



СКОЛКОВО
Московская школа управления

МИКРО- КРЕДИТОВАНИЕ В РОССИИ: НАКАНУНЕ БУМА ИЛИ КРИЗИСА?

ИССЛЕДОВАНИЕ IEMS

Институт исследований развивающихся рынков
бизнес-школы СКОЛКОВО (IEMS)

Выпуск 14-05, Декабрь 2014



Автор:
Владимир Коровкин, Руководитель направления,
Институт исследований развивающихся рынков

Главный редактор:
Евгений Плаксенков, Руководитель кафедры
«Финансы, платежи и электронная коммерция»
Московской школы управления Сколково

Содержание

Введение	2
I. Региональные различия ставят вопрос: «Что на самом деле представляет собой микрокредитование?»	4
II. Специфическая роль микрокредитования: финансирование восходящей социальной мобильности	12
III. Развитие современного рынка микрокредитования в России: рыночное предложение	18
IV. Российский рынок и возможные международные бенчмарки: рыночный спрос	26
V. Что ожидает нас в будущем?	32
VI. Кейсы	36

Введение



В последнее время в России наблюдается стремительное изменение отношения к микрокредитованию на уровне политики и законодательного регулирования. Совсем недавно, в начале 2014 года, при широком обсуждении данного вопроса в основном говорилось о спекулятивных операциях и таких социальных бедствиях, как личная экономическая несостоятельность и нищета. К концу года президент Путин упомянул рассматриваемый вопрос в положительном контексте в своем выступлении по поводу новых направлений экономического развития страны. Текущая политика Банка России в отношении возможных уровней процентных ставок по кредитам — по поводу которой высказывались опасения, что она проигнорирует микрофинансовую деятельность и тем самым заблокирует ее развитие — явным образом выделила ключевые сегменты рынка и в известном смысле даже дала им приоритет по сравнению с конкурирующими продуктами банков. Эти тенденции действительно позитивны, они способны привести к более эффективному использованию микрокредитования и дать ему возможность участия в создании устойчивого внутреннего экономического роста за счет стимулирования предпринимательства. Однако в России остаются существенные зоны для развития, прежде всего выстраивание отношений специализированных игроков (микрофинансовых организаций, или МФО) и универсальных банков в рамках единой двухуровневой архитектуры рынка. В то время как банки обладают большими финансовыми и технологическими ресурсами для того чтобы ускорить развитие сегмента, они в большей

В последнее время в России наблюдается стремительное изменение отношения к микрокредитованию на уровне политики и законодательного регулирования

мере связаны соображения долгосрочной стабильности, их бизнес-процессы отличаются большей инертностью. С другой стороны, МФО могут применять более гибкие подходы к управлению рисками (что ни в коем случае не подразумевает большую терпимость к рискам и значительные объемы невозвращенных кредитов), однако они имеют ограничения по капиталу и ликвидности и в настоящее время занимают относительно малую нишу на общероссийском кредитном рынке.

Цель данной работы заключается в том, чтобы, основываясь на исследованиях международного опыта, наметить возможные сценарии политики и варианты бизнес-стратегий для российского рынка¹.

¹ Российский микрофинансовый рынок в настоящее время недостаточно исследован. В обширной академической базе данных EBSCO указывается лишь одна статья по данному вопросу «Микрокредитование в России», опубликованная в 2004 году. Имеется книга по рассматриваемой проблеме (Gail Buyske: *Banking on Small Business: Microfinance in Contemporary Russia*, Cornell University Press, 2007), однако ее материалу уже почти 10 лет. Поиск Google дает несколько больший перечень публикаций, но все они относятся к концу 1990-х или началу 2000-х годов — парадоксальным образом это как раз тот период, когда узаконенный микрофинансовый рынок в стране практически отсутствовал. В результате важные тенденции, возникшие вслед за финансовым кризисом 2008 года, и развитием правового регулирования (включая новый Федеральный закон о микрофинансовых организациях от 2010 года с дополнениями от 2013 года), во многом остаются неохваченными международными и отечественными академическими и бизнес-публикациями.

I.
Региональные
различия ставят вопрос:
«Что на самом деле
представляет собой
микрокредитование»?



Представляется, что на вопрос «Что такое микрокредитование?» имеется готовый интуитивный ответ — и такие источники, как Википедия, дают его: «Микрокредитование — это выдача очень малых займов (микрозаймов) неимущим заемщикам, которые, как правило, не имеют достаточного обеспечения, постоянной занятости и подтвержденной кредитной истории». Однако углубленное исследование проблемы ставит под вопрос буквально каждое слово в данном определении.

Для начала идея «очень малых» кредитов вряд ли выдерживает проверку фактической международной практикой. Для примера возьмем Коста-Рику, где статистически подтвержденный средний объем микрокредита — 6000 долл. США, что составляет половину годового ВВП на душу населения в стране. Вряд можно считать такой кредит очень малым. Другой пример — законодательное определение микрокредита в странах ЕС, которое устанавливает верхнюю границу в размере 25 000 евро, что примерно равно среднему полугодовому доходу в богатейшей стране Союза Люксембурге. Российское законодательство определяет верхнюю границу микрокредита в сумме 1 000 000 рублей (20 000 евро), примерно на том же уровне.

Фактически в мире существуют большой разброс средних сумм заимствований, квалифицируемых как микрокредиты. На макрорегиональном уровне это наглядно проиллюстрировано статистикой из «Микрофинансового барометра»².

В то время как более половины заемщиков в мире находились в Южной Азии, на этот регион приходилось только 12%

от общемирового портфеля микрокредитов. Этот портфель был преимущественно сосредоточен в Восточной Азии и Латинской Америке (34% и 33% мирового портфеля соответственно), хотя на их долю приходилось лишь 19% и 16% от общемирового количества заемщиков.

Таким образом, средний объем кредита в Латинской Америке был в девять раз больше, чем в Южной Африке — разница абсолютно несоразмерная различию в относительных уровнях благосостояния, измеряемых в показателях ВВП на душу населения. Еще более поразительно то, что объем кредитов в странах Африки южнее Сахары в шесть раз больше, чем в Южной Азии, хотя этот последний регион в целом значительно беднее.

Более приближенное рассмотрение одного из регионов дает картину значительных отличий между странами. Обратимся к примеру Латинской Америки и Карибских островов. Средний объем кредита относительно ВВП на душу населения в странах Латинской Америки различается в 26 раз (наибольший составляет 53%, а наименьший — 2%), и никакой корреляционной закономерности между размером кредита и количеством кредитов по отношению к численности населения не возникает.

Основываясь на этом небольшом статистическом упражнении, мы можем расположить микрокредиты в мировом масштабе по двум осям: рыночное проникновение и размер кредита. Результат отображен в Таблице 1.

Группировка также выявляет различие в институциональных и законода-

Таблица 1

	Низкий размер кредита	Высокий размер кредита
Высокое проникновение	Южная Азия	Латинская Америка
Низкое проникновение	Страны Африки южнее Сахары	ЕС, Центральная и Восточная Европа, Восточная Азия

² Microfinance Barometer 2012

http://www.convergences2015.org/Content/biblio/2012%20Microfinance%20Barometer%20-%20Convergences%202015_web.pdf

тельных моделях. В то время как основу южноазиатских рынков составляют специализированные микрокредитные банки, ЕС и Восточная Европа стремятся к строгому разделению банковской и микрофинансовой деятельности³, одновременно в этих странах в микрокредитовании активно участвуют некоммерческие организации (благотворительные фонды, церкви, кооперативы). В странах Латинской Америки в наличии симбиоз специализированных банковских программ, МФО, действующих на некоммерческой основе, и достаточно значимого участия международных НГО. Сложившиеся «архитектуры» определяют влияние и возможности микрокредитной системы той или иной страны. На мировом фоне Россия все еще находится на стадии экспериментирования в этом архитектурном поиске, и выбор подходящих международных бенчмарков может быть полезен в разработке подходов к политике и бизнес-стратегиям.

«Кредитная архитектура»

Несмотря на то что разброс размера кредита и показателей проникновения микрокредитования на рынок финансовых услуг в мировом масштабе достаточно широк, мы наблюдаем высокую степень совпадения практик выдачи кредитов и отбора заемщиков. Применительно к любым рынкам, когда речь идет о микрокредитах, подразумеваются займы, выданные — или, по крайней мере, «подписанные» — специализированными организациями, отличными от универсальных банков⁴, заемщикам, которым с большой долей вероятности будет отказано в выдаче кредита в обычных банках в рамках стандартных процедур кредитования. Фактически на большинстве рынков микрокредиты позиционируются именно как альтернатива — менее формальная и более доступная — банковскому кредиту. С другой стороны, важно, что под микрокредитами мы подразумеваем нечто ин-

Таблица 2. Статистика микрокредитов по регионам мира

Регион	Количество заемщиков, млн человек	В % от общемирового значения	Объем микрокредитного портфеля, млрд евро	В % от общемирового значения
Южная Азия	58,8	56%	6,8	12%
Восточная Азия и Тихоокеанский регион	20	19%	18,5	34%
Латинская Америка и Карибские острова	16,5	16%	17,7	33%
Африка	5,1	5%	3,6	7%
Центральная и Восточная Европа	2,8	3%	6,7	12%
Ближний Восток и Центральная Африка	2,2	2%	0,9	2%
Всего	105	100%	54	100%

3 Например, в Германии кредиты могут выдавать только банки, тогда как МФО выступают в качестве маркетинговых и андеррайтинговых агентов.

4 Хотя регулируемые банки на многих рынках являются важным источником микрокредита, они всегда специализируются в данной области (или имеют специализированные выделенные структуры, осуществляющие самостоятельную деятельность, такие как, например, программа CrediAmigo банка Banco do Nordeste в Бразилии), то есть они не вовлечены в более широкий круг банковских операций, таких как эмиссия банковских карт, обслуживание текущих счетов или ипотека, а также корпоративный банкинг.

ституционально и законодательно оформленное, в отличие от практики частных заимствований у знакомых и родственников, работодателя или нелегальных ростовщиков. Микрокредиты также отличаются от розничного кредита, предоставляемого торговыми организациями самостоятельно или в сотрудничестве с банками (эта прак-

тика широко распространена на определенных рынках и оказывает влияние на используемые там модели управления личными и микрокорпоративными финансами). Существует также интуитивное понимание того, что кредиты, выдаваемые ломбардами (то есть ссуды под залог личных вещей), не относятся к микрокре-

Таблица 3. Рыночное проникновение и средний объем кредита в Латинской Америке⁵

	Получатели микрокредитов на 1000 человек населения	Средний размер кредита, долл. США	Средний размер кредита / ВВП на душу населения, %
Боливия	76,67	1 435	26
Перу	61,90	1 724	16
Эквадор	61,77	1 762	17
Никарагуа	60,02	662	15
Сальвадор	48,13	48,13	13
Колумбия	29,94	1 006	9
Доминиканская Республика	26,42	780	8
Гватемала	24,51	1 007	19
Парагвай	22,94	1 915	28
Коста-Рика	19,76	6 462	50
Мексика	19,34	328	2
Гондурас	19,33	758	16
В среднем по региону	13,60	1 178	9
Чили	8,44	425	5
Ямайка	7,13	4 450	27
Панама	6,00	687	53
Гаити	4,91	748	6
Бразилия	3,89	1 323	16
Гайана	2,81	1 299	8
Венесуэла	1,25	2 648	19
Аргентина	0,68	718	4

⁵ Рассчитано на основе Microfinanzas en América Latina y el Caribe: El sector en cifras. Данные по населению и ВВП взяты из Всемирной книги фактов ЦРУ (CIA World Fact Book).

дитной отрасли⁶, хотя некоторые микрофинансовые организации практикуют применение залога по кредитам на цели предпринимательской деятельности⁷.

Возможно, было бы полезным переименовать рассматриваемый феномен в деформализованное кредитование, переходя от интуитивного понимания термина с точки зрения размера (в рамках которого существуют значительные различия) к его трактовке с позиций процедур кредитования — где наблюдается значительная унификация моделей по всему миру. «Де-формализация» также подчеркивает, что а) определенная степень формализации все же существует, в отличие от строго неформальных практик, и б) рассматриваемые процедуры кредитования были умышленно разработаны⁸ таким образом, чтобы отличаться от официального банковского кредитования⁹.

Деформализованное кредитование является важной составляющей более широкой совокупности практик займа, которые развиваются по двум основным направлениям: степень формализации и степень монетизации.

Кредитование в неденежной форме существенно отличается по процедурам, но оно играет важную роль в формировании общей «кредитной архитектуры» страны, особенно в случаях, когда кредит в рознич-

ной торговле воспринимается потребителями как бесплатный. Практика товарного кредитования может также влиять на потребность малого бизнеса в финансировании основного и оборотного капитала.

Ключевой вопрос сравнения «кредитных архитектур» различных стран: имеем ли мы дело просто с перераспределением некоторого фиксированного объема рынка (определяемого, например, уровнем экономического развития) между различными типами игроков или же соотношение разных типов игроков влияет на общий объем, по-разному развивая и стимулируя спрос на кредит. Другими словами, если суммировать все формы кредита, доступные потребителям или предприятиям в данной стране, начиная с официального кредита в денежной форме (банки) и заканчивая всеми неофициальными и даже неденежными кредитами (семейные, розничные и т. д.), то будет ли этот «совокупный кредит»

а) иметь устойчивый уровень распространенности в разных странах, или

б) иметь существенную неоднородность уровня распространенности по странам?

В случае если справедлива гипотеза (а), мы имеем дело с обычной борьбой за устойчивый рынок и проникновение именно де-формализованного кредита может объяс-

6 Несколько примеров продуктов ломбардного типа в рамках традиционного микрофинансового предложения (таких как Olla de Oro («горшочек с золотом») от Financiera Universal в Перу) не играют важной роли в общей структуре портфеля, и ими можно пренебречь в рамках глобального исследования.

7 См. пример Crediconfa and Financiera Universal в настоящей работе.

8 Во многих случаях в рамках общественных дискуссий или рекламы микрофинансовых организаций инвесторам подчеркивается, что они стремятся к «финансовой инклюзивности», в противоположность индифферентности банков к решению социальных вопросов. Однако мы должны подчеркнуть, что эта индифферентность не вполне зависит от самих банков, поскольку они вынуждены действовать в рамках более жесткого регулирования, чем микрофинансовые организации. Регуляторы уделяют особое внимание стабильности, измеряемой низким уровнем рисков, которые оцениваются по унифицированным методикам в соответствии с международными соглашениями, такими как Базельские основополагающие принципы банковского надзора, в особенности после кризиса 2008 года. По иронии, в возникновении этого кризиса обвиняют банки, как раз пытавшиеся работать в поле «финансовой инклюзивности» - программы сабпраймовых ипотечных кредитов. (Исследования данного вопроса приходили к выводу, что неправильной была не сама практика кредитования, а секьюритизация — см. Donald MacKenzie: The Credit Crisis as a Problem in the Sociology of Knowledge). Таким образом, тенденции к неприятию рисков в мировом регулировании банковской деятельности, усиленные в посткризисных Базель-2 и Базель-3, играют важную роль в создании спроса на де-формализованное кредитование.

9 Возможно, медленное начало развития сектора в России в 1990-х годах было связано именно с низким уровнем развития кредитования в банковской системе в целом. В отсутствие практики официального кредитования представлялось сложным разработать эффективное рыночное позиционирование де-формализованного кредитования.

няться различиями в процессах отдельных финансовых организаций, правовым регулированием и другими факторами на стороне рыночного предложения.

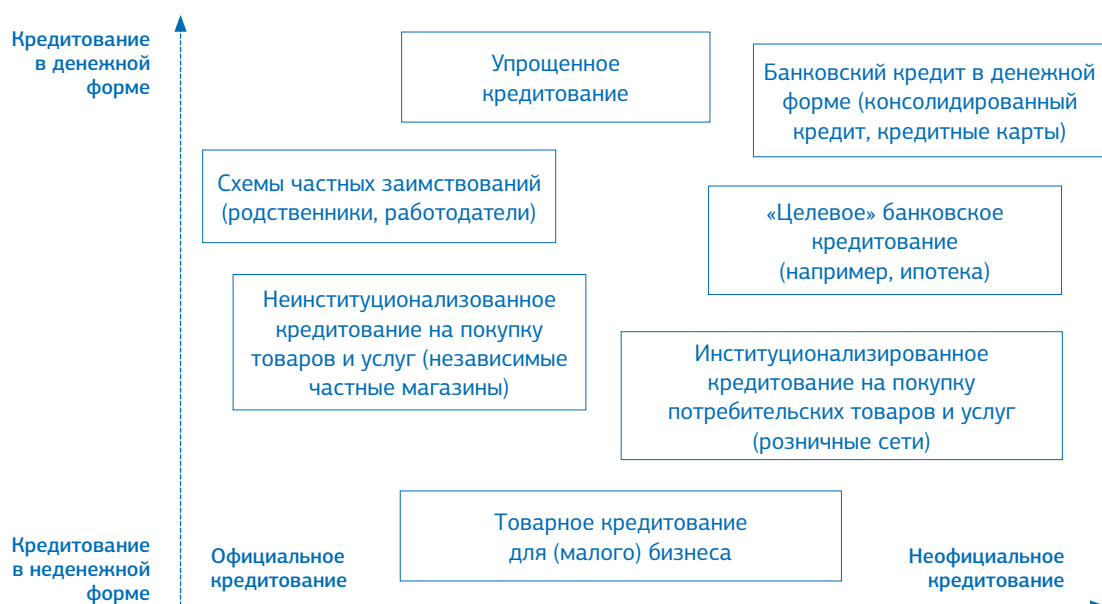
В то же время, если справедлива гипотеза (б), то факторов на стороне предложения недостаточно для объяснения, и должны иметь место различия в потребительском спросе. Правильный ответ на этот вопрос имеет не просто академическое значение, он очень важен для формирования национальной политики в отношении микрокредитования. В случае а) регуляторы могут предаться «институциональному агностицизму» — нет особой необходимости сосредотачиваться на вопросах микрокредитования как таковых, поскольку в итоге тот же объем кредитов будет предоставлен рынку, только через иные каналы. Однако, если окажется, что микрокредит играет собственную специальную роль в экономике, которая не может осуществляться другими организа-

циями, это будет означать, что на стимулирование и развитие сегмента следует обратить особое внимание.

Вопрос о емкости рынка совокупного кредита получил некоторое статистическое рассмотрение в исследовании Foundation Planet Finance под названием MIMOSA: Microfinance Index of Market Outreach and Saturation¹⁰. Ниже приводятся отдельные результаты, полученные в рамках проекта.

Анализ показал наличие определенной положительной корреляции между распространенностью на рынке официальных и неофициальных кредитов. Фактически мир представляет равномерный континуум по обеим осям: есть страны, которые опираются на финансовые организации, и есть страны, где люди предпочитают брать займы у друзей и семьи, а есть страны, где люди делают и то и другое. В целом между официальными и неофициальными заимствованиями нет никаких признаков жест-

Рисунок 1. Совокупность вариантов кредитования для типичного рынка



¹⁰ http://www.planetrating.com/userfiles/file/MIMOSA%201_o_final%20110313.pdf

кой конкуренции — скорее они усиливают друг друга.

Важным выводом является наличие положительной корреляции между степенью распространенности кредитования на рынке и Индексом человеческого развития. Это противоречит популярной точке зрения, согласно которой люди прибегают к микрозаймам из-за низкой финансовой грамотности. Получается, что более высокий уровень человеческого развития открывает больше возможных сценариев управления финансами, и некоторые из них подразумевают интенсивное использование кредитов. Степень вариации показателя использования кредита возрастает по мере роста ИЧР. Примечательно, что нижняя граница диапазона использования кредита остается практически неизменной: есть страны с высоким ИЧР и низким уровнем использования кредита, однако верхняя граница имеет тенденцию к быстрому росту с увеличением ИЧР. Для основной части выборки исследования, просматривается четкая тенденция к повышению верхней границы распространенности кредита финансовых организаций при данном уровне ИЧР — от примерно 10% для стран с низким уровнем ИЧР, таких как Мозамбик, до примерно 25% для таких стран, как Кувейт или Черногория, имеющих высокий показатель ИЧР. Интерпретируют эти данные можно довольно прямолинейно: страны с низким ИЧР наиболее ограничены в ресурсах, что не позволяет кредиту развиваться до теоретически возможного уровня. С увеличением ИЧР, который в целом коррелирует с ростом благосостояния, ограничения со стороны предложения становятся все менее и менее значимыми.

Очевидно, что какую-то роль должна играть рыночная среда, и прежде всего законодательная база. Для эффективного функционирования любой из форм креди-

Важным выводом является наличие положительной корреляции между степенью распространенности кредитования на рынке и Индексом человеческого развития

та важны нормы правового регулирования, поскольку именно они определяют возможности кредиторов по взысканию задолженности и степень защиты интересов заемщиков при нестандартном развитии событий. Исследование MIMOSA изучает проблему корреляции между распространенностью кредитования и развитием рыночной среды (измеряемой по шкале качества рынков Microscope)¹¹. И вновь, несмотря на некоторую положительную корреляцию, степень вариативности при заданном уровне развития рыночной среды остается существенной. Вероятно, имеется некоторый уровень качества рынка, который является «достаточно хорошим». Ниже этого уровня рынок с высокой степенью распространенности, конечно, может существовать, но только в рамках системы неформальных соглашений, опирающихся на общинные, семейные, родовые или религиозные связи. Выход за пределы «достаточно хорошего» уровня не оказывает серьезного влияния на степень распространенности (количество клиентов), хотя более высокое качество рынка должно иметь значение с точки зрения его емкости (количества и объемов сделок).

С позиций поднятого нами «архитектурного» вопроса эти статистические исследования в целом означают, что гипотеза (б) получает серьезную поддержку: суще-

11 Проект Исследовательского агентства группы «Экономист»: http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/467a47804ce326f793afd7f81ee631cc/EIU_MICROFINANCE_2012_PRINT.pdf?MOD=AJPERES

ствуют значительные нелинейные отклонения в распространенности кредитования по странам. Эти отклонения не могут быть объяснены факторами на стороне совокупного предложения (например, уровнем экономического развития), мы должны констатировать наличие существенных различий в спросе на кредит¹². Для принятия политических решений это означает, что особенности «кредитной архитектуры» страны действительно играют важную роль, и потому вопросы микрокредитования требуют особого внимания.

12 Исследования авторов De Mel, McKenzie and Woodruff, а также McKenzie and Woodruff показывают, что эти расхождения в спросе не являются результатом рациональных самоограничений клиентов, которые не видят достаточной экономической ценности кредита в связи с его высокой стоимостью. Эти исследования демонстрируют, что несмотря на то, что стоимость заимствований в таких странах, как Шри-Ланка или Мексика, выше западных стандартов, доходность дополнительного капитала может достигать 630% или даже 900% в год, существенно превышая издержки. В подобных странах для микропредприятия экономически рационально сделать выбор в пользу заимствований, однако многие из них этого не делают. См. SURESH DE MEL, DAVID MCKENZIE, CHRISTOPHER WOODRUFF RETURNS TO CAPITAL IN MICROENTERPRISES: EVIDENCE FROM A FIELD EXPERIMENT – In: The Quarterly Journal of Economics, vol. 123, issue 4, November 2008, pp. 1329 – 1372, а также David McKenzie and Christopher Woodruff: Experimental Evidence on Returns to Capital and Access to Finance in Mexico – In: THE WORLD BANK ECONOMIC REVIEW, VOL. 22, NO. 3, pp. 457–482

II. Специфическая роль микрокредитования: финансирование восходящей социальной мобильности



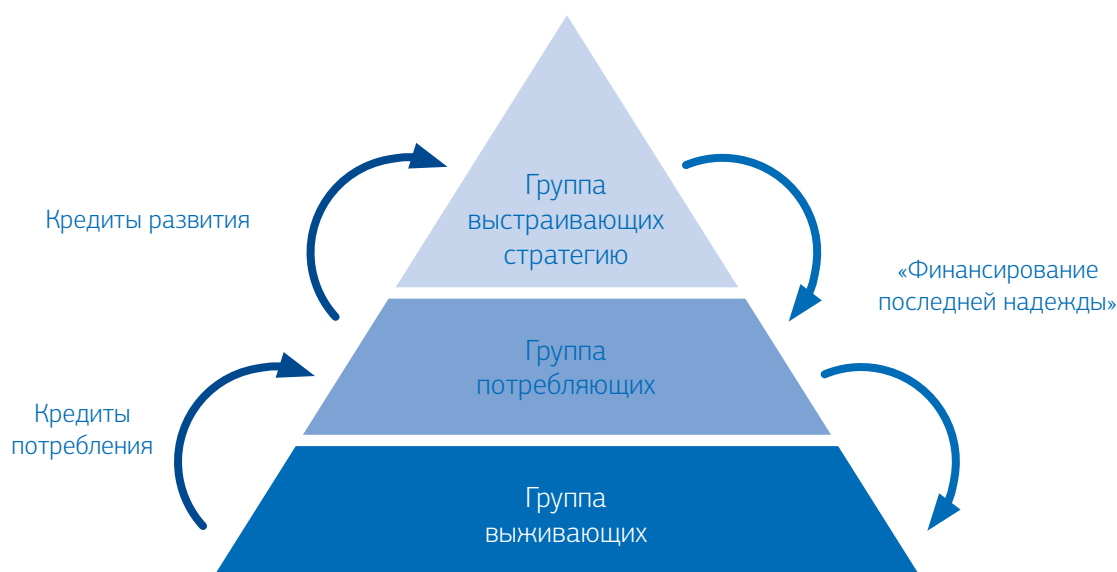
Один из стойких мифов о микрокредитовании, утверждает, что оно ориентировано на потребности беднейших слоев населения. Статистика говорит об обратном. Например, микрокредитование в различных штатах Индии¹³ сконцентрировано вовсе не в беднейших частях страны, а напротив, имеет наибольшее проникновение в регионах со средним уровнем достатка (регионального продукта на душу населения). Географическое распределение официальных потребительских кредитов, выдаваемых крупными универсальными банками, следует той же модели¹⁴.

Аналогичную картину показывает анализ латиноамериканских данных. Перу, Эквадор и Сальвадор — три из пяти крупнейших рынков по количеству микрокредитов на 1000 человек населения — определенно не самые бедные в регионе, скорее, они имеют достаток несколько ниже среднего (ВВП

на душу населения 11 100, 10 600 и 7500 долл. США соответственно при среднем по региону уровне приблизительно в 12 600 долл. США). Третья по уровню бедности страна региона — Гондурас — показывает скромный уровень распространенности микрокредитования, а страна, имеющая минимальный уровень ВВП на душу населения, — Гаити — демонстрирует один из самых низких уровней проникновения микрокредитов. При этом, уровень ВВП на душу населения в беднейших латиноамериканских странах, таких как Боливия (5500 долл. США), Никарагуа (4500 долл. США) или Гондурас (4800 долл. США), все же выше, чем в Индии (4000 долл. США).

Эти данные наглядно свидетельствуют о том, что де-формализованное кредитование в действительности охватывает не беднейшие слои населения регионов, концентрируясь, скорее, в умеренно бедных

Рисунок 2. Социальная модель де-формализованного кредитования



¹³ Kavita Anand: Variation in Indian Microcredit: The Role of Human Capital and Client Accessibility

¹⁴ Raymond Fisman, Daniel Paravisini, Vikrant Vig: Cultural Proximity and Loan Outcomes

областях. Этот феномен можно объяснить с помощью модели общества, укрупненно состоящего из трех социальных страт:

- *Выживающие.* Люди в этой страте регулярно испытывают проблемы с удовлетворением физиологических потребностей: еда, вода, одежда, энергия, жилье и т. п. Как правило, к страте относятся люди без постоянного места работы, включая значительную часть сельскохозяйственных работников и сезонных рабочих в развивающихся странах, мелких уличных торговцев и других частично занятых и безработных, особенно тех, кто оказался за пределами развитой системы социальной защиты. Эти люди живут в условиях нерегулярных поступлений, как в денежной, так и в натуральной форме, часто падающих ниже уровня, требуемого для покрытия базовых расходов повседневной жизни. Даже в развитых странах некоторая часть¹⁵ населения может попасть в эту группу (из-за относительно высокого прожиточного минимума), а в развивающихся странах ее численность может составлять до 80% населения в беднейших областях.
- *Потребляющие.* Обычно страта включает в себя всех людей, имеющих постоянную оплачиваемую работу, а также владельцев микро- и малого бизнеса, генерирующего финансовый поток, превышающий покрытие базовых жизненных потребностей. В результате регулярно получают «избыточные» средства в объеме, достаточном для расширенного потребления

Приведенные данные свидетельствуют о том, что де-формализованное кредитование в действительности концентрируется в умеренно бедных слоях населения. Этот феномен можно объяснить с помощью модели общества, состоящей из трех социальных страт

(например, покупка высококачественных товаров, отдых), но недостаточном для существенного продвижения бизнеса или личного развития (например, получения профессионального образования). Популярной жизненной стратегией после достижения определенного уровня благосостояния является не дальнейшее его повышение (маргинальное увеличение дохода при этом может быть слишком малым), а его сохранение при снижении усилий, т. е. просто менее интенсивная работа и повышение качества жизни за счет более продолжительного отдыха. Эта группа насчитывает около 80–85% населения в развитых и 15–30% в развивающихся странах мира.

- *Выстраивающие стратегию.* Доход этой страты так высок, что выводит потребление на уровень насыщения¹⁶, поэтому

¹⁵ Поскольку предложенная стратификация основана на понимании качественной стороны жизни, в том числе самооценки и личной жизненной стратегии, очень сложно давать точные оценки размера страт, основываясь на измеряемых параметрах, таких как доход или уровень образования. Количественные диапазоны приведены исключительно как иллюстрация, хотя они представляются достаточно верными в контексте дальнейшего анализа. Например, используемое в настоящее время понятие «черта бедности» в развитых странах недостаточно для описания группы выживающих, поскольку в большинстве случаев в статистике используется сравнительный подход (обычно на 50% меньше среднего по стране уровня), и верхняя часть группы бедных может показывать некоторое «повышенное потребление», хотя и на скромном уровне. По нашим приблизительным оценкам, в развитых странах около половины населения, живущего за чертой бедности, действительно сталкивается с вопросом физиологического выживания.

люди переориентируются на построение стратегий долгосрочного развития себя и своей семьи (развитие бизнеса, получение образования, высококачественная миграция¹⁷ и т. п.). Эта группа имеет финансовые потоки, временами значительно превышающие уровень, необходимый для удовлетворения насущных жизненных потребностей, эти средства могут быть переведены в долгосрочные финансовые активы (сбережения и инвестиции), позволяющие пережить периоды стратегического снижения уровня доходов: реструктуризацию бизнеса, отказ от наемной работы в связи с получением образования или поиском новой более высокооплачиваемой работы. Такие действия предпринимаются для перевода благосостояния человека и его семьи на новый уровень. Даже в самых высоко-развитых странах подобные стратегии доступны не более чем 5–10% населения, а в развивающихся странах эта цифра не превышает нескольких процентов, хотя может быть выше ожиданий из-за низкого уровня прожиточного минимума.

Рассматриваемая модель имеет важные следствия с точки зрения спроса и предложения кредита. Объем спроса, очевидно, растет от группы выживающих к группе выстраивающих стратегию, и этот рост будет в значительной мере нелинейным. На стороне предложения ключевым вопросом

является оценка вероятности возврата кредитов и уплаты процентов по ним. Теоретически шансы на возврат кредита, скажем, в размере 10% процентов соответствующего ежемесячного дохода, равны для бедных и богатых людей. На практике, однако, все гораздо сложнее. У нас пока нет единой теории возврата кредитов¹⁸, которая работала бы в 100% случаев, и даже банки, имеющие очень четкие процедуры кредитования и высокий процент отказа в выдаче кредитов, имеют существенный вес просроченных кредитов в своем портфеле¹⁹. Банковские практики в целом поддерживают точку зрения, что устойчивость дохода возрастает по мере увеличения его размеров, и потому вероятность возврата кредитов более высокооплачиваемым человеком выше даже при равном размере кредита относительно получаемого дохода.

Для слоя выживающих нестабильность доходов — постоянное жизненное явление. В случае с заимствованиями нестабильность усиливается тем фактом, что деньги — это единственный продукт, который имеет «обратную» экономику для потребителя: чем состоятельнее человек, тем дешевле он может приобрести денежные средства. Для любого другого продукта существует развитая система «экономичных предложений», когда товары со сниженной функциональностью могут приобретаться по сравнительно более низким ценам,

16 То есть не может быть получено никаких важных преимуществ в качестве жизни за счет роста количества потребляемых товаров или частоты их потребления.

17 Перемещение в более состоятельное общество без потерь или с ростом социального статуса — новая тенденция, отмеченная в последнее время применительно к миграции из развитых стран Восточной Азии, таких как Корея или Тайвань, в США и Европу.

18 Одним из препятствий к созданию такой теории является сложность эмпирической проверки. Для подтверждения вероятных гипотез требуется сравнить результаты оценки процедур кредитования, построенные на основе теории с оценками случайной выборки наблюдений по одобрению кредитов. Здесь возникает серьезная практическая проблема, хотя недавно исследователи в таких странах, как Индия, Филиппины и Мексика, провели несколько интересных и инновационных экспериментов — см. Abhijit V. Banarjee and Esther Duflo: Giving Credit Where It Is Due — in: *Journal of Economic Perspectives*, vol. 24, No. 3, Summer 2010, p. 61–80.

19 Практика развития банковских скоринговых систем в настоящее время слабо использует достижения современных поведенческих наук, ставя вероятность возврата кредита в зависимость от демографических и экономических характеристик, таких как доход, возраст, образование и т. д. При этом обращается мало внимания на психологическую трактовку вопроса. Всего несколько банков в мире позволяют своим кредитным сотрудникам — как правило, в случае с корпоративным кредитованием — применять «мягкие» оценки заемщика (полученные в ходе собеседования) и даже выходить за рамки выводов скоринга — см. анализ процедуры в работе Sumit Agaral, Robert Hauswald: *Distance and Private Information in Lending*, Oxford University Press, 2010.

чем их обычные или премиальные версии²⁰. Возможное воздействие дорогих кредитов на выживающих потребителей может быть проиллюстрировано выводами исследования доходности на вложенный капитал в Гане. В то время как для производителей нетрадиционных сельскохозяйственных культур доходность достигает 250-300% в год (что значительно выше процентных ставок по кредитам), полностью оправдывая заимствования, для производителей традиционных культур эти цифры варьируются в пределах 30-50% в год (что может быть ниже кредитных процентных ставок). В последнем случае привлечение кредитов может приводить к негативным последствиям для благосостояния заемщиков²¹.

Для потребляющих и выстраивающих стратегию оценка стабильности дохода является комплексной задачей. Между самооценкой и оценками сторонних наблюдателей при отнесении человека к тому или иному слою регулярно возникают расхождения. В рамках банковских процедур отбора заемщиков происходит инструментализация оценки статуса клиентов посредством набора официально утвержденных критериев — как правило, с применением специализированного программного обеспечения (скоринг). Эти инструменты используют характеристики, поддающиеся объективной оценке, такие как пол, возраст, доход, место жительства, род занятий, образование и т. п. Объективность этих критериев не позволяет анализировать мотивацию, устремления,

Социальная роль де-формализованного кредитования состоит в финансировании продвижения вверх по социальной лестнице

планы по саморазвитию и поэтому может вступать в серьезные противоречия с самооценкой человека. Таким образом, на любом кредитном рынке существует множество примеров того, что человек воспринимает себя как представителя более высокого социального слоя, чем тот, к которому его относят банковские инструменты (скоринг).

Социальная роль де-формализованного кредитования состоит, прежде всего, в финансировании продвижения вверх по социальной лестнице, особенно в момент непосредственного перехода из одной группы в другую. Именно эти моменты, как правило, отвергаются банковскими системами строгого отбора заемщиков²². В рамках нашей модели возникают два типа де-формализованных займов: кредиты потребления, для перехода из группы выживающих в группу потребляющих и кредиты развития для перемещения из группы потребляющих в группу выстраивающих стратегию. Различия между этими видами кредита не в полной мере соответствуют различиям между кредитованием физических

20 Хотя это выходит за рамки исследования, я чувствую, что не могу воздержаться от выражения личной позиции по вопросу финансов для наиболее обездоленных групп. Моя точка зрения такова: развитие группы выживающих с помощью коммерческого кредита (особенно краткосрочного) — не может быть здоровой социальной стратегией, поскольку необходимость возврата кредита будет очень часто приводить к неприемлемому уровню жизненного и психологического напряжения. Поддержка в денежной или неденежной форме, оказываемая этой группе, не должна закреплять ее статус и создавать бесконечную зависимость, но подлежать возврату эти средства должны только в определенных случаях. Мировая законодательная база не позволит коммерческим финансовым организациям проявлять достаточную гибкость — и тем самым гуманность — в необходимых масштабах; поэтому финансовая работа со страной выживающих должна быть прерогативой некоммерческих организаций.

21 Christopher Udry, Santosh Anagol: *The Return to Capital in Ghana*, Economic Growth Center, Yale University, 2006.

22 Как только человек прочно утверждается в составе новой группы, он может получить доступ к официальному банковскому кредиту — всегда на более выгодных условиях.

и юридических лиц. Многие микропредприятия в мире не занимаются своим стратегическим развитием, в смысле осознанных и последовательных усилий сделать их более прибыльными и стабильно развивающимися. Для собственника и его близких они являются преимущественно инструментами получения текущих доходов, кредиты для таких предприятий в нашей модели окажутся кредитами потребления. С другой стороны, встречаются случаи финансирования развития предприятий за счет кредитов, которые официально считаются выданными на потребительские нужды²³. Кроме того, к потребительским официально относятся также кредиты, получаемые на цели личного развития, например образовательные.

Другая социальная ниша упрощенного кредитования — это «финансирование последней надежды». Люди склонны сопротивляться социальному падению, в особенности если оно вызвано внешними обстоятельствами (болезнь, банкротство бизнеса, потеря работы и т. п.). В данном случае последовательность в выборе различных видов кредита является обратной: системы, используемые банками, инерционны, и какое-то время после возникновения неблагоприятного события человек может пользоваться более дешевым банковским финансированием. Например, банки как правило не могут узнать о потере заемщиком работы и своевременно принять такие меры, как, например, снижение лимита по кредитной карте. Только после того как этот источник финансирования исчерпан (дефолт заемщика без возможности реструктуризации задолженности), человек обращается к более дорогому де-формализованному кредиту. К сожалению, шансы на погашение

кредита в такой ситуации невысоки, большинство дефолтов по микрокредитам относятся именно к этому классу²⁴.

Компании де-формализованного кредита – МФО – каждая по-своему оценивает описанные типы кредита с точки зрения рисков и прибыли, формируя соответствующие портфели продуктов. Например, в северо-восточной Бразилии чрезвычайно популярная программа CrediAmigo, разработанная Banco do Nordeste²⁵, не позволяет получать какие-либо потребительские кредиты. В результате могут возникать различные последствия с точки зрения поведения заемщиков — от интернализации идеи о неприменимости кредита для финансирования личного потребления до поиска способов замаскировать потребительский кредит под финансирование развития бизнеса. Представляется, что каждая страна (или даже каждый регион в рамках большой страны) имеет свои традиции отношения к проблеме кредитования, которые формируют итоговое поведение потребителей.

23 В определенные периоды в России это было достаточно распространенной практикой, поскольку кредит для физических лиц было проще получить, чем кредиты для ИП или малого бизнеса.

24 И снова я чувствую, что необходим этический комментарий. Так же как и в случае с развитием группы выживающих, риски кредитования как «финансирования последней надежды», общеизвестны. Вероятность дефолта по кредиту весьма велика, и дефолт еще больше ускорит социальное падение. Институт «персонального банкротства» в сочетании с программами социальной поддержки представляется эффективным инструментом, однако он редко доступен на развивающихся рынках. В целом коммерческий кредит — это плохое средство для решения сложных социальных проблем.

25 См. анализ кейса ниже в отчете.

III. Развитие современного рынка микrokредитования в России: рыночное предложение²⁶



Для анализа российского рынка кредитования необходимо учитывать не только займы, выданные специализированными организациями, микрофинансовыми организациями и кредитными кооперативами, но и «быстрые нецелевые кредиты» универсальных банков, однако единой статистики по этим двум сегментам нет. Статистические данные по официальному рынку микрокредитования поступают из органов саморегулирования, а сведения о займах, выданных банками по упрощенной схеме, включаются в общую банковскую статистику. Подобное разделение информации создает ложные представления о размерах, распространении и темпах роста микрокредитования в России.

На первый взгляд, за последнее десятилетие рынок микрокредитования резко вырос: на 1 января 2014 года его объем в рублевом выражении по сравнению с 1 января 2004 года увеличился в 11 раз (в течение указанного периода курс рубля к доллару оставался достаточно стабильным, так что темпы роста в долларовом эквиваленте были практически идентичны). Однако динамика портфеля банковских кредитов физ. лицам дает еще более впечатляющие цифры: за тот же период объем данного сегмента вырос почти в 33 раза. Так что микрокредиты фактически теряли свою долю рынка.

Объем кредитования банками физлиц (почти 10 триллионов рублей, или около 260 млрд долл. США) в 145 раз превосходит объем микрокредитования (68 млрд рублей, или примерно 1,4 млрд долл. США). Кро-

ме того, необходимо принять во внимание банковские займы малому и среднему бизнесу: 7,7 триллиона рублей (164 млрд долл. США)²⁷. Для понимания картины в микрокредитовании необходимо оценить, какая часть портфеля официальных банковских займов связана с методами упрощенной выдачи заемных средств.

Объем банковских кредитов, выданных по упрощенной процедуре, можно оценить в 300–450 миллиардов рублей²⁸, что становится сопоставимо по размеру с общим объемом портфеля микрокредитов, но все еще намного выше. Мы не включили в расчеты займы банков малым и средним предприятиям, поскольку подходы духе де-формализованного кредитования противоречат существующим регулятивным требованиям. Итак, получается примерно следующее распределение общего портфеля де-формализованных кредитов: 15–20% приходится на долю микрокредитов, а остальное поступает от банков второго уровня. Необходимо отметить, что некоторая часть заемных средств, выдаваемых на потребительские нужды, на самом деле используется в целях, которые с равным успехом можно назвать развитием микропредприятия/индивидуального предпринимательства (например, ремонт и содержание минифургона, который используется как в деловых, так и личных целях)²⁹.

Официальной статистики по предоставлению ссуд в ломбардах в России не существует, однако некоторые частные исследования оценивают их объем в размере более

26 Представленный далее анализ основывается главным образом на статистических данных отчетов, подготовленных совместно Российским Микрофинансовым Центром и НАУМИР (Национальным партнерством участников микрофинансового рынка): <http://www.rmcenter.ru/about/news/detail.php?ID=4225>.

27 Здесь и далее все статистические данные по российской банковской системе взяты с официального сайта Центрального банка России, www.cbr.ru, если не указано иное.

28 Наш метод оценки подразумевает вычитание из объема портфеля банковских потребительских кредитов доли Сбербанка, чьи процедуры выдачи значительно формализованы (ок. 1/3 портфеля), затем вычитание доли кредитов на жилищное строительство и ипотеку, задолженностей по кредитным картам, кредитов на покупку автомобиля и оценки доли целевых товарных займов, соответственно 28%, 10%, 9% и 8% от общего объема портфеля потребительских кредитов, т. е. в целом примерно 55%. Из оставшегося объема портфеля около 10–15% кредитов, скорее всего, были выданы в рамках процедур, которые можно назвать де-формализованными.

29 В этом смысле часть портфеля автокредитов также можно рассматривать как кредиты на развитие бизнеса, однако оценить эту часть невозможно в рамках существующей статистики.

1 млрд долл. США — это свыше половины официального рынка микрокредитов³⁰.

Как было сказано, микрокредитный рынок по сути представлен двумя организационно-правовыми формами — кредитными кооперативами (объединениями) и микрофинансовыми организациями, доля которых в общем объеме портфеля практически равна: 47% и 53% соответственно. Хотя между этими двумя формами собственности существуют важные правовые различия, большая часть их действует как коммерческие организации, а выбор формы обусловлен соображениями учредителей и никак не соотносится с различиями в целях или подходах к предоставлению займов. На рынке присутствует несколько дочерних компаний международных микрофинансовых организаций³¹, однако НГО, как правило, не играют важной роли, а сегмент некоммерческих организаций явно развит недостаточно по сравнению, например, с ЕС. Что же касается схем предоставления займов, то практически все российские организации выдают кредиты на индивидуальной основе, а не группам солидарной ответственности, столь популярным во всем мире. Рынок единодушно оценивает российское общество как весьма раздробленное и конкурентное, так что идея коллективного заимствования

не соответствует сложившимся культурным моделям.

Что касается структуры портфеля микрокредитов, то около 50% приходится на коммерческие займы предприятиям и индивидуальным предпринимателям, 15% — на краткосрочные кредиты до зарплаты, а оставшиеся 35% — на потребительские кредиты с более длительным сроком погашения. Небольшая доля кредитов до зарплаты в текущем портфеле частично объясняется самой природой бизнеса: доля была бы намного выше, если бы оценивалась в пересчете на год, поскольку компании позволяют одному клиенту брать займы несколько раз в течение года. Из соображений улучшения общественного имиджа³² игроки микрокредитного рынка стараются преуменьшить значение кредитов до зарплаты в своем бизнесе, поэтому провести подробный анализ этого вопроса на основании имеющейся статистики невозможно.

Российский рынок микрокредитов сильно фрагментирован: зарегистрировано более 3800 МФО. Довольно высока доля неудачных проектов, к настоящему моменту более 500 компаний были официально исключены из списков МФО. Есть все основания полагать, что почти во всех случаях причиной была коммерческая неудача. Многие

30 Маркетинговое агентство Step by Step. «Кабинетное исследование рынка ломбардов».

31 Начиная с середины 1990-х годов некоторые международные микрофинансовые организации, такие как Opportunity International (в России с 1994 года) или FINCA (1999 год), пытались работать на российском рынке, однако большого успеха не достигли. Отчасти их деятельность была ограничена противоречиями в законодательстве того времени. Что еще более важно, компании, очевидно, ожидали встретить в России предпринимательскую культуру, похожую на страны вроде Бангладеш или Кения, регионы классического микрокредитования. В России предлагались продукты и схемы, предназначенные для относительно малообразованного деревенского или недавно урбанизированного населения, связанного такими социальными институтами, как большая семья, клан, деревня или соседство. Вместо этого компании столкнулись с рынком, который, несмотря на очевидно слабое развитие и неопытность в сфере рыночных инициатив, состоял из городских жителей во втором или третьем поколении с высокими образовательными стандартами (обязательная средняя школа и высокий процент людей с высшим образованием), с социальной раздробленностью и преобладанием конкуренции над сотрудничеством. Возможно, препятствием, которое не позволило международным МФО добиться заметного присутствия на рынке в конце 2000-х годов, когда были устранены юридические ограничения и началось активное развитие рынка, была их культурная косность, обусловленная ориентацией на социальные, а не на коммерческие достижения. К примеру, компания FINCA Russia в 2012 году заявила, что ее клиентская база составляет ок. 14 000 человек, Forus Bank Russia (дочернее предприятие компании Opportunity International) на июнь 2014 года имел более 31 000 клиентов. Для сравнения: ведущая российская микрофинансовая организация «Домашние деньги», имеет около 200 000 тысяч клиентов. Слабое присутствие международных МФО на российском рынке резко контрастирует с рыночной позицией зарубежных банков, таких как Citi, Raiffeisen или Societe General.

32 В России вокруг краткосрочных кредитов сложился крайне негативный информационный фон: их называют формой финансовой эксплуатации, СМИ подчеркивают громадный размер аннуализированной процентной ставки

мелкие предприниматели в регионах были привлечены в данный бизнес ожиданиями сверхдоходов, столь активно обсуждаемых в СМИ, без внимания к вопросам сложности управления рисками. Средний объем активного кредитного портфеля МФО составляет чуть больше 200 млн рублей (около 7 млн долл. США), что значительно превышает по-

казатели 2009 года, но в последнее время эти цифры начали уменьшаться.

В среднем количество активных клиентов стабильно, около 2 тысяч человек, средний размер займа (включая кредиты до зарплаты) составляет 100 тысяч рублей (около 3 тыс. долл. США), а общее количество заемщиков МФО приблизительно равно 8,7

Рисунок 3. Динамика портфеля займов микрокредитных организаций

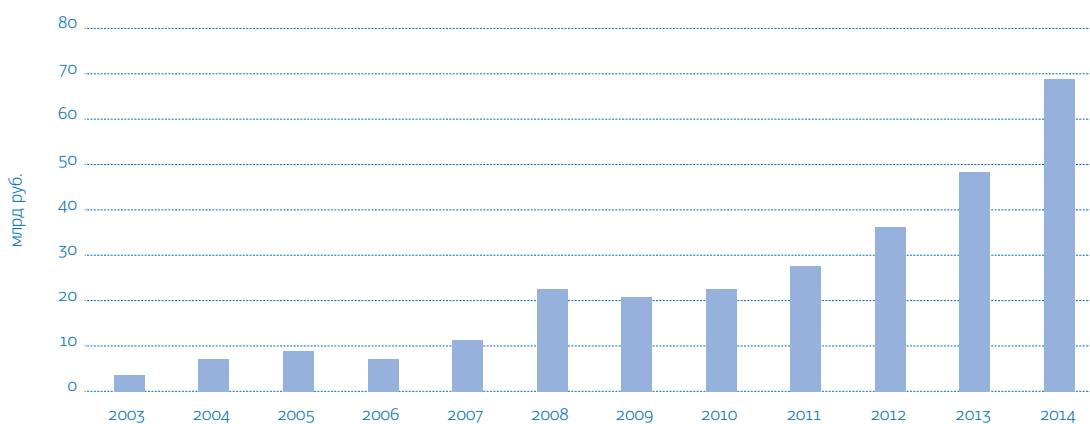
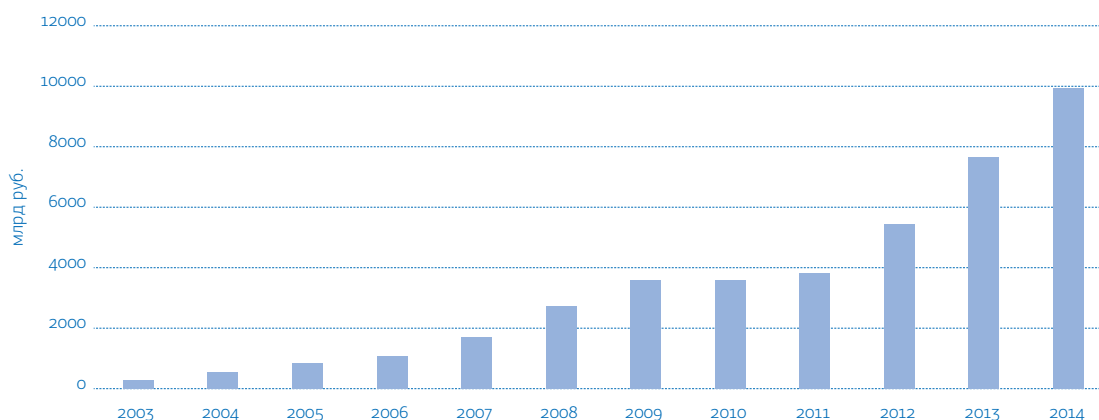


Рисунок 4. Динамика портфеля банковских кредитов физлицам



миллиона человек. Использовать эту цифру для оценки проникновения микрокредитов некорректно, т. к. один и тот же клиент может обращаться в несколько МФО. Согласно данным Всемирного банка, общее количество клиентов в сфере микрофинансирования в России составляет около 1,8 миллиона человек, что явно ближе к реальности.

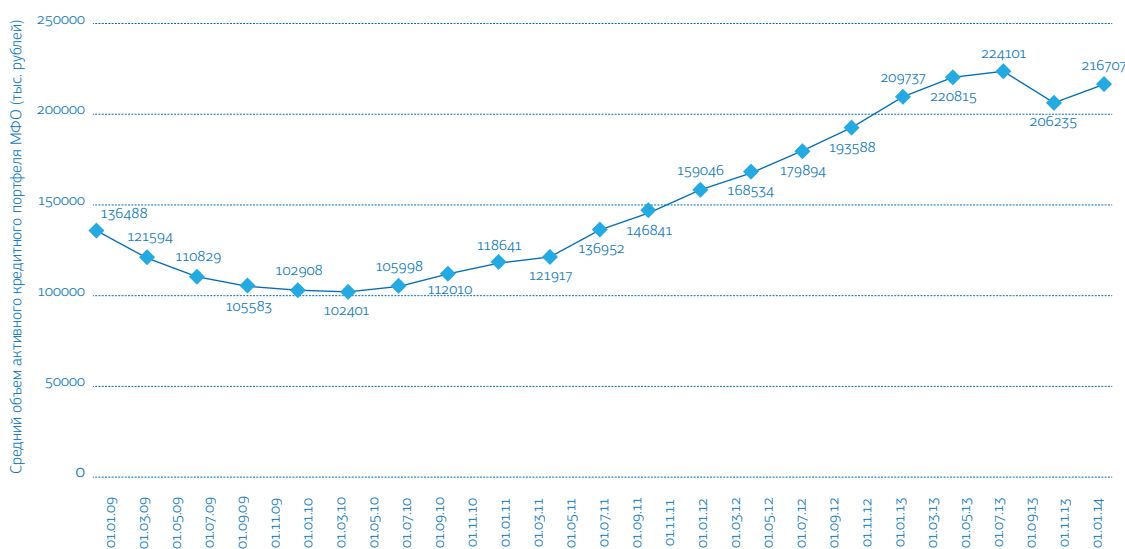
Поскольку привлечение депозитов МФО законодательно ограничено³³, одной из основных проблем для данных организаций является поиск фондирования. Согласно статистическим данным, средний объем сбережений (т. е. депозитов) одного МФО составляет около 99 млн рублей, что покрывает чуть меньше половины кредитного портфеля. Оставшаяся часть состоит из инвестиций учредителей и займов, включая банковские, которые, впрочем, относительно редки.

Общее количество клиентов в сфере микрокредитования в России составляет около 1,8 миллиона человек

Опрос 200 кредитных кооперативов показал, что за последние пять лет менее 9% воспользовались банковскими займами (6,6% в виде кредитов и еще 2% в виде овердрафта по текущим счетам), в то же время почти 40% хотели бы прибегнуть к услугам банковского кредитования, а 38% кооперативов признают, что регулярно нуждаются в дополнительном фондировании³⁴.

Таким образом, в России, как и во многих других странах, обеспечение устойчивости коммерческих МФО представляет сложную

Рисунок 5. Динамика среднего портфеля микрокредитной организации



³³ Сумма должна составлять не менее 1,5 млн рублей (около 30 тыс. долл. США), и, в отличие от банковских депозитов, на них не распространяется государственная гарантия. Данное ограничение не относится к членским взносам в кредитные кооперативы.

³⁴ «Вопросы кредитной кооперации», <http://www.slideshare.net/alisakononenko/ss-34560887>

задачу, несмотря на высокие процентные ставки по кредитам. Чистый процентный доход составляет 10–15%.

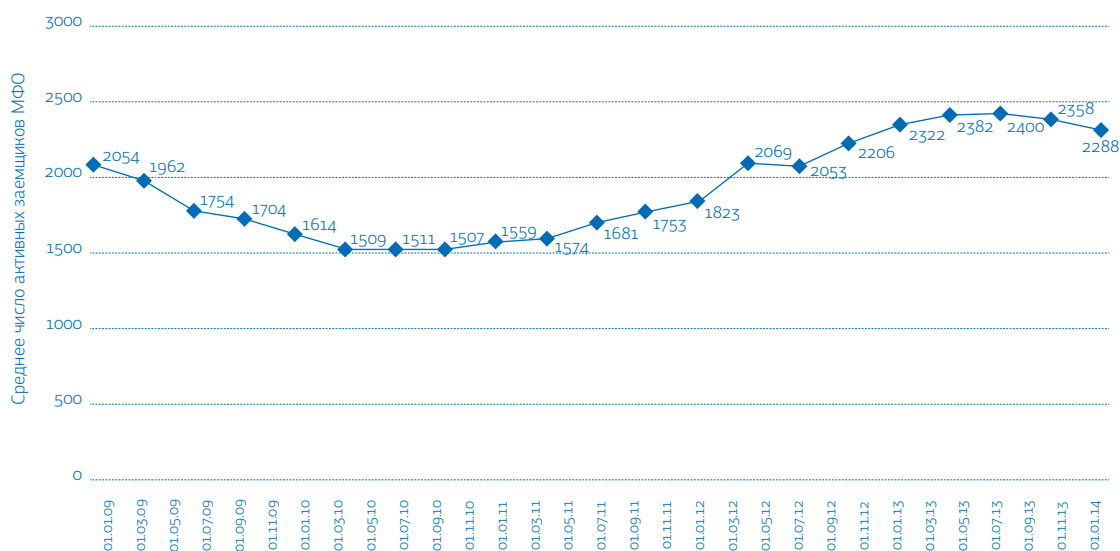
В целом получается следующая картина: процентные ставки по деформализованным кредитам в России практически не отличаются от международных (даже пресловутые кредиты до зарплаты выдаются по тем же ставкам, что и в Великобритании или США), однако стоимость фондирования значительно выше, что связано с явным нежеланием банков и официальных инвесторов выходить на данный рынок³⁵. В сочетании с ценовой конкуренцией, вызванной фрагментацией рынка, задача по созданию успешной МФО становится труднодостижимой. Конкурентные стратегии большинства мелких компа-

ний основаны на повышении толерантности к рискам, что ведет к росту просрочки и невозвратов.

Официальная статистика по невозвратам не выглядит слишком тревожной на фоне других рынков, однако есть основания предполагать, что мы имеем дело с «массажем данных» и реальные показатели намного выше³⁶. Из частных обсуждений известно, что некоторые региональные МФО работают при задолженности в 20–30% от общей суммы портфеля. Вероятно, что МФО ищут способы улучшения отчетности по просрочке, чтобы избежать внимания регуляторов или изъятия средств инвесторами.

Итак, до недавнего времени доля рынка микрокредитов в России уменьшалась, в отличие от ситуации в других странах мира.

Рисунок 6. Динамика среднего числа активных заемщиков микрокредитной организации



³⁵ Например при выпуске облигаций «Домашних денег» годовая ставка составила 19%, что почти в два раза превышает ставку ведущих российских розничных банков, как ВТБ 24 (9,9%) - <http://www.rusbonds.ru/nwsinf.asp?id=3533957>, <http://www.rusbonds.ru/cmncorp.asp>

³⁶ Подозрение в первую очередь вызывает тот факт, что данные МФО выгодно отличаются от статистики ЦБ по банковским потребительским кредитам. Согласно отчету Центрального банка, доля просрочки в банковском потребительском портфеле составляет в 12–14%. Сомнительно, что кредиты МФО демонстрируют существенно лучшие показатели. Источник: «Центробанк зафиксировал рекордные невозвраты россиянами кредитов» – Известия, 13.05.2014 <http://izvestia.ru/news/570672>.

Рисунок 7. Средние процентные ставки по микрокредитам истощить фондирования микрокредитной организации

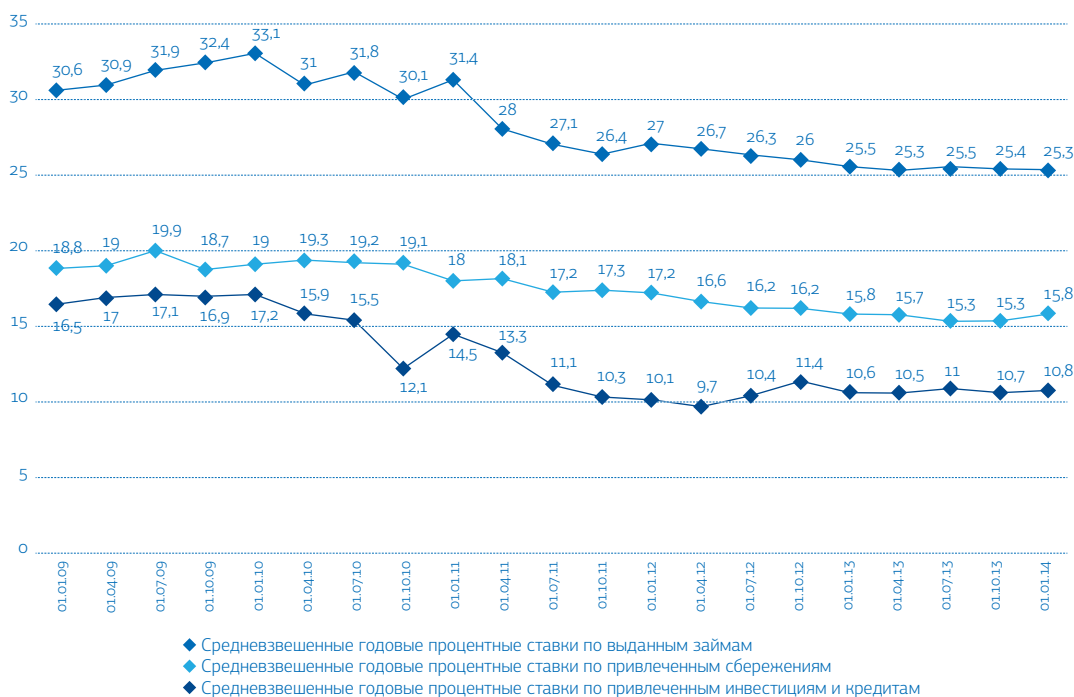
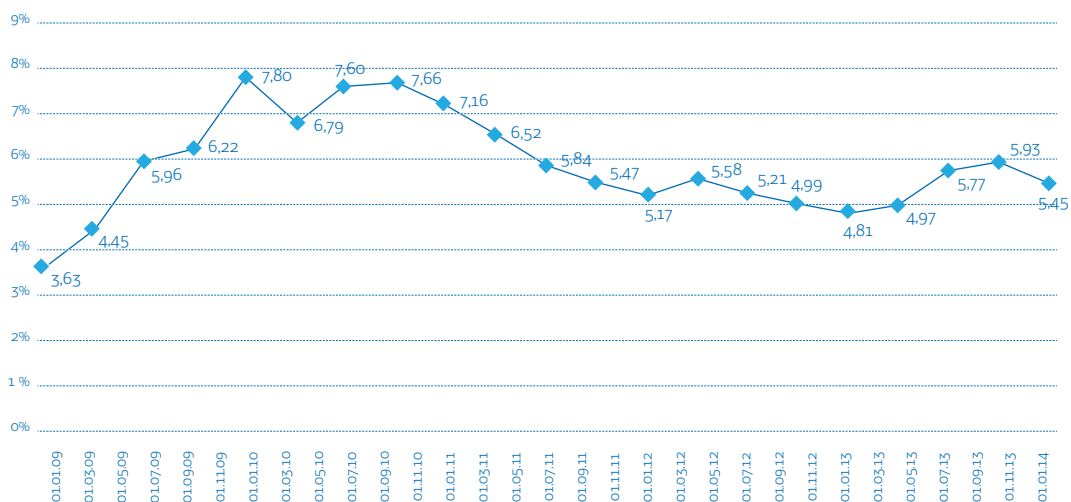


Рисунок 8. Динамика доли кредитов с просрочкой свыше 30 дней в общем портфеле МФО



Объем де-формализованных банковских кредитов в пять раз превышал объем кредитов от МФО и кредитных кооперативов³⁷. Учитывая, что большая часть банковских кредитов выдавалась на личные нужды, можно заключить, что доля кредитов малым и микро предприятиям на рынке невелика (максимум 12–15%, если допустить, что некоторые потребительские кредиты на самом деле используются на развитие бизнеса). В основном размер процентной ставки российских МФО соответствует международному уровню (1–2% в день для кредитов до зарплаты и до 60–70% в год для долгосрочных кредитов), но стоимость фондирования намного выше. Учитывая большое количество МФО при их малом среднем размере, эти затраты ставят под угрозу коммерческую устойчивость бизнеса.

³⁷ Интересно отметить, что в то время как во многих странах микрофинансовые организации достаточно успешно доказывали социальное равнодушие универсальных банков, в России именно такие банки пользуются общей симпатией населения благодаря своим низким процентным ставкам и более цивилизованным способам взыскания кредитов. При этом проблема охвата финансовыми услугами эффективно замалчивается.

IV. Российский рынок и возможные международные бенчмарки: рыночный спрос



Российский рынок малого кредитования все еще находится в начале своего пути, и варианты его будущего развития, институционализации и правового регулирования зависят от общей экономической ситуации и выбираемого политического курса. Чтобы лучше понять возможные сценарии развития, попробуем сравнить ситуацию в России с некоторыми более развитыми рынками. Для исключения фактора уровня дохода выберем страны, в которых внутренний валовой продукт на душу населения (по паритету покупательной способности, ППС) составляет от +30% до -30% к современному уровню России (18 100 долл. США), т.е. находится в диапазоне от 12 000 до 24 000 долл. США. В результате имеем следующую выборку из 18 стран, включая Россию³⁸ (Таблица 4).

Половина нашей выборки — европейские страны (пять из «нового Евросоюза», две — из «старого Евросоюза», а еще две не входят в ЕС, собственно Россия и Беларусь), пять стран находятся в Латинской Америке и четыре — в Азии.

Значительный объем статистических данных по банковской системе, официальным и неофициальным кредитам в перечисленных странах был получен из глобальной базы данных Всемирного банка Findex (Global Financial Inclusion Database)³⁹. Эта информация позволяет сделать ряд важных сравнений.

Все страны из выборки характеризуются средним или высоким уровнем развития банковской и кредитной систем. Если показатели распространения банковских услуг (количество людей с банковским

счетом) представляют однородный континуум, то в использовании кредитов ситуация не столь однородна: четко выделяется группа стран из Ирана, Турции и Беларуси, с высоким проникновением кредитов. По использованию банковских услуг Россия несколько выше среднего уровня (38%), по использованию кредитов — практически точно в середине выборки.

В рамках выборки наблюдается высокая корреляция между уровнем ВВП на душу населения и распространением банковских счетов ($r = 0,55$), при этом показатель ВВП на душу населения обратно коррелирует с показателем использования кредитов ($r = -0,32$). Возможно, это связано с тем, что в странах с более развитым банкингом клиенты эффективно используют такие продукты, как кредитные и овердрафтные карты, не фиксируя это в опросах, как использование кредита.

Отношение между официальным и неофициальным кредитованием в странах из выборки в целом подтверждает тенденцию, описанную выше (на данных MIMOSA): использование всех форм кредитов связано взаимной положительной корреляцией.

Совершенно иная модель реализуется в странах Латинской Америки: в большинстве из них имеются высокоразвитые рынки микрокредитов с количеством заемщиков от сотен тысяч до миллионов человек при значительном размере среднего кредита. В рамках выборки наиболее развитым рынком может похвастаться Мексика. В Аргентине и Венесуэле степень распространения рынка не очень велика по меркам региона, однако она больше, чем в европейских

38 На основании показателя ВВП на душу населения первоначально была получена очень разнородная выборка из 46 стран, из которых почти половина (21) находится в Южной Америке и Карибском бассейне, 14 — в Европе, восемь — в Азии и Тихоокеанском регионе и еще три — в Африке. Значительная часть этого списка — небольшие по численности населения и размеру экономики страны, например островные государства Карибского бассейна, прибалтийские государства в Европе и некоторые острова в Тихом океане. Мы считаем, что небольшие государства имеют иной набор проблем в области финансов, инфраструктуры и правовой системы, поэтому данные страны были исключены из выборки. Нижняя граница численности населения в выборке была установлена в 5 миллионов человек, но дополнительно мы исключили Ливан (5,5 млн человек) по причине очень высокой плотности населения. Население, равное населению, скажем, Словакии, проживает на территории меньшей в пять раз, это неизбежно создает уникальные особенности инфраструктуры

39 [http://databank.worldbank.org/data/views/variableselection/selectvariables.aspx?source=Global-Findex-\(Global-Financial-Inclusion-Database\)](http://databank.worldbank.org/data/views/variableselection/selectvariables.aspx?source=Global-Findex-(Global-Financial-Inclusion-Database))

40 Европейская микрофинансовая сеть

странах, а Бразилия и Чили находятся где-то посередине (см. таблицу 2).

Россия явно отличается от европейской модели по количеству пользователей микрокредитов и институциональному составу рынка. Российский рынок оказывается весьма развит даже по сравнению с уровнем Латинской Америки (таблица 6).

Если добавить к показателю уровня распространения «официальных» микрокредитов оценку количества клиентов по де-формализованным банковским займам, данная цифра вырастет примерно в три раза. Это означает, что Россия по своим показателям ближе к более бедным странам, таким как Колумбия (29,4 на тысячу) или Эль Саль-

вадор (47,6 на тысячу). До определенной степени это можно объяснить структурой распределения доходов по регионам России:

Данное распределение весьма специфично: четыре региона явно играют лидирующую роль в формировании ВВП на душу населения, пятый регион идет с большим отрывом, его показатель в два раза ниже четвертого. Если исключить относительно «сверхбогатые» регионы, то, по международным стандартам Россия из страны «верхнего среднего дохода» превратится в страну «нижнего среднего дохода» с ВВП на душу населения около 10 000 долл. США (ППС), примерно на уровне Колумбии (11 000 долл. США).

Таблица 4. Выборка стран-бенчмарков: ВВП на душу населения и население

Страна	ВВП на душу населения, ППС в долл. США	Население
Словакия	24 700,00	5 443 000
Греция	23 600,00	10 775 000
Португалия	22 900,00	10 813 000
Польша	21 100,00	38 346 000
Венгрия	19 800,00	9 919 000
Чили	19 100,00	17 363 000
Аргентина	18 600,00	43 024 000
Россия	18 100,00	142 470 000
Малайзия	17 500,00	30 073 000
Беларусь	16 100,00	9 608 000
Мексика	15 600,00	120 286 000
Турция	15 300,00	81 619 000
Болгария	14 400,00	6 924 000
Казахстан	14 100,00	17 948 000
Венесуэла	13 600,00	28 868 000
Румыния	13 200,00	21 729 000
Иран	12 800,00	80 840 000
Бразилия	12 100,00	202 656 000

Рисунок 9. Распространение официальных банковских операций (банковских счетов) и любых форм кредитования в рамках выборки

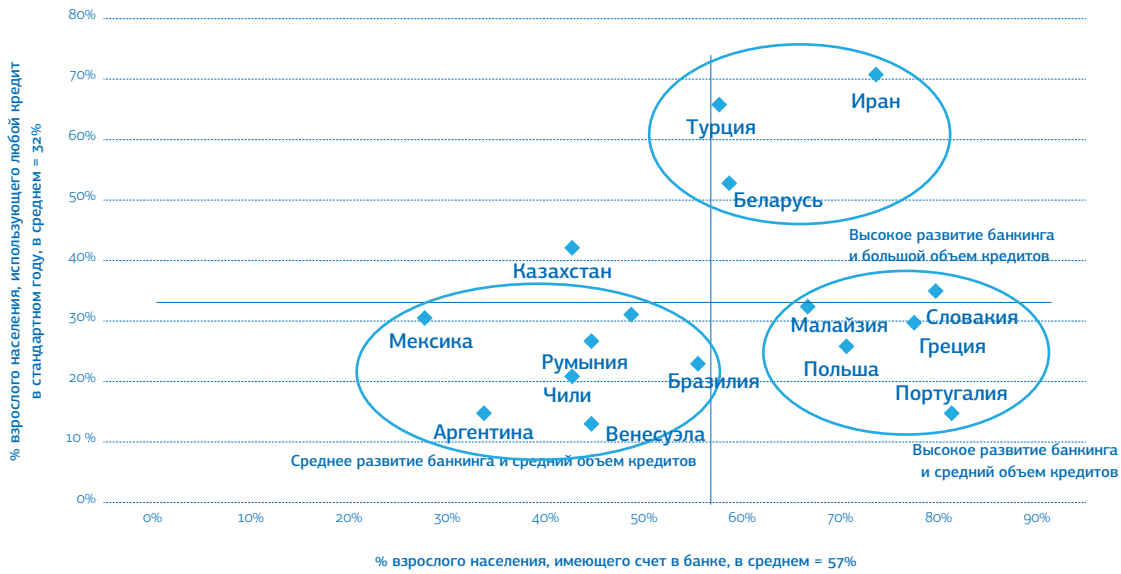
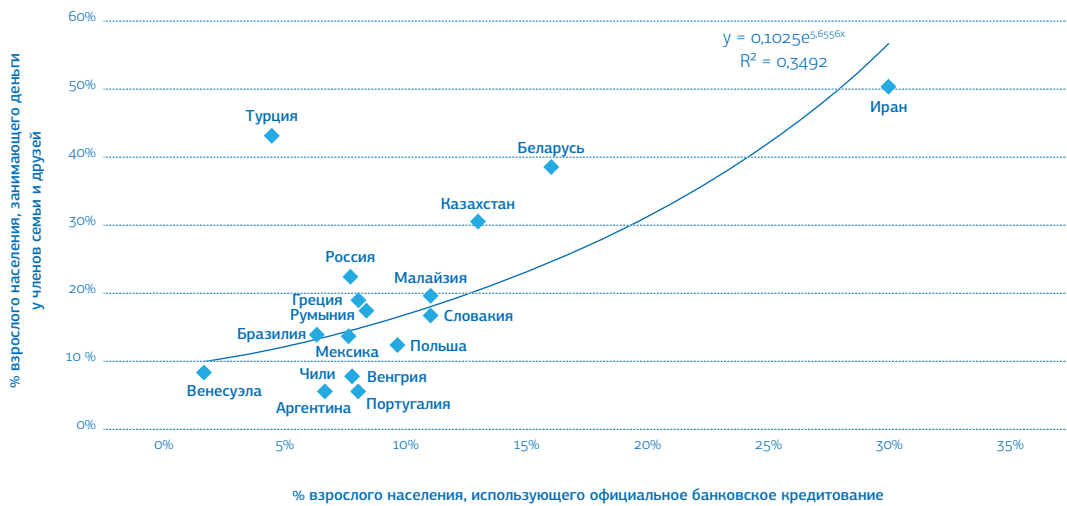


Рисунок 10. Использование официального банковского кредитования и неофициальных займов у членов семьи и друзей



Еще одной серьезной проблемой спроса является относительно небольшая доля предпринимательских кредитов микрокредитном портфеле. Это прежде всего связано с общей неразвитостью частного предпринимательства, особенно в сравнении со странами-бенчмарками. Основываясь на данных проекта Global Entrepreneurship Monitor⁴¹, можно сказать, что Россия значительно отстает от мирового уровня владения собственным бизнесом. Если для России этот показатель составляет 5,8%, то для Польши — 9,3%, для Словакии — 9,5%, для Румынии — 10,1%, для Ирана — 12,3%, для Аргентины — 15,9%, для Бразилии — 17,3% и для Чили — 24,3%. По распространенности создания новых предприятий (3%) и намерению открыть новое дело (2,6%) Россия также значительно отстает от других стран из выборки, что означает, что разрыв будет расти.

Мотивы предпринимательства в России определяются сложившейся культурной спецификой. Большинство российских предпринимателей движимы не поиском жизненных возможностей, а нуждой (35,4% и 42% соответственно). Похожая картина наблюдается в странах, испытавших на себе болезненный переход от социализма, в таких как Румыния (31,6%/31,6%), Словакия (40,2%/40,2%) и Польша (47,4%/32,7%), в то время как в странах с исторической рыночной экономикой соотношение кардинально иное, как в Греции (23,5%/35,8%), Аргентине (29,8%/47,4%), Бразилии (28,6%/57,4%) или Чили (20,1%/57,7%). Характерно, что общественное мнение в России скептически по отношению к предпринимательству, как жизненной стратегии, а социальный статус успешного мелкого предпринимателя не высок, по сравнению, скажем, с социальным статусом наемного руководителя среднего звена. Россияне склонны ассоциировать предпринимательство с различными рисками, нелегальной или полу-

Общественное мнение в России скептически по отношению к предпринимательству, как жизненной стратегии

легальной деятельностью, стрессом и социальной незащищенностью. Российский показатель «Предпринимательская деятельность как успешная карьера» составляет 65,7 по сравнению со средним показателем 73,6 в странах Латинской Америки или 72,4 в странах Ближнего Востока, в то время как в отдельных странах мира этот показатель достигает 84 (Бразилия), 85 (Вьетнам), 79,5 (Нидерланды) или 82,3 (Босния и Герцеговина). Россия также отстает от многих других стран и регионов по показателю «Социальный статус успешного предпринимателя».

Распространенность предпринимательства, включая открытие нового бизнеса и доступность микрофинансирования представляют из себя проблему «курицы и яйца». Доступность финансирования играет важнейшую роль в открытии нового бизнеса, его отсутствие серьезно ограничивает рост предпринимательства в стране. С другой стороны, слабое развитие предпринимательства, очевидно, ограничивает спрос на кредит, в том числе – де-формализованный. К сожалению, в то время как многие российские банки упростили процедуры потребительского кредитования частных лиц, ни у кого из важнейших игроков рынка не наблюдается аналогичной либерализации кредитования малого и микробизнеса. Нельзя не отметить, что нынешние ресурсы МФО явно недостаточны для адекватного финансирования малого бизнеса в стране.

Подводя итоги, можно сказать, что в России наблюдается огромный спрос на де-

⁴¹ Рассчитано на основании данных из *Microfinanzas en América Latina y el Caribe: El sector en cifras*

формализованное кредитование по сравнению с рынками других стран. На этом фоне тот факт, что организации микрофинансирования теряют свою долю на рынке, выглядит парадоксальным. Однако этому существует объяснение. Российский рынок характеризуется необычно высокой долей потребительских кредитов для частных лиц, и до недавнего времени банки стремились к удовлетворению данного сегмента спроса. Однако банковское предложение, как правило, было связано не с разработкой более гибких адресных методов оценки рисков, а простым повышением толерантности к риску, что приводило к росту задолженности. При ставках, сравнимых со ставками МФО, но с гораздо более дешевым фондированием, банки просто покрывали потери за счет более высокой маржинальности. Такую практику вряд ли можно назвать здоровой или устойчивой, поэтому вполне вероятно, что вскоре мы станем свидетелями серьезного кризиса, порожденного такими методами работы.



V. Что ожидает нас в будущем?



Скорее всего, российский рынок кредитования ожидает очень беспокойный год. Общий экономический кризис может привести к крупным социальным сдвигам, резко уменьшая доходы так называемого «потребительского класса», на который в настоящее время приходится основная часть кредитного портфеля. За этим может последовать массированный дефолт, во избежание которого потребители могут прибегнуть к финансированию последней надежды в виде де-формализованного кредитования. Как для банков, так и для МФО будет лучше, если они будут избегать соблазна получить выгоду от таких кредитов, которые почти наверняка приведут к финансовым потерям и в то же время значительно усугубят социальные проблемы.

С другой стороны, полная остановка кредитования, очевидно, будет разрушительной для экономики. Во главу угла сейчас ставится самостоятельный рост, и этот рост, безусловно, потребует финансирования посредством адресного кредита. Поэтому все игроки рынка должны очень быстро научиться различать хороший и плохой спрос на кредиты в ситуации, когда использование официальных скоринговых моделей будет приводить к грубым ошибкам (так как их статистические данные были основаны на ином социально-экономическом поведении).

Для регулятора вызов состоит в создании политик и процедур, которые будут признавать и поддерживать такую гибкость и избирательность. Необходимо также отметить,

что в прошлом намерения регуляторов были, скорее обратными. Однако в новых условиях жесткие подходы не будут работать, скорее приводя к остановке в выдаче займов и просто фиксируя убытки нынешних кредитных портфелей без предоставления возможности участникам рынка восстановиться от этих потерь. Для снижения социальных рисков нам срочно необходимы новые законы, создающие схемы «управляемого дефолта» (более приемлемый термин для личного банкротства, имеющего в русском языке слишком сильный негативный оттенок). Эти схемы должны защищать общественное положение и человеческое достоинство заемщиков с одной стороны и одновременно создавать эффективные инструменты возврата задолженности для кредиторов⁴².

Необходима дальнейшая переоценка роли де-формализованных займов в экономике с акцентом на исследование их положительного потенциала. Даже в случае потребительских займов микрокредиты, как правило, больше приспособляются к существующему спросу, а не создают новый. Необходимость в финансовой инклюзивности увеличится, особенно с учетом сохраняющихся региональных различий в доходах. Вполне возможно, что регионы со средним уровнем доходов населения меньше пострадают от экономических потрясений, у них в меньшей степени есть, что терять. В этом случае они могут стать фундаментом нового экономического роста, и такие изменения необходимо заметить как можно раньше и поддержать финансированием.

Таблица 5. Корреляция между неофициальными заимствованиями и официальным банковским кредитованием

Форма заимствования	Корреляция с официальным банковским кредитом
Неофициальные частные займы	$r = 0,82$
Займы у друзей и родственников	$r = 0,57$
Розничные займы	$r = 0,89$

42 Росстат (Государственный статистический комитет)

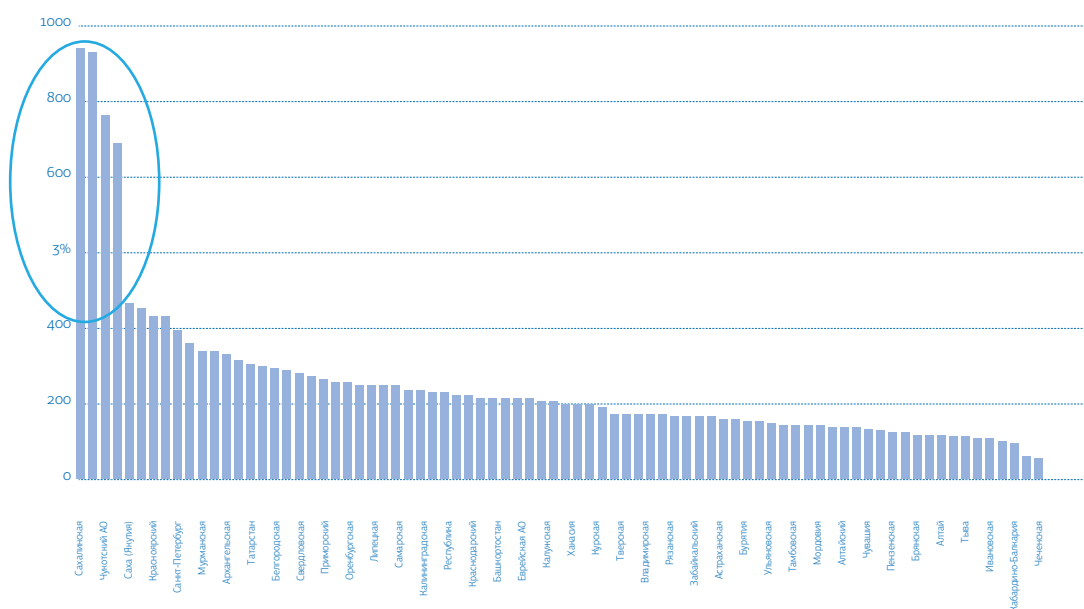
Теоретически банки и МФО могли бы прийти к взаимовыгодному решению проблемы, при котором банки перешли бы от прямых операций на розничном рынке к использованию своих средств для фондирования микрофинансовых организаций. В настоящее время МФО не рассматриваются в качестве качественных заемщиков и не ассоциируются с более низкими нормами резервирования средств. Однако зачастую банкиры с подозрением относятся к руководителям МФО (считая их безответ-

ственными дилетантами), что создает значительные препятствия к такому развитию событий. Международная практика говорит о том, что специализированные микрофинансовые организации оказываются эффективнее банков в создании схем кредитования для «субъективно» кредитоспособных заемщиков (т. е. имеющих средства и мотивацию к возврату займа, но не вписывающихся в рамки сложных официальных процедур одобрения кредита, особенно автоматизированных скоринговых систем).

Таблица 6. Количество заемщиков у микрокредитных организаций на 1000 человек населения³⁵

Мексика	19,04
Россия	12,24
Чили	11,45
Бразилия	5,05

Рисунок 11. Распределение валового регионального продукта на душу населения по российским регионам (в тыс. рублей)⁷⁷



Четыре выделяющихся региона — это Сахалинская область, Москва, Чукотский АО и Тюменская область

Они могут работать в меньшем масштабе из-за более низких фиксированных затрат, что позволяет им проникать на небольшие рынки и заниматься кредитованием, опираясь на непосредственное знание местных жителей и компаний. Данный потенциал можно использовать и развивать, делая продукты более выгодными для клиентов за счет снижения ставки (как мы видели, текущая стоимость фондирования в России очень велика). Банки в свою очередь получают значительную прибыль при меньших рисках и операционных затратах. Подобная двухуровневая система эффективно работает в микрокредитовании в Германии. На некоторых других рынках небанковские финансовые организации (например, Accion International) являются важным источником оборотных средств и поставщиком кредитных «ноу-хау» для МФО, работающих на местах. Разработка такой системы в России, вероятно, принесла бы пользу для возобновления социального и экономического роста, особенно в регионах. Важно то, что такая система не требует крупных затрат — нужно лишь изменить некоторые текущие методы работы и взгляды.

В рамках этой двухуровневой системы банки предоставляют средства и ноу-хау, а специализированные МФО занимаются фактическим предоставлением кредитов, особенно в небольших населенных пунктах, а также особым социальным и экономическим группам. Такая система может оказаться эффективной в достижении целей, которые на первый взгляд противоречат друг другу: это снижение рисков в банковской системе, расширение доступа к финансовым услугам для разных слоев населения и экономический рост благодаря стимулированию предпринимательской деятельности.



VI. Кейсы микрофинансовых организаций из стран-бенчмарков



Ниже представлены краткие описания трех различных подходов к микрокредитованию на трех латиноамериканских рынках с высоким развитием сегмента. Эти примеры иллюстрируют подходы к портфелю кредитных продуктов и порядку одобрения кредитов, а также дают некоторое представление о возможных финансовых результатах деятельности специализированных МФО и банков. Несмотря на некоторые различия в законодательстве этих трех стран, в целом в каждой из них регулирование направлено на развитие, а не на ограничение деятельности в микрокредитовании, с выделением ниш как для МФО, так и для банков.

Crediamigo / Banco de Nordeste, Бразилия⁴³

Тип: программа микрокредитования, разработанная универсальным банком

Владелец: Banco de Nordeste

Год основания: 1997, при содействии Всемирного банка и компании Accion International

Количество активных клиентов

(на 2014 год): 1 732 000

Текущий кредитный портфель

(на 2014 год), в долл. США: 1,2 млрд

Средний размер кредита (на 2012 год), в долл. США: 850

Количество филиалов: 396

Законодательные основы микрокредитования в стране. В 2003 году в Бразилии вступил в силу федеральный закон, обязывающий все финансовые учреждения в стране использовать не менее 2% депозитного портфеля для фондирования кредитования беднейших групп населения. Регулирование микрокредитования было продолжено в 2005 году в рамках PNMPQ (Национальной программы содействия кредитованию мелких предпринимателей) при дополнительном финансировании кредитования FAT (Фондом поддержки работников), который

по сути является национальным органом страхования от безработицы.

CrediAmigo (дословно «кредитный друг») — один из самых известных случаев масштабного микрокредитования в Латинской Америке. Программа работает в самых бедных и наименее развитых регионах страны и предоставляет финансирование мелким предпринимателям, уделяя особое внимание женщинам (составляющим 65% клиентской базы). Кредиты одобряют менеджеры банка (в 2010 году их насчитывалось 1 600 человек, и на каждого приходилось в среднем по 3 000 клиентов и 500 обслуживаемых кредитов); процедуры одобрения довольно неформальны и включают сугубо практические методы работы, такие как собеседование и выездные проверки. В 2008 и 2010 годах Межамериканский банк развития признал эту программу лучшей программой микрозаймов в Латинской Америке.

Продукты. Программа предлагает пять кредитных продуктов, три из которых предназначены для групп солидарной ответственности (всего ок. 80% кредитного портфеля) и два — для индивидуальных заемщиков (20% портфеля). Сумма кредита варьируется от 50 до 7 500 долл. США с процентной ставкой 1,2% в месяц для всех продуктов + единовременная выплата в размере 3% после одобрения кредита (за исключением «Коллективного кредита»). Продукты для групп солидарной ответственности рассчитаны на более короткий период — не более 12 месяцев, — в то время как индивидуальные займы выдаются на срок до 24 месяцев. «Коллективный кредит» — это очень интересный нишевый продукт, нацеленный на стимулирование популярной инициативы по развитию инфраструктуры. Кредит предоставляется группам из 15–30 человек, живущих в одном сообществе и стремящихся немного улучшить инфраструктуру — например, отремонтировать дороги, обеспечить освещение улиц, модернизировать канализацию и т. д. Ставка креди-

43 <http://www.gemconsortium.org/docs/3106/gem-2013-global-report>

тования довольно невысока — 0,41% в месяц + 1% единовременной выплаты после одобрения кредита. Банк также предлагает страхование жизни.

Финансовые результаты (2010 год) при активном портфеле ок. 220 млн долл. США чистая прибыль составила ок. 12,5 млн, обеспечив ROA в размере 5,7%. Доля кредитов под риском (в терминологии банка, просрочка платежа до 90 дней) составил 0,72% портфеля, доля потерь (в терминологии банка, просрочка платежа более 90 дней) — 0,52% портфеля. Это один из самых низких показателей риска в отчетах микрокредитных организаций во всем мире.

Данный пример показывает, что программа микрозаймов, проводимая в большом масштабе и с надлежащим фондированием, может быть экономически эффективной и рациональной, даже несмотря на более высокие издержки, связанные с де-формализованными процедурами одобрения кредитов с использованием большого количества менеджеров на местах. Кейс также показывает, что само по себе де-формализованное одобрение кредитов не обязательно означает большое количество невозвратов. Эти данные соответствуют результатам финансовой деятельности других крупных программ микрокредитования, таких как CrediAmigo в Мексике (не имеет отношения к бразильской программе) или Compartamos Banco (в Мексике, Гватемале, Перу). Однако, как мы увидим в следующих двух примерах, деятельность МФО меньшего масштаба по большей части проблематична.

CrediConfia, Мексика

Тип: микрофинансовая организация (многопрофильная нерегулируемая микрокредитная компания, SOFOM ENR, согласно мексиканскому законодательству).

Владелец: в частной собственности

Год основания: 2006

Количество активных клиентов

(на 2014 год): 25 000

Текущий кредитный портфель

(на 2014 год), в долл. США: 9 млн

Средний размер кредита (на 2012 год), в долл. США: 380

Количество филиалов: 25

Законодательные основы микрокредитования в стране. Согласно мексиканскому законодательству, микрокредитование предназначено исключительно для предприятий (отличие предприятия: кредит возвращается из иных источников, чем заработная плата). Существует специальная правовая форма — многопрофильная нерегулируемая микрокредитная компания (аббревиатура на испанском языке — SOFOM ENR).

CrediConfia — типичная компания среднего размера, работающая в Центральной Мексике, с широким присутствием в штате Пуэбла, а также в Федеральном Округе и штате Мехико. Как многие организации микрофинансирования в мире, она уделяет особое внимание женщинам в качестве клиентов, а один специальный продукт имеет четкие требования: новая группа солидарной ответственности должна на 100% состоять из женщин, и даже в давно сформировавшихся группах (с успешным погашением трех или более кредитов) женщин должно быть большинство.

Продукты. Программа предлагает три продукта: один для индивидуальных заемщиков и два для групп солидарной ответственности (один для женских групп и один без привязки к полу участников). Индивидуальным заемщикам предоставляются кредиты в размере от 700 до 14 000 долл. США, группам солидарной ответственности — от 150 до 1 500 долл. США. Период кредитования составляет от 4,5 до 6,5 месяцев, с типичной продолжительностью кредита, рассчитываемой на периоды по две недели (9–13 из них), и с погашением каждые две недели или еженедельно (короткие сроки погашения кредита вообще распространены в мексиканском микрокредитовании). Годовые процентные ставки кредитования, в том числе фиксированные суммы единовременных выплат после одобрения кредита,

составляют от 169% до 229%. Индивидуальные займы должны обеспечиваться залогом (им может служить транспортное средство, документы на владение которым отдаются на хранение в МФО). Группы солидарной ответственности обеспечивают залогом 10% от общей суммы полученного кредита.

Финансовые результаты. Чистый процентный доход составил ок. 3 млн долл. США, в то время как операционные расходы — почти 5,4 млн, из них 61% — расходы на заработную плату. Таким образом, в 2009 и 2010 годах компания работала со значительными убытками (1,1 млн и почти 1,8 млн долл. США соответственно). В 2012 году ситуацию спасло вмешательство фонда Accion International, который инвестировал в компанию почти 2 млн долл. США, а также помог повысить эффективность работы за счет улучшенных технологий. Подробный финансовый отчет после завершения сделки отсутствует, но, согласно сведениям на корпоративном сайте компании Accion, компания добилась прибыльности.

Financiera Universal, Перу

Тип: микрофинансовая организация (сельская касса сбережений и кредитования — CRAC, согласно законодательству Перу)

Владелец: по данным 2012 года, компанией владеет Grupo Morisaenz (Эквадор)

Год основания: 1995 (до приобретения работала под брендом Proflanza, некоторые филиалы сохраняют данное название)

Количество активных клиентов
(на 2014 год): 14 000

Текущий кредитный портфель
(на 2014 год), в долл. США: 25 млн

Количество филиалов: 34

Законодательные основы микрокредитования в стране. По мнению некоторых экспертов, законодательная база Перу в отношении микрофинансирования — одна из самых разработанных и сбалансированных в мире. Рынок регулируется Центральным банком страны, регулирование направлено исключительно на управление уровнем рисков

в системе. Какие-либо ограничения в отношении сроков и условий выдачи кредитов отсутствуют, но существуют отдельные законодательные акты, касающиеся прав потребителей в сфере финансовых услуг, которые определяют стандарты прозрачности сделок и требования к информированию клиента. В прошлом государство несколько раз пыталось поучаствовать в микрокредитовании напрямую, но национальный банк, призванный осуществлять деятельность в этой сфере, обанкротился в 1990-е годы, и с тех пор прямая работа на рынке, а также субсидирование процентных ставок, были признаны неэффективными.

Financiera Universal — еще одна типичная компания среднего размера, на сей раз ведущая свою деятельность в сельских районах более бедной страны; некоторую часть клиентуры составляют мелкие фермеры.

Продукты. Компания предлагает весьма разнообразный портфель продуктов, который включает в себя не только классические микрокредиты для потребителей и предпринимателей — в том числе отдельный продукт для сельского хозяйства, — но и нестандартное предложение, ломбардную схему под названием Olla de Oro («Горшок золота»), кредит под залог золотых украшений. У компании имеется также особый депозитный продукт, ориентированный на наемных работников: заработная плата перечисляется работодателем в пользу Financiera Universal, что приносит определенный процент дохода. Такая схема работы возможна благодаря широкому распространению розничного кредитования, которое позволяет приобретать даже самые простые товары в кредит и оплачивать продуктовые покупки один или два раза в месяц. Размеры займов варьируются в диапазоне от 175 до 10 000 долл. США с процентной ставкой 69,59% годовых сроком от 3 месяцев до 36 месяцев, с выплатами ежемесячно или каждые две недели.

Финансовые результаты (2010 год). Как и в случае CrediConfia, компания Financiera Universal испытывала значительные труд-

ности, работая самостоятельно. В 2011 году, до приобретения, чистый процентный доход компании составил ок. 4 млн долл. США, а операционные расходы — ок. 7 млн долл. США, что привело к чистому убытку в размере ок. 2 млн долл. США (за вычетом некоторых доходов, не связанных с основной деятельностью). Доступность средств заставляла тщательно проверять деятельность, и новому владельцу удалось увеличить кредитный портфель, принесший в 2012 году чистый процентный доход в размере ок. 27 млн долл. США, в то время как операционные расходы выросли до 26 млн. Компании удалось получить небольшую чистую прибыль (до 100 000 долл. США), несмотря на то что расширение портфеля серьезно повысило риски, а убытки за год почти удвоились — примерно с 3% портфеля (лучше, чем в среднем по рынку в Перу) до 5,5% (немного хуже, чем в среднем по рынку).



ОБЗОРЫ IEMS

- Номер 09-01 «Мировой финансовый кризис: его влияние и ответные действия в России и Китае» (февраль 2009).
- Номер 09-02 «Управление в условиях экономического спада. Возможности и стратегическое реагирование в России и Китае» (март 2009).
- Номер 09-03 «Глобальная экспансия транснациональных корпораций России и Китая: адаптация в условиях кризиса» (май 2009).
- Номер 09-04 «Российские и китайские транснациональные компании: операционные трудности и вызовы кризиса» (июнь 2009).
- Номер 09-05 «Деятельность транснациональных компаний на развивающихся рынках: посткризисная коррекция притока прямых иностранных инвестиций (FDI) в Китай и Россию» (август 2009).
- Номер 09-06 «Демография – это судьба? Как демографические изменения повлияют на экономическое будущее БРИК» (сентябрь 2009).
- Номер 09-07 «Структура управления публичных компаний: в России и Китае» (декабрь 2009).
- Номер 10-01 «Размер имеет значение: насколько велик масштаб БРИК?» (январь 2010).
- Номер 10-02 «К вопросу о «разъединении»: действительно ли страны БРИК могут пойти своим собственным путем?» (февраль 2010).
- Номер 10-03 «Новая география» международной торговли «Как страны с формирующимся рынком быстро меняют мировую торговлю» (март 2010).
- Номер 10-04 «Частая смена кадров на высших руководящих позициях в России и Китае с точки зрения корпоративного управления и стратегического менеджмента» (апрель 2010).
- Номер 10-05 «Суверенные фонды благосостояния и новая эра богатства БРИК» (июль 2010).
- Номер 10-06 «Корпоративные гиганты и экономический рост: случай Китая и России» (август 2010).
- Номер 10-07 «Исчезает ли дешевое обрабатывающее производство в Китае? — Кто станет следующей мировой фабрикой?» (ноябрь 2010).
- Номер 11-01 «Новая нефтяная парадигма: может ли развивающийся мир жить при цене на нефть выше 100 долларов?» (январь 2011).
- Номер 11-02 «За рамками бизнеса, в рамках государства: как лидеры корпоративной социальной ответственности Китая и России занимаются благотворительностью» (февраль 2011).
- Номер 11-03 «Все дороги ведут в Рим: высокорезультативные фирмы в Китае и России» (июнь 2011).
- Номер 11-04 «Развитие и результаты функционирования фондовых рынков в странах с быстроразвивающимися рынками» (июль 2011).
- Номер 11-05 «Политическое измерение добрых дел: управление отношениями с государством посредством КСО в России и Китае» (август 2011).
- Номер 11-06 «Цены на продовольствие: движущие факторы и воздействие на благосостояние в странах с быстроразвивающимися рынками» (сентябрь 2011).
- Номер 11-07 «Стремительный рост влияния финансовых рынков быстроразвивающихся стран» (сентябрь 2011).
- Номер 11-08 «Мировой финансовый кризис и результативность банков стран с быстроразвивающимися рынками: исследование эффективности банков» (сентябрь 2011).
- Номер 11-09 «Рост затрат на ведение бизнеса в странах с быстроразвивающимися рынками: оценка вероятного воздействия на предпринимателей в тяжелые экономические времена» (октябрь 2011).
- Номер 11-10 «Мучитель, жертва или кто-то еще: объяснение публичных кризисов с транснациональными корпорациями в Китае и России» (ноябрь 2011).
- Номер 11-11 «Становление африканских львов» (декабрь 2011).

- Номер 12-01 «Индекс «мягкой силы» IEMS для стран с быстроразвивающимися рынками» (февраль 2012).
- Номер 12-02 «Рискованность банков стран БРИК в рискованном мире» (май 2012).
- Номер 12-03 «Скрывать или бороться: представление недостоверной информации о прибыли в странах с быстроразвивающимися рынками — Китае и России» (июнь 2012).
- Номер 12-04 «Дивный новый мир. Индекс быстроразвивающихся рынков 2011-2012 гг.» (август 2012).
- Номер 12-05 «Навстречу Евразийскому Союзу: Возможности и Угрозы в Регионе СНГ» (октябрь 2012)
- Номер 12-06 «Сырьевые товары и быстрорастущие рынки: неразрывная связь?» (ноябрь 2012)
- Номер 12-07 «Потоки капитала и быстрорастущие рынки: 1995–2010 годы» (декабрь 2012).
- Номер 13-01 «Потоки Прямых Иностраных Инвестиций в регионе Ближнего Востока и Северной Африки: особенности и влияние» (январь 2013).
- Номер 13-02 «Прибыльный рост: как избежать «фетиша роста» в странах с быстроразвивающимися рынками» (февраль 2013).
- Номер 13-03 «Что представляет собой ваша компания? Как выбрать местоположение, чтобы конкурировать на быстроразвивающихся рынках» (февраль 2013).
- Номер 13-04 «Надвигающееся цунами или морской отлив? Трансграничное кредитование в странах Европы с быстроразвивающимися рынками» (март 2013).
- Номер 13-05 «Институциональный регресс в странах с переходной экономикой: принцип "следуй за лидером"» (август, 2013).
- Номер 13-06 «Победители и проигравшие: производство в странах с быстроразвивающимися рынками» (август, 2013)
- Номер 13-07 «Банки и рынки капитала: какая финансовая структура оптимальна для быстроразвивающихся рынков» (октябрь, 2013)
- Номер 13-08 «Эликсир роста: как развивающимся рынками избежать ловушки среднего дохода» (ноябрь, 2013)
- Номер 13-09 «Оценка развивающихся рынков в посткризисный период: новая методология» (декабрь, 2013)
- Номер 13-10 «Потерянные деньги. Почему на некоторых быстроразвивающихся фондовых рынках ценные бумаги продаются дешевле» (декабрь, 2013)
- Номер 13-10 «Потерянные деньги. Почему на некоторых быстроразвивающихся фондовых рынках ценные бумаги продаются дешевле» (декабрь, 2013)
- Номер 14-01 «Индекс привлекательности рынка для ПИИ: различные способы выхода на рынок» (март, 2014)
- Номер 14-02 «Игры в призрачном мире теневой банковской деятельности» (апрель, 2014)
- Номер 14-03 «Четыре триллиона долларов на инфраструктуру: Новая "золотая лихорадка"» (июнь, 2014)

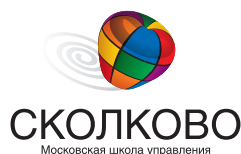
ТЕМАТИЧЕСКИЕ ДОКЛАДЫ IEMS

- Номер 10-01 «Крупнейшие автомобильные рынки мира в 2030 году: Страны с формирующимся рынком преобразуют мировую автомобильную промышленность» (май 2010).
- Номер 10-02 «Приз за производительность. Учет факторов экономического роста стран БРИК в последние годы: чудо или мираж?» (июнь 2010).
- Номер 10-03 «Великий уравниватель. Рост глобального среднего класса в странах с формирующимся рынком» (сентябрь 2010).
- Номер 10-04 «Независимость центральных банков и глобальный финансовый обвал: Взгляд из стран с формирующимся рынком» (ноябрь 2010).
- Номер 11-01 «Дивный новый мир. Классификация стран с быстроразвивающимися рынками — новая методология, Индекс быстроразвивающихся рынков СКОЛКОВО» (февраль 2011).
- Номер 11-02 «Новая география потоков капитала» (март 2011).
- Номер 11-03 «Все новое — это хорошо забытое старое. Меры контроля за операциями с капиталом и макроэкономические детерминанты предпринимательской деятельности в странах с быстроразвивающимися рынками» (апрель 2011).

Данная публикация содержит обобщенную информацию и предназначена только для ознакомления. Информация, предоставленная в данной публикации, не может рассматриваться в качестве профессиональных рекомендаций. Ни IEMS, ни Московская школа управления СКОЛКОВО не несут ответственности за прямые или косвенные убытки, которые получатель данного исследования может понести, руководствуясь в своих действиях материалами из настоящей публикации. По любым конкретным вопросам следует обращаться к соответствующему консультанту.

Взгляды и суждения третьих сторон, приведенные в настоящей публикации, не всегда отражают точку зрения Московской школы управления СКОЛКОВО.





Московская школа управления СКОЛКОВО — совместный проект представителей российского и международного бизнеса, объединивших усилия для создания с нуля бизнес-школы нового поколения. Делая упор на практические знания, Московская школа управления призвана воспитывать лидеров, рассчитывающих применять свои профессиональные знания в условиях быстрорастущих рынков. СКОЛКОВО отличают: лидерство и предпринимательство, фокус на быстроразвивающиеся рынки, инновационный подход к методам обучения.

Проект Московской школы управления СКОЛКОВО реализуется по принципу частно-государственного партнерства в рамках приоритетного национального проекта «Образование». Проект финансируется исключительно на средства частных инвесторов и не использует средства государственного бюджета. Председателем Международного Попечительского совета СКОЛКОВО является Премьер-министр Российской Федерации Дмитрий Анатольевич Медведев.

С 2006 года СКОЛКОВО проводит краткосрочные образовательные программы Executive Education для руководителей высшего и среднего звена — программы в открытом формате, а также специализированные, разработанные по запросу компаний интегрированные модули. В январе 2009 года началась первая программа Executive MBA, в сентябре 2009 года — первая международная программа FuHH-time MBA.

Московская школа управления СКОЛКОВО
143025, Россия, Московская область
Одинцовский район
дер. Сколково, ул. Новая, 100
тел.: +7 495 539 30 03
факс: +7 495 994 46 68
E-mail: info@skolkovo.ru
Website: www.skolkovo.ru

Институт исследований развивающихся рынков бизнес-школы СКОЛКОВО (IEMS) — международный исследовательский центр, основное направление научной деятельности которого — анализ вопросов управления и экономики в развивающихся странах. Наша миссия — проведение исследовательской работы, которая обладает практическим эффектом и направлена на анализ ключевых проблем роста стран с развивающейся экономикой.

Научные сотрудники Института, во взаимодействии с международной сетью высших учебных заведений, проводят комплексные, практические и сравнительные исследования. Результаты научной работы распространяются среди политических деятелей, предпринимателей, представителей деловых кругов и научного сообщества по всему миру. Ключевые направления и виды нашей исследовательской деятельности:

- Оценка экономических, социальных и корпоративного управления
- Прикладные и проектные исследования
- Всесторонние и междисциплинарные исследования
- Сравнительный анализ стран с формирующейся рыночной экономикой
- Научные исследования, обладающие практической ценностью и обширной областью применения

В настоящее время у нас открыт офис в Москве, в будущем, мы планируем открыть региональные отделения во всех крупных развивающихся странах, включая Индию, Ближний Восток, Южную Африку и Бразилию.

Институт исследований развивающихся рынков (IEMS)
143025, Россия, Московская область
Одинцовский район, дер. Сколково, ул. Новая, 100
тел. +7 495 539 30 03, факс +7 495 994 46 68

E-mail: iems@skolkovo.ru
Website: www.iems.skolkovo.ru