

## ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2021-14-5-51-63  
УДК 33.06(045)  
JEL F02

## Микрофинансирование как фактор развития экономики: мировой опыт

И.З. Ярыгина<sup>а</sup>, Д.А. Высоков<sup>б</sup>

Финансовый университет, Москва, Россия,

<sup>а</sup> <http://orcid.org/0000-0001-8684-1684>;

<sup>б</sup> <http://orcid.org/0000-0002-0986-6789>

### АННОТАЦИЯ

*Объект исследования* – микрофинансирование как механизм развития экономики. *Предмет исследования* – практическая реализация механизмов микрофинансирования в развивающихся странах. *Цели работы* – установление особенностей микрофинансирования в условиях турбулентности современной мировой экономики и предложение мер, направленных на оптимизацию деятельности субъектов хозяйствования развивающихся стран.

В статье анализируются механизмы микрофинансирования, раскрываются особенности азиатской, африканской и латиноамериканской моделей микрофинансирования. В рамках исследования рассматриваются микрофинансовые организации (МФО), имеющие розничный и предпринимательский характер. Установлено, что розничные МФО ориентированы на массовость финансирования и в целях сохранения экономической эффективности им приходится закладывать в бизнес-модель определенную долю невозвратных займов, в то время как МФО, выдающие займы индивидуальным предпринимателям, вынуждены более тщательно подходить к анализу платежеспособности клиентов для достижения положительного результата деятельности. Выявлено, что большая доля женщин среди сотрудников МФО способствует незначительному снижению стоимости выдачи займов и сокращению просроченной задолженности. В целях исследования используется модель множественной линейной регрессии и множественной робастной регрессии. Анализируются факторы, способствующие эффективной деятельности микрофинансовых организаций. *Делается вывод* о необходимости расширения деятельности микрофинансовых организаций с учетом их вклада в развитие экономики и использования опыта МФО развивающихся стран. Предлагаются меры, направленные на развитие микрофинансирования в современной России.

**Ключевые слова:** микрофинансирование; микрофинансовая организация; микрозаймы; предпринимательство; розничный бизнес; развивающиеся страны

*Для цитирования:* Ярыгина И.З., Высоков Д.А. Микрофинансирование как фактор развития экономики: мировой опыт. *Экономика. Налоги. Право.* 2021;14(5):51-63. DOI: 10.26794/1999-849X-2021-14-5-51-63

## ORIGINAL PAPER

## Microfinancing as a Factor of Economic Development: World Experience

I.Z. Yarygina<sup>а</sup>, D.A. Vysokov<sup>б</sup>

Financial University, Moscow, Russia

<sup>а</sup> <http://orcid.org/0000-0001-8684-1684>;

<sup>б</sup> <http://orcid.org/0000-0002-0986-6789>

### ABSTRACT

*The object of the study is* microfinancing as a mechanism of economic development. *The subject of the study is* the practical implementation of microfinance mechanisms in developing countries. *The objectives of the work* are to establish the features of microfinancing in the conditions of turbulence of the modern world economy and to propose measures aimed at optimizing the activities of economic entities of developing countries.

The article analyzes the mechanisms of microfinancing, reveals the features of the Asian, African and Latin American models of microfinancing. The study examines microfinance organizations (MFOs) that have a retail and entrepreneurial nature. It is established that retail MFOs are focused on mass financing and in order to preserve

© Ярыгина И.З., Высоков Д.А., 2021

economic efficiency, they have to put a certain share of non-repayable loans into the business model, while MFOs that issue loans to individual entrepreneurs are forced to take a more careful approach to analyzing the solvency of customers in order to achieve a positive result of their activities. It is revealed that a large proportion of women among the employees of MFOs contribute to a slight decrease in the cost of issuing loans and reducing overdue debts, but at the same time the profitability of MFOs decreases. For the purposes of the study, a model of multiple linear regression and multiple robust regression is used. The factors contributing to the effective operation of microfinance organizations are analyzed. It is concluded that it is necessary to expand the activities of microfinance organizations, taking into account their contribution to the development of the economy and the use of the experience of MFOs in developing countries. The measures aimed at the development of microfinancing in modern Russia are proposed.

**Keywords:** microfinancing; microfinance organization; microloans; entrepreneurship; retail business; developing countries

**For citation:** Yarygina I.Z., Vysokov D.A. Microfinancing as a factor of economic development: World experience. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2021;14(5):51-63. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2021-14-5-51-63

## ВВЕДЕНИЕ

В современных условиях турбулентности мировой экономики внимание многих исследователей привлекает степень влияния микрофинансирования на экономику развивающихся стран. Практика показала, что доступность финансирования населению, взаимосвязь микрофинансовых институтов и домохозяйств в развивающихся странах способствуют развитию национальной экономики: снижается уровень безработицы, создаются новые рабочие места и направления деятельности. Представители крупнейших научных школ отмечают значительность обеспечения доступности финансов населению в решении проблем бедности и экономического роста. Так, Консультативной группой по оказанию помощи бедным (*Consultative Group to Assist the Poor, CGAP*) [1] выявлена взаимосвязь развития финансового сектора экономики и сокращения неравенства, расширения филиальных сетей банков, в том числе в сельских районах. Отмечается также влияние микрофинансирования на показатели инклюзивного роста в Индии, Китае, странах Персидского залива, Азиатско-тихоокеанского региона, Африки.

Например, в Индии обеспечение финансовой доступности банковских продуктов и услуг способствовало экономическому росту в период 1980–2014 гг. В странах Организации исламского сотрудничества в период 1990–2013 гг. также произошел экономический рост на базе использования инструментов микрофинансирования. В Кении услуги безналичных переводов в рамках реализации программ микрофинансирования

в 2007–2013 гг. способствовали увеличению доходов на душу населения на 10%.

Микрофинансирование в целом оценивается экспертами как одна из движущих сил экономики. В этой связи представляется целесообразным более подробно остановиться на рассмотрении факторов, способствующих эффективному применению микрофинансирования в целях решения социальных и экономических задач.

## МЕХАНИЗМЫ МИКРОФИНАНСИРОВАНИЯ В РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАНАХ

Анализ хозяйственной деятельности субъектов малого бизнеса в КНР показал, что с 1993 г. микрофинансирование используется в целях борьбы с бедностью в рамках выполнения государственных программ финансирования. Особое внимание уделяется поддержке менее развитых и отдаленных районов. В стране проводится политика стимулирования деятельности сельскохозяйственных кредитных кооперативов. При поддержке местных органов власти микрокредитование в Китае превратилось в многоуровневую и плюралистическую рыночную модель с участием коммерческих банков и сельских кредитных кооперативов в качестве наиболее распространенной формы микрофинансовых организаций. Причем займы предоставляются в основном малому бизнесу, микропредприятиям, индивидуальным предприятиям и фермерам. К концу 2018 г. совокупный портфель микрофинансовых организаций КНР составил 13,39 трлн юаней при годовом темпе роста в 13,8%) [2].

В странах Африки микрофинансирование поддерживается на законодательном уровне, стимулируя привлечение иностранного капитала в микробизнес при среднем размере займа 150 долл. США и сроке финансирования — один месяц. Валовой кредитный портфель микрофинансовых организаций в Африке в период 2000–2017 гг. вырос с 600 млн долл. США до 9,4 млрд долл. США, а количество активных заемщиков увеличилось с 3 до 7 млн [3].

В Бенине, Руанде, Сенегале и Танзании микрофинансирование является важным источником заемных средств для бедных слоев населения, занятых преимущественно в неформальном секторе экономики. В Бенине, где треть населения живет менее чем на 1,25 долл. США в день, учрежден Национальный фонд микрофинансирования для реализации программ предоставления микрозаймов населению в бедных сельскохозяйственных районах в целях развития предпринимательства в сфере сельского хозяйства. Согласно данным ООН в Руанде рост микрофинансового сектора опережает рост официального банковского сектора экономики [4].

С целью изучения взаимосвязи микрофинансирования и экономического развития группа ученых университета Ренн, Франция, в 2016 г. осуществила всесторонний анализ данных о деятельности микрофинансовых организаций 52 развивающихся стран. По данным исследования в 14 из 16 стран Южной Америки установлена причинно-следственная связь между микрофинансированием и снижением неравенства в доходах (Колумбия, Бразилия, Боливия, Коста-Рика, Доминиканская Республика, Сальвадор, Эквадор, Гватемала, Панама, Мексика, Никарагуа, Парагвай и Аргентина Перу). В свою очередь, в Восточной Европе и Центральной Азии в семи из 11 стран показатель средней суммы микрофинансового займа оказался выше размера среднего займа (Армения, Грузия, Казахстан, Кыргызская Республика, Румыния, Таджикистан, Россия).

В государствах, где доступ к микрокредитам ограничен, а средний размер займа ниже, чем в Восточной Европе и Центральной Азии, уровень бедности остается высоким (Аргентина). В результате исследования установлено, что сумма займа является важным критерием успеха микрофинансирования в борьбе с бедностью: чем больше размер займа, тем масштабнее поддержка бизнеса,

использующего микрофинансирование в качестве источника финансовых ресурсов. В Африке размер выдаваемых займов мал и, по мнению экспертов, недостаточен для воспроизводственной деятельности, так как средства направляются в основном на потребление [5]. В свою очередь, полученные данные свидетельствуют о том, что в настоящее время 66% микрозаймов в Африке выдаются на воспроизводственные цели [6].

На этом основании можно сделать вывод, что размер займов должен соотноситься со средними макроэкономическими показателями по региону (располагаемый доход, заработная плата и др.), по отношению к которым определяется его значимость. Микрозаймы предоставляются также небольшими траншами на постоянной основе в случае финансирования разрыва в остатках оборотных средств.

Несмотря на наличие общих черт, микрофинансирование имеет региональные особенности в развивающихся странах. Наибольшее отличие от общепринятой модели микрофинансирования наблюдается в странах Латинской Америки, где нарастает процесс коммерциализации микрофинансовой деятельности микрофинансовых организаций (далее — МФО), создававшихся ранее в качестве НКО, а также включения банков в микрофинансирование [7], укрупнения МФО и их перехода в разряд банков [8]. Выявленная тенденция не просто подтверждает отход МФО от первоначальной модели микрофинансирования в Латинской Америке (*Mission drift*) [9] и ускорение коммерциализации [10], а свидетельствует о качественной трансформации микрофинансирования в банковскую деятельность, адаптированную к локальным особенностям национальной экономики, включая попытки оптимизации направлений работы с клиентами, увеличение охвата населения, расширение клиентской базы с низким доходом. Важно отметить, что клиенты МФО являются участниками финансовых отношений, которые обеспечивают доступ населения к финансовым услугам во взаимодействии с банками. В других регионах мира МФО оказывают услуги потребителям через филиалы или обширные сети малых отделений, что в целом схоже с деятельностью коммерческих банков (*рис. 1*).

Важно также отметить, что в Южной Америке в собственности МФО находится значительное количество банкоматов, что подтверждает вывод

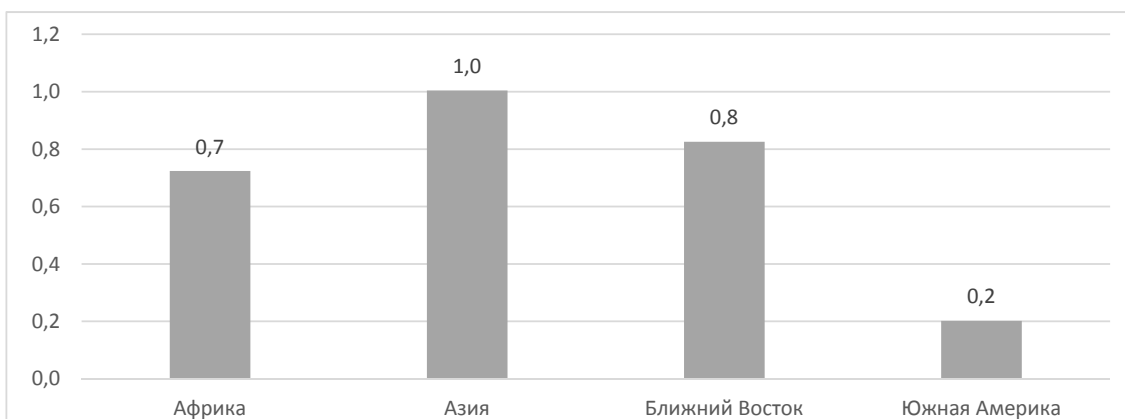


Рис. 1 / Fig. 1. Операции МФО на базе отделений и филиальной сети /  
MFO operations based on branches and branch network

Источник / Source: Diriker D. Microfinance in Europe: Survey Report 2016–2017. European Microfinance Network: 2018. 68 p. URL: [https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016–2017\\_final.pdf](https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016–2017_final.pdf).

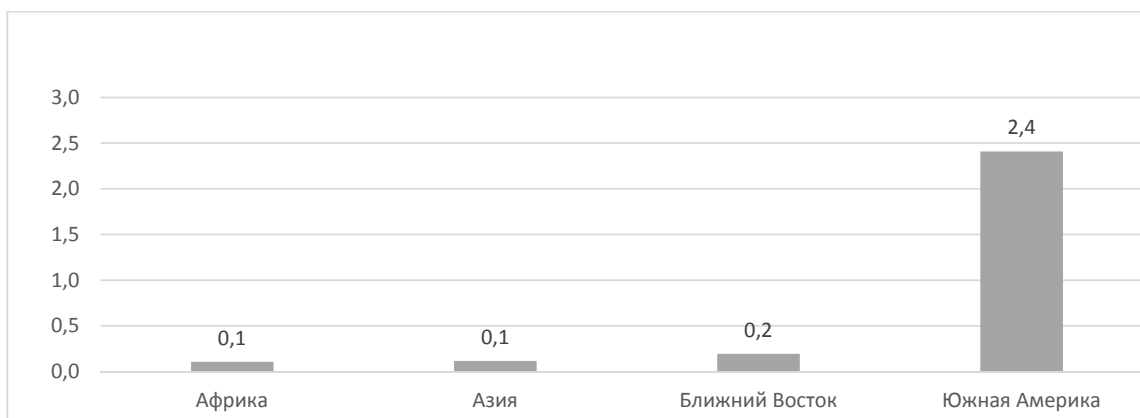


Рис. 2 / Fig. 2. Количество банкоматов МФО на млн долл. США выданных микрозаймов /  
The number of ATMs of microfinance organizations per million US dollars issued microloans

Источник / Source: составлено авторами на основании данных Diriker D. Microfinance in Europe: Survey Report 2016–2017. European Microfinance Network: 2018. 68 p. URL: [https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016–2017\\_final.pdf](https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016–2017_final.pdf).

о делегировании банкам отдельных полномочий микрофинансовых организаций (рис. 2).

Такая особенность МФО Латинской Америки влияет на размер выдаваемых займов (рис. 3).

Южная Америка значительно опережает иные регионы по объему выдаваемых средств, что также свидетельствует о сдвиге микрофинансирования этого региона в сторону традиционной банковской кредитной деятельности, способствуя увеличению финансирования деятельности предприятий. При этом в регионе наблюдается меньший фокус на воспроизводственном микрокредитовании, чем в иных регионах, за исключением Африки, а фи-

нансирование новых организаций практически полностью выпадает из сферы деятельности МФО, что подтверждает тенденцию к укрупнению деятельности и ее финансированию в рамках программ кредитования малого бизнеса [11] (рис. 4).

Представляется целесообразным отметить меньший интерес южноамериканских МФО к потребителям, находящимся за чертой бедности, которая является самой низкой среди рассматриваемых регионов (рис. 5).

В целом, из всех развивающихся стран микрофинансирование в наибольшей степени ориентировано на поддержку предпринимательства

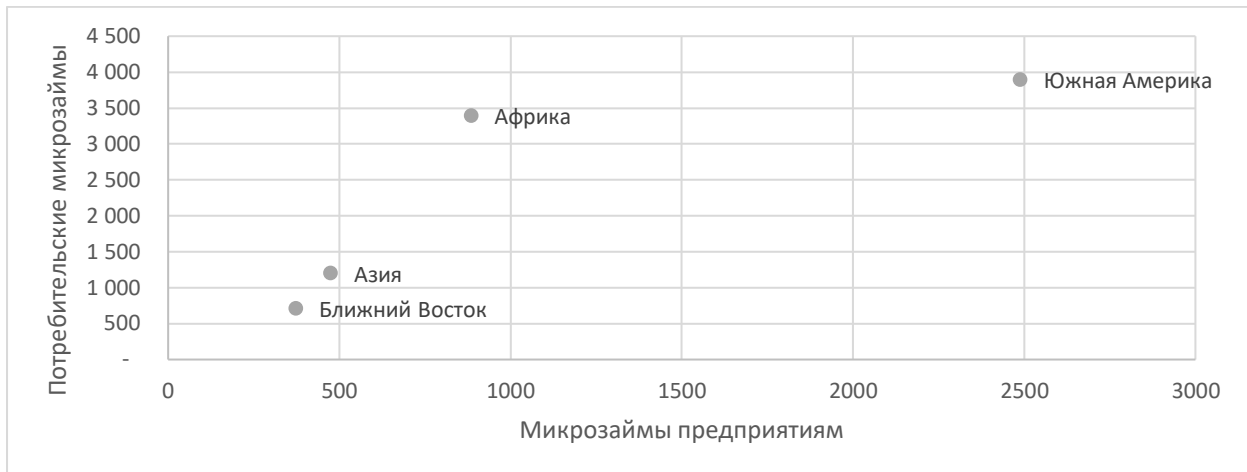


Рис. 3 / Fig. 3. Средний размер микрозайма (в долл. США) / Average microloan size (in USD)

Источник | Source: Diriker D. Microfinance in Europe: Survey Report 2016–2017. European Microfinance Network: 2018. 68 p. URL: [https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016–2017\\_final.pdf](https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016–2017_final.pdf).

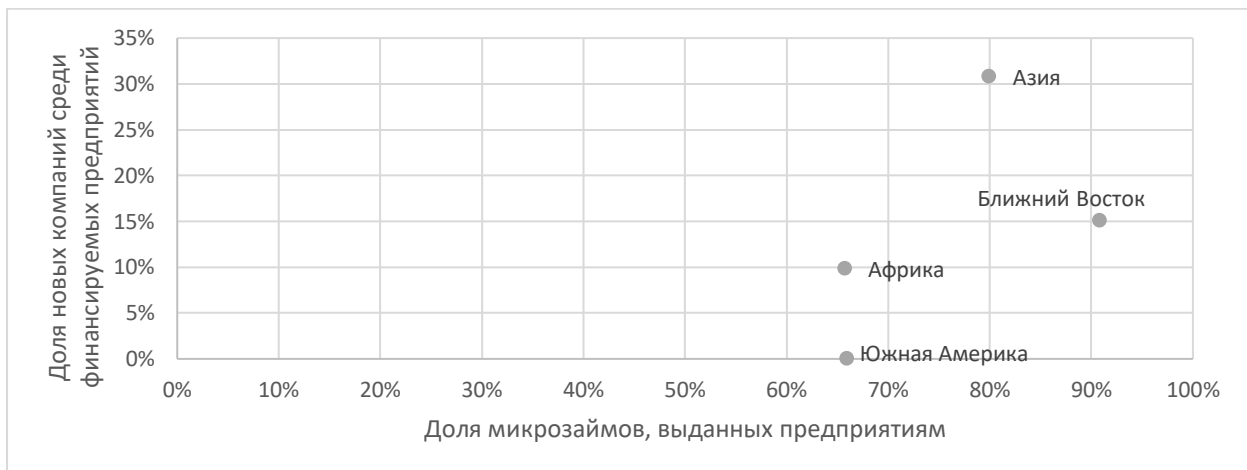


Рис. 4 / Fig. 4. Доля микрозаймов, выданных предприятиям, и доля новых компаний среди финансируемых предприятий / Share of microloans disbursed to businesses and share of new companies among funded businesses

Источник / Source: составлено авторами на основании данных Diriker D. Microfinance in Europe: Survey Report 2016–2017. European Microfinance Network: 2018. 68 p. URL: [https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016–2017\\_final.pdf](https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016–2017_final.pdf).

в Азии (за исключением Ближнего Востока, что объясняется религиозными запретами на потребительское кредитование). В Азии больше всего кредитов предоставляется вновь созданным предприятиям. По мнению практиков, в рамках такой модели микрофинансирование способствует развитию деятельности заемщиков благодаря стимулированию процесса формирования новых предприятий. При этом в структуре потребительского микрофинансирования значительную долю

занимают образование и лечение, не связанные непосредственно с потреблением, но в целом способствующие улучшению жизни бедных слоев населения, что является одним из косвенных способов влияния микрофинансирования на развитие экономики (рис. 6).

Проведенный анализ показал, что Африка занимает позицию между Южной Америкой и Азией по количеству займов, выданных на создание новых предприятий, в портфеле воспро-

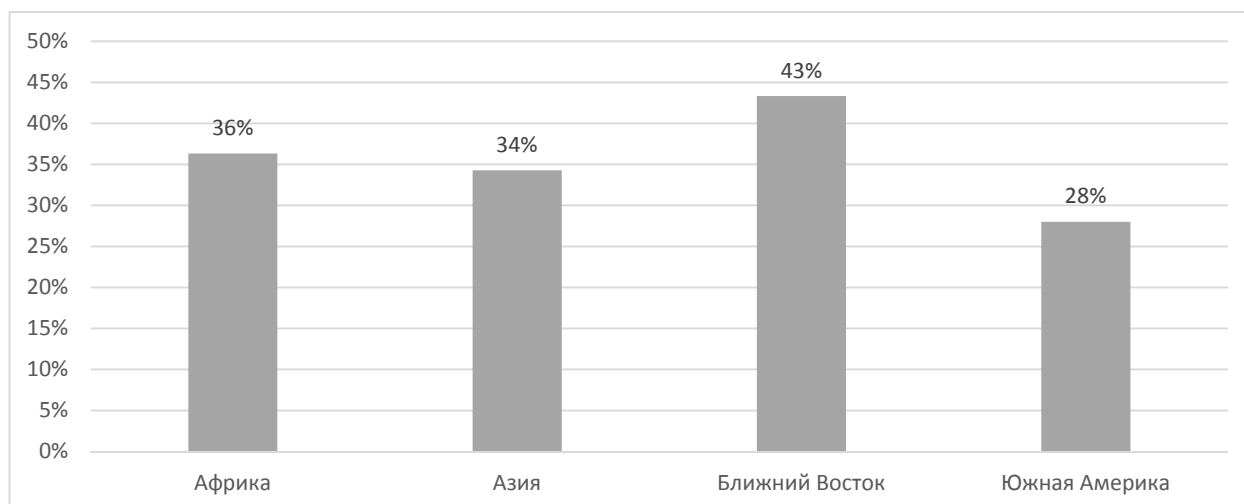


Рис. 5 / Fig. 5. Доля заемщиков МФО ниже уровня бедности /  
Share of MFO borrowers below the poverty line

Источник / Source: Diriker D. Microfinance in Europe: Survey Report 2016–2017. European Microfinance Network: 2018. 68 p. URL: [https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016-2017\\_final.pdf](https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016-2017_final.pdf).

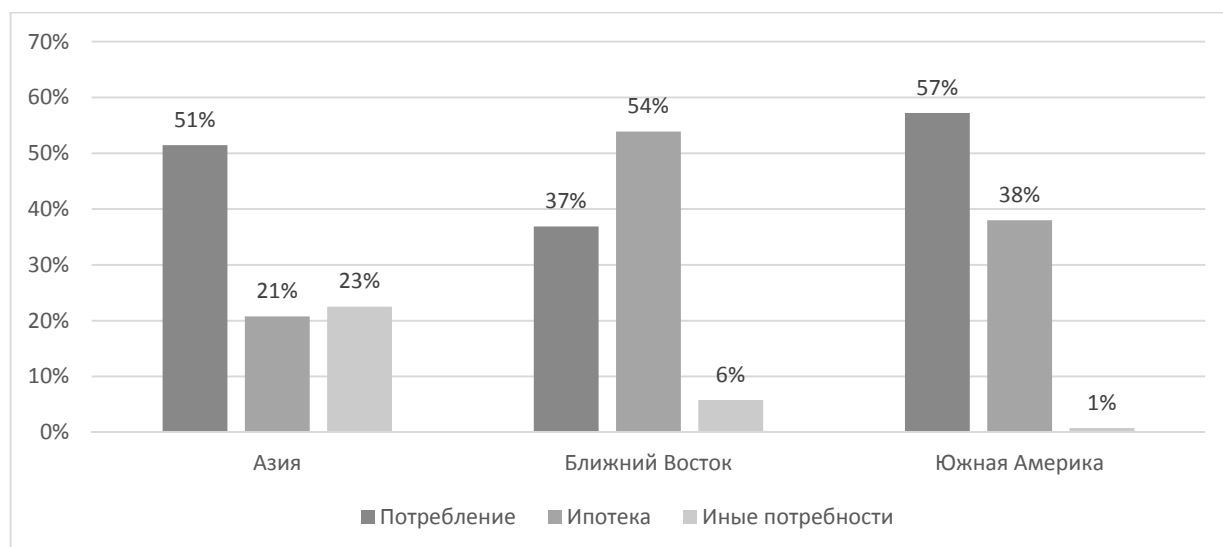


Рис. 6 / Fig. 6. Структура потребительского микрокредитования / Consumer microcredit structure

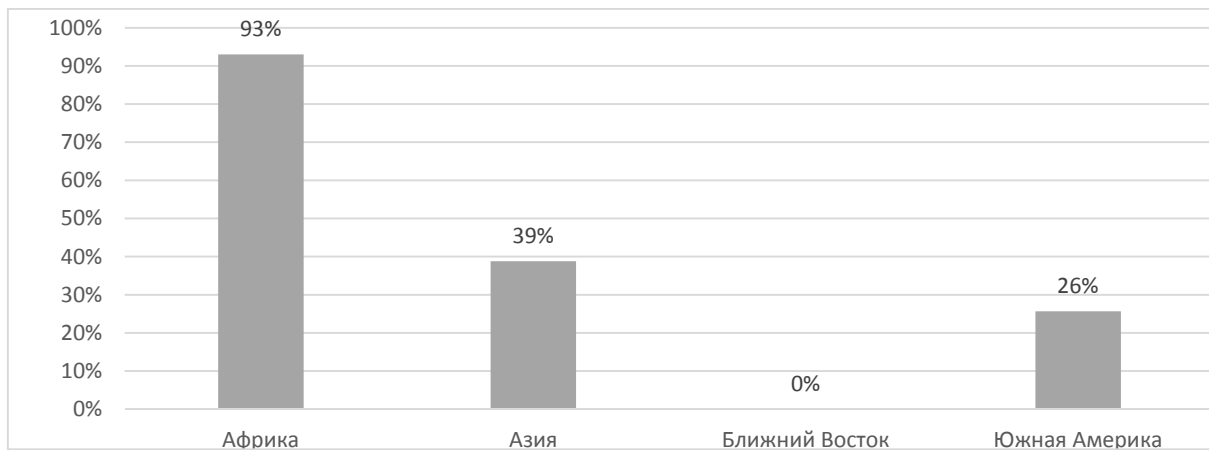
Источник / Source: Diriker D. Microfinance in Europe: Survey Report 2016–2017. European Microfinance Network: 2018. 68 p. URL: [https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016-2017\\_final.pdf](https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016-2017_final.pdf).

изводственных микрозаймов, однако по доле воспроизводственного микрофинансирования МФО Африки находятся на той же позиции, что и латиноамериканские организации.

Микрофинансирование в Африке имеет уникальную особенность: практически все операции МФО совершаются через агентские сети, что обусловлено низким уровнем развития банковской

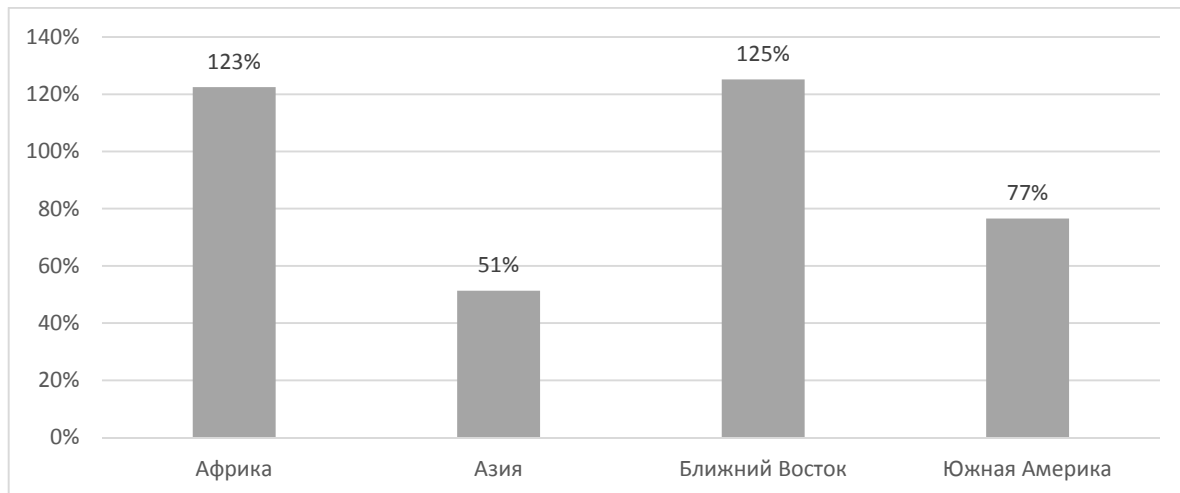
системы, а также финансовой и платежной инфраструктуры (рис. 7).

В Африке агентские сети МФО являются ключевыми источниками выдачи микрозаймов в виде наличных денежных средств и приема платежей в погашение выданных займов. Целесообразно отметить, что по мере развития платежной инфраструктуры роль агентов МФО снижается [12].



**Рис. 7 / Fig. 7. Доля операций между МФО и их клиентами, осуществляемая при посредничестве агентов / Proportion of transactions between MFOs and their clients carried out through agents**

Источник / Source: Diriker D. Microfinance in Europe: Survey Report 2016–2017. European Microfinance Network: 2018. 68 p. URL: [https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016–2017\\_final.pdf](https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016–2017_final.pdf).



**Рис. 8 / Fig. 8. Депозиты в МФО к объему выданных займов / Deposits with MFOs to the volume of loans issued**

Источник / Source: составлено авторами на основании данных Diriker D. Microfinance in Europe: Survey Report 2016–2017. European Microfinance Network: 2018. 68 p. URL: [https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016–2017\\_final.pdf](https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016–2017_final.pdf).

Другой особенностью африканской модели является ориентация на сбережения (рис. 8).

Относительно высокая доля заемщиков МФО в Африке находится за чертой бедности (36%). При этом по среднему размеру потребительского займа Африка уступает только Южной Америке. В Африке в менее явном виде прослеживаются тенденции, схожие с латиноамериканской моделью (меньшая по сравнению с другими регионами доля займов на развитие предпринимательства и относительно большая сумма займа). Расшире-

ние применения такой модели микрофинансирования указывает на тенденцию к трансформации микрофинансовой деятельности в банковскую деятельность. Однако эта тенденция на текущем этапе сдерживается высоким уровнем бедности и слабой финансовой инфраструктурой, препятствующей развертыванию масштабных розничных банковских сетей. По мере решения таких проблем МФО в Африке начнут, вероятно, переориентироваться на более состоятельных клиентов.

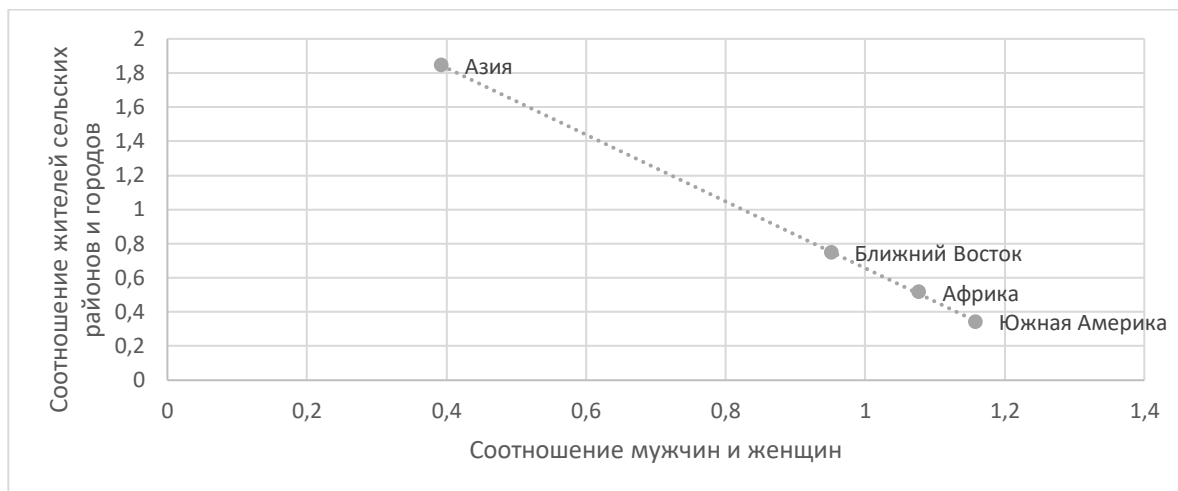


Рис. 9 / Fig. 9. Соотношение мужчин и женщин, жителей сельских районов и городов среди клиентов МФО / Ratio of men and women, rural and urban residents among MFO clients

Источник / Source: составлено авторами на основании данных Diriker D. Microfinance in Europe: Survey Report 2016–2017. European Microfinance Network: 2018. 68 p. URL: [https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016–2017\\_final.pdf](https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microfinance%20in%20Europe%20Survey%20Report%202016–2017_final.pdf).

В целом микрофинансирование в Африке представляет собой промежуточную ступень микрофинансирования между азиатской и латиноамериканскими моделями. Практика показывает, что интересы МФО в Африке сдвигаются в сторону увеличивающегося количества платежеспособных клиентов всех форм собственности.

В свою очередь по мере переориентации микрофинансирования на массовый сегмент изменяется половой и географический состав заемщиков МФО: увеличивается доля мужчин и городских жителей. При этом перемещение деятельности МФО из сельских районов в города происходит вдвое быстрее, чем снижение доли женщин среди заемщиков (общая черта для всех моделей микрофинансирования) (рис. 9).

Таким образом, микрофинансирование в развивающихся странах можно подразделить на обособленные региональные модели: азиатскую, африканскую и латиноамериканскую. Общим для всех регионов является нацеленность микрофинансирования на слой населения и организации, которые испытывают трудности с доступом к финансовым ресурсам. Большая часть займов выдается предприятиям. При этом каждый регион отличается своими особенностями. Так, в Африке микрофинансирование на практике в основном осуществляется при посредничестве агентов. В Латинской Америке микрофинансирование имеет сходство с деятельностью розничных банков. Ми-

крофинансовые услуги предоставляются через сети многочисленных отделений; обслуживание клиентов в значительной степени происходит через банкоматы. По сравнению с Азией и Африкой на заемщиков, находящихся за чертой бедности, а также проживающих в сельских районах, приходится меньшая доля микрозаймов.

В Азии микрофинансирование остается нацеленным на женщин и жителей сельских районов, микрозаймы в большей степени, чем в иных регионах, используются для создания новых предприятий. Потребительские займы предоставляются в том числе на социально значимые цели: медицину и образование. Классическая или азиатская модель микрофинансирования, созданная и популяризованная усилиями Мухаммада Юнуса, остается уникальной в своем роде: полноценно ее не удалось повторить ни в одном другом регионе.

В отличие от Азии, в Африке и Южной Америке происходит переориентация микрофинансирования в сторону более платежеспособных клиентов, проживающих в городах, а не вновь созданных предприятий. На этом фоне, а также за счет совершенствования каналов обслуживания клиентов и расширения финансовой доступности, в том числе благодаря первопроходческой деятельности МФО, в ходе естественного эволюционного процесса микрофинансовые организации укрупняются и сближаются с банками как по форме, так и по сути своей деятельности.



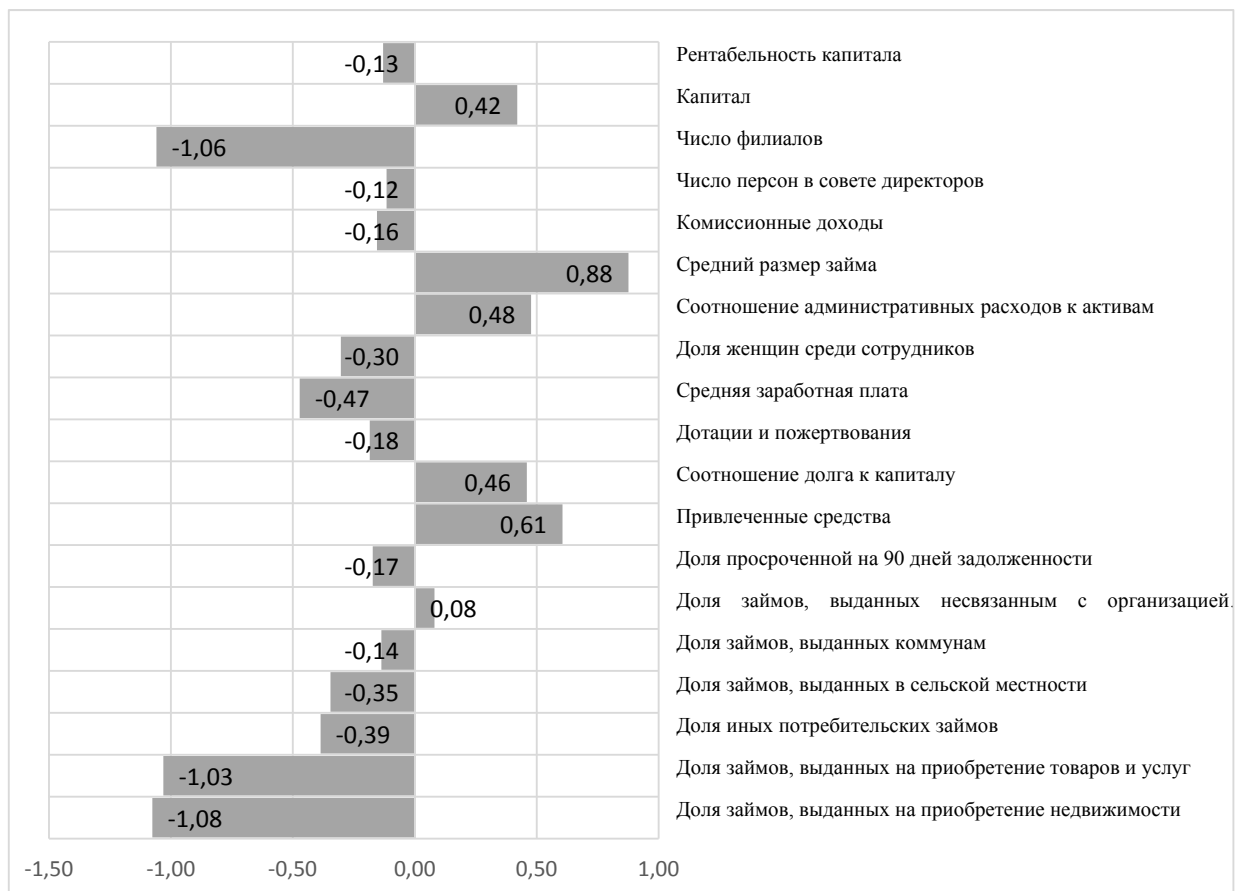


Рис. 10 / Fig. 10. Стандартизированные коэффициенты регрессионной модели розничных МФО (зависимая переменная — стоимость выдачи одного займа) / Standardized coefficients of the regression model of retail MFOs (dependent variable — cost of issuing one loan)

Источник / Source: составлено авторами | compiled by the authors.

## ФАКТОРЫ, СПОСОБСТВУЮЩИЕ ЭФФЕКТИВНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ МФО

В целях выявления факторов, способствующих расширению микрофинансирования в развивающихся странах в условиях турбулентности мировой экономики представляется целесообразным применять модель множественной линейной регрессии и множественной робастной регрессии.

В качестве базы исследования использовались данные Всемирного банка и показатели деятельности 700 МФО в период 2012–2019 гг. В целях исследования оценивались коммерческие организации, так как экономические механизмы их успешной деятельности представляют существенный практический интерес для национальной экономики. В качестве ключевых факторов эффективности рассматривались следующие ключевые

показатели, имеющие существенное значение: стоимость выдачи одного займа, просроченная задолженность, рентабельность капитала.

В качестве примера остановимся на регрессионной модели.

Первым проверяемым фактором является стоимость выдачи одного займа  $Y_{c1}$ . Для этого используется следующее уравнение регрессии:

$$Y_{c1} = \beta_0 + X_1\beta_1 + X_2\beta_2 + X_3\beta_3 + X_4\beta_4 + X_5\beta_5 + X_6\beta_6 + X_7\beta_7 + X_8\beta_8 + X_9\beta_9 + X_{10}\beta_{10} + X_{11}\beta_{11} + X_{12}\beta_{12} + X_{13}\beta_{13} + X_{14}\beta_{14} + X_{15}\beta_{15} + X_{16}\beta_{16} + X_{17}\beta_{17} + X_{18}\beta_{18} + X_{19}\beta_{19} + X_{20}\beta_{20} + X_{21}\beta_{21} + X_{22}\beta_{22} + X_{23}\beta_{23} + X_{24}\beta_{24} + X_{25}\beta_{25} + X_{26}\beta_{26} + X_{27}\beta_{27} + X_{28}\beta_{28} + X_{29}\beta_{29} + X_{30}\beta_{30} + X_{31}\beta_{31},$$

где  $\beta_0$  — свободный член.

В результате проведенного исследования получено соотношение данных, которое показывает, что на уменьшение стоимости выдачи

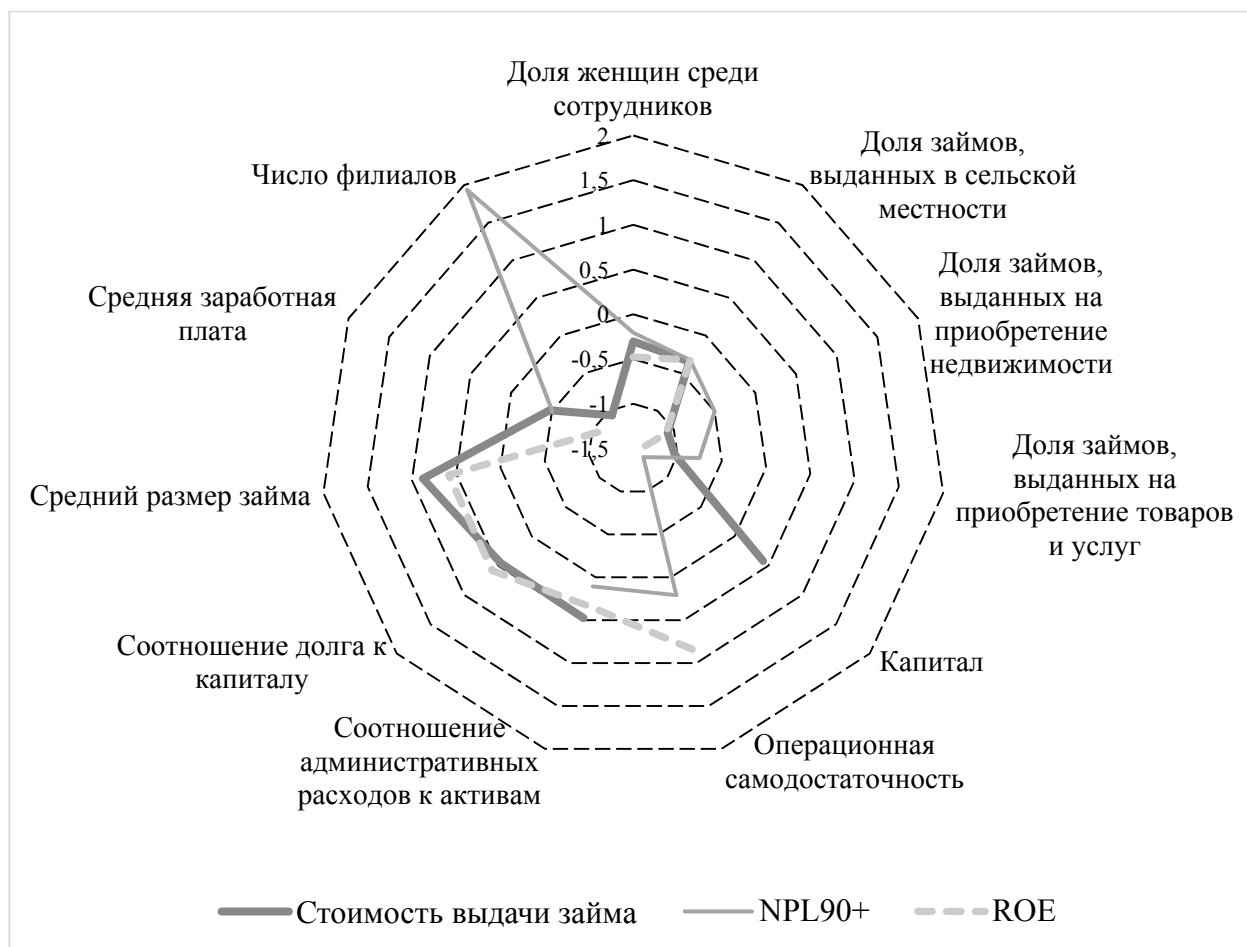


Рис. 11 / Fig. 11. Основные параметры модели розничных МФО в стандартных отклонениях коэффициентов / The main parameters of the retail MFO model, in standard deviations of coefficients

Источник / Source: составлено авторами | compiled by the authors.

одного займа для МФО в наибольшей степени влияет увеличение числа филиалов, а также доли займов, выданных на приобретение товаров, услуг, недвижимости (рис. 10). В свою очередь стоимость выдачи займов увеличивается с ростом их размера и увеличением объема привлеченных средств.

На базе математического моделирования осуществлен также анализ фактора влияния просроченной задолженности (свыше 90 дней) на показатели деятельности МФО, рассмотрено влияние показателей деятельности МФО на рентабельность капитала, осуществлена оценка стратегических приоритетов деятельности МФО и их ориентированность на субъекты МСП

В результате проведенного исследования выявлены основные показатели, оказывающие влияние

на исследуемые переменные. Данные для обеих моделей МФО представлены на рис. 11 и 12.

## ВЫВОДЫ

На базе проведенного исследования сделаны следующие выводы. На значение ROE для обеих моделей (розничные МФО и МФО, ориентированные на субъекты МСП) положительное влияние оказывало увеличение соотношения долга к капиталу, что указывает на отсутствие у МФО возможности полноценно развиваться за счет собственных средств. Высокий показатель операционной самодостаточности транслируется в более высокие значения ROE, что соотносится с логикой деятельности микрофинансовой организации, при которой снижение затрат и рост выручки ведут к улучшению финансово-

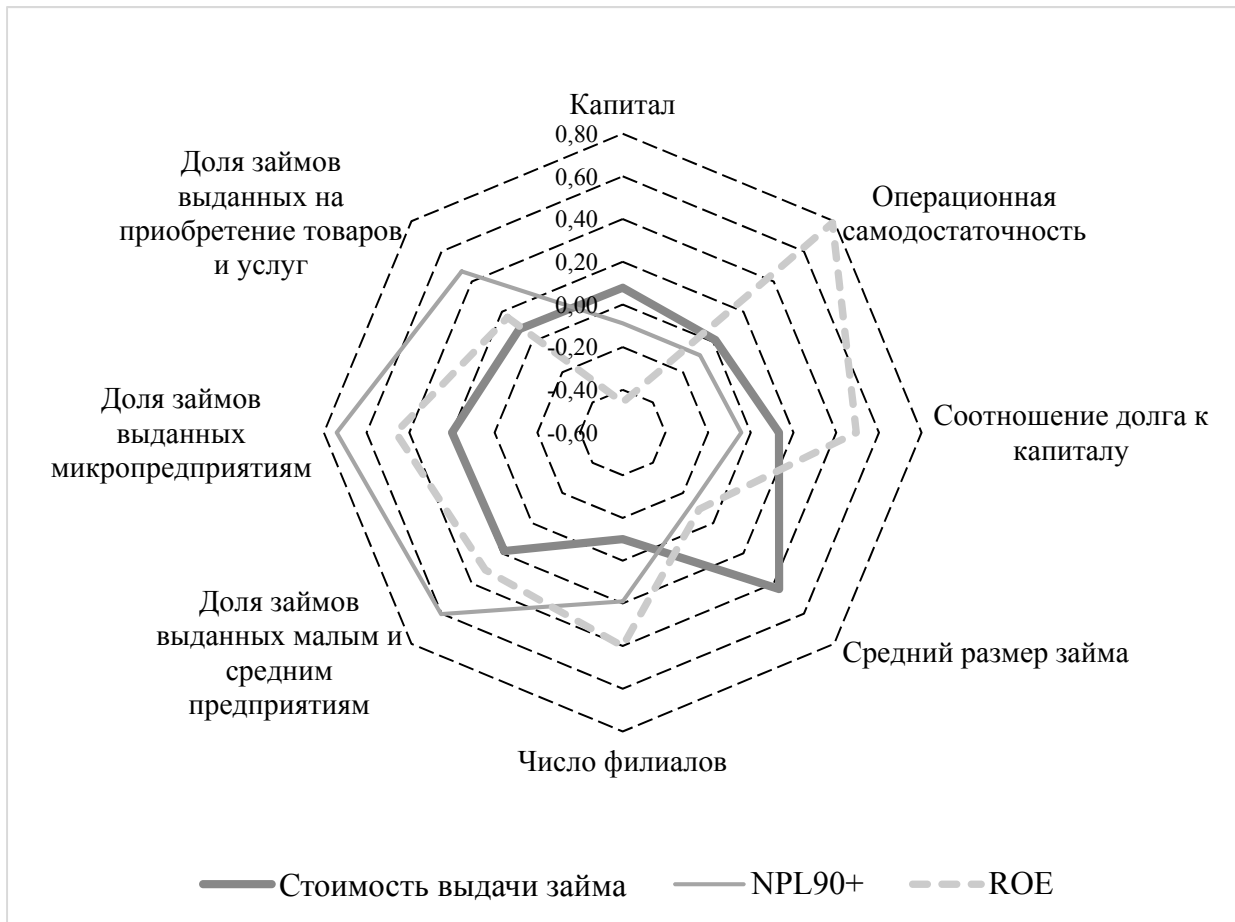


Рис. 12 / Fig. 12. Основные параметры модели МФО, ориентированных на субъекты МСП, в стандартных отклонениях коэффициентов / The main parameters of the model of MFOs focused on SMEs, in standard deviations of the coefficients

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

го результата. Таким образом, розничные МФО ориентированы на массовость выдач, и в целях обеспечения экономической эффективности им приходится закладывать в бизнес-модель определенную долю невозвратных займов, в то время как МФО, выдающие займы юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям, вынуждены более тщательно подходить к анализу платежеспособности клиентов для достижения положительного результата деятельности.

Рост административных расходов также ассоциируется с ростом ROE, что объясняется следующим: с улучшением финансового положения компании увеличиваются административные расходы, способствующие удорожанию стоимости займа. В свою очередь, увеличение размера займа оказывает положительное влияние на деятельность розничных МФО и незначительное негативное на

МФО, ориентированные на субъекты МСП. Влияние на прибыльность величины займов менее однозначно: для розничных компаний наращивание среднего чека, даже с учетом роста расходов, позволяет добиваться положительного результата, в то время как в случае с МФО, ориентированными на субъекты МСП, увеличение размера займа может приводить к снижению рентабельности.

Установлено, что рост числа филиалов оказывает существенное влияние на увеличение доли просроченной задолженности розничных МФО и незначительное влияние на просроченную задолженность МФО, ориентированных на субъекты МСП. При этом в случае с розничными МФО это не влияет на рентабельность, но способствует снижению стоимости выдачи займа. Такой результат соотносится с концепцией бизнес-модели розничных МФО, которая нацелена на массо-

вый сегмент. В случае с корпоративными МФО, ориентированными на субъекты МСП, которые более разборчиво подходят к оценке заемщиков, увеличение масштаба деятельности, как правило, сопряжено с улучшением качества портфеля, повышением рентабельности деятельности в связи с экономией на масштабе.

Микрофинансовые организации, выдающие потребительские займы характеризуются более низкой рентабельностью, чем компании, ориентированные на ипотечные займы, что объясняется наличием возможности реализации залога. При этом качество ипотечных заемщиков в среднем немного хуже, чем качество клиентов, которые привлекают потребительские займы. Кроме того, дешевле выдавать займы в сельской местности, чем в городе, что объясняется более высоким уровнем конкуренции в крупных населенных пунктах. Качество портфеля сельских заемщиков также выше, чем городских заемщиков, но при этом рентабельность компаний, работающих с такими заемщиками, ниже, так как займы предоставляются по более низким ставкам.

Проведенный анализ показал, что имеет место обратная зависимость между размером капитала МФО и его рентабельностью, так как малые компании генерируют больше прибыли в расчете

на капитал, причем данная тенденция наиболее выражена у розничных МФО.

Займы, выдаваемые микропредприятиям, ожидаемо более рискованы, чем займы, выдаваемые малым и средним предприятиям, но при этом их выдача обходится дороже, хотя и незначительно. При этом рентабельность компаний растет с увеличением доли займов, выданных микропредприятиям.

Исследование также позволило сделать вывод, что МФО, ориентированные на субъекты МСП, предпочитают диверсифицировать деятельность за счет розничных займов. Оценка рисков розничных клиентов обходится дешевле, но и рентабельность портфеля таких клиентов ниже, что является причиной отсутствия гибридных моделей среди рассматриваемых организаций.

Важно отметить, что гендерный состав заемщиков не показал устойчивых связей с качеством портфеля, в то время как показатели деятельности Греммин банка (Бангладеш) указывают на связь между полом заемщика и возвратностью займов: при доле женщин среди заемщиков, достигающей 97%, возвратность займов составляет 99% [13]. При этом наблюдается взаимосвязь доли займов, выданных коммунальщикам, и снижения уровня неплатежей.

### БЛАГОДАРНОСТЬ

Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансового университета в соответствии с требованием пункта 3.2.2. Техзадания.

### ACKNOWLEDGEMENT

The article is based on the results of the research carried out at the expenses of the budgetary fund and the state task to the Financial University in accordance with the Technical requirement of paragraph 3.2.2.

### СПИСОК ИСТОЧНИКОВ / REFERENCES

1. Sai Krishna K., Mattern M., Hernandez E. Assets matter to poor people: but what do we know about financing assets? CGAP working Paper. CGAP, Washington, D.C.: 2020. 36 p. URL: [https://www.cgap.org/sites/default/files/publications/2020\\_02\\_WorkingPaper\\_Assets\\_Matter.pdf](https://www.cgap.org/sites/default/files/publications/2020_02_WorkingPaper_Assets_Matter.pdf).
2. Zining Z. The development of microcredit in China under the microfinance. *American Journal of Industrial and Business Management*. 2018;06(09):1486–1491. DOI: 10.4236/ajibm.2019.96098
3. Khamar M. и др. Global outreach & financial performance benchmark report 2017–2018. The MIX, Washington, D.C.: 2018. 40 p. URL: [https://static1.squarespace.com/static/5db8891e058ab7204b4e9088/t/5dea83f380f97670d487de8e/1575650294671/MIX+Market\\_Global+Outreach+%26+Financial+Benchmark+Report\\_2017-2018.pdf](https://static1.squarespace.com/static/5db8891e058ab7204b4e9088/t/5dea83f380f97670d487de8e/1575650294671/MIX+Market_Global+Outreach+%26+Financial+Benchmark+Report_2017-2018.pdf).
4. Bangoura L. и др. Impact of microfinance on poverty and inequality a heterogeneous panel causality analysis. *Revue d'économie politique*. 2016;5(126):789–818.
5. Hage C., Álvaro G. Microfinance in Latin America — the process of downscaling and upgrading. 2016. 26 p. URL: [https://www.researchgate.net/publication/303314227\\_Microfinance\\_in\\_Latin\\_America](https://www.researchgate.net/publication/303314227_Microfinance_in_Latin_America).

6. Christen P., Tamara R. Commercialization and mission drift: the transformation of microfinance in Latin America. CGAP Occasional paper no. 5(33462). World Bank Group Washington, D.C.: 2001. 24 p. URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/122331468265801032/commercialization-and-mission-drift-the-transformation-of-microfinance-in-latin-america>.
7. Abrar A., Javaid A. Y. Commercialization and mission drift: a cross country evidence on transformation of microfinance industry. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 2014;1(5):122–125. URL: [https://www.researchgate.net/publication/271519680\\_Commercialization\\_and\\_mission\\_drift\\_in\\_micro\\_finance\\_industry](https://www.researchgate.net/publication/271519680_Commercialization_and_mission_drift_in_micro_finance_industry).
8. Koblanck A., et al. Digital access: the future of financial inclusion in africa. international finance corporation. Washington, D.C.: 2018. 189 p. URL: <http://documents1.worldbank.org/curated/en/719111532533639732/pdf/128850-WP-AFR-Digital-Access-The-Future-of-Financial-Inclusion-in-Africa-PUBLIC.pdf>.

### ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ

**Ирина Зотовна Ярыгина** — доктор экономических наук, профессор Департамента мировых финансов, Финансовый университет, Москва, Россия; заведующая кафедрой «Экономика и банковский бизнес» МГИМО МИД России, Москва, Россия

jiz4@yandex.ru

**Денис Александрович Высоков** — аспирант, Финансовый университет, Москва, Россия  
denisvysokov@mail.ru

### ABOUT THE AUTHORS

**Irina Z. Yarygina** — Dr. Sci. (Econ.), Prof. of Department of World Finance, Financial University, Moscow, Russia; Head of the Department “Economics and Banking Business” MGIMO MFA of Russia, Moscow, Russia.  
jiz4@yandex.ru

**Denis A. Vysokov** — graduate student, Financial University, Moscow, Russia  
denisvysokov@mail.ru

*Статья поступила 05.07.2021; принята к публикации 03.09.2021.*

*Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.*

*The article was received 05.07.2021; accepted for publication 03.09.2021.*

*The authors read and approved the final version of the manuscript.*