

Ключевые слова:

микрофинансовая система,
институциональные уровни микрофинансовой системы,
профили рисков, типология микрофинансовых институтов,
«окна» регулирования

Л. Ю. Рыжановская, к. э. н.,
вед. науч. сотр. Центра
финансовой политики НИФИ
(e-mail: rijanow@mail.ru)

Концептуальные подходы к типологии и выявлению профилей рисков участников (субъектов) микрофинансовой системы

Выполнение микрофинансовыми организациями (МФО) миссии предоставления финансовых услуг малообеспеченному населению требует от государства создания риск-ориентированной системы управления микрофинансовой отраслью. Институциональное многообразие видов таких организаций создает проблемы для их легализации как официальных финансовых посредников. Недоучет особенностей концептуальных подходов к классификации и выявлению профилей рисков микрофинансовых институтов (МФИ) оборачивается ошибками в правовой регламентации их деятельности и снижает эффективность управления отраслью.

Консультативные документы Базельского комитета по банковскому контролю (далее — Базельский комитет или Комитет) рассматривают микрофинансирование в целом как «вид коммерческой деятельности, который может осуществляться широким кругом учреждений»¹. Этот сектор в каждой стране представлен своим набором поставщиков микрофинансовых услуг, круг которых обычно настолько обширен и разнообразен, что с трудом поддается классификации. Микрофинансовой деятельностью (деятельностью по предоставлению финансовых услуг) обычно занимаются:

- коммерческие банки (полные финансовые посредники);
- кредитные кооперативы, кредитные союзы и иные формы, круг участников которых ограничен их членами;
- частные фонды, ассоциации и иные формы некоммерческих неправительственных организаций (НПО), занятые исключительно выдачей займов;

¹ *Microfinance activities and the Core Principles for Effective Banking Supervision / Bank for International Settlements* (<http://www.bis.org/publ/bcbs175.pdf>).

- коммерческие компании, небанковские депозитно-кредитные учреждения (специализированные небанковские финансовые организации);
- государственные фонды (программы, поддерживаемые и осуществляемые государством).

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ ОРГАНИЗАЦИИ МИКРОФИНАНСОВЫХ СИСТЕМ

Правовой статус МФИ может быть как коммерческим, так и некоммерческим; форма собственности — как государственной, так и частной. Разнообразие организационно-правовых форм привносит в микрофинансовую деятельность разнообразный спектр рисков. Поэтому каждый МФИ нуждается в различной жесткости регулирования, разных подходах к законодательному оформлению своего статуса и стимулах для развития.

Развитие микрофинансового рынка шло эволюционно и практически во всех странах осуществлялось через инициативы самих граждан, объединяющихся в кооперативные группы по общему месту проживания или профилю деятельности. Кредитные кооперативы, союзы, ссудо-сберегательные общества и товарищества не «насаждались» государством, а создавались на основе объединения интеллектуальных и материальных ресурсов ограниченного круга доверяющих друг другу участников. Кредитная кооперация как система взаимопомощи граждан и сегодня остается весьма важным сегментом микрофинансовой системы многих стран. Ее организационно-правовая форма, построенная на основе солидарной ответственности ее членов, более всего удовлетворяет духу и миссии микрофинансирования, хотя и не формирует класс специализированных институтов.

В связи с явными особенностями организационно-правового устройства микрофинансов законодательства многих стран объединяют кооперативы в отдельный институциональный тип со своими законами и режимом регулирования. Под режимом регулирования понимается система требований и ограничений, которые налагаются на тот или иной институциональный тип микрофинансовой системы в целях сдерживания в допустимых пределах исходящего от него риска. Опыт исторического развития кооперативов подтверждает, что государственному регулированию иногда необходимо следовать за эволюционным развитием микрофинансовой системы, а не возглавлять его.

В странах бывшего соцлагеря «возникновение микрофинансовых институтов как самостоятельных субъектов права связано с принятием законов о поддержке малого предпринимательства и введением в действие Гражданских кодексов, определивших нормативные основы создания и функционирования различных видов юридических лиц»². Но и здесь развитие микрофинансирования началось с некоммерческих форм — с возрождения кооперативного движения и появления государственных и частных некоммерческих МФО. Последние создавались в форме НПО, которые действовали в рамках микрофинансовых программ, поддерживаемых международными (донорскими) организациями. Государственные МФИ формировались как национальные (государственные, региональные, муниципальные) фонды поддержки малого предпринимательства.

Микрофинансовые институциональные системы для нормального функционирования низового уровня (самих МФО) должны иметь мезо- и макроуровень поддержки. Мезоуровень, или инфраструктурный уровень поддержки составляют институты,

² Мельников Н.Н. Правовое регулирование микрофинансирования в России и странах СНГ / Сельская Кредитная Кооперация России (<http://www.ruralcredit.ru/514/518/625/1097/>).

снабжающие ресурсами низовое звено, например апексные (ресурсные) или специальные (страховые, гарантийные, омбудсмена, кредитные бюро, аудиторские и рейтинговые компании) институты, помогающие диверсифицировать и сокращать риски поставщиков микрофинансовых услуг. Саморегулируемые организации разрабатывают стандарты микрофинансовой деятельности и различные кодексы этического поведения. Их назначение заключается в контроле и обслуживании микрофинансовой деятельности. Макроуровень включает устанавливаемые государством формы регулирования и надзора, а также требования по составлению отчетности, бухгалтерского учета, аудита, взаимодействия с кредитными бюро и рейтинговыми конторами.

Низовая институциональная структура формирует круг основных поставщиков финансовых услуг. В идеале она должна развиваться как единый комплекс взаимодополняющих друг друга МФИ, ориентированных, в зависимости от целей деятельности и уровней развития, на различные финансовые продукты (программы) и группы малоимущих клиентов. Согласно современным представлениям и рекомендациям ведущих мировых организаций, нецелесообразно ограничивать формы и виды МФО. Наоборот, для целей развития должен быть предусмотрен полный спектр институциональных альтернатив осуществления микрофинансовой деятельности. В опубликованном 19 сентября 2012 г. Всемирном Призыве к ответственному микрофинансированию отмечается, что «разнообразие правовых статусов остается значительным», но оно «является ценным активом, который должен быть сохранен»³. Это позволяет расширить круг финансовых операций, вовлечь в орбиту микрофинансовой деятельности не только специализированные МФО, но и другие юридические лица, организационно-правовой статус которых не запрещает им заниматься микрофинансовой деятельностью. Закрепление в правовом пространстве не одной, а нескольких институциональных альтернатив предоставляет возможность равномерно распределять неудовлетворенный потребительский спрос, реально расширить доступ к финансовым услугам.

Основные типологические различия широкого спектра МФИ строятся на таких определяющих их функционирование категориях, как разрешенные виды деятельности и нормативно-правовой статус. Их комбинация образует институциональный тип МФИ со своим ведущим (профильным) риском. Подлежащие снижению профильные риски — те, которые МФИ каждого из институциональных типов могут привести в финансовую систему в результате своего участия в микрофинансовой деятельности.

ТИПОЛОГИЯ МФИ

На уровне международных организаций достигнут консенсус о том, что типология МФИ по профилю рисков позволяет осуществить правильную и наиболее точную дифференциацию режимов регулирования путем выделения регулятивных «окон»⁴ микрофинансовой системы в целом. Выделение профилей риска МФИ позволяет решить важнейшую из задач государства на микрофинансовом рынке — «синхронизировать пруденциальные и непруденциальные формы регулирования с дальнейшим развитием данного сектора»⁵.

³ Всемирный Призыв / *The Global Appeal for responsible microfinance* (<http://www.theglobalappeal.org/%D0%B2%D1%81%D0%B5%D0%BC%D0%B8%D1%80%D0%BD%D1%8B%D0%B9-%D0%BF%D1%80%D0%B8%D0%B7%D1%8B%D0%B2/?lang=ru>).

⁴ Регулятивное «окно» символизирует специальный режим регулирования, который учитывает профиль риска МФИ и позволяет государству дифференцированно подходить к надзору за различными типами МФО.

⁵ Brown M., Jacobs R. *Comparative Analysis of Microfinance Policy Frameworks and Legislation of Selected Countries* / International Finance Corporation (<http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/cafb7e004cb6bffbfbf8ff81ee631cc/PublicationCA-MicrofinancePolicy2010.pdf?MOD=AJPERES>).

Поэтому, как показал международный опыт, в любой стране разработку официальных (государственных) концепций развития микрофинансирования следует начинать с углубленного анализа и типологии сложившейся низовой институциональной модели микрофинансового рынка. Формализация (установление основ правового и финансового регулирования) микрофинансовой деятельности невозможна без легализации ее субъектов, наделения их специальными полномочиями и правилами взаимодействия как друг с другом, так и с банковской системой, а также другими институтами финансового рынка.

Легализация субъектного состава предполагает придание институциональным типам МФИ (однородным группам поставщиков микрофинансовых услуг) соответствующего регулятивного статуса (регулятивного «окна») и поиск критериев (единых оснований), используемых для включения того или иного субъекта в состав формальной микрофинансовой системы. Эта задача далеко не тривиальна в связи с тем, что нередко возникает путаница и происходит смешение категорий и смыслов, разграничивающих разные типы МФИ. В материалах ООН, посвященных вопросам микрофинансирования, специально подчеркивается, что «во многих государствах регулирование затруднено из-за большого разнообразия организаций, представляющих микрофинансовые услуги»⁶.

Согласно принятой в международной практике классификации, все институты микрофинансирования разделяются на три основные группы:

- формальные (обычно включают кредитные организации, банки);
- полуформальные небанковские финансовые (как правило, кредитные союзы, ассоциации, некоммерческие корпорации, кредитные кооперативы, коммерческие и некоммерческие МФО, сельские сберегательные банки);
- неформальные (группы взаимопомощи, ростовщики, друзья, родственники).

В представленной классификации отнесение МФИ к той или иной группе зависит от уровня их регулирования и степени вовлеченности в официальную финансовую систему (степени легитимности, формализации и специализации их деятельности). Так, по мнению Базельского комитета, формальным (официальным) статусом полного (истинного) финансового посредника обладают только банки, подлежащие пруденциальному надзору, который защищает от системного риска благодаря обязательным нормативам (стандартам) надежности. Поэтому в представленной выше международной классификации правовой статус МФИ определяется его «регулятивным статусом», или уровнем регулирования, когда за высшую точку отсчета принимается группа, подпадающая под Базельские пруденциальные стандарты надзора за допустимым уровнем риска.

Представители формальной группы выделяются своей подчиненностью центральному банку и Базельским принципам защиты от финансовых рисков, вхождением в систему прямой страховой защиты сбережений вкладчиков.

В полуформальную группу попадают организации, ведущие свою хозяйственную деятельность на основе небанковского законодательства. Поставщики финансовых услуг этой группы не подвергаются жесткому банковскому надзору, однако их деятельность может регулироваться не только гражданским и налоговым законодательством, но и рамочными микрофинансовыми законами, которые включают и элементы надзора.

Неформальная группа состоит из финансовых посредников, чья деятельность основана на общегражданских нормах и правилах, не подпадающих ни под какое регулирование.

⁶ *Нормативно-правовые аспекты микрофинансирования. Записка Секретариата Комиссии ООН по праву международной торговли (A/CN.9/727). Вена, 2011 / Official Documents System of the United Nations (<http://daccess-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/V11/818/48/PDF/V1181848.pdf?OpenElement>).*

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ПОДХОД К РЕГУЛИРОВАНИЮ РАЗНЫХ ТИПОВ МФИ

Только лицензируемые организации формальной группы имеют законные основания на проведение полного спектра финансовых операций, включая депозитные (прием денежных сбережений во вклады от неограниченного круга лиц). Государство, выдавая лицензию на депозитарную деятельность, берет на себя ответственность за сохранность денег вкладчиков и предупреждение краха финансовой системы. Введение пруденциального регулирования здесь оправдано — оно страхует системные риски, т. е. «защищает финансовую надежность, чтобы мелкие вкладчики не потеряли свои сбережения, и доверие к финансовой системе не было подорвано»⁷.

Таким образом, основным критерием для выделения банковского регулятивного «окна» выступает наличие в микрофинансовой системе МФИ с системным профилем риска. Этот институциональный тип МФИ можно охарактеризовать как тип «полного финансового посредника», деятельность которого лицензируется центральным банком и отличается отсутствием каких-либо ограничений на прием денежных средств физических лиц во вклады.

Следует учитывать, что для каждой страны, в зависимости от специфики ее гражданского, общехозяйственного и финансового (в частности, банковского) законодательства, в группу формальных субъектов микрофинансового рынка (полных финансовых посредников) могут войти институты разных организационно-правовых форм. Так, например, в Латвии кредитные кооперативы (по существу, общественные институты) подчиняются банковским пруденциальным правилам, т. е. относятся по уровню регулирования к банковскому регулятивному «окну». Деятельность субъектов неформальной (нерегулируемой) группы, как правило, ограничивается предоставлением займов исключительно на основе собственных, а не привлеченных средств и на этом основании не подвергается никакому финансовому регулированию.

Основное внимание в дальнейшем изложении будет уделено концептуальным основам и проблемам официальной легализации субъектов полужуральной группы. Причем главным предметом анализа будут выступать представители небанковских финансовых посредников, круг клиентов которых не ограничивается членами самой организации.

В недавно опубликованном совместном документе Консультативной группы по оказанию помощи малоимущим (The Consultative Group to Assist the Poor — CGAP) и Глобального партнерства по финансовым услугам (The Global Partnership for Financial Inclusion — GPFi)⁸ проблематика небанковских МФО обозначена следующим образом: «Финансовые системы сильно отличаются друг от друга в отношении видов учреждений, имеющих право на принятие вкладов, однако во многих странах имеется широкий круг небанковских поставщиков услуг, действующих вне рамок банковского надзора и подвергающихся регулированию и надзору в самой разной степени (или вообще не подпадающих под надзор)»⁹.

В то же время официальные круги США признают, что бурное развитие финансовых инноваций именно полужуральной финансового сектора и недоучет идущих

⁷ Содействие повышению эффективности работы доноров в микрофинансировании. Регулирование и надзор в области микрофинансирования / The Consultative Group to Assist the Poor (<http://www.cgap.org/sites/default/files/CGAP-Donor-Brief-Regulation-and-Supervision-of-Microfinance-May-2003-Russian.pdf>).

⁸ Всемирные нормоустанавливающие органы и доступность финансовых услуг для малообеспеченного населения. Разработка соразмерных стандартов и рекомендаций / The Consultative Group to Assist the Poor (<http://www.cgap.org/sites/default/files/CGAP-White-Paper-Global-Standard-Setting-Bodies-Oct-2011-Russian.pdf>).

⁹ Там же.

от них рисков для имущества и сбережений простых граждан послужили скрытым «детонатором» недавнего финансового кризиса.

Небанковские финансовые институты могут иметь внешние источники финансирования, но, в отличие от банковских ресурсов, эти источники носят оптовый характер. Гражданское (не банковское) законодательство, лежащее в основе их правового статуса, вообще не предполагает систематического привлечения денежных средств, тем более от неограниченного круга физических лиц. Все это придает деятельности МФИ данной группы полуформальный характер. Поэтому государство может легализовать правовой статус таких по природе своей небанковских институтов только через одновременное законодательное запрещение сугубо банковской операции — приема депозитов. Но что означает запрет на использование депозитов для развития микрофинансовой системы в целом и конкретно небанковского МФИ?

Исследования как российских, так и зарубежных экономистов однозначно указывают на потерю такими институтами финансовой устойчивости уже в среднесрочной перспективе¹⁰. Все источники финансирования (включая средства доноров, государства, банков), кроме привлечения сбережений населения, можно расценивать как малоустойчивые и ненадежные, создающие проблемы с ликвидностью и потенциально ограничивающие стратегии будущего развития МФИ. Такие выводы объясняются не только удобством пользования и потенциальной неиссякаемостью сбережений, но и требованиями, предъявляемыми вкладчиками к системе управления, организации и прибыльности объектов вложения личных средств.

Поэтому при сравнительном анализе законодательств разных стран первое, на что обращают внимание все исследователи микрофинансового права, — это законодательное решение вопроса, связанного с классификацией МФИ по разрешенным (в зависимости от уровня регулирования) источникам финансирования.

НАЦИОНАЛЬНЫЕ ПОДХОДЫ К ЛЕГАЛИЗАЦИИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НЕБАНКОВСКИХ МФИ

Многочисленные сравнительные исследования концептуальных основ законодательства о микрофинансировании¹¹ показывают, что национальное законодательство при легализации деятельности небанковских МФИ может использовать два основных подхода:

1. Не проводить деления небанковской группы на институционально-правовые типы и регулировать их как единый субъект, наделенный особым статусом — МФО. Таким путем пошли, например, законодатели в Азербайджане и Монголии. Их рамочные микрофинансовые законы обязательно включают запрет на прием депозитов как условие официального разрешения на использование оптовых (возвратных) средств на выдачу займов. В связи с этим регулирование деятельности данных институтов может включать только непруденциальные меры. Оно направлено на обеспечение прозрачности (ведение мониторинга и финансовой отчетности) и проверку профессионализма персонала.

2. Осуществить деление неоднородной группы небанковских МФИ на институционально-правовые типы по существенным для регулирования критериям. Затем предусмотреть введение регулятивного «окна» для каждого институционального типа, с тем чтобы достичь гибкости регулирования и четко обозначить уровни специализации и развития микрофинансовой деятельности небанковских МФИ. Ряд стран сознательно

¹⁰ См.: Чаянов А. В. Основные идеи и формы организации сельскохозяйственной кооперации. Избранные труды. — М.: Колос, 1993. — С. 328; Hannig A., Wisniwski S. *Challenges of Microsavings Mobilization: Concepts and Views from the Field*. — Eschborn, 1999.— P. 11.

¹¹ См.: Brown M., Jacobs R. *Comparative Analysis of Microfinance Policy Frameworks and Legislation of Selected Countries / International Finance Corporation* (<http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/cafb7e004cb6bffb8bfff81ee631cc/PublicationCA-MicrofinancePolicy2010.pdf?MOD=AJPERES>).

пошел на введение регулятивных «окон» для небанковской (полуформальной) группы. В силу этого разработка их законов прямого действия по приданию микрофинансового статуса полуформальным институтам стала весьма сложной правовой проблемой, связанной с типологией институтов этой группы и выявлением соответствующего каждому типу профиля риска. Закон вводил соответствующее профилю риска регулятивное «окно», которое символизировало правовой статус того или иного институционального типа МФИ с присущими только ему правами, обязанностями и режимом регулирования.

Выбор более сложного законодательного подхода, предусматривающего введение регулятивных «окон», такими странами, как Киргизия и Таджикистан, позволил им решить одновременно несколько серьезных проблем легализации институтов полуформальной группы в качестве официальных специализированных МФО:

- добиться гибкости регулирования небанковских МФИ, реализовав на практике принцип соразмерности (пропорциональности) между эффективностью регулирования и выгодами для реализации основной цели — расширения доступа к финансовым услугам;

- более точно совместить профиль риска коммерческих и некоммерческих МФИ с режимом их регулирования;

- обеспечить условия для развития микрофинансовой системы на основе трансформации МФИ.

Последние два пункта требуют дополнительного объяснения. Чтобы сориентировать весь широкий спектр небанковских поставщиков финансовых услуг на выполнение миссии микрофинансирования, необходимо, чтобы действие регулятора распространялось сразу на четыре ее измерения:

- широта охвата (увеличить доступ к финансовым услугам);
- глубина охвата (добиться улучшений в жизни именно профильной клиентуры);
- качество услуг (достичь соответствия финансовых продуктов целям социальной миссии);
- финансовая самоокупаемость (достижение трех вышеуказанных результатов при окупаемости затрат, даже если доноры или государства не смогут финансировать отрасль).

Столь многогранная целевая установка требует создания особой (отличной от банковской) правовой среды (ниши) для МФИ с верхней и нижней границами. Эти границы могут быть обозначены только целями, которые преследуют микрофинансовые институты, предпочитая одно регуляторное «окно» другому.

В линейке небанковских МФИ есть, например, государственные и частные некоммерческие фонды, некоммерческие организации (НКО), НПО, деятельность которых при выполнении микрофинансовых программ подчинена сугубо социальным целям. МФО в форме НКО по определению не может быть кредитной организацией, осуществляющей банковские операции. Источником финансирования ее деятельности выступают доноры (гранты), международные правительственные организации, филантропы.

ИДЕНТИФИКАЦИЯ ПРОФИЛЕЙ РИСКОВ НЕБАНКОВСКИХ МФИ

Профиль риска некоммерческих небанковских организаций не носит системного характера в силу того, что они ориентированы на сугубо оптовые источники привлекаемых средств, ограничивающиеся в основном инвестициями в социальные программы. Особенно это касается НПО: «микрофинансовые НПО, не принимающие вкладов, не подлежат контролю со стороны ни одного государственного органа»¹².

¹² *Нормативно-правовые аспекты микрофинансирования. Записка Секретариата Комиссии ООН по праву международной торговли (A/CN.9/727). Вена, 2011 / Official Documents System of the United Nations (<http://daccess-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/V11/818/48/PDF/V1181848.pdf?OpenElement>).*

Следует учитывать и то, что функционирование фондов поддержки малого предпринимательства включает механизм разделения рисков между МФО и государством. Финансовые риски здесь явно не стоят на первом месте, хотя и нельзя сказать, что они полностью отсутствуют. Главное, что допустимый такими программами уровень риска определяет не центральный банк, а социальный инвестор, финансирующий программу и заинтересованный в ее будущей результативности. А он исходит из общественного интереса. Поэтому с точки зрения государственного надзора нет смысла вводить жесткий контроль программ доноров или филантропов. Таким образом, структура пассивов некоммерческих МФИ недепозитарного типа включает только оптовые (в основном некоммерческие) источники финансирования, т. е. однозначно не несет финансового риска системного характера. Поэтому для некоммерческих МФИ исключается применение каких-либо пруденциальных нормативов, но не исключаются меры непруденциального контроля.

Профиль риска коммерческих небанковских (недепозитных) финансовых организаций, которые занимаются доходной посреднической финансовой деятельностью, направленной на получение прибыли, в связи с тем, что основным источником их ресурсов выступают займы у банков (лицензированных участников рынка), также не имеет системного характера. Однако явный приоритет финансовых целей над социальными может приводить к тому, что увеличение темпов роста кредитного портфеля становится для них более выгодным, чем забота о его качестве и интересах клиентов. Деятельность именно коммерческих МФИ придает кредитному риску свойство заразительности, т. е. распространения по отрасли движения отказа от возврата долга; усиливает такие негативные явления, как чрезмерная задолженность и утрата приверженности социальной миссии. Степень подобного рода негативного влияния определяется количественной распространенностью коммерческих МФИ и объемами их заемных операций. Структура пассивов коммерческих недепозитарных МФИ не включает сбережения неискушенных клиентов, а значит, исходящие от них риски не носят системного характера. Однако они требуют режима с мерами защиты заемщиков (т. е. непруденциального регулирования) с целью предупреждения «хищнического» кредитования и постоянного мониторинга доли непогашенных займов.

Профиль риска коммерческих небанковских организаций, наделенных правом заимствования от физических лиц (количество и персональный состав которых не могут быть заранее определены), мало чем отличается от профилей рисков полных (истинных) финансовых посредников (банков). Выделение в рамках небанковской группы квазибанковского институционального типа вызывает необходимость лицензирования МФИ этого типа и введения для них пруденциального надзора. Система внутреннего контроля таких квазибанковских организаций должна позволять не менее качественно, чем у банков, осуществлять оценку и управление всеми видами рисков, а также включать специальные критерии их оценки, т. е. нормативы надежности (в идеале учитывающие специфику микрофинансирования). Таким образом, структура пассивов МФИ депозитарного (квазибанковского) типа включает сбережения неискушенных клиентов, а значит, несет риск системного характера. Поэтому наряду с непруденциальным регулированием для таких организаций требуется введение пруденциальных нормативов, которые позволяют государству контролировать уровень их финансовой устойчивости.

Анализ профилей риска различных институциональных типов МФИ убедительно доказал, что финансовый риск проистекает главным образом из принятого способа финансирования микрофинансовой деятельности. Следовательно, надзор за уровнем финансового риска должен быть в первую очередь сосредоточен на структуре пассивов МФИ.

Стремление регуляторов некоторых государств к включению в институциональную систему микрофинансирования квазибанковского окна продиктовано как низким уровнем развития национального банковского сектора, так и стремлением помочь микрофинансовой отрасли полнее раскрыть свой потенциал. Следует учитывать и то, что государственные органы в этих странах в определенной степени сознательно пошли на прецедент «регуляторного арбитража» (разные по жесткости пруденциальные нормы для однотипных финансовых рисков у МФИ депозитарного типа и полноценных банков). Тем самым регулятор создал благоприятные условия для трансформации НПО и НКО в самокупаемые кредитные организации, т. е. стимулировал формирование социальных предприятий (по существу, особую нишу банков общественного развития). Это идеальный институциональный тип МФИ, органически соединяющий в себе социальную миссию и финансовую самокупаемость.

Несмотря на отдельные недостатки, режим регулятивных «окон» позволяет государству «сделать экономически оправданным суждения относительно того, где лучше всего сосредоточить свое внимание»¹³. Явное преимущество дифференцированного подхода — возможность предотвращения «чрезмерного регулирования», снижающего как качество самого регулирования, так и доступ к финансовым услугам, поддерживающим экономическую активность и предпринимательство.

ЗАКОНОМЕРНОСТИ ТРАНСФОРМАЦИИ МИКРОФИНАНСОВОЙ ИНДУСТРИИ

Процесс достижения баланса социальной и экономической устойчивости микрофинансовой системы, при котором она сможет выполнить поставленную перед ней многогранную цель, схематично показан на рисунке, представляющем линейку уровней микрофинансовой трансформации.



Источник: составлено автором.

¹³ Хелфер Р. Т. Облегчение доступа к финансовым услугам за счет балансирования законных интересов органов надзора (часть I) / The Microfinance Centre (http://www.mfc.org.pl/sites/mfc.org.pl/files/Policy%20Monitor%20No.%204%20-%20November%202003_RUS.pdf).

Социальное предприятие на схеме символизирует собирательный образ социально ориентированного финансово окупаемого «полного финансового посредника». Крайние левые и правые границы линейки занимают некоммерческие и коммерческие институциональные типы с характерными для них организационно-правовыми формами. Они преследуют диаметрально противоположные цели и потому по-разному интегрируются в микрофинансовую систему, имеют свои системы управления рисками и стратегии достижения успеха. Как хорошо видно из рисунка, социальные программы также по-разному интегрируются в их деятельность, различна и степень материального обеспечения их профильной клиентуры. Причем стремление к прибыли коммерческих микрофинансовых банков вовсе не исключает (при соответствующем регулировании) их вклада в решение социальных целей. Наоборот, приоритетность целей каждого институционального типа как раз и обеспечивает полную реализацию целевой многогранности микрофинансирования.

Государство с помощью выбора режима регулятивных «окон» может облегчить естественный процесс отбора и трансформации, не мешая МФИ, достигшим более высокого уровня развития, менять институциональный тип и принимать риски, требующие более жесткой системы контроля, но расширяющие перечень предоставляемых финансовых услуг. Этот процесс, который на рисунке обозначен в виде лестницы, принято называть трансформацией. Он призван облегчить прохождение МФИ пути от общественной организации до самоокупаемого социально ориентированного бизнеса. Как показала практика, плодотворен и обратный путь — от традиционного коммерческого банка, который в силу размера не смог выполнить норматив по достаточности капитала, к небанковской организации, специализирующейся на микрофинансовых услугах. Пилотное обследование этого процесса показало, что в период 1992–2007 гг. в 35 странах произошло порядка 84 таких трансформаций¹⁴. Явления трансформации с точки зрения задачи по расширению доступности финансовых услуг вполне оправданны и свидетельствуют о положительном развитии микрофинансовой системы.

Присутствие в данном секторе НКО подтверждает, что микрофинансирование во всем мире начиналось как социальное движение. Коммерческие МФИ — явление более позднего периода становления системы. Сегодня примерно треть мировой микрофинансовой индустрии приходится на коммерческие банки, треть — на кооперативы и треть — на специализированные МФО. Примерно таким пропорциям в идеале должна в будущем соответствовать и структура микрофинансов на национальном уровне.

Специализированные микрофинансовые организации — это юридические лица, прошедшие законодательно установленную процедуру государственной регистрации (или лицензирования) в качестве МФО (профессиональных участников небанковского финансового рынка). Их деятельность по предоставлению микрофинансовых услуг — основная, регулируется государством, соответствует специфическим (объем выдаваемых займов, приверженность социальной миссии), юридическим (организационно-правовая форма) и квалификационным (ресурсы, опыт, репутация, система управления рисками и их контроля) параметрам.

С институтами банковского сектора такие МФО сближает требование высокого профессионализма в управлении финансовыми рисками (в связи с идентичностью пруденциального надзора за МФО депозитарного типа и банками) и разъединяет специфика методов оценки и управления рисками, исходящая из природы микрофинансовой деятельности.

¹⁴ См.: Lauer K. *Transforming NGO MFIs: Critical Ownership Issues to Consider / The Consultative Group to Assist the Poor* (<http://www.cgap.org/publications/transforming-ngo-mfis-critical-ownership-issues-consider>).

Идентифицировать специализированные МФО, займы которых направлены на повышение уровня благосостояния населения и общественное развитие, можно по приверженности двойной цели. Процесс распознавания специализированных коммерческих МФО, отделение их от других финансовых организаций, также небанковских, обслуживающих «небанковскую» публику, сложен, но необходим для поддержания репутации микрофинансирования и недопущения отклонения от его миссии.

Считается, что если в стране преобладающее место (по объему микрофинансовых услуг) занимают НКО, финансирование которых зависит от государства и (или) средств доноров, то рынок микрофинансирования в целом находится на ранней стадии развития. Введение жесткого регулирования на этой стадии, по мнению CGAP, может только помешать поступательному процессу его коммерциализации.

Границы между микрофинансированием и официальным финансовым сектором стираются именно благодаря выходу отрасли из некоммерческой ниши. Коммерциализация способствует улучшению показателей операционной и финансовой самоокупаемости, расширению портфеля займов, минимизации рисков за счет диверсификации источников финансирования и финансовых продуктов, предлагаемых клиентам.

Мировой микрофинансовый рынок прошел уже две стадии развития. Первый этап (приблизительно до 2000 г.) отличался экстенсивным ростом, т. е. количественным увеличением МФИ, создаваемых в основном на средства государства и (или) международных доноров. На втором этапе развитие становится интенсивным (от количества к качеству) и характеризуется процессом активной коммерциализации (достижения самоокупаемости) отрасли. Национальный рынок в каждой стране может находиться как на первом, так и на втором этапе.

Однако не следует забывать и о том, что коммерциализация микрофинансовой деятельности означает не что иное, как движение социального бизнеса к самоокупаемости и рентабельности. Современный этап развития микрофинансирования, в который постепенно вступают все страны, несет в себе серьезные вызовы и порождает риски бурного роста, заставляющие пересматривать стратегии коммерциализации отрасли. Предельно точно основной фактор риска был охарактеризован в специальном отчете агентства Fitch Ratings: «Стремительное развитие микрофинансового сектора и его все большая (хотя пока ограниченная) интеграция в глобальную финансовую систему подвергает сектор повышенным рискам»¹⁵. Динамичный рост изменяет характер проявления многих рисков, обостряет проблемы МФО. Бурный рост отрасли, ее коммерциализация, по мнению CGAP, привели к обострению следующих проблем микрофинансирования:

1. Ослабление кредитной дисциплины (как результат проблем МФИ с адекватной оценкой и управлением кредитным риском). Процесс роста отрасли сопровождается усилением зависимости клиентов МФИ от микрофинансирования как источника ресурсов для потребления (так называемая кредитная игла), что неизбежно приводит к явлению чрезмерной задолженности. Специалисты по микрофинансированию озабочены также тем, что из-за краткосрочного характера портфели кредитов МФО быстрее, чем банковские, ухудшаются с точки зрения их качества. Об обострении кредитного риска говорят следующие показатели: портфельный риск (стандартный критерий для портфельного риска — займы с просрочкой по уплате 30 дней), среднее количество кредитов на одного заемщика, средняя стоимость выданных кредитов на одного заемщика по отношению к ВВП на душу населения. Кредитный риск МФИ в настоящее время занимает верхнюю строчку рейтинга Центра по изучению финансовых инноваций.

¹⁵ Микрофинансирование — проверка на устойчивость в условиях глобального финансового кризиса / Российский микрофинансовый центр (http://www.rmcenter.ru/files/Microfinance_Special_Report_ru.pdf).

2. Снижение уровня сберегательных услуг (как результат непонимания регулятором истинного назначения отрасли). Высокие масштабы роста отрасли не сопровождались расширением услуги по приему сбережений. Отсутствие развития столь значимой услуги говорит о недооценке важности положительного влияния микрофинансирования на формирование сберегательной культуры и финансовой грамотности. Небольшая (до 10 %) доля сберегательных депозитов по отношению к непогашенным кредитам свидетельствует о низком качестве охвата населения.

3. Утрата доверительных отношений МФО с клиентами (как результат повышения операционных рисков по причине низкой квалификации и увеличения нагрузки на работников МФИ). Бурный рост отрасли сопровождался отступлением от принципов ответственного финансирования, критически важных для сохранения качества кредитного портфеля; ослаблением контроля удовлетворенности клиентов. Необходимо повысить внимание ко всему комплексу мер защиты прав потребителей микрофинансовых услуг.

4. Недостаток коммерческих источников финансирования микрофинансовой деятельности (как результат проблем сотрудничества и конкуренции банков и МФИ). Рост отрасли сдерживался завышенными Базельскими требованиями по оценке микрофинансовых рисков, что делало невыгодным для банков предоставление оптовых кредитов МФО, участие в их рефинансировании. Модель агентских услуг способна обеспечивать взаимовыгодное сотрудничество, в котором МФО выступает в роли «розничного продавца» банковских услуг. Клиенты МФО в этом случае получают возможность открытия сберегательных счетов в лицензируемой организации (банке). Однако формирование такой модели возможно только при изменении политики центральных банков.

Особую озабоченность вызывает и то, что перечисленные выше факторы риска порождены не внешним кризисом, а внутренними недостатками самой отрасли организации финансовых рынков во многих странах. Так, получение займов у нескольких кредиторов, рост портфеля в ущерб его качеству, жесткое регулирование банков выгодны либо МФО, либо заемщикам, либо регулятору.

Выход CGAP видит в изменении «модели роста микрофинансирования»¹⁶, развитии инфраструктурного уровня микрофинансовой системы (в частности, обучение кадров, подключение к бюро кредитных историй, институту омбудсменов и др.), разумном подходе к балансированию рисков и надзора.

ОРГАНИЗАЦИЯ ПРУДЕНЦИАЛЬНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ, УЧИТЫВАЮЩЕГО ПРОФИЛИ РИСКОВ МФИ

В 2010 г. вышло руководство Базельского комитета, имеющее целью обозначить взгляд Комитета на возможность учета специфики микрофинансирования при применении 25 основных принципов эффективного банковского надзора (далее — Базельские принципы). Авторы сразу отметили, что это не руководство к действию, а лишь попытка адаптации надзорных органов к оценке рисков депозитарных МФО. Остановимся несколько подробнее на этих рекомендациях. Базельский комитет придерживается следующего мнения:

- Шесть основных принципов из 25, а именно относящиеся к организации надзора, контролю значительных приобретений МФИ, крупных поглощений, межстрановых перемещений капитала, соблюдений режимов межгосударственного уровня и консолидированной отчетности, должны применяться одинаково как к МФИ, так и к банкам.

¹⁶ Чен Г., Расмуссен С., Рейел Х. Сектор микрофинансирования: история роста и факторы уязвимости / The Consultative Group to Assist the Poor (<http://www.cgap.org/sites/default/files/CGAP-Focus-Note-Growth-and-Vulnerabilities-in-Microfinance-Feb-2010-Russian.pdf>).

- Остальные 19 принципов требуют специального подхода к регулированию микрофинансовой отрасли, причем по отдельным принципам даже более строгого, чем к банкам. Это касается, прежде всего, минимальных требований по достаточности капитала. Базельский комитет тем самым подтверждает высокорискованность микрофинансовых беззалоговых операций и необходимость повышения для них установленного для банков минимума в 8 %.
- При оценке кредитного риска (принцип 8), наоборот, признается возможность более толерантного подхода, так же, как и для принципа 18, касающегося злоупотребления финансовыми услугами. Базельский комитет также признает возможность облегчения процедуры лицензирования (принцип 3) для специализированных МФО.
- Основными проблемами для самих надзорных органов Базельский комитет считает сложность организации процесса управления рисками (принцип 7) из-за большого количества организаций микрофинансовой отрасли, а также выработку адекватных специфике отрасли методов надзора (принцип 20).

Надо заметить, что предложенный подход Комитета подвергается заслуженной критике. В частности, Б. Зоннтаг, выступая на международной конференции в Душанбе, вполне обоснованно указал на то, что такой подход не учитывает разницу между традиционными коммерческими розничными продуктами и подлинным микрофинансированием¹⁷. Отсюда и противоречивость рекомендаций по более жестким нормам достаточности капитала и ослаблению надзора за кредитным риском. Принцип злоупотребления финансовыми услугами, видимо, вообще не увязывается Базельским комитетом с риском отклонения от социальной миссии. Оптимум (оптимальное сочетание природы микрофинансового риска с режимом его оценки и управления) у Базельского комитета в отношении микрофинансирования явно не сложился.

На сегодняшний день ведущие мировые эксперты по банковскому надзору делают более взвешенные предложения по государственному регулированию депозитарных МФО. В частности, стоит обратить внимание на следующие замечания и рекомендации по регулированию законодательства Р. Т. Хелфер¹⁸ и специалистов Международного валютного фонда¹⁹:

- Необходимо ввести в законодательство требование об обязательности наличия информационной системы внутреннего надзора за операциями по предоставлению займов, инвестициям, оценке качества активов и по созданию резервов для компенсации убытков, вызванных потерями.
- Нужно законодательно предусмотреть процедуру лицензирования в форме прозрачных стандартов «входа» на официальный микрофинансовый рынок: требования к правовому статусу, минимальному уровню уставного капитала, составу и профессиональной квалификации руководства и совета директоров.
- Требуется установить обоснованный (на основе тщательного анализа национальной практики и мирового опыта) лимит на минимальный размер микрозайма на одного заемщика, причем лучше его представить не в числовом выражении, а как процент от суммы капитала МФИ. Привязка размера займа к размеру капитала побудит МФИ к увеличению собственного капитала при принятии более высоких рисков.

¹⁷ См.: Зоннтаг Б. Базельские принципы в микрофинансировании. Научно-практическая конференция «Развитие банковских и финансовых систем» / MyShared.ru (<http://www.myshared.ru/slide/298768/>).

¹⁸ Рики Тигерт Хелфер — независимый консультант в области финансовой реформы, написавшая серию статей по проблемам микрофинансирования в Policy Monitor.

¹⁹ См.: Харди Д. К., Холден П., Прокопенко В. Рабочий документ МВФ: Микрофинансовые организации и общественная политика / The Microfinance Centre (http://www.mfc.org.pl/sites/mfc.org.pl/files/Policy%20Monitor%20No.%203%20-%20May%202003_RUS.pdf).

- Особого внимания заслуживают законодательные правила, обеспечивающие реализацию МФО Базельского принципа «Знай своего клиента», действие которого в микрофинансовой деятельности (в отличие от банков) проявляет себя после того, как кредитные взаимоотношения клиента и организации установлены. Поэтому критически важны присоединение клиентуры МФИ депозитарного типа к бюро кредитных историй и четкая регламентация всех процедур, способствующих реализации этого принципа, в частности запрета на выдачу займов теневым (официально не зарегистрированным) предпринимателям.
- Основой надзора за депозитной группой МФИ должен выступить мониторинг уровня диверсификации рисков (по типам — географическому, заемщика, кредита и самих рисков): «Регуляторы должны требовать от финансовых учреждений, принимающих вклады населения, отслеживать тип и уровень концентрации рисков в своих портфелях, а также предпринимать меры по смягчению рисков при появлении подобной концентрации»²⁰.
- Инструментом воздействия на МФИ, не создавший работающей системы внутреннего контроля, терпящий убытки, несоизмеримые с финансовой устойчивостью, могут стать «принудительные меры, включая штрафы и закрытие в случае, если проблемы достаточно серьезны»²¹.
- Специализированные МФИ депозитарного типа не должны выставлять нижний предел вкладов своих клиентов, т. к. такое ограничение противоречит принципам «социальной миссии» в отношении расширения розничных сберегательных услуг для малоимущих (в связи с тем, что оно дает явное преимущество людям с высокими доходами).
- По мнению специалистов МВФ, НКО, принимающая депозиты, должна подвергаться особенно жесткому надзору из-за низкого уровня контроля такими организациями своей финансовой устойчивости и отсутствия источников для быстрого пополнения ликвидности. Также повышенные требования к достаточности собственного капитала рационально ввести для МФИ, принимающих депозиты, но не имеющих опыта работы.

Важно заметить, что Базельский комитет никогда не издавал указаний по конкретным категориям учреждений, и сейчас его рекомендации относятся исключительно к банковскому регулятивному «окну», т. е. к лицензированным кредитным институтам, подчиняющимся центральному банку. Все вышеперечисленные рекомендации Комитета и экспертов направлены на защиту финансовой устойчивости и платежеспособности МФО, имеющих лицензию финансовых посредников, т. е. касаются истинных финансовых посредников.

Необходимо понимать также: Базельские принципы исходят из того, что минимизация финансовых рисков сама по себе не синоним эффективности деятельности кредитных институтов с точки зрения их общественной полезности. Поэтому нормативы финансовой устойчивости МФО любого типа не отменяют необходимости использования показателей социального воздействия их деятельности на общественное развитие.

Итак, существует целый спектр МФИ, которые предлагают услуги по микрофинансированию. Общемировая тенденция — сведение всего их многообразия к трем видам:

²⁰ Хелфер Р. Т. Облегчение доступа к финансовым услугам за счет балансирования законных интересов органов надзора (часть II) / The Microfinance Centre (http://www.mfc.org.pl/sites/mfc.org.pl/files/Policy%20Monitor%20No.%205%20-%20May%202004_RUS.pdf).

²¹ Там же.

банки (полные финансовые посредники), кооперативы (особые формы правовой организации, основанной на членстве) и специализированные МФО (самоокупаемые небанковские финансовые организации, специализирующиеся на предоставлении микрофинансовых услуг).

Однако существующая в каждой стране организационно-правовая специфика микрофинансовой системы накладывает отпечаток на подходы к ее институциональной трансформации, коммерциализации отрасли, правовой легализации небанковских МФИ в профессиональных участников небанковского финансового рынка. Государство, чтобы сохранить разнообразие в правовых статусах МФИ, облегчить процесс роста (коммерциализации) и институциональной трансформации отрасли, вынуждено создавать особую правовую среду для микрофинансирования.

Правовая ниша микрофинансирования включает не один единый режим регулирования для всех небанковских МФИ, а несколько различных по жесткости режимов регулятивных «окон» для каждого институционального типа. Поэтому легализация небанковской группы требует продуманной классификации и выбора критериев, наиболее для этого подходящих; сведения всего разнообразия небанковских организационно-правовых форм к нескольким институциональным типам, не нарушающим альтернативности выбора для любого уровня развития небанковского МФИ. Классификация небанковских МФИ по институциональным типам, исходя из критерия разрешенных операций (которые ограничиваются как перечнем оказываемых услуг, так и количественным и качественным составом клиентской базы), позволяет как уже функционирующим, так и вновь создаваемым МФО легализоваться через регулятивное «окно», соответствующее уровню их бизнес-стратегий.

Режим регулятивных «окон» способствует процессу трансформации некоммерческих НПО в самоокупаемые специализированные МФО и тем самым создает условия для поддержания и развития микрофинансового сектора. Дифференцированный подход делает более гибким (а значит, и менее затратным) финансовое регулирование, вводя дорогостоящий надзор только для того институционального типа, который действительно несет угрозу для стабильности финансовой системы и сохранности средств неискушенных вкладчиков.

В процессе развития отрасли и ее институциональной трансформации появляется новый риск — ее бурного роста, непродуманной стратегии ее коммерциализации. Он уже усугубил риск чрезмерной задолженности, операционных издержек (операционный), ухудшил структуру пассивов и активов (т. е. негативно отразился на всех финансовых рисках), а также повысил уровень недоверия населения к микрофинансам (усилил репутационный риск и риск отступления от миссии).

Однако следует учитывать и то, что не все типы небанковского МФИ представляют одинаковый спектр финансового риска. Профиль риска (характер его проявления и степень влияния на стабильность финансового рынка) меняется при переходе (трансформации) некоммерческого МФИ к коммерческому и от недепозитного типа МФИ к депозитарному. Отсюда и требования по достаточности капитала, которые должны соответствовать профилю финансового риска каждого из типов небанковских МФИ.

Таким образом, понимание институционального аспекта микрофинансирования и его национальной специфики на основе исследования профилей риска микрофинансовых институтов позволит проводить концептуально выверенную легализацию небанковских финансовых организаций, заниматься качественным законотворчеством и в результате организовать полноценное государственное регулирование микрофинансовой деятельности.

Библиография

1. Чаянов, А. В. Основные идеи и формы организации сельскохозяйственной кооперации. Избранные труды. — М.: Колос, 1993.
2. Всемирные нормоустанавливающие органы и доступность финансовых услуг для малообеспеченного населения. Разработка соразмерных стандартов и рекомендаций [Электронный ресурс] / The Consultative Group to Assist the Poor. — Режим доступа: <http://www.cgap.org/sites/default/files/CGAP-White-Paper-Global-Standard-Setting-Bodies-Oct-2011-Russian.pdf>.
3. Всемирный Призыв [Электронный ресурс] / The Global Appeal for responsible microfinance. — Режим доступа: <http://www.theglobalappeal.org/%D0%B2%D1%81%D0%B5%D0%BC%D0%B8%D1%80%D0%BD%D1%8B%D0%B9-%D0%BF%D1%80%D0%B8%D0%B7%D1%8B%D0%B2/?lang=ru>.
4. Зоннтаг, Б. Базельские принципы в микрофинансировании. Научно-практическая конференция «Развитие банковских и финансовых систем» [Электронный ресурс] / MyShared.ru. — Режим доступа: <http://www.myshared.ru/slide/298768/>.
5. Мельников, Н. Н. Правовое регулирование микрофинансирования в России и странах СНГ [Электронный ресурс] / Сельская Кредитная Кооперация России. — Режим доступа: <http://www.ruralcredit.ru/514/518/625/1097/>.
6. Микрофинансирование — проверка на устойчивость в условиях глобального финансового кризиса [Электронный ресурс] / Российский микрофинансовый центр. — Режим доступа: http://www.rmcenter.ru/files/Microfinance_Special_Report_ru.pdf.
7. Нормативно-правовые аспекты микрофинансирования. Записка Секретариата Комиссии ООН по праву международной торговли (A/CN.9/727). Вена, 2011 [Электронный ресурс] / Official Documents System of the United Nations. — Режим доступа: <http://daccess-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/V11/818/48/PDF/V1181848.pdf?OpenElement>.
8. Содействие повышению эффективности работы доноров в микрофинансировании. Регулирование и надзор в области микрофинансирования [Электронный ресурс] / The Consultative Group to Assist the Poor. — Режим доступа: <http://www.cgap.org/sites/default/files/CGAP-Donor-Brief-Regulation-and-Supervision-of-Microfinance-May-2003-Russian.pdf>.
9. Харди, Д. К., Холден, П., Прокопенко, В. Рабочий документ МВФ: Микрофинансовые организации и общественная политика [Электронный ресурс] / The Microfinance Centre. — Режим доступа: http://www.mfc.org.pl/sites/mfc.org.pl/files/Policy%20Monitor%20No.%203%20-%20May%202003_RUS.pdf.
10. Хелфер, Р. Т. Облегчение доступа к финансовым услугам за счет балансирования законных интересов органов надзора (часть I) [Электронный ресурс] / The Microfinance Centre. — Режим доступа: http://www.mfc.org.pl/sites/mfc.org.pl/files/Policy%20Monitor%20No.%204%20-%20November%202003_RUS.pdf.
11. Хелфер, Р. Т. Облегчение доступа к финансовым услугам за счет балансирования законных интересов органов надзора (часть II) [Электронный ресурс] / The Microfinance Centre. — Режим доступа: http://www.mfc.org.pl/sites/mfc.org.pl/files/Policy%20Monitor%20No.%205%20-%20May%202004_RUS.pdf.
12. Чен, Г., Расмуссен, С., Рейел, Х. Сектор микрофинансирования: история роста и факторы уязвимости [Электронный ресурс] / The Consultative Group to Assist the Poor. — Режим доступа: <http://www.cgap.org/sites/default/files/CGAP-Focus-Note-Growth-and-Vulnerabilities-in-Microfinance-Feb-2010-Russian.pdf>.
13. Hannig, A., Wisniwski, S. Challenges of Microsavings Mobilization: Concepts and Views from the Field. — Eschborn, 1999.
14. Brown, M., Jacobs, R. Comparative Analysis of Microfinance Policy Frameworks and Legislation of Selected Countries [Электронный ресурс] / International Finance Corporation. — Режим доступа: <http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/cafb7e004cb6bffb8bfff81ee631cc/PublicationCA-MicrofinancePolicy2010.pdf?MOD=AJPERES>.
15. Lauer, K. Transforming NGO MFIs: Critical Ownership Issues to Consider [Электронный ресурс] / The Consultative Group to Assist the Poor. — Режим доступа: <http://www.cgap.org/publications/transforming-ngo-mfis-critical-ownership-issues-consider>.
16. Microfinance activities and the Core Principles for Effective Banking Supervision [Электронный ресурс] / Bank for International Settlements. — Режим доступа: <http://www.bis.org/publ/bcbs175.pdf>.