

ОГРАНИЧЕНИЯ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК И МИКРОФИНАНСИРОВАНИЕ:

ИСТОРИЯ НАШЕГО ВРЕМЕНИ

Введение

Высокие процентные ставки, взимаемые многими микрофинансовыми организациями (МФО), привлекают внимание политиков в странах всего мира. Возникает несколько вопросов: почему организации, созданные, чтобы помочь бедному населению, устанавливают такие высокие ставки? Как правительства могут поддержать данную практику с политической точки зрения? Должны ли малоимущие клиенты платить за неэффективность, которая ведет к более высоким расходам МФО? Каким образом клиенты могут быть защищены от кредиторов-«грабителей»?

Исторически сложилось так, что правительства устанавливали обязательные для всех максимальные ограничения процентных ставок, пытаясь решить подобные вопросы. В данный момент приблизительно в 40 развивающихся странах и странах с переходной экономикой существуют ограничения по процентным ставкам в той или иной форме. К сожалению, подобные меры чаще наносят вред, нежели защищают наиболее уязвимые социальные слои, так как они сокращают доступ населения к финансовым услугам. Ограничения процентных ставок создают трудности или вообще делают невозможным покрытие собственных расходов формальных или полу-формальных кредитных организаций, выводя их из рынка (или лишая их возможности выхода на рынок). В результате малоимущие клиенты либо остаются без доступа к финансовым услугам, либо вынуждены обращаться к услугам неформальных кредиторов (например, к частным ростовщикам), услуги которых стоят намного дороже. Ограничения, или так называемые «потолки», также ведут к меньшей прозрачности при вычислении стоимости кредита, так как кредиторы пытаются выйти из ситуации, устанавливая сбивающие с толку дополнительные платежи.

Несмотря на то, что ограничения по процентным ставкам не дают желаемого эффекта, вопросы о высоких ценах на микрофинансовые продукты и о хищнической кредитной практике остаются вполне легитимными. Конкуренция является единственным наиболее эффективным способом снижения издержек микрофинансирования и процентных ставок. Политика по усилению конкуренции среди кредиторов, объединяющая соответствующие меры защиты интересов потребителей, как, например, кредитная политика, заслуживающая доверие клиентов, может содействовать значительному расширению охвата устойчивого микрокредитования, одновременно защищая интересы потребителей.

В данной статье освещается связь между ограничением процентных ставок и микрофинансированием. В ней представлены современные знания, обзор литературы, сюжетные доказательства, предоставленные экспертами, а также исследование CGAP, касающееся ограничений процентных ставок во всем мире. В данной статье приводится обзор логического обоснования высоких микрокредитных процентных ставок и историческая прак-

Авторы этого Специального выпуска – Бриджит Хелмс, ведущий специалист в области микрофинансирования, и Ксавьер Рейлле, старший специалист по области микрофинансирования, оба представляют CGAP.

В данной статье использована ценная информация, которую предоставили Николь Пасрича, Патрик МакАллистер и Марианна Салазар. Кроме того, авторы хотели бы поблагодарить Рича Розенберга, Тима Лаймана, Элизабет Литтлфилд и других за полезные комментарии.

CGAP (Консультативная группа помощи бедным – консорциум, в который входят 29 агентств развития, поддерживающих микрофинансирование. Дополнительная информация – на веб-сайте CGAP: www.cgap.org.



MICROFINANCE CENTRE
for Central and Eastern Europe and the New Independent States



Русская версия этого документа переведена Центральным Азиатским Микрофинансовым Альянсом (CAMFA) при сотрудничестве с МФЦ.

Издание отредактировано и опубликовано Центром Микрофинансирования для Центральной и Восточной Европы и Стран СНГ.

Для того, чтобы получить печатную версию, пожалуйста, свяжитесь с МФЦ по электронной почте: microfinance@mfc.org.pl

Koszykowa 60/62 m.52
00-673 Warsaw, Poland

Тел.: +48 22 622 34 65
Факс: +48 22 622 34 85

Эл.почта:
microfinance@mfc.org.pl

веб-сайт:
www.mfc.org.pl

тика субсидированных кредитных механизмов. Затем исследуется влияние ограничений процентных ставок на клиентов. Далее рассматривается типология процентных ставок в развивающихся странах и в странах с переходной экономикой вместе с описанием трудностей в реализации данных ограничений. В заключение приводятся рекомендации по урегулированию вопроса с различными вариантами поощрения более низких микрокредитных процентных ставок посредством конкуренции и законодательства о защите потребителей без необходимости ограничивать процентные ставки.

Процентные ставки в микрокредитовании

Для обеспечения постоянного доступа бедного населения к необходимым финансовым услугам финансовые учреждения должны покрывать свои расходы и получать прибыль, которая затем будет вновь вложена в дело с целью достижения роста. Пока их расходы не покрыты, финансовые учреждения, предоставляющие услуги бедному населению, будут зависеть от имеющихся субсидий, и работать будут лишь до тех пор, пока будут существовать данные субсидии (т.е.

они будут ограничены во времени) и, соответственно, охватят лишь небольшую часть клиентов. Подобные учреждения зависимы от задач доноров или правительства, а не от нужд клиентов.

Данный раздел предлагает ключевую динамику микрокредитных процентных ставок.¹ В нем рассматриваются вопросы структуры платежей и доступность процентных ставок, покрывающих издержки, для малоимущего населения. В нем также рассматриваются причины, почему субсидированные схемы, предлагающие искусственно заниженные процентные ставки, терпели крах в прошлом.

Почему микрокредитные процентные ставки выше банковских?

Издержки микрокредитования высоки, но не по причине большей вероятности риска кредитования бедного населения. Более того, качественные микрокредитные программы чаще имеют меньший уровень просрочки, чем обычные коммерческие банки. Микрокредитные издержки высоки по причине больших расходов, связанных с обработкой мелких операций, которые требуют личного присутствия сотрудников, поскольку МФО вынуждены использовать личност-

Иллюстрация 1. Структура издержек микрокредита

Сравните издержки двух гипотетических кредитных организаций: Крупный кредитор и Микрокредитор, каждый из которых предоставляет кредиты на сумму 1.000.000 долл. США. Крупный кредитор предоставляет один кредит целиком на эту сумму, в то время как Микрокредитор предоставляет 10.000 кредитов по \$100 каждый.

Стоимость средств и риск убытков по займам изменяются пропорционально размеру кредита. Обоим кредиторам необходимо найти средства в \$1.000.000, чтобы профинансировать свои услуги, и платить они должны по одинаковой рыночной ставке – скажем, 10 процентов – за капитал. Если у обоих кредиторов имеется история потерь по займам в 1% в год, то им необходимо будет создать обеспечение убытков по займам в данном размере. Оба кредитора могут покрыть стоимость средств и их риск, взяв 11 процентов ($10\% + 1\% = 11\%$) по кредитам, предоставляемым клиентам.

Административные издержки не пропорциональны размеру кредита. Выдача одного кредита на сумму \$1.000.000 может стоить Крупному кредитору \$30.000 (3 процента от суммы кредита), что отражает стоимость рабочего времени и другие расходы, связанные с оценкой, выдачей, мониторингом и сбором кредитной суммы. Крупный кредитор может покрыть все свои издержки, установив процентную ставку в 14 процентов ($10\% + 1\% + 3\% = 14\%$) для своего клиента.

Однако административные расходы Микрокредитора по каждому кредиту в \$100 будут намного выше 3 процентов от суммы займа. Вместо \$3 на клиента Микрокредитор, скорее всего, должен будет потратить \$20 или более на клиента. Крупный кредитор заключает соглашение лишь с одним заемщиком, а Микрокредитор должен иметь дело с 10.000 клиентами, которые, как правило, не имеют ни залогового имущества, ни финансовой информации, ни кредитной истории в базе данных кредитного бюро. Многие из этих клиентов могут быть неграмотными. Кредитование, как и возврат сумм от данных клиентов, требует времени, затрачиваемого на личное взаимодействие с клиентами.

Предположим, что кредит Крупного кредитора выплачивается ежеквартально. В таком случае он производит четыре операции в год. В то же время клиенты Микрокредитора выплачивают кредит ежемесячно или даже чаще, таким образом, совершая 120.000 операций в год. В то время как административные расходы Крупного кредитора составляют \$30.000 в год, те же расходы Микрокредитора составляют, по крайней мере, \$200.000. Покрытие данных издержек требует 20-процентной ставки по предоставляемым кредитам, в результате, увеличивая ставку до минимальных 33 процентов ($10\% + 1\% + 20\% = 33\%$). Заметьте, что административные издержки могут быть намного выше у начинающих МФО, которые еще слишком малы, чтобы пользоваться преимуществами экономии масштаба.

ный фактор в качестве заменителя официального залога или компьютеризированной системы оценки кредитоспособности. Издержки на предоставление мелких кредитов будут всегда дороже в процентном отношении, чем издержки более крупного кредитования (см. Иллюстрацию 1). За счет процентных доходов необходимо покрыть три типа расходов: расходы по заемным средствам для выдачи кредитов, расходы, связанные с рисками (потери по займам), и административные издержки (определение и отбор клиентов, обработка кредитных заявок, выдача займов, сбор возвратных платежей и работа по возврату просроченных займов).

Даже если издержки пропорционально выше в микрофинансировании, чем в обычном коммерческом банковском кредитовании, МФО часто более продуктивны в сравнении с коммерческими банками. Например, устойчивые МФО сообщают Microfinance Information eXchange (MIX), что в среднем на одного кредитного сотрудника приходится 359 заемщиков.²

Другой пример – устойчивая индийская МФО взимает лишь \$0,25 за обработку одного клиента (т.е., на одно посещение или операцию). Однако по причине большого количества операций, данные низкие издержки по одной операции превращаются в 25 процентов операционных расходов, соотносимых со средним значением кредитного портфеля.³ Напротив, у коммерческих банков в Индии операционные расходы обычно – в пределах 5–7 процентов портфеля активных кредитов.⁴ Трудностью для микрофинансирования является стимуляция нововведений, которые еще больше улучшают эффективность и понижают данные административные расходы, таким образом, позволяя устанавливать более низкие процентные ставки. Но даже в своем самом эффективном виде микрокредитование будет стоить дороже обычного кредитования.

Как малоимущее население может позволить себе оплату таких высоких процентных ставок?

Малоимущее население в целом уверено, что постоянный доступ к кредитам важнее, чем фактическая цена кредита.⁵ Исследования показали, что клиенты получают пользу от микрофинансирования. Они также показали, что микрофинансовые клиенты могут и оплачивают такие кредиты – и, во многих случаях, возвращаются за повторными займами.⁶ Высокий процент возврата и уровень сохранения повторных заемщиков доказывают, что клиенты получают выгоду

от микрокредитования. Далее, высокий процент выплаты демонстрирует, что кредиты доступны (в противном случае этот уровень отразился бы на уровне невыплат).

Так как абсолютная сумма невелика, микрокредитные процентные расходы в целом доступны, если сравнивать с потоком доходов и общими коммерческими расходами бедных клиентов, в частности, несельскохозяйственных микропредпринимателей. Например, при проведении исследования в Доминиканской республике, Колумбии и Чили было обнаружено, что даже ежемесячная процентная ставка в 6% составляет лишь 0,4–3,4 процента от общих расходов по ведению бизнеса микропредпринимателей.⁷ Возврат и рентабельность по некоторым видам мелкого бизнеса, особенно у коммерческих торговцев, также выше на единицу капитала, чем в крупном бизнесе. Исследования в Индии, Кении и Филиппинах установили, что в среднем годовой возврат по инвестициям в микро-предпринимательстве колебался от 117 до 847 процентов.⁸

Более высокие издержки микрокредитования necessarily исключают бедных пользователей. Согласно информации MIX, ведущие МФО также были успешными в достижении большого количества клиентов именно потому, что им было позволено взимать процентные ставки, отражающие истинную стоимость расходов, включая расходы, связанные с ростом и расширением. В 2004 г. MIX проанализировал МФО, охватывающие малоимущих клиентов (определенные как микрокредиторы со средним балансом суммы на каждого заемщика менее 20 процентов ВВП на душу населения или 150 долларов США). МФО, обслуживающие данный сектор рынка с процентными ставками, покрывающими их расходы, достигли шестикратного увеличения количества клиентов на фоне их несомокупаемых коллег, также представляющих услуги тем же клиентам.⁹

Для большинства людей альтернативой микрокредитованию являются очень дорогие услуги ростовщиков, поставщики, негибкие и рискованные местные сберегательные группы или же вообще ничего. Обычно процентные ставки ростовщиков намного выше 10 процентов в месяц.¹⁰ Стандартным кредитом ростовщика на Филиппинах является “кредит 5/6”, т.е., за каждые пять песо, взятые в кредит утром, к концу дня необходимо вернуть шесть песо. Данная сумма ежедневной процентной ставки достигает 20 процентов. В Таблице 1 показаны варианты процентных ставок в семи странах Азии за 2004 г.

Таблица 1. Годовые процентные ставки коммерческих банков, ростовщиков и МФО (примерно за 2003 г.)

Страна	Коммерческие банки (ГПС)	МФО (ГПС)	Неофициальные источники (напр., ростовщики) (ГПС)
Индонезия	18 %	28-63 % (BPR, микробанки местного уровня)	120-720 %
Камбоджи	18 %	~ 45 %	120-180 %
Непал	11,5 % (приоритетные секторы) 15-18 % (другое)	18-24 %	60-120 %
Индия	12-15 % (для СМБ)	20-40 %	24-120 % (в зависимости от страны)
Филиппины	24-29 %	60-80 %	120 + %
Бангладеш	10-13 %	20-35 %	180-240 %

ГПС – годовая процентная ставка

Источник: Райт и Аламгир, *Микрокредитные процентные ставки в Бангладеш*, на основе данных, подготовленных Сарджаем Синхой.

Во многих странах неформальные ростовщики склонны именно к «грабительскому» поведению, при котором беспринципный кредитор эксплуатирует или вводит в заблуждение заемщиков, навязывая финансовые обязательства клиентам, которые чаще всего не способны вернуть заем, и данные кредиторы используют жесткую технику возврата кредитов. В стоимость «грабительского» кредитования может входить сумма потери ценного залогового имущества, передача собственности кредиторам (особенно по прошествии времени) и/или социальные и психологические взыскания.¹¹

Как обстоят дела с субсидированными процентными ставками в кредитовании?

Для компенсации нежелания коммерческих кредиторов вступать в отдельные ниши рынка, такие как сельское или сельскохозяйственное кредитование, правительства, как правило, основывают специальные сельские кредитные программы и организации. В данных программах зачастую установлены искусственно заниженные процентные ставки, имеющие тот же эффект, что и «потолки» процентных ставок. К сожалению, кредитные схемы, субсидированные правительством или донорами, созданные для малоимущих клиентов с процентными ставками на некупаемом уровне, в прошлом были, в целом, неудачными в течение долгого времени по части предложения финансовых услуг для своих целевых групп.

С 70-х гг. рост количества литературы по данной теме показал, что субсидированные процентные став-

ки наносят вред делу предоставления финансовых услуг малоимущему населению.¹² Было отмечено несколько проблем в субсидированных кредитных программах. Во-первых, такие программы уязвимы перед политическим патронажем, так как они могут направить кредиты в пользу более состоятельных заемщиков, поощряя погоню за рентой. Дешевые средства провоцируют излишний спрос на кредиты, заставляя тем самым нормировать субсидированные кредиты и, следовательно, ухудшая обратные эффекты.

Субсидированные кредиторы более благосклонны к крупным заемщикам, то ли по той причине, что низкие процентные ставки не позволяют им покрыть более высокие издержки по малым суммам, то ли потому, что более крупные заемщики имеют больше политического влияния. В 1991 г. около 5 процентов африканских ферм и около 15 процентов ферм в Азии и Латинской Америки имели доступ к официальным кредитным услугам. Лишь 5 процентов заемщиков получали 80 процентов от данных кредитов. Вместо того, чтобы сократить неравные условия получения дохода, кредитные программы с низкими ставками зачастую повышали их.¹³

Во-вторых, заемщики часто рассматривают легкие государственные средства в качестве грантов или даров и менее склонны к возврату средств субсидированным программам. Особенно это ощущается в странах с историей многократного прощения долгов по программам сельскохозяйственного или другого кредитования.¹⁴ У организаций, поддерживаемых правительством, часто отсутствует стимул к проведению

Иллюстрация 2 Пример Программы интеграционного развития сел Индии (IRDP)

В 1980 г. правительство Индии представило комплекс субсидированных целевых кредитных программ, включая IRDP. Программа испытала все три классические проблемы субсидированных кредитных систем: направление средств в пользу более состоятельных клиентов, низкий уровень возврата и зависимость от значительных субсидий. Уровень возврата кредитов IRDP колебался в пределах 10-55%; исследование сельского финансирования 1993 г. доказало большие отклонения кредитов и низкий уровень осведомленности об условиях возврата. Напротив, у ведущих МФО в Индии (Shage и BASIX) приблизительно 100-процентный уровень возврата. Такое же исследование показало, что общие расходы по клиентам в IRDP находились в пределах 26–38% с учетом операционных расходов (включая взятки). Другие исследования показали, что IRDP была более благосклонна к состоятельным слоям сельского населения, чем к малоимущим группам.

Источник: Махади Рамола, "Финансовые услуги для сельского бедного населения"; Всемирный банк, "Микрофинансирование в Индии"; и информация за 2002 г. с сайта MIX Market: www.mixmarket.org

мониторинга эффективного использования средств, так как успех данных программ измеряется не финансовыми показателями, а объемом операций. Ставка убыточности субсидированных сельских кредитных программ в 50 процентов и выше была отмечена во всех странах мира. Как пример: Индия – 50%, Бангладеш – 71%, Малайзия и Непал – 40%.¹⁵

В-третьих, навязанные низкие процентные ставки в государственных программах означают, что кредитные учреждения никогда не смогут покрыть свои расходы и, следовательно, будут постоянно нуждаться в государственной и донорской поддержке, что не может не иметь ощутимых финансовых трудностей. Например, Тунисский банк единства (BTS) использует субсидированную схему с годовой процентной ставкой в 5%, чего недостаточно для покрытия расходов.¹⁶ Банк, следовательно, требует постоянных государственных субсидий для выживания.

Влияние «потолков» процентных ставок на малоимущих поставщиков

Установленные чрезмерно низкие «потолки» процентных ставок в микрофинансировании ограничивают доступ бедного населения к финансовым услугам. Государственные органы, устанавливающие ограничения по процентным ставкам (так же, как и обще-

ственность), обычно не учитывают в своих расчетах структуру платежей в микрофинансировании. Ориентиром почти всегда является коммерческий банковский сектор низшего уровня, предоставляющий более крупные кредиты, чем микрофинансовый сектор. Данный процесс принятия решения означает, что во многих случаях правительства находят политически трудным решение устанавливать достаточно высокие ограничения, для того чтобы микрофинансирование процветало. Несмотря на то, что существует определенное количество клиентов, для которых выгодны кредиты с ограниченными ставками, существует гораздо большее количество потенциальных клиентов, на которых это отражается негативно.

В данном разделе рассматриваются два основных эффекта ограниченных ставок, оказываемые на бедное население. Ограничивается доступ к кредитам либо за счет сокращения рынка, ввиду исчезновения микрофинансовых организаций; либо посредством уменьшения прозрачности относительно общей стоимости кредитов.

Ограниченный доступ к кредитам

Сталкиваясь с ограничениями при установлении процентных ставок, МФО чаще всего покидают рынок, развиваются медленнее и/или ограничивают свою работу в сельской местности либо в других более дорогих рыночных секторах, потому что не могут покрыть свои операционные расходы. Аналогично процентные ограничения препятствуют расширению коммерческих банков в сторону более дорогих сельскохозяйственных и микрокредитных рынков.

Сокращение рынка наглядно имело место в Никарагуа после того, как национальный парламент представил ограничения по процентным ставкам для особых видов кредитных организаций, включая НПО-МФО в 2001 г. Годовой рост портфеля МФО упал с 30% до 2%. Введение ограничений стало также причиной ухода нескольких МФО из сельской местности, где риски и операционные издержки выше.¹⁷

В Западной Африке региональный центральный банк (Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest или BCEAO) в настоящий момент реализует ограничения по не более чем 27% для небанковских кредитных учреждений. Данное ограничение применяется к МФО в большинстве стран. В результате стало известно, что несколько крупных МФО отказались от малоимущих клиентов, находящихся в более отдаленных местностях, а вместо этого сконцентрировали дея-

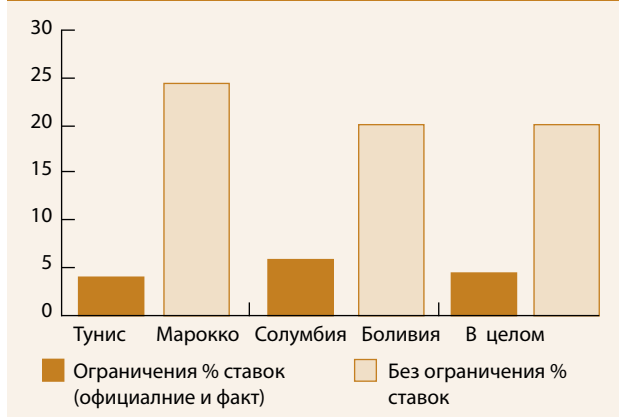
тельность на городских клиентах, обслуживание которых обходится дешевле. МФО в Западной Африке также увеличивают средний размер займа и, предположительно, обслуживают более состоятельных клиентов, пытаясь повысить эффективность и уровень возврата. Но данные меры не были успешными. Из 24 зарегистрированных МФО в Мали 22 не являются финансово самоокупаемыми, частично по причине низких процентных ставок, которые они вынуждены взимать.¹⁸ Местные банки, вместе с другими региональными банками, вынуждены соответствовать даже более низким ставкам (18%).

В последнем исследовании ACCION International доказывает, что ограничительные «потолки» процентных ставок в Колумбии снизили развитие коммерческого микрофинансирования в стране в основном потому, что препятствовали преобразованию микрофинансовым НПО в финансовых посредников.¹⁹ В Кении угроза нового законодательного положения об ограничениях по процентам ставкам стала причиной пересмотра планов Кооперативного банка Кении по значительному расширению на микрофинансовом рынке.²⁰

Довольно трудно представить, как выглядели бы отдельные рынки без ограниченных процентных ставок. Однако сравнение уровня проникновения на рынок среди 23 стран с ограниченными ставками и 7 стран без таковых доказывает, что у последних он выше.²¹ В среднем у первых проникновение составляет 4,6%, в то время как у стран без ограничений или с малозначительными ограничениями он составляет 20,2%, т.е. в четыре раза выше (см. График 1).^{*} Показатели проникновения на рынок для двух пар стран со сходными характеристиками показаны на Графике 1 – дано сравнение, которое освещает возможные эффекты ограниченных процентных ставок.

В Марокко и Боливии уровень проникновения на рынок, несомненно, значительно выше, чем у их перспективных партнеров в других странах. Один из факторов (среди многих), разграничивающий эти две пары, – сдерживающие ограничения по процентным ставкам, формальные или фактические, существующие в странах с низким показателем проникновения на рынок. Необходимо отметить, что структурные проблемы, относящиеся к крупномасштабному вмешательству государства в финансовые системы, касаются не просто установления процентных ставок, но и их значительного влияния на микрофинансирование во многих странах, включая Тунис.

График 1. Проникновение на микрофинансовый рынок в странах с ограниченными и неограниченными процентными ставками, 2004 г.



Примечание: Количество микрофинансовых клиентов в процентном соотношении к населению, живущему на менее чем \$2 в день.

Источники: Расчеты по 23 странам с ограничениями по процентным ставкам и 7 странам без ограничений, основанные на данных: Кристен и др., *Финансовые учреждения с «двойным результатом»*; и Всемирный банк, *Индикаторы мирового развития, 2003*.

Меньшая прозрачность

МФО, подвергнутые влиянию процентных ограничений, предпринимали попытки покрыть свои издержки путем сбора новых платежей и взносов. Клиенты не всегда четко представляют, что данные сборы являются частью стоимости кредита. Даже если обеспечение слабое или де-факто процентная ставка существует на основе субсидированного кредитования, финансовые

^{*} В анализе, представленном в данной статье, использован примерный показатель проникновения на рынок бедного населения: соотношение количества микро-кредитов и клиентов, живущих с доходом менее 2 долл. США в день. Источник информации по количеству микро-кредитов – Кристен, Розенберг и Жаяева, *Финансовые учреждения с «двойным результатом»*, где обсуждается исследование CGAP по глобальному охвату «альтернативных» финансовых учреждений, включая государственные сельскохозяйственные банки, почтовые банки и банки развития; членские сбербанки и кредитные организации; другие сбербанки; небольшие местные и сельскохозяйственные банки; а также специализированные МФО, программы разных видов (НПО, небанковские финансовые учреждения и коммерческие банки). В расчетах (в данной статье) использованы полученные данные об общем количестве счетов ссуд, приходящихся на страну. Методы сбора данных и установленные ограничения этих данных рассмотрены более подробно в статье (стр. 3–4). Предположительные подсчеты для населения с доходом менее \$2 в день, использованные при написании данной статьи, основаны на данных Всемирного банка, *Индикаторы мирового развития, 2003*.

учреждения зачастую стараются сделать вид, что они следуют положениям и взимают процентную ставку согласно с «потолком», однако при этом вводят дополнительные сборы и комиссионные. Такое отсутствие прозрачности наносит вред бедному населению, не давая им возможности ориентироваться на кредитном рынке.

Иногда законы сами по себе непреднамеренно вызывают такое отсутствие прозрачности, так как определение процентной ставки не всегда четкое, особенно в случае принятия законов о ростовщичестве. (См. Таблицу 2 с определениями некоторых широко распространенных ошибок в понимании процентных ставок.) Законы могут быть двусмысленными там, где есть неясность: входят дополнительные и комиссионные сборы в процентную ставку займа или нет. Например, именно такая ситуация имела место в Армении и Никарагуа. Также преднамеренно или по небрежности законы ростовщичества часто не учитывают общие расходы по займам.

Даже в случаях, когда существуют четкие правила вычисления процентных ставок, и там, где включена общая сумма расходов по займам, властям трудно разработать процентные ставки еще и по другим причинам. Микрозаймы принимают самые разные «формы». Они широко варьируются по срокам (1 месяц, 4 месяца, 6 месяцев, 12 месяцев) и по структуре оплаты (ежедневно, еженедельно, ежемесячно и т.д.). Изменение лишь одной из данных переменных

уже изменяет эффективную ставку по займу, создавая огромное многообразие процентных ставок в соответствии с продуктом. Это усложняет сравнение кредитных продуктов только по цене, а еще труднее обеспечить прозрачность вне зависимости от существования процентной ставки.

В ответ на ограничение процентных ставок микрофинансовые организации в Никарагуа ввели множество сборов и платежей для покрытия своих расходов. К примеру, микрофинансовая программа FDL прибавила сборы, смутившие клиентов.²² В Южной Африке Микрофинансовый совет управления (MFRC) – орган, отвечающий за регулирование микрофинансирования в стране, – был уполномочен Департаментом по торговле и промышленности координировать проверку всех законов о потребительских кредитах в стране в 2003 г. Проверка кредитных законов установила, что некоторые организации обошли ограничения (путем установления страхования кредита и других платежей), что снизило прозрачность основных расходов по займу.²³ Подобным образом законодательство Армении, не учитывая формулу вычисления процентов, делает нечеткими другие сборы или платежи, не определяя, должны ли они учитываться при начислении процентов в целях установления соответствия с ограничением процентных ставок. В результате, как банки, так и МФО установили различные сборы и платежи сверх процентных ставок на займы.²⁴

Таблица 2. Процентные ставки: ключевые понятия и определения

Номинальная процентная ставка	Номинальная ставка – установленная ставка, оплачиваемая по договору займа, обычно устанавливается в качестве ежемесячных или годовых процентов. Не включает относящиеся сборы, комиссионные и другие расходы.
Эффективная процентная ставка	Эффективная ставка конвертирует все финансовые издержки (например, %, сборы, комиссионные) при расчете процентов по убывающему остатку на период погашения. Эффективная ставка представляет собой финансовые издержки заемщика, если не существует требования об обязательных сбережениях. Она включает в себя все финансовые сборы в качестве процентов от суммы займа, использованной в каждый период погашения.
Годовая процентная ставка (ГПС)	ГПС (APR) - это эффективные проценты по ставке за период выплаты, умноженные на количество выплат за год.
Реальная процентная ставка	Реальная процентная ставка адаптирует процентную ставку с целью отображения уровня инфляции. Негативная реальная ставка подразумевает, что уровень взимаемых процентов ниже уровня инфляции. Термин «положительная процентная ставка» зачастую используется для обозначения того, что ставка выше уровня инфляции.

Ограничения по процентным ставкам в развивающихся странах и странах с переходной экономикой

Многие развивающиеся страны либерализовали процентные ставки во время 1980-х гг. в контексте реформ финансового сектора. Тем не менее, ряд стран сохранил некоторые виды ограничений по процентным ставкам, а другие за это время ввели ограничения, пытаясь защитить потребителей от недобросовестной кредитной практики. В целом, большинство ограничений по действующим процентным ставкам не ориентировано специально на микрофинансирование, хотя они оказывают огромное воздействие на сектор при условии, что их установили ниже уровня покрытия операционных расходов (известного также как уровень самоокупаемости).

В некоторых странах появление неправительственных МФО, взимающих проценты выше, чем в коммерческих и государственных банках, побудило правительства рассмотреть возможность ограничения процентных ставок. Последняя практика в Боливии и Бангладеш особенно актуальна, так как два данных лидера добились значительного проникновения на рынок в режиме либеральных процентных ставок. Президентский указ, изданный в январе 2004 г. в Боливии, ограничил процентные ставки по малым займам. В Бангладеш недавние политические дебаты побудили главного апексного донора PKSF снизить уровень ставок по оптовому кредитованию (on-lending) МФО, являющихся заемщиками данного учреждения.

Увеличивающаяся популярность специализированных микрофинансовых законов в некоторых странах могла неосторожно трансформироваться в будущие запреты по максимальным процентным ставкам. В Марокко, например, закон от 1999 г. по микрокредитным ассоциациям наделил Министерство финансов правом установления максимальной номинальной процентной ставки – и этим правом Министерству еще предстоит воспользоваться. В других странах вопросы процентных ставок вновь вызывают интерес в политических кругах. В Кении, например, Donde Bill применяет ограничения по процентным ставкам по отношению ко многим кредиторам.²⁵

Ограничения по процентам ставкам могут принимать три основные формы: контроль процентных ставок, ставки ростовщичества и фактические ограничения (см. Иллюстрацию 3). Как показано в Таблице 3, в 2004 г. CGAP определил около 40 стран с некоторыми разновидностями ограничений по процентным ставкам. В одиннадцати странах существует контроль процентных ставок: Алжир, Багамы, Китай, Ливия, Марокко, Мьянма, Парагвай, Сирия, Тунис, страны Экономического союза Центральной Африки и Валютного союза Западной Африки. Данные ограничения в целом связаны с проникающим контролем государства над всей финансовой системой и обычно имеют принудительный характер.

В некоторых странах имеется разновидность ростовщических законов, включая страны, входящие в УМОА (Валютный союз Западной Африки) и УЕАС (Союз государств Центральной Африки).²⁶

Иллюстрация 3. Типология ограничений по процентным ставкам

Банковский контроль над установлением процентных ставок. Данный контроль обычно классифицируется как разновидность регулятивных положений банков и центральных банков, наделяющих центральный банк страны юридическими полномочиями устанавливать максимальную кредитную процентную ставку (и иногда минимальную – по процентным ставкам по депозитам) для подотчетных финансовых учреждений. В результате либерализации финансового сектора данные виды контроля были в большинстве своем упразднены в валютной политике, но все же остаются в силе в некоторых странах.

Законы о ростовщичестве. Законы о ростовщичестве обычно являются составной частью гражданского кодекса (или его дополнением в странах с общей системой права) и наделяют орган управления, обычно центральный банк, полномочиями по установлению лимита, который могут взимать частные кредиторы. В некоторых случаях финансовые учреждения, в соответствии с банковским законодательством, регулируемые центральным банком, не подлежат ростовщическим ограничениям, которые нацелены в основном на частное и потребительское кредитование. МФО в форме НПО часто подвержены воздействию данных законов.

Фактические ограничения. В некоторых странах официальные процентные ограничения не закреплены в законодательстве, но политическое давление и/или необходимость конкуренции с большими субсидированными государственными кредитными программами удерживают процентные ставки ниже определенного уровня. Некоторые страны имеют как контрольные ограничения по банковским ставкам, так и крупные субсидированные правительственные программы.

Влияние ограничений по процентным ставкам, особенно законов о ростовщичестве, зависит от двух основных факторов. Первый уровень – это уровень самого процентного ограничения. Считается, что низкие ставки имеют большое влияние на микрофинансирование потому, что они слишком низки, чтобы позволить возмещение издержек, особенно в отдаленных или бо-

лее дорогих рыночных секторах. В некоторых случаях (например, в Колумбии и Армении), ростовщические ограничения достаточно высоки, чтобы не влиять на традиционные банковские операции и городское микрофинансирование. Но такие ограничения могут все же повлиять на микрофинансовые операции финансовых учреждений, субъектов законодательства, особенно в отдаленных сельских местностях.²⁷

Таблица 3. Ограничения процентных ставок в развивающихся странах и в странах с переходной экономикой, 2004 г.

Контроль над процентными ставками	Ростовщические ограничения	Фактический контроль
Алжир	Армения	
Багамы	Боливия ^d	Бразилия
Китай	Бразилия ^a	Китай
Ливия	Чили	Эфиопия
Марокко ^a	Колумбия ^b	Индия
Мьянма	Эквадор ^b	Лаос
Парагвай	Гватемала	Пакистан
Сирия	Гондурас ^a	Вьетнам
Тунис ^a	Индийские штаты	
УЕАС ^b	Никарагуа ^c	
УМОА ^a	Южная Африка ^b	
	Уругвай	
	Венесуэла ^c	

^a Отдельное положение об ограничениях процентных ставок существует в микрофинансовом секторе.

^b На микрофинансовых кредиторов не распространяются ограничения по ставкам или они не уполномочены устанавливать дополнительные платежи.

^c Ограничения по процентным ставкам применяются лишь по отношению к учреждениям и лицам, не регулируемым банковским законодательством (включая НПО).

^d Введено в январе 2004 г.

Второй фактор – это уровень обеспечения процентных ограничений. Обеспечение варьируется в соответствии с местными условиями, среди которых – четкая формулировка законодательных положений, регулирование и мотивация сотрудников, институциональные возможности агентства, ответственного за обеспечение. В Колумбии и некоторых западноафриканских странах, таких как Мали, процентные ограничения обеспечиваются довольно жестко.²⁸

Однако ограничения по процентным ставкам часто трудно реализовать, особенно в сфере микрофинансирования. Законы, устанавливающие их, в особенности ростовщические, часто предлагаются политиками, а не агентствами или другими компетентными в финансовых вопросах группами. Ответственность по обеспечению не всегда четко обозначена или возлагается на органы с несоответствующей технической экспертизой. Так как законы часто применяются по отношению к большому количеству небанковских учреждений и даже отдельных лиц, данные органы попросту не имеют возможности обеспечить данные ограничения, как это было в Армении, Южной Африке и в некоторых других странах Латинской Америки.

В странах с фактической процентной ставкой крупные государственные банки предлагают большое количество кредитов по субсидированным ставкам, что является причиной огромных годовых потерь, субсидируемых из государственной казны. Примерами

Иллюстрация 4. Трудности в обеспечении ограничений процентных ставок в Бенине

В УМОА Министерство финансов Бенина (и в большинстве стран-членов УМОА) не смогло эффективно осуществить надзор за всеми лицензированными и зарегистрированными МФО в стране по причине отсутствия как человеческих, так и технических ресурсов. С момента создания специального микрофинансового отдела (Cellule Microfinance) в Министерстве финансов Бенина только 14 МФО находились под надзором данного органа. По закону каждая МФО в стране обязана представлять свои годовые финансовые отчеты, однако в 2000 г. было получено только 35 отчетов, что составляет примерно 41 процент от всего количества. Никаких санкций по отношению к не соблюдающим правила лицензированным МФО применено не было. Для того чтобы учесть функцию надзора в будущем, региональная банковская комиссия по всему региону УМОА осуществляет надзор за 59 коммерческими банками, в то время как Cellule Microfinance в Бенине наблюдает за 83 лицензированными МФО.

Источник: Уаттара, *Микрофинансовое регулирование в Бенине*.

Иллюстрация 5. Бразилия: пример с фактическим ограничением процентных ставок

В июле 2003 г. в Бразилии программа «Programma de Credito Popular» (PPCP) пообещала 1 млрд. R\$ (1,7 млрд. долларов США) недорогого бюджетного финансирования организациям, вовлеченным в микрокредитование. Только федеральные банки имеют непосредственный доступ к средствам. Всем другим учреждениям необходимо брать кредиты в Банке развития Бразилии (BNDES). BNDES требует от МФО предоставления кредитов населению по ставке не более 2 процентов в месяц. Бразильские МФО аргументировали, что низкие ставки не позволяют им покрывать их расходы. Отношения между BNDES и МФО, зашедшие в тупик, заморозили микрофинансовую деятельность в Бразилии на уровне 2002 г.; а BNDES еще предстоит выдать данные средства. «На неприемлемый продукт не существует спроса», – говорит Хосе Сэтано Лаворта Альвес, президент ABCred – ассоциации микрофинансовых организаций Бразилии. Благодаря, прежде всего, давлению со стороны ABCred и крупнейших МФО, правительство в настоящий момент пересматривает положения об ограничении процентных ставок.

Источник: Буэно и Карвало, *Governo vai reetivar*, Ньюманн и Карвало, *Microcredito busca novos caminhos*.

данной практики, иногда называемой “политическим кредитованием”, может послужить практика Китая, Лаоса и Вьетнама. Результатом данных схем является создание невыносимых условий конкуренции для тех, кто взимает самоокупаемые процентные ставки.

Азиатский банк развития сообщает, что долгая история кредитных программ, субсидированных во Вьетнаме, привела к тому, что у заемщиков сформировалась стойкая убежденность в том, что все субсидированные займы будут существовать вечно. Несмотря на то, что процентные ограничения были официально отменены в июне 2002 г., на практике государственные банки (представляющие 70 процентов всех активов банковской системы Вьетнама) все еще следуют указаниям Центрального банка или других правительственных ведомств. Вьетнамский банк социальной политики (который ограничивает кредитные ставки до 6 процентов в год) и Вьетнамский банк сельского хозяйства и развития продолжает вытеснять конкурентов, подавляя «углубление» финансового сектора.²⁹

В других странах, таких как Эфиопия и Гана, существует значительное политическое давление с целью искусственного удержания низких процентных ставок, даже без официального ограничения. В 1998 г. Национальный банк Эфиопии отменил все ограничения по процентным ставкам, но большинство микрофинансовых организаций решило сохранить низкие процентные ставки, в основном из политических соображений. Эфиопскими МФО в основном владеют региональные правительства, местные НПО и частные лица. Сектор сконцентрирован в двух крупных МФО, на которые приходится 90 процентов сбережений, около 76 процентов активного микрокредитного портфеля и 83 процента общего количества микрофинансовых клиентов. В результате многие МФО Эфио-

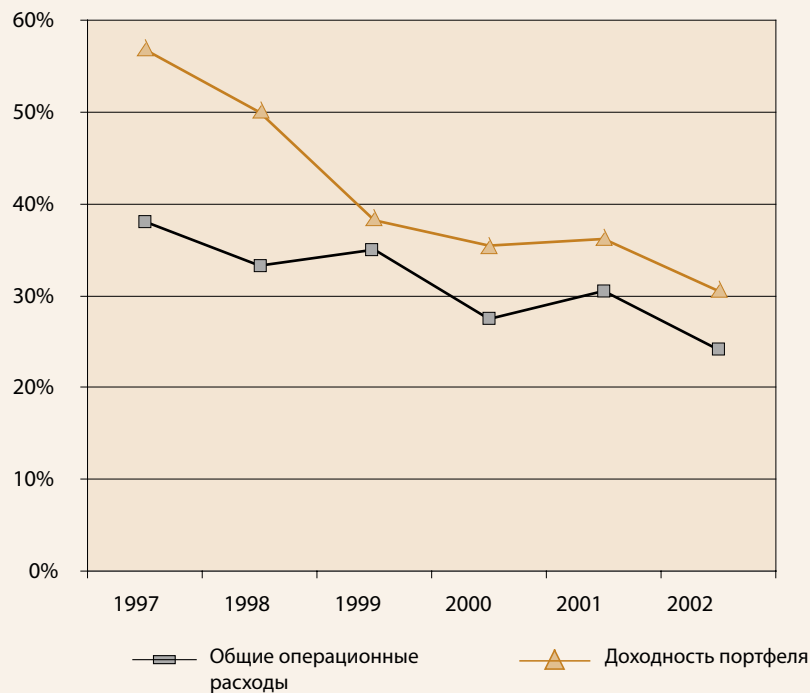
пии являются убыточными, и маловероятно, что они достигнут роста и массового охвата без постоянных субсидий.³⁰ В Пакистане процентные ставки подавляются подобным образом: как неофициально, так и через субсидированные государственные кредитные программы. В сельскохозяйственной политике, введенной правительством в июне 2004 г., в Банке Zaraqati, Ltd., (ZTBL, ранее известном как Сельскохозяйственный банк развития Пакистана) процентные ставки в сельскохозяйственном кредитовании были снижены до максимальных ежегодных 9,5%, и были объявлены другие концессии для заемщиков с задолженностью по займам ZTBL.³¹

Политические последствия и варианты

Ограничения по процентным ставкам необязательно защищают бедных клиентов и могут на самом деле нанести вред из-за снижения их доступа к финансовым услугам. Даже если бы ограничения и могли сократить микрокредитные процентные ставки, то их тяжело реализовать на практике. Данные факты, однако, уменьшают острую необходимость снижения издержек микрофинансирования и разработки инновационных решений для эффективного и большего охвата беднейшего населения и удаленных клиентов.

В то же время хищническое кредитование и злоупотребление положением потребителей является предметом вполне законного беспокойства политиков как в развитых, так и в развивающихся странах. Что же должны делать правительства? В данном разделе освещается ряд рекомендаций по вопросу, как относиться к защите ставок и интересов потребителей. В нем приводятся доводы в пользу наиболее значительной роли правительств, заключающейся в расширении охвата финансового сектора путем стимулирования иннова-

График 2. Снижение доходности портфеля в четырех странах, 1997-2002 гг. (в процентах)



Источник: MIX 2004, неопубликованное исследование.

Примечания: В таблице использовано среднее значение по Боливии, Камбоджи и Никарагуа. Общие операционные расходы включают административные и процентные расходы.

ционных идей, поощрения конкуренцию и прозрачности через соответствующие юридические и законодательные структуры, а также путем ведения политики защиты интересов потребителей.

Конкуренция и повышенная эффективность: как заставить рынки работать

Самым мощным механизмом снижения процентных ставок в микрофинансировании является конкуренция. На многих конкурентных рынках эффективность повысилась, и микрокредитные процентные ставки снизились. Как показано на Графике 2, например, доходность микрокредитных портфелей снизилась в среднем с 57 процентов в 1997 до 31 процента в 2002 г. на четырех рынках с высокой конкуренцией, не затронутых ограничениями: Боливия, Босния, Камбоджи и Никарагуа. Операционная эффективность (общие административные или нефинансовые издержки как процентное соотношение к среднему кредитному портфелю) улучшилась за тот же период (с 38% до 24%). Данная тенденция снижения явилась, в основном, результатом улучшения эффективности, спровоцированной конкуренцией.³²

В Боливии BancoSol – пионер на рынке – установил комбинированные процентные ставки и платежи, эквивалентные 65 процентам годовых, начав работу в качестве банка в 1992 г. Сегодня BancoSol ведет деятельность в высоко конкурентной среде, понизил свои ставки и взимает годовую процентную ставку в размере 22%.³³ В Камбоджи, где существует относительно новый, но высоко конкурентный микрофинансовый рынок, процентные ставки снизились с 5% до 3,5% в месяц за последние несколько лет. В некоторых провинциях, где МФО особенно активны, неформальные кредиторы снизили свои ставки, что соответствует ставкам МФО.³⁴

Микрофинансовая отрасль сделала акцент на рыночных процентных ставках для улучшения самоокупаемости. Меньше внимания уделяется повышению конкуренции и увеличению возможностей финансовых учреждений реагировать на конкуренцию (например, путем повышения эффективности и низких процентных ставок). Двигаясь вперед, правительства, микрофинансовые ассоциации и сети, а также международные доноры должны стимулировать конкуренцию среди широкого круга финансовых учреждений

и продвигать новаторские идеи, нацеленные на сокращение операционных расходов.

Первое и главное – это то, что стабильная макроэкономическая ситуация является важнейшим условием конкурентного микрофинансирования. Также очень важна соответствующая юридическая и законодательная база, обеспечивающая “соответствующий уровень развития”, предоставляя доступ на рынок и разумные условия деятельности для различных видов финансовых организаций.³⁵ Инвестиции в основные телекоммуникации, дороги и образование также являются особо важными для будущего повышения эффективности микрофинансирования. Также, учитывая важную позицию, занимаемую международными донорами в микрофинансировании, содействие в области развития должно фокусироваться на продвижении новаторских идей, особенно на улучшении бизнес-процессов и применении технологий для сокращения издержек. Доноры также могут работать напрямую как с финансовыми организациями, так и с другими участниками финансовых отношений в стране (например, кредитные бюро, рейтинговые агентства, аудиторы ит.д.) для повышения потока и качества прозрачной информации о деятельности, ценах и потребителях.

Защита интересов потребителей

Группы с высоким риском заслуживают защиты своих интересов от недобросовестного кредитования и небрежной коммерческой практики. Среди примеров данной практики – кредитование клиентов, не имеющих возможности выплатить долг, установление вводящих в заблуждение цен и злоупотребление методами техники сбора платежей. Данная практика, скорее всего, приносит вреда заемщикам больше, чем высокие процентные платежи.

Адекватное законодательство о защите интересов потребителей обеспечивает гарантию от злоупотребления без негативных последствий ограничений процентных ставок. Законы о защите потребителей определяют и запрещают «злоупотребление» кредитной практикой и практикой сбора платежей, требуют обязательного раскрытия информации об общих расходах по займу, определяют четко установленные процедуры подачи жалоб, учреждают образовательные программы для потребителей для предотвращения злоупотребления и устанавливают эффективные механизмы соблюдения законов. Подобные законы уже действуют на практике в финансовой отрасли развитых стран, например, США, Канаде, государствах-чле-

нах Европейского союза. В Южной Африке и некоторых южноамериканских странах (в частности, в Перу, Боливии и Колумбии), также существуют законы о защите интересов потребителей.

Большинство существующих законов по защите потребителей в финансовом секторе требуют ясного раскрытия значения процентных ставок и всех других кредитных расходов, с использованием стандартизированных формул, применяемых всеми видами кредиторов. Законы, стимулирующие честность в кредитовании, например, обычно требуют от кредиторов раскрытия информации об истинных расходах по кредитам в качестве эффективной процентной ставки,³⁶ так же, как и для объяснения других ключевых кредитных терминов во всех кредитных документах и других материалах, доступных публике, таких как реклама.

- В странах Европейского Союза директивы по защите интересов кредитных потребителей устанавливают стандарты по закону о честности в кредитовании для государств-членов ЕС. Среди прочего, директивы устанавливают положение о том, то все кредитные соглашения должны включать общие расходы по займам, выраженные в форме эффективной процентной ставки, и об использовании всеми кредиторами единой формулы расчета данной ставки.** Европейская комиссия и Европейский парламент в настоящий момент обсуждают даже более строгие меры защиты прав потребителей.³⁷

Директива ЕС, скорее всего, будет влиять на микрофинансирование как в новых странах, вошедших в союз (например, Польша) так и в странах кандидатах (например, Румыния и Болгария). Кроме того, многие страны, включая Хорватию и Армению, подписали соглашение, в котором обязуются привести свое экономическое законодательство в соответствие со стандартами ЕС.

- В США кредиторы обязаны предоставлять «таблицу Шумера» (названа в честь сенатора, добившегося утверждения соответствующего за-

** Несмотря на то, что процентные ставки рассматриваются в качестве годовых процентов (ГПС) в европейском законодательстве по раскрытию информации о кредите, данный термин совпадает с определением «эффективной процентной ставки», используемым в данной статье. В США ГПС часто трактуется менее строго: эффективная периодическая ставка калькулируется за год методом умножения, а не сложения.

конопроекта в Конгрессе). В данной таблице описаны все ключевые показатели, раскиданные по разным параграфам кредитного договора.³⁸

- В Южной Африке MFRC требует от организаций, освобожденных от ограничений, использовать стандартное кредитное соглашение по всем займам.³⁹
- В государствах-членах Союза центральных африканских государств микрофинансовое законодательство 2002 г. требует описания всех эффективных ставок в кредитных соглашениях и вывешивания данной информации в офисных зданиях. Четкая и точная формула калькуляции эффективной ставки определяется управляющим Центральным банком и публикуется в постановлениях. Управляющие банками уже применили штрафные санкции по отношению к нескольким МФО, нарушающим данное положение о честности кредитования.⁴⁰
- В Панаме в 2000 г. Директорат банков издал постановление, обязывающее банки предоставлять своим клиентам информацию о действующих процентных ставках, а также характеристику кредитного продукта вместе с другой публичной информацией.⁴¹

Требования к честности кредитования помогают облегчить работу со случаями злоупотребления интересами потребителей. Некоторые политики в Восточной Европе и на Ближнем Востоке были разубеждены (по крайней мере, на некоторое время) в применимости ограничений процентных ставок с помощью аргумента того, что прозрачная информация о кредитных издержках может быть лучшим решением.⁴² В теории справедливая, сопоставимая и повсеместно доступная информация о подлинной кредитной стоимости позволяет заемщикам самостоятельно заняться сравнительными «походами по магазинам» для выбора подходящего кредитного продукта. Это также способствует конкуренции среди кредиторов и побуждает их к более эффективной работе для удержания на данном рынке. Сбережения, полученные при проведении более эффективной практики, могут быть донесены до потребителей в форме более низких процентных ставок.

Законы честности кредитования могут быть не настолько полезны в определенном контексте. Например, данное законодательство предоставляет меньше преимуществ в странах, где конкуренция среди креди-

торов, обслуживающих бедное население, относительно невысокая. Заемщики в таких странах обычно не имеют выбора соответствующего поставщика средств, поэтому информация, позволяющая сравнить цены на займы, вряд ли будет актуальной для них. Наоборот, ранние правила публичности информации на молодых микрофинансовых рынках могут лишить банки желания выйти на рынок и наказать начинающие организации, взимающие чрезвычайно высокие процентные ставки.

В некоторых странах, где микрокредитование еще не устоялось, и население не понимает необходимости применения более высоких ставок на крошечные займы, полное раскрытие информации о дорогих микрокредитных займах населению может спровоцировать отрицательную политическую реакцию, особенно, если микрофинансовые займы сравниваются с более дешевыми кредитами коммерческих займов.⁴³ И, наконец, непонимание концепций ГПС и трудности обеспечения соблюдения определенных правил калькуляции процентных ставок для ограничения эффективности раскрытия информации о кредитных расходах, как в качестве инструмента защиты интересов потребителей, так и как способ повышения конкуренции, может привести к установлению низкой стоимости микрокредита.

Обучение потребителя и финансовая образованность

В то время как законы о защите прав потребителей фокусируют внимание на добросовестном поведении кредиторов, цель обучения потребителей и программ финансовой грамотности – научить потребителей тому, как стать более ответственными заемщиками. Финансовая образованность включает знания, умения, навыки и отношения, необходимые для эффективного применения практики управления деньгами при распоряжении прибылью, расходами, сбережениями, кредитами и инвестициями. Участники программ финансовой образованности обеспечены информацией и инструментами и, соответственно, делают более правильный финансовый выбор, способны работать над достижением своих финансовых целей и улучшением экономического благосостояния.⁴⁴

Для бедного населения качественный финансовый менеджмент – это ежедневный вызов. Постоянно, часто и срочно оказывается давление на их денежный поток. Финансовое образование играет важную роль, создавая для бедных возможности получения контро-

ля над ситуацией, помогает им стать более активными и использовать информацию, а также ресурсы для укрепления своей экономической стабильности.⁴⁵

Серьезность проблемы заемщиков без базовой финансовой образованности вышла на первый план недавно, особенно в промышленных странах. В Соединенных Штатах, например, около 22 млн. семей (приблизительно 56 млн. людей или 20 процентов населения) не имеют банковских счетов, несмотря на простые правила их открытия. В то же время неблагополучные группы, проживающие в районах с низким уровнем доходов, и меньшинства интенсивно пользуются различными небанковскими финансовыми услугами в организациях, взимающих высокие платежи, включая ежедневные займы ростовщиков, учреждения, обналчивающие чеки, компании, занимающиеся подготовкой налоговых отчетов, а также компании, занимающиеся переводом денег иммигрантов их семьям за рубеж. Данные финансовые учреждения ежегодно получают \$8 млрд. сборов за услуги, которые большинство банков предлагают своим клиентам бесплатно.⁴⁶

В Великобритании исследование показало, что 39 процентов заемщиков перед подписанием кредитного договора знакомятся лишь с общей информацией, расположенной на первой странице, и часто не осведомлены о каких-либо положениях, играющих не в их пользу. Кроме того, более трех четвертей держателей карточек не знают, какая ГПС применяется по отношению к ним, несмотря на то, что ГПС является главным фактором при сравнении ценовой информации.⁴⁷ В Индии изучение сельских финансовых учреждений показало, что из 600 малоимущих клиентов, взявших кредит, 92 процента не знали размер процентной ставки, 28 процентов не знали сумму возврата, 29 процентов не имели информации о своем непогашенном балансе.⁴⁸

Для разрешения данной проблемы правительственные и частные группы инициировали образовательную работу с малоимущими клиентами для ознакомления их с финансовыми возможностями в США и в Великобритании. Целью активистов по защите интересов потребителей в США стала не агитация в пользу ограничений процентных ставок, а концентрация на образовании потребителей и совершенствовании законодательства по защите интересов потребителей от недобросовестной практики кредитования. Международные банки также активно инвестируют в такое образование во всем мире. Например, «Ситигруп» планирует потратить 200 млн. долл. США в следующие десять лет на просвещение в финансовой сфере в 100 странах мира.⁴⁹

В Южной Африке MFRC с переменным успехом реализует кампанию по образованию потребителей на пяти местных языках. Однако MFRC определил, что образование является долгосрочным видом инвестиций. Горячая линия для жалоб потребителей, учрежденная государством, незамедлительно стала эффективным механизмом защиты. В 2003 г. MFRC получил 339 жалоб, в результате чего была прекращена деятельность пяти кредиторов и наложены штрафные санкции на сумму около 40.000 долл. США. Через данный механизм MFRC узнал, что недобросовестная практика и обманчивая информация о возврате средств, в целом, представляет собой большую проблему, чем высокие процентные ставки.⁵⁰

Великобритания планирует помочь потребителям распознавать нечестные соглашения и учредить механизм компенсации посредством программы Альтернативного разрешения дел (ADR). Работа судов воспринимается как дорогая, сложная, опасная и затяжная. Введение системы ADR позволит разрешать спорные ситуации легко, оперативно, справедливо и недорого, что выгодно как кредиторам, так и потребителям.⁵¹

Заключение

В данной статье доказывается, что ограничение процентных ставок, имеющее место почти в 40 развивающихся странах, может нанести вред бедному населению. Данные ограничения препятствуют представлению мелких займов, так как они делают окупаемость административных расходов невозможной. Более того, когда ограничения не могут быть определены и эффективно обеспечены, то нежелательный побочный эффект может размыть прозрачность истинной цены займа. Снижение прозрачности происходит потому, что кредиторы создают сбивающиеся с толку условия и платежи, чтобы замаскировать настоящую стоимость займа.

В то же время бедные заемщики не должны платить за неэффективное предоставление кредитных услуг. Лучшим способом снижения процентных ставок, без снижения самоокупаемости микрокредитных учреждений, для правительства и доноров является поощрение конкуренции и инноваций, повышающих эффективность и понижающих цены.

Недобросовестная практика кредитования, как, например, кредитование без тщательной проверки способности клиента вернуть средства, обманчивые условия и неприемлемая техника сбора чаще всего

наносит больше вреда бедным заемщикам, чем это делают высокие процентные ставки. Образование потребителя может помочь малоимущему потребителю финансовых услуг стать более грамотным, обучив его навыкам, необходимым для принятия взвешенных финансовых решений. Вместо того чтобы ограничи-

вать процентные ставки, правительства и доноры, поддерживающие их, могут получить больше пользы, если будут бороться с проявлениями нарушений, объединяя усилия, направленные на обучение потребителей, и законодательные положения о защите прав потребителей.

Иллюстрация 6. Планы дальнейшего исследования

Исследование необходимо для укрепления эмпирических данных о воздействии ограничений процентных ставок на микрокредитных клиентов и для анализа эффективных альтернативных решений по защите их интересов. Среди перспективных для исследования тем рекомендуются следующие:

- исследование на национальном уровне, сравнивающее ситуации «до» и «после» введения обязательных ограничений процентных ставок (например, в Никарагуа и Колумбии)
- сравнение уровней проникновения на микрофинансовый рынок в странах с и без ограничений по процентным ставкам
- анализ профиля микрокредитных клиентов, способных позволить оплату высоких процентов, и тех, кто может быть исключен или может пострадать в результате таких калькуляций
- дальнейшее исследование того, как конкуренция влияет на процентные ставки, а также как конкуренция может быть поддержана правительством и донорами
- исследование успешных случаев уменьшения операционных расходов МФО: какая основная техника применяется?
- эффективность мер по защите интересов потребителей в увеличении разнообразия выбора и конкуренции, полного раскрытия стоимости кредитов



Примечания

- 1 Существует большое количество литературы на тему уровня и логического обоснования размеров кредитных ставок. Данный раздел просто подводит итог актуальных для обсуждения моментов ограничения процентных ставок. Для более детальной информации см. Розенберг, *Микрокредитные процентные ставки*; Гудвин-Гроен, *Понимание микрокредитных процентных ставок*, и Донахью, *Процентные ставки в микрофинансировании*.
- 2 MIX – это глобальный информационный ресурс, созданный для усиления рыночной инфраструктуры микрофинансовой отрасли. См.: www.themix.org.
- 3 Интервью с Рамешем Белламкондой из Bharatha Swamukti Samsthe, апрель 2004 г.
- 4 Интервью с Виджаном Махаджаном, BASIX, июль 2004 г.
- 5 Для обзора микрофинансирования и обсуждения значения доступа относительно цены – см.: Кристен и др.: *Максимизация программы финансирования микропредприятий*; и Робинсон, *Самоокупаемое финансирование для бедных*.
- 6 Для обзора последних исследований см. Литтлфилд, Мордух и Хашеми, *Является ли микрофинансирование эффективной стратегией?*
- 7 Каstellо, Стернс и Кристен, *Разоблачение процентных ставок*, 12ff.
- 8 Харпер, *Прибыль для бедных*, 15; и Хоссейн и Диаз, *Достижение бедных*, 25.
- 9 Стивенс, *Глубина охвата*, 2.
- 10 Для более детальной информации о ростовщиках и их процентных ставках см. Робинсон, *Устойчивое финансирование для бедных*, 177–213.
- 11 Хонохан, *Политика финансового сектора*, 26.
- 12 К примеру: Шо, *Финансовое углубление*, глава 4; МакКиннон, *Деньги и капитал*, 14–16, и глава 7; Адамс, Грэм и Фон Пишке, *Подрыв развития дешевым кредитом*; и Всемирный банк, *Ограничения дешевого кредита*.
- 13 Брейверман и Хуппи, *Улучшение сельского финансирования*.
- 14 Брандсма и Харт, *Чтобы микрофинансирование заработало лучше*, 36.

- 15 Брейверман и Хуппи, Улучшение сельского финансирования.
- 16 Интервью с Майклом Крекнеллом, *Enda Tunisia*, май 2004.
- 17 Интервью с Альфредо Аланизом, президентом Ассоциации микрофинансовых учреждений Никарагуа (ASOMIF), октябрь 2003.
- 18 Интервью с Кристианом Лупедой, Свобода от голода, май 2004.
- 19 Триго Любьер, Деваней и Райн. *Уроки микрофинансового регулирования*, 7–8.
- 20 Райт и Аламгир, Микрокредитные процентные ставки в Бангладеш, 17.
- 21 Страны с процентными ограничениями – Армения, Бразилия, Буркина-Фасо, Камерун, Центральнo-африканская республика, Чили, Китай, Колумбия, Кот-д’Ивуар, Эквадор, Эфиопия, Гватемала, Гондурас, Лаос, Мали, Никарагуа, Нигер, Парагвай, Сенегал, Южная Африка, Тунис, Венесуэла и Вьетнам. Среди стран без ограничений процентных ставок – Бангладеш, Боливия, Египет, Индонезия, Марокко, Перу, и Шри-Ланка. Доступность данных и статус ограничений процентных ставок повлияли на выбор стран для сравнительной выборки.
- 22 Интервью с Джулио Флорес, исполнительным директором, FDL, декабрь 2003.
- 23 Департамент торговли и промышленности Южной Африки, Сводка полученных данных.
- 24 Интервью с Моникой Арутюнян, Инициатива развития микропредпринимательства Армении, апрель 2004.
- 25 Райт и Аламгир, Микрокредитные процентные ставки в Бангладеш, 17.
- 26 В УМОА входят следующие страны: Бенин, Буркина-Фасо, Гвинея Конакри, Гвинея Бисау, Кот-д’Ивуар, Нигер, Мали, Сенегал и Того. Центральный банк данного объединения – BCEAO (*Banque Centrale des Etats de l’Afrique de l’Ouest*). В состав UEAC входят: Чад, Камерун, Центральнo-африканская республика, Габон, Республика Конго и Экваториальная Гвинея. Центральный банк данного объединения – BEAC (*Banque des Etats de l’Afrique Centrale*).
- 27 Интервью с Эрнесто Агирре, бывшим управляющим банков, Колумбия.
- 28 Интервью с Кристианом Люпедой, Свобода от голода, май 2004.
- 29 Интервью с Бреттом Коулманом, микрофинансовым специалистом ADB, март 2004.
- 30 Шиферо и Ахма, *Пересмотр структуры регулирования и надзора*; Харди, Холден и Прокопенко, *Микрофинансовые учреждения и общественная политика*.
- 31 Интервью со Стивеном Расмуссеном, Микрофинансовая сеть Пакистана, июль 2004.
- 32 MIX, 2004, неопубликованное исследование. Данные MIX были использованы в странах, где существует информация по временному ряду. Невзвешенное среднее значение средних показателей операционной эффективности в стране использовалось для каждого года. Несмотря на то, что Никарагуа ввело ростовщическую ставку в 2001 г., на тот момент конкуренция уже являлась причиной полного снижения себестоимости и некоторого понижения процентных ставок.
- 33 Интервью с Джулио К. Хербас Гитьеррез, менеджер, *Banco Solidario, S.A.*, апрель 2004.
- 34 Интервью с Мэтью Конаком, GRET, ноябрь 2003.
- 35 Для более детальной информации о политических вопросах см. Кристен, Лайман и Розенберг, *Руководящие принципы регулирования и надзора*; и Дуфлос и Имбоден, *Роль правительств в микрофинансировании*.
- 36 См. Иллюстрацию 2 для определения различных типов процентных ставок.
- 37 Роби, 2004, Законы ЕС о защите потребителей.
- 38 См. Закон США о правдивом кредитовании (TILA), принятый в 1968, 15 U.S.C. 1600 и след.
- 39 MFRC, 2004, документ для внутреннего обсуждения.
- 40 Интервью с Генри Мадренесом, техническим помощником BEAC, апрель 2004.
- 41 Superintendencia de Bancos, Republica de Panama, Генеральная резолюция № 3-2000.
- 42 Интервью с Тимоти Лайманом, экспертом по вопросам политики микрофинансирования, май 2004.
- 43 Исключением могут быть страны с гиперинфляцией, где потребители привыкли к высоким ставкам на все, включая и ставки процента.
- 44 Коэн, Стэк и МакГинесс, Финансовое образование «Win-Win».
- 45 Себстад и Коэн, Финансовое образование для бедных, 6.
- 46 Анфт, Новый способ обуздать бедность, 7.
- 47 Управление торговли на взаимовыгодных условиях Соединенного Королевства. Опрос о кредитных картах.
- 48 Махаджан и Рамола, Финансовые услуги для бедного сельского населения, 4, Иллюстрация 2.
- 49 Ситигруп, Ситигруп объявляет о \$200-миллионном всемирном обязательстве.
- 50 Интервью с Габриелем Дейвелом, директором, MFRC, апрель 2004. См. также Ежегодную статистику центра обработки вызовов MFRC, www.mfrc.co.za (данные взяты 7 июня 2004).
- 51 Департамент взаимовыгодной торговли и промышленности Соединенного Королевства. Честный, ясный и конкурентный, 54.



Библиография

- Дэйл В. Адамс, Дуглас Х. Грэм и Дж.Д.Фон Пишке и др. *Подрыв развития дешевым кредитом*. Boulder, Colo.: Westview Press, 1984.
- Анфт, Майкл. *Новый способ обуздать бедность, Хроника филантропии* (15 апреля 2004).
- Бидуж, Мустафа. "Evolution de l'Industrie de la Microfinance au Maroc." Презентация Генерального секретаря Fondation Banque Populaire pour le Microcredit (Марокко) на Первой ежегодной конференции г. Санабель, Амман, Иордан, декабрь 2003.
- Боливия, Правительство Боливии, Decreto Supremo, № 27338. 2004 (Carlos d. Mesa Gisbert, Presidente Constitucional de la República).
- Джудит Брадсма и Лоренс Харт. *Чтобы микрофинансирование заработало лучше на Ближнем Востоке и в Северной Африке*. Вашингтон, округ Колумбия: Институт Всемирного банка, 2002.
- Авишай Брейверман и Моника Хуппи. *Улучшение сельского финансирования в развивающихся странах, Финансы и развитие* 28, № 1 (март 1991): 42–44.
- Серджио Буэно и Мария Кристина Карвалло. "Governo vai reativar programa que não decolou com mais fontes de recursos e taxas flexíveis" (22 апреля 2004). Valor Online: www.valoronline.com.br.
- К. Каstellо, Кэтрин Стернс и Роберт П. Кристен. *Разоблачение процентных ставок: их действительное значение для микропредпринимателей и кредитных программ*. Кембридж, Mass.: ACCIÓN International, 1991.
- Роберт П. Кристен, Ричард Розенберг и Вина Джаядема. *Финансовое учреждение с «двойным результатом»: последствия для будущего микрофинансирования*. Специальный выпуск CGAP, № 8. Вашингтон, округ Колумбия: CGAP, июль 2004.
- Роберт Пек Кристен, Тимоти Лайман и Ричард Розенберг. *Руководящие принципы регулирования и надзора в микрофинансировании*. Руководящие принципы согласованности в микрофинансировании. Вашингтон, округ Колумбия: CGAP, июль 2003.
- Роберт Пек Кристен, Элизабет Райн, Роберт К. Фогель и Крессида МакКин. *Максимизация программы микропредпринимательского финансирования: анализ успешных микрофинансовых программ*. Программа USAID и отчет об оценке деятельности, № 10. Вашингтон, округ Колумбия: USAID, 1995.
- Моник Коэн, Катлин Стэк и Элизабет МакГинесс. *Финансовое образование: «Win-Win» для клиентов и МФО*. Highlight, The Microfinance Gateway, 2004. <http://www.microfinancegateway.org/content/article/detail/20273>.
- Ситигрупп Инк. *Ситигрупп объявляет о \$200-миллионном всемирном обязательстве оказания поддержки финансовому образованию*. Пресс-релиз, 7 апреля 2004. www.citigroup.com.
- Киеран Донахью. *Процентные ставки в микрофинансировании*. Неопубликованная статья, Канберра, Австралия, 2002.
- Эрик Дюфлос и Катрин Имбоден. *Роль правительств в микрофинансировании*. Информация для доноров CGAP, № 19. Вашингтон, округ Колумбия: CGAP, июль 2004.
- Энн Дюваль. *Влияние ограничений процентных ставок на микрофинансирование*. Информация для доноров CGAP, № 18. Вашингтон, округ Колумбия: CGAP, май 2004.
- Дэвид Гиббонс и Дженнифер Михан. *Проблема микрокредитного саммита: усилия, направленные на финансовую самокупаемость учреждений при сохранении обязательства служения беднейшим семьям*, Журнал по микрофинансированию 1, № 1 (осень 1999):131–92.
- Клаудио Гонзалез-Вега. *Углубление сельских финансовых рынков: макроэкономическая политика и политические измерения*. Колумбус, Огайо: Огайо Стейт Университет, программа сельского финансирования, 2003.
- Рут Гудвин-Гроен. *Понимание значения микрокредитных процентных ставок*. Информация для доноров CGAP, № 6. Вашингтон, округ Колумбия: CGAP 2002.
- Даниэль К. Харди, Пол Холден и Василий Прокопенко. *Микрофинансовые учреждения и общественная политика*. Рабочий документ IMF. Вашингтон, округ Колумбия: Международный денежный фонд, 2002.
- Малкольм Харпер. *Прибыль для бедных: случаи в микрофинансировании*. Лондон: Intermediate Technology Publications, 1998.
- Патрик Хонохан. *Политика финансового сектора и бедные*. Проект статьи, Деятельность финансового сектора, отдел политики и исследовательская группа развития, Всемирный банк, Вашингтон, округ Колумбия, 2004.
- Махабуб Хоссейн и Каталина П. Диаз. *Достижение бедных эффективным микрокредитованием: оценка ответа Банка Грамин на Филиппинах*. Доклад представлен на Международном семинаре по оценке влияния сельскохозяйственного исследования на уменьшение бедности, Международный центр тропического сельского хозяйства, Кали, Колумбия, 14–16 сентября 1999.

- Межамериканский банк развития. *Сводные таблицы. В: Регулирование и надзор в микрофинансировании в Латинской Америке и странах Карибского бассейна.* Секция микропредпринимательства, отдел устойчивого развития. Вашингтон, округ Колумбия: Межамериканский банк развития, 2000.
- Центр институциональной реформы и неформального сектора (IRIS), Университет Мэриленд. База данных по регулированию и надзору за финансовыми учреждениями в отдельных странах, открытый ресурсный центр на веб-сайте Microfinance Gateway: www.microfinancegateway.org
- Элизабет Литлфилд, Джонатан Мордух и Саед Хашеми. *Является ли микрофинансирование эффективной стратегией для достижения целей развития тысячелетия?* Обзорная статья CGAP, № 24. Вашингтон, округ Колумбия: CGAP, январь 2004.
- Виджай Махаджан и Вхарти Гупта Рамола. *Финансовые услуги для сельских малоимущих и женщин в Индии: доступ и жизнеспособность*, Журнал международного развития 8, № 2 (1996): 211–24.
- Виджай Махаджан и Вхарти Гупта Рамола. *Микрофинансирование в Индии: индийская смоковница и карликовое деревце.* Обзорная статья для Всемирного банка, Вашингтон, округ Колумбия, 2003.
- Рональд МакКиннон I. *Деньги и капитал в экономическом развитии.* Вашингтон, округ Колумбия: Brookings Institution, 1973.
- Ричард Л. Мейер и Гита Нагараджан. *Сельские финансовые рынки в Азии: политика, парадигмы и результаты работы.* Оксфорд: Oxford University Press, 1999.
- Microfinance Information eXchange (MIX). *MicroBanking Bulletin* 9 (июль 2003).
- Рафик Миссауи. "Cadre Réglementaire et Institutionnel du Micro-credit en Tunisie." Презентация на Первой ежегодной конференции г. Санабель, Амман и Иордан, декабрь 2003.
- Дэнис Нойманн и Мария Кристина Карвало. "Microcredito busca novos caminhos para o FAT." 2003. Valor Online: www.valoronline.com.br.
- Коротуму Уаттара. *Микрофинансовое регулирование в Бенине: последствия PARMEC Закона о развитии и качестве отрасли.*
- Серия рабочих документов об африканском регионе, № 50. Вашингтон, округ Колумбия: World Bank, 2003.
- Альберт Парк. *Микрофинансирование с китайскими чертами*, Мировое развитие 29, № 1 (2001): 39-62.
- PricewaterhouseCoopers and Enterplan. *Приложение 1: Микрофинансовая структура. Процесс подготовки структуры развития микрофинансирования.* Отчет подготовлен для Азиатского банка развития. Документ ADB/TA 3741 VIE, без даты.
- Джули Роби. *Законы ЕС о защите потребителей, требующие соответствия МФО.* Внутренний меморандум, 1 апреля 2004.
- Маргерит Робинсон. *Микрофинансовая революция. Том 1, Устойчивое финансирование для бедных.* Вашингтон, округ Колумбия: Всемирный банк, 2001.
- Ричард Розенберг. *Микрокредитные процентные ставки.* Специальный выпуск CGAP, №. 1. Вашингтон, округ Колумбия: CGAP, 1996 (испр. 2002).
- Дженнефер Себстад и Моник Коэн. *Финансовое образование для бедных.* Рабочий документ проекта «Финансовая грамотность», № 1. Вашингтон, округ Колумбия: Микрофинансовые возможности, 2003. <http://www.microfinanceopportunities.org/publications>
- Эдвард С. Шо. *Финансовое углубление в экономическое развитие.* Оксфорд: Oxford University Press, 1973.
- Бекеле Шиферо и Уолдей Ахма. *Пересмотр структуры регулирования и надзора в микрофинансовой отрасли в Эфиопии.* Норвегия: Координационная группа Drylands/Noragric, 2001.
- Департамент торговли и промышленности Южной Африки. *Сводка полученных данных технического комитета, Обзор кредитного права.* Претория: Департамент торговли и промышленности, Южная Африка, 2003.
- Южноафриканский микрофинансовый регуляторный совет. Документ о контроле над процентными ставками, представленный на внутреннее обсуждение. Претория, Южная Африка, 2004. *Кредитный договор на одну страницу.* Претория, Южная Африка, 2004.
- Блайн Стивенс. *Глубина охвата и финансовая самокупаемость. Сводка данных MIX 1, № 1.* Вашингтон, округ Колумбия: Microfinance Information eXchange, 2004.
- Superintendencia de Bancos, Republica de Panama. *Резолюция № 3-2000.* г. Панама, Панама, 2000.
- Жак Триго Любьер, Патрисия Ли Деваней и Элизабет Райн. *Уроки микрофинансового регулирования и надзора из Боливии, Колумбии и Мексики.* Международная серия монографий ACCIÓN, № 13. Бостон, Массачусетс: ACCIÓN, 2004.

Управление торговли на взаимовыгодных условиях Соединенного Королевства. *Опрос о кредитных картах*. Лондон: Управление торговли на взаимовыгодных условиях СК, 2004. www.oft.gov.uk.

Департамент взаимовыгодной торговли и промышленности Соединенного Королевства. *Честный, ясный и конкурентный: рынок потребительского кредитования в XXI столетии*. «Белая книга», представленная в Парламенте, 2003.

Конгресс Соединенных Штатов. *Закон о правдивом кредитовании*, 1968, 15 U.S.C. 1600 и след.

Гари Уоллер. *Кредитование бедных, финансовая самокупаемость и шесть аспектов охвата*. Документ рабочей группы SEEP. Вашингтон, округ Колумбия: Сеть SEEP, 2001.

Всемирный банк. *Ограничения дешевых кредитов в содействии сельскому развитию*. Собрание документов, подготовленных для Коллоквиума по сельскому финансированию Института экономического развития (EDI), Всемирный банк, Вашингтон, округ Колумбия, 1983.

Всемирный банк. *Микрофинансирование в Индии: вопросы, ограничения и потенциал для устойчивого развития*. Отчет № 22531-IN. Отдел развития финансов и частного сектора, Южно-азиатский регион, Всемирный банк, Вашингтон, округ Колумбия, 2001.

Всемирный банк. *Индикаторы мирового развития*. Вашингтон, округ Колумбия: Всемирный банк, 2003.

Дэвид Л. Райт и Дюван А.Х. Аламгир. *Микрокредитные процентные ставки в Бангладеш: защита против конкуренции*. Неопубликованный документ, составленный для Местной консультативной группы доноров по вопросам финансов, 2004.



Лица, консультировавшие авторов

Альфредо Аланиз, ASOMIF, Никарагуа

Эрнесто Агирре, Всемирный банк

Рамеш Белламконда, Bharatha Swamukti Samsthe, Индия

Камилла Бергтссон, Сида

Джудит Брандсма, независимый консультант

Бретт Коулман, Азиатский банк развития

Майкл Крекнелл, Enda, Тунис

Карлос Куевас, Всемирный банк

Мэтью Конак, GRET

Габриель Дейвел, MFRC, Южная Африка

Фернандо Фернандез, DAI, Эквадор

Майкл Голдберг, Всемирный банк

Хеге Гулли, NORAD

Иван Гутьеррес, ASOMIF, Никарагуа

Диего Гузман, ACCIÓN, Колумбия

Моника Арутюнян, Инициатива развития микропредпринимательства Армении

Дженнифер Изерн, CGAP

Алан Лорин, Banque de France

Кристиан Люпеда, Свобода от голода

Тимоти Лайман, консультант по вопросам политики CGAP

Виджан Маджаян, Basix, Индия

Хенри Мандерес, технический помощник, BEAC

Луис Малдонадо, Vision, Парагвай

Джули Роби; Day, Berry and Howard Foundation Summer Fellow

Ричард Розенберг, CGAP

Элизабет Шервуд, Всемирный банк

Стив Смит, USAID

Дэвид Райт, независимый консультант

Вагане Диуф, Africap, Сенегал

Специальный выпуск

№ 9

Вы можете свободно делиться содержанием. Специального выпуска со своими коллегами или заказать дополнительные экземпляры данной работы или других работ из этой серии.

CGAP с удовольствием ознакомится с Вашими комментариями по этой работе.

1818 H Street, NW
Q4-400
Вашингтон, Округ Колумбия
20433 США

Тел: 202-473-9594
Факс: 202-522-3744

Эл. почта:
cgap@worldbank.org

вэб-сайт:

www.cgap.org



MICROFINANCE CENTRE
for Central and Eastern Europe and the New Independent States



Русская версия этого документа переведена Центрально-Азиатским Микрофинансовым Альянсом (CAMFA) при сотрудничестве с МФЦ.

Издание отредактировано и опубликовано Центром Микрофинансирования для Центральной и Восточной Европы и Стран СНГ.
Для того, чтобы получить печатную версию, пожалуйста, свяжитесь с МФЦ по электронной почте: microfinance@mfc.org.pl

Эта публикация доступна также на веб-странице: www.mfc.org.pl

