ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ИНСТИТУТ
МЕЖДУНАРОДНЫХ ОТНОШЕНИЙ (УНИВЕРСИТЕТ)
МИНИСТЕРСТВА ИНОСТРАННЫХ ДЕЛ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»

*На правах рукописи*

Высоков Денис Александрович

# РАЗВИТИЕ МИКРОФИНАНСИРОВАНИЯ: МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ И РОССИЙСКАЯ ПРАКТИКА

Специальность 5.2.5. Мировая экономика

ДИССЕРТАЦИЯ
на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель — Ярыгина Ирина Зотовна, д.э.н., профессор

Москва – 2023

# Оглавление

Введение ..... 3

Глава 1. Микрофинансирование в современных международных экономических отношениях ..... 12

1.1 Понятие и функции микрофинансирования ..... 12

1.2 Виды микрофинансовых институтов ..... 28

1.3 Основные формы микрофинансирования ..... 36

Глава 2. Анализ международной практики микрофинансирования ..... 50

2.1 Микрофинансирование в развивающихся странах ..... 50

2.2 Особенности развития микрофинансирования в развитых странах ..... 67

2.3 Определение факторов эффективности функционирования микрофинансовых организаций ..... 78

Глава 3. Развитие микрофинансирования в России ..... 105

3.1 Особенности развития микрофинансирования в России ..... 105

3.2 Проблема регулятивного арбитража на рынке розничного кредитования в России ..... 118

3.3 Предложения по совершенствованию практики микрофинансирования в России ..... 127

Заключение ..... 144

Список литературы ..... 154

Приложения ..... 167

# Введение

**Актуальность исследования.** Финансовая доступность и предпринимательство являются важными составляющими устойчивого развития экономики, а микрофинансирование является инструментом обеспечения финансовых услуг слоям населения и предприятиям, лишенным доступа к традиционным банковским услугам ввиду территориального расположения, недостаточного развития финансовой инфраструктуры или уровня кредитного риска. Анализ данных показал, что в мире свыше 140 млн человек пользуются различными микрофинансовыми услугами, а совокупный портфель микрофинансовых организаций превышает $124 млрд[1]. В России рынок микрофинансирования активно развивается, однако в силу относительно недолгой истории и нацеленности на выдачу потребительских займов роль микрофинансирования в поддержке малого и среднего предпринимательства остается малой. По данным Банка России, совокупный портфель микрозаймов микрофинансовых организаций составляет 364 млрд руб., из которых 19% микрозаймов приходятся на субъекты малого и среднего предпринимательства[2]. Вместе с тем, основываясь на мировом опыте, представляется возможным, что при соответствующей организации микрофинансовой деятельности микрофинансирование может стать важным инструментом поддержки малого и среднего предпринимательства в России. Актуальность темы исследования определяется необходимостью изучения тех особенностей регулирования и организации микрофинансирования, которые способствовали его успеху за рубежом. Важно отметить, что микрофинансирование соответствует концепции ориентации на внутренние источники развития и способствует развитию кредитной системы, что

[1] Microfinance Barometer 2019. URL: https://www.convergences.org/wp-content/uploads/2019/09/Microfinance-Barometer-2019_web-1.pdf.
[2] Обзор ключевых показателей микрофинансовых институтов за III квартал 2022 года: официальный сайт Банка России. URL: www.cbr.ru.

повышает его роль как инструмента, способствующего развитию экономики России в условиях внешних экономических санкций и преодолению последствий глобальных экономических угроз. При этом относительно небольшой охват микрофинансового рынка в России свидетельствует о его значительном нереализованном потенциале. Микрофинансовые институты, как правило, осуществляют деятельность на локальном уровне, занимая те ниши кредитной системы, которые связаны с высоким кредитным риском.

В России рынок микрофинансирования является относительно молодым. Нормативно-правовая база микрофинансирования формировалась на протяжении последнего десятилетия, начиная с выхода Федерального закона от 02.07.2010 № 151-ФЗ «О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях». В стратегическом документе «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов» отмечалась значимость микрофинансовых организаций для развития субъектов малого и среднего предпринимательства (далее – МСП), но отсутствовали предложения, направленные на стимулирование развития микрофинансирования в России[3]. Таким образом, национальная стратегия реализации потенциала микрофинансирования не разработана.

Важной проблемой, требующей решения в современных условиях, является обеспечение сохранности сбережений граждан и эффективного функционирования микрофинансовых организаций. Отсутствует государственное страхование инвестиций в микрофинансовых институтах, что ведет к высокой стоимости фондирования и высокой волатильности рынка.

Представляется возможным найти решение этих проблем на базе изучения мирового опыта и его применения в России, что позволит создать условия для устойчивой системы микрофинансирования субъектов хозяйствования.

---

[3] Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов. 2020. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/31787/review_mfi_20Q3.pdf.

**Степень разработанности научной проблемы.** Весомый вклад в развитие методологической базы микрофинансовой деятельности на уровне научно-прикладного инструментария, а также формирования комплексной нормативно-учетной основы внесли такие авторы, как Мамута М.В., Криворучко С.В., Абрамова М.А., Сорокин А.С., Шилов В.А., Евлахова Ю.С., Зотова А.И., Богатова А.А. и др.

Среди зарубежных авторов, работы которых посвящены вопросам совершенствования кредитной системы, практике микрофинансирования и обоснованию его роли в мировом масштабе, следует выделить работы таких авторов, как Yunus M., Hulme D., Mosley P., Woller G., Schreiner M., Ghatak M., Guinnane T. Armendariz B., Morduch J., Mossman M.., Conning J., Bateman M., Chang H. и др.

Вместе с тем, в большинстве научных работ проблема микрофинансирования в России рассматривается с теоретических позиций, а современная практика микрофинансовой деятельности остается за рамками научных исследований.

**Цель** настоящего диссертационного исследования заключается в анализе международного опыта микрофинансирования и возможности его использования в российской практике как инструмента финансирования предпринимательства в России.

Для достижения указанной цели поставлены следующие **задачи**:

1) Выявить сущность, функции и особенности мирофиннсирования как экономической категории и как процесса, а также осуществить классификацию его форм на основе анализа международного опыта микрофинансирования в развитых и развивающихся странах и определить модели его использования по страновому и региональному признаку;

2) Определить факторы эффективности коммерчески успешной микрофинансовой деятельности и её границы в рамках кредитной системы.

3) Выявить и исследовать основные проблемы микрофинансовой деятельности в России.

4) Разработать предложения по совершенствованию микрофинансирования в России с учетом международного опыта.

**Объектом** исследования является международный опыт и российская практика микрофинансирования. В качестве **предмета** исследования выступают проблемы микрофинансирования как инструмента поддержки экономики.

**Область исследования.** Содержание диссертации соответствует п. 24 «Международная деятельность банков, инвестиционных и страховых компаний, пенсионных фондов и других финансовых институтов» и п. 25 «Национальная экономика отдельных стран в системе мирохозяйственных связей: проблемы оптимизации взаимодействия и обеспечения национальных экономических интересов» паспорта научной специальности 5.2.5. Мировая экономика (экономические науки).

**Теоретической и методологической** базой исследования послужили труды зарубежных и отечественных ученых, исследования представителей отечественной научной школы, посвященные проблеме оценки и прогнозирования деятельности микрофинансовых организаций; данные исследовательских центров; материалы научно-практических конференций по исследуемой проблеме. Методологической базой исследования послужили методы сравнительного анализа, методы финансового, экономического, статистического анализа, метод эконометрического моделирования. Результаты исследования основаны на использовании статистических данных, ресурсов глобальной информационной сети Интернет, материалов обследований независимых и зарубежных аналитических организаций, российской и зарубежной нормативно-правовой базах микрофинансирования и собственных прикладных исследований.

**Научная новизна.** Результаты исследования, обладающие научной новизной и выносимые на защиту, заключаются в следующем:

1) На базе изучения мирового опыта дана авторская классификация микрофинансирования (С. 24-45); впервые выявлены обособленные модели микрофинансирования в развитых и развивающихся странах, региональные модели микрофинансирования в Азии, Латинской Америке, Африке и странах Европы (С. 46-71).

2) Разработана эконометрическая модель, которая позволила определить ключевые факторы, влияющие на основные показатели деятельности микрофинансовых организаций в мире в разрезе воспроизводственного и потребительского микрофинансирования; установлено, что смешанные модели не являются экономически эффективными; доказана возможность и определены условия и границы успешного функционирования коммерческих микрофинансовых организаций предпринимательского финансирования (С. 72-97).

3) Выявлены проблемы микрофинансовой деятельности в России, препятствующие развитию микрофинансовых организаций предпринимательского финансирования: отсутствие стабильных долгосрочных источников фондирования; низкое качество оценки рисков; отсутствие государственной стратегии развития микрофинансирования; доминирование государственного сектора среди микрофинансовых организаций предпринимательского финансирования; преобладание потребительского микрофинансирования и конкурентные барьеры между микрофинансовыми организациями и банками (С. 98-117).

4) С учетом анализа мирового опыта разработаны рекомендации, направленные на развитие микрофинансирования как инструмента поддержки предпринимательства в России, включающие меры государственной поддержки микрофинансовых организаций и изменение действующего регулирования потребительского кредитования в целях

устранения конкурентных барьеров между банками и микрофинансовыми организациями; предложен новый экономический норматив для контроля и ограничения уровня рисков микрофинансовых организаций, участвующих в государственных программах. Реализации рекомендаций будет способствовать увеличению доли воспроизводственного микрофинансирования в России, а также снижению стоимости потребительских микрозаймов (С. 118-131).

**Теоретическая значимость** исследования заключается в систематизации российского и зарубежного опыта микрофинансирования, определении форм микрофинансирования и их границ в рамках кредитной системы, выявлении обособленных региональных моделей микрофинансирования.

**Практическая значимость работы** состоит в выявлении ключевых проблем микрофинансовой деятельности в России, а также возможности применения полученных результатов и рекомендаций представителями государственной власти, Банком России и микрофинансовыми организациями при совершенствовании нормативно-правовой базы микрофинансирования и формировании стратегии развития микрофинансирования в России. Положения работы также могут использоваться в учебном процессе.

**Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования**. Достоверность положений, выводов и рекомендаций исследования подтверждается их апробацией в установленном порядке, применением фундаментальных выводов экономической науки, статистических и эконометрических методов анализа данных, использованием широкого круга источников зарубежных и отечественных научных школ.

Основные положения и результаты диссертации представлены на научно-практических конференциях: III Международной научно-

практической конференции, посвященной 90-летию доктора экономических наук, профессора, заслуженного деятеля науки Российской Федерации Л.Н. Красавиной и 100-летию Финансового университета, «Мировая экономика и мировые финансы: эволюция идей и современные стратегии» (21 ноября 2018 г.); XXXI Международной научно-практической конференции «World science: problems and innovations», МЦНС «Наука и Просвещение» (30 апреля 2019 г.), V ежегодной Международной научно-практической конференции «Красавинские чтения» (5 декабря 2020 г.).

Материалы исследования используются в практической деятельности Банка России.

**Публикации**. По теме диссертации опубликована работа в научном издании, индексируемом в Scopus:

1. Высоков Д.А. Регулятивный арбитраж на рынке розничного кредитования / Д.А. Высоков // Финансы: теория и практика/Finance: Theory and Practice. – 2020. – № 1 (24). – С. 46-57 (1,69 п.л.).

Также по теме диссертации опубликованы следующие работы в рецензируемых изданиях ВАК:

1. Высоков Д.А. Совершенствование государственных программ поддержки предпринимательского микрофинансирования: иностранный опыт и российская практика / Д.А. Высоков // Московский экономический журнал. – 2021. – № 5. – С. 91-99 (0,59 п.л.).

2. Ярыгина И.З., Высоков Д.А. Микрофинансирование как фактор развития экономики: мировой опыт / И.З. Ярыгина, Д.А. Высоков // Экономика. Налоги. Право. – 2021. – № 5. – С. 51-63 (1,11 п.л.).

3. Высоков Д.А. Регулирование потребительского микрофинансирования в России и опыт развивающихся стран / Д.А. Высоков // Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. Серия: ЭКОНОМИКА и ПРАВО. – 2021. – № 6. – С. 9-15 (0,56 п.л.).

4. Высоков Д.А. Трансформация потребительского микрокредитования в финансирование предпринимательства / Д.А. Высоков // Банковские услуги. – 2020. – № 11 – С. 30-37 (0,79 п.л.).

5. Высоков Д.А. Проблемы финансирования малого и среднего предпринимательства в России / Д.А. Высоков // Московский экономический журнал. – 2019. – № 5. – С. 205-210 (0,43 п.л.).

**Структура работы**. Настоящая диссертационная работа построена следующим образом: введение, три основные главы, заключение, приложения и база источников и литературы.

Во введении обоснована актуальность исследуемой темы, оценена степень разработанности проблемы, сформулированы объект и предмет исследования, обозначена область исследования, выдвинута научная проблема вместе с исследовательским вопросом, поставлены цель и исследовательские задачи, определены хронологические рамки исследования, представлена теоретико-методологическая основа исследования, доказана научная новизна, охарактеризована практическая значимость работы и перечислены положения, выносимые на защиту.

В первой главе «Микрофинансирование в современных международных экономических отношениях» раскрываются особенности микрофинансирования как экономической категории в современных условиях. В первом параграфе «Понятие и функции микрофинансирования» исследуются подходы к понятию «микрофинансирование», а также дается его авторское определение, и рассматриваются функции микрофинансирования. Во втором параграфе «Виды микрофинансовых институтов» рассматриваются разновидности микрофинансовых институтов, а также дается их авторская классификация. В третьем параграфе «Основные формы микрофинансирования» раскрывается многообразие форм микрофинансирования и их эволюция.

Вторая глава «Анализ международной практики микрофинансирования» посвящена исследованию зарубежной практики микрофинансирования и состоит из трех параграфов: «Микрофинансирование в развивающихся странах», где исследуется опыт микрофинансирования в развивающихся странах, «Особенности развития микрофинансирования в развитых странах», где анализируется развитие микрофинансирования в развитых странах, а также «Определение факторов эффективности функционирования микрофинансовых организаций», в котором с использованием эконометрической модели определяются факторы, влияющие на эффективность микрофинансовых организаций.

В третьей главе «Развитие микрофинансирования в России» рассматривается современное положение, а также риски и перспективы развития микрофинансирования в России. В первом параграфе «Особенности развития микрофинансирования в России» исследуется рыночная и регуляторная среда микрофинансирования в России. Во втором параграфе «Проблема регулятивного арбитража на рынке розничного кредитования в России» рассматриваются меры, необходимые для предотвращения использования регулятивных различий между банками и микрофинансовыми организациями в недобросовестных целях как основа стабильного развития микрофинансирования. В третьем параграфе «Предложения по совершенствованию практики микрофинансирования в России» даются предложения по совершенствованию микрофинансирования в России с учетом иностранного опыта.

# Глава 1. Микрофинансирование в современных международных экономических отношениях

## 1.1 Понятие и функции микрофинансирования

Микрофинансирование в его современном понимании сформировалось в 1970-х годах. Однако основные идеи микрофинансирования появились значительно раньше. Отдельные исследователи выделяют развитие и конкуренцию кредитных потребительских кооперативов в Германии середины XIX века как отправную точку возникновения микрофинансирования[4], в то время как существует мнение, что первоначально предпосылки таких организаций были заложены еще в XV в. монашескими общинами и ломбардами средневековой Европы[5], а микрофинансирование является результатом неформальных финансовых механизмов.

Здесь необходимо указать, что для определения начала отсчета истории микрофинансирования важно еще и определение данного понятия. Оксфордский словарь определяет микрофинансирование как систему предоставления услуг, таких как кредитование и сбережение для людей, которые слишком бедны, чтобы использовать банки. Кембриджский словарь дает схожее определение: деятельность или бизнес по предоставлению финансовых услуг бедным людям или новым предприятиям в бедных странах. В качестве примера приводится 1976 год как год основания первых микрофинансовых компаний. Действительно, основной акцент при изучении этого понятия в западной литературе делается на роли микрофинансирования в борьбе с бедностью. В мире насчитывалось свыше 140 млн человек

[4] Moody J.C., Fite G.C. The Credit Union Movement: Origins and Development 1850 to 1980. Kendall/Hunt Publishing Co., Dubuque, 1984. 354 P.
[5] Богатова А. А., Зотова А. И. История зарождения и развития микрофинансирования в зарубежных странах // Вестник науки и образования. 2017. № 6 (30). С. 36-39.

пользуются различными микрофинансовыми услугами, а совокупный портфель микрофинансовых организаций превышает $124 млрд[6].

В российской практике определение микрофинансирования закреплено в Федеральном законе от 02.07.2010 № 151-ФЗ «О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях» (далее – Федеральный закон 151-ФЗ). Согласно указанному закону, микрофинансовая деятельность – деятельность юридических лиц, имеющих статус микрофинансовой организации, а также иных юридических лиц, имеющих право на осуществление микрофинансовой деятельности в соответствии со статьей 3 настоящего Федерального закона, по предоставлению микрозаймов (микрофинансирование). Данное определение не является полным без тех прав, которые закон закрепляет за микрофинансовыми компаниями. Ключевое право – выдача микрозаймов. В соответствии с Федеральным законом 151-ФЗ микрозаем – это заем, предоставляемый займодавцем заемщику на условиях, предусмотренных договором займа, в сумме, не превышающей предельного размера обязательств заемщика перед займодавцем по основному долгу, установленный данным Федеральным законом. Отсюда можно вывести определение микрофинансирования в России – услуги по выдаче займов, не превышающих определенного порога. Ключевое отличие от зарубежных подходов заключается в том, что в зарубежной практике в микрофинансовую деятельность закладываются также борьба с бедностью и достижение устойчивого экономического роста через поддержку малоимущих слоев населения и их экономическую деятельность, в качестве основных целей и отличительных признаков микрофинансирования. Это различие во многом и определяет проблематику настоящей работы.

Микрофинансирование представляет собой, в общем случае, деятельность по выдаче микрозаймов. Отличие микрофинансирования от

[6] Microfinance Barometer 2019. URL: https://www.convergences.org/wp-content/uploads/2019/09/Microfinance-Barometer-2019_web-1.pdf.

кредитования заключается в суммах предоставляемых средств, которые, как правило, меньше, чем минимальные суммы кредитов, в особенностях заемщиков, которые, как правило, лишены доступа к банковским услугам, нацеленность на локальный масштаб и близость кредитора к заемщику, а также тем, что в качестве кредитора, как правило, выступают специализированные некредитные финансовые организации, на которые распространяются иные, чем на кредитные организации, регулятивные нормы. Также определенные сегменты клиентов микрофинансирования могут отличаться повышенным кредитным риском по сравнению с клиентами банковских организаций и, соответственно, процентные ставки в данных сегментах могут значительно превышать номинальные банковские ставки.

Таким образом, микрофинансирование можно рассматривать как экономическую категорию и как процесс взаимодействия кредитора и заемщика. Как экономическая категория микрофинансирование выражает экономические отношения по поводу предоставления небольших сумм денежных средств на короткий период. В то же время микрофинансирование как экономический процесс позволяет реализовываться связанным с ним экономическим отношениям, которые значительно различаются в своих проявлениях в отдельных странах и в отдельные периоды времени.

Микрофинансирование как экономическая категория проявляется через такую функцию как аккумулирование средств в целях их предоставления в виде микрозаймов населению и предпринимателям. Микрофинансирование можно рассматривать как деятельность по выдаче небольших, краткосрочных и дорогостоящих займов на ежедневные потребности и предпринимательскую деятельность.

Здесь особенно важно подчеркнуть, что понимание микрофинансирования в отечественной экономической науке и существующая форма микрофинансового рынка в России сильно отличаются

от того смысла, который закладывается в это понятие иностранными экономистами. В западной экономической науке под микрофинансированием подразумевается предоставление услуг, аналогичных банковским, тем слоям населения, у которых отсутствует доступ к банкам, в тех географических регионах, где банковская инфраструктура в принципе не развита, как правило, в сельской местности. Кредиты и займы предоставляются им для организации предпринимательской деятельности, на базе коммуны – при поручительстве определенного количества лиц из той же деревни. Финансирование подобных проектов осуществляется за счет дотаций и пожертвований, государственной и международной помощи, а также за счет собственных средств.

Для более детального понимания такого вида деятельности рассмотрим соответствующую литературу, описывающую теоретические и практические подходы к организации микрофинансовой деятельности в разных странах, формы и виды микрофинансовых организаций, проблемы рынков микрофинансирования в отдельных странах.

Микрофинансирование изначально позиционировалось как способ раскрыть производственные возможности бедных людей, зависящих от самостоятельной занятости[7]. Ключевая идея достаточно проста: микрофинансирование трансформирует бизнес клиентов, предоставляя капитал; это увеличивает доходы заемщиков и, в итоге, устраняет бедность[8]. Авторы такого подхода противопоставляли микрофинансирование стандартным кредитным договорам 1970–80-х годов, ссылаясь на асимметрию информации[9]. Здесь, однако, можно возразить, что договоры микрозаймов также характеризуются асимметрией информации. Роль микрофинансирования здесь заключается не в ее устранении через форму договора, а в коммунальной направленности микрофинансирования, когда

[7] Hulme D., Mosley, P. Finance against Poverty, 1996 Routledge, London. 451 p.
[8] Yunus M. Banker to the Poor (First ed.). United States: Public Affairs, 1999. 312 p.
[9] Stiglitz J., Weiss A. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. The American Economic Review. 1981. № 71(3). P. 393-410.

для общин имеются стимулы делиться информацией о кредитоспособности своих членов.

Микрофинансирование также может применяться для внедрения инноваций в кредитные контракты, в частности, групповое кредитование и кредитование в рассрочку[10]. В более широком смысле микрофинансирование демонстрирует новый способ помощи малоимущим слоям населения, при котором прямая государственная помощь заменяется рыночными механизмами предоставления финансовых услуг через организации, имеющие помимо финансовых также и социальные цели[11,12].

Вместе с тем, учитывая во многом декларативный характер социальной миссии коммерческих микрофинансовых организаций, некоторые авторы склонны рассматривать микрофинансирование как полезную финансовую услугу, но не как преобразующее социальное и экономическое вмешательство[13]. Есть и более категоричные исследователи, считающие микрофинансирование неудавшимся увлечением, которое не оказывает положительного влияния на бедные общины[14]. Тем не менее, общим мотивом у подобных критиков является миграция микрофинансовых институтов от социальных начал помощи бедным клиентам к коммерческим принципам прибыльности[15], что само по себе может рассматриваться в качестве естественной эволюции микрофинансирования.

В то время как первоначальные заявления о значительном эффекте микрофинансирования и его возможностях, в свете более поздних исследований выглядят преувеличенными, подтверждения наиболее крайних

---

[10] Ghatak M., Guinnane T. The economics of lending with joint liability: theory and practice // Journal of Development Economics, Elsevier. 1999. № 60(1). P. 195-228.
[11] Armendáriz B., Morduch J. Microfinance Beyond Group Lending, The Economics of Transition. 2000. № 8, issue 2. P. 401-420.
[12] Morduch J., Conning J. Microfinance and Social Investment, NYU Wagner Research Paper No. 2011-02 // Annual Review of Financial Economics. 2011. Vol. 3. P. 407-434.
[13] Mossman M. Moving Beyond Microcredit // The New Yorker. 2015. URL: https://www.newyorker.com/business/currency/moving-beyond-microcredit.
[14] Bateman M., Chang H. Microfinance and the Illusion of Development: From Hubris To Nemesis in Thirty Years // World Economic Review. 2012. № 1. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2385482.
[15] Hulme D., Maitrot M. Has Microfinance Lost its Moral Compass? // Economic and Political Weekly. 2014. Vol. 49, № 48. P. 77-85.

взглядов – о полном отсутствии эффекта от микрофинансирования для бедных слоев населения – также отсутствуют. На основе анализа приведенных исследований можно сделать вывод о том, что оценки эффективности микрофинансирования значительно разнятся в зависимости от исследователей и подходов, в частности из-за их временного и территориального разброса. Еще одна причина таких поляризованных взглядов может заключаться в том, что микрофинансирование, каким оно было в первые годы после своего зарождения, представляло собой достаточно специфическое явление, актуальное именно для того времени и общества. Так, Мухаммад Юнус, считающийся основателем микрофинансирования как отдельного направления хозяйственной деятельности, рассматривает микрофинансирование как инструмент поддержки женщин в целях улучшения их социального и экономического положения[16]. Для этих целей он в 1976 году создал в Бангладеш Гремин Банк в качестве банка для бедных. Цель выдаваемых Банком займов – борьба с бедностью, повышение благосостояния населения бедных областей за счет развития местного производства, как правило, сельского хозяйства. Целевым сегментом Гремин Банка являлись женщины, по причине того, что они сталкиваются с б*о*льшими трудностями при получении доступа к финансовым ресурсам. Так, 97% клиентов Гремин Банка – женщины. Закладываемые цели во многом основаны на кейнсианских идеях – новое предприятие повысит спрос на сырье, наемные рабочие будут получать зарплату, и в совокупности каждое новое предприятие будет положительно влиять на всю коммуну. При этом предоставление денежных средств на условиях их последующего возврата выгодно отличается от благотворительности, во-первых, тем, что способствует рациональному использованию денежных средств, а во-вторых, позволяет в будущем реинвестировать их в другие новые предприятия. При таком подходе к

[16] Yunus M. Banker to the Poor (First ed.). United States: Public Affairs, 1999. 312 p.

организации микрофинансовой деятельности другие условия предоставления денежных средств также направлены на достижение поставленной цели: борьбы с бедностью через развитие микропредприятий. Нацеленность на кредитование социального сегмента, лишенного доступа к банковским услугам в силу традиций и плохой финансовой инфраструктуры, и некоммерческий характер деятельности, совместно с благотворительным фондированием, позволили говорить об успешности микрофинансирования как нового инструмента борьбы с бедностью, который мог достигать поставленной цели эффективнее, чем традиционные программы помощи малоимущим. Экстраполяция данной модели на другие социальные и экономические условия, как показали проведенные исследования, не всегда приводит к ощутимым результатам, но здесь скорее речь идет о специфических обстоятельствах реализации микрофинансовых программ в конкретных странах, а не о верности изначального постулата – о позитивном влиянии доступа к финансовым ресурсам бедных слоев населения.

При этом общепризнанные исследования, которые бы однозначно подтверждали, что доступ к микрофинансированию являлся именно тем единственным и ключевым фактом, который способствует борьбе с бедностью там, где оно применяется, отсутствуют. Тем не менее, существуют отдельные исследования, которые приводят формализованные количественные доказательства ограниченного положительного влияния микрофинансирования на экономическое развитие[17].

С точки зрения макроэкономического влияния микрофинансирования, было установлено, что при краткосрочном частичном равновесии микрофинансирование может оказать существенное влияние на количество новых предприятий и вложение капитала, что ведет к увеличению совокупного выпуска. При этом, однако, страдает общая эффективность производства, поскольку микрофинансирование в конечном итоге приводит к

[17] Breza E., Kinnan C. Measuring the Equilibrium Impacts of Credit: Evidence from the Indian Microfinance Crisis. The Quarterly Journal of Economics. No. 136(3). 2021. P. 1447–1497.

привлечению менее продуктивных предпринимателей и увеличению доли совокупного капитала, выделяемой им. При полном равновесии в долгосрочном периоде микрофинансирование ведет к улучшению качества жизни, в особенности беднейших слоев населения, однако богатые также получают часть дохода за счет роста процентных ставок[18].

Влияние микрофинансирования на микроэкономическом уровне сложнее установить, так как требуется оценка эффектов от доступа к микрофинансированию конкретных предприятий малого бизнеса и домохозяйств. Для такого анализа был применен метод сопоставления оценок склонностей порядка тысячи случайно выбранных заемщиков МФО из Индии. В рамках исследования оценивалось поведение заемщиков МФО и контрольных групп населения, у которых отсутствовали займы или имелась задолженность по средствам, привлеченным из иных источников. В рамках исследования было установлено, что микрофинансирование на 41-42% способствовало увеличению расходов на товары длительного пользования среди заемщиков, на 50-90% расходов на ремонт жилья и в меньшей степени рост расходов на еду, развлечение и импульсивные покупки по сравнению с лицами, у которых отсутствовала задолженность по займам или имелись займы из других источников. Рост расходов был вызван как прямыми покупками за счет заемных средств, так и общим улучшением благосостояния за счет открытия или развития бизнеса[19].

Общим моментом для всех представленных исследований выступает социальный характер микрофинансирования и нацеленность на улучшение экономического положения заемщиков, борьба с бедностью, вне зависимости от степени ее успешности, что соотносится и с приведенным общепринятым пониманием микрофинансирования. Помимо цели и основной категории клиентов у микрофинансирования имеются также иные особенности,

[18] Buera F.J., Kaboski J.P., Shin Y. The Macroeconomics of Microfinance. The Review of Economic Studies. 2021 № 88(1). P. 126–161.
[19] Cintina I., Love I. Re-evaluating Microfinance: Evidence from Propensity Score Matching. World Bank Economic Review, World Bank Group, 33(1). 2019. P. 95-115.

которые могут сопутствовать микрофинансовой деятельности и находят отражение в приведенных исследованиях: это относительно малый объем займов, а также то, что микрофинансовые услуги, как правило, предоставляются небанковскими финансовыми организациями.

Данные особенности менее конкретизированы и различаются в отдельных странах, а степень и сам факт их проявления зависят от финансового регулирования и экономической ситуации. Так, микрофинансовые услуги могут предоставляться и непосредственно банками, если это не запрещено законом – Гремин Банк является тому примером, как и Compartamos Banco, один из крупнейших микрофинансовых институтов в Латинской Америке, созданный в 1990 году в Мексике, а также боливийский Banco Sol, созданный в 1986 году. При этом данные МФО начинали свою деятельность в качестве некоммерческих и небанковских организаций, а уже позже получили банковские лицензии. Наблюдаемая тенденция перехода крупных микрофинансовых организаций в разряд банков при сохранении бизнес-модели свидетельствует о том, что по мере развития, расширения и усовершенствования микрофинансовой деятельности границы между микрофинансированием в традиционном понимании – некоммерческая деятельность небанковских финансовых организаций по предоставлению финансовых услуг в бедных странах – и банковской деятельностью стираются.

Имеется и обратная тенденция: некоторые крупные финансовые институты, например, южнокорейские банки, создают микрофинансовые организации для расширения своего бизнеса[20]. Вместе с тем, сближение банковской и микрофинансовой деятельности по инициативе более устоявшихся участников финансовой системы может иметь и иные причины, помимо заинтересованности в развитии микрофинансовых услуг. В странах, где существует законодательное разделение между микрофинансовыми и

[20] Banerjee A., Karlan D., Zinman J. Six Randomized Evaluations of Microcredit: Introduction and Further Steps // American Economic Journal: Applied Economics. 2015. № 7(1). P. 1-21.

кредитными организациями, МФО, как правило, регулируются иными нормами, чем банки. Создание МФО в структуре крупного финансового института позволяет ему потенциально извлекать пользу из разницы в нормативно-правовой базе, используя регулятивный арбитраж. Влияние вопроса регулятивного арбитража на развитие микрофинансирования достаточно мало разработано, однако именно риски такого арбитража могут поддерживать сохранение МФО в качестве обособленных институтов, в то время как первоначальные причины необходимости создания принципиально новых организаций – низкий уровень развития банков и банковской системы и их незаинтересованность в определенных клиентских сегментах – не являются более актуальными для всех стран, где существует микрофинансирование, а наличие тенденций по трансформации МФО в банки и создания дочерних МФО кредитными организациями подтверждает то, что микрофинансовые услуги могут предоставляться и традиционными финансовыми институтами.

Существующие исследования регулятивного арбитража изучают в основном вопросы формирования банковского капитала за счет недочетов регулирования отдельных видов активов и обязательств[21], а также проблемы неравнозначности банковского законодательства в разных странах, которые создают возможности для территориального регулятивного арбитража за счет выбора финансовой организацией места совершения сделки в зависимости от наиболее благоприятного регулирования[22]. При этом о значимости регулятивного арбитража для разных типов финансовых организаций свидетельствует то, что данная проблема находится в фокусе внимания регуляторов – так, Даниэль Нуи, бывший председатель наблюдательного совета ЕЦБ, в своей речи в 2017 году на Европейском

[21] Joo H. Commercial microfinance in Korea: outreach, customer choice and satisfaction, and impact // University of Southern California Digital Library. 2012. URL: http://digitallibrary.usc.edu/cdm/ref/collection/p15799coll3/id/218024.

[22] 63) Гулиев Ш. Р. Оценка состояния банковского сектора и кредитования МСП // European science. 2018. № 10(42). С. 30-32.

форуме денег и финансов в Хельсинки указала на то, что помимо территориального регулятивного арбитража и использования лазеек в пределах законодательства одного рынка, банки могут также применять т.н. кросс-секторальный арбитраж за счет использования различий в регулируемом и нерегулируемом или слабо регулируемом секторе некредитных финансовых организаций. В октябре 2019 года Фернандо Рестой, председатель Института финансовой стабильности Банка международных расчетов, на форуме «Банковский диалог по вопросам региональной политики между государственным и частным секторами» в Вашингтоне, обратил внимание на проблему стирания границ между регулируемой банковской и нерегулируемой, иной по форме, но схожей по сущности, деятельности финтех-компаний и стартапов, которые создают возможности для использования регулятивного арбитража за счет изменения формы финансовой организации. Дискуссии по поводу регулятивного арбитража между отдельными участниками финансового рынка ведутся и в России, при этом в 2017 году председателем Банка России Э. Набиуллиной на совещании Ассоциации банков России было заявлено, что вопрос обсуждается уже давно, и для его решения необходимо понять, насколько действительно отличаются продукты банков и микрофинансовых организаций.

На практике разделение между банковской и микрофинансовой деятельностью, ее обособление происходит, как правило, за счет ограничения на совершение МФО определенных операций, установления максимально разрешенного размера займа, законодательного разграничения банковской и микрофинансовой деятельности с раздельным регулированием на основании организационно-правовых форм. При этом почти всегда сохраняется отсылка на социальный характер микрофинансирования. Так, в Законе о (развитии и регулировании) микрофинансовых институтов Индии указано, что сектор микрофинансирования занимается предоставлением кредитов и других

финансовых услуг бедным домохозяйствам и их микропредприятиям, являясь расширением и продолжением банковской системы[23]. При этом в соответствии с данным законом банк не может являться микрофинансовым институтом. В Национальной политике микрофинансирования Танзании[24] указано, что микрофинансирование означает предоставление финансовых услуг, включая микрокредитование, микрострахование, микролизинг, денежные переводы, услуги финансового образования для слоев населения с низкими доходами (физическим лицам, домохозяйствам, предприятиям), которые систематически лишаются доступа к услугам финансовой системы. К микрофинансированию при этом допускаются как банки, так и иные финансовые организации. Право определять понятие микрозайма и распространяющиеся на него ограничения закрепляется за регулятором. В законе о микрофинансировании в Египте[25] микрофинансирование выделяется как вид лицензируемой финансовой деятельности, отдельной от банковской и включающей микрокредитование и некоторые виды исламских финансовых продуктов. Также законом вводится запрет на прием депозитов такими компаниями и устанавливается максимальное ограничение на размер микрозайма.

В Европе микрофинансирование на наднациональном уровне регулируется Европейской комиссией и включает гарантии, микрокредитование, предоставление акционерного и квазиакционерного капитала в сочетании с сопутствующими услугами по развитию бизнеса, такими как индивидуальные консультации, обучение и наставничество, предоставляемые лицам и микропредприятиям, которые испытывают трудности с получением кредита для профессиональных или коммерческих

---

[23] The micro finance institutions (development and regulation) bill, 2011. URL: https://www.prsindia.org/uploads/media/draft/micro_finance_institution_bill_2011.pdf.

[24] National microfinance policy, 2017. URL: http://www.mof.go.tz/docs/Policy%20-%20Fedha%20English%203%20(2).pdf.

[25] Financial Regulatory Authority, Official site. URL: http://www.fra.gov.eg/content/efsa_en/micro_pages_en/main_micro_page_en.htm.

видов деятельности[26]. К микрофинансовой деятельности допускаются как небанковские финансовые организации, так и банки. Европейское определение является наиболее широким из представленных и значительно выходит за рамки традиционного понимания микрофинансирования. Во многом причиной является уровень развития инфраструктуры финансового рынка и, совместно с общемировыми тенденциями коммерциализации микрофинансовой деятельности и сближения МФО с банками, может указывать закономерный путь развития микрофинансирования. Единственным общим моментом с ранним пониманием микрофинансирования остается социальная значимость и нацеленность на помощь заемщикам, доступ которых к банковским услугам затруднен. Этот признак остается ключевым, отделяющим микрофинансирование от иных форм финансирования, хотя ему часто, но не обязательно, могут сопутствовать другие характерные особенности: относительно малый размер займов, осуществление микрофинансирования специализированными и обособленными микрофинансовыми институтами, близость заимодавца к клиенту, наличие благотворительного или бюджетного фондирования, упрощенный порядок выдачи микрозаймов, отсутствие обеспечения. При этом инклюзивный характер микрофинансирования может быть не закреплен формально нормативными документами, как, например, в России, но на практике в МФО обращаются заемщики, лишенные возможности получить более дешевые заемные средства у иных кредиторов.

В целом теоретические особенности микрофинансирования в России в силу относительно короткого периода существования рынка микрофинансовых услуг относительно мало проработаны. Проблемам развития микрофинансирования в России посвящена монография «Микрофинансирование в России» (С.В. Криворучко, М.А. Абрамова, М.В.

[26] European Commission, Directorate-General for Employment, Social Affairs and Inclusion / Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on the European Social Fund Plus (ESF+) COM/2018/382 final. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/TXT/?uri=CELEX:52018PC0382.

Мамута, О.С. Тенетник, И.Е. Шакер, 2018). Авторы указывают, что достижение полного охвата населения финансовыми услугами стало актуальной темой для правительств многих стран мира, включая Россию. Деятельность микрофинансовых организаций позволяет заполнить данную нишу, а также стимулирует самозанятость населения и развитие отечественного малого и микробизнеса. Российские МФО постепенно начинают выполнять функцию удовлетворения потребностей в финансовых услугах населения, малых и микропредприятий в условиях, когда для данных субъектов экономики оказываются недоступными или малодоступными услуги банков. Однако, несмотря на теоретическую базу, эта информация малопригодна для практической работы, так как в ней рассматриваются в основном вопросы международного опыта создания и функционирования МФО, которые значительно отличаются от российской практики, отсутствуют практические рекомендации и актуальные сведения о рынке микрофинансирования в России. Специализированные статьи, рассматривающие более детально вопросы взаимодействия микрофинансовых организаций и банков[27] и перспективы микрофинансирования в России[28], выявляют отдельные проблемы, такие как недоверие банков к микрофинансовым организациям, их недостаточное фондирование и незначительный объем государственной поддержки, а также необходимость трансформации МФО в связи с ужесточением законодательства, регулирующего микрофинансирование в России, однако авторы не предлагают конкретных предложений по решению данных проблем. При этом отсутствуют всесторонние и актуальные исследования микрофинансирования в России, которые позволяли бы сформировать комплексное представление особенностей и проблем микрофинансовой деятельности в России.

[27] Gutierrez-Nieto B., Serrano-Cinca C. 20 years of research in microfinance: An information management approach // International Journal of Information Management. 2019. № 47. P. 183-197.
[28] Вишняков И.П. Роль микрофинансирования в решении проблемы финансовых услуг для населения // Научный вестник ЮИМ. 2017. № 1. С. 4-9.

Понимание микрофинансирования в России носит специфический характер. Микрофинансирование отличается от микрокредитования тем, что включает в себя также сберегательные, страховые, платежные и иные услуги, которые находят отражение в микрофинансовой практики отдельных стран. Российское определение не учитывает подобные возможности, четко ограничивая микрофинансирование микрокредитованием. Единственная дополнительная услуга, оказываемая одним из типов МФО в России – микрофинансовыми компаниями, – привлечение сбережений. Однако минимальный размер вклада в 1,5 млн руб. призван ограничить доступ к таким сбережениям для непрофессиональных инвесторов, поэтому данная услуга не может считаться микрофинансовой с точки зрения нацеленности на клиентов, лишенных доступа к услугам банковской системы, и на бедные слои населения.

Помимо этого, к микрофинансированию в России относятся Payday loans (далее – PDL) – займы до зарплаты. В то время как к таким займам действительно обращаются заемщики, доступ которых к банковскому кредитованию затруднен или невозможен в силу плохой кредитной истории или отсутствия подтвержденных источников дохода, займы до зарплаты как, правило, не классифицируются как микрофинансовая деятельность, хотя отдельные аналогии, основанные на кредитовании лишенных доступа к финансовым услугам заемщиков, проводятся – займы до зарплаты чаще встречаются среди сообществ людей с низкими доходами и нацелены на группы меньшинств и лиц, у которых нет доступа к широкому спектру банковских продуктов и услуг, при этом процентные ставки по микрозаймам могут достигать значений ставок займов до зарплаты[29]. Также отмечается, что микрофинансирование, в отличие от микрозаймов, предназначено помогать бедным коммунам или отдельным лицам через кредитование проектов, позволяющих впоследствии содержать заемщика и членов его

[29] Гришина Е.А., Коваленко С. Б. Современное состояние и пути развития рынка микрозаймов в России // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2018. № 1(70). С. 99-103.

семьи. При этом оба типа финансовых продуктов пытаются решить проблему, общим корнем которой выступает отсутствие доступа отдельных слоев населения к банковским услугам[30]. Воспроизводственный характер, таким образом, является важной теоретической составляющей микрофинансирования, однако, как видно из приведенных нормативных актов, цель микрофинансирования не всегда может быть конкретизирована в законах более подробно, чем помощь малообеспеченным или лишенным доступа к финансовым услугам слоям населения. В то время как воспроизводственный характер микрозаймов играл первостепенную роль на заре микрофинансирования, на сегодняшний день это не является обязательным условиям для отнесения финансового продукта к категории микрофинансирования. Отмечается, что потребительское микрокредитование является разновидностью микрофинансирования и его логичным дополнением, возникшим из-за выходящих за границы создания бизнеса потребностей лишенных доступа к услугам финансовой системы людей. Потребительское микрокредитование при этом встречается и в ряде европейских стран – в Сербии, Англии, Франции и Италии[31].

Таким образом, главным признаком микрофинансирования остается нацеленность на заемщиков, которые не имеют доступа к более распространенным финансовым услугам. Само понятие «микрофинансирование» за время его развития стало означать более широкий перечень продуктов и услуг, предоставляемых самыми разными финансовыми институтами, в том числе для целей потребления и на коммерческой основе. Грань между микрофинансированием и традиционными финансами сегодня уже не такая явная, хотя на практике регулирующие органы предпочитают разграничивать микрофинансовую и

[30] Faulkner S. Microfinance and Payday Lending: Are they Solving a Problem or Creating One? // Undergraduate Honors Thesis, University of California, Berkeley, 2020. 28 p. URL: https://www.econ.berkeley.edu/sites/default/files/S_Faulkner_Honors_Thesis.pdf.
[31] Islam K., Simpson W. Payday Lending and Microcredit: Two Faces of the Same Problem: Payday Lending and Microcredit // Journal of International Development. 2018. № 30. P. 584-614. DOI: 10.1002/jid.3339.

иную деятельность, исходя из таких формальных критериев, как размер и цель микрозаймов, а также за счет ограниченного перечня операций, которые могут выполнять микрофинансовые организации. С учетом этого можно предложить следующую актуальную трактовку понятия «микрофинансирование»: комплекс отношений на основе движения денежных средств хозяйствующих субъектов с целью решения задачи финансовой доступности посредством альтернативных по отношению к наиболее распространенным в данной финансовой системе продуктов и услуг.

В целях более четкого определения сферы деятельности микрофинансирования далее будет целесообразно рассмотреть формы и виды микрофинансовых организаций и особенности их функционирования.

## 1.2 Виды микрофинансовых институтов

Микрофинансирование находит свое выражение в создании соответствующих социальных институтов. Институт можно трактовать как механизм, управляющий поведением групп индивидов в рамках данного сообщества и отождествляющийся с целью, выходящей за пределы отдельных индивидов и их намерений, являющийся связующим звеном между правилами и поведением[32], как комплекс общих социальных (политических, правовых, моральных, религиозных и т.п.) норм, правил и принципов, культурных образцов, привычек, типов мышления и моделей поведения, определяющих сущность и устойчивость социальных явлений, обусловливающих и регулирующих социальные отношения, деятельность человека в различных областях ее приложения, а также как социальное образование, учреждение, – социальная единица надындивидуального уровня, организация, выступающая субъектом социальных отношений и

[32] Miller S. «Social Institutions», The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Summer 2019 Edition) / Edward N. Zalta (ed.). URL: https://plato.stanford.edu/archives/sum2019/entries/social-institutions.

действий[33]. С учетом данного понятия можно определить микрофинансовый институт (далее – МФИ) как социальное образование надындивидуального уровня, включающее комплекс норм и правил, основным средством достижения целей участников которого является микрофинансовая деятельность.

В то время как микрофинансирование само по себе не ограничено конкретными видами организаций, на практике сформировались устойчивые формы микрофинансовых институтов, отличающиеся источниками фондирования, целями, клиентами, организационно-правовыми формами и структурой. К ним относятся кредитные кооперативы, деревенские банки (например, FINCA International), микробанки (банки, чьей основной деятельностью является предоставление микрофинансовых услуг), некоммерческие организации, а также многообразные группы взаимопомощи и солидарного кредитования[34]. Также существует более общая классификация, разделяющая микрофинансовые организации на банки, кредитные кооперативы и некоммерческие организации[35]. Данные классификации, вместе с тем, не отражают всего многообразия МФИ, поэтому целесообразно систематизировать виды МФИ исходя из их основных признаков. С точки зрения цели деятельности МФИ могут подразделяться на коммерческие и некоммерческие. По степени развития и коммерциализации МФИ могут относиться к трем разным уровням. Первый уровень включает устоявшиеся МФИ, которые имеют формальную структуру и являются преимущественно банками, регулируются государством, имеют рейтинги от рейтинговых агентств. МФИ второго уровня это меньшие по размеру и менее устоявшиеся учреждения, претерпевающие трансформацию вплоть до регулируемых банков. Учреждения третьего уровня либо

[33] Электронная библиотека Института философии РАН. URL: https://iphlib.ru/library/collection/newphilenc/document/HASHd07a46272f09e63e74c0d0.
[34] Corbucci V. Personal loans: the forgotten half of microcredit? UK, EUROPEAN MICROFINANCE NETWORK (EMN). 2016. 31 p.
[35] Zeller, M. Models of Rural Financial Institutions. 2003. P. 1-45. URL: https://www.researchgate.net/publication/237637221_Models_of_Rural_Financial_Institutions.

находятся на грани прибыльности, либо являются некоммерческими и преследуют социальные цели[36]. Исходя из организационной формы, к МФИ могут относиться банки и небанковские МФИ, подразделяющиеся на кредитные кооперативы, иные некоммерческие организации, частные или публичные коммерческие организации. При этом, согласно приведенному определению, банк можно классифицировать в качестве микрофинансовой организации только в случае, если данная деятельность является для такого банка основной. В противном случае можно говорить о том, что банк оказывает микрофинансовые услуги. То же верно и в отношении иных финансовых организаций, для которых микрофинансирование играет второстепенную роль. С точки зрения общности клиентов МФИ, можно выделить такие организации, как кооперативы и группы взаимопомощи, оказывающие услуги связанным между собой заемщикам, которые при этом могут также участвовать в процессе принятия решений данной организации, и иные коммерческие и некоммерческие МФИ, выдающие займы несвязанным с ними заемщикам, что не исключает организации, кредитующие солидарно ответственные группы заемщиков, – например, Гремин Банк. В Индии существуют также смешанная модель, при которой группы взаимопомощи и взаимного кредитования самостоятельно осуществляют кредитование своих членов, но при этом могут в полном объеме рефинансировать выданные займы в банках при поддержке Национального банка сельского хозяйства и сельского развития в случае успешной деятельности на протяжении определенного периода[37].

Помимо кредитных потребительских кооперативов к некоммерческим МФИ относятся сберегательно-кредитные ассоциации и группы взаимопомощи. Сберегательно-кредитные ассоциации представляют собой

[36] Costa R. The relationship between the performance and legal form of microfinance institutions // Revista Contabilidade & Finanças. 2017. Vol. 28. № 75. P. 377-389. URL: https://www.scielo.br/pdf/rcf/v28n75/1808-057X-rcf-1808-057x201703660.pdf.

[37] National Bank for Agriculture and Rural Development Impact and sustainability of self-help group bank linkage program in India. URL: https://www.nabard.org/auth/writereaddata/File/SHGBLP%20in%20India%20-Final%20Report.pdf.

разновидность касс взаимопомощи, члены которых на регулярной основе вносят в них определенные суммы денег, которые затем полностью или частично выдаются одному или нескольким членам такой ассоциации. Подобные организации существуют во многих странах мира, их классификация затруднена ввиду зачастую неформального характера таких групп, а деятельность регулируется обычаями и основывается на личных отношениях участников. Данные организации возникали в разное время в разных странах, в том числе до зарождения микрофинансирования[38]. На сегодняшний день такие организации принято относить к микрофинансовым[39] в том числе потому, что потребность в данных организациях возникает, как правило, у людей, лишенных доступа к традиционным банковским услугам. В таких ассоциациях также могут состоять торговцы и предприниматели и использовать привлекаемые таким образом денежные средства для финансирования малого бизнеса ввиду отсутствия иных источников заемных средств.

Группы взаимопомощи распространены в Индии, а также в некоторых частях Южной Азии и Африки, и имеют сходство со сберегательно-кредитными ассоциациями, в особенности в части процесса коллективного сбережения денежных средств, однако кредитование в таких группах имеет более формализованный характер. Денежные средства, выдаваемые членам такой организации, подлежат возвращению, при этом могут взиматься проценты за пользование. Выдача таких займов происходит на основании коллегиального решения и зависит от конкретных нужд членов общины, возврат и контроль целевого использования средств достигается за счет межличностных отношений и солидарной ответственности участников

[38] Peter A. Fanconi and Patrick Scheurle. Small Money Big Impact: Fighting Poverty with Microfinance. 2017, New York: Wiley, 272 pp. P.71-97.
[39] Ardener S. The Comparative Study of Rotating Credit Associations // The Journal of the Royal Anthropological Institute of Great Britain and Ireland. 1964. № 94 (2). P. 201–229.

группы[40]. Группы взаимопомощи, таким образом, являются более развитой формой традиционных сберегательно-кредитных ассоциаций. Они также имеют сходство с групповым микрокредитованием, применяемым такими МФИ, как Гремин Банк, в части солидарной ответственности и коллегиального решения о выдаче займа. По сравнению с Индией, различается только механизм предоставления денежных средств – в Бангладеш после принятия решения на уровне коммуны и одобрения Гремин Банком денежные средства передаются коммуне, в то время как в Индии денежные средства выдаются из сбережений коммуны, после чего займы рефинансируются банками. По оценкам Национального банка сельского хозяйства и сельского развития Индии, такими услугами пользуются почти 100 млн семей[41].

Помимо осуществления индивидуальной деятельности институты микрофинансового рынка могут объединяться и формировать саморегулируемые организации (далее – СРО). СРО создаются участниками рынка для контроля соблюдения общих стандартов и методов работы, обучения собственных членов, посредничества при диалоге с надзорными органами. СРО оперативнее реагируют на изменение делового климата, чем регуляторы, их участники близко знакомы с деловыми практиками и особенностью функционирования компаний их сферы деятельности, что способствует повышению качества оказываемых микрофинансовых услуг и деятельности их членов[42]. СРО могут быть поднадзорны регулятору, как, например, в Индии, где они фактически становятся первым уровнем регулирования[43]. Наличие СРО может положительно сказываться и на

---

[40] Dohyun A. et al. Analysis and design of microfinance services: A case of ROSCA // The Engineering Economist. 2017. № 62:3. P. 197-230. DOI: 10.1080/0013791X.2016.1236305.

[41] National Bank for Agriculture and Rural Development URL: https://www.nabard.org/contentsearch.aspx?AID=225&Key=shg+bank+linkage+programme.

[42] Gugerty M.K., Biscaye P., Anderson C.L. Delivering development? Evidence on self-help groups as development intermediaries in South Asia and Africa // Development policy review: the journal of the Overseas Development Institute. 2019. № 37(1). P. 129–151. URL: https://doi.org/10.1111/dpr.12381.

[43] Андрющенко А.М. Саморегулируемые организации как агенты институционализации рынка услуг ломбардов // Социальная политика и социология. 2018. Том 17. № 4 (129). С. 5-13. DOI: 10.17922/2071-3665-2018-17-4.

финансовой устойчивости и экономическом положении ее членов – исследования СРО кредитных кооперативов в Северной Ирландии установили, что у входящих в такие объединения МФО лучше качество портфеля, ниже объем просроченной задолженности и уровень резервирования выданных займов[44].

В России перечень МФИ можно определить исходя из приказа Банка России от 07.12.2020 № ОД-2019 «Об осуществлении в Банке России контроля и надзора за соблюдением требований законодательства Российской Федерации микрофинансовыми организациями, кредитными потребительскими кооперативами, сельскохозяйственными кредитными потребительскими кооперативами, жилищными накопительными кооперативами, ломбардами, саморегулируемыми организациями в сфере финансового рынка, объединяющими микрофинансовые организации, саморегулируемыми организациями в сфере финансового рынка, объединяющими кредитные потребительские кооперативы, саморегулируемыми организациями в сфере финансового рынка, объединяющими сельскохозяйственные кредитные потребительские кооперативы, и отмене приказа Банка России от 16.12.2019 № ОД-2886». Согласно данному нормативному акту, контроль и надзор за микрофинансовыми и микрокредитными компаниями, кредитными потребительскими кооперативами и сельскохозяйственными кредитными потребительскими кооперативами, жилищными накопительными кооперативами, ломбардами, а также саморегулируемыми организациями, объединяющими данные организации, осуществляется Департаментом микрофинансового рынка Банка России.

Согласно Федеральному закону от 02.07.2010 № 151-ФЗ «О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях» микрофинансовая организация – это юридическое лицо, которое

[44] Rao D., Sravani M. Self Regulatory Organizations in Indian Microfinance Sector // International journal of management & information technology. 2013. № 7. P. 939-946. DOI:10.24297/ijmit.v7i1.712.

осуществляет микрофинансовую деятельность и сведения о котором внесены в государственный реестр микрофинансовых организаций. Данный закон разделяет МФО на два вида: микрофинансовые компании (МФК) и микрокредитные компании (МКК). Ключевое различие заключается в том, что МФК, в отличие от МКК, имеют право привлекать денежные средства физических лиц, не являющихся собственниками и учредителями, но к ним также применяются более жесткие регуляторные требования к достаточности капитала и минимальному уровню собственных средств. МФК имеют право выдавать микрозаймы физическим лицам на сумму до 1 млн руб., МКК – до 500 тыс. руб., для юридических лиц предельный размер микрозайма един для МКК и МФК: 5 млн. руб. При этом срок микрозайма в соответствии с российским законодательством не ограничен.

В ежеквартально публикуемом Банком России «Обзоре ключевых показателей микрофинансовых институтов» микрофинансовые организации разделяются на группы в зависимости от их бизнес-модели: МФО, выдающие преимущественно займы до зарплаты сроком до 30 дней и суммой до 30 тыс. руб. (PDL), МФО, выдающие иные потребительские займы, превышающие по срокам займы до зарплаты (Installments), а также МФО предпринимательского финансирования, к которым относятся компании, специализирующиеся на представлении микрозаймов юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям. Также компании, осуществляющие деятельность в сегменте PDL или Installments, дополнительно подразделяются на две категории: «офлайн» и «онлайн», в зависимости от превалирующего канала предоставления услуг – отделения или интернет.

Кредитные кооперативы в России разделяются на потребительские, сельскохозяйственные и регулируются отдельными нормативными актами: Федеральным законом от 08.12.1995 № 193-ФЗ «О сельскохозяйственной кооперации» и Федеральным законом от 18.07.2009 № 190-ФЗ «О кредитной кооперации». Основное различие между этими видами кооперативов

заключается в цели их создания и деятельности – сельскохозяйственные кооперативы создаются сельскохозяйственными товаропроизводителями для совместной работы, в то время как кредитные потребительские кооперативы могут создаваться для иных целей. Члены кооператива выплачивают различные взносы, в том числе вносят паи в паевой фонд кооператива. Кооперативы вправе выдавать займы только своим членам. Иную финансовую деятельность кооперативы не осуществляют. В целом данная модель схожа с формальными и неформальными группами взаимопомощи и сберегательно-кредитными ассоциациями.

С учетом многообразия форм и видов МФИ целесообразна их систематизация. Авторская классификация МФИ представлена в таблице 1.

Таблица 1 – Виды микрофинансовых институтов и их характеристики

| МФИ / Характеристики | Микрофинансовые организации | Кредитная кооперация | Залоговое микрокредитование |
|---|---|---|---|
| Форма МФИ | Специализированные микрофинансовые (микрокредитные) компании, банки, НКО | Кредитные кооперативы, группы взаимопомощи, сберегательно-кредитные ассоциации | Ломбарды |
| Тип деятельности МФИ | Коммерческая/некоммерческая деятельность | Некоммерческая деятельность | Коммерческая деятельность |
| Цель деятельности МФИ | Извлечение прибыли/Увеличение финансовой доступности, борьба с бедностью и неравенством доходов, развитие МСП | Сбережение средств пайщиков/членов группы, кредитование пайщиков/членов группы | Извлечение прибыли |
| Основная услуга МФИ | Микрокредитование | Прием сбережений | Выдача займов под залог |
| Дополнительные услуги МФИ | Страхование, прием сбережений, юридическая помощь, платежные услуги | Выдача займов, юридическая помощь | Оценка залога, страхование предмета залога |

Источник: составлено автором

Таким образом, МФИ, делятся на три основных вида: микрофинансовые организации, кредитную кооперацию и залоговое микрокредитование. В зависимости от принятых норм они могут носить формальный или неформальный характер. В первом случае данные институты могут принимать разные формы исходя из цели деятельности и действующего регулирования, что в дальнейшем определяет их клиентский сегмент и предоставляемые услуги. Механизмы их функционирования и регулирования могут отличаться и варьируются в зависимости от особенностей страны. Существуют также объединения МФИ, принимающие форму саморегулируемых организаций, выполняющих роль дополнительного уровня надзора за их участниками и посредниками при взаимодействии с государственными органами и иными организациями. Многие из представленных характеристик МФИ различаются в развитых и развивающихся странах, что определяет целесообразность рассмотрения микрофинансирования в таком разрезе.

## 1.3 Основные формы микрофинансирования

Микрофинансирование претерпело значительные изменения со времени своего создания. Из инновационной практики, применяемой некоммерческими организациями в труднодоступной сельской местности бедных стран, микрофинансирование стало распространенным финансовым инструментом, встречающимся в том числе в развитых странах. В соответствии с рассмотренными подходами, сегодня считается, что микрофинансирование заключается не только в стимулировании предпринимательства, но и в повышении финансовой доступности, в том числе потребительскими микрозаймами.

Вместе с тем, понятие микрофинансирования все же чаще встречается в контексте развития и помощи малообеспеченным слоям населения. В связи

с этим форма микрофинансирования в России сильно отличается от микрофинансирования в его традиционном понимании. В России микрозаймы физическим лицам выдаются на относительно короткий срок, в том числе до 30 дней (PDL микрозаймы), как правило, без залога и поручительств, под высокие проценты, и в случае с наиболее короткими займами – с выплатой в конце срока. Такие займы предназначены для предоставления денежных средств лицам, попавшим в тяжелую финансовую ситуацию и не имеющим доступа к банковскому кредиту, в том числе из-за испорченной кредитной истории. При этом сама возможность возврата не проверяется, либо не может быть проверена ввиду низких официальных доходов заемщика. Бизнес-модель таких организаций основана на выдаче максимального количества займов в расчете на то, что высокие проценты, которые выплатят вернувшие долг заемщики, а также коллекторская деятельность, покроют невозвраты.

В отличие от этого, согласно традиционному взгляду на микрофинансирование, целью микрофинансовой деятельности является борьба с бедностью, поэтому возвратности займов придается большее значение – микрофинансирование должно помочь заемщику, а не ухудшить его финансовое положение. Это подтверждает и официальная статистика Гремин Банка, согласно которой возвратность займов составляет 99%[45]. Основными элементами данной модели являются поручительства среди группы близко связанных людей, выдача займов социально ответственным слоям населения – как правило, женщинам с детьми. Также обращает на себя внимание большой срок возврата займов – не менее года, и еженедельные выплаты. Чем меньше срок, тем заемщику сложнее вернуть заем, при этом, если возврат установлен одним платежом в конце срока, заемщики должны обладать навыками финансового планирования и дисциплиной, чтобы осуществить единовременное погашение крупного платежа, что часто не

[45] Grameen Bank Report. URL: http://www.grameen.com/monthly-report-2019-05-issue-473-in-bdt.

соответствуют профилю клиентов микрофинансовых организаций. Платежи, осуществляющиеся еженедельно, с одной стороны, делают выплату долга проще для заемщика, а с другой стороны, дисциплинируют его. Займы Гремин Банка, таким образом, в большей степени нацелены на улучшение положения заемщика и его домашнего хозяйства.

В рамках выполнения функции расширения финансовой доступности МФИ могут также привлекать сбережения и оказывать, как указывалось выше, иные дополнительные услуги. Исходя из приведенной трактовки микрофинансирования, данные услуги можно относить к микрофинансовой деятельности постольку, поскольку они нацелены на слои населения, лишенным доступа к традиционному банковскому обслуживанию. При этом по мере развития МФИ, роста количества оказываемых услуг, такие организации фактически становятся схожи по своим функциям с банками. С учетом тренда на коммерциализацию деятельности МФИ и отхода от исключительной направленности на снижение бедности, грань между микрофинансовыми и другими организациями стирается, и с ростом портфеля и клиентской базы микрофинансирование теряет присущую ему ориентацию на наиболее бедных клиентов. На это указывает и тенденция к трансформации НКО и специализированных микрофинансовых компаний в банки. Логичным развитием микрофинансирования видится сближение МФИ с более традиционными институтами, вплоть до полной трансформации, как естественный этап их развития. С учетом рассмотренных форм и видов МФИ прослеживаются параллели с последовательной формализацией и усложнением локальных общинных институтов (сберегательно-кредитные ассоциации и группы взаимопомощи), являющихся протокооперативными структурами. Микрофинансирование в основном представлено в развивающихся странах с недостаточной степенью развития или охвата банковской системы, поэтому в таких странах микрофинансовые организации выполняют функции, которые в развитой экономике выполняют

банки. МФИ в том понимании, в котором их существование наравне с функционирующей банковской системой оправдано не в качестве ее заменителя, когда микрофинансирование становится почти единственным источником денежных средств бедного сельского населения, работают с менее качественными клиентами, чем банки, и, соответственно, получают более высокие премии за риск. Но и платить за фондирование МФО приходится дороже: чтобы привлечь инвесторов, МФО должны предлагать ставки, превышающие ставки по депозитам и иным менее рискованным инструментам. В случае если для банков и МФО будет действовать единая система страхования вложений, возникает возможность арбитража – инвестору становится выгоднее вкладывать деньги в более рискованные МФО, так как его средства страхуются в любом случае. Но без механизма, обеспечивающего надежность вложений, фондирование МФО будет затруднено, а высокая цена привлеченных средств, в свою очередь, стимулирует рост риск-аппетита.

Риски вкладчиков МФО страхуются преимущественно в развивающихся странах (такая практика существует, например, в Никарагуа, Гане, Индонезии, Гватемале, Камеруне, Замбии, Уганде и Кении)[46], которые характеризуются низким уровнем развития банковской системы и ее малым охватом. Это свидетельствует в пользу того, что страхование инвестиций (в формате депозитов) в МФО по аналогии с системой страхования вкладов банков может происходить, когда МФО заменяют или в значительной степени дополняют банковскую систему страны, выступая, в сущности, отдельным ее уровнем. В случае же, когда МФО существуют наравне с развитой банковской системой, возможны два варианта. В некоторых развитых странах, например в ЕС, право принимать депозиты имеется только у банков, поэтому любая организация, желающая привлекать сбережения

[46] Абрамова М.А. и др. Формирование качественной инфраструктуры рынка микрофинансирования и кредитной кооперации: зарубежный и российский опыт: монография // Кол. авторов. М. : РУСАЙНС, 2016. С. 152.

вкладчиков, должна подчиняться банковскому регулированию ЕС, вне зависимости от формы (например, кооперативные банки Германии, которые ближе к микрофинансовым институтам, чем банкам в классическом понимании). Во втором варианте, когда МФО существуют параллельно с банковской системой и имеют возможность привлекать депозиты (как, например, в России, Белоруссии и Казахстане), страхование инвестиций не применяется в силу приведенных различий между уровнем риска и, соответственно, доходности МФО и банков.

МФО, если они не заменяют собой банки, могут работать за счет собственных средств, дотаций и кредитов, не имея доступа к депозитам, либо привлекать депозиты, которые не будут страховаться по аналогии с банковскими. Создание системы страхования вкладов возможно только при участии государства, так как финансовые организации не могут постоянно иметь 100%-й резерв по всем обязательствам, это противоречит смыслу их деятельности. Если же он будет создан, это должно привести к уравновешиванию ставок банков и МФО, иначе возникает возможность арбитража. Но уменьшение финансового рычага за счет обязательных отчислений и необходимость конкурировать с банками за вкладчиков сделает такой способ привлечения инвестиций невыгодным для большинства МФО.

Это обусловливает и различие в регулировании МФО. Для компаний, которые действуют за счет собственных средств, регулирование, касающееся ограничений на размер принимаемых рисков, может отсутствовать или быть минимальным – в условиях рыночного механизма на рынке со временем останутся только наиболее эффективные компании, грамотно осуществляющие управление рисками и своей деятельностью в целом. Здесь гораздо важнее регулирование, позволяющее защитить заемщика от злоупотреблений микрофинансовых организаций – ограничение на предельные ставки, под которые возможна выдача займов, а также

ограничение деятельности коллекторов, для минимизации негативных социальных последствий.

От этого отличается микрофинансирование, осуществляющееся за счет привлеченных средств. В отличие от банков, для микрофинансовых организаций, как правило, устанавливаются гораздо меньшие ограничения на минимальный размер собственных средств, достаточность капитала и резервирование, либо подобные ограничения отсутствуют вовсе. Учитывая высокие риски, характерные для микрофинансовой деятельности, наблюдается противоречие между уровнем регулирования и рискованностью деятельности. Такое противоречие, как правило, решается запретом микрофинансовым компаниям привлекать денежные средства населения либо исключением подобных сбережений из государственных систем страхования. В случае если привлечение денежных средств все же разрешено, подобное противоречие ведет к нестабильности рынка, так как отсутствие страхования может создать эффект «банковской паники», когда крах одного микрофинансового института, что, как видно из характера деятельности подобных организаций, весьма вероятно на среднесрочном горизонте, приведет к резкому оттоку инвестиций из прочих организаций сектора и, соответственно, к кризису ликвидности. Подобные ситуации не только вредят всему рынку микрофинансирования, но и создают дополнительные социальные проблемы для инвесторов.

Данная проблема актуальна для обоих указанных выше подходов к микрофинансовой деятельности в случае, если она сопряжена с привлечением денежных средств населения, однако ее решение будет отличаться для каждого вида. В случае с короткими микрозаймами «до зарплаты», введение более жестких требований приведет к нерентабельности деятельности, так как речь идет о клиентах, которым банки не предоставляют кредиты в связи с высокими нормами резервирования по подобному необеспеченному кредитованию. Поэтому уравнивание надежности таких

организаций с кредитными или хотя бы их сближение невозможно ввиду разных целевых сегментов. Поэтому представляется, что единственной возможностью защитить инвесторов при таком подходе к организации микрофинансовой деятельности является запрет на ее финансирование за счет привлеченных средств.

На практике данные положения выражаются в формировании двух разных систем микрофинансирования в странах с относительно развитой банковской системой – по типу ЕС, где введены жесткие ограничения деятельности принимающих депозиты организаций, и компромиссный вариант, который наблюдается в России, где в МФО можно инвестировать только начиная с определенной пороговой суммы. В обоих МФО теряет функцию привлечения сбережений – либо полностью, либо ее микрофинансовую составляющую, однако это не распространяется на кооперативные финансы, в основе которых изначально заложена цель сбережения средств пайщиков. Это объясняет и ограниченную роль микрофинансовых организаций в странах с развитой финансовой системой – в них МФИ занимают ниши, свободные от банков, под воздействием конкуренции и регулирования отказываясь от услуг, которые уже успешно выполняют иные установившиеся в качестве доминирующего типа финансовые организации, или видоизменяя их.

То же актуально и для микрофинансирования предпринимательства в развитой экономической системе. При наличии разветвленной сети малых региональных банков тот же эффект может быть достигнут и без МФО. В любом случае все будет зависеть от эффективности программ поддержки МСП: как субъекты экономической деятельности, характеризующиеся повышенным риском, но и несущие значительные выгоды для экономики, такие предприятия не могут кредитоваться на таких же условиях, как крупные корпорации, поэтому, в той ли иной форме, им требуется поддержка за счет государственных средств либо эффективная инфраструктура, которая

позволит снизить риски их деятельности и обеспечить удешевление финансирования в общем порядке (кредиты, долговые инструменты). МФО или банки выступают здесь только как канал государственной помощи или механизм перераспределения ресурсов за счет привлечения инвесторов и вкладчиков. Но если банковская система достаточно развита и в достаточной мере диверсифицирована, чтобы служить инструментом доступа к финансированию для субъектов МСП, МФО могут быть для такой системы избыточными.

Сегментом рынка, в котором в развитой финансовой системе могут полноценно функционировать МФИ, остается высокорискованное необеспеченное потребительское кредитование. Можно привести аргумент против существования МФО, основанный на том, что клиентам, которые испытывают проблемы с финансированием ежедневных расходов и негативной кредитной историей, лишенных постоянного источника дохода или обеспечения, изначально не стоит давать доступ к заемным средствам, так как значительно превышающие банковские ставки по таким микрозаймам близки к ростовщичеству и только ухудшают и без того тяжелое финансовое положение заемщиков. Относительно небольшие займы на короткий срок позволяют заемщикам решать сиюминутные задачи, однако в перспективе могут привести к «долговой яме», в особенности, если новые микрозаймы используются для погашения уже имеющихся обязательств.

Розничное микрофинансирование неминуемо создает социальные риски, усугубляющиеся низкой финансовой грамотностью, в особенности среди целевого сегмента заемщиков – граждан с доходом ниже среднего, может привести к злоупотреблению психологическими особенностями быстрой «награды» в виде займа, обусловленными незначительными требованиями к заемщику и высокой скоростью одобрения и выплаты микрозаймов. Единовременная выплата, которой характеризуются краткосрочные микрозаймы, не дисциплинирует заемщика и ведет к

ситуации, где ему вновь приходится искать относительно крупную сумму денег для погашения обязательств, в результате заемщику может быть вынужден постоянно брать новые микрозаймы для выплаты предыдущих, что не позволит ему улучшить свое финансовое положение из-за высоких процентных ставок.

В долгосрочной перспективе влияние микрозаймов на розничных заемщиков может перевешивать кратковременный положительный эффект от увеличения располагаемых средств. Вместе с тем, микрофинансирование не является первопричиной возникновения описанных ситуаций, вызванных низким уровнем или отсутствием доходов у потенциальных заемщиков, при наличии потребности в денежных средствах на неотложные нужды. Розничное микрофинансирование является предложением, возникающим в ответ на такой спрос. Ограничение или полный запрет такой деятельности исключил бы негативное влияние микрофинансирования на заемщика. Но здесь необходимо учитывать то, что запрет на микрофинансовую деятельность такого характера сам по себе не уменьшит потребность высокорискованных заемщиков в деньгах. Лишенные возможности получить денежные средства в формальных институтах, они будут вынуждены обратиться к неформальным, на которые регулирование, как в части процентных ставок, так и в части мер по защите заемщика при действиях, направленных на возврат просроченной задолженности, не будет распространяться.

При этом микрофинансирование, даже в форме предоставления необеспеченных займов населению под высокие ставки, выполняет социальную задачу – денежные средства предоставляются малоимущим, а также людям, которые остро нуждаются в деньгах, но не имеют возможности получить их в другом месте. Запрет или дестимулирование подобной деятельности регуляторными методами (например, за счет введения дополнительных требований резервирования) не решит фундаментальную

проблему, из-за которой люди обращаются в подобные организации: срочная потребность в деньгах ввиду определенных (как правило, экстремальных) обстоятельств. Единственное изменение будет заключаться в том, что на место регулируемых организаций придут нерегулируемые т.н. «серые кредиторы», которые не будут учитывать в своей деятельности ни ограничения процентных ставок, ни правила работы с должниками, и на которых в случае конфликта должник даже не сможет оперативно оформить жалобу. По этой причине существование регулируемых микрофинансовых организаций в таких системах предпочтительнее неформальным институтам, однако оно оправдано не только социальной необходимостью. МФО концентрируют на себе значительную долю рисков кредитной системы страны, позволяя потенциально хорошим клиентам, допустившим единовременное ухудшение кредитной истории, со временем вернуться к банковскому кредитованию, а в случае перегрева банковской системы принимая на себя часть клиентов, по своему качеству близких к банковским, которые иначе, в случае ослабления кредитных политик банков, могли оказаться в их кредитных портфелях.

Высокий риск таких займов находит отражение и в ограничении процентных ставок по высокорискованным займам. Подходы к таким ограничениям различаются в разных странах, а в некоторых случаях и внутри самих стран: так, в США ряд штатов имеют т.н. «Ростовщические законы», в которых определяются максимально разрешенные процентные ставки для разных типов заемщиков (физических и юридических лиц) и разных типов отношений (займы, выданные на основании письменного договора или без него, штрафные ставки и т.д.)[47].

Резервный банк Индии в 2014 году отменил жесткое ограничение ставок для микрофинансовых компаний (составлявшее на тот момент 26% годовых). Вместо этого микрофинансовые компании получили возможность

[47] Grameen Bank Report. URL: http://www.grameen.com/monthly-report-2019-05-issue-473-in-bdt.

устанавливать ставку в размере стоимости фондирования плюс 12%, или в пределах 2,75 раза выше средней ставки пяти крупнейших банков (выбираться должна наименьшая величина)[48].

В Китае, напротив, действует жесткое ограничение ставок для микрофинансовых организаций: ставки не должны превышать 36% годовых[49].

В ряде европейских стран, таких как Дания, Швеция, Австрия, Хорватия, Латвия, Люксембург, Румыния и Ирландия предельные ограничения ставок отсутствуют[50].

Во Франции любой договорный кредит, предоставляемый по годовой процентной ставке, которая на момент его предоставления более чем на треть превышает среднюю процентную ставку, примененную кредитными организациями в предыдущем квартале для кредитов того же типа, представляющих аналогичный фактор риска, считается ростовщическим и запрещен законом. Подобная формулировка дает большую степень свободы в связи с разделением кредитов на категории риска, что сопоставимо с используемой в России практикой[51].

В Германии отсутствует установленное законом ограничение на ставки кредитов и займов, однако в юридической практике ставки, которые более чем в два раза превышают среднерыночные, считаются незаконными. Это является разновидностью ограничений, устанавливаемых исходя из среднего уровня ставок на рынке[52].

---

[48] Findlaw. URL: https://statelaws.findlaw.com/consumer-laws/details-on-state-interest-rate-laws.html.
[49] The Economic Times. URL: https://economictimes.indiatimes.com/news/economy/finance/rbi-removes-26-interest-rate-cap-on-mfi-loans/articleshow/30004542.cms.
[50] Forker J.J, Ward A.-M. Prudence and Financial Self-Regulation in Credit Unions in Northern Ireland // The British Accounting Review. 2012. № 44. P. 231-235. DOI: 10.1016/j.bar.2012.09.001.
[51] Потребительский кодекс Французской Республики. С. 133. URL: https://www.legifrance.gouv.fr/Traductions/en-English/Legifrance-translations.
[52] Forker J.J, Ward A.-M. Prudence and Financial Self-Regulation in Credit Unions in Northern Ireland // The British Accounting Review. 2012. № 44. P. 231-235. DOI: 10.1016/j.bar.2012.09.001.

В Нидерландах действует жесткое ограничение ставок в 14% годовых вне зависимости от срока займа[53].

В Италии, Португалии, Словакии, Словении и Эстонии также действуют различные ограничения ставок в зависимости от среднерыночных уровней[54].

В Англии действует система, при которой ставки ограничиваются только по высокорисковым займам до зарплаты ежедневной процентной ставкой 0,8% и общей переплатой по займу в 100% суммы основного долга[55].

В целом развитые страны, как правило, используют ограничения процентных ставок в целях предотвращения ростовщичества, в то время как в развивающихся странах ограничения процентных ставок применяются в целях регулирования стоимости кредитных средств[56]. При этом ограничения могут применяться как по отношению к отдельным видам кредита, таким как кредитные карты и займы до зарплаты, так и ко всем видам кредитов и займов.

С учетом особенностей микрофинансирования в развитых и развивающихся странах можно сделать вывод о том, что в развивающихся странах микрофинансирование заключается в борьбе с бедностью через развитие предпринимательства клиентов, в то время как в развитых странах микрофинансирование направлено на дополнение действующей банковской системы в сегментах, являющихся экономически невыгодными с учетом действующих регуляторных норм. Это позволяет говорить о двух разных формах микрофинансирования – воспроизводственной и потребительской, в основе которых лежит общая для микрофинансирования идея

---

[53] Forker J.J, Ward A.-M. Prudence and Financial Self-Regulation in Credit Unions in Northern Ireland // The British Accounting Review. 2012. № 44. P. 231-235. DOI: 10.1016/j.bar.2012.09.001.
[54] Faherty M., McCarthy O., Byrne N. Center for Cooperative Research, Cork University College. 2017. URL: https://sff.ie/wp-content/uploads/2018/11/irr.pdf.
[55] Reuters. URL: https://www.reuters.com/article/us-china-regulations-loans/china-cracks-down-on-online-micro-lending-firms-with-new-rules-idUSKBN1DV4OU.
[56] Reifner W., Clerk-Reno S., Knobloch M. Study on Interest Rate Limitations in the EU, Brussels / Hamburg / Mangey, 2010. URL: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/en/supervision-financial-market/.galleries/legislation/cnb_opinions/download/urokove_sazby_studie.pdf.

предоставления доступа к финансовым ресурсам для тех хозяйствующих субъектов, которые не могут воспользоваться банковскими услугами.

Авторская классификация таких форм микрофинансирования и их основных свойств приведена на рисунке 1.




Источник: составлено автором

Рисунок 1 – Формы микрофинансирования в развитых и развивающихся странах

В развивающихся странах микрофинансирование существует наравне со слабо развитой банковской системой и заменяет ее для бедных слоев населения, выполняя общую задачу расширения финансовой доступности и увеличения степени вовлеченности населения в мировую экономику. Микрофинансирование в таких странах становится в некотором роде первопроходцем, прокладывающим путь для дальнейшего развития и роста охвата финансовой системы. В ходе своего естественного развития деятельность МФИ усложняется, становится более формализованной и в большей степени регулируемой, в конечном итоге сближаясь с банками. По мере развития банковской системы доля неохваченного банковским обслуживанием населения снижается, остается меньше клиентских сегментов, не обеспеченных банковским обслуживанием. Именно на них ориентировано микрофинансирование в развитых финансовых системах, где

борьба с бедностью становится менее приоритетной задачей, чем обеспечение доступа к финансовым ресурсам и услугам для заемщиков, характеризующихся повышенным уровнем риска невозврата займов, – как предприятий, так и физических лиц, повышая тем самым гибкость и устойчивость всей финансовой системы.

# Глава 2. Анализ международной практики микрофинансирования

## 2.1 Микрофинансирование в развивающихся странах

Вопрос степени влияния микрофинансирования на экономику развивающихся стран является спорным, однако установленные взаимосвязи между микрофинансированием и положением домохозяйств клиентов микрофинансовых организаций указывают на то, что положительный эффект от микрофинансирования возможен на индивидуальном и общинном уровнях. С учетом того, что преодоление бедности и неравенства доходов укладывается в выполнение МФИ функции расширения финансовой доступности, а также с учетом усложнения МФИ и большого количества факторов, способных оказывать влияние на клиентов таких организаций в масштабе страны, влияние микрофинансирования на развитие экономики возможно оценить через более общую категорию финансовой доступности. Роли финансовой доступности в решении проблем бедности и экономического развития посвящены многочисленные исследования. Так, измерение практического влияния финансовой доступности на улучшение социально-экономического положения стран осуществляется Консультативной группой по оказанию помощи бедным (Consultative Group to Assist the Poor, CGAP). Согласно докладам[57] CGAP, в отдельных случаях была выявлена связь между финансовым развитием, уровнем бедности и сокращением неравенства в доходах, а расширение филиальных сетей банков и развитие финансового сектора могут сократить бедность в сельских районах.

Более прямое влияние финансовой доступности на экономический рост также удалось зафиксировать в ряде работ. Например, в Индии

[57] Reuters. URL: https://www.reuters.com/article/us-china-regulations-loans/china-cracks-down-on-online-micro-lending-firms-with-new-rules-idUSKBN1DV4OU.

исследователи обнаружили, что разные аспекты финансовой доступности (такие как глубина проникновение банковских сетей, доступность и использование банковских услуг) способствовали экономическому росту в период между 2004 и 2013 годами. Другое исследование в Индии показало, что финансовая доступность также оказала положительное влияние на экономический рост в краткосрочной и долгосрочной перспективе с 1980 по 2014 год. Аналогичный эффект наблюдался в странах Организации исламского сотрудничества в период с 1990 по 2013 год. В Кении, по оценкам исследователей, услуги безналичных переводов и микрофинансирования M-PESA внесли 10%-й вклад в рост доходов на душу населения между 2007 и 2013 годами[58].

Как видно из приведенных данных, финансовая доступность в целом оценивается как позитивный экономический фактор, однако выделение более конкретных эффектов и их оценка затруднены в связи с большим набором показателей и процессов, которые понимаются под финансовой доступностью.

В связи с этим целесообразно детальнее рассмотреть непосредственно потребителей микрофинансовых услуг. Здесь интересны исследования, которые оценивают влияние доступа к микрофинансированию на изменение поведения потребителя. Так, в ходе исследования рассматривались случайно выбранные группы людей, получившие доступ к микрозаймам в ряде развивающихся стран – Боснии, Эфиопии, Индии, Мексике, Марокко и Монголии. В целях проверки результатов также используются контрольные группы, у которых в рассматриваемом периоде доступ к микрокредитам отсутствовал[59]. В ходе данного форматизированного исследования не были

[58] Ferrari A., Macetti O., Ren D. Marginal Interest Rates: Theory and Practice / Policy Research working paper; no. WPS 8398. Washington, D.C. : World Bank Group. URL: http://documents.worldbank.org/curated/en/244551522770775674/Interest-rate-caps-the-theory-and-the-practice.

[59] Sai Krishna K., Mattern M., Hernandez E. Assets Matter to Poor People: But What Do We Know about Financing Assets? // Working Paper. Washington, D.C.: CGAP. 2020. URL: https://www.cgap.org/sites/default/files/publications/2020_02_WorkingPaper_Assets_Matter.pdf; Mayada E., Holle N., Soursourian M. Emerging Evidence on Financial Inclusion: Moving from Black and White to Color // Focus

установлены обстоятельства, позволяющие говорить об улучшении благосостояния проверяемых групп людей или существенного повышения уровня их жизни или иных социальных показателей. Вместе с тем, установлено влияние микрокредитования на ряд показателей заемщиков и их домохозяйств, таких как выбор профессии, увеличение масштабов семейного бизнеса, возможность лучше управлять рисками и реализовывать деловые возможности. При этом представляется, что основные трудности исследователей, не позволяющие установить однозначное влияние микрофинансирования на экономическое развитие, связаны с проблемой статистической значимости результатов – показатели значительно варьировались от страны к стране.

Другое исследование, основанное на данных ряда арабских стран, приходит к выводу о том, что микрофинансирование оказывает опосредованное влияние на экономический рост[60]. Вместе с тем, в исследование отмечается многообразие иных экономических и политических факторов (резкие колебания процентных ставок в рассматриваемых странах, «Арабская весна» и т.д.), которые оказывали гораздо более значительное влияние на экономический рост арабских стран.

Это позволяет говорить о том, что взаимосвязь микрофинансирования и экономического роста в масштабе страны является трудноизмеримой экономической метрикой. Однако полное отсутствие влияния микрофинансирования на экономический рост указанными исследованиями доказано также не было. При этом было подтверждено, что микрофинансирование оказывает положительный экономический и социальный эффект на индивидуальные домохозяйства, участвовавшие в исследованиях, сопряженный в том числе с такими понятиями, как человеческий капитал и финансовая доступность.

---

Note. Washington, D.C.: CGAP. 2019. URL: https://www.cgap.org/sites/default/files/publications/2019_07_FocusNote_Emerging_Evidence.pdf.

[60] Banerjee A., Karlan D., Zinman J. Six Randomized Evaluations of Microcredit: Introduction and Further Steps // American Economic Journal: Applied Economics. 2015. № 7(1). P. 1–21.

Одним из наиболее заметных эффектов от микрофинансовой деятельности и расширения финансовой доступности в развивающихся странах является снижение бедности. Если обратиться к наиболее изученному примеру – Бангладеш, который считается родиной микрофинансирования, то влияние микрофинансирования на снижение бедности проявляется достаточно отчетливо – за период с 1990 до 2010 года микрокредитование привело к сокращению сельской бедности на 10%, что равносильно снижению числа бедных на 2,5 млн человек. Со временем спектр микрофинансирования в Бангладеш значительно расширился, и теперь включает сбережения и страхование. Микрокредитование также помогло диверсифицировать источники и размер доходов жителей сельской местности, позволив им открыть свой бизнес. Доходы таких домохозяйств на 29% превысили доходы домохозяйств, которые не имели доступа к микрокредитованию и продолжали заниматься исключительно сельским хозяйством, а бедность среди таких домохозяйств сократилась на 8% по сравнению с контрольной группой[61].

В Китае микрофинансирование также используется для борьбы с бедностью. Данный пример интересен тем, что микрофинансовые программы в Китае с момента их появления в 1993 году имели исключительно государственное финансирование и применялись под жестким государственным контролем вплоть до 2005 года. После 2005 года микрофинансирование было признано эффективным инструментом для борьбы с бедностью в наиболее отсталых районах Китая с низким уровнем финансовой доступности, в связи с чем была одобрена политика стимулирования развития сельскохозяйственных кредитных кооперативов[62]. В таких обстоятельствах при поддержке местных органов власти микрокредитование в Китае быстро развивалось и постепенно превратилось в

[61] Khalaf L.S. The Effect of Microfinance Institutions Activities on Economic Growth in Arab Countries // Academy of Accounting and Financial Studies Journal. 2019. Vol. 23. Issue: 1.
[62] Zining Z. The Development of Microcredit in China under the Microfinance // American Journal of Industrial and Business Management. 2019. № 09(06). P. 1486-1491. DOI: 10.4236/ajibm.2019.96098.

многоуровневую и плюралистическую рыночную модель с коммерческими банками, сельскими коммерческими банками и сельскими кредитными кооперативами, которые остаются наиболее распространенной формой микрофинансовых организаций. Займы предоставляются в основном малому бизнесу, микропредприятиям, индивидуальным предприятиям и фермерам. К концу 2018 года совокупный портфель микрофинансовых организаций составил 13,39 трлн юаней, показав годовой темп роста в 13,8%[63].

В странах Африки микрофинансирование поддерживается на законодательном уровне, стимулируется привлечение иностранного капитала. Средний размер займа составляет 150 долларов, средний срок – один месяц.

Валовой кредитный портфель микрофинансовых организаций в Африке с 2000 по 2017 год вырос с $600 млн до $9,4 млрд, а количество активных заемщиков увеличилось с 3 миллионов до более 7 миллионов человек[64].

В таких странах, как Бенин, Руанда, Сенегал и Танзания микрофинансирование является важным источником заемных средств для бедных слоев населения, занятых преимущественно в неформальном секторе. В Бенине, где треть населения живет менее чем на $1,25 в день, был даже учрежден Национальный фонд микрофинансирования для реализации программ по предоставлению микрозаймов в бедных сельскохозяйственных районах (60% заемщиков микрофинансовых организаций в Африке – жители сельских районов). В Руанде рост микрофинансового сектора опережает рост официального банковского сектора[65].

---

[63] Shahidur R.K., Khalily B.M.A., Hussain A.S. Beyond Ending Poverty: The Dynamics of Microfinance in Bangladesh. Directions in Development. Washington, DC: World Bank. 2016. DOI: 10.1596/978-1-4648-0894-4. URL: https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/24669.

[64] Financial Conduct Authority. URL: https://www.fca.org.uk/news/press-releases/fca-confirms-price-cap-rules-payday-lenders.

[65] MIX Report 2017-2018. URL: https://static1.squarespace.com/static/5db8891e058ab7204b4e9088/t/5dea83f380f97670d487de8e/1575650294671/MIX+Market_Global+Outreach+%26+Financial+Benchmark+Report_2017-2018.pdf.

С целью установить более формализованную связь между микрофинансированием и экономическим развитием группой ученых из Университета Ренн в 2016 году был проведен анализ макроэкономических данных и данных о деятельности микрофинансовых организаций 52 развивающихся стран.

Из 16 стран Южной Америки, включенных в это исследование, в 14 была установлена причинно-следственная связь между микрофинансированием и снижением неравенства в доходах (Колумбия, Бразилия, Боливия, Коста-Рика, Доминиканская Республика, Сальвадор, Эквадор, Гватемала, Панама, Мексика, Никарагуа, Парагвай и Аргентина Перу).

В иных регионах наблюдаются аналогичные причинно-следственные связи между бедностью и микрофинансированием. В Восточной Европе и Центральной Азии в 7 из 11 стран количество клиентов или средняя сумма займа выше среднего по выборке (Армения, Грузия, Казахстан, Кыргызская Республика, Румыния, Таджикистан, а также Россия).

В странах, где доступ к микрокредитам ограничен, а средний размер займа ниже, уровень бедности очень высок, например, в Аргентине.

Авторы таким образом приходят к выводу, что сумма займа является важным критерием успешности микрофинансирования в борьбе с бедностью, так как чем больше размер займа, тем масштабнее поддержка для бизнеса, использующего микрофинансирование в качестве источника фондирования. В Африке размер выдаваемых займов мал и, по мнению авторов, недостаточен для воспроизводственной деятельности, а следовательно, направляется на потребление[66]. Такой вывод, однако, противоречит более

[66] Forker J.J, Ward A.-M. Prudence and Financial Self-Regulation in Credit Unions in Northern Ireland // The British Accounting Review. 2012. № 44. P. 231-235. DOI: 10.1016/j.bar.2012.09.001.

поздним данным, приведенным выше, которые свидетельствуют о том, что 66% займов в Африке выдается на воспроизводственные цели[67].

Без учета возможных неточностей в данных можно сделать вывод о том, что размер займов необходимо соотносить со средними макроэкономическими показателями по региону (располагаемый доход, заработная плата и т.д.), по отношению к которым он может быть значительным. Кроме того, займы могут быть фактически выданы на цели неформальных предприятий, но учитываться в качестве потребительских займов, выданных их владельцам. Также микрозаймы могут выдаваться небольшими объемами, но на постоянной основе, если они используются для финансирования разрыва в остатках оборотных средств.

Данные противоречия, тем не менее, не снижают значимости основного вывода – количество микрофинансовых организаций и степень охвата ими населения имеют статистически значимую связь с уровнем бедности и степенью дифференциации доходов в стране.

Несмотря на наличие общих характеристик, микрофинансирование в развивающихся странах неоднородно и обладает региональными особенностями[68]. Наибольшее отличие от общепринятой модели наблюдается в странах Латинской Америки, где происходит активный процесс коммерциализации микрофинансовой деятельности МФО, создававшихся в качестве НКО, и включение банков в микрофинансирование[69], а также укрупнение МФО и их переход в разряд банков[70]. Вместе с тем, данный процесс представляет не просто отход от первоначальной задачи микрофинансирования в Латинской Америке

---

[67] United Nations official site. URL: https://www.un.org/africarenewal/magazine/august-2015/microfinance-good-poor.

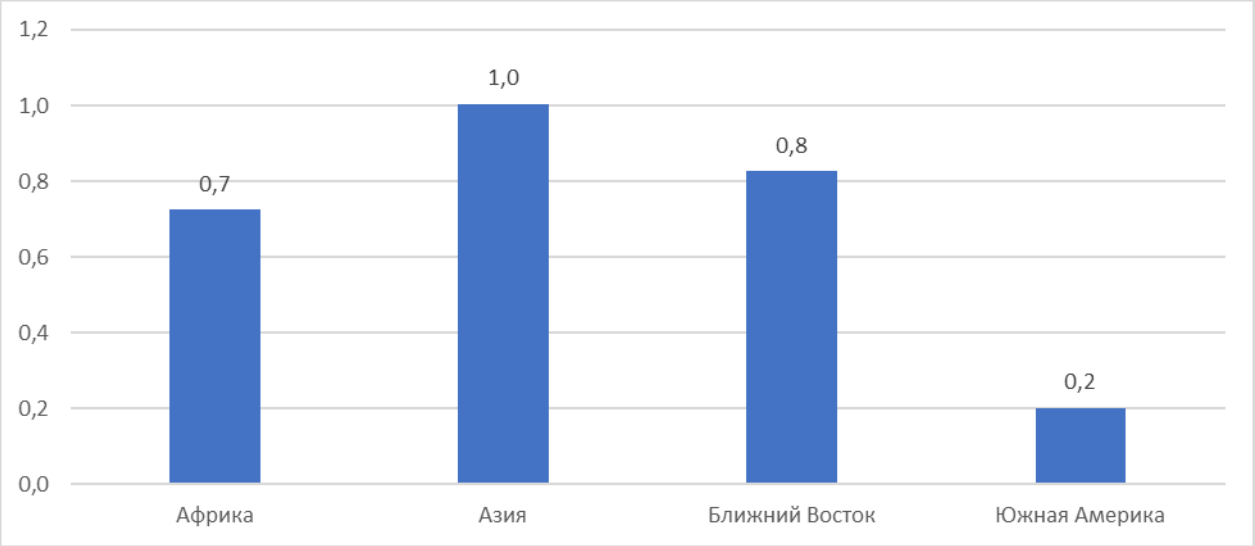
[68] Высоков Д.А. Регулирование потребительского микрофинансирования в России и опыт развивающихся стран / Д.А. Высоков // Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. Серия: ЭКОНОМИКА и ПРАВО. – 2021. – № 6. – С. 9-15.

[69] Bangoura L., et al. Impact of Microfinance on Poverty and Inequality A Heterogeneous Panel Causality Analysis // Revue d'économie politique. 2016. Vol. 126. № 5. P. 789-818.

[70] Hage C., Álvaro G.V.. Microfinance in Latin America - The process of Downscaling and Upgrading, 2016. URL: https://www.researchgate.net/publication/303314227_Microfinance_in_Latin_America_-_The_process_of_Downscaling_and_Upgrading.

(«Mission drift»)[71] или ускорение коммерциализации[72], но качественную трансформацию микрофинансирования в деятельность, которая на текущем этапе представляет собой фактически банковскую деятельность, модифицированную под локальные особенности, в том числе низкий уровень доходов населения, и оптимизированную для увеличения охвата и наращивания клиентской базы. В этом случае клиентов таких организаций нельзя считать лишенными доступа к финансовым услугам системы, так как развитие банков и МФО привели к их полноценному участию в ней и широкому доступу к финансовым услугам.

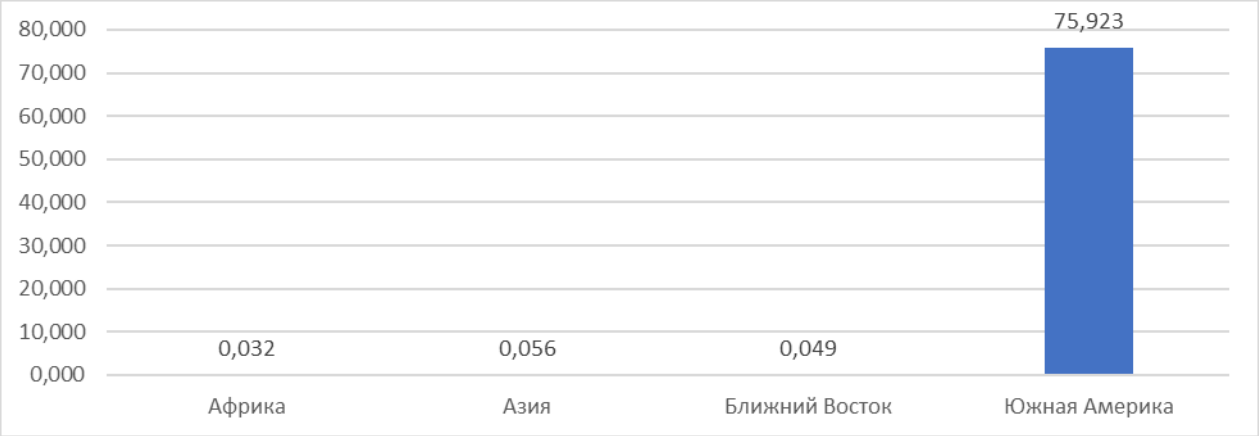
В то время как в иных регионах МФО в основном предоставляют услуги через относительно небольшое число филиалов, почти не имея дополнительных отделений, в Латинской Америке услуги, формально относящиеся к микрофинансовым, предоставляются преимущественно через обширные сети малых дополнительных отделений, что в целом схоже с деятельностью коммерческих банков (рис. 2 и 3).




[71] International Finance Corporation. Experiences of Microfinance Institutions Serving Very Small to Small Enterprises in Latin America: Based on Case Studies in LAC. Washington, DC. 2014. URL: https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/21715.

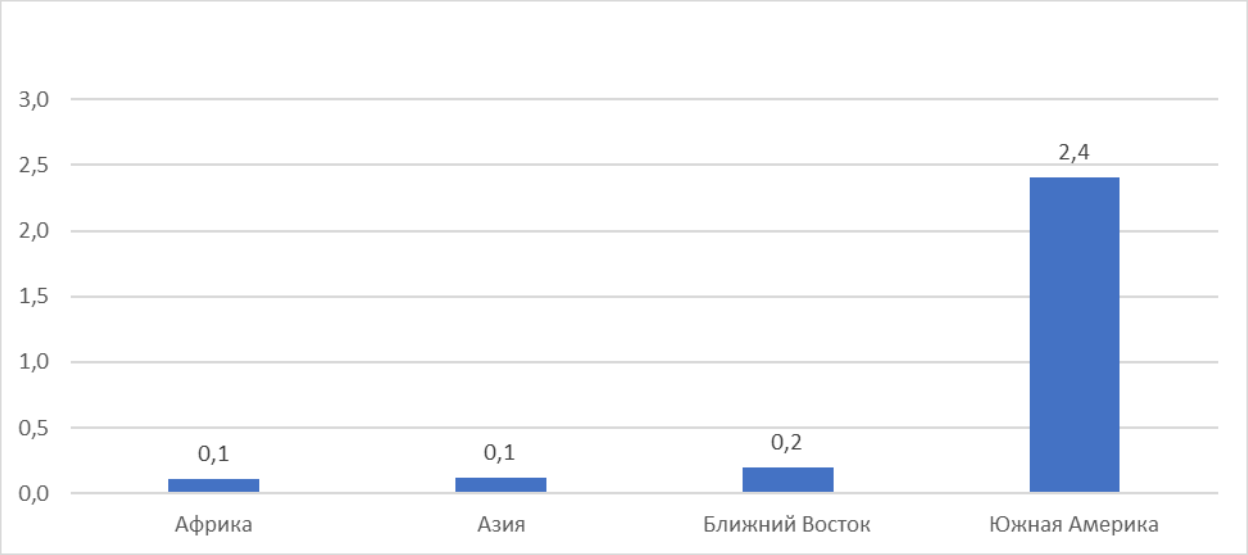
[72] Christen P., Tamara R. Commercialization and mission drift: the transformation of microfinance in Latin America (English). CGAP Occasional paper no. 5 Washington, D.C.: World Bank Group. 2001. URL: https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/122331468265801032/commercialization-and-mission-drift-the-transformation-of-microfinance-in-latin-america.

Источник: составлено автором на основе данных Всемирного банка, 2018 г. URL: https://databank.worldbank.org/source/mix-market
Рисунок 2 – Количество филиалов МФО на $1 млн микрозаймов



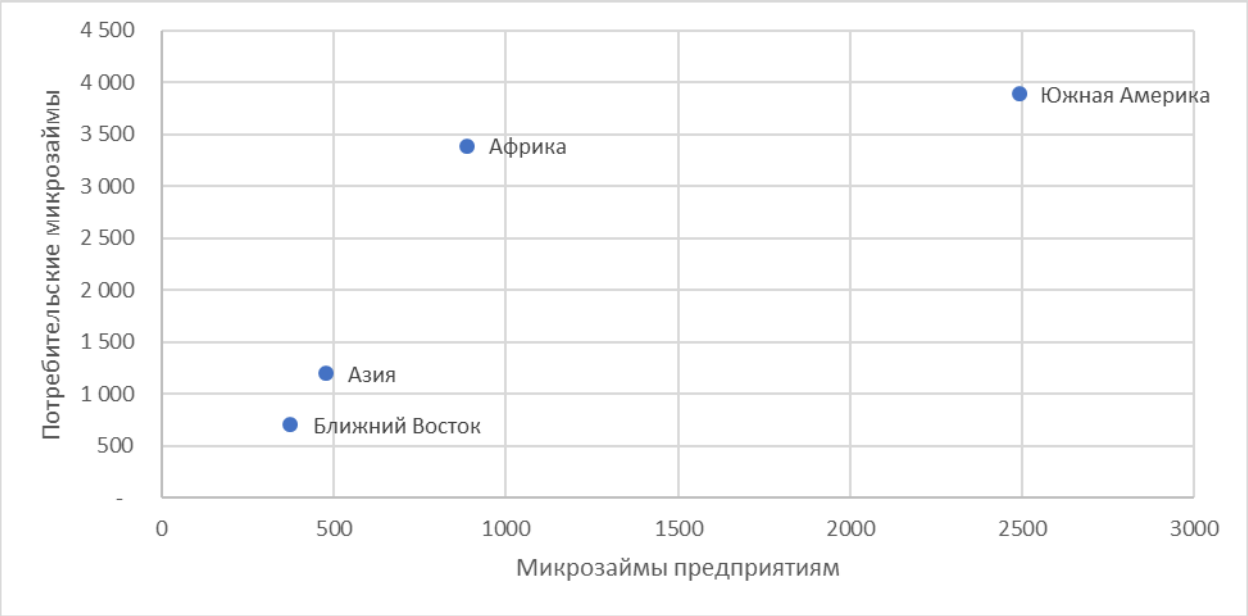

Источник: составлено автором на основе данных Всемирного банка, 2018 г. URL: https://databank.worldbank.org/source/mix-market
Рисунок 3 – Количество дополнительных офисов МФО на $1 млн микрозаймов

Также в Южной Америке наблюдается большее количество банкоматов в собственности организаций, оказывающих микрофинансовые услуги, что указывает на их большую формализацию и принадлежность к банкам, что отражено на рис. 4.




Источник: составлено автором на основе данных Всемирного банка, 2018 г. URL: https://databank.worldbank.org/source/mix-market
Рисунок 4 – Количество банкоматов МФО на $1 млн выданных микрозаймов

Такая особенность МФО Латинской Америки отразилась и на размерах выдаваемых займов, как видно на рис. 5.

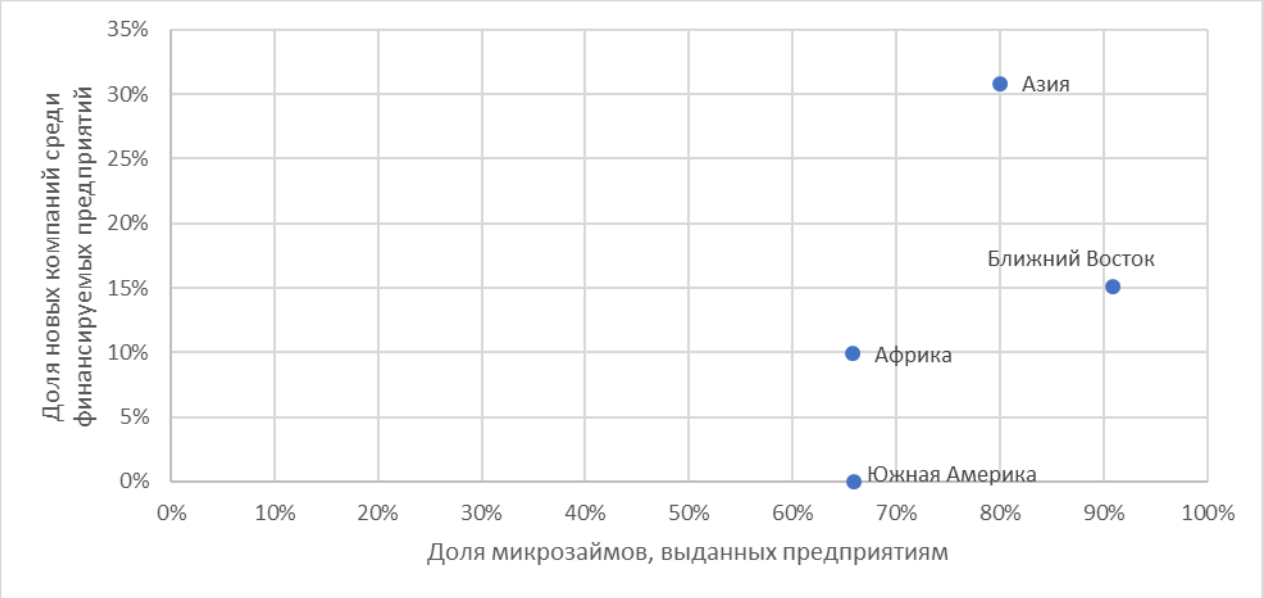



Источник: составлено автором на основе данных Всемирного банка, 2018 г. URL: https://databank.worldbank.org/source/mix-market
Рисунок 5 – Средний размер микрозайма, $

По размерам выдаваемых микрозаймов Южная Америка значительно опережает иные регионы. Соответственно, не наблюдается характерный для микрофинансирования малый размер займа, что также может свидетельствовать о сдвиге микрофинансирования Южной Америки в сторону традиционной банковской. Увеличение размера займа само по себе не является негативным признаком – с увеличением среднего размера займа увеличиваются и финансовые ресурсы, доступные заемщикам, а соответственно, и их возможности. При этом растет не только размер потребительских микрозаймов, но и размер микрозаймов бизнесу. Естественное сближение микрофинансирования по мере его развития с банковским кредитованием оказывает прямое положительное влияние на экономику страны, способствуя увеличению финансирования предприятий.

При этом в Южной Америке также наблюдается меньший фокус на воспроизводственном микрокредитовании, чем в иных регионах, за

исключением Африки, а финансирование вновь созданных организаций почти полностью выпадает из поля деятельности латиноамериканских МФО, что объясняется все той же тенденцией к укрупнению – многие МФО в Южной Африке активно ищут способы масштабирования деятельности и переходят от обслуживания микропредприятий к кредитованию малого бизнеса[73], как видно на рис. 6.




Источник: составлено автором на основе данных Всемирного банка, 2018 г. URL: https://databank.worldbank.org/source/mix-market

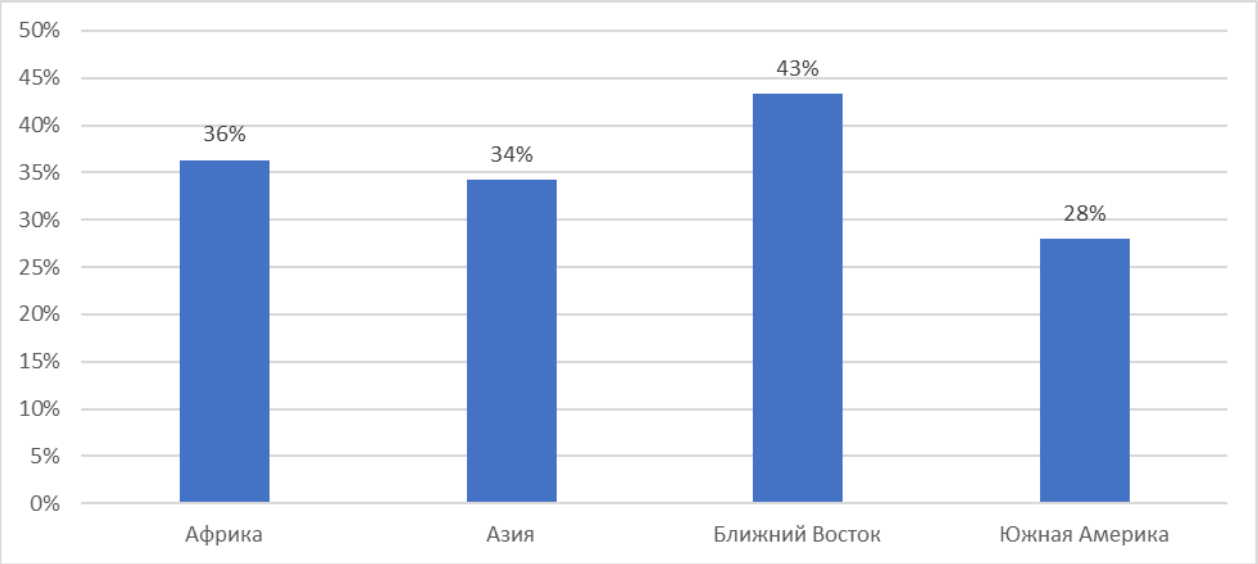
Рисунок 6 – Доля микрозаймов, выданных предприятиям, и доля новых компаний среди финансируемых предприятий

Здесь также проявляется отход от концепции предоставления услуг тем субъектам экономической деятельности, которые лишены доступа к финансовым услугам, в том числе ввиду высокого риска невозврата займов.

Как видно на рис. 7, меньший интерес латиноамериканских МФО к таким субъектам хозяйствования наблюдается и в отношении розничных

[73] Abrar A., Javaid A.Y. Commercialization and Mission Drift — A Cross Country Evidence on Transformation of Microfinance Industry // International Journal of Trade, Economics and Finance. 2014. Vol. 5. № 1. P. 122-125. URL: https://www.researchgate.net/publication/271519680_COMMERCIALIZATION_AND_MISSION_DRIFT_IN_MICRO_FINANCE_INDUSTRY.

клиентов – доля лиц, проживающих за чертой бедности, самая низкая среди рассматриваемых регионов.



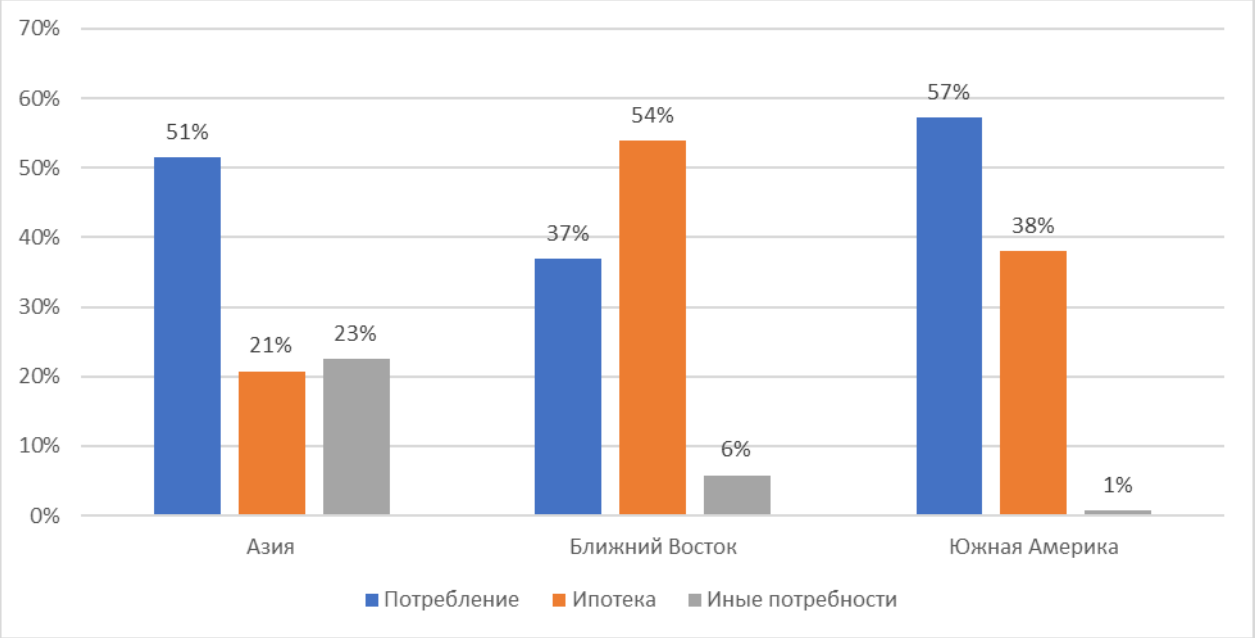

Источник: составлено автором на основе данных Всемирного банка, 2018 г. URL: https://databank.worldbank.org/source/mix-market

Рисунок 7 – Доля заемщиков МФО ниже уровня бедности

Микрофинансирование в Южной Америке, таким образом, нельзя считать таковым в полном смысле этого слова, так как оно представляет собой переходный этап между микрофинансовой и банковской деятельностью. Такая модель расширяет возможности клиентов МФО и является закономерным этапом его развития, однако при этом остается сегмент заемщиков, лишенных доступа к финансовым ресурсам и не получающих пользу от масштабирования деятельности МФО, что, тем не менее, не исключает появление новых организаций, ориентированных на данный сегмент, либо возврат крупных зрелых компаний к обслуживанию менее обеспеченных клиентов по мере заполнения свободных рыночных ниш.

В целом, из всех регионов микрофинансирование в наибольшей степени ориентировано на поддержку предпринимательств в Азии (за исключением Ближнего Востока, что объясняется религиозными запретами

на потребительское кредитование). Также в Азии наблюдается наибольшая доля вновь созданных предприятий в портфеле предпринимательского кредитования. Данные особенности совпадают с видением основоположников микрофинансирования и показывают их сохраняющееся влияние. Именно при такой модели микрофинансирование способно оказывать наиболее прямой эффект на развитие – за счет стимулирования создания новых предприятий. При этом в структуре потребительского микрофинансирования в Азии значительную долю занимают иные потребности, такие как образование и лечение, не связанные непосредственно с потреблением, что сопутствует декларируемой цели улучшения жизни бедных слоев населения и является одним из непрямых способов влияния микрофинансирования на развитие экономики, как видно на рис. 8.




Источник: составлено автором на основе данных Всемирного банка, 2018 г. URL: https://databank.worldbank.org/source/mix-market

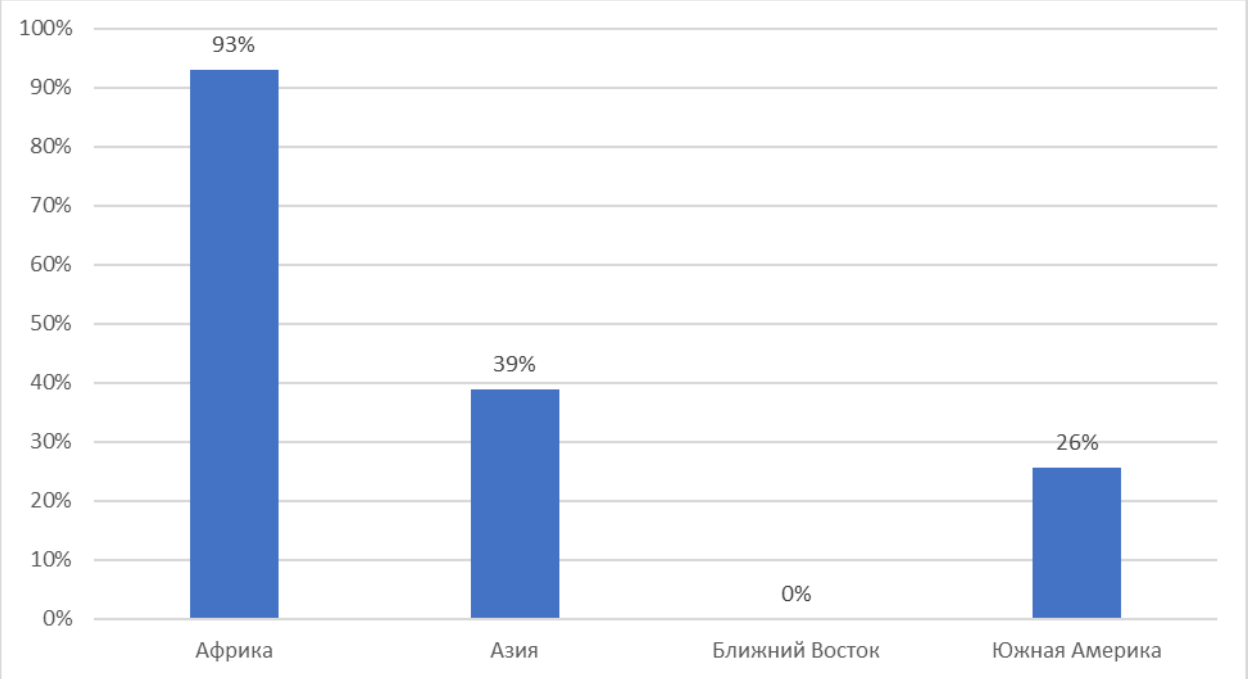
Рисунок 8 – Структура потребительского микрокредитования, %

Микрофинансирование также может эффективно применяться в развивающихся странах для борьбы с энергетической бедностью. Так, в

рамках совместного проекта ОПЕК и ряда международных организаций в Бенине, Камеруне и Кении общей стоимостью 0,81 млн долл. США 11 МФО в партнерстве с 7 производителями солнечных батарей и сопутствующих продуктов способствовали приобретению 18 тыс. солнечных батарей для домохозяйств и предприятий, в том числе насосных станций и систем ирригации, что суммарно способствовало получению 90 тыс. бедных жителей указанных стран доступа к дешевой возобновляемой энергии[74].

Африка занимает положение между Южной Америкой и Азией по количеству новых предприятий в портфеле воспроизводственных микрозаймов, однако по доли воспроизводственного микрофинансирования МФО Африки находятся на той же позиции, что и латиноамериканские компании.

Микрофинансирование в Африке имеет уникальную особенность – как видно на рис. 9, почти все операции совершаются МФО через агентские сети.



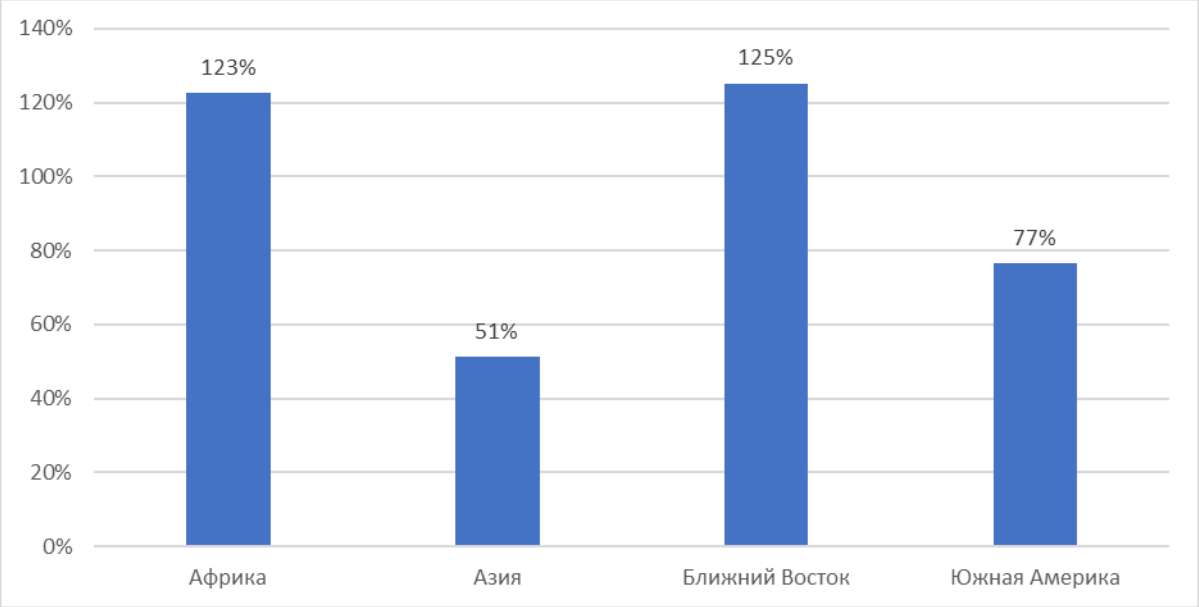

Источник: составлено автором на основе данных Всемирного банка, 2018 г. URL: https://databank.worldbank.org/source/mix-market

Рисунок 9 – Доля операций между МФО и их клиентами, осуществляемая при посредничестве агентов, %

[74] Официальный сайт Фонда развития ОПЕК https://opecfund.org/operations/list/access-to-renewable-energy-through-microfinance

Это связано с низким уровнем развития банковской системы, финансовой и платежной инфраструктуры, поэтому агентские сети являются ключевым элементом для выдачи микрозаймов в виде наличных денежных средств и приема наличных платежей в погашение выданных займов. Вместе с тем, по мере развития платежной инфраструктуры роль агентов будет снижаться[75].

Другой особенностью африканской модели является ориентация на сбережения – историческая особенность, связанная с популярностью сберегательно-кредитных ассоциаций или касс взаимопомощи, что отражено на рис. 10.




Источник: составлено автором на основе данных Всемирного банка, 2018 г. URL: https://databank.worldbank.org/source/mix-market
Рисунок 10 – Депозиты в МФО к объему выданных займов, %

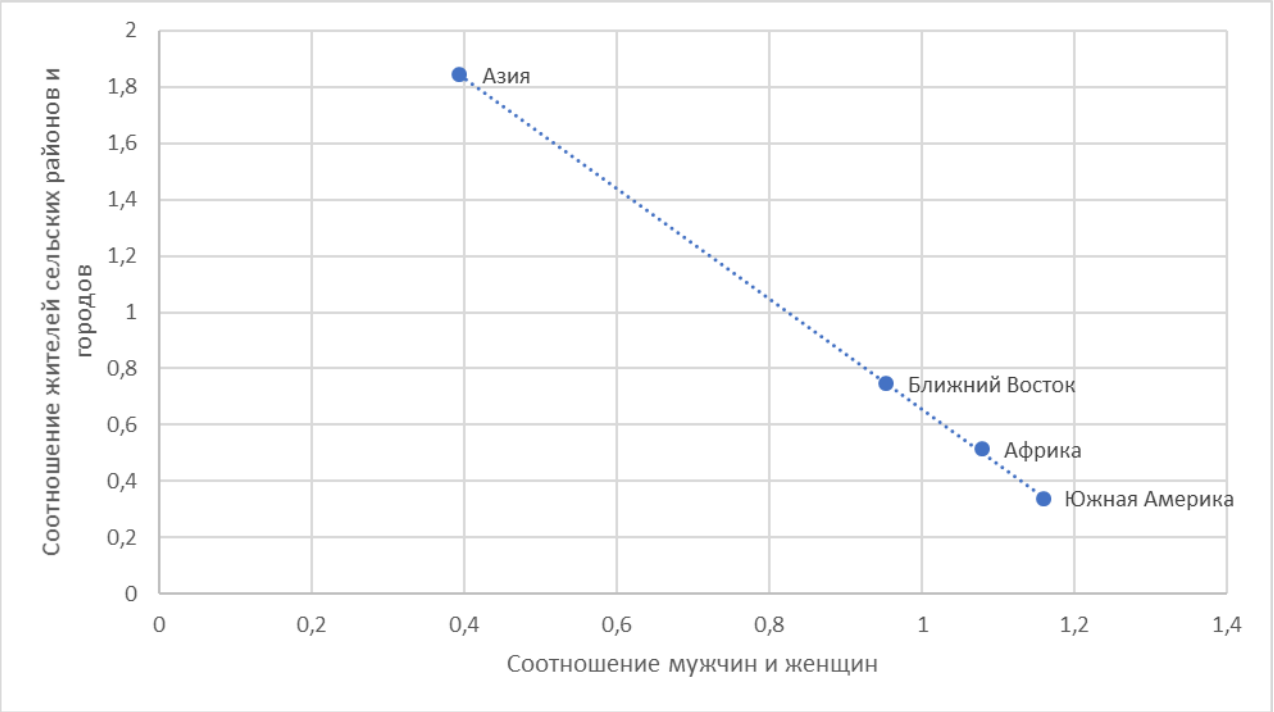
В Африке, как видно на рис. 7, относительно высокаа доля заемщиков МФО, находящихся за чертой бедности – 36%. При этом по среднему размеру потребительского займа Африка уступает только Южной Америке.

[75] International Finance Corporation / Experiences of Microfinance Institutions Serving Very Small to Small Enterprises in Latin America: Based on Case Studies in LAC, Working Paper. 2015. URL: https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/21715?show=full

Здесь в менее явном виде прослеживаются тенденции, схожие с латиноамериканской моделью: меньшая, по сравнению с другими регионами, доля займов на развитие предпринимательства и относительно большая сумма займа, что может указывать на начало схожего процесса трансформации микрофинансовой деятельности в банковскую, однако эти тенденции на текущем этапе сдерживаются высоким уровнем бедности и низким уровнем развития финансовой инфраструктуры, который препятствует развертыванию масштабных розничных банковских сетей. По мере решения этих проблем МФО в Африке, вероятно, начнут переориентироваться на более состоятельных клиентов.

В целом микрофинансирование в Африке представляет собой промежуточную ступень между азиатской и латиноамериканскими моделями и позволяет оценить эволюционный процесс – по мере улучшения финансового положения населения страны и развития финансовой инфраструктуры, в том числе и за счет увеличения финансовой доступности благодаря микрофинансированию, интересы МФО сдвигаются в сторону увеличившегося количества более платежеспособных клиентов, способных обслуживать более крупные займы, – как физических лиц, так и предприятий.

По мере того, как модель микрофинансирования переориентируется на массовый сегмент, изменяется половой и географический состав заемщиков МФО – увеличивается доля мужчин и городских жителей. При этом на рис. 11 можно наблюдать, что переход МФО в города происходит вдвое быстрее, чем снижение доли женщин – общая черта всех моделей микрофинансирования.




Источник: составлено автором на основе данных Всемирного банка, 2018 г. URL: https://databank.worldbank.org/source/mix-market

Рисунок 11 – Соотношение мужчин и женщин и соотношение жителей сельских районов и городов среди клиентов МФО

Таким образом, в каждом регионе можно выделить свою обособленную модель микрофинансирования. Данные модели имеют общие тенденции развития – нацеленность на слои населения и организации, имеющие трудности при получении финансовых ресурсов, сменяется на деятельность, схожую с сетевыми банками. В результате возрастает интерес МФО к более платежеспособным клиентам, проживающим в городах и устоявшимся предприятиям.

Классическая, или азиатская модель микрофинансирования, созданная и популяризованная усилиями Мухаммада Юнуса, остается уникальной в своем роде – полноценно ее не удалось повторить ни в одном другом регионе.

Вместе с тем, данный эволюционный процесс не завершается укрупнением масштабов деятельности МФО и их слиянием с банковским сектором. По мере насыщения рынков финансовых услуг в развивающихся

странах, ставших доступными для более традиционных финансовых организаций за счет совершенствования технологий каналов обслуживания и расширения финансовой доступности, в том числе благодаря первопроходческой деятельности МФО, борьба за менее привлекательные ниши, как показывает опыт развитых стран, усиливается, что ведет к появлению новых продуктов и услуг для менее обеспеченных слоев населения, а также к созданию новых специализированных МФО.

## 2.2 Особенности развития микрофинансирования в развитых странах

В развитых странах микрофинансирование играет меньшую роль, чем в развивающихся. Сама концепция микрофинансирования изначально предполагала работу с бедными слоями населения в стране с плохо развитым финансовым сектором при ограниченном охвате банковского кредитования. В главе 1 был сделан вывод о том, что МФО могут иметь две основных направленности: увеличение финансовой доступности (в случае потребительского микрокредитования) и финансирование малого и среднего предпринимательства (в случае воспроизводственного микрокредитования). В странах с развитой инфраструктурой финансового рынка потребность в дополнительном развитии финансовой доступности меньше, однако в силу разнородности риск-профиля заемщиков микрофинансовые организации занимают ниши в системе кредитования, недоступные банкам. Это касается как розничного, так и корпоративного сегмента. В Европейском Союзе МФО широко представлены кооперативными банками. Модель деятельности кооперативных банков отличается от традиционных МФО общей собственностью пайщиков[76], но рассматриваются в качестве

[76] International Finance Corporation / Digital access: The future of financial inclusion in Africa. 2018. URL: http://documents1.worldbank.org/curated/en/719111532533639732/pdf/128850-WP-AFR-Digital-Access-The-Future-of-Financial-Inclusion-in-Africa-PUBLIC.pdf.

микрофинансового института[77]. Кооперативные банки играют важную роль в финансировании предпринимательства в ЕС – их доля составляет 30,7% от объема кредитов и займов, предоставленных субъектам МСП. При этом доля субъектов в МСП в портфеле кооперативных банков в отдельных странах ЕС варьируется от 14 до 70%[78]. В 2017 году микрофинансовые организации предоставили почти 700 000 микрозаймов на общую сумму более 2 млрд евро. В целом, в 2017 году МФО сообщили о почти 1 млн активных заемщиков, а общий портфель микрозаймов составил 3,1 млрд евро[79].

В отличие от развивающихся стран, где микрофинансирование способствует замещению отсутствующих ввиду слаборазвитой банковской системы финансовых услуг, в развитых странах критерием эффективности микрофинансирования можно считать участие МФО в реализации именно функции поддержки субъектов МСП. МФО, по мере совершенствования финансового рынка и регуляторной среды, специализируются на таких клиентах, которые остаются за пределами традиционных банковских услуг, как правило, начинающих и действующих малых и средних предпринимателях. К ним также относятся социально-незащищенные слои населения: безработные, иммигранты, беженцы, молодежь, инвалиды, пожилые люди. Отсутствие кредитной истории, залога и гарантий делает их слишком рискованными для кредитных организаций. В развитых странах финансовые продукты часто дополняются нефинансовыми услугами, например консультациями. В Европе, например, доля микрофинансовых организаций, предлагающих нефинансовые продукты и услуги, растет одновременно с ростом количества микрофинансовых организаций[80].

---

[77] Khafagy A. The Economics of Financial Cooperatives: Income Distribution, Political Economy and Regulation. New York: Routledge, 2019. DOI 10.4324/9780429342196.

[78] Ruesta C., Bengalio N. Microcredit regulation in Europe: An overview / European Microfinance Network. 2021. URL: https://www.european-microfinance.org/publication/microcredit-regulation-europe-overview-2021.

[79] Lang F. The role of cooperative banks and smaller institutions for the financing of SMEs and small midcaps in Europe // European Investment Fund Working Paper. 2016. № 2016/36, Luxemburg. URL: https: // www.econstor.eu/bitstream/10419/176666/1/eif-wp- 36.pdfhttps://www.econstor.eu/bitstream/10419/176666/1/eif-wp-36.pdf.

[80] Diriker D. Microfinance in Europe: Survey Report 2016-2017 / Damla Diriker, Paolo Landoni, Nicola Benaglio // European Microfinance Network. 2018. 68 p.

Рассматривая европейский рынок микрофинансирования, необходимо учитывать, что он сильно фрагментирован в связи с многообразием организационно-правовых форм, бизнес-моделей и нормативно-правовых баз в разных странах ЕС. Среди них есть неправительственные организации (40%), некредитные финансовые организации, (29%), кредитные кооперативы (19%), частные банки (6%), государственные организации (5%) и государственные банки (1%)[81]. Сам рынок является достаточно молодым – большая часть компаний начала активную деятельность после 2000 года. Первоначально среди микрофинансовых организаций преобладали НКО, однако в последние годы увеличилось число государственных организаций, что также подчеркивает интерес правительств развитых государств к микрофинансированию как инструменту социальной и экономической политики. При этом деятельность большинства организаций носит локальный характер, они не заменяют собой существующую финансовую инфраструктуру, численность их сотрудников не превышает в среднем 50 человек, хотя и имеется тенденция к увеличению численности персонала. Помимо различий в институциональных характеристиках, европейские микрофинансовые организации также различаются с точки зрения предлагаемых продуктов и услуг. Наиболее распространенными финансовыми продуктами являются микрозаймы предпринимателям на создание и развитие бизнеса, а также потребительские микрозаймы.

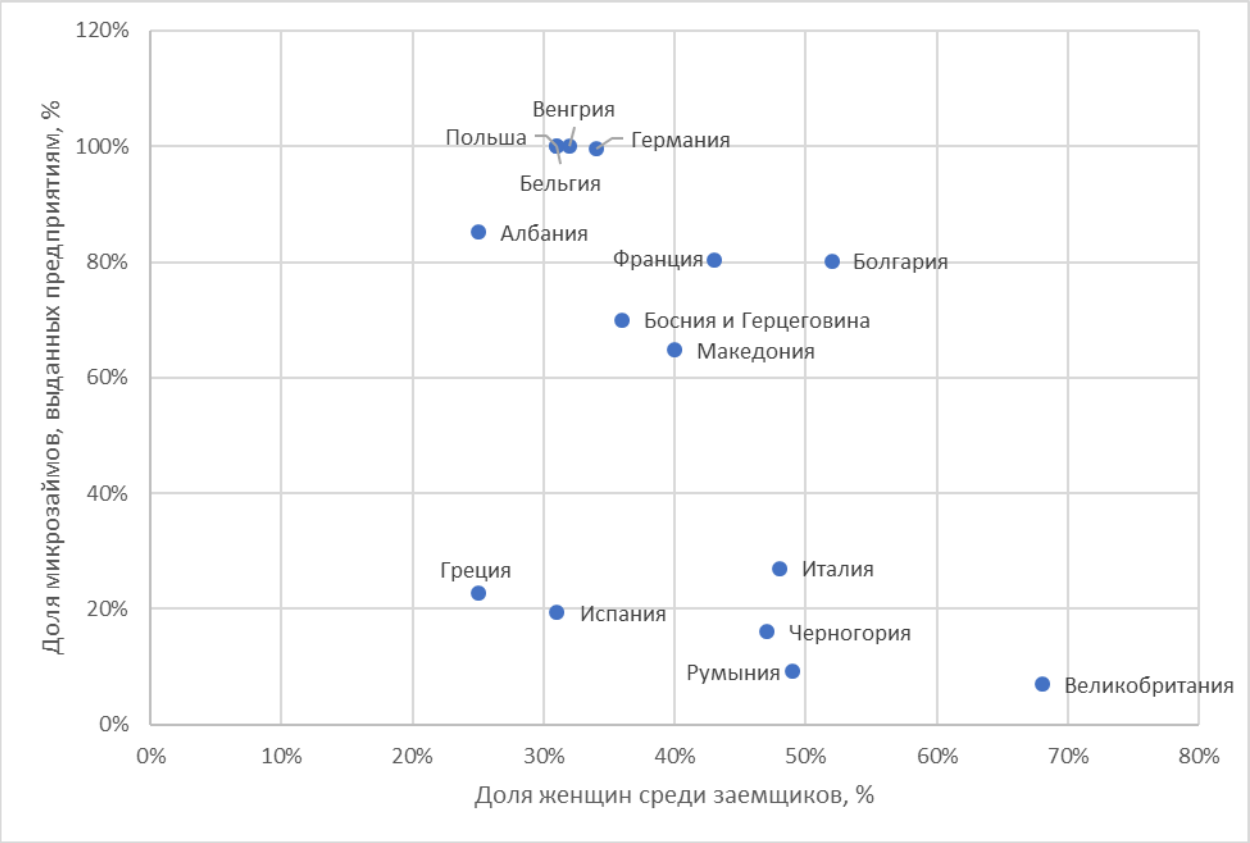
Важной чертой микрозаймов в Европе является их относительно большая средняя продолжительность: 45 месяцев для займов на развитие бизнеса и 31 месяц для потребительских займов. Также, помимо займов, 70% микрофинансовых организаций предоставляют нефинансовые продукты, к которым относятся консультации, бизнес-планирование, юридическая помощь и т.д[82].

---

[81] Там же.
[82] Там же.

Интересны также цели деятельности, которые устанавливают для себя МФО в Европе: большинство организаций считают своей основной задачей увеличение финансовой доступности, создание рабочих мест, помощь существующим предприятиям и борьба с бедностью носят второстепенный характер. Это указывает на то, что финансовая доступность является более общей целью по сравнению с поддержкой субъектов МСП. Нацеленность на финансирование МСП подтверждается и статистически: более 85% организаций выдают займы преимущественно индивидуальным предпринимателям и микропредприятиям[83]. Вместе с тем, конкретные значения могут значительно различаться в зависимости от страны, в том числе среди членов ЕС. В зависимости от доли микрозаймов, выданных предприятиям, европейские страны можно разделить на три группы: страны, в которых доля предпринимательских микрозаймов менее 30%, в том числе Италия, Великобритания, Румыния и Черногория, страны, в которых она составляет от 60% до 85%, в том числе Франция, Болгария и Албания, а также страны, в которых займы выдаются исключительно предпринимателям: Польша, Венгрия, Бельгия и Германия. Зависимость между уровнем экономического развития и долей микрозаймов на финансирование предпринимателей не наблюдается. Причиной может являться то, что в странах ЕС единое регулирование небанковских МФО не осуществляется (C. Ruesta, N. Bengalio, 2021)[84], поэтому особенности микрофинансирования определяются локальными потребностями и особенностями экономической политики в каждой отдельной стране. На рис. 12 приведены доли женщин среди заемщиков МФО и доли микрозаймов, выданных предприятиям, в отдельных развитых странах Европы (для сравнения указаны также данные стран Балканского полуострова).

[83] World Bank microfinance data. URL: https://databank.worldbank.org/source/mix-market.
[84] Ruesta C., Bengalio N. Microcredit regulation in Europe: An overview / European Microfinance Network. 2021. URL: https://www.european-microfinance.org/publication/microcredit-regulation-europe-overview-2021.




Источник: составлено автором на основе данных Diriker D. Microfinance in Europe: Survey Report 2016-2017 / Damla Diriker, Paolo Landoni, Nicola Benaglio // European Microfinance Network, 2018

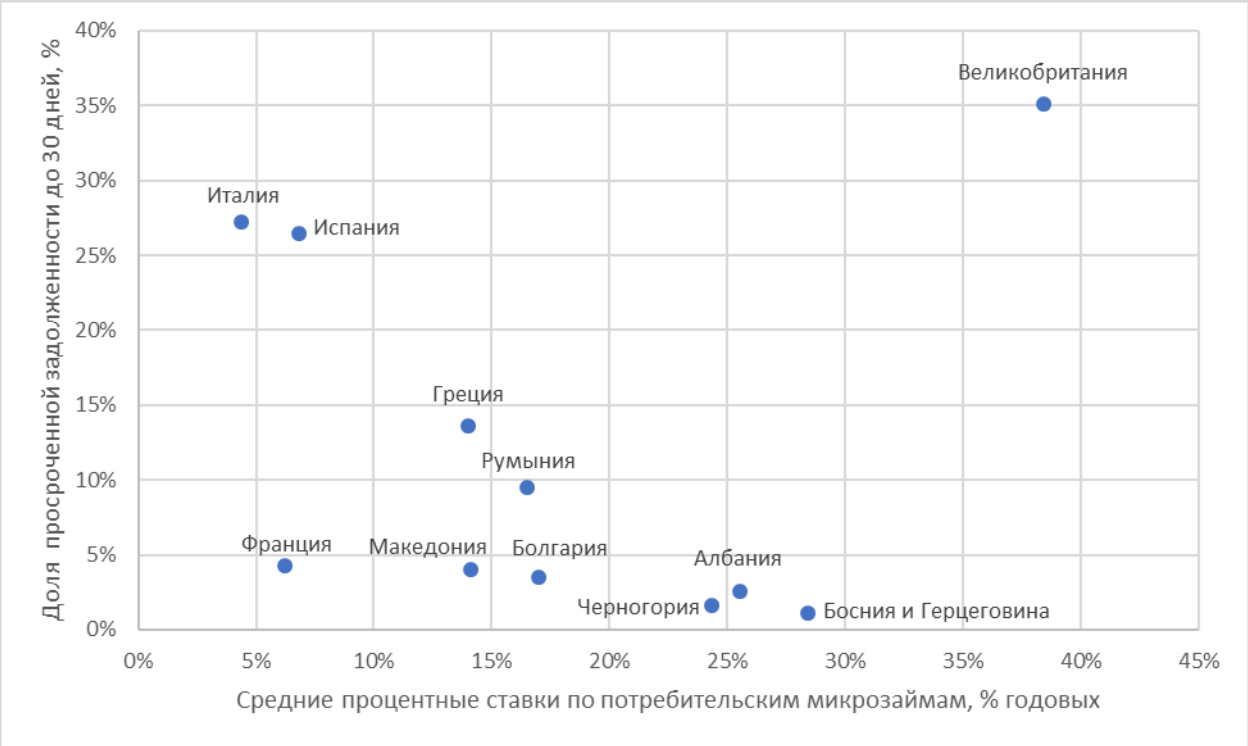
Рисунок 12 – Доля женщин среди заемщиков МФО и доля микрозаймов, выданных предприятиям, в отдельных странах Европы, %)

В большинстве европейских стран так же, как в Африке и Южной Америке, среди заемщиков МФО встречается меньше женщин, чем мужчин, что указывает на отход от первоначальных социальных целей МФО в пользу коммерческих, так как заработная плата и, следовательно, платежеспособность женщин в ЕС в среднем меньше, чем мужчин, на 14%[85].

Исключением является Великобритания, где почти 70% заемщиков – женщины. Также в Великобритании 93% микрозаймов являются потребительскими. Это может быть связано в том числе с тем, что в Великобритании более развитый банковский рынок, и сегмент, в котором применяется микрофинансирование, очень узкий и включает наиболее

[85] Dalli H. Equal Pay? Time to close the gap! // European Commission Fact Sheet. 2020. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/aid_development_cooperation

финансово незащищенных заемщиков. Низкое качество заемщиков в Великобритании подтверждается и более высокой долей просроченной задолженности по микрозаймам, а также значительно более высокими процентными ставками, чем в иных европейских странах, что отражено на рис. 13.



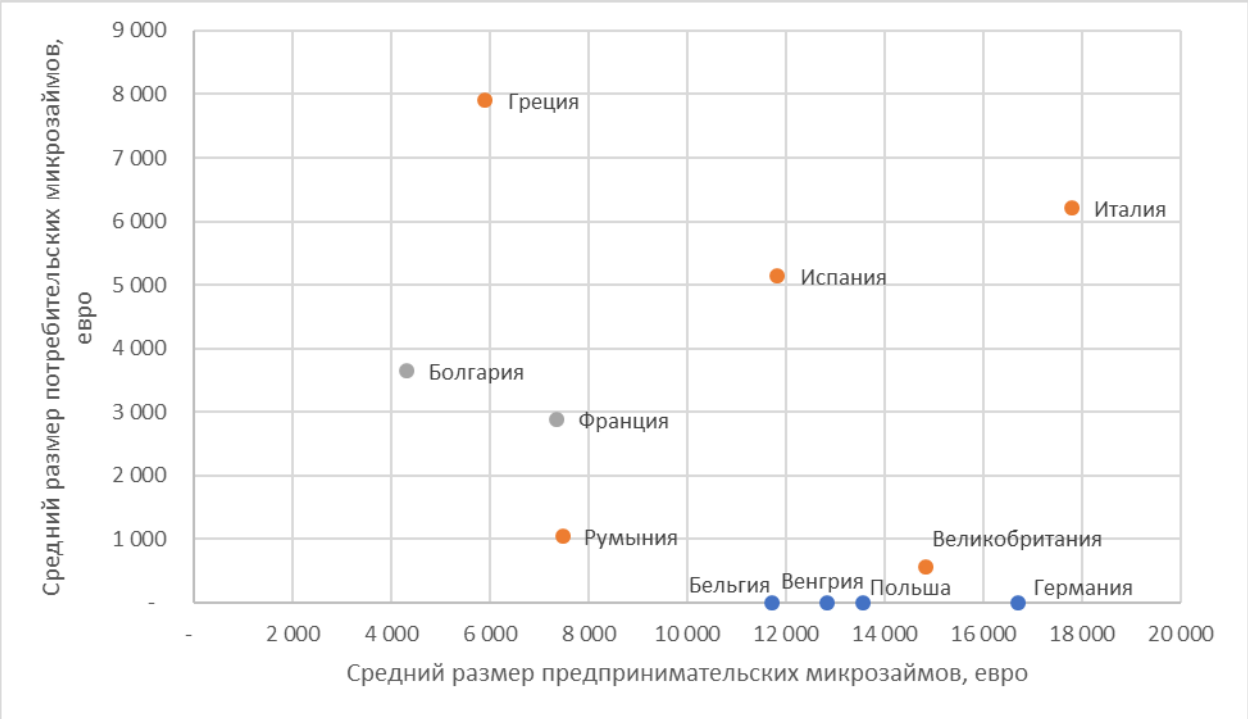

Источник: составлено автором на основе данных Diriker D. Microfinance in Europe: Survey Report 2016-2017 / Damla Diriker, Paolo Landoni, Nicola Benaglio // European Microfinance Network, 2018

Рисунок 13 – Средние процентные ставки по потребительским микрозаймам, % годовых, и доля просроченной задолженности МФО до 30 дней, %, в отдельных странах Европы

Великобритания, совместно с Италией, Испанией и, в меньшей степени, Грецией и Румынией, представляют собой группу стран, в которых микрофинансирование носит преимущественно потребительский характер и нацелено на беднейшие слои населения.

Другую, противоположную группу образуют Германия, Бельгия, Польша и Венгрия, где микрофинансирование используется только в качестве инструмента поддержки МСП. Франция и Болгария занимают

промежуточную позицию, тяготея ко второй группе. Данная группировка приведена на рис. 14.




Источник: составлено автором на основе данных Diriker D. Microfinance in Europe: Survey Report 2016-2017 / Damla Diriker, Paolo Landoni, Nicola Benaglio // European Microfinance Network, 2018

Рисунок 14 – Средний размер предпринимательских и потребительских микрозаймов в отдельных странах Европы, евро

Разница в процентных ставках внутри отдельной группы может объясняться средними суммами и сроками микрозаймов в этих странах. В Великобритании средний размер потребительского микрозайма значительно ниже иных стран, где осуществляется потребительское микрофинансирование. Управление по финансовому регулированию и надзору Великобритании классифицирует такие займы как краткосрочные и дорогостоящие (high-cost short-term credit)[86], т.е. займы до зарплаты. Аналогичная ситуация наблюдается в Румынии. В отличие от этого, в Греции, Италии и Испании средний размер потребительского микрозайма

[86] Financial Conduct Authority. URL: https://www.fca.org.uk/data/consumer-credit-high-cost-short-term-credit-lending-data-jan-2019.

значительно выше, что сближает такое микрофинансирование с банковской деятельностью. Об этом свидетельствуют и относительно низкие процентные ставки по займам. Во Франции и Болгарии средний размер микрозаймов ниже и, в совокупности с ориентацией на предпринимательское микрофинансирование, он указывает на выдачу небольших займов большому числу малых и микропредприятий. Средний размер потребительских микрозаймов в данных странах находится между займами до зарплаты и более крупными займами, при этом качество клиентов выше. Возможным объяснением может служить то, что относительно небольшое число потребительских займов выдается предпринимателям, уже являющимися клиентами МФО. Так, во Франции клиентам МФО совместно с микрозаймами предоставляется наибольший объем нефинансовых услуг среди всех европейских стран[87], что может свидетельствовать о намерении строить долгосрочные и всеобъемлющие отношения с клиентами за пределами финансирования предпринимательства.

Микрофинансовую деятельность развитых европейских стран можно, таким образом, разделить на четко обособленные модели: во-первых, ориентация исключительно на предпринимательское финансирование, во-вторых, модель, в которой предпринимательское финансирование дополняется относительно небольшим объемом потребительских микрозаймов и нефинансовых услуг ограниченному числу лиц, в-третьих, выдача преимущественно краткосрочных, относительно малых и дорогостоящих потребительских микрозаймов, и в-четвертых, модель потребительского микрофинансирования, занимающая промежуточное положение между займами до зарплаты и потребительским

[87] Diriker D. Microfinance in Europe: Survey Report 2016-2017 / Damla Diriker, Paolo Landoni, Nicola Benaglio // European Microfinance Network. 2018. 68 p.

кредитованием, в рамках которой выдаются более крупные микрозаймы по более низким ставкам[88].

Использование микрофинансирования для поддержки субъектов МСП наблюдается не только в Европе. В частности, такая практика используется и в Южной Корее, однако в отличие от Европы, где преимущественно поддерживаются молодые действующие предприниматели, целью микрофинансирования в Корее является создание новых предприятий[89]. Южная Корея отличается от большинства развитых стран скоростью превращения из отсталой, преимущественно сельскохозяйственной в индустриально развитую страну с современным финансовым рынком. В то время как кредитные кооперативы существовали в Корее с 1970-х годов, они выполняли в основном задачу деревенских банков. Современное микрофинансирование появилось в Южной Корее в 2007 году, после принятия соответствующего законодательства. Источником средств являлись т.н. «спящие депозиты» – банковские депозиты, которые на протяжении 5 лет оставались невостребованными, а также пожертвования коммерческих банков. Такие депозиты были переведены в специальный фонд для последующего распределения между МФО. Несмотря на инновационный подход к фондированию, сама концепция не достигла большого успеха: всего 10% привлеченных на эти цели средств достигли потребителей по причине жесткой кредитной политики банков и значительных требованиях к качеству выдаваемых займов[90]. Хотя программа по реализации микрофинансирования в Южной Корее может считаться не вполне успешной, такой подход представляет собой инновационный способ привлечения денежных средств

[88] Высоков Д.А. Совершенствование государственных программ поддержки предпринимательского микрофинансирования: иностранный опыт и российская практика / Д.А. Высоков // Московский экономический журнал. – 2021. – № 5. – С. 91-99.
[89] Kim J.T. A New Paradigm for Microfinance in Developed Nations, International Journal of Trade, Economics and Finance. 2018. Vol. 9. № 1. P. 35-40.
[90] Kim J.T. A New Paradigm for Microfinance in Developed Nations, International Journal of Trade, Economics and Finance. 2018. Vol. 9. № 1. P. 35-40.

для финансирования МФО, использующий преимущества развитой финансовой системы и альтернативных источников фондирования.

В США микрофинансирование как инструмент поддержки субъектов МСП активно не применяется ввиду наличия иных программ и каналов помощи предпринимательству. Микрофинансирование присутствует преимущественно в форме займов до зарплаты. Займы до зарплаты – это разновидность альтернативных финансовых услуг, которые заключаются в получении небольших краткосрочных займов в течение короткого периода времени. Такие займы не обеспечены и гасятся, как правило, одним платежом. В силу высокого риска для заимодавца такие займы характеризуются значительно более высокой стоимостью по сравнению с традиционными банковскими кредитами.

Средний размер таких займов в США составляет $500, средний период – от двух до четырех недель[91]. Займы до зарплаты могут выдаваться как наличными в отделении, так и онлайн через интернет. Такими займами ежегодно пользуются 12 миллионов американцев. Займы до зарплаты позиционируются как чрезвычайная помощь при непредвиденных расходах, и здесь прослеживается использование микрофинансирования для расширения финансовой доступности. Вместе с тем, большинство заемщиков используют их для покрытия основных расходов, таких как аренда и коммунальные услуги. При этом 60% заемщиков не гасят займы до зарплаты в установленный срок[92]. Такие займы выдаются преимущественно в районах с повышенным уровнем бедности. Несмотря на то, что такое использование микрофинансирования может быть подвергнуто критике за повышение долговой нагрузки на незащищенные слои населения, в отсутствии микрофинансовых институтов их место занимают нелегальные кредиторы (криминальные структуры), которые представляют еще большую угрозу для

[91] Consumer Financial Protection Bureau. URL: https://www.consumerfinance.gov/ask-cfpb/what-is-a-payday-loan-en-1567.
[92] Pew Charitable Trusts. Payday Loan Facts and the CFPB's Impact: FACT SHEET. 2016. URL: https://www.pewtrusts.org/en/research-and-analysis/fact-sheets/2016/01/payday-loan-facts-and-the-cfpbs-impact.

заемщиков. Фундаментальная причина существования займов до зарплаты заключается в отсутствии у многих людей доступа к банковским кредитам ввиду низкого кредитного рейтинга. Так, в 2017 году 6,5% или 8,4 миллиона американских домохозяйств не имели доступа к банковским услугам, в то время как еще 18,7% или 24,2 миллиона домохозяйств имели лишь частичный доступ к банковским услугам[93].

В США, как и в Европе, рынок микрофинансирования весьма разнообразен в связи с независимым регулированием в пределах отдельных штатов. Семнадцать штатов и округ Колумбия либо полностью запрещают выдачу ссуд до зарплаты, либо ограничивают максимальные процентные ставки. В остальных 33 штатах ссуды до зарплаты разрешены ввиду отсутствия законов о ростовщичестве или регулирования процентных ставок. Помимо процентных ставок в рамках законодательства отдельных штатов определяются правила повторных заимствований, периоды охлаждения между займами, размеры и сроки займов, ограничения на продление и реструктуризацию, а отдельные штаты требуют использования периодичного графика платежей вместо одного платежа в конце срока[94]. Из-за множества комбинаций нормативных требований в отдельных штатах займы до зарплаты структурированы и оценены по-разному. Среди штатов, которые разрешают кредитование до зарплаты, существует широкий разброс стоимости заимствования. В пределах одного штата кредиторы взимают сопоставимые сборы, как правило, приближенные или на уровне максимально разрешенных.

В целом можно сделать вывод о том, что микрофинансирование в развитых странах характеризуется по сравнению с развивающимися странами большей степенью специализации: в зависимости от локальных экономических целей и задач МФО могут либо стимулировать развитие

[93] Federal Deposit Insurance Corporation. 2017 FDIC National Survey of Unbanked and Underbanked Households. 2018. URL: https://www.fdic.gov/householdsurvey.
[94] Burke K. et al. CFPB Data Point: Payday Lending / CFPB Office of Research. 2014. URL: http://files.consumerfinance.gov/f/201403_cfpb_report_payday-lending.pdf.

субъектов МСП, предоставляя займы и иные услуги небольшим, в том числе новым, предприятиям, доступ которых к иным источникам фондирования затруднен ввиду повышенных рисков в их деятельности, либо выдавать потребительские микрозаймы в нишах, где деятельность банков нерентабельна или невозможна. Смешанные модели в развитых странах почти не наблюдаются. Модель «классического» микрофинансирования, основанная на коммунальном финансировании общин, также неактуальна для развитых стран.

Микрофинансирование в развитых странах достигает, таким образом, следующей логической ступени, становясь продолжением банковского потребительского кредитования для высокорискованных заемщиков либо особым инструментом поддержки МСП и теряя при этом единые основания такой деятельности, которые еще наблюдаются в развивающихся странах. Бизнес-модели компаний, работающих в этих направлениях, кардинально различаются из-за разных клиентов, рисков, размеров, сроков и стоимости займов, однако ограниченное присутствие сосуществования данных моделей в рамках одной страны может указывать на то, что МФО стремятся занимать более выгодный сегмент, и для увеличения доли воспроизводственного микрофинансирования такая деятельность должна быть не менее привлекательной, чем потребительское финансирование.

## 2.3 Определение факторов эффективности функционирования микрофинансовых организаций

С целью выявления способов стимулирования желаемого направления микрофинансирования необходимо более детально изучить МФО и установить основные факторы, оказывающие влияние на эффективность и прибыльность их деятельности. Для этого были рассмотрены статистические данные МФО, расположенных в разных странах, на основании которых с

использованием множественной линейной регрессии и множественной робастной регрессии были построены модели эффективности МФО.

Чтобы определить факторы, которые влияют на эффективность микрофинансовых организаций, нужно сравнить показатели их деятельности и те условия, в которых они функционируют. В качестве базы исследования были использованы данные Всемирного банка с показателями деятельности 700 МФО на протяжении с 2012 по 2018 год[95]. Первой задачей исследования была необходимость понять, имеются ли между микрофинансовыми организациями, расположенными в разных странах, работающих в разных юридических системах и с использованием разных бизнес-моделей, точки соприкосновения, которые позволят определить общие признаки, от которых зависит успешность микрофинансовой организации. Немаловажно также формализовать понятие «эффективность»: для микрофинансовых компаний оно может быть разным, в зависимости от формы собственности и целей деятельности (государственная или частная компания и коммерческая или некоммерческая организация). Так, частная коммерческая компания может стремиться максимизировать прибыль, в то время как государственный фонд будет стремиться увеличить охват целевых программ кредитования. С учетом многообразия государственных политик в сфере микрофинансировании и поддержки МФО, а также отсутствия стандартизованных сведений и единого знаменателя, к которому эти политики можно привести, оценка некоммерческих организаций представляется затруднительной задачей, которая не позволит дать достаточно точные и формализованные результаты из-за невозможности определить сравнимый показатель эффективности их деятельности. Поэтому в рамках исследования оценивались только коммерческие организации. Так как общие экономические механизмы, которые ведут к успешности деятельности компании, будут действовать вне зависимости от формы

[95] World Bank microfinance data. URL: https://databank.worldbank.org/source/mix-market.

собственности и целей деятельности, результаты исследования будут применимы ко всей совокупности микрофинансовых организаций, при этом для организаций, которые во главу угла ставят не коммерческий успех, а иные целевые показатели, их применение должно быть скорректировано с учетом специфики деятельности таких компаний на индивидуальной основе.

В качестве критерия эффективности рассматривались следующие показатели: рентабельность активов и капитала, доля портфеля под риском, доля зарезервированного портфеля и стоимость выдачи одного займа. У каждого из этих показателей есть определенные достоинства и недостатки.

На расчет показателей рентабельности могут влиять принятые в стране стандарты бухгалтерского учета, а прибыль компании может не отражать реального положения дел в компании в связи с оптимизацией налогообложения и также быть подверженной особенностям бухгалтерского учета. Доля портфеля, просроченного на 90 или 30 дней, также не является абсолютно надежным показателем, так как компании могут использовать реструктуризацию или продажу проблемной задолженности, чтобы занизить этот показатель, или в качестве нормальной практики в рамках выбранной бизнес-модели. Аналогичные проблемы возникают и при использовании показателя резервирования, так как необходимость и размер создаваемых резервов зависит от законодательства и стандартов бухгалтерского учета, а в случае продажи просроченной задолженности резервы создаваться не будут. Стоимость выдачи займа отражает основные экономические принципы деятельности микрофинансовой компании, через которые можно оценить, насколько эффективно выстроена основа бизнес-модели микрофинансовой организации: привлечение клиентов, обслуживание и предоставление займа. Но при этом данный показатель не показывает результатов деятельности компании и ее подходов к управлению рисками.

Исходя из изложенного, было решено проверить совокупное влияние трех показателей: рентабельность капитала, доля портфеля, просроченного

на 90 дней и более (далее – NPL90+), и стоимость выдачи займа (операционные расходы в расчете на один выданный заем), так как они характеризуют разные аспекты деятельности микрофинансовой компании. Выбор между показателями задолженности, просроченной на 30 и 90 дней был сделан в пользу NPL90+ в связи с методологией Банка международных расчетов, определяющего 90 дней просроченной задолженности как событие дефолта по кредитам и долговым инструментам, при этом корреляция между данными показателями в исходных данных составила 96%.

В соответствии с допущением о коммерческом характере организаций, для исследования применялись данные по организациям, показывающим положительную рентабельность капитала. Медианное значение рентабельности среди таких организаций составило 15%. Для отбора аномальных значений данные по организациям, значение рентабельности которых более чем на две трети отличалось от медианного, были исключены из анализа. Объясняющие переменные модели и их обозначения представлены в приложении А.

По причине того, что состав компаний, участвовавших в опросах не постоянный, а также в связи с отсутствием возможности проверить постоянство методологии отражения данных компаниями в разных периодах для построения модели использовалась множественная линейная регрессия без использования метода панельных данных с фиксированными эффектами, наборы показателей по каждой компании в каждом периоде использовались как отдельные наблюдения. Это также позволило исключить эндогенность переменных, что дополнительно подтверждается отсутствием корреляция между регрессорами и стандартными ошибками.

В качестве зависимых переменных использовались рентабельность капитала, доля портфеля под риском, доля зарезервированного портфеля и стоимость выдачи одного займа. Регрессионная модель была реализована автором в программном комплексе R.

Первым проверяемым фактором является стоимость выдачи одного займа $Y_{c1}$. Уравнение регрессии:

$$Y_{c1} = \beta_0 + X_1\beta_1 + X_2\beta_2 + X_3\beta_3 + X_4\beta_4 + X_5\beta_5 + X_6\beta_6 + X_7\beta_7 + X_8\beta_8 + X_9\beta_9 + X_{10}\beta_{10} + X_{11}\beta_{11} + X_{12}\beta_{12} + X_{13}\beta_{13} + X_{14}\beta_{14} + X_{15}\beta_{15} + X_{16}\beta_{16} + X_{17}\beta_{17} + X_{18}\beta_{18} + X_{19}\beta_{19} + X_{20}\beta_{20} + X_{21}\beta_{21} + X_{22}\beta_{22} + X_{23}\beta_{23} + X_{24}\beta_{24} + X_{25}\beta_{25} + X_{26}\beta_{26} + X_{27}\beta_{27} + X_{28}\beta_{28} + X_{29}\beta_{29}, \quad (1)$$

где $\beta_0$ – свободный член.

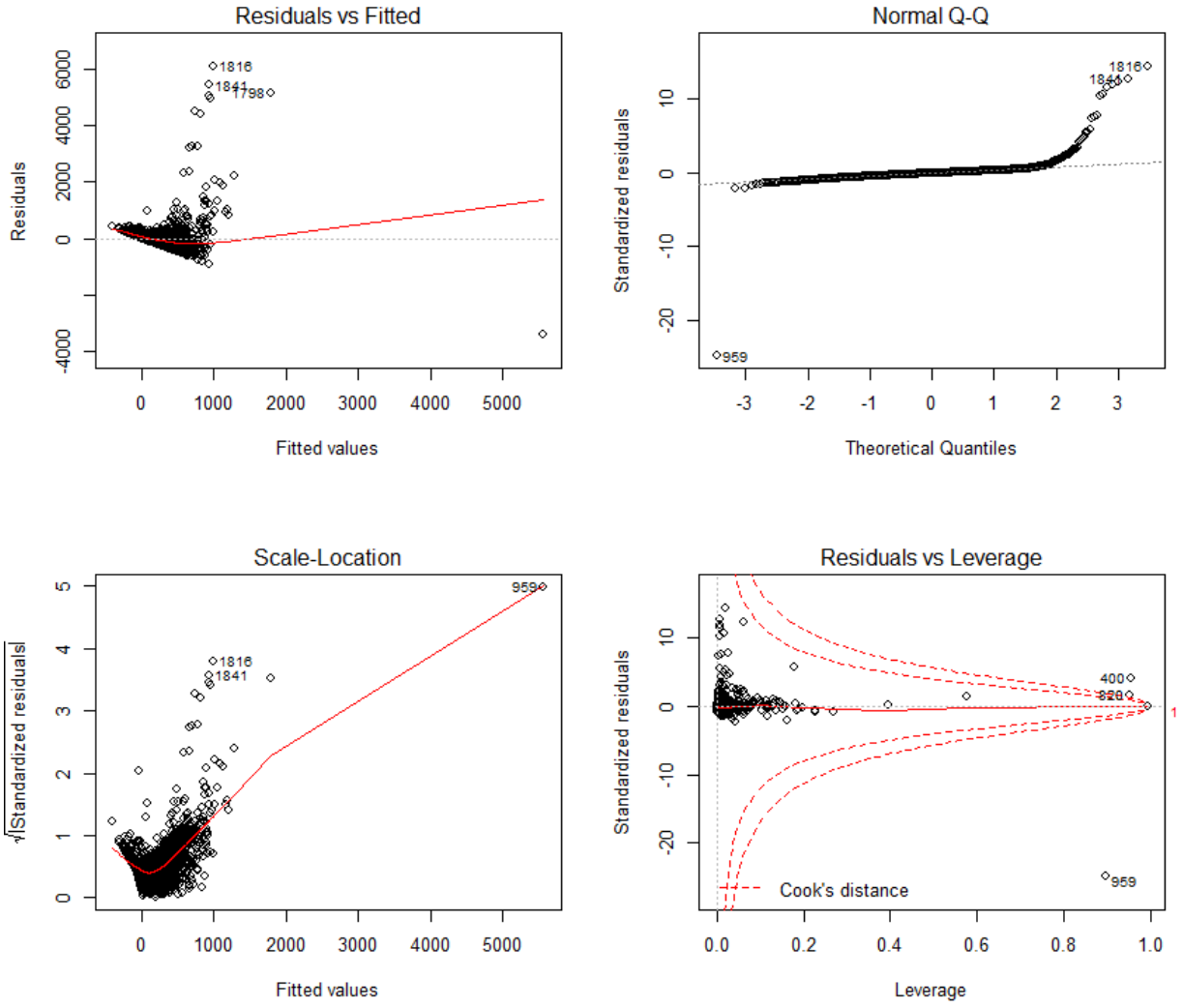
Результат регрессии представлен в приложении Б.

Проверим соблюдение допущений метода наименьших квадратов. Для проверки наличия мультиколлинеарности в модели, которая характеризуется зависимостью между факторами, рассчитаем коэффициент инфляции дисперсии (Variance inflation factor, VIF). Результат расчета представлен в приложении В.

Высокое значение коэффициента демонстрирует блок показателей, связанных с масштабом компании: активы, обязательства, капитал и портфель. Наличие мультиколлинеарности соотносится с тем, что данные показатели взаимосвязаны. Поэтому в модели можно оставить только один из факторов размера бизнеса. С учетом того, что наибольшую предсказательную силу и наименьший VIF демонстрирует капитал, из данной группы показателей было решено в модели оставить только его. Результат расчета основных показателей новой модели без коррелирующих факторов представлен в приложении Г.

В результате произведенных изменений вырос коэффициент детерминации, а также скорректированный коэффициент детерминации, который отражает влияние избыточных факторов, что свидетельствует в пользу того, что исключенные показатели ухудшали качество модели.

Для проверки допущений линейности и нормальности проведем проверку остатков. Графики остатков приведены на рисунке 15.




Источник: составлено автором

Рисунок 15 – Слева направо и сверху вниз: график остатков и предсказанных значений, график квантилей, стандартизированный график остатков и расстояние Кука

Все графики свидетельствуют в пользу того, что среди исходных наблюдений есть несколько выпадающих, которые значительно отстоят от остальных. Это может быть связано как с отдельными аномальными значениями, так и с ошибками в данных. Учитывая, что согласно методологии базы данных Всемирного Банка, сведения собирались посредством опросов участников, возможность технических ошибок исключать нельзя. Так как выпадающие значения являются единичными и не

характеризуют общие тенденции микрофинансовых организаций, на поиск которых направлено данное исследование, подобные значения имеет смысл исключить.

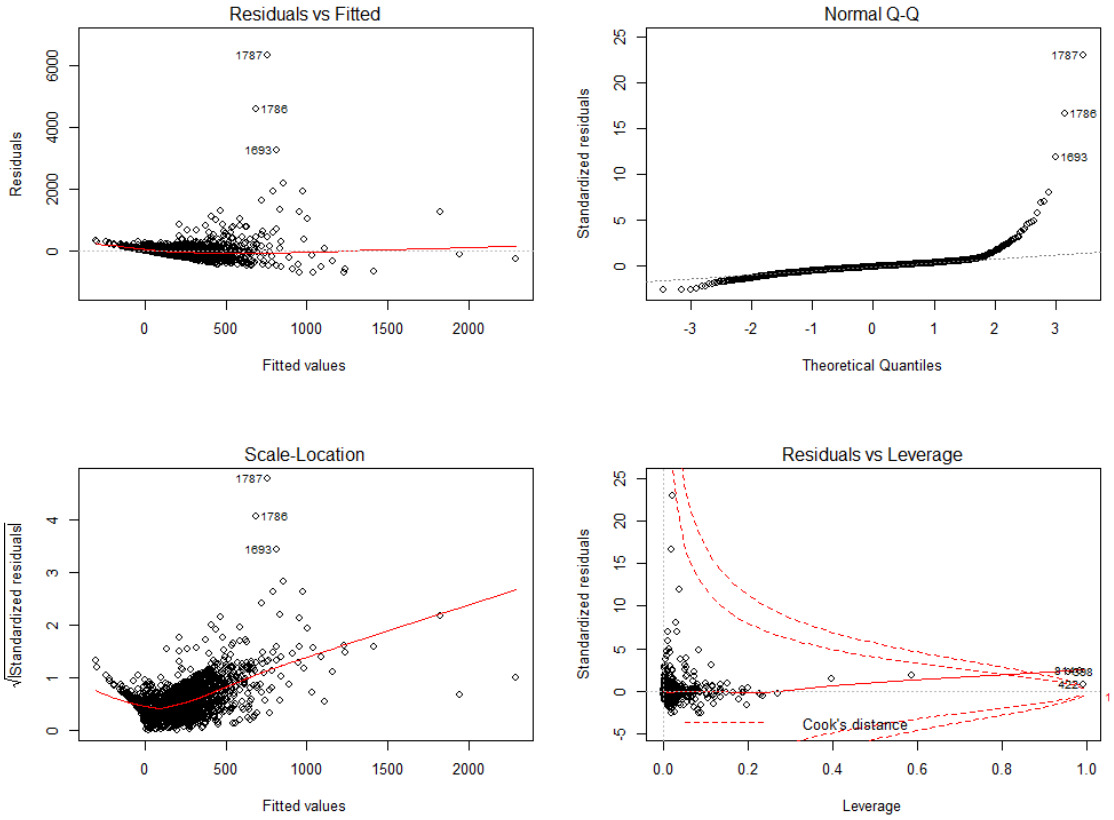
На рисунке 16 приведена зависимость стоимости займа от среднего размера займа.




Источник: составлено автором
Рисунок 16 – Стоимости займа и средний размер займа, $

Красным выделены компании, средняя стоимость займа которых превышает $20 тысяч. Наибольшая вариативность показателей стоимости займа наблюдается как раз среди подобных компаний. Учитывая, что такие бизнес-модели отклоняются от традиционного определения микрофинансирования – предоставление небольших сумм денег, такие организации были исключены из модели. В приложении Д приведен расчет основных показателей модели, скорректированной с учетом данного допущения.

После корректировки модели ее точность повысилась, скорректированный коэффициент детерминации вырос с 0,27 до 0,35. Графики остатков приведены на рисунке 17.



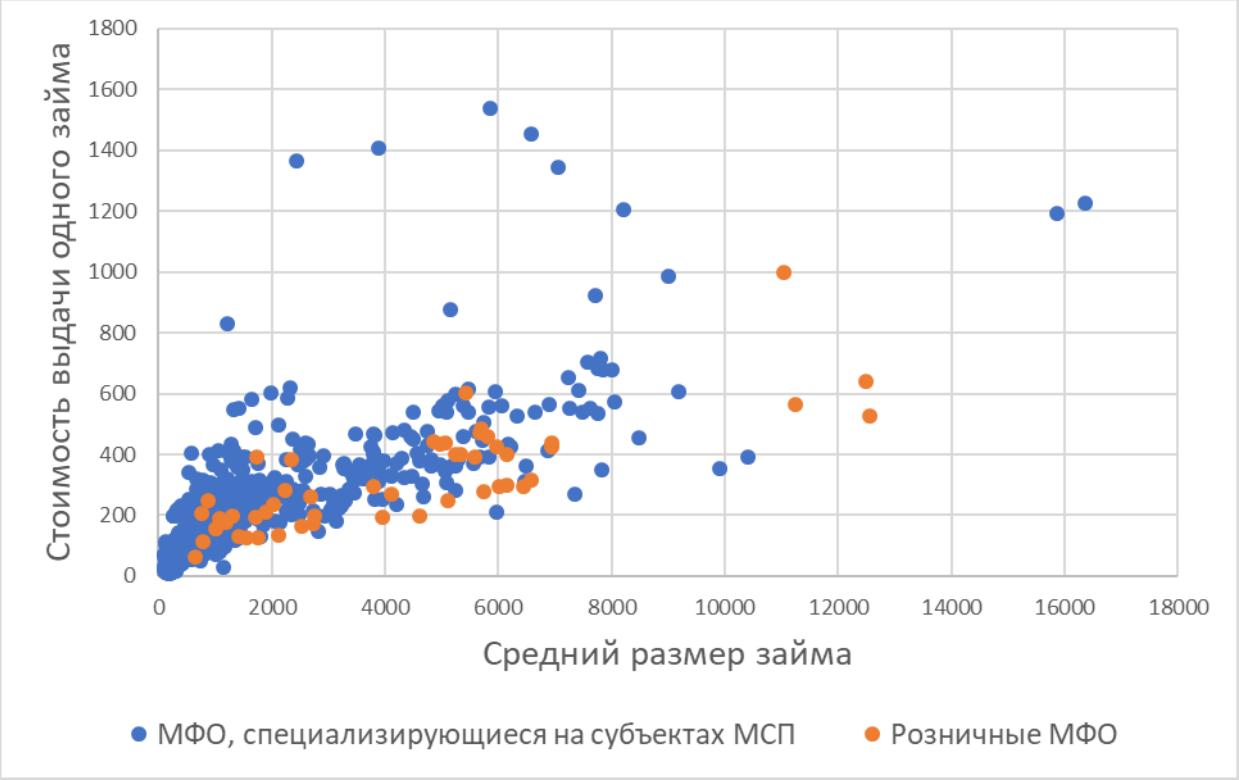

Источник: составлено автором

Рисунок 17 – Слева направо и сверху вниз: график остатков и предсказанных значений, график квантилей, стандартизированный график остатков и расстояние Кука

Как видно из рисунка 17, на всех графиках наблюдается отклонение от нормального распределения остатков, имеются признаки гетероскедастичности. Проведем тест Бройша – Пагана, для того чтобы определить наличие гетероскедастичности остатков. Так как p-значение составило 0,000001235, что меньше уровня значимости в 0,05, нулевая гипотеза о гомоскедостичном распределении остатков отвергается.

Неравномерное распределение остатков свидетельствует о том, что микрофинансовые компании обладают специфическими особенностями, которые препятствуют их анализу в совокупности. Для того чтобы выявить отдельные группы МФО, схожих в своих основных характеристиках, предлагается рассматривать их в контексте бизнес-моделей. Исходя из представленных данных, МФО делятся на две основные группы: те, которые

специализируются на кредитовании субъектов МСП, и те, которые специализируются на розничном бизнесе – выдаче потребительских займов населению. В качестве критерия разделения был экспертным путем выбран уровень в 60% – та доля деятельности, которая превышает этот уровень, считается определяющей для организации. Отдельно стоит заметить, что после такого разделения все организации были отнесены к одной из двух бизнес-моделей, т.е. смешанных (в пропорции 41–59%) бизнес-моделей на практике не наблюдается, что косвенно подтверждает верность избранного критерия. Такое разделение может объясняться тем, что данные направления требуют разных инвестиций, моделей организации бизнеса, обслуживания и привлечения клиентов, что способствует специализации МФО. На рисунке 18 представлено разделение компаний в зависимости от их бизнес-модели.




Источник: составлено автором

Рисунок 18 – Стоимости займа и средний размер займа, $, в разрезе бизнес-модели

Как видно из рисунка 18, розничные МФО характеризуются более узким разбросом показателей относительно МФО, специализирующихся на

субъектах МСП. Розничные модели бизнеса, как правило, более схожи между собой и ориентированы на унифицированные статистические методы принятия решения о выдачи займа. Кредитование юридических лиц, в отличие от этого, предполагает индивидуальный подход к клиенту.

Построим отдельные модели для каждого вида деятельности. В приложении Е представлены результаты модели розничных МФО.

Коэффициент детерминации: 0,8668, скорректированный коэффициент детерминации: 0,7424, F-статистика: 6,971, p-значение: 4,919e-07.

Как видно из приложения Е, в модели присутствуют многие факторы, которые не оказывают значительного влияния на изменение стоимости займа, что характеризуется большой величиной p-значения t-статистики соответствующих независимых переменных. Также, скорректированный коэффициент детерминации составляет 0,74, что меньше, чем коэффициент детерминации (0,87). Для того чтобы оптимизировать модель, был применен алгоритм обратной ступенчатой регрессии с критерием скорректированного коэффициента детерминации. Результат приведен в приложении Ж.

Коэффициент детерминации: 0,8522, скорректированный коэффициент детерминации: 0,7802, F-статистика: 11,84, p-значение: 8,384e-11.

Как видно из приложения Ж, число независимых переменных сократилось с 28 до 19, скорректированный коэффициент детерминации увеличился до 0,78.

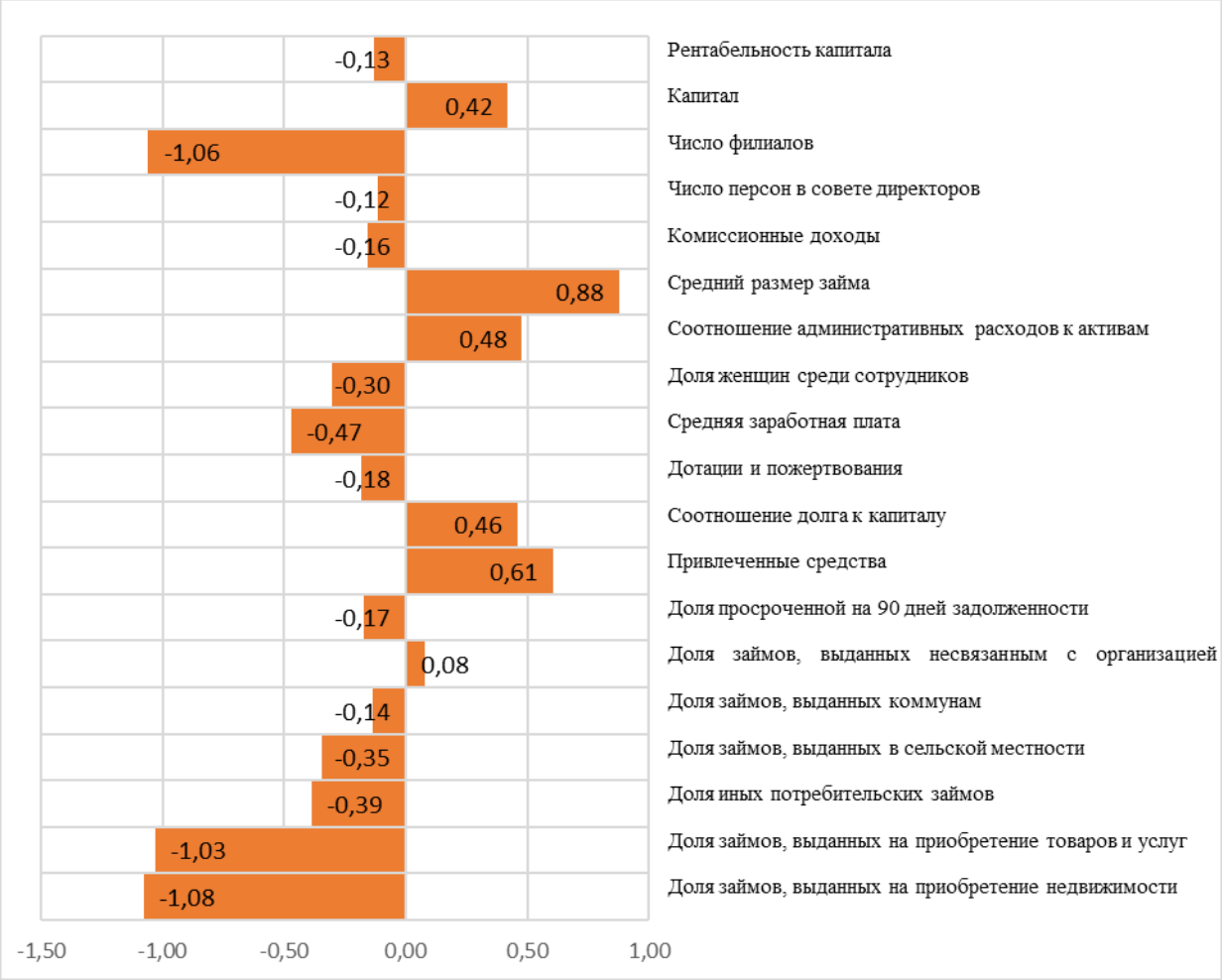
Проведем проверку на выполнение предпосылок линейных моделей.

Тест на гетероскедастичность Бройша – Пагана показал p-значение 0,6591. Гипотеза о гомоскедастичности остатков не отвергается на 5% уровне значимости.

Значение статистики критерия нормальности Шапиро – Уилка составило 0,97122, p-значение равняется 0,1749. Гипотеза о нормальном распределении остатков не отвергается на 5% уровне значимости.

Значение статистики критерия автокорреляции остатков Дарбина – Уотсона составило 2,038234, p-значение равняется 0,378. Гипотеза о независимости остатков не отвергается на 5% уровне значимости.

Графически результат регрессии представлен на рисунке 19.




Источник: составлено автором

Рисунок 19 – Стандартизированные коэффициенты регрессионной модели розничных МФО, зависимая переменная – стоимость выдачи одного займа

Рассмотрим далее влияние выбранных показателей на уровень просроченной свыше 90 дней задолженности. Независимые переменные и их обозначения представлены в приложении И.

Проверяемым фактором является NPL90+ $Y_{п1}$. Уравнение регрессии:

$$Y_{п1} = \beta_0 + X_1\beta_1 + X_2\beta_2 + X_3\beta_3 + X_4\beta_4 + X_5\beta_5 + X_6\beta_6 + X_7\beta_7 + X_8\beta_8 + X_9\beta_9 + X_{10}\beta_{10} + X_{11}\beta_{11} + X_{12}\beta_{12} + X_{13}\beta_{13} + X_{14}\beta_{14} + X_{15}\beta_{15} + X_{16}\beta_{16} + X_{17}\beta_{17} + X_{18}\beta_{18} + X_{19}\beta_{19} + X_{20}\beta_{20}, \quad (2)$$

где $\beta_0$ – свободный член.

Результат построения регрессионной модели (с использованием алгоритма обратной ступенчатой регрессии) приведен в приложении К.

Коэффициент детерминации: 0,8463, скорректированный коэффициент детерминации: 0,7654, F-статистика: 10,46, p-значение: 5.907e-10.

Проведем проверку на выполнение предпосылок линейных моделей.

Тест на гетероскедастичность Бройша – Пагана показал p-значение 0,2071. Гипотеза о гомоскедастичности остатков не отвергается на 5% уровне значимости.

Значение статистики критерия нормальности Шапиро – Уилка составило 0,97754, p-значение равняется 0,3442. Гипотеза о нормальном распределении остатков не отвергается на 5% уровне значимости.

Значение статистики критерия автокорреляции остатков Дарбина – Уотсона составило 1,807272, p-значение равняется 0,064. Гипотеза о независимости остатков не отвергается на 5% уровне значимости.

Графически результат регрессии представлен на рисунке 20.




Источник: составлено автором

Рисунок 20 – Стандартизированные коэффициенты регрессионной модели розничных МФО, зависимая переменная – NPL90+

Рассмотрим влияние выбранных показателей на рентабельность капитала (ROE). После применения алгоритма ступенчатой регрессии значение статистики критерия автокорреляции остатков Дарбина – Уотсона составило 1,713019, а p-значение – 0,024, что позволило отвергнуть гипотезу о независимости остатков на 5% уровне значимости. В связи с этим из модели был исключен параметр «капитал», т.к. он взаимосвязан с показателем рентабельности капитала. Независимые переменные и их обозначения представлены в приложении Л.

Проверяемым фактором является ROE $Y_{R1}$. Уравнение регрессии:

$$Y_{R1} = \beta_0 + X_1\beta_1 + X_2\beta_2 + X_3\beta_3 + X_4\beta_4 + X_5\beta_5 + X_6\beta_6 + X_7\beta_7 + X_8\beta_8 + X_9\beta_9 + X_{10}\beta_{10} + X_{11}\beta_{11} + X_{12}\beta_{12} + X_{13}\beta_{13} + X_{14}\beta_{14} + X_{15}\beta_{15} + X_{16}\beta_{16} + X_{17}\beta_{17} + X_{18}\beta_{18} + X_{19}\beta_{19} + X_{20}\beta_{20} + X_{21}\beta_{21}, \quad (3)$$

где $\beta_0$ – свободный член.

Результат построения регрессионной модели (с использованием алгоритма обратной ступенчатой регрессии) приведен в приложении М.

Коэффициент детерминации: 0,8253, скорректированный коэффициент детерминации: 0,7261, F-статистика: 8,321, p-значение: 1,68e-08.

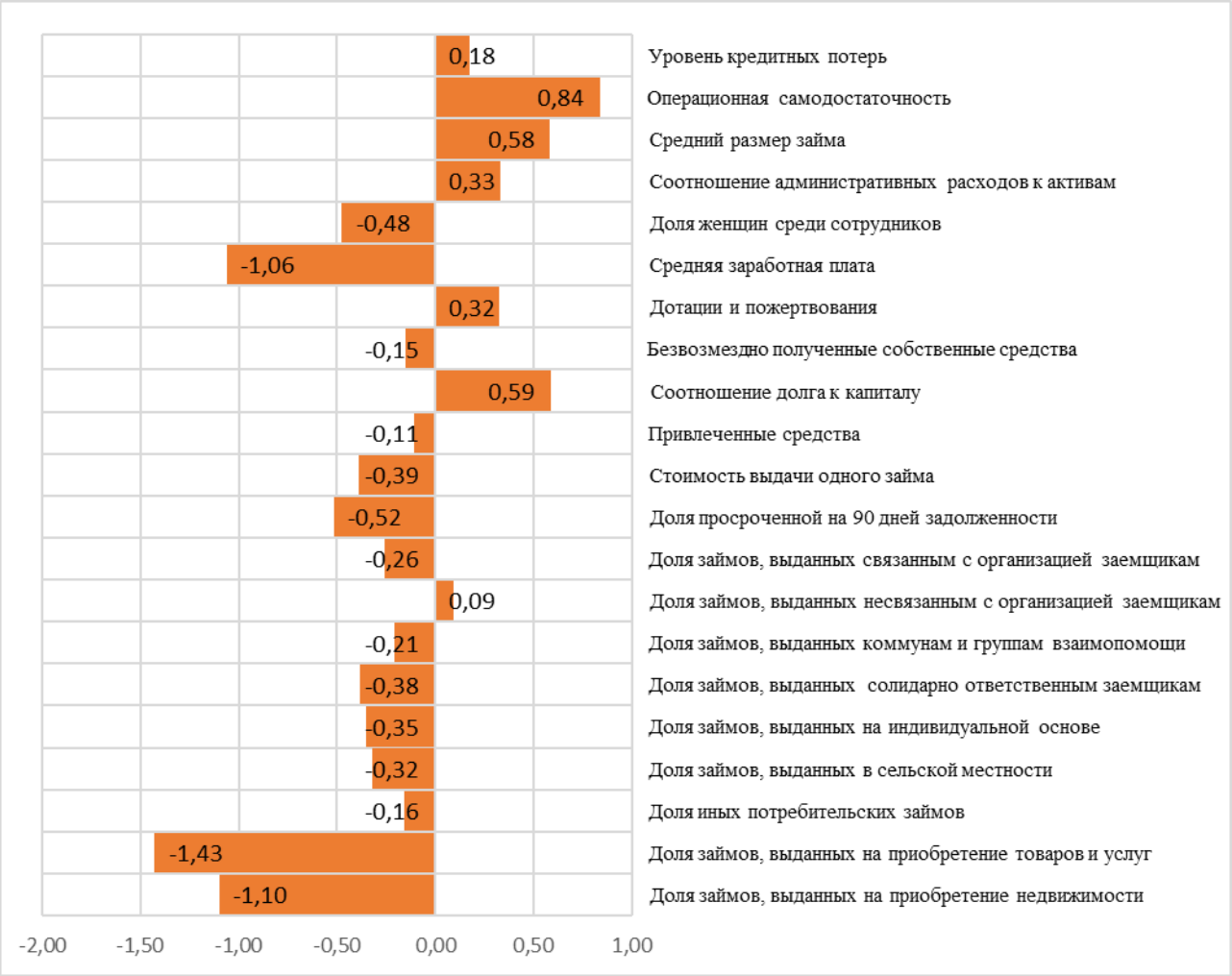
Проведем проверку на выполнение предпосылок линейных моделей.

Тест на гетероскедастичность Бройша – Пагана показал p-значение 0,7399. Гипотеза о гомоскедастичности остатков не отвергается на 5% уровне значимости.

Значение статистики критерия нормальности Шапиро – Уилка составило 0,98329, p-значение равняется 0,5931. Гипотеза о нормальном распределении остатков не отвергается на 5% уровне значимости.

Значение статистики критерия автокорреляции остатков Дарбина – Уотсона составило 1,76006, p-значение равняется 0,054. Гипотеза о независимости остатков не отвергается на 5% уровне значимости.

Графически результат регрессии представлен на рисунке 21.




Источник: составлено автором

Рисунок 21 – Стандартизированные коэффициенты регрессионной модели розничных МФО, зависимая переменная – ROE

Для МФО, ориентированных на субъекты МСП, построение линейной модели не представляется возможным, так как данные носят нелинейный характер и не отвечают условиям метода наименьших квадратов. Это связано с тем, что методы оценки кредитоспособности юридических лиц и предпринимателей, как правило, менее стандартизированы и требуют индивидуального подхода, в отличие от оценки физических лиц. В связи с этим модель была реализована при помощи метода робастной (выбросоустойчивой) регрессии. Независимые переменные и их обозначения представлены в приложении Н.

Проверяемым фактором является стоимость выдачи одного займа $Y_{c2}$. Уравнение регрессии:

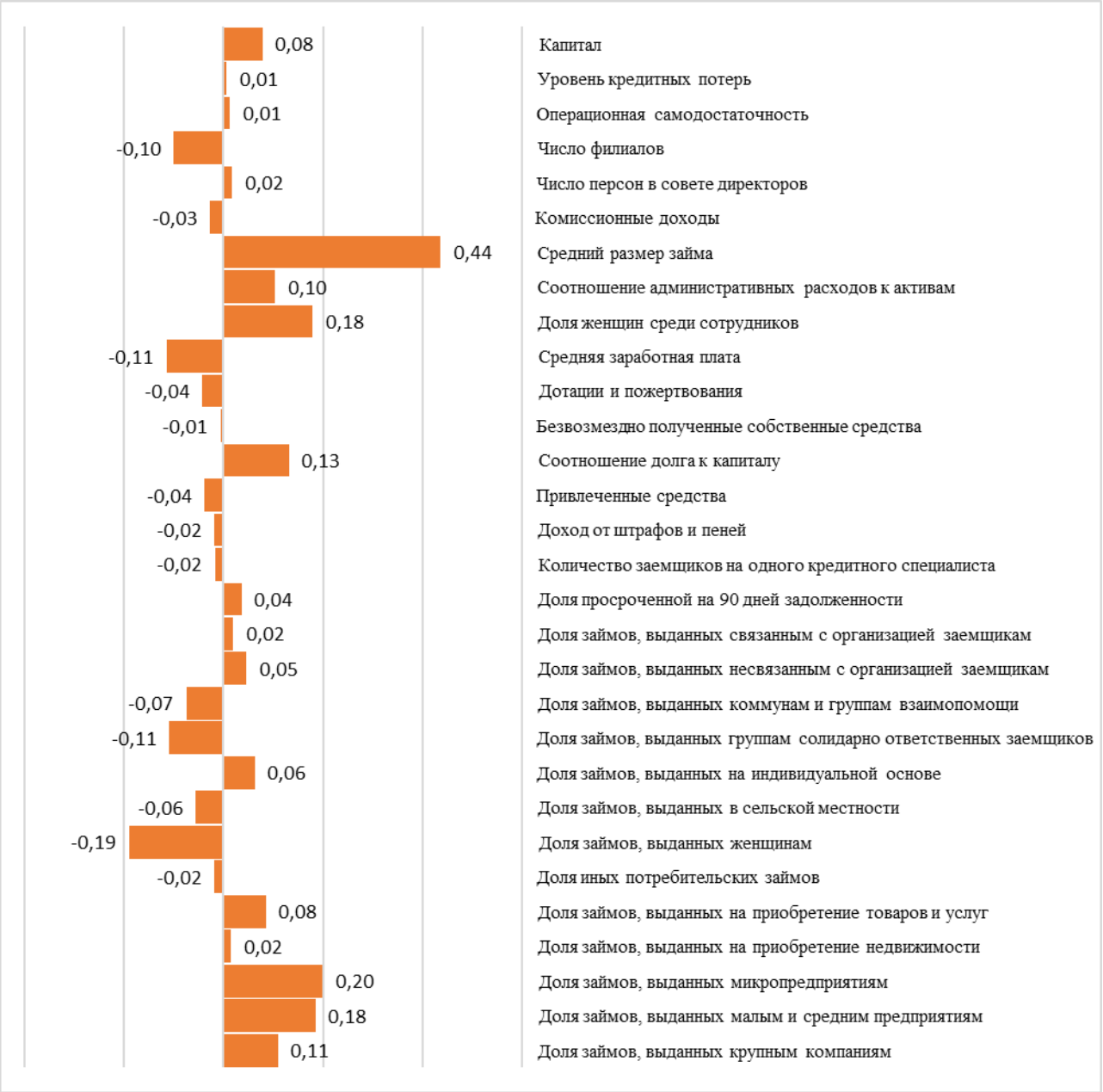
$$Y_{c2} = \beta_0 + X_1\beta_1 + X_2\beta_2 + X_3\beta_3 + X_4\beta_4 + X_5\beta_5 + X_6\beta_6 + X_7\beta_7 + X_8\beta_8 + X_9\beta_9 + X_{10}\beta_{10} + X_{11}\beta_{11} + X_{12}\beta_{12} + X_{13}\beta_{13} + X_{14}\beta_{14} + X_{15}\beta_{15} + X_{16}\beta_{16} + X_{17}\beta_{17} + X_{18}\beta_{18} + X_{19}\beta_{19} + X_{20}\beta_{20} + X_{21}\beta_{21} + X_{22}\beta_{22} + X_{23}\beta_{23} + X_{24}\beta_{24} + X_{25}\beta_{25} + X_{26}\beta_{26} + X_{27}\beta_{27} + X_{28}\beta_{28} + X_{29}\beta_{29} + X_{30}\beta_{30}, \quad (4)$$

где $\beta_0$ – свободный член.

Результат построения регрессионной модели приведен в приложении П.

Робастная регрессия не предполагает оценку качества модели, но с учетом того, что модели розничных МФО статистически значимы, применение результатов модели МФО, ориентированных на субъекты МСП, можно считать целесообразным.

Графически результат регрессии представлен на рисунке 22.




Источник: составлено автором

Рисунок 22 – Стандартизированные коэффициенты регрессионной модели МФО, ориентированных на субъекты МСП, зависимая переменная – стоимость выдачи одного займа

Рассмотрим далее влияние выбранных показателей на уровень просроченной свыше 90 дней задолженности. Независимые переменные и их обозначения представлены в приложении Р.

Проверяемым фактором является NPL90+ $Y_{n2}$. Уравнение регрессии:

$$Y_{n2} = \beta_0 + X_1\beta_1 + X_2\beta_2 + X_3\beta_3 + X_4\beta_4 + X_5\beta_5 + X_6\beta_6 + X_7\beta_7 + X_8\beta_8 + X_9\beta_9 + X_{10}\beta_{10} + X_{11}\beta_{11} + X_{12}\beta_{12} + X_{13}\beta_{13} + X_{14}\beta_{14} + X_{15}\beta_{15} + X_{16}\beta_{16} + X_{17}\beta_{17} + X_{18}\beta_{18} + X_{19}\beta_{19} + X_{20}\beta_{20} + X_{21}\beta_{21} + X_{22}\beta_{22} + X_{23}\beta_{23} + X_{24}\beta_{24} + X_{25}\beta_{25} + X_{26}\beta_{26} + X_{27}\beta_{27} + X_{28}\beta_{28} + X_{29}\beta_{29} + X_{30}\beta_{30}, \quad (5)$$

где $\beta_0$ – свободный член.

Результат построения регрессионной модели приведен приложении С.

Графически результат регрессии представлен на рисунке 23.




Источник: составлено автором

Рисунок 23 – Стандартизированные коэффициенты регрессионной модели МФО, ориентированных на субъекты МСП, зависимая переменная – NPL90+

Рассмотрим влияние выбранных показателей на рентабельность капитала (ROE). Независимые переменные и их обозначения представлены в приложении Т.

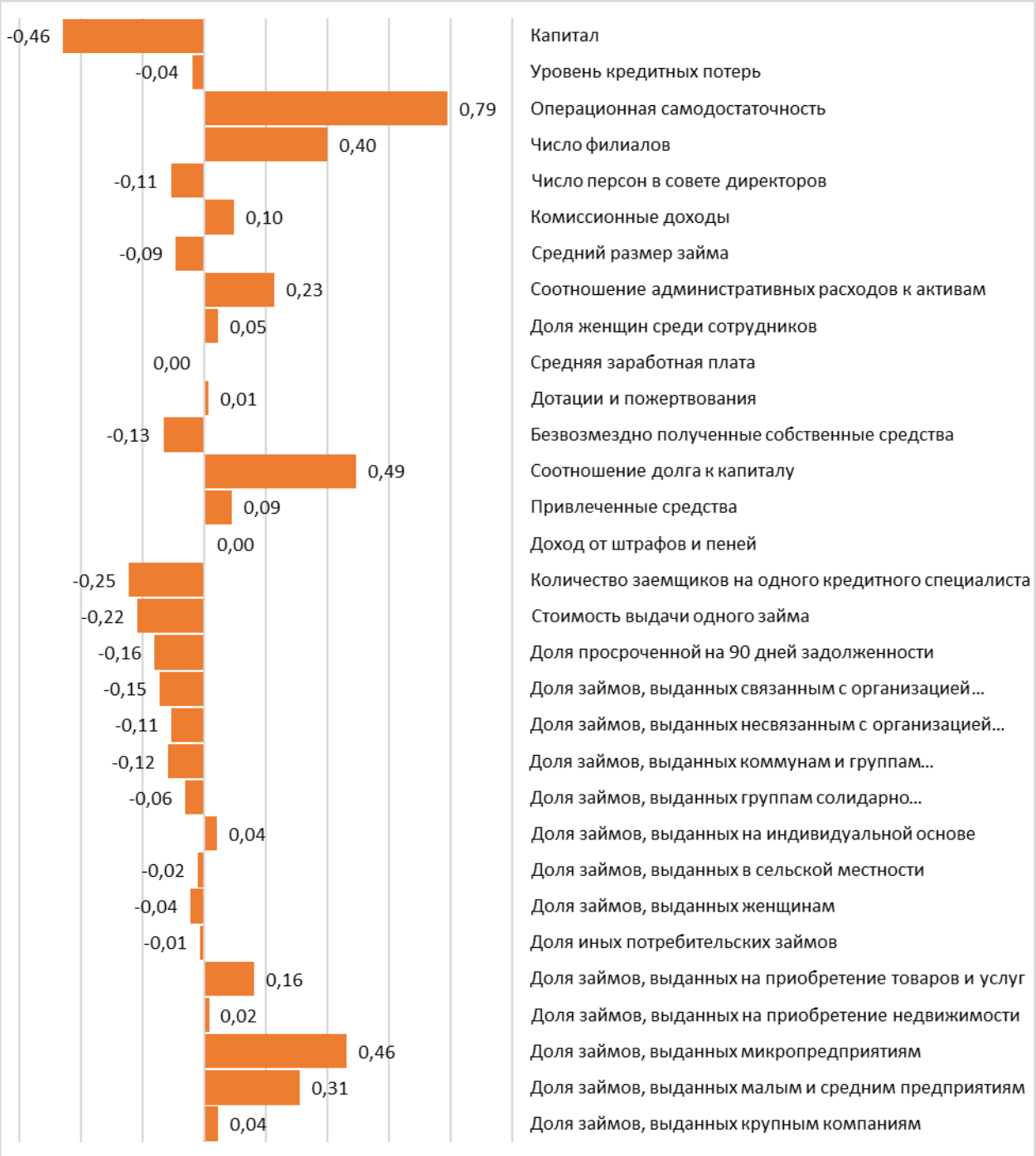
Проверяемым фактором является ROE $Y_{R2}$. Уравнение регрессии:

$$Y_{R2} = \beta_0 + X_1\beta_1 + X_2\beta_2 + X_3\beta_3 + X_4\beta_4 + X_5\beta_5 + X_6\beta_6 + X_7\beta_7 + X_8\beta_8 + X_9\beta_9 + X_{10}\beta_{10} + X_{11}\beta_{11} + X_{12}\beta_{12} + X_{13}\beta_{13} + X_{14}\beta_{14} + X_{15}\beta_{15} + X_{16}\beta_{16} + X_{17}\beta_{17} + X_{18}\beta_{18} + X_{19}\beta_{19} + X_{20}\beta_{20} + X_{21}\beta_{21} + X_{22}\beta_{22} + X_{23}\beta_{23} + X_{24}\beta_{24} + X_{25}\beta_{25} + X_{26}\beta_{26} + X_{27}\beta_{27} + X_{28}\beta_{28} + X_{29}\beta_{29} + X_{30}\beta_{30}, \quad (6)$$

где $\beta_0$ – свободный член.

Результат построения регрессионной модели приведен в приложении У.

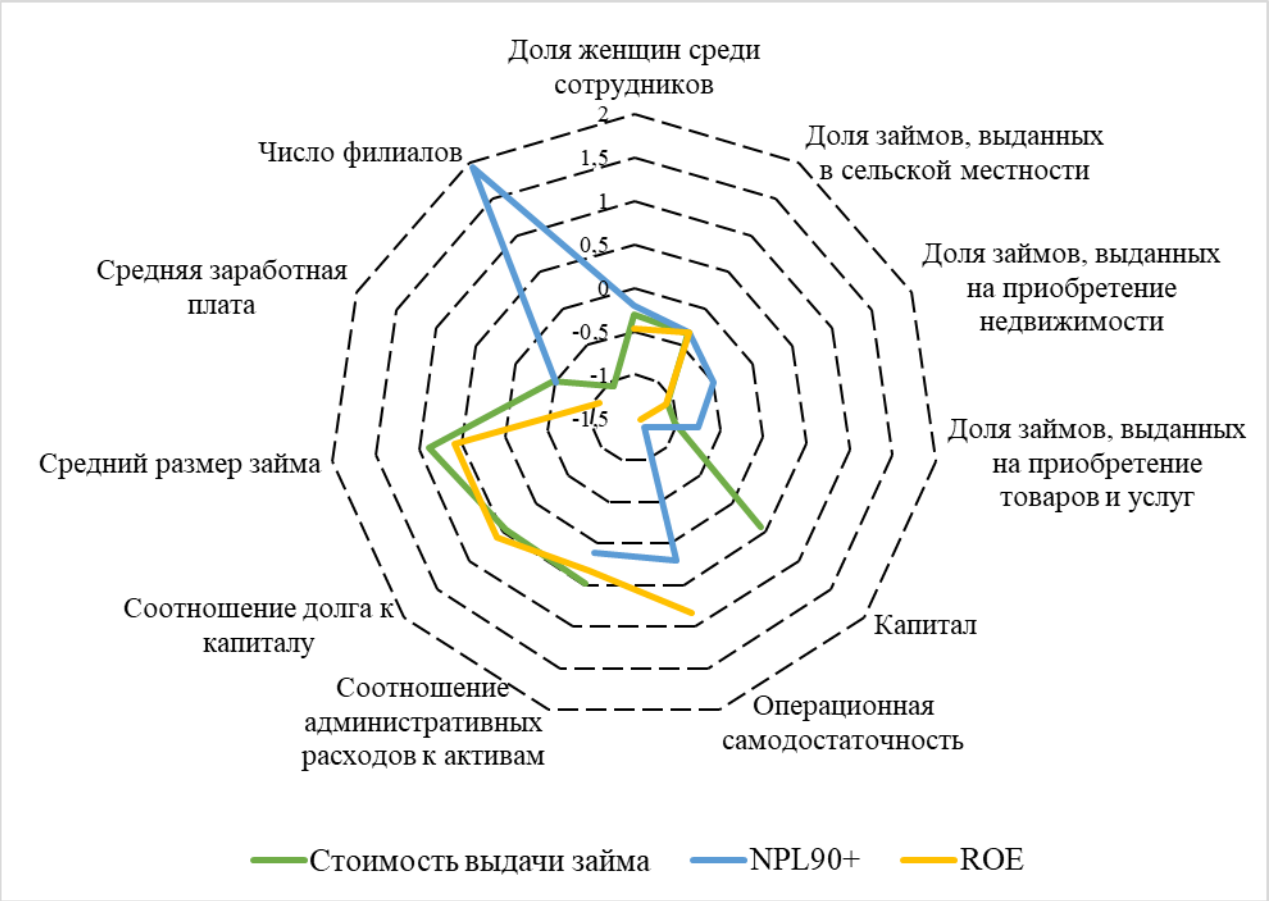
Графически результат регрессии представлен на рисунке 24.




Источник: составлено автором

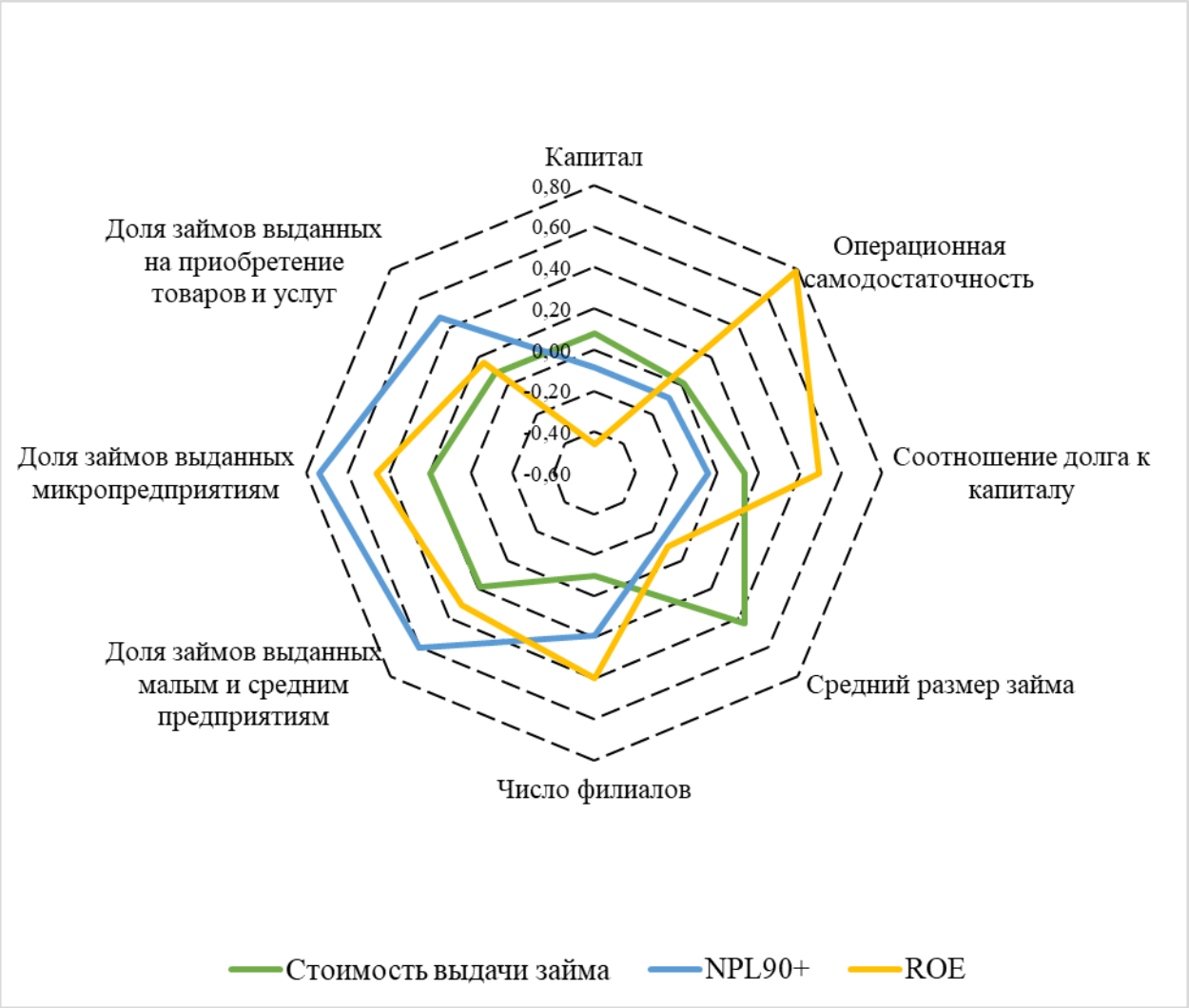
Рисунок 24 – Стандартизированные коэффициенты регрессионной модели МФО, ориентированных на субъекты МСП, зависимая переменная – ROE

Основные показатели, которые повлияли на исследуемые переменные, приведены для обеих моделей на рисунках 25 и 26.




Источник: составлено автором

Рисунок 25 – Основные параметры модели розничных МФО, в стандартных отклонениях коэффициентов




Источник: составлено автором

Рисунок 26 – Основные параметры модели МФО, ориентированных на субъекты МСП, в стандартных отклонениях коэффициентов

Логически работоспособность модели можно проверить при помощи показателя рентабельности капитала, который имеет обратную зависимость с размером капитала компании. Для розничной модели взаимосвязь между капиталом и его рентабельностью была косвенно установлена тестом на автокорреляции остатков Дарбина – Уотсона, для модели МФО предпринимательского финансирования обратная зависимость между капиталом и ROE наблюдается на рисунке 26.

Исходя из полученных результатов, можно сделать ряд существенных выводов. На значение ROE для обеих моделей положительное влияние

оказывало увеличение соотношения долга к капиталу, что указывает на отсутствие у МФО возможности полноценно развиваться исключительно за счет собственных средств. Высокий показатель операционной самодостаточности транслировался в более высокие значения ROE, что соотносится с логикой деятельности микрофинансовой компании: снижение затрат и рост выручки ведет к улучшению финансового результата. Интересно также то, что для розничных МФО рост этого показателя ассоциировался с незначительным ростом NPL90+, а у МФО, ориентированных на субъекты МСП, – с сокращением NPL90+. Это может подтверждать тот факт, что розничные МФО ориентированы на массовость выдач, и для собственной экономической эффективности им приходится закладывать в бизнес-модель определенную долю невозвратных займов, в то время как МФО, выдающие займы юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям, вынуждены тщательнее подходить к анализу клиентов для достижения положительного результата деятельности.

Увеличение долга к капиталу в модели МФО ведет к увеличению ROE в 1,5 раза. При неизменном капитале, а также с учетом того, что привлекаемые МФО средства выдаются в качестве новых займов, увеличивая тем самым активы, темп роста уровня кредитных потерь по отношению к портфелю МФО должен не более чем в 1,5 раза опережать рост финансовых активов (либо снижаться не более чем в 1,5 раза медленнее, чем темп сокращения финансовых активов), иначе получаемые МФО денежные потоки не позволят восполнить обесценение портфеля микрозаймов. При этом непосредственные показатели также зависят от типов заемщиков – увеличение портфеля займов, выданных субъектам МСП, ведет к пропорциональному росту доли NPL90+ в 1,6 раз, а микропредприятиям – в 1,74 раза. При этом рост доли NPL90+ опережает рост кредитных потерь, так как часть займов может быть возвращена позднее, а часть убытков – покрыта обеспечением.

Рост административных расходов также ассоциировался с ростом ROE, однако это может объясняться и обратной связью: с улучшением финансового положения компании могут увеличивать административные расходы, что ведет к удорожанию стоимости выдачи займа. Также существует вероятность того, что сохранить положительный финансовый результат при этом удавалось именно включенным в выборку МФО за счет разумного и эффективного увеличения расходов, так как в модели рассматривались только коммерчески успешные компании.

Увеличение размера займа оказывало положительное влияние на розничные МФО и незначительное негативное – на МФО, ориентированные на субъекты МСП. При этом неожиданным оказалось негативное влияние увеличения среднего размера займа на стоимость его выдачи. Из этого следует, что за счет выдачи меньшего количества более крупных займов компании не удастся сэкономить на их обслуживании, так как такие займы требуют больших расходов на этапе принятия решения и при их дальнейшем сопровождении. Влияние на прибыльность величины займов менее однозначно: для розничных компаний наращивание среднего чека, даже с учетом роста расходов, позволяет добиться положительного результата, в то время как в случае с МФО, ориентированными на субъекты МСП, увеличение размера займа скорее может привести к снижению рентабельности.

Для розничных МФО рост средней заработной платы ассоциировался с уменьшением просроченной задолженности. Данное наблюдение может свидетельствовать в пользу того, что найм более квалифицированных и, соответственно, более высокооплачиваемых сотрудников ведет к повышению качества процесса оценки заемщиков и способствует снижению последующих неплатежей по выданным займам. Интерес представляет также то, что увеличение средней заработной платы при этом снижает стоимость выдаваемых займов, что может являться следствием повышения

эффективности процесса взаимодействия с клиентами благодаря более высокооплачиваемым сотрудникам, как следствие повышенной мотивации и/или компетенции.

Вместе с тем, рост заработной платы также ассоциировался со снижением рентабельности, поэтому здесь нельзя исключать того, что себестоимость выдачи займов могла снижаться за счет других, неучтенных в модели, причин, таких как системы автоматизации и высокотехнологичные каналы обслуживания, которые требуют дополнительных затрат помимо заработной платы, но необходимы для сохранения конкурентоспособности.

Рост числа филиалов оказывает очень сильное влияние на увеличение доли просроченной задолженности розничных МФО и незначительное – на просроченную задолженность МФО, ориентированных на субъекты МСП. При этом в случае с розничными МФО это не влияет на рентабельность, но способствует снижению стоимости выдачи займа. Это соотносится с концепцией бизнес-модели розничных МФО, которая нацелена на массовый сегмент, но то, что при этом себестоимость займов у таких компаний снижается, свидетельствует о том, что те из них, которые развивают большие сети, делают акцент на удешевлении процедуры выдачи займа – что и отражается на ухудшении качества портфеля. При этом рентабельность таких компаний может не отличаться от рентабельности более мелких, но более эффективных компаний, занимающих локальные ниши. В случае с МФО предпринимательского финансирования, ориентированными на субъекты МСП, которые более разборчиво подходят к оценке заемщиков, увеличение масштаба деятельности, как правило, происходит совместно с улучшением качества портфеля или, по крайней мере, без серьезного его ухудшения, и при этом повышается рентабельность деятельности, вероятно, ввиду экономии на масштабе.

Большая доля женщин среди сотрудников МФО способствует незначительному снижению стоимости выдачи займов и просроченной

задолженности, но при этом снижается и рентабельность. Возможно, это связано с более консервативным отношением женщин к риску, но влияние этого фактора слишком размыто, чтобы делать однозначные выводы, хотя такая тенденция прослеживается.

Для розничных МФО дешевле всего обходится выдача ипотечных займов – наличие залога значительно упрощает процедуру оценки заемщика. За ними идут потребительские займы общего характера, которые дешевле, чем иные потребительские займы (на медицину, образование и т.д.), что, скорее всего, связано с их малой величиной и сроками возврата, что позволяет стандартизировать их в качестве продукта для клиентов с отсутствующей или плохой кредитной историей. Также дешевле выдавать займы в сельской местности, чем в городе, но эта тенденция может объясняться более высокой конкуренцией в крупных населенных пунктах. Качество портфеля сельских заемщиков также выше, чем городских, но при этом рентабельность компаний, работающих с такими заемщиками, ниже. Это может объясняться тем, что такие займы предоставляются по более низким ставкам.

Компании, выдающие потребительские займы, характеризуются более низкой рентабельностью, чем компании, ориентированные на ипотечные займы, что, скорее всего, объясняется возможностью реализации залога. При этом качество ипотечных заемщиков в среднем немного хуже, чем качество тех клиентов, которые берут потребительские займы. Вероятно, здесь также играет роль залог, который позволяет менее тщательно проверять платежеспособность ипотечных заемщиков, что соотносится с более низкой себестоимостью выдачи.

Наблюдается обратная зависимость между размером капитала МФО и его рентабельностью. Это свидетельствует в пользу того, что малые компании генерируют больше прибыли в расчете на капитал, причем данная тенденция наиболее выражена у розничных МФО.

Займы, выдаваемые микропредприятиям, ожидаемо более рискованны, чем займы, выдаваемые малым и средним предприятиям, но при этом их выдача обходится дороже, хотя и незначительно. При этом рентабельность компаний растет с увеличением доли займов, выданных микропредприятиям. Это может объясняться более высокими ставками на займы микропредприятиям, но на их оценку из-за повышенного риска приходится тратить больше средств.

Исследование также показало, что часть МФО, ориентированных на субъекты МСП, предпочитают диверсифицировать свой портфель за счет розничных займов. Оценка розничных клиентов обходится для них дешевле, но и рентабельность портфеля таких клиентов ниже, что может являться одной из причин отсутствия гибридных моделей среди рассматриваемых организаций.

Отдельно стоит заметить, что половой состав заемщиков не показал устойчивых связей с качеством портфеля, в то время как показатели деятельности Гремин Банка указывают на связь между полом заемщика и возвратностью займов – при доле женщин среди заемщиков, достигающей 97%, возвратность займов составляет 99% [96]. При этом наблюдается взаимосвязь между долей займов, выданных коммунам, и снижением уровня неплатежей, что может указывать на групповую модель выдачи займов как более важный фактор возвратности займов, в том числе в модели деятельности Гремин Банка.

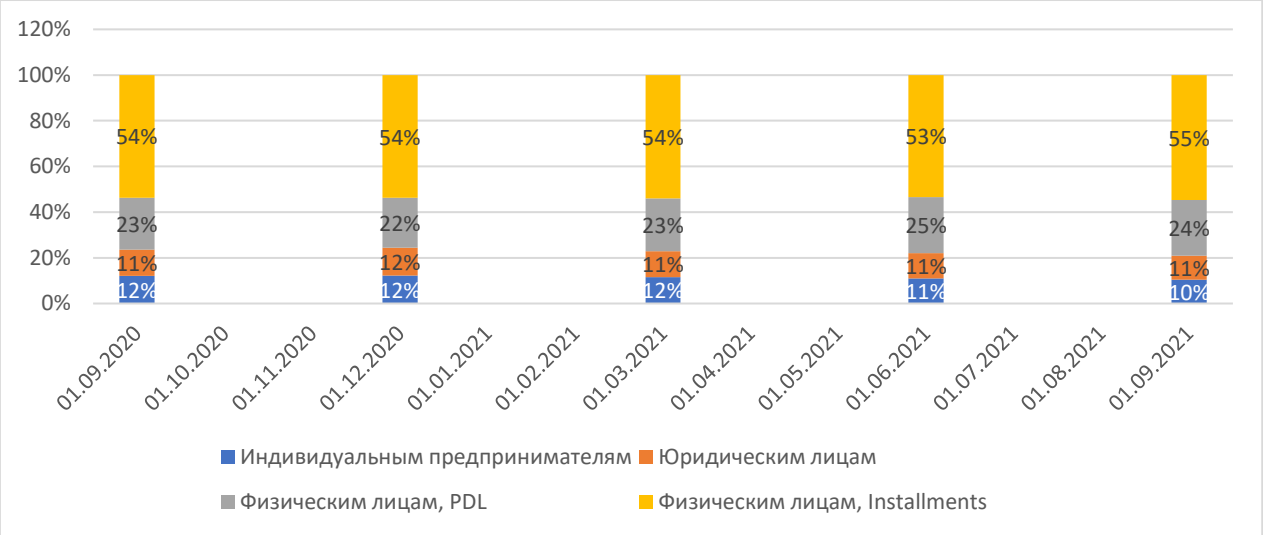
[96] Grameen Bank Report. URL: http://www.grameen.com/monthly-report-2019-05-issue-473-in-bdt.

# Глава 3. Развитие микрофинансирования в России

## 3.1 Особенности развития микрофинансирования в России

В рамках исследования были рассмотрены различные роли, которые микрофинансирование может играть в национальной экономике. В России микрофинансирование в большей степени представлено потребительским микрокредитованием, а его роль в развитии малых и средних предприятий весьма ограничена. Российские МФО в зависимости от бизнес-модели можно разделить на несколько групп, используемых в аналитических материалах Банка России. К первой группе относятся компании, специализирующиеся на займах до зарплаты (PDL) – предоставлении малых сумм на короткий (до 30 дней) срок по высоким процентным ставкам. Во вторую группу входят компании, которые предоставляют более крупные займы, характеризующиеся более длительными сроками, в том числе свыше года, и более низкими процентными ставками (Installments), к ним также относятся займы на торговых точках «Point-of-sale» (далее – POS), и МФО предпринимательского финансирования – бизнес-модель под названием «Small and medium enterprise» (далее – SME). В сегменте SME присутствуют в основном государственные организации.

Структура портфеля МФО в России представлена на рис. 27.



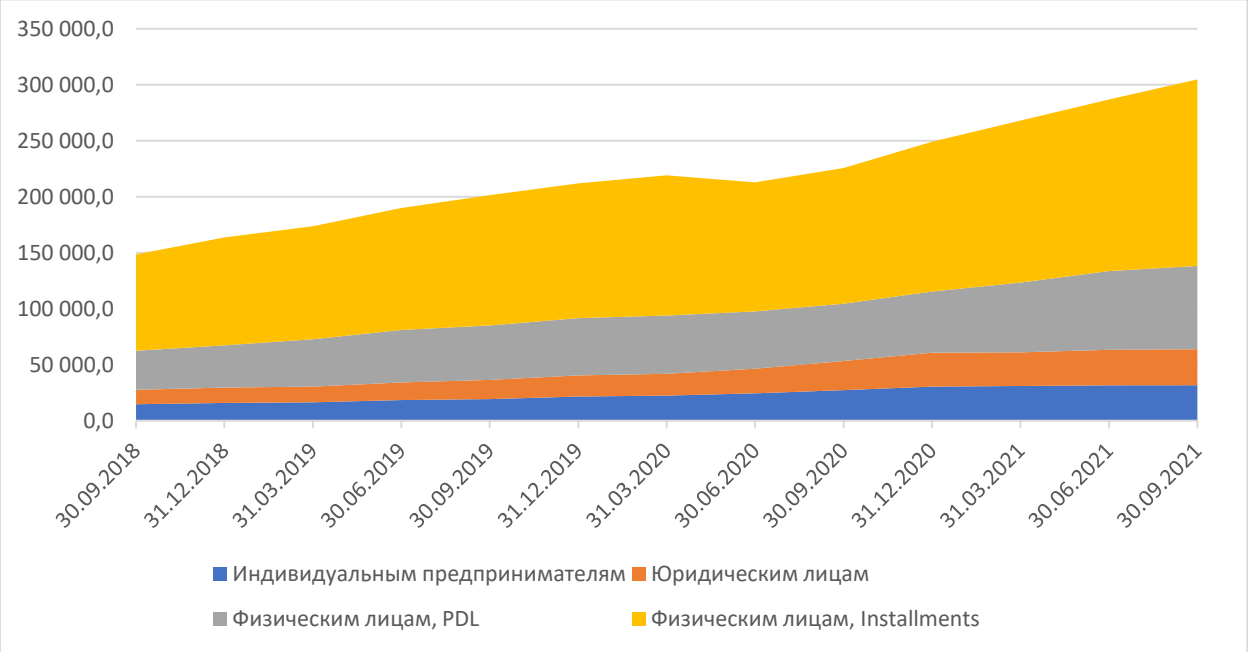

Источник: составлено автором на основе данных Обзора ключевых показателей микрофинансовых институтов за III квартал 2021 года. Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/microfinance/statistics/

Рисунок 27 – Структура портфеля российских МФО, %

Как видно из рисунка 27, основной объем выдач займов приходится на категорию Installments. Здесь прослеживается сходство с моделью микрофинансирования в Испании, Италии и Греции, где оно направлено преимущественно на более крупные и менее рискованные займы, чем PDL.

Согласно наблюдаемой на рис. 28 динамике, портфель МФО с 2018 года фактически удвоился, опередив темп роста банковского сектора[97], несмотря на коронавирус. Тем не менее, потребительское микрофинансирование демонстрирует более значительные темпы роста, чем финансирование предпринимательства.

[97] Отдельные показатели по сгруппированным в портфели однородным требованиям и ссудам, предоставленным физическим лицам // Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/review/




Источник: составлено автором на основе данных Обзора ключевых показателей микрофинансовых институтов за III квартал 2021 года. Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/microfinance/statistics/

Рисунок 28 – Динамика портфеля российских МФО, тыс. руб.

В целом указывает на то, что рынок микрофинансирования в России еще молодой и активно развивается, однако есть и признаки постепенного сближения с банковским сектором, наблюдаемые в иных странах, такие как увеличение доли крупных и более длительных займов Installments. При этом сохраняется различие степени риска между заемщиками МФО и банков. Так, больше половины клиентов МФО имеют кредит в банке к моменту получения нового микрозайма и характеризуются более высокими показателями просроченной задолженности[98]. Рискованность таких клиентов ведет к более высоким, по сравнению с банками, ставкам по займам.

Согласно данным Банка России, на конец III квартала 2022 года в России насчитывалось свыше 19 млн заемщиков МФО[99]. Учитывая, что это

[98] Анализ тенденций в сегменте розничного кредитования на основе данных бюро кредитных историй, первое полугодие 2021 года// Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/39669/inf-material_bki_2021fh.pdf

[99] 73) Обзор ключевых показателей микрофинансовых институтов за III квартал 2022 года: официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/43593/review_mfi_22Q3.pdf/

составляет порядка 10% от населения страны[100], вопрос востребованности таких услуг весьма актуален. В связи с этим, отсутствие возможности получить заем в МФО может негативно сказаться не только на экономическом положении таких граждан, но и на коммерческих организациях, которые зависят от потребления, создаваемого клиентами МФО. В особенности это относится к Тыве, республике Алтай, Карачаево-Черкессии, Бурятии, Хакасии, Забайкальскому краю, Кабардино-Балкарии, Северной Осетии и Кемеровской области, т.к. по данным Объединенного кредитного бюро, у жителей этих регионов наблюдаются наиболее плохие кредитные истории.

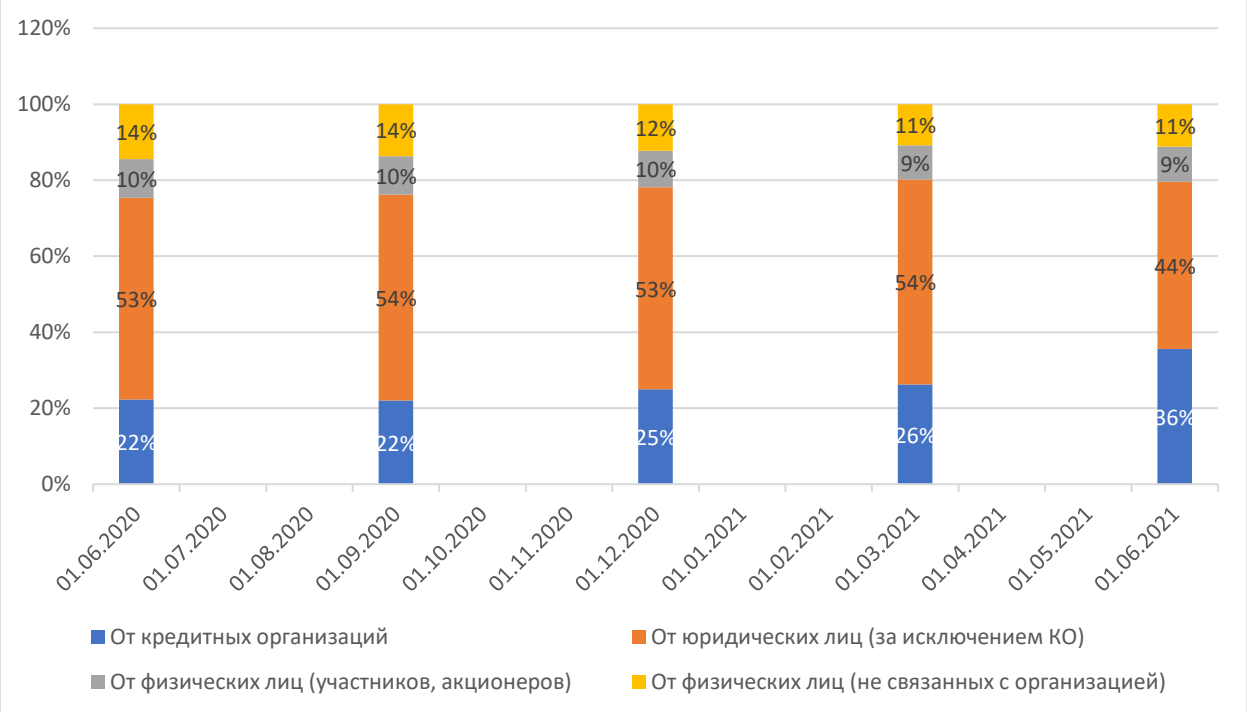
Микрофинансовые организации в России можно также классифицировать с точки зрения права привлечения денежных средств неограниченного круга лиц: микрокредитные компании имеют возможность привлекать только средства учредителей и юридических лиц, в том числе кредитных организаций. Микрофинансовые компании имеют право привлекать денежные средства физических лиц в виде договоров займа и облигаций. Минимальная сумма такой инвестиции – 1,5 млн рублей. Это ограничение связано с тем, что микрофинансовая деятельность характеризуется повышенным риском, а система страхования вкладов на МФО не распространяется, поэтому предполагается, что порог входа позволит отделить финансово грамотных людей, которые осознанно идут на риск потери инвестированных средств.

Такое разделение также возлагает определенные ограничения на микрофинансовые компании: они обязаны обладать собственным капиталом в размере не менее 70 млн руб., для них действуют более жесткие предельные значения финансовых нормативов. Также, надзор за микрофинансовыми компаниями осуществляет центральный аппарат Банка России, а не территориальные подразделения. Такие меры призваны

[100] По данным Федеральной службы государственной статистики на 2022 год URL: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/Bul_chislen_nasel-pv_01-01-2022.pdf

защитить инвестиции граждан. Микрофинансовые компании взамен получают право не только привлекать денежные средства физических лиц, но и выдавать микрозаймы на большие суммы – 1 млн руб. против 500 тыс. руб. у микрокредитных компаний. Для микрокредитных компаний минимальное значение собственных средств составляет 2 млн руб., и в соответствии с частью 7.1 статьи 5 Федерального закона 151-ФЗ к 2024 году планируется увеличение порога до 5 млн руб.[101].

Фондирование микрофинансовых организаций осуществляется преимущественно за счет средств юридических лиц, как правило, связанных с организаций или собственниками. Наблюдается рост заинтересованности банков в фондировании МФО: доля средств, привлеченных в виде кредитов от банков, демонстрирует значительный рост, увеличившись за год с 22% до 36% (рис. 29). При этом доля фондирования от сторонних инвесторов, являющихся физическими лицами, за тот же период сократилась на 3%.




Источник: составлено автором на основе данных Обзора ключевых показателей микрофинансовых институтов за III квартал 2021 года. Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/microfinance/statistics/

Рисунок 29 – Структура фондирования МФО

[101] Федеральный закон от 02.07.2010 г. № 151-ФЗ «О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях».

Тенденция к переходу от фондирования, основного на средствах собственников (и связанных юридических лиц), а также от средств сторонних инвесторов, к более долгосрочному и системному фондированию за счет банковских кредитов сопоставима с мировыми тенденциями сближения МФО и банков и свидетельствует об институанализации микрофинансирования, что в долгосрочном плане будет положительно сказываться на качестве и объеме предоставляемых МФО услуг, а также их финансовой устойчивости, т.к. банки имеют повышенные требования к оценке заемщиков, а фондирование напрямую влияет на долю рынка компании и является конкурентным преимуществом. При этом уменьшение доли фондирования от физических лиц говорит в пользу того, что общий круг инвесторов, заинтересованных в микрофинансировании, уже сформирован, и по мере усиления волатильности финансовых рынков и увеличения рисков отрасли можно будет наблюдать дальнейший отток инвесторов. Это создает риски ликвидности для МФО, однако, учитывая, что общий объем предоставленных средств существенно не изменился за счет того, что часть инвесторов на фоне оттока, наоборот, увеличила вложение в МФО, можно говорить о повышении интереса инвесторов к качеству компаний. На рынке остаются более осторожные и разборчивые инвесторы, которые постепенно увеличивают свои вложения в показавшие себя стабильными и платежеспособными компании. Это способствует предотвращению перегрева рынка микрофинансирования за счет неконтролируемого притока денежных средств на фоне повышенных ставок и снижает волатильность привлеченных средств за счет более взвешенного и ориентированного на долгосрочный период подхода инвесторов. С учетом того, что в условиях повышенной экономической неопределенности МФО придется предлагать более высокие ставки в борьбе за снижающееся количество более требовательных инвесторов, сложности с фондированием

могут возникнуть у малых и менее известных компаний. В итоге это может привести к дальнейшему сокращению числа компаний. Как видно на рис. 30, тренд на сокращение и укрупнение МФО уже наблюдается, и текущая ситуация в части фондирования лишь его усилит.



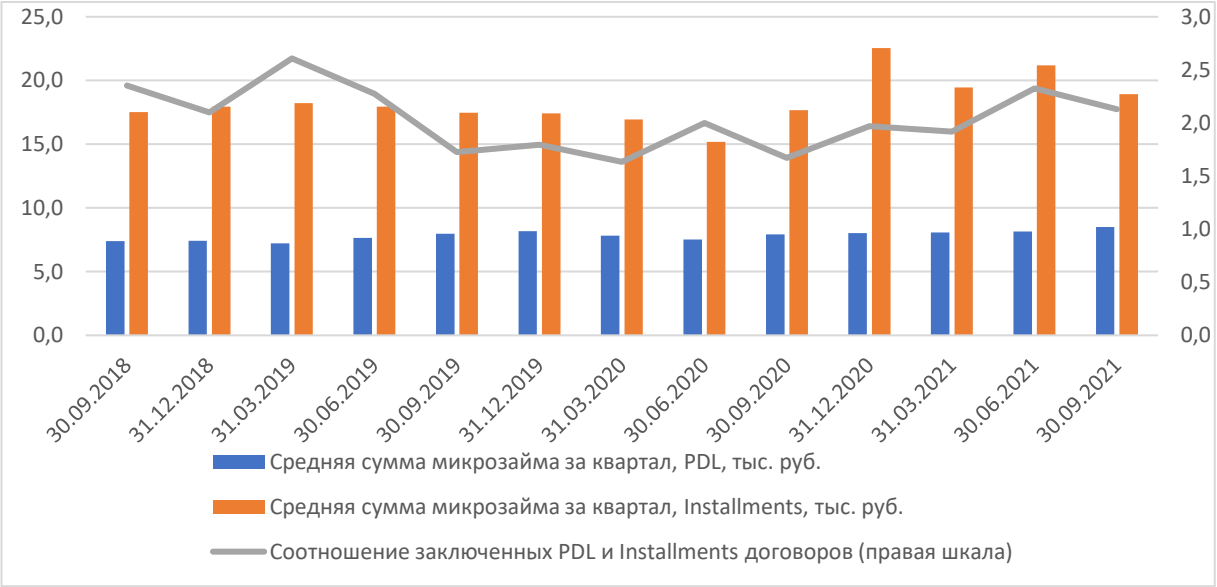

Источник: составлено автором на основе данных Обзора ключевых показателей микрофинансовых институтов за III квартал 2021 года. Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/microfinance/statistics/

Рисунок 30 – Динамика числа микрофинансовых организаций и концентрации top-100 крупнейших компаний

При этом снижение количества компаний привело к росту концентрации активов наиболее крупных организаций, однако экономические последствия коронавируса, пришедшиеся на период после 1 квартала 2020 года, способствовали снижению этого показателя. Из этого следует, что наиболее крупные компании более чувствительны к кредитным рискам и активно реагируют на кризисы ужесточением кредитной политики, в то время как небольшие организации могут во время кризиса наращивать объем активов. Несмотря на то, что такая реакция небольших компаний ускорила темпы сокращения числа МФО, уровень концентрации спустя более, чем год с начала эпидемии коронавируса, не вернулся к докризисным темпам роста. Это свидетельствует о том, что небольшие компании более

гибкие и могут эффективнее приспосабливаться к изменяющимся условиям, что соотносится с выявленным ранее границами роста микрофинансовых организаций.

Как видно на рисунке 31, средний размер потребительских микрозаймов, практически не изменился с 2018 по 2021 год, незначительный рост объясняется инфляцией[102].




Источник: составлено автором на основе данных Обзора ключевых показателей микрофинансовых институтов за III квартал 2021 года. Официальный сайт Банка России. URL: https://cbr.ru/microfinance/analitics

Рисунок 31 – Средняя сумма микрозаймов и соотношение количества договоров PDL и Installments микрозаймов

Это указывает на существование сложившихся сегментов потребительского микрокредитования, устойчивых во времени. Наиболее рискованный сегмент характеризуется краткосрочными займами в размере 8-8,5 тыс. руб. на неотложное потребление, в то время как займы на 17-20 тыс. руб., с учетом наличия банковских кредитов у большинства заемщиков по микрозаймам, являются альтернативой кредитным картам для людей с испорченной кредитной историей или исчерпанными лимитами в банках.

[102] Обзор ключевых показателей микрофинансовых институтов, IV квартал 2021 года // Официальный сайт Банка России. URL: https://cbr.ru/microfinance/analitics.

При этом несмотря на то, что объем задолженности по микрозаймам категории Installments вдвое превышает объем задолженности по PDL-микрозаймам, количество договоров PDL-микрозаймов вдвое больше, чем договоров Installments. Это значит, что для большинства заемщиков микрозаймы представляют собой последнюю возможность получить доступ к минимальным денежным средствам.

Динамика соотношения Installments и PDL займов объясняется несколькими факторами. Во-первых, на неё влияет сезонность, во-вторых, в июле 2019 года регулирование PDL займов было ужесточено – было введено ограничение на ежедневную процентную ставку – не более 1% в день, и на размер полной стоимости кредита по таким займам – не более 365%[103]. В-третьих, на снижение доли PDL-займов сказался отказ МФО от наиболее рискованных займов начиная с I квартала 2020 года из-за коронавируса.

Высокий риск, ассоциируемый с микрозаймами, выражается в высокой доле просроченной задолженности, как видно на рисунке на рис. 32.




[103] Федеральный закон от 27.12.2018 № 554-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О потребительском кредите (займе)».

Источник: составлено автором на основе данных Обзора ключевых показателей микрофинансовых институтов за III квартал 2021 года. Официальный сайт Банка России. URL: https://cbr.ru/microfinance/analitics

Рисунок 32 – Качество портфеля микрозаймов МФО.

Аналогичный показатель для потребительских кредитов на середину 2021 года составлял от 0,12% до 1%, в зависимости от количества месяцев, прошедших с момента выдачи[104]. При анализе качества портфеля МФО также необходимо учитывать, что часть компаний может продавать просроченную задолженность на любом этапе жизни ссуды, в то время как другие компании могут не продавать просроченную задолженность на протяжении многих лет после ее образования. При этом МФО до определенного момента предпочитают работать с просроченной задолженностью самостоятельно, так как высокий дисконт при продаже делает более выгодным реструктуризацию и рефинансирование микрозаймов, которые не учитываются в просроченной задолженности.

Важной особенностью потребительского кредитования в России являются предельные ограничения стоимости кредита (займа). Частью 11 статьи 6 Федерального закона от 21.12.2013 № 353-ФЗ (далее – 353-ФЗ) ограничен максимальный размер полной стоимости кредитов, определяемой на момент заключения соответствующего договора потребительского кредита (займа). Полная стоимость кредитов (далее – ПСК), выдаваемых кредитными организациями, ниже, чем ПСК МФО, как видно в таблице 2.

Таблица 2 – Отдельные значения полной стоимости кредитов, выдаваемых кредитными организациями, IV квартал 2021 года

| Категории потребительских кредитов (займов) | Среднерыночные значения полной стоимости кредитов (займов), % годовых |
|---|---|
| Нецелевые потребительские кредиты, целевые потребительские кредиты без залога (кроме POS-кредитов), потребительские кредиты на рефинансирование задолженности | |
| до 1 года, в том числе: | |

[104] Обзор ключевых показателей микрофинансовых институтов, IV квартал 2021 года // Официальный сайт Банка России. URL: https://cbr.ru/microfinance/analitics.

Продолжение таблицы 2.

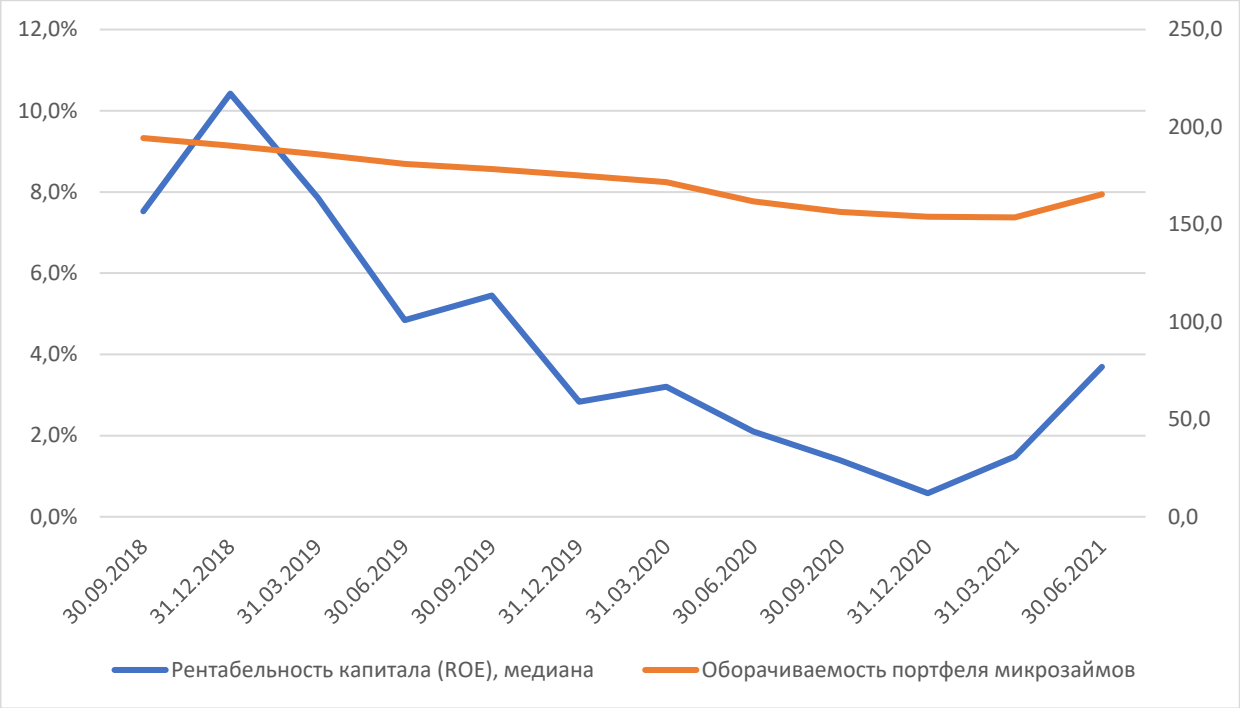
| | |
|---|---|
| до 30 тыс. руб. | 24,47 |
| от 30 тыс. руб. до 100 тыс. руб. | 16,12 |
| до 30 тыс. руб. включительно | 326,67 |
| от 100 тыс. руб. до 300 тыс. руб. | 15,03 |
| свыше 300 тыс. руб. | 10,55 |
| свыше 1 года, в том числе: | |
| до 30 тыс. руб. | 13,28 |
| от 30 тыс. руб. до 100 тыс. руб. | 17,77 |
| от 100 тыс. руб. до 300 тыс. руб. | 17,06 |
| свыше 300 тыс. руб. | 13,85 |
| Потребительские микрозаймы без обеспечения (кроме POS-микрозаймов) | |
| до 30 дней включительно, в том числе: | |
| до 30 тыс. руб. включительно | 353,693 |
| свыше 30 тыс. руб. | 132,353 |
| от 31 до 60 дней включительно, в том числе: | |
| до 30 тыс. руб. включительно | 319,14 |
| свыше 30 тыс. руб. | 74,20 |
| от 61 до 180 дней включительно, в том числе: | |
| до 30 тыс. руб. включительно | 326,67 |
| свыше 30 тыс. руб. до 100 тыс. руб. включительно | 321,12 |
| свыше 100 тыс. руб. | 51,46 |
| от 181 дня до 365 дней включительно, в том числе: | |
| до 30 тыс. руб. включительно | 116,29 |
| свыше 30 тыс. руб. до 100 тыс. руб. включительно | 147,38 |
| свыше 100 тыс. руб. | 40,48 |
| свыше 365 дней, в том числе: | |
| до 30 тыс. руб. включительно | 41,62 |
| свыше 30 тыс. руб. до 60 тыс. руб. включительно | 48,11 |
| свыше 60 тыс. руб. до 100 тыс. руб. включительно | 44,51 |
| свыше 100 тыс. руб. | 32,61 |

Источник: Официальный сайт Банка России.
URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/psk

Высокие процентные ставки и высокий уровень просроченной задолженности оставляет открытым вопрос, насколько эффективна такая бизнес-модель. Согласно данным Банка России, рентабельность капитала МФО на 2021 год составила 17,2%, что превышает показатели банковского

сектора (11,3%)[105], однако при этом необходимо учитывать, что медианное значение ROE составляет 3,7%, т.е. основная масса МФО характеризуется гораздо меньшей доходностью, чем несколько крупных компаний, как видно на рисунке 33.

В целом, такое положение соответствует рискованному характеру микрофинансовой деятельности: высокая доходность достижима при масштабировании бизнеса и при эффективном риск-менеджменте[106], однако рентабельность большинства компаний не превышает рентабельности банков.




Источник: составлено автором на основе данных Обзора ключевых показателей микрофинансовых институтов за III квартал 2021 года. Официальный сайт Банка России. URL: https://cbr.ru/microfinance/analitics

Рисунок 33 – Рентабельность капитала российских МФО, %

[105] О развитии банковского сектора Российской Федерации в 2021 году // Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/39720/razv_bs_21_12.pdf

[106] Евлахова Ю.С. Российские микрофинансовые организации: динамика развития и проблема вовлеченности в незаконные финансовые операции // Финансы и кредит. 2018. Т. 24, № 7. С. 1637-1648. URL: https://doi.org/10.24891/ fc. 24. 7.1637

Рынок микрофинансирования в России, таким образом, характеризуется высокой степенью концентрации активов, основной объем доходов приходится на крупные компании.

Клиенты микрофинансовых организаций в России, как правило, имеют несколько открытых кредитов или займов и невысокий уровень доходов, что повышает вероятность невозврата полученных займов.

Современное состояние микрофинансирования в России характеризуется сокращением и укрупнением действующих компаний в условиях конкурентной борьбы за клиентов. В такой ситуации обеспечение финансовой доступности достигается за счет того, что МФО предлагают более высокие ставки по инвестициям для компенсации высоких рисков ведения деятельности с менее качественными, чем у банков, клиентами. Тренд на снижение темпа роста клиентов микрофинансовых организаций свидетельствует об исчерпании сегмента людей, лишенных доступа к финансовым ресурсам.

Распределение прибыли между крупными, более эффективными за счет связи с банками организациями и относительно малыми частными компаниями указывает на тенденции, наблюдаемые в Южной Америке – сближение банковского и микрофинансового секторов.

Более значимым в таких условиях становится и риск регулятивного арбитража, при котором кредитные организации могут использовать менее строгие требования к МФО и более высокие предельные процентные ставки для обхода регулятивных требований. Данная проблема будет рассмотрена в следующем параграфе.

## 3.2 Проблема регулятивного арбитража на рынке розничного кредитования в России

Важной особенностью микрофинансирования в России является его относительная новизна для российской финансовой системы и, как следствие, меньшая степень проработанности вопросов регулирования и правового обеспечения микрофинансовой деятельности, чем более устоявшихся финансовых организаций, таких как банки. Также в целом нерассмотренным является вопрос целесообразности параллельного существования микрофинансового и банковского секторов в России. В то время как в части предпринимательского финансирования МФО имеют преимущества перед кредитными организациями за счет близости к клиенту и возможности работать в гораздо меньших рыночных нишах, в отдаленных и менее развитых регионах потребительское микрофинансирование сосуществует наравне с банковским потребительским кредитованием. Так как МФО характеризуются меньшими регуляторными требованиями, в частности, за счет более высоких предельных значений ПСК, создается риск регуляторного арбитража, т.е. ситуации, при которой МФО используют более благоприятный регуляторный климат для оказания услуг, которые при равных условиях с тем же или большим успехом могли бы оказывать кредитные организации[107].

Ранее уже отмечалась важность проблемы регуляторного арбитража для регуляторов разных стран в отношении финансовых продуктов, которые могут предоставляться финансовыми организациями, находящимися в разной регуляторной среде. Исходя из этого, для того чтобы выявить признаки регулятивного арбитража в России, нужно определить пересекающиеся продукты банков и МФО. При этом пересечение должно учитывать риск-профиль клиентов, пользующихся такими продуктами, так как

[107] Высоков Д.А. Регулятивный арбитраж на рынке розничного кредитования / Д.А. Высоков // Финансы: теория и практика/Finance: Theory and Practice. – 2020. – № 1 (24). – С. 46-57.

высокорискованные займы, выдаваемые МФО, не соответствуют риск-политике банков и способствуют стратегическому разделению рисков в финансовом секторе.

Исходя из этого, пересечение клиентов банков и МФО может происходить в таких продуктовых сегментах, где процентные ставки банков и МФО наиболее близки. Самые низкие процентные ставки МФО, как видно в таблице 12, наблюдаются в сегменте POS-займов[108)], и именно они ближе всего к ставкам по кредитам кредитных организаций. Кроме того, одним из основных направлений крупных МФО, такие как ООО МФК «ОТП Финанс» и ООО МФК «Т-Финанс», связанных с кредитными организациями (АО «ОТП Банк»[109] и АО «Тинькофф Банк»[110] соответственно), являются POS-займы. Это позволяет выделить POS-кредиты/займы в качестве точки соприкосновения МФО и банков.

Такие займы могут быть предоставлены двумя способами: с переплатой за товар (классические), а также без переплаты (т.н. «рассрочка»). Технически «рассрочка» осуществляется за счет субсидирования торговым предприятием покупки продаваемых товаров/услуг в кредит: клиент получает скидку в сумме процентов, которые он должен выплатить кредитору. Торгово-сервисное предприятие при этом в момент совершения покупки получает полную стоимость товара/услуги от партнера, предоставившего кредит/займ, за вычетом скидки в размере процентов. Данная скидка представляет собой маржу предоставившего POS-продукт кредитора, а покупатель получает возможность приобретать товар в кредит без платы за пользование заемными средствами, а затем гасит стоимость покупки регулярными платежами, которые в сумме составляют полную стоимость товара по изначальной цене (до скидки). Особенностью программ

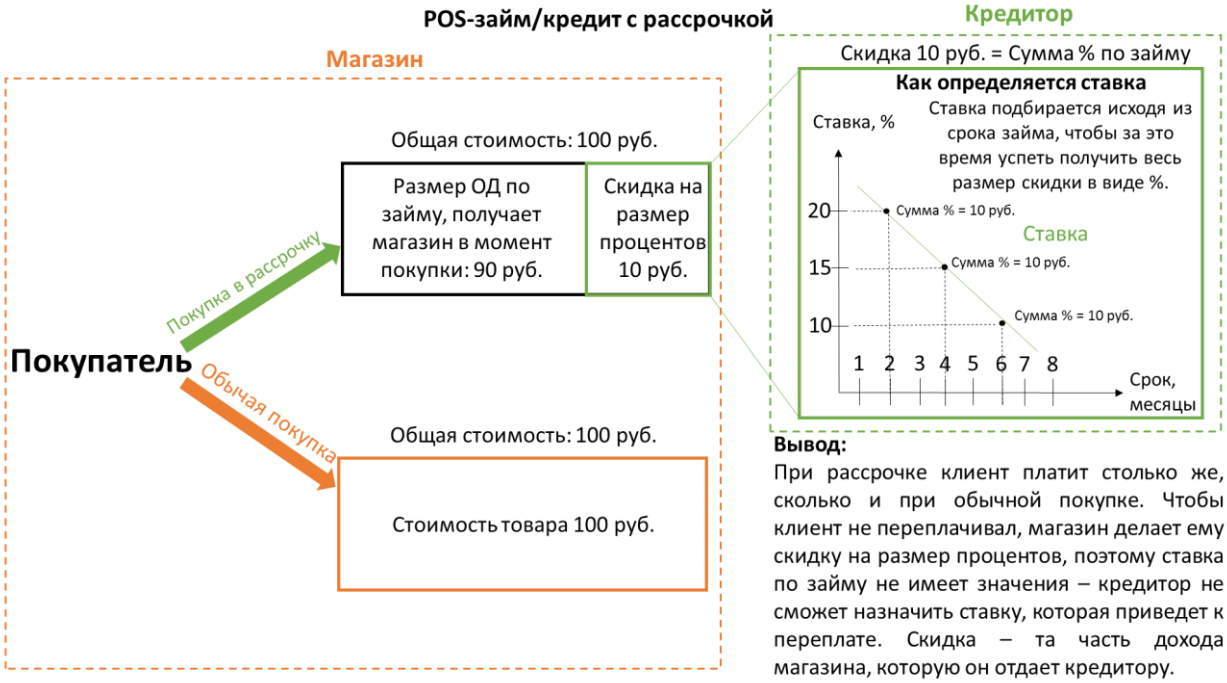
---

[108)] Point-of-Sale, целевые потребительские кредиты (займы), предоставляемые путем перечисления заемных средств торгово-сервисному предприятию в счет оплаты товаров (услуг) при наличии соответствующего договора с торгово-сервисным предприятием.

[109] Официальный сайт СРО «МиР». URL: https://npmir.ru/about/reestr/otp-finans.

[110] Информационный портал микрофинансирования Easyfins. URL: http://easyfins.ru/company/540.

«рассрочки» является также то, что торгово-сервисное предприятие, как правило, помимо скидки за товар дополнительно платит кредитору комиссию за предоставление кредита/займа, чтобы компенсировать малые процентные выплаты покупателя, так как кредитор в данном случае не имеет возможности установить процентную ставку, которая зависит от срока рассрочки и суммы товара. Торговое предприятие, таким образом, фактически делится доходом от продажи с кредитором, ускоряя оборот, увеличивая объем продаж и перекладывая кредитный риск, а также расходы, связанные с оценкой заемщика, на партнера – КО или МФО. Схематично изображение процесса приведено на рис 34.




Источник: составлено автором
Рисунок 34 – Механизм POS-кредитования с рассрочкой

Данный механизм может быть успешно реализован как МФО, так и банками, в связи с тем, что он не зависит от юридической формы кредитора, предоставляющего услуги «рассрочки». Одновременная работа банков и МФО с одним и тем же продуктом, но в разных регуляторных условиях, потенциально создают риск арбитража. Вместе с тем, в потребительском

кредитовании с рассрочкой, помимо двух традиционных сторон кредитных отношений – кредитора и заемщика, присутствует также третья сторона – продавец, а сам заемщик выступает также в роли покупателя. При этом нормами, регулирующими выдачу кредитов/займов, это не учитывается, так как в них отсутствует роль продавца, несмотря на то что условия заключения договора кредита/займа основаны на отношениях купли-продажи, в которых кредит выступает в качестве средства.

Тем не менее, с учетом того, что в данном сегменте работают в том числе аффилированные с банками МФО, возникает вопрос целесообразности создания отдельных компаний в другой регуляторной среде, если такие операции могут выполняться банком. Причина заключается в различии между предельными значениями ставок ПСК, действующих для банков и МФО.

При определенном сочетании потребностей гражданина в получении займа на короткий срок с большим первоначальным взносом либо на небольшую сумму, выдача кредита одному и тому же заемщику с соответствующим уровнем риска может быть экономически нецелесообразной для КО в рамках установленных ограничений ПСК. Как результат, перечень кредитных продуктов КО сокращается, поскольку уровень требуемой доходности по таким заемщикам/товарам/каналам продаж не соответствует установленным в КО требованиям к экономической целесообразности.

Так как в сегменте POS-кредитования стоимость кредита/займа, как уже было показано, зависит от скидки, которую готова предоставить на товар торговая точка, т.е. при рассрочке маржа профессионального кредитора (проценты по договору потребительского POS-займа) определяется не соглашением между профессиональным кредитором и заемщиком-потребителем финансовых услуг, а соглашением между профессиональным кредитором и торгово-сервисным предприятием, поскольку фактически

маржа профессионального кредитора зависит от размера скидки, на которую торгово-сервисное предприятие готово снизить цену на поставляемые товары (услуги). При этом может возникать ситуация, когда торговое предприятие готово предоставить больший размер скидки, чем позволяет получить максимальное значение ПСК для кредитных организаций за период займа. Вместе с тем, разница в регуляторных нормах между банками и микрофинансовыми организациями приводит к тому, что МФО имеют возможность при аналогичном займе получить весь размер скидки.

Дополнительные регуляторные требования, не учитывающие экономический смысл возникающих в ходе рассрочки отношений между торгово-сервисным предприятием, кредитором и покупателем-заемщиком, могут, в свою очередь, привести к изменению формы этих отношений в целях обхода избыточного регулирования, однако результатом станет также уход из правового поля, которое защищает заемщика. В частности, механизм рассрочки может быть реализован непосредственно торгово-сервисным предприятием через договор купли-продажи с рассрочкой платежа, при этом скоринг будет осуществлять банк или МФО, в дальнейшем приобретая у торгово-сервисного предприятия заключенные договора с дисконтом, учитывающим размер скидки за проценты, аналогично факторингу. При этом такие договора не будут считаться договорами потребительского займа, а соответственно нормы о защите заемщика, предусмотренные 353-ФЗ, в частности, предельное значение ПСК, не будут распространяться на такие договоры.

Приведенный пример наглядно демонстрирует, что исключительно ограничительные меры, налагаемые без полного анализа подлежащих экономических отношений, будут вести лишь к новым формам их обхода. С учетом ускоренного развития технологий финансового сектора, границы между отдельными финансовыми продуктами будут размываться, а соответственно, будет все сложнее возводить новые регулятивные барьеры.

Поэтому регулирование должно выстраиваться с учетом сути экономических процессов и основываться на диалоге с поднадзорными организациями, так как сложные механизмы функционирования рынка часто выходят из поля зрения регулирующего органа.

В данном случае, так как предоставление POS-займов в рамках «рассрочки» не ведет к переплате, а значение ставки займа носит технический характер и не влияет на совокупный платеж покупателя, для предотвращения необходимости создавать отдельные юридические лица возможно отменить обязанность профессиональных кредиторов придерживаться предельных значений ПСК по таким POS-кредитам/займам. Такое решение также снимает противоречие методологии расчета предельных значений ПСК для категории POS: при отмене ограничений для займов с рассрочкой, в целях расчета будут использоваться только классические займы, для которых ограничения выполняют закладывавшуюся в них роль защиты потребителя. Одновременно такой подход будет способствовать положительной динамике экономического роста через увеличение объемов продаж и рост потребительского кредитования, причем за счет продукта, который в связи с отсутствием переплаты со стороны потребителя в меньше степени влияет на закредитованность населения, чем классические кредитные продукты.

В то время как POS кредитование является сегментом, где в наибольшей степени пересекаются клиенты банков и МФО, риск регулятивного арбитража может возникать и в других продуктах из-за разницы в ограничениях ПСК. Учитывая, что клиентский сегмент МФО в основном отличается от банковского, такое различие представляется оправданным, так как клиенты, продукты и каналы продаж МФО отличаются от клиентов, продуктов и каналов продаж банков. Клиенты и продукты МФО традиционно отличаются повышенным риском, что и определяет иную стоимость заемных средств, предоставляемых такими компаниями. Однако

при этом банки могут лишиться доступа к клиентским нишам, которые соответствуют их риск-политике, что, как показывает практика, ведет к поискам путей обхода сложившихся ограничений, что может сместить возникающие с заемщиком отношения полностью или частично за рамки регулирования, тем самым сделав ограничения контрпродуктивными для его защиты, либо нарушить конкуренцию между банками и МФО, что также в конечном итоге вредит заемщикам.

Иной подход к снижению рисков регулятивного арбитража заключается в разделении кредиторов, а также их аффилированных лиц, на крупных и мелких. Так, в США Бюро финансовой защиты потребителей устанавливает критерий отнесения финансовых организаций к малым кредиторам. На подобные организации не распространяется ряд ограничений, которые должны соблюдать крупные кредиторы, в частности ограничения по высокорискованному кредитованию. Так как при определении малого кредитора используется информация о связанных лицах, возможность создания многих отдельных малых кредиторов одним крупным банком исключается. Таким образом, решение вопроса регулятивного арбитража возможно без ущерба финансовой доступности и роста нелегальных кредиторов. При этом раздельное регулирование будет соответствовать риск-ориентированному подходу, при котором более значительные регуляторные требования будут предъявляться к организациям, размер активов которых генерирует больший риск, так как банки, возникшие из микрофинансовых организаций, характеризуются меньшим уровнем процентного и валютного рисков благодаря диверсификации портфеля, а также меньшим уровнем риска ликвидности.

Основная задача при реализации подобных изменений будет заключаться в определении границы размера активов, при превышении которой финансовая организация будет считаться крупным кредитором. Существует мнение, что агрессивный рост микрофинансовых компаний

приводит к убыточности деятельности, однако в том случае, если порог будет установлен на относительно низком уровне, это будет способствовать конкуренции между многочисленными малыми компаниями, однако возможности таких компаний по повышению эффективности работы будут ограничены их размерами. В случае если порог будет установлен на относительно высоком уровне, это может привести к созданию в формате малых кредиторов полноценных банков, которые будут пользоваться более мягким регулированием, не утрачивая при этом преимуществ крупной финансовой организации.

Введение соответствующих ограничений представляется целесообразным со следующими оговорками. Во-первых, данные нормы целесообразно распространять только на организации, которые для финансирования своей деятельности используют привлеченные средства физических лиц. Во-вторых, данные меры направлены в первую очередь на организации, осуществляющие необеспеченное потребительское кредитование, которое характеризуется повышенным риском. В-третьих, переход в другую категорию финансовых организаций должен быть доброволен, т.е. организация должна иметь возможность посредством добровольного ограничения роста портфеля оставаться в текущей категории. В-четвертых, порог должен устанавливаться исходя из размеров рынка, но при этом он должен быть динамичным, т.е. регулярно пересматриваться исходя из объективной потребности в финансовых услугах каждой категории.

Таким образом, решение вопроса регулятивного арбитража в розничном сегменте кредитования представляется многогранным. При этом данная проблема не всегда лежит в плоскости банковского регулятора – она может касаться других участников экономических отношений, которые привели к заключению договора кредита/займа, например, торгово-сервисные предприятия в случае с «рассрочкой», так и за пределами его

компетенции (розничная торговля). Здесь целесообразно обратиться к опыту Китая, в частности межведомственной компании по регулированию интернет-финансов, успех которой был достигнут за счет слаженного взаимодействия различных надзорных и регулирующих органов. Необходимо детальное изучение всех форм кредитных отношений, в которых может возникать арбитраж, чтобы установить, насколько действующие ограничения учитывают экономический смысл регулируемых отношений. Так, ограничение ПСК по кредитам и займам, предоставляемым по программам рассрочки, упускает целый пласт договорных отношений между продавцом и кредитором, в то время как наиболее эффективна такая система регулирования, которая максимально учитывает рыночные отношения. Поэтому в данном случае целесообразнее убрать ограничение, так как из-за недостаточной проработанности оно не исполняет своего назначения – защиту потребителя, а наоборот, ограничивает возможность получения кредитных продуктов. Соответственно, регулятивный арбитраж может свидетельствовать об избыточном и непродуманном регулировании.

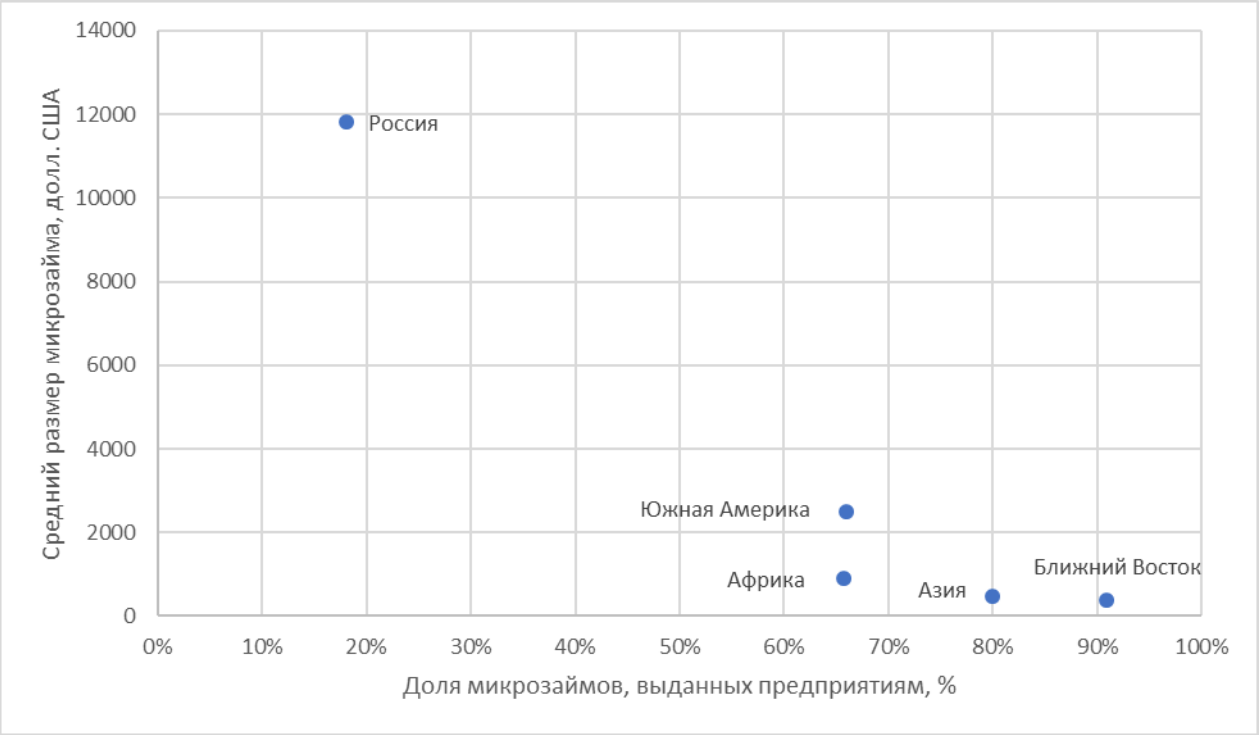
В случае если после детального изучения вопроса риски арбитража превышают возможные последствия от ужесточения регулирования, изменения в законодательство необходимо вносить с учетом того, что существующие ниши заполняются финансовыми организациями на основании потребности в данных продуктах и услугах, поэтому от подобных ограничений не должна пострадать финансовая доступность. Применительно к розничному рынку кредитования это выражается в том, что принятие кредитором решения о выдаче займа происходит с учетом не только риск-профиля заемщика (который находит отражение в действующих ограничениях потребительского кредитования в форме ПСК), но и экономической целесообразности сделки, а также с учетом расходов, связанных с обслуживанием займа. Следовательно, займы на малые суммы и малые сроки могут быть нецелесообразны ввиду того, что в таком случае

денежный поток от возврата основного долга и процентов не компенсирует расходы кредитных организаций на их обслуживание при действующих ограничениях ПСК.

При этом разделение финансовых организаций, осуществляющих потребительское кредитование в зависимости от размера активов, учитывает вопрос обеспечения финансовой доступности и одновременно позволяет снизить риски регулятивного арбитража. Вместе с тем, для реализации подобной инициативы необходимы значительные изменения действующего законодательства по лицензированию финансовых организаций и их допуск на финансовые рынки, что потребует консультаций надзорных органов как с кредитными, так и с микрофинансовыми организациями.

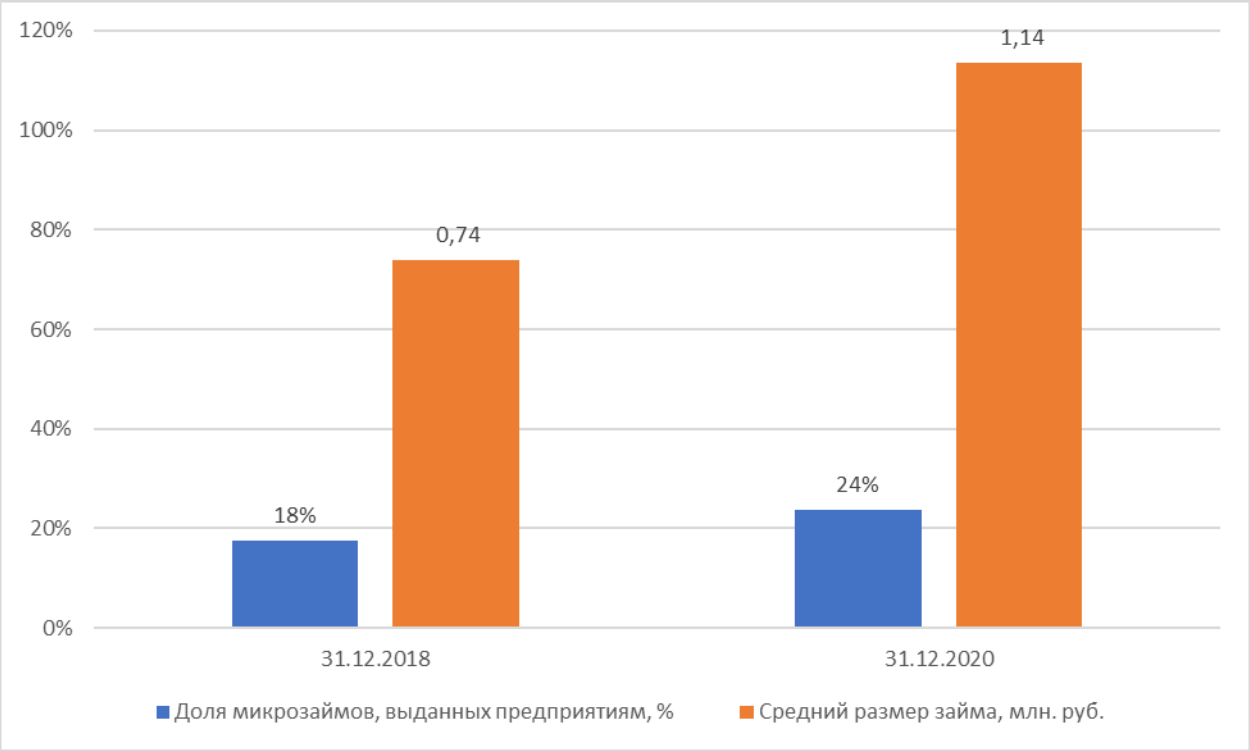
## 3.3 Предложения по совершенствованию практики микрофинансирования в России

Развитие микрофинансирования в России происходит преимущественно в русле укрупнения существующих компаний, значительные изменения в структуре предлагаемых продуктов отсутствуют. Как указывалось ранее, МФО в основном нацелены на потребительское микрокредитование, а доля воспроизводственного микрофинансирования ниже, чем в иных регионах, что отражено на рис. 35.




Источник: составлено автором на основе статистических данных к обзору ключевых показателей микрофинансовых институтов Банка России. URL: https://www.cbr.ru/microfinance/statistics (с учетом среднегодового номинального валютного курса по данным Банка России. URL: https://www.cbr.ru/currency_base и данных Всемирного банка. URL: https://databank.worldbank.org/source/mix-market), 2018 г.
Рисунок 35 – Доля предпринимательского финансирования в портфелях МФО и средний размер микрозайма в России и в других регионах

Вместе с тем, средний размер предпринимательского микрозайма в России значительно выше, что увеличивает возможности тех предприятий, которые получают к ним доступ. При этом наблюдается тенденция к увеличению как среднего размера займа, так и доли микрозаймов, выдаваемых предприятиям, как видно на рис. 36.




Источник: составлено автором на основе статистических данных к обзору ключевых показателей микрофинансовых институтов Банка России. URL: https://www.cbr.ru/microfinance/statistics

Рисунок 36 – Доля предпринимательского финансирования в портфелях МФО и средний размер микрозайма в России

В России 65% организаций, выдающих займы субъектам МСП, являются некоммерческими (находятся в собственности различных государственных структур) и получают 95% средств государственной поддержки[111], в то время как в Европе доля государства в сегменте МФО составляет 6%.

На сегодняшний день поддержка микрофинансирования предпринимательства осуществляется АО «Федеральная корпорация по развитию малого и среднего предпринимательства» (далее – Корпорация МСП) посредством предоставления гарантий для получения банковских кредитов МФО предпринимательского финансирования, которые впоследствии направляются на микрозаймы[112]. Гарантийный механизм

[111] Результаты анкетирования МФО, финансирующих МСП, 2018 / Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/44605/results_questionnaire_mfo.pdf.

[112] Официальный сайт Корпорации МСП. URL: https://corpmsp.ru/products/pryamaya_garantiya_dlya_mikrofinansovykh_organizatsiy/.

распределения господдержки имеет недостатки, так как предполагает регресс требований на МФО в случае невыплаты кредита банку, а относительно низкая процентная ставка от 8% годовых[113] достигается за счет того, что основной объем средств предоставляется государственными МФО. По итогам анализа 8 сайтов коммерческих МФО предпринимательского финансирования (ООО МКК «А-План», ООО МКК «Аркада Кредит», ООО «МКК «Деловое решение», ООО МКК «Папа Финанс», ООО МКК «Агроинтегратор», ООО МКК «Проще простого», ООО МКК «ГУД ДЭЙ», ООО МКК «ТендерЛига», ООО «МКК «Финансовая Этика»), выбранных методом случайной выборки из 54 МФО, которые не являются фондами, автономными и некоммерческими организациями, представленными в перечне микрофинансовых организаций предпринимательского финансирования[114], можно сделать вывод, что основной услугой является предоставление тендерных займов. Также присутствовали услуги выдачи займов под эквайринг и оборот на торговых площадках, займы для сельхозпроизводителей (при площади земли в собственности от 100 га), и лишь в одной организации предлагались микрозаймы без обеспечения на развитие бизнеса, однако ставка по ним превышала 70% годовых. Это свидетельствует о том, что текущие программы государственной поддержки МФО не пользуются популярностью у коммерческих компаний, а низкие процентные ставки обеспечиваются за счет того, что такие займы выдают преимущественно некоммерческие организации.

Возможным решением данной проблемы может быть переход от гарантийной поддержки к субсидированию процентной ставки по выдаваемым субъектам МСП микрозаймам, как, например, во Вьетнаме[115], так как такой подход предполагает получение МФО предпринимательского финансирования денежных средств в рамках платежей по возврату займов в

[113] Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/microfinance/.
[114] Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/microfinance/registry/.
[115] Sokrovolska N., Prodius O., Zhuk O, Yamnenko G. Public-private partnership in microfinance / Financial and credit activity problems of theory and practice. 2022. № 4(45). P. 93-103. DOI: 10.55643/fcaptp.4.45.2022.3842.

объеме, соответствующем риску заемщиков,. Это позволило бы небольшим компаниям и начинающим предпринимателям, выдача кредитов которым может быть невыгодна для банков из-за их относительно малого размера, отсутствия обеспечения и требований к резервированию, получать доступ к заемным средствам.

Вместе с тем, введение субсидирования процентной ставки потребует поиска дополнительных источников фондирования МФО предпринимательского финансирования, так как такая схема предполагает выдачу займов за счет средств организации, а не полученных кредитов. Возможным решением может стать создание механизма рефинансирования займов субъектам МСП, аналогичного индийскому, при котором компании, соответствующие требованиям, таким как наличие опыта работы на микрофинансовом рынке и выполнение финансовых нормативов, имеют возможность в полном объеме рефинансировать выданные займы в специализированном финансовом учреждении. В России такой орган может быть создан на базе Корпорации МСП и АО «МСП Банк».

Реализация субсидирования процентных ставок не потребует дополнительного бюджетного финансирования, так как оно будет достигнуто за счет перенаправления средств с текущих проектов гарантийного финансирования. Однако масштабирование предпринимательского микрофинансирования с использованием централизованного рефинансирования потребует первоначальные вложения со стороны государства. Поиск источников средств, которые необходимы для создания специализированного органа рефинансирования МФО, осложняется тем, что МФО предпринимательского финансирования работают на территории разных субъектов. Такая программа затрагивает разные уровни бюджетного процесса, поэтому для её реализации необходимо согласование долей участия федерального и региональных бюджетов, в особенности с наиболее нуждающимися в дополнительных ресурсах для финансирования МСП

субъектах РФ. Объем необходимых средств возможно оценить исходя из действующих программ помощи МФО предпринимательского финансирования – в 2020 году на эти цели Правительством Российской Федерации было выделено 13 млрд рублей .

Источником средств для реализации программы могут стать т.н. «спящие депозиты», применяемые для финансирования МФО в Южной Корее, т.е. вклады, за которыми вкладчики не обращались в течение некоторого времени по истечению срока договора банковского вклада. По состоянию на 2020 год, объем таких вкладов на счетах российских банков по разным оценкам может составлять от 10[116] до 300 млрд рублей[117].

Такая инициатива, однако, сопряжена с юридическими трудностями, так как согласно п. 3 ст. 35 Конституции Российской Федерации, никто не может быть лишен своего имущества иначе как по решению суда, а принудительное отчуждение для госнужд возможно только при равноценном возмещении. В целях решения данной проблемы вместо отчуждения «спящих депозитов» возможна их передача в капитал вновь созданного органа для последующего использования в качестве пассивов при рефинансировании займов МФО, так как при этом изменится только место хранения депозитов, либо их обмен на бессрочные долговые обязательства такого органа перед банками.

Помимо финансовой поддержки при стимулировании работы МФО предпринимательского финансирования можно использовать опыт ЕС, где такие МФО успешно применяются для фондирования субъектов МСП. В Программе повышения занятости и социальных инноваций ЕС[118]. предусмотрены такие меры поддержки, как создание экосистем для МФО, осуществляющих финансирование вновь создаваемых предприятий

[116] Газета.ru. URL: https://www.gazeta.ru/business/2020/02/07/12949171.shtml.
[117] Exocur. URL: https://www.exocur.ru/spyashhie-depozity-ili-kakova-sudba-nevostrebovannyh-bankovskih-vkladov/.
[118] Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the European Social Fund Plus (ESF+) / EUR-Lex. 2018. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/TXT/?uri=CELEX:52018PC0382.

(стартапов), которые включают рейтинговые агентства, постоянно действующую справочную службу, налаживание контактов между службами трудоустройства и МФО, проведение мероприятий для развития компетенций сотрудников таких организаций, в том числе встреч для обмена опытом, организацию мастер-классов, семинаров, а также посредничество при переговорах саморегулируемых организаций, представляющих такие МФО, с иными государственными органами.

Переход от государственных к частным МФО соответствует более ранним исследованиям, которые приходили к выводу, что большинство государственных МФО со временем становятся постоянным бременем для бюджета без достижения значимого результата в части расширения доступности заемных средств для наиболее нуждающегося в них населения[119]. Также, ранее в качестве фактора, препятствующего развитию коммерческого микрофинансирования на локальном уровне, выделялось отсутствие финансовой инфраструктуры за пределами крупных населенных центров, однако текущий уровень цифровизации экономики в России уже сейчас позволяет МФО работать во всех регионах страны, поэтому такая проблема остается актуальной только для наиболее отдаленных регионов.

Реализация программы государственной поддержки МФО предпринимательского финансирования обусловливает необходимость разработки методов оценки и контроля качества выдаваемых займов и финансовой устойчивости МФО-участников. В этих целях могут быть использованы установленные при помощи модели МФО предпринимательского финансирования соотношения между темпами роста уровня кредитных потерь и портфеля займов. При этом для конкретизации показателя и возможности его контроля в целях надзора и регулирования кредитные потери возможно формализовать через резервы под обесценение финансовых активов, оцениваемых по амортизированной стоимости. Такое

[119] Zeller, M. Models of Rural Financial Institutions. 2003. P. 1-45. URL: https://www.researchgate.net/publication/237637221_Models_of_Rural_Financial_Institutions.

соотношение можно закрепить в виде обязательного экономического норматива, для использования на ежеквартальной либо ежегодной основе:

$$Н = \frac{Р}{А_n - А_{n-1}}, \quad (7)$$

где Н – цифровое значение норматива, Р – резервы под обесценение финансовых активов, сформированные по займам, выданным в периоде между n и n-1, А – финансовые активы МФО, n – отчетный период, n-1 – предыдущий отчетный период.

Исходя из показателей, полученных при использовании модели, предельное значение норматива может быть установлено на уровне 1,5, при этом его уточнение возможно в зависимости от фактических показателей МФО. Также возможно введение поправочных коэффициентов для разных типов предприятий (малых, средних, микро, ИП), сфер деятельности и регионов. Требование к соблюдению специализированного экономического норматива позволит контролировать уровень рисков, принимаемых МФО предпринимательского финансирования, и создаст условия, при которых на рынке будут удерживаться компании, способные наиболее точно оценивать заемщиков и управлять рисками. Это, в частности, соответствует наблюдениям, что нормативы достаточности капитала не являются достаточным инструментом для обеспечения стабильности МФО, что требует подхода, основанного на специфике бизнес-модели[120]. При этом установлено, что крупные МФО, как правило, имеют худшие показатели достаточности капитала, чем малые компании[121], поэтому такой подход позволит снизить риск образования крупных организаций со значительной

[120] Berger E. Addressing Capital Adequacy for MFIs: A Risk Management Approach. Opportunity International US. 2010. URL: https://opportunity.org/content/News/Publications/Knowledge%20Exchange/Addressing%20Capital%20Adequacy%20for%20MFIs-A%20risk%20management%20approach.pdf

[121] Tehulu T. Capital adjustment process and credit growth of microfinance institutions: Evidence from Sub-Saharan Africa. 2022. Cogent Economics & Finance. 10. 10.1080/23322039.2022.2111791.

задолженностью перед органом рефинансирования, но с менее надежными процедурами контроля кредитного риска.

В целях предотвращения перетока прибыли, полученной при государственной поддержке, в сферу потребительского микрофинансирования, целесообразно законодательное разделение МФО на предпринимательские и потребительские, с соответствующим ограничением круга заемщиков. Также МФО предпринимательского финансирования могут быть предоставлены налоговые льготы в случае реинвестирования дивидендов. Такие меры позволят создать устойчивый инструмент поддержки малого и среднего предпринимательства.

Как было рассмотрено ранее, потребительское микрокредитование в России также содержит в себе противоречие. В то время как раздельные средние и предельные значения ПСК, устанавливаемые для МФО и банков, способствуют защите заемщиков, предотвращая использование ставок, значительно отклоняющихся от средних значений, они создают проблему искусственного ограничения рентабельного сегмента банковских клиентов. В то время как большинство клиентов, подходящих по своему риск-профилю, установленному в рамках бизнес-моделей банков, уровню риск-аппетита, находится, согласно методологии расчета значений ПСК, в пределах допустимых значений по уровню ставки кредита, компенсирующей их риск, часть таких клиентов становится нерентабельной для банков, так как процентная ставка, требуемая при их уровне риска невозврата кредита для обеспечения прибыльной деятельности, превышает предельное значение ПСК для данной категории кредита. Такие заемщики могут получить займ в МФО, так как средние значения ПСК для МФО выше ввиду ориентации на более рискованных клиентов, однако в результате этого такой займ может быть значительно дороже. В то же время, банки используют иные способы повысить рентабельность кредитов для таких клиентов, навязывая дополнительные услуги, такие как выписки из бюро кредитных историй,

СМС-уведомления, юридическая помощь и договоры страхования. Формально при этом нарушение законодательства отсутствует, так как заемщик имеет возможность ознакомиться со всеми документами, однако низкий уровень финансовой грамотности и недобросовестное поведение позволяют вводить клиента в заблуждение[122]. Согласно данным Банка России, жалобы на такую практику в 2019 году составляли 17,4% и были на третьем месте по частоте среди обращений граждан (в 2020 году структура жалоб значительно поменялась из-за последствий новой коронавирусной инфекции и связанных с ней кредитных каникул)[123]. В то время как не все такие случаи могут являться «корректировкой» ставки по договору займа для более рискованных клиентов, для сравнения, доля таких жалоб в отношении МФО в 2019 году составила 2% и находилась на последнем месте по частоте среди поступивших в Банк России обращений в отношении МФО[124]. Банк также вправе отказать заемщику в предоставлении кредита в случае, если заемщик отказывается от страховки, так как страховка снижает риски банка.

Схематично данная ситуация представлена на рис. 37.

[122] Сорокин А.С., Шилов В.А. Многомерный статистический анализ структуры рынка микрофинансирования в России // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ». 2016. Том 8. № 1. URL: http://naukovedenie.ru/PDF/10EVN116.pdf.
[123] Отчет о работе с обращениями январь-декабрь 2020 года / Официальный сайт Банка России. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/31975/2020_4.pdf.
[124] Там же.




Источник: составлено автором
Рисунок 37 – Схема конкурентной борьбы банков и МФО при регулировании процентных ставок посредством механизма ПСК

Таким образом, закладываемый в ПСК законодательством о потребительском кредите смысл защиты заемщика нарушается. Более того, нарушается возможность банков конкурировать с МФО за заемщиков, подходящих по своим характеристикам обеим категориям организаций, что способствует сохранению высоких процентных ставок среди МФО.

С учетом того, что общей эволюционной тенденцией МФО, наблюдаемой в разных регионах мира, является сближение с банками, а ориентир МФО в России на массовый потребительский сегмент подтверждает приверженность данному процессу, наличие такого барьера

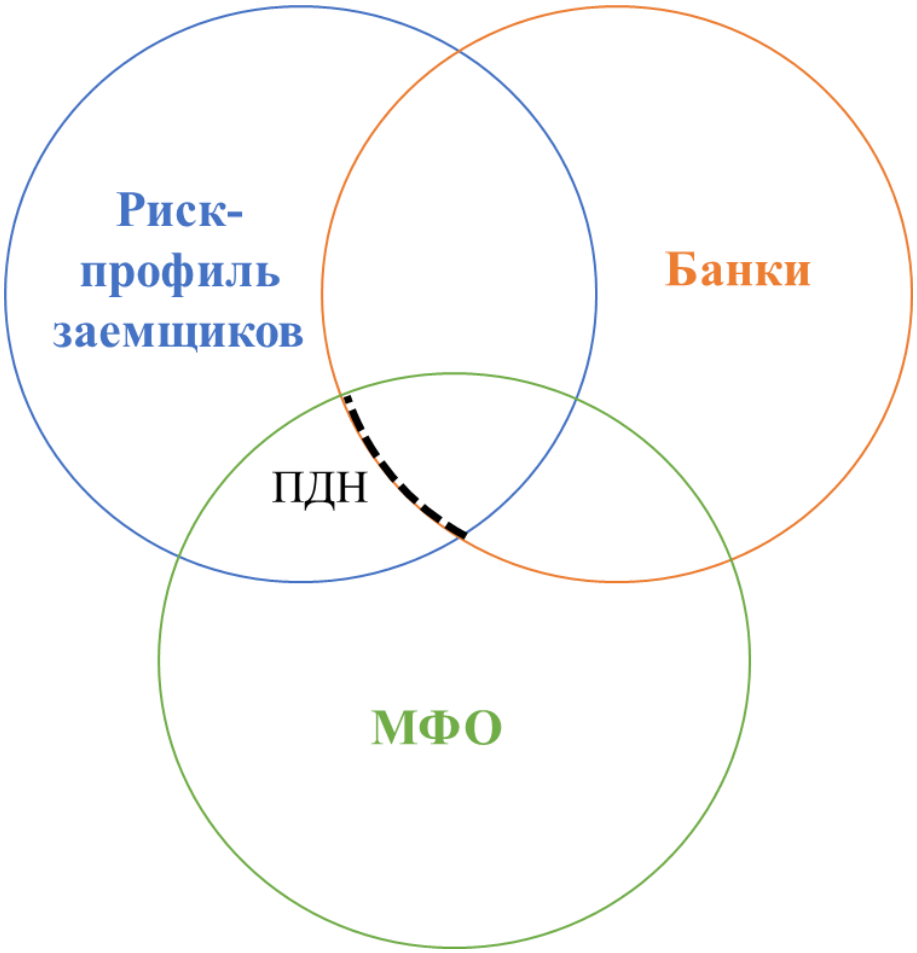
противоречит естественному развитию микрофинансовых услуг и искусственно ограничивает конкуренцию.

Вместе с тем, отмена или значительные послабления ограничений ПСК, помимо потенциального злоупотребления со стороны банков, могут негативно сказаться на финансовой стабильности банковской системы, так как в таком случае вырастут принимаемые банками риски.

Решением данной проблемы может стать использование комбинированного подхода, основанного на риск-профиле заемщиков. Установление высоких надбавок риск-коэффициентов банков при превышении определенного уровня риска заемщика должно естественным образом ограничить объемы принимаемых рисков. Введение такого механизма не потребует значительных законодательных изменений, так как его реализация возможна на базе показателя долговой нагрузки (далее – ПДН), требования об учете которого при выдаче кредитов и займов были введены в 2019 году[125]. ПДН рассчитывается как соотношение доходов и платежей клиента по непогашенным кредитам и займам. Повышенные уровни ПДН предполагают надбавки к коэффициентам риска при расчете нормативов достаточности капитала банка и снижают значение собственных средств МФО. Так как процентные ставки по кредитам и займам являются следствием конкурентной борьбы и, в первую очередь, основаны на риске заемщика, то их искусственное ограничение ведет к искажению реальной стоимости кредита, в то время как значение ПДН является индикатором данного риска.

Механизм такого ограничения представлен на рис. 38.

[125] Указание Банка России от 2 апреля 2019 г. № 5115-У «Об установлении экономических нормативов для микрофинансовой компании, привлекающей денежные средства физических лиц, в том числе индивидуальных предпринимателей, и (или) юридических лиц в виде займов, и микрофинансовой компании, осуществляющей выпуск и размещение облигаций» для МФО и Указание Банка России от 31.08.2018 № 4892-У «О видах активов, характеристиках видов активов, к которым устанавливаются надбавки к коэффициентам риска, и методике применения к указанным видам активов надбавок в целях расчета кредитными организациями нормативов достаточности капитала» для кредитных организаций.




Источник: составлено автором
Рисунок 38 – Схема конкурентной борьбы банков и МФО при регулировании ставок через механизм ПДН

Переход к регулированию кредитования и микрофинансовой деятельности на основе ПДН позволит банкам конкурировать с МФО. Наиболее закредитованные заемщики по-прежнему будут обслуживаться в МФО, однако конкурентное давление банков приведет к снижению средних процентных ставок и, как следствие, уровня закредитованности заемщиков. При этом сохраняется механизм регулятивного воздействия на уровень принимаемых кредитными организациями рисков через надбавки к коэффициентам риска.

В совокупности меры дестимулирования потребительского микрофинансирования МФО и поощрения финансирования

предпринимательства могут оказать синергетический эффект. Как видно из опыта микрофинансирования в развитых странах, МФО в рамках одной страны, как правило, концентрируются только на одном направлении деятельности – потребительском или воспроизводственном. В ходе исследования факторов эффективности деятельности МФО при помощи эконометрической модели также было установлено, что рентабельность компаний, специализирующихся на предпринимательском финансировании, обратно пропорциональна доли потребительских микрозаймов в их портфеле. Это может указывать на то, что в сложившихся экономических условиях таким компаниям было выгоднее в меньшей степени концентрироваться на розничном сегменте. Снижение ставок и ужесточение борьбы за клиентов на рынке потребительского кредитования может, таким образом, при наличии соответствующих стимулов в виде механизма рефинансирования микрозаймов субъектам МСП, способствовать перераспределению части ресурсов МФО на финансирование предпринимательства.

Эффективность такой программы может повысить комплексный подход государственных органов, по типу применяемого в ЕС: посредничество между службой занятости и иными организациями, например, учебными заведениями и МФО для привлечения новых клиентов, прошедших программы обучения предпринимательской деятельности. Так как доступ начинающих предпринимателей к банковским кредитам затруднен, МФО могут предоставлять им относительно небольшие микрозаймы без обеспечения на создание бизнеса. Данный сегмент является в особенности привлекательным для МФО, так как анализ модели предпринимательского микрофинансирования показал, что с уменьшением среднего размера займов улучшается качество портфеля, снижается стоимость выдачи микрозаймов и повышается рентабельность таких компаний.

Помимо этого, целесообразно распространить государственные программы поддержки на кредитные потребительские кооперативы и сельскохозяйственные кредитные кооперативы, так как это позволит им нарастить объемы предпринимательского финансирования. Кооперативы в большей степени связаны с заемщиками, так как займы выдаются только пайщиками, что способствует формированию повторных клиентов. Данная инициатива наиболее актуальна в менее развитых регионах России, где кооперативы могут успешно дополнять слаборазвитую систему региональных банков. При этом в ходе анализа модели предпринимательского микрофинансирования было также установлено, что на рентабельность таких компаний в сильной мере влияет увеличение числа филиалов, что также способствует снижению стоимости выдачи микрозаймов. Рост просроченной задолженности при этом относительно незначительный по сравнению с МФО потребительского финансирования, увеличение количества клиентов которых неминуемо ведет к значительному ухудшению качества портфеля. Однако наращивание охвата кредитных кооперативов предполагает выход за рамки имеющейся базы повторных клиентов, что увеличивает риски невозврата займов. При этом субъекты МСП испытывают трудности с предоставлением достаточного обеспечения. Так как большинство микрозаймов привлекается предприятиями для целей финансирования оборотных средств, а следовательно, частота обращений за такими займами высока, подтверждение целевого использования значительно осложняет процесс выдачи. С учетом того, что в мире наблюдается тенденция к сближению микрофинансовых и банковских институтов, решением проблемы масштабирования деятельности кредитных кооперативов может стать предоставление им права открывать счета пайщикам и осуществлять по ним расчеты, что позволит отслеживать целевое использование выдаваемых средств и повысит оперативность и эффективность процесса. Такая мера позволит кредитным кооперативам

конкурировать с банками, что приведет к снижению комиссий для корпоративного обслуживания, в частности, на перевод денежных средств.

В целях обобщения проблем и перспектив развития МФО в России была построена SWOT-матрица (таблица 3).

Таблица 3 – SWOT-анализ микрофинансирования в России.

| | |
|---|---|
| Сильные стороны<br>Относительно молодой рынок, гибкий и активно приспосабливающейся к изменениям среды<br>Опыт работы в условиях серьезных внешних шоков (короновируса)<br>Близость к клиенту, знание локальных особенностей экономической среды<br>Институализированные механизмы самостоятельного регулирования (саморегулируемые организации) | Слабые стороны<br>Бизнес-модель сопряжена с высокими кредитными рисками<br>Высокая оборачиваемость портфеля обуславливает необходимость быстрой адаптации в кризисных ситуациях<br>Высокая стоимость фондирования<br>Неэффективность и ограниченность государственных программ поддержки |
| Возможности<br>Расширение клиентской базы за счет ужесточения кредитной политики банков | Угрозы<br>Ухудшение платежеспособности заемщиков в результате макроэкономических факторов<br>Законодательные изменения и ограничения микрофинансовой деятельности<br>Усиление конкуренции со стороны банков |

Основным преимуществом МФО по сравнению с кредитными организациями является их меньшая степень взаимосвязанности с внешнеэкономическими процессами, в отличие от банков, меньший уровень задолженности в иностранной валюте, а также более гибкая и простая бизнес-модель, которая позволяет оперативно приспосабливать к изменяющимся внешним условиям, что можно было наблюдать в активный период санитарных ограничений, вызванных короновирусом. При этом наиболее актуальной возможность, которая возникает у МФО в текущей ситуации является расширение клиентской базы за счет заемщиков, которые не смогут кредитоваться в банках из-за ужесточения кредитной политики. Однако для более масштабного улучшения положения МФО, а также для преодоления их слабых сторон необходимы дополнительные меры, описанные выше. Реализации данных предложений позволит достичь нескольких целей: снижения процентных ставок по микрозаймам и уровня закредитованности населения за счет устранения искусственных барьеров между банками и МФО, стимулирования развития субъектов МСП, в том числе в регионах России, благодаря субсидированию процентных ставок по займам и созданию механизма рефинансирования микрозаймов на цели предпринимательства, снижения безработицы и повышения доходов населения за счет создания новых предприятий, а также снижения стоимости услуг по переводу денежных средств для предпринимателей.

## Заключение

Изначально созданное в качестве эксперимента, микрофинансирование со временем претерпело существенные изменения. Ключевыми тенденциями развития микрофинансирования в мире стали: переход от фондирования, основанного на пожертвованиях и дотациях, к более устойчивым коммерческим бизнес-моделям, уход от лидирующей роли государственных программ и государственного финансирования к частным программам микрофинансирования и частным микрофинансовым организациям, переход от строгого государственного регулирования и надзора к институту саморегулируемых организаций, а также сближение МФО с банками и углубление их специализации. Помимо этого, микрофинансирование значительно эволюционировало с момента создания, сегодня оно включает в себя не только выдачу займов, но и прием сбережений, микрострахование, в отдельных случаях – переводы платежей, а также нефинансовые услуги – юридические и бизнес-консультации, финансовое планирование и т.д. При этом первоначальная модель «классического» микрофинансирования, основанием для которой послужила работа Мухаммада Юнуса и Гремин Банка в Бангладеш, базировавшаяся на предоставлении предпринимательских займов самым бедным слоям населения, преимущественно женщинам в сельских районах, на сегодняшний день сохраняется только в Азии.

Развитие и эволюция микрофинансирования неразрывно связаны с общим уровнем развития финансовой системы. В развивающихся странах микрофинансирование заменяет собой отсутствующую или плохо развитую банковскую инфраструктуру в бедных и удаленных районах. По мере развития банков и совершенствования каналов обслуживания клиентов границы между микрофинансированием и банковской деятельностью

становятся менее выраженными. В развитых странах, где конкуренция за клиентов выше, а рынок кредитования насыщен в большей степени, микрофинансирование специализируется на узких нишах: субъектах МСП либо наиболее бедных слоях населения. Смешанные модели, как в рамках страны, так и в МФО, встречаются редко. Это позволяет сделать вывод о том, что данные сегменты, несмотря на разные предполагаемые бизнес-модели, взаимосвязаны – финансовые организации, которые не имеют возможности конкурировать с крупными устоявшимися банками, имеют ограниченный выбор способов использования капитала и занимают наиболее выгодную нишу. Это открывает возможность трансформации потребительского микрофинансирования в воспроизводственное, в большей степени способствующее экономическому росту. При этом трансформация может быть не полной, так как потребительские микрозаймы останутся востребованы у наименее защищенных слоев населения.

В ходе исследования был выполнен ряд задач.

**1) На основе изучения мирового опыта дана авторская классификация микрофинансирования, выявлены обособленные модели микрофинансирования в развитых и развивающихся странах.** Микрофинансирование заключается в предоставлении финансовых услуг заемщикам, ассоциированный риск которых затрудняет получение кредитов в банках на общепринятых в деловой среде условиях. Это неминуемо ведет к увеличению премии за риск микрозаймов и, следовательно, к высоким процентным ставкам.

Микрофинансирование можно рассматривать как экономическую категорию, которая проявляется через такую функцию как аккумулирование средств в целях их предоставления в виде микрозаймов населению и предпринимателям, а также как деятельность по выдаче небольших, краткосрочных и дорогостоящих займов на ежедневные потребности и предпринимательскую деятельность.

В зависимости от степени развития финансовой системы страны, целей государственной политики, а также особенностей и сложившихся условий регулирования МФО могут способствовать борьбе с бедностью и неравенством доходов, поддержке малого и среднего предпринимательства, а также расширению финансовой доступности.

Микрофинансирование может принимать две основные формы: воспроизводственную и потребительскую. Воспроизводственное микрофинансирование нацелено на борьбу с бедностью и экономическое развитие через создание новых, как правило, малых или микропредприятий, и рабочих мест. Такая форма остается основной в развивающихся странах. В развитых странах микрофинансирование предпринимательства поощряется государственными программами, так как МФО могут обеспечивать заемными средствами компании и предпринимателей, кредитование которых не является экономически целесообразным для банков ввиду небольших сумм таких кредитов при сохранении необходимости проведения оценки и иных расходов на выдачу кредитов, отсутствия обеспечения, а также из-за высокого риска и ассоциированных с ним требований к резервированию.

Потребительские микрозаймы выдаются заемщикам из малообеспеченных слоев населения, которые, как правило, имеют плохую кредитную историю и высокую долговую нагрузку. Микрофинансировании позволяет таким людям получать доступ к финансовым ресурсам для выравнивания циклов потребления, борьбы с несчастными случаями, приобретения дорогостоящих услуг (здравоохранение, обучение и т.д.). В развитых странах потребительское микрофинансирование может приобретать форму краткосрочных и дорогостоящих займов до зарплаты. Непосредственный положительный эффект от таких займов для заемщика сомнителен, так как ведет к ухудшению финансового положения значительной платой за заемные средства. Вместе с тем, наличие формализованных и регулируемых микрофинансовых институтов

предпочтительнее нелегального кредитования и ростовщичества, так как негативный эффект подобных практик для заемщика значительнее, чем займы в легальных микрофинансовых организациях, на деятельность которых, как правило, распространяются законы о защите потребителей и ограничения на максимальные процентные ставки. Кроме того, микрофинансовые организации способствуют перераспределению рисков в системе кредитования, концентрируя в себе наименее качественных заемщиков, и снижая тем самым кредитные риски банков, чья устойчивость критична для стабильности финансовой системы.

В связи с этим меры стимулирования микрофинансирования должны быть нацелены на его предпринимательскую форму. Вне зависимости от формы микрофинансирование решает более общую задачу расширения финансовой доступности.

Наибольшее влияние микрофинансирования на экономику прослеживается в развивающихся странах и при относительно слаборазвитой банковской системе. Во многих сельских районах Африки, Юго-Восточной Азии и Латинской Америки микрофинансовые организации функционируют в роли упрощенной банковской системы, существуя в том числе на базе коммун. В такой роли микрофинансовые организации предоставляют финансовые услуги слоям населения, лишенным доступа к традиционному банковскому обслуживанию, банковским услугам. Микрофинансирование, таким образом, выполняет важнейшую задачу по включению больших слоев населения в мировую финансовую архитектуру, прокладывая путь для более крупных традиционных финансовых учреждений.

В развитых странах микрофинансовые организации выполняют более скромную функцию по заполнению ниш финансовой системы, которые не представляют интереса для кредитных организаций. В зависимости от сегмента клиентов, МФИ могут быть ориентированы на предпринимателей и

развитие бизнеса, либо на потребительские займы, причем смешанные модели встречаются редко и, как показывает практика, менее эффективны.

**2) Определены факторы эффективности коммерчески успешной микрофинансовой деятельности и её границы в рамках кредитной системы.** Разработанная эконометрическая модель продемонстрировала общность присущих микрофинансовым организациям внутренних особенностей. Установлено, что для организаций предпринимательского микрофинансирования оценка клиентов играет более важную роль для компаний, которые ориентируются на выдачу займов субъектам МСП, для чего необходимы квалифицированные специалисты и значительные финансовые вложения. Управление рисками в таких компаниях требует значительных ресурсов, чем в розничных МФО, которые могут эффективнее разделить кредитный риск между большим числом мелких займов. При этом исследование показало, что часть МФО, ориентированных на субъекты МСП, решают эту проблему за счет диверсификации портфеля, предлагая розничные продукты. Вместе с тем конкурировать со специализированными розничными МФО они не могут: выдача потребительских займов обходится для «корпоративных» МФО дороже, а качество таких клиентов хуже. Следовательно, без учета фактора диверсификации портфеля, МФО предпринимательского финансирования выгоднее всецело концентрироваться на более крупных заемщиках. Однако и здесь имеется предел: увеличение размера займа оказывало положительное влияние на розничные МФО и незначительно негативное – на МФО предпринимательского финансирования. Значит, такие МФО не могут конкурировать и с крупными финансовыми компаниями, а выдача меньшего количества больших займов – не ведет к экономии на поиске и оценке клиентов, так как такие займы требуют значительных расходов на этапе принятия решения, а также при их дальнейшем сопровождении. Из этого можно сделать вывод, что МФО, ориентированные на субъекты МСП,

занимают нишу на рынке кредитования между розничными провайдерами и кредитными организациями и ориентируются на четко определенный сегмент. В нем они имеют возможность проявить свои конкурентные преимущества – близость и знание клиента и локального рынка, а также более простые процедуры выдачи и оформления займов малым клиентам. С учетом допущения о коммерческом рентабельном характере деятельности организаций, рассматриваемых в модели, это позволяет доказывает возможность успешного функционирования коммерческих МФО предпринимательского финансирования в пределах обособленной ниши кредитной системы.

**3) Выявлены основные проблемы микрофинансовой деятельности в России.** В России микрофинансирование в основном специализируется на дорогостоящих потребительских микрозаймах, увеличивающих закредитованность заемщиков, в то время как воспроизводственное микрофинансирование занимает меньшую долю и представлено преимущественно государственными организациями. Одним из критериев успешности предпринимательского микрофинансирования является оценка заемщиков, что требует рыночного коммерческого подхода. В России процентные ставки и сроки по микрозаймам региональных фондов поддержки МСП, созданных в форме автономных и некоммерческих учреждений и являющихся микрокредитными или микрофинансовыми компаниями, как и перечень доступных продуктов, регулируются на уровне субъектов директивным образом, а не исходя из коммерческих соображений. Относительно низкие ставки достигаются за счет предоставления гарантийной поддержки со стороны Корпорации МСП, которая позволяет данным фондам получать кредиты в банках под прямые гарантии Корпорации МСП в целях последующей выдачи микрозаймов предпринимателям. Существующая система не стимулирует привлечение коммерческих МФО к финансированию предпринимательства – гарантии

предусматривают регресс на МФО в случае невыплаты кредитов банку. Основной объем поддержки распределяется между государственными компаниями и подвержен сезонности из-за особенностей бюджетного процесса. В связи с объективным уровнем риска, присущим субъектам МСП, и, в особенности, новым предприятиям, ставки коммерческих МФО по таким займам значительно выше.

**4) Разработаны предложения по совершенствованию микрофинансирования в России с учетом международного опыта.** В целях привлечения к процессу оценки потенциальных бизнес-проектов, претендующих на льготное финансирование, коммерческих МФО, которые в большей степени заинтересованы в возвратности займов и успешной реализации проектов, чем государственные организации, механизм государственных гарантий предлагается заменить на субсидирование процентных ставок по микрозаймам субъектам МСП. При этом возможно установить критерии, на основании которых будет осуществляться допуск МФО к участию в инициативе: срок работы с момента внесения в Государственный реестр МФО, выполнение обязательных нормативов и иных требований к экономическому положению, наличие статуса микрофинансовой компании, либо соответствие критериям, приведенным в проекте Указания Банка России «О микрофинансовых организациях предпринимательского финансирования» (по состоянию на 13.04.2021) [11] – 75% договоров заключено с предпринимателями и юридическими лицами или 70% от объема микрозаймов выдано предпринимателям и юридическими лицам. Так как при субсидировании процентной ставки бюджетные денежные средства расходуются (замораживаются в виде гарантии) не на тело займа, а на часть процентов, это позволит увеличить охват государственных программ поддержки предпринимательства.

В целях фондирования МФО предпринимательского финансирования, участвующих в программе, возможно использовать рефинансирование на

базе объединения АО «МСП Банк» и АО «Банк ДОМ.РФ». Так как в предлагаемой схеме государственной поддержки предоставление займов полностью осуществляется за счет средств МФО, рефинансирование предпринимательских микрозаймов позволит участникам программы предоставлять займы в объеме, превышающем собственные и привлеченные средства, а также снизит (при установлении соответствующей ставки органом рефинансирования) стоимость фондирования таких МФО. Источником средств для такого органа могут стать «спящие депозиты», что позволит снизить объем бюджетных средств, требуемых для реализации данной инициативы.

Для ограничения рисков, принимаемых участвующими в государственных программах МФО, возможно введение для них специального экономического норматива, который будет завесить от динамики качества портфеля займов и позволит на ежеквартальной или ежегодной основе исключать из участия в очередном раунде распределения бюджетных средств компании, не соответствующие установленным требованиям к качеству заемщиков. Для повышения стабильности института МФО предпринимательского финансирования также предлагается его законодательное отделение от потребительских МФО, с запретом выдавать потребительские займы, за исключением персоналу организаций-заемщиков. Введение налоговых льгот для сохранения полученных доходов в таких организациях позволит повысить стабильность и предсказуемость сегмента предпринимательских МФО.

Поддержка предпринимательского микрофинансирования в России при этом не должна ограничиваться исключительно финансовыми мерами. Как показывает опыт развитых стран, поддержка МФО может заключаться также в предоставлении централизованной консультативной помощи, создании рейтинговых агентств для оценки МФО, содействии в налаживании взаимодействия между службами трудоустройства, потенциальными

предпринимателями и МФО предпринимательского финансирования, проведении обучающих мероприятия и посредничестве между саморегулируемыми организациями МФО и государственными органами.

Вторым направлением трансформации микрофинансирования в России является ликвидация искусственных барьеров между банками и МФО на рынке потребительского кредитования. Для кредитных организаций и МФО действуют ограничения предельных значений ПСК кредитов и займов, целью которых является защита заемщиков от чрезмерно высоких ставок, однако такое разделение способствует сохранению высокой стоимости микрозаймов. При этом ограничения ПСК обходятся банками за счет предоставления формально добровольных дополнительных услуг. Отмена ограничений ПСК не приведет к росту ставок, так как ограничения рассчитываются исходя из средних значений ставок в каждой категории кредитов/займов и зависят от сложившейся конкурентной ситуации на рынке. Вместе с тем, предельные значения ПСК также позволяют ограничивать характер рисков, принимаемых банками при потребительском кредитовании, так как ставки по кредитам отражают риск заемщиков. В качестве такого ограничения возможно использование оценки долговой нагрузки. ПДН рассчитывается при принятии решения о выдаче кредита/займа исходя из всех имеющихся у заемщика обязательств, в том числе и того, которое образуется в случае выдачи данного кредита/займа. При расчете также учитываются все доходы заемщика. Значение показателя ПДН, равное или превышающее 50%, предполагает более жесткие требования к резервированию. Совершенствование данного подхода за счет добавления непрерывной шкалы резервирования позволит ограничивать принимаемые кредитными организациями риски и отказаться от использования ПСК, так как риск заемщика является фундаментальным фактором, который определяет полную стоимость займа. Отмена такого ограничения позволит банкам и МФО конкурировать за клиентов, что приведет к снижению ставок по

микрозаймам. Это соотносится с мировой практикой микрофинансирования и тенденцией к сближению МФО и банков. В результате МФО, вытесненные из сегмента кредитования заемщиков, которые по характеру своего риск-профиля находятся близко к клиентам кредитных организаций, усилят конкуренцию за более рискованных клиентов, будут вынуждены частично или полностью переориентировать бизнес-модель на финансирование предпринимательства или прекратить деятельность. Результатом данных изменений станет снижение стоимости микрозаймов и, соответственно, уровня закредитованности клиентов МФО, повышение прозрачности банковского кредитования, так как необходимость навязывания дополнительных услуг отпадет, а также дополнительный стимул для трансформации потребительского микрофинансирования в предпринимательское.

# Список литературы

## Официальные документы

1) Проект Указания Банка России «О микрофинансовых организациях предпринимательского финансирования» // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/law/hotdocs/68610.html/.

2) Распоряжение Правительства РФ от 30.04.2020 № 1192-р «О распределении в 2020 году субсидий бюджетам субъектов РФ на оказание неотложных мер поддержки субъектам малого и среднего предпринимательства в условиях ухудшения ситуации в связи с распространением новой коронавирусной инфекции» [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс: справочная правовая система. Версия Проф, сетевая. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_351843/ (дата обращения: 05.05.2021).

3) Распоряжение Правительства РФ от 16.05.2020 № 1297-р (ред. от 16.06.2020) «О выделении в 2020 году Минэкономразвития России из резервного фонда Правительства Российской Федерации бюджетных ассигнований на увеличение в 2020 году финансового обеспечения национального проекта «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы» [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс: справочная правовая система. Версия Проф, сетевая. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_355443/ (дата обращения: 05.05.2021).

4) Указание Банка России от 2 апреля 2019 г. № 5115-У «Об установлении экономических нормативов для микрофинансовой компании, привлекающей денежные средства физических лиц, в том числе индивидуальных предпринимателей, и (или) юридических лиц в виде займов, и микрофинансовой компании, осуществляющей выпуск и размещение

облигаций» для МФО и Указание Банка России от 31.08.2018 № 4892-У «О видах активов, характеристиках видов активов, к которым устанавливаются надбавки к коэффициентам риска, и методике применения к указанным видам активов надбавок в целях расчета кредитными организациями нормативов достаточности капитала» для кредитных организаций.

5) Федеральный закон от 02.07.2010 г. № 151-ФЗ «О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях».

6) Федеральный закон от 27.12.2018 № 554-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О потребительском кредите (займе)».

7) Consumer Code. URL: https://www.legifrance.gouv.fr/Traductions/en-English/Legifrance-translations.

8) National microfinance policy, 2017. URL: http://www.mof.go.tz/docs/Policy%20-%20Fedha%20English%203%20(2).pdf.

**Книги**

9) Абрамова М.А. и др. Формирование качественной инфраструктуры рынка микрофинансирования и кредитной кооперации: зарубежный и российский опыт: монография // Кол. авторов. М. : РУСАЙНС, 2016. С. 152.

10) Yunus M. Banker to the Poor (First ed.). United States: Public Affairs, 1999. 312 p.

**Научный статьи**

11) Андрющенко А.М. Саморегулируемые организации как агенты институционализации рынка услуг ломбардов // Социальная политика и социология. 2018. Том 17. № 4 (129). С. 5-13. DOI: 10.17922/2071-3665-2018-17-4.

12) Богатова А. А., Зотова А. И. История зарождения и развития микрофинансирования в зарубежных странах // Вестник науки и образования. 2017. № 6 (30). С. 36-39.

13) Вишняков И.П. Роль микрофинансирования в решении проблемы финансовых услуг для населения // Научный вестник ЮИМ. 2017. № 1. С. 4-9.

14) Высоков Д.А. Регулятивный арбитраж на рынке розничного кредитования / Д.А. Высоков // Финансы: теория и практика/Finance: Theory and Practice. – 2020. – № 1 (24). – С. 46-57.

15) Высоков Д.А. Совершенствование государственных программ поддержки предпринимательского микрофинансирования: иностранный опыт и российская практика / Д.А. Высоков // Московский экономический журнал. – 2021. – № 5. – С. 91-99.

16) Высоков Д.А. Регулирование потребительского микрофинансирования в России и опыт развивающихся стран / Д.А. Высоков // Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. Серия: ЭКОНОМИКА и ПРАВО. – 2021. – № 6. – С. 9-15.

17) Высоков Д.А. Трансформация потребительского микрокредитования в финансирование предпринимательства / Д.А. Высоков // Банковские услуги. – 2020. – № 11 – С. 30-37.

18) Высоков Д.А. Проблемы финансирования малого и среднего предпринимательства в России / Д.А. Высоков // Московский экономический журнал. – 2019. – № 5. – С. 205-210.

19) Гулиев Ш. Р. Оценка состояния банковского сектора и кредитования МСП // European science. 2018. № 10(42). С. 30-32.

20) Гришина Е.А., Коваленко С. Б. Современное состояние и пути развития рынка микрозаймов в России // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2018. № 1(70). С. 99-103.

21) Евлахова Ю.С. Российские микрофинансовые организации: динамика развития и проблема вовлеченности в незаконные финансовые операции // Финансы и кредит. 2018. Т. 24, № 7. С. 1637-1648. URL: https://doi.org/10.24891/ fc. 24. 7.1637

22) Сорокин А.С., Шилов В.А. Многомерный статистический анализ структуры рынка микрофинансирования в России // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ». 2016. Том 8. № 1. URL: http://naukovedenie.ru/PDF/10EVN116.pdf.

23) Ярыгина И.З., Высоков Д.А. Микрофинансирование как фактор развития экономики: мировой опыт / И.З. Ярыгина, Д.А. Высоков // Экономика. Налоги. Право. – 2021. – № 5. – С. 51-63

24) Abrar A., Javaid A.Y. Commercialization and Mission Drift — A Cross Country Evidence on Transformation of Microfinance Industry // International Journal of Trade, Economics and Finance. 2014. Vol. 5. № 1. P. 122-125. URL: https://www.researchgate.net/publication/271519680_COMMERCIALIZATION_AND_MISSION_DRIFT_IN_MICRO_FINANCE_INDUSTRY.

25) Ardener S. The Comparative Study of Rotating Credit Associations // The Journal of the Royal Anthropological Institute of Great Britain and Ireland. 1964. № 94 (2). P. 201–229.

26) Armendáriz B., Morduch J. Microfinance Beyond Group Lending, The Economics of Transition. 2000. № 8, issue 2. P. 401-420.

27) Banerjee A., Karlan D., Zinman J. Six Randomized Evaluations of Microcredit: Introduction and Further Steps // American Economic Journal: Applied Economics. 2015. № 7(1). P. 1–21.

28) Breza E., Kinnan C. Measuring the Equilibrium Impacts of Credit: Evidence from the Indian Microfinance Crisis. The Quarterly Journal of Economics. No. 136(3). 2021. P. 1447–1497.

29) Bateman M., Chang H. Microfinance and the Illusion of Development: From Hubris To Nemesis in Thirty Years // World Economic Review. 2012. № 1. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2385482.

30) Bangoura L., et al. Impact of Microfinance on Poverty and Inequality A Heterogeneous Panel Causality Analysis // Revue d'économie politique. 2016. Vol. 126. № 5. P. 789-818.

31) Berger E. Addressing Capital Adequacy for MFIs: A Risk Management Approach. Opportunity International US. 2010. URL: https://opportunity.org/content/News/Publications/Knowledge%20Exchange/Addressing%20Capital%20Adequacy%20for%20MFIs-A%20risk%20management%20approach.pdf

32) Buera F.J., Kaboski J.P., Shin Y. The Macroeconomics of Microfinance. The Review of Economic Studies. 2021 № 88(1). P. 126–161.

33) Cintina I., Love I. Re-evaluating Microfinance: Evidence from Propensity Score Matching. World Bank Economic Review, World Bank Group, 33(1). 2019. P. 95-115.

34) Christen P., Tamara R. Commercialization and mission drift: the transformation of microfinance in Latin America (English). CGAP Occasional paper no. 5 Washington, D.C.: World Bank Group. 2001. URL: https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/122331468265801032/commercialization-and-mission-drift-the-transformation-of-microfinance-in-latin-america.

35) Corbucci V. Personal loans: the forgotten half of microcredit? UK, EUROPEAN MICROFINANCE NETWORK (EMN). 2016. 31 p.

36) Costa R. The relationship between the performance and legal form of microfinance institutions // Revista Contabilidade & Finanças. 2017. Vol. 28. № 75. P. 377-389. URL: https://www.scielo.br/pdf/rcf/v28n75/1808-057X-rcf-1808-057x201703660.pdf.

37) Diriker D. Microfinance in Europe: Survey Report 2016-2017 / Damla Diriker, Paolo Landoni, Nicola Benaglio // European Microfinance Network. 2018. 68 p.

38) Dohyun A. et al. Analysis and design of microfinance services: A case of ROSCA // The Engineering Economist. 2017. № 62:3. P. 197-230. DOI: 10.1080/0013791X.2016.1236305.

39) Faherty M., McCarthy O., Byrne N. Interest Rate Restrictions on Credit for Low-income Borrowers // Center for Cooperative Research, Cork University College. 2017. URL: https://sff.ie/wp-content/uploads/2018/11/irr.pdf.

40) Faulkner S. Microfinance and Payday Lending: Are they Solving a Problem or Creating One? // Undergraduate Honors Thesis, University of California, Berkeley, 2020. 28 p. URL: https://www.econ.berkeley.edu/sites/default/files/S_Faulkner_Honors_Thesis.pdf.

41) Ferrari A., Macetti O., Ren D. Marginal Interest Rates: Theory and Practice / Policy Research working paper; no. WPS 8398. Washington, D.C. : World Bank Group. URL: http://documents.worldbank.org/curated/en/244551522770775674/Interest-rate-caps-the-theory-and-the-practice.

42) Forker J.J, Ward A.-M. Prudence and Financial Self-Regulation in Credit Unions in Northern Ireland // The British Accounting Review. 2012. № 44. P. 231-235. DOI: 10.1016/j.bar.2012.09.001.

43) Ghatak M., Guinnane T. The economics of lending with joint liability: theory and practice // Journal of Development Economics, Elsevier. 1999. № 60(1). P. 195-228.

44) Gugerty M.K., Biscaye P., Anderson C.L. Delivering development? Evidence on self-help groups as development intermediaries in South Asia and Africa // Development policy review: the journal of the Overseas Development Institute. 2019. № 37(1). P. 129–151. URL: https://doi.org/10.1111/dpr.12381.

45) Gutierrez-Nieto B., Serrano-Cinca C. 20 years of research in microfinance: An information management approach // International Journal of Information Management. 2019. № 47. P. 183-197.

46) Hage C., Álvaro G.V.. Microfinance in Latin America - The process of Downscaling and Upgrading, 2016. URL: https://www.researchgate.net/publication/303314227_Microfinance_in_Latin_America_-_The_process_of_Downscaling_and_Upgrading.

47) Hulme D., Maitrot M. Has Microfinance Lost its Moral Compass? // Economic and Political Weekly. 2014. Vol. 49, № 48. P. 77-85.

48) Hulme D., Mosley, P. Finance against Poverty, 1996 Routledge, London. 451 p.

49) Islam K., Simpson W. Payday Lending and Microcredit: Two Faces of the Same Problem?: Payday Lending and Microcredit // Journal of International Development. 2018. № 30. P. 584-614. DOI: 10.1002/jid.3339.

50) Joo H. Commercial microfinance in Korea: outreach, customer choice and satisfaction, and impact // University of Southern California Digital Library. 2012. URL: http://digitallibrary.usc.edu/cdm/ref/collection/p15799coll3/id/218024.

51) Kim J.T. A New Paradigm for Microfinance in Developed Nations, International Journal of Trade, Economics and Finance. 2018. Vol. 9. № 1. P. 35-40.

52) Khafagy A. The Economics of Financial Cooperatives: Income Distribution, Political Economy and Regulation. New York: Routledge, 2019. DOI 10.4324/9780429342196.

53) Khalaf L.S. The Effect of Microfinance Institutions Activities on Economic Growth in Arab Countries // Academy of Accounting and Financial Studies Journal. 2019. Vol. 23. Issue: 1.

54) Lang F. The role of cooperative banks and smaller institutions for the financing of SMEs and small midcaps in Europe // European Investment Fund Working Paper. 2016. № 2016/36, Luxemburg. URL: https: // www.econstor.eu/bitstream/10419/176666/1/eif-wp-36.pdfhttps://www.econstor.eu/bitstream/10419/176666/1/eif-wp-36.pdf.

55) Mayada E., Holle N., Soursourian M. Emerging Evidence on Financial Inclusion: Moving from Black and White to Color // Focus Note. Washington, D.C.: CGAP. 2019. URL: https://www.cgap.org/sites/default/files/publications/2019_07_FocusNote_Emerging_Evidence.pdf.

56) Moody J.C., Fite G.C. The Credit Union Movement: Origins and Development 1850 to 1980. Kendall/Hunt Publishing Co., Dubuque, 1984. 354 p.

57) Morduch J., Conning J. Microfinance and Social Investment, NYU Wagner Research Paper No. 2011-02 // Annual Review of Financial Economics. 2011. Vol. 3. P. 407-434.

58) Mossman M. Moving Beyond Microcredit // The New Yorker. 2015. URL: https://www.newyorker.com/business/currency/moving-beyond-microcredit.

59) Peter A. Fanconi and Patrick Scheurle. Small Money Big Impact: Fighting Poverty with Microfinance. 2017, New York: Wiley, 272 pp. P.71-97.

60) Rao D., Sravani M. Self Regulatory Organizations in Indian Microfinance Sector // International journal of management & information technology. 2013. № 7. P. 939-946. DOI:10.24297/ijmit.v7i1.712.

61) Reifner W., Clerk-Reno S., Knobloch M. Study on Interest Rate Limitations in the EU, Brussels / Hamburg / Mangey, 2010. URL: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/en/supervision-financial-market/.galleries/legislation/cnb_opinions/download/urokove_sazby_studie.pdf.

62) Ruesta C., Bengalio N. Microcredit regulation in Europe: An overview / European Microfinance Network. 2021. URL: https://www.european-microfinance.org/publication/microcredit-regulation-europe-overview-2021.

63) Sai Krishna K., Mattern M., Hernandez E. Assets Matter to Poor People: But What Do We Know about Financing Assets? // Working Paper. Washington, D.C.: CGAP. 2020. URL: https://www.cgap.org/sites/default/files/publications/2020_02_WorkingPaper_Assets_Matter.pdf;

64) Shahidur R.K., Khalily B.M.A., Hussain A.S. Beyond Ending Poverty: The Dynamics of Microfinance in Bangladesh. Directions in Development. Washington, DC: World Bank. 2016. DOI: 10.1596/978-1-4648-0894-4. URL: https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/24669.

65) Sokrovolska N., Prodius O., Zhuk O, Yamnenko G. Public-private partnership in microfinance / Financial and credit activity problems of theory and practice. 2022. № 4(45). P. 93-103. DOI: 10.55643/fcaptp.4.45.2022.3842.

66) Stiglitz J., Weiss A. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. The American Economic Review. 1981. № 71(3). P. 393-410.

67) Tehulu T. Capital adjustment process and credit growth of microfinance institutions: Evidence from Sub-Saharan Africa. 2022. Cogent Economics & Finance. № 10. DOI: 10.1080/23322039.2022.2111791.

68) Zeller, M. Models of Rural Financial Institutions. 2003. P. 1-45. URL: https://www.researchgate.net/publication/237637221_Models_of_Rural_Financial_Institutions.

69) Zining Z. The Development of Microcredit in China under the Microfinance // American Journal of Industrial and Business Management. 2019. № 09(06). P. 1486-1491. DOI: 10.4236/ajibm.2019.96098.

**Интернет-источники**

70) Анализ тенденций в сегменте розничного кредитования на основе данных бюро кредитных историй, первое полугодие 2021 года// Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/39669/inf-material_bki_2021fh.pdf

71) Газета.ru. URL: https://www.gazeta.ru/business/2020/02/07/12949171.shtml.

72) Информационный портал микрофинансирования Easyfins. URL: http://easyfins.ru/company/540.

73) Обзор ключевых показателей микрофинансовых институтов за III квартал 2022 года: официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/43593/review_mfi_22Q3.pdf

74) О развитии банковского сектора Российской Федерации в 2021 году // Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/39720/razv_bs_21_12.pdf

75) Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов. 2020. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/31787/review_mfi_20Q3.pdf.

76) Отдельные показатели по сгруппированным в портфели однородным требованиям и ссудам, предоставленным физическим лицам // Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/review/

77) Отчет о работе с обращениями январь-декабрь 2020 года / Официальный сайт Банка России. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/31975/2020_4.pdf.

78) Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/microfinance/.

79) Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/microfinance/registry/.

80) Официальный сайт Корпорации МСП. URL: https://corpmsp.ru/products/pryamaya_garantiya_dlya_mikrofinansovykh_organizatsiy/.

81) Официальный сайт СРО «МиР». URL: https://npmir.ru/about/reestr/otp-finans.

Результаты анкетирования МФО, финансирующих МСП, 2018 / Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/44605/results_questionnaire_mfo.pdf.

82) Статистические данные к обзору ключевых показателей микрофинансовых институтов, III квартал 2021 года // Официальный сайт Банка России. URL: https://cbr.ru/analytics/microfinance/reveiw_mfo/#a_84043

83) Эзокур. URL: https://www.exocur.ru/spyashhie-depozity-ili-kakova-sudba-nevostrebovannyh-bankovskih-vkladov/.

84) Электронная библиотека Института философии РАН. URL: https://iphlib.ru/library/collection/newphilenc/document/HASHd07a46272f09e63e74c0d0.

85) Burke K. et al. CFPB Data Point: Payday Lending / CFPB Office of Research. 2014. URL: http://files.consumerfinance.gov/f/201403_cfpb_report_payday-lending.pdf.

86) Consumer Financial Protection Bureau. URL: https://www.consumerfinance.gov/ask-cfpb/what-is-a-payday-loan-en-1567.

87) Dalli H. Equal Pay? Time to close the gap! // European Commission Fact Sheet. 2020. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/aid_development_cooperation_fundamental_rights/2020_factsheet_on_the_gender_pay_gap.pdf. Financial Conduct Authority. URL: https://www.fca.org.uk/data/consumer-credit-high-cost-short-term-credit-lending-data-jan-2019.

88) European Commission, Directorate-General for Employment, Social Affairs and Inclusion / Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the European Social Fund Plus (ESF+) COM/2018/382 final. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/TXT/?uri=CELEX:52018PC0382.

89) Federal Deposit Insurance Corporation. 2017 FDIC National Survey of Unbanked and Underbanked Households. 2018. URL: https://www.fdic.gov/householdsurvey.

90) Financial Regulatory Authority. URL: http://www.fra.gov.eg/content/efsa_en/micro_pages_en/main_micro_page_en.htm.

91) Financial Conduct Authority. URL: https://www.fca.org.uk/news/press-releases/fca-confirms-price-cap-rules-payday-lenders.

92) Findlaw. URL: https://statelaws.findlaw.com/consumer-laws/details-on-state-interest-rate-laws.html.

93) Grameen Bank Report. URL: http://www.grameen.com/monthly-report-2019-05-issue-473-in-bdt.

94) Grameen Bank Report. URL: http://www.grameen.com/monthly-report-2019-05-issue-473-in-bdt.

95) International Finance Corporation. Experiences of Microfinance Institutions Serving Very Small to Small Enterprises in Latin America: Based on Case Studies in LAC. Washington, DC. 2014. URL: https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/21715.

96) International Finance Corporation / Experiences of Microfinance Institutions Serving Very Small to Small Enterprises in Latin America: Based on Case Studies in LAC, Working Paper. 2015. URL: https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/21715?show=full

97) International Finance Corporation / Digital access: The future of financial inclusion in Africa. 2018. URL: http://documents1.worldbank.org/curated/en/719111532533639732/pdf/128850-WP-AFR-Digital-Access-The-Future-of-Financial-Inclusion-in-Africa-PUBLIC.pdf.

98) Microfinance Barometer 2019. URL: https://www.convergences.org/wp-content/uploads/2019/09/Microfinance-Barometer-2019_web-1.pdf.

99) Miller S. «Social Institutions», The Stanford Encyclopedia of Philosophy (Summer 2019 Edition) / Edward N. Zalta (ed.). URL: https://plato.stanford.edu/archives/sum2019/entries/social-institutions.

100) MIX Report 2017-2018. URL: https://static1.squarespace.com/static/5db8891e058ab7204b4e9088/t/5dea83f380f97670d487de8e/1575650294671/MIX+Market_Global+Outreach+%26+Financial+Benchmark+Report_2017-2018.pdf.

101) National Bank for Agriculture and Rural Development Impact and sustainability of self-help group bank linkage program in India. URL:

https://www.nabard.org/auth/writereaddata/File/SHGBLP%20in%20India%20-Final%20Report.pdf.

102) National Bank for Agriculture and Rural Development. URL: https://www.nabard.org/contentsearch.aspx?AID=225&Key=shg+bank+linkage+programme.

103) OPEC Fund for International Development. URL: https://opecfund.org/operations/list/access-to-renewable-energy-through-microfinance

104) Pew Charitable Trusts. Payday Loan Facts and the CFPB's Impact: FACT SHEET. 2016. URL: https://www.pewtrusts.org/en/research-and-analysis/fact-sheets/2016/01/payday-loan-facts-and-the-cfpbs-impact.

105) Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the European Social Fund Plus (ESF+) / EUR-Lex. 2018. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/TXT/?uri=CELEX:52018PC0382.

106) Reuters. URL: https://www.reuters.com/article/us-china-regulations-loans/china-cracks-down-on-online-micro-lending-firms-with-new-rules-idUSKBN1DV4OU.

107) The Economic Times. URL: https://economictimes.indiatimes.com/news/economy/finance/rbi-removes-26-interest-rate-cap-on-mfi-loans/articleshow/30004542.cms.

108) The micro finance institutions (development and regulation) bill, 2011. URL: https://www.prsindia.org/uploads/media/draft/micro_finance_institution_bill_2011.pdf.

109) United Nations official site. URL: https://www.un.org/africarenewal/magazine/august-2015/microfinance-good-poor.

110) World Bank microfinance data. URL: https://databank.worldbank.org/source/mix-market.

# Приложения

## Приложение А Объясняющие переменные модели эффективности МФО

| Название переменной | Обозначение |
|---|---|
| Доля займов в портфеле, выданных крупным компаниям | $X_1$ |
| Доля займов в портфеле, выданных малым и средним предприятиям | $X_2$ |
| Доля займов в портфеле, выданных микропредприятиям | $X_3$ |
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение недвижимости, доля займов в портфеле, выданных на приобретение товаров и услуг | $X_4$ |
| Доля иных потребительских займов в портфеле | $X_5$ |
| Доля займов в портфеле, выданных женщинам | $X_6$ |
| Доля займов в портфеле, выданных в сельской местности | $X_7$ |
| Доля займов в портфеле, выданных на индивидуальной основе | $X_8$ |
| Доля займов в портфеле, выданных группам солидарно ответственных заемщиков | $X_9$ |
| Доля займов в портфеле, выданных не связанным с организацией заемщикам | $X_{10}$ |
| Доля займов в портфеле, выданных связанным с организацией заемщикам | $X_{11}$ |
| Количество заемщиков на одного кредитного специалиста | $X_{12}$ |
| Доход от штрафов и пеней | $X_{13}$ |
| Объем привлеченных средств | $X_{14}$ |
| Доля просроченной на 90 дней задолженности в портфеле займов | $X_{15}$ |
| Рентабельность капитала | $X_{16}$ |
| Соотношение долга к капиталу | $X_{17}$ |
| Безвозмездно полученные собственные средства | $X_{18}$ |
| Дотации и пожертвования средняя заработная плата, скорректированная на ВВП на душу населения | $X_{19}$ |
| Активы | $X_{20}$ |
| Капитал | $X_{21}$ |
| Обязательства | $X_{22}$ |
| Размер портфеля займов | $X_{23}$ |
| Доля женщин среди сотрудников | $X_{24}$ |

Источник: составлено автором.

## Приложение Б Основные показатели регрессионной модели розничных МФО, зависимая переменная – стоимость выдачи одного займа

| Параметры | Коэффициенты | Стандартное отклонение | t-статистика | Степень значимости | Метки[5)] |
|---|---|---|---|---|---|
| Константа | 560,700 | 88,920 | 6,306 | 0,000 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных крупным компаниям | 486,600 | 205,500 | 2,368 | 0,018 | * |
| Доля займов в портфеле, выданных малым и средним предприятиям | 449,300 | 73,230 | 6,136 | 0,000 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных микропредприятиям | 71,120 | 58,920 | 1,207 | 0,228 | |
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение недвижимости | -10,230 | 114,600 | -0,089 | 0,929 | |
| Доля займов в портфеле выданных на приобретение товаров и услуг | -50,440 | 81,700 | -0,617 | 0,537 | |
| Доля иных потребительских займов в портфеле | -1,481 | 90,100 | -0,016 | 0,987 | |
| Доля займов в портфеле, выданных женщинам | -476,400 | 48,940 | -9,735 | <2e-16 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных в | -212,200 | 35,780 | -5,930 | 0,000 | *** |

[5)] Здесь и далее: 0 «***» 0.001 «**» 0.01 «*» 0.05 «.» 0.1 « » 1

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| сельской местности | | | | | |
| Доля займов в портфеле, выданных на индивидуальной основе | -141,800 | 41,540 | -3,414 | 0,001 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных группам солидарно ответственных заемщиков | -168,900 | 49,850 | -3,389 | 0,001 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных через посредничество коммун и групп взаимопомощи | -179,800 | 63,010 | -2,854 | 0,004 | ** |
| Доля займов в портфеле, выданных не связанным с организацией заемщикам | 57,930 | 31,500 | 1,839 | 0,066 | . |
| Доля займов в портфеле, выданных связанным с организацией заемщикам | -99,080 | 156,300 | -0,634 | 0,526 | |
| Доля просроченной на 90 дней задолженности в портфеле займов | 1,676 | 5,294 | 0,317 | 0,752 | |
| Рентабельность капитала | -0,040 | 0,064 | -0,628 | 0,530 | |
| Количество заемщиков на одного кредитного специалиста | -0,011 | 0,006 | -1,769 | 0,077 | . |
| Доход от штрафов и пеней | 0,000 | 0,000 | -2,332 | 0,020 | * |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Привлеченные средства | 0,000 | 0,000 | -0,776 | 0,438 | |
| Соотношение долга к капиталу | 2,814 | 2,316 | 1,215 | 0,224 | |
| Безвозмездно полученные собственные средства | 0,000 | 0,000 | -2,056 | 0,040 | * |
| Дотации и пожертвования | 0,000 | 0,000 | 0,126 | 0,899 | |
| Средняя заработная плата, скорректированная на ВВП на душу населения | -2,026 | 2,913 | -0,696 | 0,487 | |
| Активы | 0,000 | 0,000 | -0,362 | 0,717 | |
| Капитал | 0,000 | 0,000 | 0,941 | 0,347 | |
| Обязательства | 0,000 | 0,000 | 0,441 | 0,659 | |
| Портфель займов | 0,000 | 0,000 | -0,774 | 0,439 | |
| Доля женщин среди сотрудников | 1,904 | 0,526 | 3,617 | 0,000 | *** |
| Соотношение административных расходов к активам | 4,681 | 1,949 | 2,401 | 0,016 | * |

Источник: составлено автором.

# Приложение В Коэффициенты инфляции дисперсии модели

| Параметр | VIF |
|---|---|
| Доля займов в портфеле, выданных крупным компаниям | 1,2 |
| Доля займов в портфеле, выданных микропредприятиям | 4,0 |
| Доля займов в портфеле выданных на приобретение товаров и услуг | 2,1 |
| Доля займов в портфеле, выданных женщинам | 1,7 |
| Доля займов в портфеле, выданных на индивидуальной основе | 3,1 |
| Доля займов в портфеле, выданных через посредничество коммун и групп взаимопомощи | 1,8 |
| Доля займов в портфеле, выданных связанным с организацией заемщикам | 1,0 |
| Рентабельность капитала | 1,0 |
| Доход от штрафов и пеней | 1,1 |
| Соотношение долга к капиталу | 1,2 |
| Дотации и пожертвования | 1,1 |
| Активы | 1665,5 |
| Обязательства | 1118,0 |
| Доля женщин среди сотрудников | 1,3 |
| Средний размер займа, скорректированный на ВВП на душу населения | 1,1 |
| Число персон в совете директоров | 1,1 |
| Операционная самодостаточность | 1,1 |
| Доля займов в портфеле, выданных малым и средним предприятиям | 2,4 |
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение недвижимости | 1,4 |
| Доля иных потребительских займов в портфеле | 1,6 |
| Доля займов в портфеле, выданных в сельской местности | 1,2 |
| Доля займов в портфеле, выданных группам солидарно ответственных заемщиков | 3,0 |
| Доля займов в портфеле, выданных несвязанным с организацией заемщикам | 1,1 |
| Доля просроченной на 90 дней задолженности в портфеле займов | 1,2 |
| Количество заемщиков на одного кредитного специалиста | 1,0 |
| Привлеченные средства | 2,5 |
| Безвозмездно полученные собственные средства | 1,1 |
| Средняя заработная плата, скорректированная на ВВП на душу населения | 1,1 |
| Капитал | 83,3 |
| Портфель займов | 44,0 |
| Соотношение административных расходов к активам | 1,2 |
| Комиссионные доходы | 1,2 |
| Число филиалов | 3,2 |
| Уровень кредитных потерь | 1,1 |

Источник: составлено автором.

# Приложение Г Основные показатели регрессионной модели розничных МФО, зависимая переменная – стоимость выдачи одного займа

| Параметры | Коэффициенты | Стандартное отклонение | t-статистика | Степень значимости | Метки |
|---|---|---|---|---|---|
| Константа | 560,300 | 88,830 | 6,307 | 0,000 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных крупным компаниям | 496,800 | 200,300 | 2,480 | 0,013 | * |
| Доля займов в портфеле, выданных малым и средним предприятиям | 451,800 | 73,070 | 6,183 | 0,000 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных микропредприятиям | 72,290 | 58,840 | 1,229 | 0,219 | |
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение недвижимости | -13,260 | 114,300 | -0,116 | 0,908 | |
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение товаров и услуг | -47,320 | 81,260 | -0,582 | 0,560 | |
| Доля иных потребительских займов в портфеле | -2,070 | 90,030 | -0,023 | 0,982 | |
| Доля займов в портфеле, выданных женщинам | -479,900 | 48,750 | -9,845 | <2e-16 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных в сельской местности | -212,900 | 35,740 | -5,957 | 0,000 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных на индивидуальной основе | -141,100 | 41,450 | -3,403 | 0,001 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных группам солидарно | -168,700 | 49,800 | -3,388 | 0,001 | *** |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| ответственных заемщиков | | | | | |
| Доля займов в портфеле, выданных через посредничество коммун и групп взаимопомощи | -177,200 | 62,880 | -2,818 | 0,005 | ** |
| Доля займов в портфеле, выданных не связанным с организацией заемщикам | 58,110 | 31,460 | 1,847 | 0,065 | . |
| Доля займов в портфеле, выданных связанным с организацией заемщикам | -96,850 | 156,200 | -0,620 | 0,535 | |
| Доля просроченной на 90 дней задолженности в портфеле займов | 1,151 | 5,266 | 0,219 | 0,827 | |
| Рентабельность капитала | -0,041 | 0,064 | -0,645 | 0,519 | |
| Количество заемщиков на одного кредитного специалиста | -0,011 | 0,006 | -1,778 | 0,076 | . |
| Доход от штрафов и пеней | 0,000 | 0,000 | -2,211 | 0,027 | * |
| Привлеченные средства | 0,000 | 0,000 | -1,301 | 0,194 | |
| Соотношение долга к капиталу | 2,550 | 2,252 | 1,132 | 0,258 | |
| Безвозмездно полученные собственные средства | 0,000 | 0,000 | -2,071 | 0,038 | * |
| Дотации и пожертвования | 0,000 | 0,000 | 0,150 | 0,881 | |
| Средняя заработная плата, скорректированная на ВВП на душу населения | -1,993 | 2,907 | -0,686 | 0,493 | |
| Доля женщин среди сотрудников | 1,901 | 0,526 | 3,614 | 0,000 | *** |
| Соотношение | 4,750 | 1,946 | 2,441 | 0,015 | * |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| административных расходов к активам | | | | | |
| Средний размер займа, скорректированный на ВВП на душу населения | 0,198 | 0,018 | 11,230 | <2e-16 | *** |
| Комиссионные доходы | 0,000 | 0,000 | 0,968 | 0,333 | |
| Число персон в совете директоров | -0,507 | 0,251 | -2,018 | 0,044 | * |
| Число филиалов | -0,031 | 0,077 | -0,402 | 0,687 | |
| Операционная самодостаточность | -0,346 | 0,300 | -1,153 | 0,249 | |
| Уровень кредитных потерь | -4,616 | 3,641 | -1,268 | 0,205 | |
| Капитал | 0,000 | 0,000 | 1,594 | 0,111 | |

Источник: составлено автором.

## Приложение Д Основные показатели регрессионной модели розничных МФО, зависимая переменная – стоимость выдачи одного займа

| Параметры | Коэффициенты | Стандартное отклонение | t-статистика | Степень значимости | Метки |
|---|---|---|---|---|---|
| Константа | 396,300 | 59,630 | 6,646 | 0,000 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных крупным компаниям | 131,600 | 144,100 | 0,913 | 0,361 | |
| Доля займов в портфеле, выданных малым и средним предприятиям | 329,600 | 48,630 | 6,779 | 0,000 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных микропредприятиям | 71,160 | 38,920 | 1,828 | 0,068 | . |
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение недвижимости | -172,200 | 76,860 | -2,240 | 0,025 | * |
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение товаров и услуг | 17,120 | 53,980 | 0,317 | 0,751 | |
| Доля иных потребительских займов в портфеле | 4,426 | 58,990 | 0,075 | 0,940 | |
| Доля займов в портфеле, выданных женщинам | -369,500 | 31,950 | -11,565 | < 2e-16 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных в сельской местности | -87,910 | 23,670 | -3,714 | 0,000 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных на индивидуальной основе | -132,800 | 27,540 | -4,821 | 0,000 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных группам солидарно ответственных заемщиков | -144,800 | 32,960 | -4,392 | 0,000 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных через посредничество коммун и групп взаимопомощи | -144,400 | 41,640 | -3,467 | 0,001 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных не связанным с организацией заемщикам | 23,980 | 20,630 | 1,162 | 0,245 | |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Доля займов в портфеле, выданных связанным с организацией заемщикам | -22,330 | 102,000 | -0,219 | 0,827 | |
| Доля просроченной на 90 дней задолженности в портфеле займов | 1,987 | 3,495 | 0,569 | 0,570 | |
| Рентабельность капитала | -0,018 | 0,042 | -0,427 | 0,669 | |
| Количество заемщиков на одного кредитного специалиста | -0,005 | 0,004 | -1,231 | 0,218 | |
| Доход от штрафов и пеней | 0,000 | 0,000 | -2,031 | 0,042 | * |
| Привлеченные средства | 0,000 | 0,000 | -2,212 | 0,027 | * |
| Соотношение долга к капиталу | 0,339 | 1,490 | 0,228 | 0,820 | |
| Безвозмездно полученные собственные средства | 0,000 | 0,000 | -0,853 | 0,394 | |
| Дотации и пожертвования | 0,000 | 0,000 | -0,017 | 0,986 | |
| Средняя заработная плата, скорректированная на ВВП на душу населения | -12,430 | 2,095 | -5,932 | 0,000 | *** |
| Доля женщин среди сотрудников | 2,087 | 0,348 | 6,001 | 0,000 | *** |
| Соотношение административных расходов к активам | 5,451 | 1,536 | 3,548 | 0,000 | *** |
| Средний размер займа, скорректированный на ВВП на душу населения | 1,022 | 0,064 | 15,946 | < 2e-16 | *** |
| Комиссионные доходы | 0,000 | 0,000 | 0,517 | 0,606 | |
| Число персон в совете директоров | -0,277 | 0,166 | -1,668 | 0,095 | . |
| Число филиалов | -0,042 | 0,051 | -0,839 | 0,402 | |
| Операционная самодостаточность | -0,123 | 0,199 | -0,615 | 0,538 | |
| Уровень кредитных потерь | -2,279 | 2,418 | -0,942 | 0,346 | |
| Капитал | 0,000 | 0,000 | 1,254 | 0,210 | |

Источник: составлено автором.

## Приложение Е Основные показатели регрессионной модели розничных МФО, зависимая переменная – стоимость выдачи одного займа

| Параметры | Коэффициенты | Стандартное отклонение | t - статистика | Степень значимости | Метки |
|---|---|---|---|---|---|
| Константа | 778,300 | 235,200 | 3,309 | 0,0024 | ** |
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение недвижимости | -962,300 | 324,800 | -2,962 | 0,0059 | ** |
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение товаров и услуг | -786,100 | 251,600 | -3,125 | 0,0039 | ** |
| Доля иных потребительских займов в портфеле | -1259,000 | 331,300 | -3,802 | 0,0007 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных женщинам | 92,800 | 164,100 | 0,565 | 0,5760 | |
| Доля займов в портфеле, выданных в сельской местности | -224,600 | 84,170 | -2,668 | 0,0122 | * |
| Доля займов в портфеле, выданных на индивидуальной основе | -84,010 | 104,400 | -0,805 | 0,4274 | |
| Доля займов в портфеле, выданных группам солидарно | -29,100 | 112,600 | -0,258 | 0,7979 | |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| ответственных заемщиков | | | | | |
| Доля займов в портфеле, выданных коммунам и группам взаимопомощи | -361,500 | 255,500 | -1,415 | 0,1675 | |
| Доля займов в портфеле, выданным не связанным с организацией заемщикам | 48,290 | 49,720 | 0,971 | 0,3391 | |
| Доля займов в портфеле, выданных связанным с организацией заемщикам | 477,700 | 905,200 | 0,528 | 0,6016 | |
| Доля просроченной на 90 дней задолженности в портфеле займов | -12,090 | 12,400 | -0,974 | 0,3377 | |
| Количество заемщиков на одного кредитного специалиста | -0,044 | 0,071 | -0,627 | 0,5351 | |
| Доход от штрафов и пеней | 0,000 | 0,000 | -0,781 | 0,4408 | |
| Привлеченные средства | 0,000 | 0,000 | 1,004 | 0,3236 | |
| Соотношение долга к капиталу | 39,710 | 14,800 | 2,683 | 0,0118 | * |
| Безвозмездно полученные собственные | 0,000 | 0,000 | 0,671 | 0,5071 | |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| средства | | | | | |
| Дотации и пожертвования | -0,003 | 0,004 | -0,764 | 0,4508 | |
| Средняя заработная плата, скорректированная на ВВП на душу населения | -32,790 | 13,930 | -2,355 | 0,0253 | * |
| Доля женщин среди сотрудников | -2,684 | 1,216 | -2,208 | 0,0350 | * |
| Соотношение административных расходов к активам | 41,320 | 11,990 | 3,446 | 0,0017 | ** |
| Средний размер займа, скорректированный на ВВП на душу населения | 0,555 | 0,122 | 4,544 | 0,0001 | *** |
| Комиссионные доходы | 0,000 | 0,000 | -1,351 | 0,1869 | |
| Число персон в совете директоров | -2,860 | 3,168 | -0,903 | 0,3739 | |
| Число филиалов | -3,386 | 1,739 | -1,946 | 0,0610 | . |
| Операционная самодостаточность | 1,866 | 1,414 | 1,32 | 0,1968 | |
| Уровень кредитных потерь | 21,010 | 17,570 | 1,196 | 0,2412 | |
| Капитал | 0,000 | 0,000 | 1,537 | 0,1347 | |
| Рентабельность капитала | -6,073 | 4,724 | -1,286 | 0,2084 | |

Источник: составлено автором.

## Приложение Ж Основные показатели регрессионной модели розничных МФО, зависимая переменная – стоимость выдачи одного займа, после применения алгоритма ступенчатой регрессии

| Параметры | Коэффициенты | Стандартизированные коэффициенты | Стандартное отклонение | t - статистика | Степень значимости | Метки |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Константа | 821,200 | 0,000 | 143,400 | 5,725 | 0,000001 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение недвижимости | -689,200 | -1,076 | 160,100 | -4,305 | 0,000109 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение товаров и услуг | -564,100 | -1,031 | 118,300 | -4,769 | 0,000026 | *** |
| Доля иных потребительских займов в портфеле | -1133,000 | -0,386 | 227,700 | -4,974 | 0,000014 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных в сельской местности | -187,100 | -0,346 | 55,410 | -3,377 | 0,001673 | ** |
| Доля займов в портфеле, выданных коммунам и группам взаимопомощи | -289,200 | -0,137 | 148,800 | -1,943 | 0,059293 | . |
| Доля займов в портфеле, выданных не связанным с организацией заемщикам | 47,470 | 0,081 | 43,010 | 1,104 | 0,276490 | |
| Доля просроченной на 90 дней задолженности в портфеле займов | -12,180 | -0,173 | 7,376 | -1,652 | 0,106657 | |
| Привлеченные средства | 0,000 | 0,606 | 0,000 | 1,277 | 0,208983 | |
| Соотношение долга к капиталу | 29,340 | 0,459 | 8,784 | 3,340 | 0,001852 | ** |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Дотации и пожертвования | -0,007 | -0,184 | 0,003 | -1,952 | 0,058204 | . |
| Средняя заработная плата, скорректированная на ВВП на душу населения | -26,720 | -0,472 | 7,235 | -3,693 | 0,000677 | *** |
| Доля женщин среди сотрудников | -2,442 | -0,303 | 0,837 | -2,918 | 0,005814 | ** |
| Соотношение административных расходов к активам | 33,500 | 0,477 | 7,600 | 4,407 | 0,000080 | *** |
| Средний размер займа, скорректированный на ВВП на душу населения | 0,485 | 0,876 | 0,081 | 5,980 | 0,000001 | *** |
| Комиссионные доходы | 0,000 | -0,155 | 0,000 | -1,662 | 0,104552 | |
| Число персон в совете директоров | -2,831 | -0,116 | 2,338 | -1,211 | 0,233093 | |
| Число филиалов | -2,252 | -1,059 | 0,981 | -2,296 | 0,027112 | * |
| Капитал | 0,000 | 0,420 | 0,000 | 1,320 | 0,194677 | |
| Рентабельность капитала | -3,786 | -0,130 | 2,757 | -1,373 | 0,177515 | |

Источник: составлено автором.

## Приложение И Объясняющие переменные модели розничных МФО, зависимая переменная – уровень NPL90+

| Название переменной | Обозначение |
|---|---|
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение недвижимости | $X_1$ |
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение товаров и услуг | $X_2$ |
| Доля займов в портфеле, выданных в сельской местности | $X_3$ |
| Доля займов в портфеле, выданных группам солидарно ответственных заемщиков | $X_4$ |
| Доля займов в портфеле, выданных коммунам и группам взаимопомощи | $X_5$ |
| Доля займов в портфеле, выданным не связанным с организацией заемщикам | $X_6$ |
| Доля займов в портфеле, выданных связанным с организацией заемщикам | $X_7$ |
| Доход от штрафов и пеней | $X_8$ |
| Привлеченные средства | $X_9$ |
| Безвозмездно полученные собственные средства | $X_{10}$ |
| Средняя заработная плата, скорректированная на ВВП на душу населения | $X_{11}$ |
| Доля женщин среди сотрудников | $X_{12}$ |
| Соотношение административных расходов к активам | $X_{13}$ |
| Комиссионные доходы | $X_{14}$ |
| Число персон в совете директоров | $X_{15}$ |
| Число филиалов | $X_{16}$ |
| Операционная самодостаточность | $X_{17}$ |
| Уровень кредитных потерь | $X_{18}$ |
| Капитал | $X_{19}$ |
| Рентабельность капитала | $X_{20}$ |

Источник: составлено автором.

## Приложение К Основные показатели регрессионной модели розничных МФО, зависимая переменная – уровень NPL90+

| Параметры | Коэффициенты | Стандартизированные коэффициенты | Стандартное отклонение | t - статистика | Степень значимости | Метки |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Константа | 9,188 | 0,000 | 1,840 | 4,995 | 0,00001 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение недвижимости | -4,513 | -0,498 | 1,483 | -3,043 | 0,00423 | ** |
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение товаров и услуг | -5,825 | -0,752 | 1,542 | -3,778 | 0,00054 | *** |
| Доля займов в портфеле, выданных в сельской местности | -2,479 | -0,324 | 0,760 | -3,262 | 0,00234 | ** |
| Доля займов в портфеле, выданных группам солидарно ответственных заемщиков | -1,612 | -0,152 | 0,891 | -1,809 | 0,07839 | . |
| Доля займов в портфеле, выданных коммунам и группам взаимопомощи | -6,006 | -0,201 | 2,218 | -2,708 | 0,01010 | * |
| Доля займов в портфеле, выданным не связанным с организацией заемщикам | 0,947 | 0,114 | 0,625 | 1,516 | 0,13783 | |
| Доля займов в портфеле, выданных связанным с организацией заемщикам | -11,910 | -0,225 | 4,022 | -2,960 | 0,00528 | ** |
| Доход от штрафов и пеней | 0,000 | 0,454 | 0,000 | 3,766 | 0,00056 | *** |
| Привлеченные | 0,000 | -0,759 | 0,000 | -1,421 | 0,16340 | |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| средства | | | | | | |
| Безвозмездно полученные собственные средства | 0,000 | -0,381 | 0,000 | -3,341 | 0,00188 | ** |
| Средняя заработная плата, скорректированная на ВВП на душу населения | -0,406 | -0,506 | 0,085 | -4,797 | 0,00003 | *** |
| Доля женщин среди сотрудников | -0,023 | -0,206 | 0,010 | -2,329 | 0,02527 | * |
| Соотношение административных расходов к активам | 0,107 | 0,108 | 0,098 | 1,089 | 0,28283 | |
| Комиссионные доходы | 0,000 | 0,263 | 0,000 | 2,868 | 0,00670 | ** |
| Число персон в совете директоров | 0,104 | 0,299 | 0,037 | 2,819 | 0,00760 | ** |
| Число филиалов | 0,058 | 1,933 | 0,017 | 3,478 | 0,00128 | ** |
| Операционная самодостаточность | 0,019 | 0,210 | 0,010 | 1,821 | 0,07642 | . |
| Уровень кредитных потерь | 0,313 | 0,133 | 0,213 | 1,470 | 0,14976 | |
| Капитал | 0,000 | -1,350 | 0,000 | -2,978 | 0,00504 | ** |
| Рентабельность капитала | -0,228 | -0,553 | 0,037 | -6,202 | 0,00000 | *** |

Источник: составлено автором.

## Приложение Л Объясняющие переменные модели розничных МФО, зависимая переменная – ROE

| Название переменной | Обозначение |
|---|---|
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение недвижимости | $X_1$ |
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение товаров и услуг | $X_2$ |
| Доля иных потребительских займов в портфеле | $X_3$ |
| Доля займов в портфеле, выданных в сельской местности | $X_4$ |
| Доля займов в портфеле, выданных на индивидуальной основе | $X_5$ |
| Доля займов в портфеле, выданных группам солидарно ответственных заемщиков | $X_6$ |
| Доля займов в портфеле, выданных коммунам и группам взаимопомощи | $X_7$ |
| Доля займов в портфеле, выданным не связанным с организацией заемщикам | $X_8$ |
| Доля займов в портфеле, выданных связанным с организацией заемщикам | $X_9$ |
| Доля просроченной на 90 дней задолженности в портфеле займов | $X_{10}$ |
| Стоимость выдачи одного займа | $X_{11}$ |
| Привлеченные средства | $X_{12}$ |
| Соотношение долга к капиталу | $X_{13}$ |
| Безвозмездно полученные собственные средства | $X_{14}$ |
| Дотации и пожертвования | $X_{15}$ |
| Средняя заработная плата, скорректированная на ВВП на душу населения | $X_{16}$ |
| Доля женщин среди сотрудников | $X_{17}$ |
| Соотношение административных расходов к активам | $X_{18}$ |
| Средний размер займа, скорректированный на ВВП на душу населения | $X_{19}$ |
| Операционная самодостаточность | $X_{20}$ |
| Уровень кредитных потерь | $X_{21}$ |

Источник: составлено автором.

## Приложение М Основные показатели регрессионной модели розничных МФО, зависимая переменная – ROE

| Параметры | Коэффициенты | Стандартизированные коэффициенты | Стандартное отклонение | t - статистика | Степень значимости | Метки |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение недвижимости | -24.190 | -1.098 | 8.569 | -2.823 | 0,000597 | ** |
| Доля займов в портфеле, выданных на приобретение товаров и услуг | -26.890 | -1.429 | 6.618 | -4.063 | 0,007620 | *** |
| Доля иных потребительских займов в портфеле | -15.900 | -0.158 | 11.710 | -1.358 | 0,000242 | |
| Доля займов в портфеле, выданных в сельской местности | -5.986 | -0.322 | 2.201 | -2.719 | 0,182711 | ** |
| Доля займов в портфеле, выданных на индивидуальной основе | -6.498 | -0.354 | 2.470 | -2.631 | 0,00990 | * |
| Доля займов в портфеле, выданных группам солидарно ответственных заемщиков | -9.911 | -0.384 | 2.983 | -3.322 | 0,012347 | ** |
| Доля займов в портфеле, выданных коммунам и группам взаимопомощи | -15.240 | -0.210 | 6.497 | -2.346 | 0,002021 | * |
| Доля займов в портфеле, выданным не связанным с организацией заемщикам | 1.844 | 0.091 | 1.690 | 1.091 | 0,024439 | |
| Доля займов в портфеле, выданных связанным с организацией заемщикам | -33.160 | -0.258 | 10.230 | -3.242 | 0,282418 | ** |
| Доля просроченной на 90 дней задолженности в портфеле займов | -1.251 | -0.515 | 0.298 | -4.195 | 0,002518 | *** |
| Стоимость выдачи одного займа | -0.013 | -0.392 | 0.005 | -2.543 | 0,000164 | * |
| Привлеченные средства | 0.000 | -0.110 | 0.000 | -1.399 | 0,015304 | |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Соотношение долга к капиталу | 1.288 | 0.586 | 0.360 | 3.574 | 0,170146 | *** |
| Безвозмездно полученные собственные средства | 0.000 | -0.149 | 0.000 | -1.210 | 0,000999 | |
| Дотации и пожертвования | 0.000 | 0.325 | 0.000 | 2.961 | 0,233778 | ** |
| Средняя заработная плата, скорректированная на ВВП на душу населения | -2.069 | -1.063 | 0.324 | -6.387 | 0,005327 | *** |
| Доля женщин среди сотрудников | -0.132 | -0.477 | 0.032 | -4.182 | 0,000000 | *** |
| Соотношение административных расходов к активам | 0.795 | 0.329 | 0.328 | 2.424 | 0,000170 | * |
| Средний размер займа, скорректированный на ВВП на душу населения | 0.011 | 0.584 | 0.005 | 2.406 | 0,020363 | * |
| Операционная самодостаточность | 0.180 | 0.837 | 0.034 | 5.281 | 0,021237 | *** |
| Уровень кредитных потерь | 1.000 | 0.175 | 0.561 | 1.785 | 0,000005 | . |

Источник: составлено автором.

## Приложение Н Объясняющие переменные модели МФО, ориентированных на субъекты МСП, зависимая переменная – стоимость выдачи займа

| Название переменной | Обозначение |
|---|---|
| Доля займов, выданных крупным компаниям | $X_1$ |
| Доля займов, выданных малым и средним предприятиям | $X_2$ |
| Доля займов, выданных микропредприятиям | $X_3$ |
| Доля займов, выданных на приобретение недвижимости | $X_4$ |
| Доля займов, выданных на приобретение товаров и услуг | $X_5$ |
| Доля иных потребительских займов | $X_6$ |
| Доля займов, выданных женщинам | $X_7$ |
| Доля займов, выданных в сельской местности | $X_8$ |
| Доля займов, выданных на индивидуальной основе | $X_9$ |
| Доля займов, выданных группам солидарно ответственных заемщиков | $X_{10}$ |
| Доля займов, выданных коммунам и группам взаимопомощи | $X_{11}$ |
| Доля займов, выданных не связанным с организацией заемщикам | $X_{12}$ |
| Доля займов, выданных связанным с организацией заемщикам | $X_{13}$ |
| Доля просроченной на 90 дней задолженности | $X_{14}$ |
| Количество заемщиков на одного кредитного специалиста | $X_{15}$ |
| Доход от штрафов и пеней | $X_{16}$ |
| Привлеченные средства | $X_{17}$ |
| Соотношение долга к капиталу | $X_{18}$ |
| Безвозмездно полученные собственные средства | $X_{19}$ |
| Дотации и пожертвования | $X_{20}$ |
| Средняя заработная плата | $X_{21}$ |
| Доля женщин среди сотрудников | $X_{22}$ |
| Соотношение административных расходов к активам | $X_{23}$ |
| Средний размер займа | $X_{24}$ |
| Комиссионные доходы | $X_{25}$ |
| Число персон в совете директоров | $X_{26}$ |
| Число филиалов | $X_{27}$ |
| Операционная самодостаточность | $X_{28}$ |
| Уровень кредитных потерь | $X_{29}$ |
| Капитал | $X_{30}$ |

Источник: составлено автором.

# Приложение П Основные показатели регрессионной модели МФО, ориентированных на субъекты МСП, зависимая переменная – стоимость выдачи займа

| Параметры | Коэффициенты | Стандартизированные коэффициенты | Стандартное отклонение | t - статистика |
|---|---|---|---|---|
| Доля займов, выданных крупным компаниям | -109,211 | 0 | 212,6557 | -0,5136 |
| Доля займов, выданных малым и средним предприятиям | 398,9807 | 0,110 | 215,4372 | 1,852 |
| Доля займов, выданных микропредприятиям | 165,9534 | 0,185 | 208,4513 | 0,7961 |
| Доля займов, выданных на приобретение недвижимости | 137,3578 | 0,200 | 206,5573 | 0,665 |
| Доля займов, выданных на приобретение товаров и услуг | 40,0958 | 0,016 | 212,1894 | 0,189 |
| Доля иных потребительских займов | 169,6127 | 0,085 | 207,599 | 0,817 |
| Доля займов, выданных женщинам | -89,5448 | -0,018 | 222,4581 | -0,4025 |
| Доля займов, выданных в сельской местности | -136,136 | -0,189 | 18,0521 | -7,5413 |
| Доля займов, выданных на индивидуальной основе | -34,7891 | -0,056 | 13,4348 | -2,5895 |
| Доля займов, выданных группам солидарно ответственных заемщиков | 27,9515 | 0,063 | 18,8989 | 1,479 |
| Доля займов, выданных коммунам и группам взаимопомощи | -58,5412 | -0,108 | 21,4622 | -2,7276 |
| Доля займов, выданных не | -53,4162 | -0,075 | 24,4683 | -2,1831 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| связанным с организацией заемщикам | | | | |
| Доля займов, выданных связанным с организацией заемщикам | 83,4137 | 0,046 | 62,7855 | 1,3286 |
| Доля просроченной на 90 дней задолженности | 41,5294 | 0,019 | 75,523 | 0,5499 |
| Количество заемщиков на одного кредитного специалиста | 3,3149 | 0,036 | 1,8487 | 1,7931 |
| Доход от штрафов и пеней | -0,0188 | -0,017 | 0,0255 | -0,7376 |
| Привлеченные средства | 0 | -0,017 | 0 | -0,8829 |
| Соотношение долга к капиталу | 0 | -0,038 | 0 | -1,7857 |
| Безвозмездно полученные собственные средства | 0 | -0,006 | 0 | -0,2867 |
| Дотации и пожертвования | 0 | -0,042 | 0 | -2,1647 |
| Средняя заработная плата | -5,5589 | -0,115 | 1,2196 | -4,5578 |
| Доля женщин среди сотрудников | 1,7658 | 0,179 | 0,22 | 8,0256 |
| Соотношение административных расходов к активам | 5,0318 | 0,104 | 1,1548 | 4,3574 |
| Средний размер займа | 0,7673 | 0,436 | 0,0516 | 14,8615 |
| Комиссионные доходы | 0 | -0,026 | 0 | -1,2873 |
| Число персон в совете директоров | 0,0547 | 0,017 | 0,0694 | 0,788 |
| Число филиалов | -0,0725 | -0,100 | 0,0352 | -2,0571 |
| Операционная самодостаточность | 0,1413 | 0,014 | 0,2521 | 0,5606 |
| Уровень кредитных потерь | 0,5661 | 0,007 | 1,7161 | 0,3299 |
| Капитал | 0 | 0,078 | 0 | 1,6969 |

Источник: составлено автором.

## Приложение Р Объясняющие переменные модели МФО, ориентированных на субъекты МСП, зависимая переменная – NPL90+

| Название переменной | Обозначение |
|---|---|
| Доля займов, выданных крупным компаниям | $X_1$ |
| Доля займов, выданных малым и средним предприятиям | $X_2$ |
| Доля займов, выданных микропредприятиям | $X_3$ |
| Доля займов, выданных на приобретение недвижимости | $X_4$ |
| Доля займов, выданных на приобретение товаров и услуг | $X_5$ |
| Доля иных потребительских займов | $X_6$ |
| Доля займов, выданных женщинам | $X_7$ |
| Доля займов, выданных в сельской местности | $X_8$ |
| Доля займов, выданных на индивидуальной основе | $X_9$ |
| Доля займов, выданных группам солидарно ответственных заемщиков | $X_{10}$ |
| Доля займов, выданных коммунам и группам взаимопомощи | $X_{11}$ |
| Доля займов, выданных не связанным с организацией заемщикам | $X_{12}$ |
| Доля займов, выданных связанным с организацией заемщикам | $X_{13}$ |
| Стоимость выдачи одного займа | $X_{14}$ |
| Количество заемщиков на одного кредитного специалиста | $X_{15}$ |
| Доход от штрафов и пеней | $X_{16}$ |
| Привлеченные средства | $X_{17}$ |
| Соотношение долга к капиталу | $X_{18}$ |
| Безвозмездно полученные собственные средства | $X_{19}$ |
| Дотации и пожертвования | $X_{20}$ |
| Средняя заработная плата | $X_{21}$ |
| Доля женщин среди сотрудников | $X_{22}$ |
| Соотношение административных расходов к активам | $X_{23}$ |
| Средний размер займа | $X_{24}$ |
| Комиссионные доходы | $X_{25}$ |

| | |
|---|---|
| Число персон в совете директоров | $X_{26}$ |
| Число филиалов | $X_{27}$ |
| Операционная самодостаточность | $X_{28}$ |
| Уровень кредитных потерь | $X_{29}$ |
| Капитал | $X_{30}$ |

Источник: составлено автором.

## Приложение С Основные показатели регрессионной модели МФО, ориентированных на субъекты СМП, зависимая переменная – NPL90+

| Параметры | Коэффициенты | Стандартизированные коэффициенты | Стандартное отклонение | t - статистика |
|---|---|---|---|---|
| Доля займов, выданных крупным компаниям | 0,6724 | 0,00 | 4,676 | 0,144 |
| Доля займов, выданных малым и средним предприятиям | 7,377 | 0,18 | 4,742 | 1,556 |
| Доля займов, выданных микропредприятиям | 5,9479 | 0,60 | 4,578 | 1,299 |
| Доля займов, выданных на приобретение недвижимости | 5,592 | 0,74 | 4,536 | 1,233 |
| Доля займов, выданных на приобретение товаров и услуг | 6,3614 | 0,22 | 4,658 | 1,366 |
| Доля иных потребительских займов | 10,2644 | 0,47 | 4,545 | 2,258 |
| Доля займов, выданных женщинам | 3,1976 | 0,06 | 4,890 | 0,654 |
| Доля займов, выданных в сельской местности | 0,6146 | 0,08 | 0,416 | 1,478 |
| Доля займов, выданных на индивидуальной основе | -0,4767 | -0,07 | 0,296 | -1,610 |
| Доля займов, выданных группам солидарно ответственных заемщиков | -0,5577 | -0,11 | 0,416 | -1,342 |
| Доля займов, выданных коммунам и группам взаимопомощи | -1,4646 | -0,25 | 0,470 | -3,116 |
| Доля займов, выданных не связанным с организацией | -1,607 | -0,21 | 0,536 | -2,999 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| заемщикам | | | | |
| Доля займов, выданных связанным с организацией заемщикам | -2,2202 | -0,11 | 1,380 | -1,609 |
| Стоимость выдачи одного займа | -2,079 | -0,09 | 1,659 | -1,254 |
| Количество заемщиков на одного кредитного специалиста | 0,0004 | 0,04 | 0,001 | 0,630 |
| Доход от штрафов и пеней | -0,0004 | -0,03 | 0,001 | -0,632 |
| Привлеченные средства | 0 | -0,07 | 0,000 | -1,786 |
| Соотношение долга к капиталу | 0 | -0,17 | 0,000 | -4,021 |
| Безвозмездно полученные собственные средства | -0,0277 | -0,04 | 0,030 | -0,911 |
| Дотации и пожертвования | 0 | -0,05 | 0,000 | -1,170 |
| Средняя заработная плата | 0 | -0,02 | 0,000 | -0,616 |
| Доля женщин среди сотрудников | 0,0269 | 0,05 | 0,027 | 0,997 |
| Соотношение административных расходов к активам | 0,0006 | 0,01 | 0,005 | 0,123 |
| Средний размер займа | -0,0479 | -0,09 | 0,026 | -1,871 |
| Комиссионные доходы | -0,0026 | -0,13 | 0,001 | -2,153 |
| Число персон в совете директоров | 0 | 0,09 | 0,000 | 2,284 |
| Число филиалов | -0,001 | -0,03 | 0,002 | -0,672 |
| Операционная самодостаточность | 0,0015 | 0,19 | 0,001 | 1,963 |
| Уровень кредитных потерь | -0,01 | -0,09 | 0,006 | -1,817 |
| Капитал | 0,2751 | 0,29 | 0,037 | 7,454 |

Источник: составлено автором.

## Приложение Т Объясняющие переменные модели МФО, ориентированных на субъекты МСП, зависимая переменная – ROE

| Название переменной | Обозначение |
|---|---|
| Доля займов, выданных крупным компаниям | $X_1$ |
| Доля займов, выданных малым и средним предприятиям | $X_2$ |
| Доля займов, выданных микропредприятиям | $X_3$ |
| Доля займов, выданных на приобретение недвижимости | $X_4$ |
| Доля займов, выданных на приобретение товаров и услуг | $X_5$ |
| Доля иных потребительских займов | $X_6$ |
| Доля займов, выданных женщинам | $X_7$ |
| Доля займов, выданных в сельской местности | $X_8$ |
| Доля займов, выданных на индивидуальной основе | $X_9$ |
| Доля займов, выданных группам солидарно ответственных заемщиков | $X_{10}$ |
| Доля займов, выданных коммунам и группам взаимопомощи | $X_{11}$ |
| Доля займов, выданных не связанным с организацией заемщикам | $X_{12}$ |
| Доля займов, выданных связанным с организацией заемщикам | $X_{13}$ |
| Доля просроченной на 90 дней задолженности | $X_{14}$ |
| Стоимость выдачи одного займа | $X_{15}$ |
| Количество заемщиков на одного кредитного специалиста | $X_{16}$ |
| Доход от штрафов и пеней | $X_{17}$ |
| Привлеченные средства | $X_{18}$ |
| Соотношение долга к капиталу | $X_{19}$ |
| Безвозмездно полученные собственные средства | $X_{20}$ |
| Дотации и пожертвования | $X_{21}$ |
| Средняя заработная плата | $X_{22}$ |
| Доля женщин среди сотрудников | $X_{23}$ |
| Соотношение административных расходов к активам | $X_{24}$ |

| | |
|---|---|
| Средний размер займа | $X_{25}$ |
| Комиссионные доходы | $X_{26}$ |
| Число персон в совете директоров | $X_{27}$ |
| Число филиалов | $X_{28}$ |
| Операционная самодостаточность | $X_{29}$ |
| Уровень кредитных потерь | $X_{30}$ |

Источник: составлено автором.

## Приложение У Основные показатели регрессионной модели МФО, ориентированных на субъекты МСП, зависимая переменная – ROE

| Параметры | Коэффициенты | Стандартизированные коэффициенты | Стандартное отклонение | t - статистика |
|---|---|---|---|---|
| Доля займов, выданных крупным компаниям | 4,82 | 0,04 | 11,882 | 0,406 |
| Доля займов, выданных малым и средним предприятиям | 8,62 | 0,31 | 11,466 | 0,752 |
| Доля займов, выданных микропредприятиям | 9,85 | 0,46 | 11,360 | 0,867 |
| Доля займов, выданных на приобретение недвижимости | 1,22 | 0,02 | 11,667 | 0,105 |
| Доля займов, выданных на приобретение товаров и услуг | 10,07 | 0,16 | 11,416 | 0,882 |
| Доля иных потребительских займов | -1,94 | -0,01 | 12,234 | -0,159 |
| Доля займов, выданных женщинам | -0,99 | -0,04 | 1,042 | -0,945 |
| Доля займов, выданных в сельской местности | -0,40 | -0,02 | 0,743 | -0,534 |
| Доля займов, выданных на индивидуальной основе | 0,58 | 0,04 | 1,040 | 0,561 |
| Доля займов, выданных группам солидарно ответственных заемщиков | -1,04 | -0,06 | 1,184 | -0,878 |
| Доля займов, выданных коммунам и группам взаимопомощи | -2,56 | -0,12 | 1,348 | -1,899 |
| Доля займов, выданных не связанным с организацией | -5,96 | -0,11 | 3,457 | -1,724 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| заемщикам | | | | |
| Доля займов, выданных связанным с организацией заемщикам | -9,74 | -0,15 | 4,154 | -2,345 |
| Доля просроченной на 90 дней задолженности | -0,46 | -0,16 | 0,102 | -4,517 |
| Стоимость выдачи одного займа | -0,01 | -0,22 | 0,002 | -4,267 |
| Количество заемщиков на одного кредитного специалиста | -0,01 | -0,25 | 0,001 | -5,928 |
| Доход от штрафов и пеней | 0,00 | 0,00 | 0,000 | 0,123 |
| Привлеченные средства | 0,00 | 0,09 | 0,000 | 2,327 |
| Соотношение долга к капиталу | 0,86 | 0,49 | 0,076 | 11,260 |
| Безвозмездно полученные собственные средства | 0,00 | -0,13 | 0,000 | -3,519 |
| Дотации и пожертвования | 0,00 | 0,01 | 0,000 | 0,418 |
| Средняя заработная плата | 0,00 | 0,00 | 0,068 | -0,036 |
| Доля женщин среди сотрудников | 0,01 | 0,05 | 0,013 | 1,106 |
| Соотношение административных расходов к активам | 0,34 | 0,23 | 0,064 | 5,315 |
| Средний размер займа | -0,01 | -0,09 | 0,003 | -1,655 |
| Комиссионные доходы | 0,00 | 0,10 | 0,000 | 2,642 |
| Число персон в совете директоров | -0,01 | -0,11 | 0,004 | -2,795 |
| Число филиалов | 0,01 | 0,40 | 0,002 | 4,612 |
| Операционная самодостаточность | 0,25 | 0,79 | 0,014 | 18,326 |
| Уровень кредитных потерь | -0,11 | -0,04 | 0,094 | -1,114 |
| Капитал | 0,00 | -0,46 | 0,000 | -5,588 |

Источник: составлено автором.