

СОСТОЯНИЕ МИКРОФИНАНСОВОГО РЫНКА И ЕГО ПОЗИЦИОНИРОВАНИЕ

STATUS OF THE MICROFINANCE MARKET AND ITS POSITIONING

A. Khamidov

Annotation

The state of the microfinance market and its positioning. In the analysis of methods of financing demonstrates the necessity of their classification when choosing a microfinance strategy. It is proved that strategic should recognize four landmark in the legal field of microfinance: the presence of a minimum amount of the Charter capital, periodic audit, standardization of collection of taxes and the provision for просроченными. According to estimates similar modifications of the legislation result in a reduction of the microfinance market by 10%: in the market are only patterns, responsibly conducting their business in the field of microfinance. One of the key challenges in microfinance remains the problem of finding sources of funding and their positioning by means of methods of formation of financial resources.

Among the main features of the classification of sources of financing is useful to distinguish: the capital of the company, the source of origin, period of involvement, the cost of borrowing, specialization, innovation, and the steward of the funding source.

Keywords: microfinance, microfinance system, microcredit.

Хамидов Алишер Азамович

Аспирант, Московский

*государственный университет экономики,
статистики и информатики*

Аннотация

Рассмотрено состояние микрофинансового рынка и его позиционирование. При анализе методов финансирования показана необходимость их классификации при выборе стратегии микрофинансирования. Обосновано, что стратегическими следует признать четыре ориентира в правовой сфере микрофинансирования: наличие минимального объема уставного капитала, периодический аудит, стандартизация взимания налогов и резерв для просроченных займов. По оценкам подобные модификации законодательства вызывают сокращение микрофинансового рынка на 10%: на рынке остаются лишь структуры, ответственно ведущие свой бизнес в сфере микрофинансирования. Одной из ключевых проблем в микрофинансировании остается проблема поиска источников финансирования и их позиционирование посредством методов формирования финансовых ресурсов. Среди основных признаков классификации источников финансирования целесообразно выделить: капитал фирмы, источник происхождения, срок привлечения, стоимость заимствования, специализированность, инновационность, распорядитель источника финансирования.

Ключевые слова:

Микрофинансирование, микрофинансовая система, микрокредит.

Характеристики рынка микрофинансовых организаций являются актуальной проблематикой в экономике России. При этом масштаб микрофинансового рынка увеличивается: в 2013 году объем микрозаимствований в России вырос до 34 млрд. рублей, – на 20% [1].

Динамика микрофинансового рынка существенно интенсивнее динамики кредитования малых предпринимательских структур. Наиболее эффективным инструментом в сфере микрофинансового рынка является предоставление "займов до зарплаты": этот сегмент вырос в 2013 году на 30%. Далее по темпам роста расположены потребительские микрозаймы. Такой существенный рост обусловлен, с одной стороны, "эффектом низкой базы" и ростом количества компаний-участников на рынке, а с другой – ужесточение банковского регулирования в сфере необеспеченных кредитов, сравнимом только с темпами роста розничных кредитов.

Прогноз положительных тенденций стимулирует оптимизм участников рынка. Тем не менее, деятельность ми-

крофинансовых организаций испытывает существенную трансформацию вследствие масштабных новаций в сфере правового регулирования. В 2014 года в России были приняты изменения в закон о потребительском кредитовании и деятельности микрофинансовых организаций [2]. В соответствии с новыми стандартами, фирмы, которые выдают более 11 займов в год или привлекают кредитные ресурсы обязаны пройти лицензирование на проведение такого рода деятельности. По-видимому, следствием новых изменений законодательства станут сокращение доли теневой экономики, и оздоровление микрофинансового рынка России. Кроме того, микрофинансовые структуры теперь обязаны предоставлять информацию о заемщиках в бюро кредитных историй (БКИ).

Помимо вышеупомянутых ключевой новацией в правовых актах по микрофинансовому рынку стала обязанность для микрофинансовых структур иметь резервные ресурсы для устранения убытков по кредитовании.

Отмеченные новации стимулируют разработку более жестких требований к клиентам со стороны микрофинансовых структур. Микрофинансовые структуры обязаны постоянно модифицировать скоринговую модель для оценки своих клиентов. Крупные игроки на рынке кредитов подготовились к вступлению в силу инновационных изменений законодательства и не без оснований полагают, что они положительно воздействуют на микрофинансовую систему, так как предназначены стимулировать долю невозвратов кредитных ресурсов, уменьшению числа недобросовестных клиентов в агрегированном портфеле.

Стратегическими следует признать четыре ориентира в правовой сфере микрофинансирования: наличие минимального объема уставного капитала, периодический аудит, стандартизация взимания налогов и резерв для просроченных займов. По оценкам подобные модификации законодательства вызывают сокращение микрофинансового рынка на 10%: на рынке остаются лишь структуры, ответственно ведущие свой бизнес в сфере микрофинансирования.

Тем не менее, при уменьшении ставок, положение микрофинансовых организаций может ухудшиться. По заключениям экспертов, ставка для сектора "payday loans" в настоящее время составляет величину 2% в день. Однако и такая величина ставки не позволяет многим микрофинансовым организациям противостоять рискам и они уходят с рынка. Если ставка составит менее 2% в день, то будет необходимо серьезно модифицировать бизнес-процессы. Подобные изменения способны стимулировать сокращение микрофинансового рынка.

В настоящее время величина деятельности микрофинансовых структур оценивается по-разному. В частности, сектор займов "до зарплаты" в России примерно равен 15 млрд. рублей. Перспективы у этого русла микрофинансовой деятельности радужные: при государственной поддержке, масштаб сектора к 2018 году может вырасти до 50 млрд. рублей.

Ограничения в сфере розничных кредитов для банковских структур положительно отразились на микрофинансовом рынке с похожей деятельностью. Рост микрокредитов, прогнозируемый экспертами, частично связан с большими ограничениями в банковском секторе экономики.

Однако в области "займов до зарплаты" – ключевого сегмента микрофинансового бизнеса – изменения в сфере банковского потребительского кредитования результатов не дали. Для устойчивости на этом сегменте рынка микрофинансовой фирме необходимо иметь адаптивную стратегию и при изменении ставки, соответственно изменять и свою стратегию. Для этого создается

спектр новых продуктов, чтобы при необходимости перестроить бизнес в иные направления, в частности, – залоговые микрозаймы.

Популярность микрофинансирования как формата ведения бизнеса среди коммерсантов была значительна в 2012 году. А в 2013 году, начиная со второго квартала, ряд игроков исчезает с рынка. Предприниматели либо просто уходят, фиксируя убытки, либо продают компании.

В целом стабильный рынок, требует оптимизации соответствующих действий мегарегулятора по оздоровлению этого сегмента финансового сектора. По оценкам, только треть компаний из реестра микрофинансовых организаций в настоящее время осуществляют активную деятельность. Остальные – только зарегистрированы. Для оптимизации микрофинансового сектора целесообразно исключить из реестра подобные организации.

Одной из ключевых проблем в микрофинансировании остается проблема поиска источников финансирования и их позиционирование посредством методов формирования финансовых ресурсов. Поиск финансовых ресурсов предполагает, прежде всего, отбор источников финансирования для заемщика.

Среди основных признаков классификации целесообразно выделить: капитал фирмы, источник происхождения, срок привлечения, стоимость заимствования, специализированность, инновационность, распорядитель источника финансирования.

Наличие капитала. На его основе источники финансирования разделяются на внутренние и внешние. Подобная классификация распространена ввиду того, что баланс собственного и заемного капитала используется в финансовом менеджменте (см. таблицу 1).

Источник происхождения. Группировка финансовых доноров по характеру взаимоотношений с заемщиком и процентом за услуги: собственники предприятия, кредиторы.

Срок привлечения. При классификации по длительности заимствования ресурсов фиксируется срок их возврата. Существуют два характерных периода заимствования – до года (краткосрочный) и более года (долгосрочный).

И различают краткосрочные и долгосрочные источники, соответственно. Это значимо при выборе объекта инвестирования. Существует правило: больший срок заимствования, более "медленные" активы инвестируются [3].

Стоимость заимствования важна при выборе источ-

ника финансирования. Важно подчеркнуть, что все источники не бесплатны, а акцент данного признака нужен для варьирования их стоимости, что в итоге влияет на структуру финансирования предприятия [4].

Специализированность позволяет классифицировать источники финансирования на стандартные и специфические.

К стандартным принадлежат все традиционные источники, а вторая категория обозначает субъективный подход к исследованию: гибридное финансирование (использование акций, варрантов и ценных бумаг), "спонтанное финансирование" [5] (коммерческий кредит) или отложенные налоговые обязательства [6].

Инновационность. В рамках стратегии развития экономики РФ распространена инновационная концепция в сфере микрофинансирования.

Соответственно источники финансирования классифицируются на традиционные и инновационные источники.

Эта группа содержит значительный потенциал развития источников финансирования, и представлена инновационными гибридами финансовых инструментов, среди них: свопционы, свопы, соглашения о ставке FRA, опционы "кэп" и "флор". Характеристики этих групп показаны в табл. 2.

Признак "субъект источника финансирования" предполагает группировку источников финансирования в зависимости от субъектов – распорядителей финансирования для заемщика.

При этом выделяются следующие группы финансирования:

- ◆ собственное (внутренние источники);

Таблица 1.

Типология источников финансирования относительно капитала.

| Наименование | Главные инструменты | Преимущества | Недостатки |
|--------------|---|---|--|
| Внутренние | Капитал: уставный, добавочный, резервный, прибыль, амортизационный фонд | Решение внутри фирмы Отсутствие платы Отсутствие рисков Сохранение менеджмента фирмы | Ограниченность объема Ограничение развития из-за объема активов при благоприятной конъюнктуре Ограничение потенциала прироста прибыли на капитал |
| Внешние | Эмиссия ц. бумаг Банковские кредиты Займы Кредиторская задолженность деривативы | Высокий потенциал привлечения Использование прироста прибыли на капитал Возможность роста активов | Появление финансовых рисков Уменьшение прибыли Зависимость от конъюнктуры финансового рынка Трудность привлечения |

Таблица 2.

Типология источников финансирования по инновационности.

| Наименование | Характерные инструменты | Достоинства | Недостатки |
|---------------|---|--|--|
| Традиционные | Внутренние ресурсы Банковские кредиты | Общеизвестность Большая степень распространенности | Малый уровень хеджирования рисков |
| Инновационные | Процентные деривативы Кредитные деривативы секьюритизация | Гибридность источников Большее Хедж рисков К.преимущества | Ограниченность Малый уровень развития Неопределенность сложный механизм заимствования |

- ◆ посредством рынка капитала: доленое и долговое, инновационные источники;
- ◆ бюджетное: инвестиции, субсидии, кредит;
- ◆ финансирование посредством финансовых институтов представлено спектром источников: банковские кредиты, факторинг, форфейтинг;
- ◆ посредством кредиторской задолженности, с отсрочкой платежа;
- ◆ прочее финансирование. Источники не относятся к вышеперечисленным.

Таким образом, выбор классификации определяется предприятием в зависимости от ее целей. А оптимальность выбора способствует сокращению затрат в финансовой деятельности заемщика.

Основными потребителями микрофинансовых услуг в 2008г. были физические лица – 94% микрофинансовых организаций работают с этим сегментом. Подобная ситуация происходила и в банковском секторе – активные операции в 2008 году характеризовались ростом кредитов нефинансовым организациям и физическим лицам.

В целом, российскому финансовому рынку присущи следующие черты (табл.3) [7]

1. Дефицит стандартного и гармонизированного размещения прибыльности финансовых инструментов. Из-за колебаний стоимости фондов финансовые рынки содержат в себе значительные риски при заемных операциях. При стандартном и гармонизированном размещении разнонаправленные изменения цен имеют одинаковую возможность, средняя прибыль на рынке стремится к нулю, и рыночная деятельность действует согласно механизму броуновского движения[8].

2. Значительные политические риски, которые определяются незрелостью институциональной структуры в сфере финансирования.

3. Воздействие макроэкономических факторов. На развивающихся сегментах мировой экономики преобладают макрофакторы, в свою очередь, на развитых – ин-

дикаторами являются финансовые показатели.

4. Существенная доля инсайдерского товарообмена. Доминанция инсайдерского товарообмена на развивающихся рынках определяется транзакционными затратами при заключении контрактов и малым количеством структур, прошедших регистрацию.

5. Инерционная адаптация рынка к новым сведениям. Развивающиеся рынки инерционно воспринимают любые новые сведения. Соответственно они в меньшей степени функциональны, по сравнению с развитыми биржами.

6. Значительная турбулентность рынка. Для развивающихся рынков регистрируются ценовые колебания в интервале 15,4–64,2%, а для развитых рынков этот диапазон имеет более узкие границы 18,4–37,5%.

7. Синфазность динамики стоимости финансовых инструментов. На развивающихся рынках диагностируется ранее не наблюдавшееся обстоятельство, которого не было на развитых сегментах экономики: синфазность динамики стоимости финансовых инструментов.

В итоге развивающиеся рынки представляют собой рынки с высокой волатильностью, значительной информационной асимметрией и высокими транзакционными издержками.

Таким образом, излишек денежной ликвидности стимулирует спрос на инновационные инструменты инвестиций на рынке капиталов. С другой стороны, стратегия динамики бизнеса – максимум капитализации превагирует относительно контроля над денежными потоками. Кроме того, собственники многих российских компаний начинают понимать необходимость диверсификации своих заимствований.

Все это создает устойчивые предпосылки для международного долгового финансирования корпораций на первичный рынок капитала. Динамика российского финансового рынка определяются целым рядом факторов, которые можно условно подразделить на следующие группы (см. Рисунок 1.).

Таблица 3. Характеристики финансового рынка России.

| № | Показатели |
|---|--|
| 1 | Составление таможенной декларации (основной и добавочный лист) |
| 2 | Составление декларации в электронном виде |
| 3 | Составление корректировочной таможенной стоимости |
| 4 | Составление транзитной декларации |
| 5 | Составление декларации таможенной стоимости |
| 6 | Поиск и присвоение кода товарной номенклатуры внешнеэкономической деятельности |
| 7 | Фотографирование |

Собственное и заемное финансирование предприятий представляют собой внешнее финансирование. Внутренним финансированием предприятия является денежный поток, генерируемый им в ходе своей деятельности. Ориентиры формирования долговой политики корпорации:

- ◆ временная структура погашения активов и пассивов;
- ◆ соотношение между краткосрочными и долгосрочными заемными источниками;
- ◆ применение инструментов с фиксированной или плавающей ставкой;
- ◆ чувствительность к изменениям рыночной доходности;
- ◆ комбинация валют при заимствовании.

Следует отметить, что потенциал банковского сектора РФ все еще не удовлетворяет потребности реального сектора экономики, в частности, вследствие ограниченности капитализации банков [9].

Далее рассмотрим ключевую причину существования микрофинансовых организаций – наличие транзакционных издержек на рынке денежных ресурсов.

Согласно неоклассической теории, товарообмен между экономическими агентами происходит посредством рыночного механизма цен. Иначе обстоит дело на рынке денежных средств. Здесь, деньги, обмениваются на деньги, а точнее, на право получения денег в будущем. Естественно, микрофинансовая организация рассчитывает получить обратно денег на сумму более выданной первоначально.

В финансовых сделках деньги выступают как товар с присущими им специфическими характеристиками, под которым понимается определенная сумма, участвующая в сделке.

Существование банковской системы, и в частности микрофинансовых организаций, обусловлено тем, что рынок не в состоянии эффективно аккумулировать и распределять денежные средства.

Аксиомы теории транзакционных издержек (ТТИ) действуют в тех секторах экономики, где значительна доля асимметрии информации, ограничена рациональность и отмечается волатильность поведения взаимодействующих субъектов. Это, имеет место и на финансовом рынке.

Микрофинансовая деятельность, как часть финансовой деятельности, в полном объеме обладает этими тремя характеристиками.

Именно наличие информационной асимметрии, ограниченной рациональности и оппортунистического поведения объясняет происхождение и функционирование таких специализированных структур как микрофинансовые организации и банковская система. Банковская система и, в частности, микрофинансовые организации помогают смягчить воздействие выше описанных явлений на экономику и снижают отрицательные последствия этих явлений, в свою очередь, генерируя транзакционные издержки.

С точки зрения ТТИ можно предложить два подхода к анализу транзакционных издержек микрофинансовой деятельности и микрофинансового сектора экономики: макроэкономический подход и микроэкономический.

Анализируя транзакционные издержки микрофинансовой системы с макроэкономико-политической точки зрения, она рассматривается как единое целое. Микрофинансовая система представляет из себя совокупность элементов входящих в ее структуру и осуществляющих определенные функции. Микрофинансовые системы различных стран обладают различной степенью развития и различной структурой. Несмотря на разнообразие элементов микрофинансовой системы, все они являются финансовыми модераторами, выполняющие следующие функции: аккумуляция денежного капитала; посредничество в кредитовании; создание кредитных денег; проведение расчетов и платежей на предприятии; организация выпуска и размещения ценных бумаг; оказание консультационных услуг.

В микрофинансовой системе деятельность осуществ-



Рисунок 1 . Факторы динамики финансового рынка РФ.

вляется, в частности, со стороны банков, которые выступают как финансовые посредники, оценивая риски и распределяя кредиты в экономике.

Преимущества международного микрофинансирования обусловлены следующими факторами:

- ◆ ограниченностью микрофинансового рынка РФ;
- ◆ валютным характером ресурсов, что позволяет реализовать преимущества эффективной стоимости заимствований [11].
- ◆ диверсификацией источников международного финансирования, что снижает уровень риска и издержки капитала.

Среди характеристик микрофинансирования можно выделить следующие:

- ◆ субъекты – малое предприятие, а также малообеспеченное население.
- ◆ микрофинансирование – важный инструмент для роста уровня жизни населения.
- ◆ финансово – самостоятельные структуры в состоянии предоставлять услуги малоимущим гражданам и предпринимателям.
- ◆ заинтересованность процесса микрофинансирования в организации стабильных финансовых институтов и институциональной структуре.
- ◆ высокие платежи ограничивают доступ малых предприятий к финансовым услугам.
- ◆ органы государства, а не банки – инструмент финансовой помощи малым предприятиям.
- ◆ формы государственной помощи в виде субсидирования платежей дополняют сектор частного капитала финансовыми ресурсами.

◆ негативным фактором в микрофинансировании выступает отсутствие развитой институциональной инфраструктуры, организационных технологий и компетентного персонала.

◆ организация микрофинансирования требует прозрачности финансовых операций [11].

Таким образом, система микрофинансирования в отличие от простого процесса кредитования, определяется следующими факторами: объём займа, субъект – целевая группа потребителей, финансовые агенты – микрофинансовые организации, использование методов и технологий кредитования, цели кредитования, источники платежей за использование денежных ресурсов.

Заключение

Стратегическими следует признать четыре ориентира при микрофинансировании: наличие минимального объёма уставного капитала, периодический аудит, стандартизация взимания налогов и резерв для просроченных займов.

Одной из проблем микрофинансирования остается поиск источников финансирования и их позиционирование посредством методов формирования финансовых ресурсов.

В целом, показано, что система микрофинансирования представляет собой динамичную иерархическую структуру распределения рисков кредитования среди спектра заёмщиков на основе цепочки формирования стоимости микрофинансовых услуг, оказываемых на целевых рынках.

ЛИТЕРАТУРА

1. Вишняков В. Рынок микрофинансирования на грани глобальных перемен: анализ ситуации, основные тенденции и прогнозы на 2014 год /banker.ru 18.12.2013
2. Федеральный закон от 2 июля 2010 г. N 151-ФЗ "О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях" (с изменениями и дополнениями)
3. Бриггэм Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент : Питер, 2009. 960 с.
4. Боди З., Мертон Р.К. Финансы: М.: Вильямс, 2007. 592 с
5. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов М.: Олимп-Бизнес, 2009. 1008 с
6. Шеремет А.Д., Ионова А.Ф. Финансы предприятий: менеджмент и анализ: М. : ИНФРА-М, 2009. 479 с.
7. Розанова Н.М. Развивающиеся рынки капитала: чему учит мировой опыт.// Мировая экономика и международные отношения, 2007, №2., стр. 27–34.
8. Meneu V., Torro H. Asymmetric covariance in spot-futures markets//Journal of Futures Markets Volume 23, Issue 11, Date: November 2003, Pages: 1019–1046
9. Макаревич Л. Основные источники, инструменты и механизмы финансирования российских предприятий // Общество и экономика. 2002. № 3–4.
10. Buckley, Adrian (2000) Multinational finance 4th edition Prentice Hall Europe, p. 544.
11. Мамута М.В., Ермилова Г.А. Состояние и перспективы развития микрофинансирования в России / М.В. Мамута, Г.А. Ермилова // Банковское кредитование. 2006, №2.