

Лариса М. Яремченко
**КОНЦЕПТУАЛЬНІ ПІДХОДИ ДО СТВОРЕННЯ
СПЕЦІАЛІЗОВАНОГО ДЕРЖАВНОГО
МІКРОФІНАНСОВОГО БАНКУ**

У статті досліджено фінансові інституції підтримки малого підприємництва в Україні та за кордоном, а також їх вплив на розвиток даного сектору економіки. Обґрунтовано доцільність створення в Україні Спеціалізованого державного мікрофінансового банку.

Ключові слова: мале підприємництво; фінансові інституції; мікrokредитування; мікрофінансовий банк.

Табл. 4. Літ. 17.

Лариса Н. Яремченко
**КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ПОДХОДЫ К СОЗДАНИЮ
СПЕЦИАЛИЗИРОВАННОГО ГОСУДАРСТВЕННОГО
МИКРОФИНАНСОВОГО БАНКА**

В статье исследованы финансовые институты поддержки малого предпринимательства в Украине и за рубежом, а также их влияние на развитие данного сектора экономики. Обоснована целесообразность создания в Украине Специализированного государственного микрофинансового банка.

Ключевые слова: малое предпринимательство; финансовые институты; микрокредитование; микрофинансовый банк.

Larisa M. Yaremchenko¹
**CONCEPTUAL APPROACHES TO THE CREATION
OF A SPECIALIZED STATE MICROFINANCE BANK**

The article explores the financial institutions for small business support in Ukraine and abroad, as well as their influence on the development of this sector. The author grounds the effectiveness of creating a specialized state microfinance bank in Ukraine.

Keywords: small business; financial institutions; microcrediting; microfinance bank.

Постановка проблеми. Національною Програмою сприяння розвитку малого підприємництва в Україні від 21 грудня 2000 р. (далі – Програма) було передбачено, що фінансово-кредитна підтримка малого підприємництва з боку держави, окрім формування мережі регіональних фондів підтримки підприємництва та запровадження ефективних кредитно-гарантійних механізмів мікrokредитування суб'єктів малого підприємництва, мала бути спрямованою й на «створення та підтримку фінансових інститутів, які працюють на розвиток малого підприємництва» [2]. На жаль, за 12 років реалізації Програми в цьому напрямі не тільки нічого не було зроблено – ця робота навіть не почалась. Не знайшов вказаний напрям свого відображення й у Законі України «Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні» від 22 березня 2012 р., незважаючи на зрозумілу всім неефективність існуючої системи фондів підтримки підприємництва та часткової компенсації банківських відсоткових ставок для суб'єктів малого підприємництва. І це при тому, що першим принципом державної політики у сфері розвитку малого і се-

¹ Poltava University of Economics and Trade, Ukraine.

реднього підприємництва в Україні закон визначає «ефективність підтримки малого і середнього підприємництва» [3].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам фінансово-кредитної підтримки малого підприємництва в останні роки присвячено достатньо велику кількість наукових праць та публікацій, серед яких праці З.С. Варналія [6], С.Г. Дриги [9] та В.І. Шпака [16], які досліджують зарубіжний досвід кредитування малого підприємництва та питання адаптації його в Україні.

Невирішені частини проблеми. Незважаючи на значну кількість наукових досліджень та публікацій з питань фінансово-кредитної підтримки малого підприємництва, на сьогодні окремі питання кредитування даного сектору економіки залишаються відкритими. Щоб повною мірою розкрити поставлені завдання, необхідно використати світовий досвід вирішення проблеми фінансово-кредитної підтримки суб'єктів малого підприємництва з урахуванням національних особливостей розвитку вітчизняного малого підприємництва.

Метою дослідження є аналіз фінансових інституцій підтримки малого підприємництва та обґрунтування доцільності створення в Україні Спеціалізованого державного мікрофінансового банку.

Основні результати дослідження. Зарубіжні країни мають досить різноманітний досвід фінансово-кредитної підтримки розвитку малого підприємництва з боку держави, що склалося історично під впливом певних соціально-економічних, політичних, ментальних та інших умов. Причини цієї підтримки криються у самій природі малого підприємництва. Слід зазначити, що головними критеріями віднесення бізнесу до малого завжди була кількість працюючих у ньому осіб. У країнах ЄС підприємства поділяються за кількістю працюючих на мікропідприємства (1–9 працюючих), малі (10–49), середні (50–249), великі (понад 250). У 27 країнах ЄС серед всіх діючих підприємств, частка мікропідприємств складає 92%, малих підприємств – 6,7%, середніх – 1,1%, великих – 0,2% [8]. При цьому, майже половина підприємств належить до так званої категорії "one-man business", де працює тільки власник і, можливо, деякі члени його родини, а ще 43% підприємств мають число працюючих не більше 10 [16]. Таким чином, понад 90% суб'єктів бізнесу у країнах ЄС відносяться до мікропідприємств, які створюються громадянами, перш за все, з метою самозайнятості. Засновники мікропідприємств не звертаються до держави за соціальною допомогою, а самі, на власний ризик, створюють собі робоче місце, а за успішного розвитку справи – розширюють бізнес, відкривають нові додаткові робочі місця. У цьому і полягає важлива соціально-економічна місія малого бізнесу. Тому у більшості держав малий бізнес розглядається, передусім, не як джерело податкових надходжень, а як чинник самоорганізації населення, соціальної стабільності та зниження тиску на витратну частину бюджету. Це і є головною причиною державної підтримки малого бізнесу в багатьох країнах світу.

Як було зазначено вище, переважна більшість суб'єктів малого бізнесу існує у формі мікропідприємств, тому для свого розвитку потребує невеликих фінансових ресурсів, а мікrokредитування. Згідно з дослідженням, проведеним у 28 країнах Центральної та Східної Європи та деяких країнах СНД Мікрофінансовим центром, створеним за підтримки CGAP [17], найпоширеніши-

ми типами фінансових інституцій, що здійснюють мікрокредитування малого бізнесу в даних країнах, є:

1. Кредитні спілки та інші кредитні кооперативи.
2. Недержавні мікрофінансові організації.
3. Комерційні банки.
4. Мікрофінансові банки.

В Україні кредитні спілки є єдиним різновидом кредитних кооперативів. При цьому, вони переважно спеціалізуються на наданні споживчих кредитів, а частка кредитів для малого бізнесу не перевищує 20% їх кредитного портфелю [12]. Недержавні мікрофінансові організації представлені переважно закордонними установами (МФК, KfW, ЄБРР тощо), які мають певні програми фінансової підтримки малого бізнесу (кредитні лінії) та здійснюють кредитування через обрані, переважно великі комерційні банки. Інші комерційні банки не мають великої зацікавленості у кредитуванні суб'єктів малого та мікропідприємництва [7]. Таким чином, із вказаних 4 типів фінансових інституцій, що здійснюють мікрокредитування малого бізнесу, в Україні створено 3. Однак, навіть всі разом вони, як зазначалося вище, не забезпечують покриття і десятої частини потреб суб'єктів малого підприємництва у фінансово-кредитних ресурсах. Тому досить актуальним є створення ще одного, існуючого в інших країнах, але відсутнього в Україні типу мікрофінансової установи – спеціалізованого мікрофінансового банку. Саме спеціалізована банківська установа, діяльність якої (на відміну від Фондів підтримки підприємництва) досить детально регламентується вітчизняним законодавством, яка знаходиться під постійним наглядом НБУ, дотримується певних стандартів, процедур діяльності на фінансовому ринку, може стати найбільш перспективним напрямом кардинального вирішення проблеми фінансово-кредитного забезпечення розвитку малого бізнесу в Україні. Створення саме спеціалізованого банку для малого бізнесу дозволить вирішити проблему нестачі фінансових ресурсів. Це підтверджується не тільки світовим досвідом, але й самою економічною природою банку як фінансової установи, головним видом діяльності якої є надання кредитів за рахунок залучених коштів.

Ця пропозиція, на перший погляд, може здатись не новою. Адже в Україні протягом 2001–2003 рр. вже діяв «Мікрофінансовий банк», який позиціонував свою діяльність з наданням кредитів представникам мікро-, малого та середнього бізнесу і який пізніше змінив назву на «ПроКредитбанк» [10]. Починаючи з 2004 р. цей банк зробив вибір у сторону універсалізації та розширив спектр своїх послуг як для підприємців, так і для населення у цілому. Акціонерами цього банку, який має 100% іноземний капітал, є «ПроКредит Холдинг» (Німеччина, материнська компанія глобальної групи – 60% акцій), Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР – 20%), Німецький державний банк розвитку (KfW – 20%).

Новизна пропозиції щодо створення спеціалізованого державного мікрофінансового банку для українського малого підприємництва полягає у тому, що цей банк має знаходитись під контролем держави (бути державним або, у крайньому випадку, квазі-державним). Це – надзвичайно важливо, тому що кожний банк працює в інтересах його власників (акціонерів), а ці інтереси мо-

жуть бути найрізноманітнішими і не завжди співпадати з інтересами держави чи суспільства (табл. 1).

Таблиця 1. Інтереси власників комерційних банків та їх можливий негативний вплив на економіку та суспільство, авторська розробка

| № | Можливі інтереси власників банків | Негативні наслідки для суспільства |
|----|---|--|
| 1. | Бажання будь-якою ціною максимізувати прибуток | Завищення відсоткових ставок на кредити та зниження на депозити. Приховування інформації про реальну вартість банківських продуктів при їх наданні, що тягне за собою фінансові втрати клієнтів |
| 2. | Фінансування власного, як правило, великого бізнесу | Банк не є єдиним бізнесом власника, а є частиною ФПГ, «збирає» кошти з різних секторів економіки на різних територіях, а використовує переважно для фінансування бізнесу акціонерів в одному чи декількох регіонах |
| 3. | «Відмивання» коштів та виведення отриманих прибутків за кордон | Сприяння «тіньовій» економіці, ухилянню від сплати податків, виведенню валюти за кордон |
| 4. | Ризикова інвестиційна діяльність за рахунок залучених (не своїх) коштів | Можливі втрати залучених банком коштів з подальшим перекиданням збитків на державу (отримання рефінансування НБУ, відшкодування з Фонду гарантування вкладів) |
| 5. | Отримання контролю над привабливими бізнесами через механізм кредитування під заставу | Встановлюється вимога, щоб застава значно перевищувала розмір кредиту. При виникненні проблем з погашенням позичальник «автоматично» її втрачає. |
| 6. | «Розчистка ринку» для іншого свого бізнесу | За рахунок фінансових ресурсів банку «поглинаються» конкуренти. |
| 7. | Відтягування коштів з одних секторів економіки в інші сектори | Банк залучає кошти з окремих секторів економіки (наприклад, аграрного чи малого бізнесу), але не кредитує їх. |
| 8. | Пошук нових бізнес-ідей та промисловий шпionаж | Розгляд бізнес-планів, наданих для отримання кредиту, дозволяє зібрати багато інформації конфіденційного характеру і використати її в інтересах власників банку. |
| 9. | Просування імпортованих товарів на окремі ринки | Кредитування під купівлю певних товарів, вироблених в окремих країнах, що підриває відповідні сектори національної економіки. |

У зв'язку з цим, кредитування малого підприємництва для багатьох комерційних банків, що мають чітко визначені акціонерами пріоритети, не входить до сфери їх інтересів. Саме тому всі спроби залучити вітчизняні банки до активного кредитування малого бізнесу так і не дали належного результату. Масове кредитування універсальними комерційними банками дрібних підприємств не розпочалось. І не тільки у зв'язку з тими ризиками, що існують у даному секторі і не влаштовують банки, а й з тими умовами кредитування, що не влаштовують малий бізнес (табл. 2).

Враховуючи надзвичайно важливе соціально-економічне значення розвитку малого підприємництва у сучасних умовах, держава має перетворитися від статусу пасивного спостерігача, як це було до останнього часу на активного гравця на ринку мікrokредитування. А для цього та ефективної реалізації державної політики у сфері фінансово-кредитної підтримки розвитку малого підприємництва має бути створений дієвий інструмент, яким може стати саме спеціалізований державний мікрофінансовий банк.

Таблиця 2. Основні негативні чинники банківського кредитування малого підприємництва в Україні*

| № | Негативні чинники для банків | Негативні чинники для малого підприємництва |
|----|---|--|
| 1. | Високі ризики, пов'язані з ризикованістю як самого малого підприємництва, так і захищеності прав кредиторів | Висока вартість кредитів комерційних банків |
| 2. | Відсутність високоліквідного забезпечення | Суттєві вимоги до забезпечення, неготовність кредиторів надавати доступні кредити |
| 3. | Невисокий рівень дохідності більшості видів малого підприємництва | Значний поріг для фінансової участі підприємств в інвестиційних проектах |
| 4. | Переважно низький рівень фінансової грамотності підприємств, нездатність підготувати якісний бізнес-план | Неготовність більшості банків фінансувати стартапи |
| 5. | Високий рівень кредитного навантаження значної частини позичальників | Короткі терміни кредитування (переважно до 1 року) |
| 6. | Тінізація малого бізнесу після вступу в дію Податкового кодексу, непрозора структура власності підприємця | Нестабільність макроекономічної ситуації, невисокий рівень ділової активності в країні |
| 7. | Відсутність якісної фінансової звітності у зв'язку із спрощеною системою оподаткування | Нечіткі критерії та гарантії отримання кредиту для мікробізнесу |

* складено на основі [11].

Підтвердженням правильності і актуальності цього підходу є сучасний досвід Великої Британії. Британська влада у вересні 2012 р. прийняла рішення створити окремий спеціалізований банк для кредитування малого і середнього бізнесу [4]. Це є одним із заходів реформування фінансового сектора країни в умовах кризи, спрямованого на зменшення впливу в країні великих банків. До цього уряд намагався примусити британські банки підтримати економіку країни шляхом збільшення обсягів кредитування малого та середнього бізнесу на внутрішньому ринку за рахунок скорочення фінансових операцій за межами країни. Однак банкіри не прислухались до побажань уряду, тому було прийнято рішення створити спеціалізований банк для малого бізнесу, початковий капітал якого буде складати 1 млрд. фунтів стерлінгів з перспективою зростання кредитного портфелю цього банку до 10 млрд. фунтів стерлінгів [5].

В Україні доцільно застосувати аналогічний підхід, створивши окремий спеціалізований Державний мікрофінансовий банк для малого бізнесу. Слід зазначити, що прецеденти створення державою спеціалізованих банків в Україні вже є. Прикладом може стати Державний земельний банк, створення якого передбачено відповідним законом [13], а в бюджеті виділено 120 млн. грн. на формування статутного капіталу цього банку.

До створення спеціалізованого державного мікрофінансового банку для малого підприємництва може бути декілька підходів:

1. Перетворення одного з рекапіталізованих державою проблемних банків (на капіталізацію цих банків держава витратила 25,8 млрд. грн., внаслідок чого частка держави у статутних капіталах становить: «Родовід банку» – 99,99%, «Київ» – 99,94% та «Укргазбанку» – 92% [14]).

2. Виділення нового банку із Державного ощадного банку шляхом залучення до створення такого банку частини існуючих ресурсів (матеріальних, фінансових, трудових).

3. Створення нового банку за рахунок коштів Державного бюджету України, передбачених на підтримку малого підприємництва.

Кожний з названих вище підходів має свої сильні та слабкі сторони (табл. 3).

Таблиця 3. Позитивні сторони та недоліки окремих підходів до створення спеціалізованого державного мікрофінансового банку для суб'єктів малого підприємництва, авторська розробка

| № | Підхід до створення Державного мікрофінансового банку | Основні позитивні сторони | Основні недоліки |
|----|---|---|---|
| 1. | Перетворення одного з рекапіталізованих державною проблемних банків | Нааявність певної мережі філій та відділень, працівників та МТБ | Дискредитація бренду (назви банку) минулими проблемами |
| 2. | Виділення нового банку із системи Державного ощадного банку | Готова щільна регіональна мережа філій, що дає можливість швидкого створення та «розкручування» ДМФБ | Відсталість МТБ та недостатній досвід працівників у мікрокредитуванні підприємницьких проєктів |
| 3. | Створення нового банку за рахунок коштів, спеціально виділених для цього з Державного бюджету України | Створення з «чистого аркуша», в бюджеті щорічно передбачаються кошти на різні програми підтримки підприємництва | «Довгий шлях». Необхідність виділяти додаткові кошти з бюджету, створювати регіональну мережу, готувати працівників |

Незважаючи на те, який підхід до створення спеціалізованого державного мікрофінансового банку буде обрано, важливо вирішити ще цілий комплекс проблем, пов'язаних з майбутнім функціонуванням цього банку. До них відноситься перш за все: створення необхідної для діяльності законодавчо-правової бази; формування статутного капіталу; побудова ефективної системи управління банком; створення механізмів мінімізації ризиків; розробка цікавих та важливих для малого підприємництва продуктів та пакету послуг.

1. Створення необхідної для діяльності спеціалізованого державного мікрофінансового банку законодавчо-правової бази. Для цього доцільно прийняти окремий закон «Про Державний мікрофінансовий банк», в якому, на виконання положень закону «Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні» на законодавчому рівні буде зафіксовано механізм реалізації державної політики фінансово-кредитної підтримки малого підприємництва через цей банк, а також прописано особливості його функціонування.

2. Формування статутного капіталу. Окрім основних джерел, додатковими джерелами формування капіталу Державного мікрофінансового банку можуть стати кошти, перерозподілені не тільки зі спеціальних державних програм сприяння малому підприємству (фінансування Фонду підтримки підприємства, Фонду підтримки фермерства, Фонду підтримки малого інноваційного бізнесу [15] тощо), а й спеціально виділених у Держбюджеті (у додатку 4) за кодом функціональної класифікації видатків та кредитування бюджету 0490 – «Мікрокредитування суб'єктів малого підприємництва».

3. Побудова ефективної системи управління банком. Згідно з Законом України «Про банки і банківську діяльність», органами управління державного банку є наглядова рада і правління банку [1]. Органом контролю названого

державного банку є ревізійна комісія, персональний та кількісний склад якої визначаються наглядовою радою державного банку. Наглядова рада є вищим органом управління державного банку, що здійснює контроль за діяльністю правління банку з метою збереження залучених у вклади грошових коштів, забезпечення їх повернення вкладникам і захисту інтересів держави як акціонера державного банку, а також здійснює інші функції, визначені законом. До складу наглядової ради державного банку входять члени наглядової ради, призначені Верховною Радою України, Президентом України і Кабінетом Міністрів України – по 5 осіб, призначених терміном на 5 років. З метою представництва інтересів держави до складу наглядової ради державного банку можуть входити представники органів виконавчої влади та інші особи. У зв'язку з цим, до складу наглядової ради Державного мікрофінансового банку доцільно ввести представників національних об'єднань малого та середнього бізнесу та міжнародних фінансових організацій, що будуть інвесторами банку (можливо з правом дорадчого голосу).

4. Формування механізмів мінімізації ризиків. Як було показано вище, головною причиною небажання здійснювати кредитування малого підприємництва з боку комерційних банків є пов'язані з цим сектором ризики. Відповідно й Державний мікрофінансовий банк буде стикатись з цими ризиками. Крім цього, монопродуктовий портфель кредитів, наданих переважно малому підприємству, буде збільшувати ці ризики. Тому для їх мінімізації, окрім традиційних підходів та правил ризик-менеджменту, доцільно встановити умову, згідно з якою пільгові кредити цим банком надаватимуться лише клієнтам, що активно користуються послугами ведення рахунків та розрахунково-касового обслуговування саме мікрофінансового банку протягом певного періоду часу. Такий підхід дозволить не тільки бачити реальні обороти суб'єктів малого підприємництва та об'єктивно оцінювати обсяги і ризики бізнесу при кредитуванні, але й сконцентрувати обслуговування значної частини суб'єктів малого підприємництва у цьому банку.

5. Розробка важливих для малого підприємництва продуктів та пакету послуг. Крім традиційних послуг з мікрокредитування бізнесу, Державний мікрофінансовий банк міг би запропонувати своїм клієнтам широкий спектр інших банківських послуг: розрахунково-касове обслуговування, факторинг, внутрішні та міжнародні грошові перекази, зарплатні проекти, POS-термінали, платіжні й кредитні картки. Крім цього, банк може здійснювати різноманітні заходи (семінари, тренінги тощо) з підвищення фінансової обізнаності приватних підприємців, вдосконалення ведення обліку та фінансового аналізу в їхніх невеликих бізнесах. Ці послуги можуть допомогти суб'єктам малого підприємництва працювати більш ефективно та прозоро, а отже, сприяти зміцненню не тільки власного бізнесу, а й реальної економіки.

Запропонована модель вирішення проблеми фінансово-кредитної підтримки розвитку малого підприємництва через створення Державного мікрофінансового банку має суттєві переваги над діючою сьогодні системою підтримки через відповідні фонди підтримки підприємництва (табл. 4).

Висновки. Використовуючи метод аналогій, наприклад, з комерційним «ПроКредитбанком», який переважно працює з суб'єктами малого та серед-

нього підприємництва, можна зробити висновок про можливість ефективної роботи запропонованого державного банку з цим сектором.

Таблиця 4. Основні переваги створення Державного мікрофінансового банку над існуючою системою підтримки малого підприємництва через фонди підтримки підприємництва, авторська розробка

| № | Переваги | Коментар |
|----|--|---|
| 1. | Діяльність у правовому полі, прозорість і зрозумілість процедур | Регулювання та контроль діяльності з боку НБУ на основі спеціального законодавства |
| 2. | Повноцінна банківська установа, що може залучати значні обсяги ресурсів з різних джерел | Доступ до різних фінансових ринків та інструментів |
| 3. | Значно більший набір фінансових послуг | Підприємці отримують доступ не тільки до кредитних, а й до інших банківських послуг на вигідних умовах |
| 4. | Кошти, отримані банком у вигляді прибутку, залишаються «працювати» на малий бізнес, а не переходить власникам комерційних банків | Власники комерційних банків заробляють на обслуговуванні суб'єктів малого підприємництва значні кошти. Перехід малого бізнесу на обслуговування у мікрофінансовий банк дозволить спрямовувати ці кошти на розвиток самого бізнесу |
| 5. | Державна форма власності, що надає підвищені гарантії з боку держави | Державний захист коштів малого бізнесу |

Таким чином, фінансово-кредитну підтримку малого підприємництва з боку держави доцільно здійснювати не через систему фондів підтримки підприємництва, що має багато недоліків, а шляхом створення спеціалізованого Державного мікрофінансового банку для малого бізнесу.

1. Про банки і банківську діяльність: Закон України від 07.12.2000 №2121-III // zakon.rada.gov.ua.
2. Про Національну Програму сприяння розвитку малого підприємництва в Україні: Закон України від 21.12.2000 №2157-III // zakon.rada.gov.ua.
3. Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні: Закон України від 22.03.2012 №4618-VI // zakon.rada.gov.ua.
4. Британія створює банк для підтримки малого бізнесу // www.vestifinance.ru.
5. Британія створює банк для кредитування малого і середнього бізнесу // finam.info.
6. Варналій З.С. Дрига, С.Г. Тарангул Л.Л. Мікрокредитування малого підприємництва. – Ірпінь, 2008. – 144 с.
7. Для банків підприємці – люди другого сорту?, 25.08.2012 // info-bank.at.ua.
8. Доля самозанятых в общей численности занятых в экономике ЕС-27 постепенно снижается, но остается достаточно высокой // Демоскоп Weekly.– 2011.– №483–484 // demoscope.ru.
9. Дрига С.Г. Мале підприємництво України: становлення, механізми управління та підтримки: Монографія. – К.: ДКС центр, 2009. – 362 с.
10. История и акционеры // Прокредитбанк // www.procreditbank.com.ua.
11. Кредитування малого та середнього бізнесу: Інформаційно-аналітична записка // news.dt.ua.
12. Основні показники системи кредитних спілок України // Національна Комісія, що здійснює державне регулювання у сфері фінансових послуг // www.dfp.gov.ua.
13. Президент підписав закон про земельний банк, 9.10.2012 // www.epravda.com.ua.
14. Рада визначила умови продажу державних банків, 15.03.2012 // www.epravda.com.ua.
15. Статутний капітал Фонду підтримки малого інноваційного бізнесу становитиме 35 млн. грн. // www.kmu.gov.ua.
16. Шпак В.І. Розвиток малого підприємництва в Україні (на прикладі Української видавничо-поліграфічної компанії «Експрес-Об'ява»). – К.: МАУП, 2004 // ukrnkiga.org.ua.
17. CGAP/The World Bank Group. (2003). The state of microfinance in Central and Eastern Europe and the New Independent States. A Microfinance Centre project supported by CGAP, the Open Society Institute, and the UAID. CGAP/The World Bank Group., Washington. 151 p.

Стаття надійшла до редакції 29.04.2013.