

ТЕОРИЯ И МЕТОДОЛОГИЯ УПРАВЛЕНИЯ



Научная статья

DOI: 10.55959/MSU2073-2643-21-2025-3-82-103

ДЬЯВОЛ КРОЕТСЯ В НАСТРОЙКАХ: ПОЧЕМУ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ ПОДДЕРЖКИ МАЛОГО И СРЕДНЕГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА ДАЮТ СБОИ?

Бакайкина А.В.

Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова,
Москва, Российская Федерация
bakaykina.anna@gmail.com

Аннотация. В статье на базе анализа исследовательской литературы выявляются и анализируются инструментальные сбои четырех ключевых мер финансовой поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства — гарантий, льготных кредитов, субсидий и грантов. В работе выделена концепция «инструментального сбоя» и сформирована типология примеров, которые приводят к нерациональному государственному вмешательству — завышенное или заниженное гарантийное покрытие, недифференцированные комиссии, чрезмерно низкие льготные ставки, несоразмерные субсидии и гранты, высокая доля рефинансирования и «серийных» получателей поддержки. Практическая значимость данной работы заключается в том, что она предлагает конкретные корректирующие меры для каждого типового сбоя — от оптимального диапазона гарантийного покрытия (50–80%) до плавающих комиссий и квот для небольших компаний — тем самым создавая основу для более точной настройки программ поддержки малого и среднего предпринимательства и повышения эффективности государственных расходов.

Ключевые слова: финансовая поддержка МСП, льготные кредиты, гарантии, субсидии, гранты, инструментальный сбой.

Для цитирования: Бакайкина А.В. Дьявол кроется в настройках: почему финансовые инструменты поддержки малого и среднего предпринимательства дают сбой? // Вестник Московского университета. Серия 21. Управление (государство и общество). 2025. Т. 22. № 3. С. 82–103.

Дата поступления в редакцию: 14.06.2025

THE DEVIL IS IN THE DETAILS: WHY SME FINANCE SUPPORT SCHEMES DERAIL?

Bakaykina A. V.

Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russian Federation
bakaykina.anna@gmail.com

Abstract. Based on a review of the research literature, the article identifies and analyzes the instrumental failures of four key financial support measures for small and medium-sized enterprises (SMEs) — guarantees, concessional loans, subsidies, and grants. It introduces the concept of an “instrumental failure” and develops a typology of conditions that drive government intervention off course: excessive or insufficient guarantee coverage, undifferentiated fees, overly low concessional rates, disproportionate subsidies and grants, a high share of refinancing, and repeated (“serial”) beneficiaries. The study’s practical significance lies in the specific remedies it proposes for each failure — ranging from an optimal guarantee-coverage band of 50–80 percent to floating fees and quotas for smaller firms — thereby providing a foundation for more precisely calibrated SME-support programs and greater efficiency in public spending.

Key words: SME financial support, concessional loans, credit guarantee, subsidies, grants, instrument failure.

For citation: Bakaykina A. V. The devil is in the details: why SME finance support schemes derail? // Lomonosov Public Administration Journal. Series 21. 2025. Vol. 22. № 3. P. 82–103.

Received: 14.06.2025

Введение

Финансовые меры поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства (МСП) играют значительную роль в государственной экономической политике как в России, так и за рубежом.

При этом вопросы повышения эффективности их практической реализации остаются актуальными, в том числе на современном этапе развития экономики (несмотря на значительное развитие количественных методов оценки эффективности и усовершенствования системы сбора и хранения информации, позволяющей использовать микроданные для анализа). Данная работа посвящена выявлению сравнительно новой категории — *инструментального сбоя* (ситуация, при которой параметры государственных мер поддержки превращают вмешательство государства в нерациональное) на примере четырех основных мер поддержки — гарантий, льготных кредитов, субсидий и грантов. Целью исследования является выделение и систематизация типовых сбоев инструментов финансовой поддержки МСП.

Типовые сбои возвратных инструментов поддержки МСП

В рамках данного раздела на основе анализа исследовательской литературы выделены и систематизированы типовые сбои функционирования двух наиболее часто используемых как в нашей стране, так и за рубежом инструментов поддержки субъектов МСП — гарантий и кредитов. Важно отметить, что идентификатором и в то же время источником *инструментального сбоя* является определенный параметр работы меры поддержки (как *ex-ante*, так и *ex-post*). Начнем рассмотрение типовых сбоев с гарантийного механизма (табл. 1).

Одним из наиболее чувствительных параметров, приводящих к неэффективному функционированию данной меры поддержки, является *уровень страхового покрытия* (*coverage*). Например, в работе (Uesugi et al., 2010¹) на примере программы кредитных гарантий Японии (*Special Credit Guarantee Program for Financial Stability*), действующей с 1998 г., было показано, что 100% страховое покрытие привело к снижению мотивации у коммерческих банков к качественному отбору заявок и последующему мониторингу выданных кредитов². В то же время полное покрытие риска государством вызвало рост количества стратегических дефолтов компаний, а суммарный размер страховых выплат в октябре 2004 г. превысил

¹ Uesugi I., Sakai K., Yamashiro G.M. The effectiveness of public credit guarantees in the Japanese loan market // *Journal of the Japanese and International Economies*. 2010. Vol. 24. Is. 4. 457–480.

² Размер страхового покрытия в Японии был снижен до 80% только в 2007 г., при этом в октябре 2008 г. он был снова возвращен до 100% (Saito, Tsuruta, 2018).

**Типовые сбой гарантийных инструментов поддержки МСП
и их корректировка**

Параметр инструмента	Типовой сбой	Последствия	Возможная корректировка
Уровень покрытия	Высокое гарантийное покрытие приводит к отбору менее качественных заемщиков и росту дефолтов	Оппортунистическое поведение, неэффективность госрасходов	Умеренный уровень покрытия (50–80%)
	Низкое гарантийное покрытие снижает заинтересованность коммерческих банков к использованию данных инструментов	Низкая дополнительность	
Размер комиссии	Низкая комиссия приводит к отбору менее качественных заемщиков и росту дефолтов	Оппортунистическое поведение, низкая дополнительность, неэффективность госрасходов	Дифференцированные комиссии для заемщиков, привязка размера комиссии к административным расходам на реализацию инструмента
	Низкая комиссия также может способствовать реализации стратегии «снятия сливок» коммерческими банками и рефинансированию существующих проектов		
	Высокая комиссия приводит к низкой заинтересованности как коммерческих банков, так и конечных получателей в использовании инструмента	Низкая дополнительность	
Доля обеспеченных залогами кредитов	Использование залога в дополнение к гарантии снижает мотивацию коммерческих банков контролировать качество кредитов, а также способствует получению поддержки тех, кто и так бы ее получил	Низкая дополнительность, оппортунистическое поведение, эффект «вытеснения»	Запрет на выдачу гарантии под кредиты, обеспеченные залогами

Таблица 1 (окончание)

Параметр инструмента	Типовой сбой	Последствия	Возможная корректировка
Доля рефинансированных кредитов	Высокая доля рефинансированных кредитов приводит к снижению экономического эффекта от реализации программы, а также не увеличивает доступность заемного финансирования	Оппортунистическое поведение, низкая дополнителность	Требования к минимальной доле новых кредитов, повышение ставки для конечных получателей в случае невыполнения требований
Доля отклоненных заявок	Низкие требования к заемщику приводят к снижению качества кредитных заявок, росту затрат на их отбор и снижению его качества, росту дефолтов	Оппортунистическое поведение, неэффективность госрасходов	Плавающая ставка комиссии, залог для высокорисковых заемщиков
	Низкие требования к заемщику также способствуют выдаче льготной поддержке существующим заемщикам, не являющимся финансово ограниченными	Низкая дополнителность, неэффективность госрасходов	
	Высокие требования к заемщикам приводят к снижению спроса на программу поддержки	Низкая дополнителность, неэффективность госрасходов	

Источник: составлено автором

2 трлн йен. Настолько высокий уровень покрытия, как правило, в целом вводится в период различных макроэкономических шоков (одним из недавних примеров стала пандемия COVID-19). В работе (Goffe et al., 2021³) показано, что уровень покрытия более 90% хоть в целом и стимулирует коммерческие банки выдавать как можно больше кредитов, но действительно может быть оправданным только в период серьезных кризисов из-за существенного риска

³ Goffe V., Hammersley J., Rustom E. Best Practices in the Operation of Partial Credit Guarantee Schemes. World Bank Group: Washington, DC, USA. 2021. 27 p.

возможных негативных последствий (прежде всего, оппортунистического поведения).

В то же время к сбоям в функционировании гарантийного механизма также может приводить и слишком низкий уровень покрытия. В частности, в работе (Gozzi, Schmukler, 2016⁴) показано, что установление неполного покрытия государством приводит к практическому решению дилеммы между тем, чтобы заставить коммерческие банки нести больший объем рисков и тем, чтобы сохранять заинтересованность у них в участии в подобных схемах, поэтому уровень покрытия должен быть не менее 50%. Решением инструментальных сбоев в случае, если они связаны с неоптимальным размером страхового покрытия, является его снижение/повышение до уровня 50–80%.

Размер комиссии также является важным параметром, который может приводить к сбоям в работе гарантийного механизма. При этом последствия некорректной работы данного параметра в случае с низким размером комиссии во многом определяются размером покрытия действующего гарантийного механизма. В частности, в случае, когда коммерческие банки самостоятельно несут минимальные риски (т.е. ситуация с минимальным *skin-in-the game*), последствия работы такого механизма во многом сводятся к случаю с полным покрытием (финансирование ненадежных клиентов). При этом снижение уровня покрытия в целом приводит к сокращению рисков оппортунистического поведения (у коммерческих банков появляется больше стимулов к проведению качественного отбора и последующему мониторингу выданных кредитов), в то время как низкая стоимость участия для субъектов МСП в программе поддержки может способствовать финансированию как ненадежных проектов, так и наоборот, хорошо знакомых клиентов коммерческих банков (реализация стратегии «снятия сливок») и даже рефинансированию существующих проектов. Чрезмерно высокий размер комиссии может способствовать низкой заинтересованности в использовании данной меры поддержки как со стороны коммерческих банков (снижается маржинальность бизнеса), так и конечных заемщиков (повышается стоимость заемных средств).

В исследовательской литературе сложилось несколько основных подходов к определению оптимального размера комиссии. В частности, минимальный ее уровень должен быть достаточным

⁴ Gozzi J.C., Schmukler S. Public Credit Guarantees and Access to Finance // Working Paper No. 1112. 2016. Warwick Economics Research Paper Series.

хотя бы для покрытия административных расходов государства⁵, в том числе для обеспечения требования к самодостаточности (Goffe et al., 2021⁶). В то же время как в научной литературе, так и на практике (например, в Венгрии, Индии, Нидерландах, США, Чили и др.) стали широко использоваться дифференцированные размеры комиссии в зависимости от определенных параметров — например, от риска субъекта МСП, срока кредитования, уровня гарантийного покрытия и даже уровня дефолтов коммерческого банка. В то же время в работе (Taghizadeh-Hesary et al., 2021⁷) предлагается использовать различный размер комиссии в зависимости от фазы экономического цикла: например, в период активного роста экономики следует увеличивать комиссии с целью предотвращения формирования пузырей, в то время как в период спада необходимо снижать комиссии для стимулирования спроса на кредиты со стороны МСП и учета ужесточения кредитных ограничений со стороны финансовых институтов.

Значимым параметром работы гарантийных механизмов является *доля обеспеченных залогами кредитов*. В исследовательской литературе (например, Benavente et al., 2006⁸) подчеркивается, что использование гарантии является решением в том случае, если у заемщика есть проблемы с залоговым обеспечением. В то же время сбоем является ситуация, при которой гарантийные инструменты выдаются по кредитам с залогами. В частности, на практике подобная ситуация была зафиксирована в работе чилийской программы частичных гарантий FOGAPE⁹: в 2009 г. 40% субъектов МСП получили поддержку с использованием физического залога. При этом дополнительное использование залогового обеспечения во многих случаях позволяет коммерческим банкам полностью нивелировать

⁵ При этом, например, в работе (Gozzi, Schmukler, 2016) указано, что размер комиссии должен покрывать также потенциальные убытки и альтернативную стоимость капитала.

⁶ Goffe V., Hammersley J., Rustom E. Best Practices in the Operation of Partial Credit Guarantee Schemes. World Bank Group: Washington, DC, USA. 2021. 27 p.

⁷ Taghizadeh-Hesary F., Yoshino N., Fukuda L. A model for calculating optimal credit guarantee fee for small and medium-sized enterprises // Economic Modelling. 2021. Vol. 95. P. 361–373.

⁸ Benavente J.M., Galetovic A., Sanhueza R. FOGAPE: An economic analysis // Serie Documentos de Trabajo. 2006. No. 222. Universidad de Chile.

⁹ Armenteros M., Artellini N., Hoppe A., Urizar M., Yaros B. Rethinking Fogape: An Evaluation of Chile's Partial Credit Guarantee Scheme // The Barcelona GSE Voice [Электронный ресурс]. URL: <https://gsstudentblog.wordpress.com/2014/09/01/rethinking-fogape-master-projects-2014/> (дата обращения: 06.07.2025).

риски в случае банкротства заемщика (Douette et al., 2014¹⁰). На практике залог не просто используется совместно с публичной гарантией, но и нередко его стоимость может кратко превышать размер кредита: так, в Молдове при реализации гарантийной программы Development Credit Authority требования коммерческих банков по залоговому обеспечению доходили до 200–300% от размера выдаваемого кредита (Ono, 2019¹¹). Таким образом, финансовые посредники могут выдавать практически безрисковые кредиты, которые получают те субъекты МСП, которые бы и так их получили. Решением данной проблемы может стать запрет на выдачу публичных гарантий в случае, если кредиты уже обеспечены залогом: во-первых, высокая доля гарантий с существующими залогами может являться свидетельством преимущественного обслуживания высококачественных заемщиков, которые не являются финансово ограниченными (либо приоритетного обслуживания коммерческими банками своих надежных клиентов); во-вторых, банки могут использовать государственные средства для нивелирования собственного риска или рефинансирования уже обеспеченных кредитов; в-третьих, в таком случае использование публичных гарантий может приводить к вытеснению с рынка частных гарантий.

Еще одним важным параметром работы гарантийного механизма является *доля рефинансированных кредитов*. С точки зрения целесообразности государственного вмешательства в экономику высокая доля рефинансированных кредитов может приводить к тому, что коммерческие банки будут перекладывать собственные риски по имеющимся кредитам на государство (при этом чем выше уровень покрытия, тем больше вероятность реализации подобного сценария при прочих равных условиях). В частности, в период пандемии COVID-19 в Италии использование кредитной гарантийной схемы привело к тому, что коммерческие банки оформляли гарантии на ранее выданные кредиты без гарантий (Altavilla et al., 2023¹²). Реализация подобного сценария может приводить

¹⁰ Douette A., Lesaffre D., Siebeke R. SMEs Credit Guarantee Schemes in Developing and Emerging Economies: Reflections, Setting-up Principles, Quality Standards. GIZ. 2014. 142 p.

¹¹ Ono T. How to Address Unique Risks in Agriculture Credit Guarantee Schemes: Lessons Learned from Credit Guarantees for Agriculture. World Bank Group: Washington, DC, USA. 2021. 42 p.

¹² Altavilla C., Ellul A., Pagano M., Polo A., Vlassopoulos T. Loan Guarantees, Bank Lending and Credit Risk Reallocation // ECGI Working Paper Series in Finance. 2023. Working Paper No. 944/2023.

к снижению предложения новых заемных средств для субъектов МСП, при этом сокращение доступности капитала скорее будет наблюдаться среди наиболее мелких заемщиков (микро- и малые компании). Решениями данной проблемы может являться введение требования к коммерческим банкам по минимальной доле новых (в том числе инвестиционных) кредитов, а также рост ставки для конечных получателей в случае нереализации новых проектов / невыполнения требований программы поддержки.

Значимым параметром работы гарантийного механизма также является *доля отклоненных заявок*. Как показано в исследованиях (Uesugi et al., 2010¹³; Saito, Tsuruta, 2018¹⁴) второй немаловажной причиной высокого уровня дефолтов вышеупомянутой программы в Японии являлся низкий уровень требований к конечным получателям поддержки (в том числе отсутствие дефолта, задолженности по налогам, положительный собственный капитал, а также случаев «приукрашивания» (window-dressing) бухгалтерской отчетности). Это привело к тому, что в связи со значительным объемом заявок на получение государственной поддержки качество их оценки было низким, а среди аппликантов присутствовало достаточно большое количество недобросовестных заемщиков. В то же время на практике также может реализоваться случай, когда низкая доля отказов (до момента исчерпания лимитов по поддержке) в целом связана с тем, что коммерческие банки осуществляют кредитование существующих заемщиков. При этом высокая доля отказов может свидетельствовать о наличии высоких требований к конечным получателям поддержки (или наличии жестких условий для предоставления поддержки), что приведет к низкой заинтересованности как у финансовых институтов, так и у конечных получателей в использовании гарантийного механизма. Повышению эффективности работы гарантийного механизма в целом может способствовать введение плавающих комиссий за гарантию в зависимости от уровня кредитного риска получателя поддержки, а с целью предотвращения стратегических дефолтов со стороны наи-

¹³ Uesugi I., Sakai K., Yamashiro G.M. The effectiveness of public credit guarantees in the Japanese loan market // Journal of the Japanese and International Economies. 2010. Vol. 24. Is. 4. 457–480.

¹⁴ Saito K., Tsuruta D. Information asymmetry in small and medium enterprise credit guarantee schemes: evidence from Japan // Applied Economics. 2018. Vol. 50. Is. 22. 2469–2485.

более рискованных субъектов МСП — требования к предоставлению залога (Uesugi et al., 2010¹⁵).

Применение других видов финансовой поддержки МСП также во многих случаях приводит к наличию определенных сбоев, наиболее распространенные из которых на примере работы льготных кредитов отражены в табл. 2.

Таблица 2

Типовые сбои льготных кредитов МСП и их корректировка

Параметр инструмента	Типовой сбой	Последствия	Возможная корректировка
Ставка по кредиту	Низкая ставка по кредитам может приводить к избыточному кредитованию либо надежных, либо высокорискованных заемщиков, реализации дискриминационной стратегии банками, искусственному стимулированию инвестиционной активности субъектов МСП	Оппортунистическое поведение, «эффект вытеснения», низкая дополнителность	Дифференцированная ставка, постепенный рост ставки и закрытие программы, проверка дискриминации в стоимости кредитования, квотирование по группам получателей поддержки
	Низкая ставка, не покрывающая затраты коммерческих банков, приводит к их незаинтересованности в участии в программе поддержки	Низкая дополнителность, неэффективность госрасходов	Повышение минимального уровня ставки до обеспечения приемлемой маржинальности продукта
Доля рефинансированных кредитов	Высокая доля рефинансированных кредитов приводит к снижению экономического эффекта от реализации программы (занятость, производительность труда, инвестиции), а также не увеличивает доступность заемного финансирования	Оппортунистическое поведение, низкая дополнителность	Требования к минимальной доле инвестиционных кредитов, повышение ставки для конечных получателей в случае невыполнения требований

¹⁵ Uesugi I., Sakai K., Yamashiro G.M. The effectiveness of public credit guarantees in the Japanese loan market // Journal of the Japanese and International Economies. 2010. Vol. 24. Is. 4. 457–480.

Таблица 2 (окончание)

Параметр инструмента	Типовой сбой	Последствия	Возможная корректировка
Доля отклоненных заявок	Низкие требования к заемщику приводят к снижению качества кредитных заявок, росту затрат на их отбор и снижению его качества, росту дефолтов	Оппортунистическое поведение, неэффективность госрасходов	Минимальный рейтинг, дифференциация ставок
	Низкие требования также могут приводить к выдаче кредитов наиболее надежным заемщикам	Низкая дополнительность, неэффективность госрасходов	Дифференциация ставок, максимальный рейтинг, минимальная доля микро-/малых компаний
	Высокие требования к заемщикам приводят к снижению спроса на программу поддержки	Низкая дополнительность, неэффективность госрасходов	Модификация требований в пользу адаптации к реальным условиям, упрощение процедур, компенсация транзакционных издержек

Источник: составлено автором

Субсидированная ставка по кредитам во многих случаях может приводить к существенным сбоям, которые проявляются как в работе коммерческих банков, предоставляющих заемное финансирование, так и поведении получателей поддержки. С точки зрения коммерческих банков могут сложиться две противоположные ситуации — избыточное кредитование надежных заемщиков (реализация стратегии «снятия сливок»), либо поддержка низкоэффективных компаний. Так, первая ситуация была на практике отмечена при реализации программы льготных кредитов Казахстана (Business Roadmap Scheme) (Beenstock, 2025¹⁶). В то же время в Японии анализ выдачи льготных кредитов в условиях развития пандемии COVID-19, проведенный в работе (Hoshi et al.,

¹⁶ Beenstock M. Evaluating Subsidized Credit Policy in Kazakhstan with SME and Spatial Panel Data: First- and Second-Best Policy // Comparative Economic Studies. 2025. P. 1–29.

2023¹⁷) показал, что бóльшей вероятностью получить льготную поддержку обладали компании с низким кредитным рейтингом, что в совокупности с их невысокой эффективностью могло приводить к появлению в экономике «зомби»-компаний. С точки зрения компаний-получателей низкая ставка может стимулировать их чрезмерную инвестиционную активность (*overinvestment*) (Kayo et al., 2023¹⁸), что приводит к реализации проектов с отрицательной чистой приведенной стоимостью и может также способствовать росту банкротств среди получателей поддержки. В целом важно отметить, что использование льготных кредитов на рынке может способствовать возникновению эффекта «вытеснения» (*crowding-out effect*), прежде всего, частного капитала с кредитного рынка (Berger, Udell, 2006¹⁹). В то же время, если не ограничивать объемы кредитования определенных категорий заемщиков, то финансовые средства будут закономерно распределяться среди наиболее крупных компаний (подобная ситуация была отмечена в Бразилии).

Размер субсидированной ставки также является существенным параметром с точки зрения сопоставления с уровнем административных затрат и рисков коммерческих банков. Так, слишком низкий размер конечной ставки может приводить к тому, что коммерческие банки не будут заинтересованы в участии в программе. Подобная ситуация была зафиксирована в Таиланде при реализации программы льготных кредитов²⁰. При этом льготные финансовые ресурсы не всегда могут быть получены субъектами МСП по той ставке, по которой изначально предполагала программа. Например, в работе (Orlenas et al., 2024²¹) показано, что коммерческие банки часто предлагают клиентам, получающим льготные кредиты, более высокие ставки по другим банковским продуктам. В данном случае коммерческие банки, как правило, для реализации подобной дис-

¹⁷ Hoshi T., Kawaguchi D., Ueda K. Zombies, again? The COVID-19 business support programs in Japan // *Journal of Banking and Finance*. 2023. Vol. 147. P. 106–121.

¹⁸ Kayo E.K., da Silva W.E., Martelanc R. The two faces of subsidized loans // *Finance Research Letters*. 2023. Vol. 56. P. 104–149.

¹⁹ Berger A.N., Udell G.F. A more complete conceptual framework for SME finance // *Journal of Banking and Finance*. 2006. Vol. 20. Iss. 11. P. 2945–2966.

²⁰ Chantanusornsiri W. Soft loans tweaked for SME access Amendment agreed upon in principle // Bangkok Post [Электронный ресурс]. URL: <https://www.bangkokpost.com/business/general/2061563/soft-loans-tweaked-for-sme-access> (дата обращения: 06.07.2025).

²¹ Orlenas J.R.H., Pedraza A., Ruiz-Ortega C., Silva T. Market Power and the Transmission of Loan Subsidies // *The Review of Corporate Finance Studies*. 2024. Vol. 13. Iss. 4. P. 931–965.

криминационной стратегии выбирают более крупных заемщиков, которые могут предъявить спрос на широкий спектр программ — инвестиционные банковские услуги, депозиты и др.

Для корректировки подобных сбоев функционирования льготных кредитов следует использовать дифференцированные ставки, которые отражают риски субъектов МСП. Кроме того, возможным решением для нивелирования некорректного функционирования данного инструмента также является его постепенное сворачивание (например, ставка по льготным кредитам может плавно приближаться к рыночному уровню, после чего программа перестанет действовать). При этом дискриминационный эффект («скрытая» банковская маржа) может быть снижен за счет введения требования к коммерческим банкам по предоставлению информации о стоимости различных кредитных продуктов для заемщиков (в том числе по программам без государственной поддержки). В то же время снижению уровня смещения кредитования в сторону наиболее крупных заемщиков может являться введение квотирования по типам получателей поддержки (например, по размеру).

Еще одним важным параметром, приводящим к сбою функционирования инструмента льготного кредитования, является *доля рефинансированных кредитов*. В случае, если финансирование существующих кредитов не является целью (одной из целей) программы поддержки (как, например, в Венгрии программа Funding for Growth Scheme) (László, 2016²²), которая, например, может быть направлена на финансирование новых проектов, то высокая доля рефинансированных кредитов может свидетельствовать о низкой дополнителности инструмента поддержки, а общий доступ МСП к заемному капиталу в таком случае также не увеличивается. Например, в работе (Grimaldi, Ornelas, 2024²³) на примере бразильской программы Programa de Sustentação do Investimento в 2009–2015 гг. показано, что средние и крупные компании использовали субсидированные средства для рефинансирования имеющейся задолженности, что привело к отсутствию экономического эффекта от реализации данной программы среди этой категории получа-

²² László A. Impact of the Funding for Growth Scheme on the Hungarian economy // Financial and Economic Review. 2016. Vol. 15. Is. 4. P. 65–87.

²³ Grimaldi D., Ornelas J.R.H. Do Firms Need Cheaper Credit to Grow? investigating the effectiveness of subsidized earmarked loans // Working Paper Series 599. 2024. Banco Central Do Brasil.

телей поддержки и не привело к росту долговой нагрузки. Таким образом, коммерческим банкам было проще выдавать средства надежным заемщикам, которые заменяли «дорогой» долг более дешевым.

В качестве решений подобных проблем могут рассматриваться установление границы для объема инвестиционных кредитов для коммерческого банка в рамках программы (например, не менее 90% должны составлять инвестиционные кредиты, в противном случае необходимо будет вернуть деньги государству), а также наложение дополнительных условий на получателей поддержки (например, повышение ставки) в случае, если они не обеспечили прирост инвестиций или не увеличили численность занятых.

Еще одним параметром, который может приводить к сбоям работы данного инструмента поддержки, является *доля отклоненных заявок*. Слишком низкая доля отклоненных заявок связана, как правило, с низкими требованиями к потенциальным получателям поддержки (при этом эта ситуация может также усугубляться слишком мягкими условиями для коммерческих банков, например, высоким гарантированным доходом (*Hancké et al., 2021²⁴*)). Это может успешно работать в случаях, когда необходимо в сжатые сроки раздать как можно больше дешевых денег (например, в США в период COVID-19 реализовывалась программа Paycheck Protection Program, доля отклонений заявок по которой составила всего 6%) (*Autor et al., 2022²⁵*). В то же время практически автоматическое одобрение заявок часто ведет к низкому стимулу к проверке коммерческими банками качества потенциальных заемщиков и последующему мониторингу кредитов и, как следствие, — высокому уровню дефолтов. Например, в работе (*Das, 2021²⁶*) при анализе программ льготных кредитов в Великобритании (Bounce Back Loan Scheme) показано, что потери от ее реализации в результате невыплат или мошеннических заявок (*fraudulent loan applications*) оцениваются в 35–60% от общего объема поддержки.

²⁴ *Hancké B., Van Overbeke T., Voss D.* Similar but different? Comparing economic policy responses to the Corona Crisis in the UK and Germany // LEQS Paper No. 165/2020. 2021. London School of Economics.

²⁵ *Autor D., Cho D., Crane L.D., Goldar M., Lutz B., Montes J.K., Peterman W.B., Ratner D.D., Vallenaz V.D., Yildirmaz A.* The \$800 billion paycheck protection program: where did the money go and why did it go there? // Working Paper 29669. 2022. National Bureau of Economic Research.

²⁶ *Das A.* An Efficacy Assessment of Pandemic Driven Business Support Initiative // INM433 Visual Analytics. 2021. City University, London, UK.

При этом подобные ситуации также могут приводить к появлению «зомби-компаний» (Hancké, 2021²⁷). В то же время не исключено, что в отдельных случаях льготные кредиты будут преимущественно распределяться среди наиболее надежных заемщиков (т.е. будет реализовываться стратегия «снятия сливок»), которые в том числе могут получить средства на рефинансирование старых долгов.

Значимой проблемой также является высокая доля отклонения заявок. Так, в Великобритании при реализации льготных кредитных программ поддержки субъектов МСП во время COVID-19 более половины всех кредитных заявок были отклонены²⁸ в том числе из-за того, что субъекты МСП не могли доказать, что не имеют других источников финансирования. В ЮАР подобная схема не работала (доля одобрений составила всего 27%) из-за того, что многие субъекты МСП уже сталкивались с финансовыми проблемами до пандемии и не могли пройти стандартные процедуры скоринга²⁹.

В случае с низким уровнем отклонения решениями могут быть введение минимального рейтинга скоринга (для предотвращения смещения качества кредитного портфеля в сторону высокорисковых заемщиков), повышение ставки для коммерческих банков — в случае роста уровня дефолта выше определенного порогового уровня. Для предотвращения реализации стратегии «снятия сливок» возможно введение квоты на минимальную долю микро- и малых предприятий среди получателей поддержки. С целью нивелирования сбоя, вызванного слишком высокими требованиями к заемщикам, помимо их смягчения следует рассмотреть процедуру упрощенной выдачи кредитов (в случае, если их размер меньше определенного порогового уровня), использование альтернативных переменных для скоринга, частичную компенсацию транзакционных расходов коммерческих банков.

²⁷ Hancké B., Van Overbeke T., Voss D. Similar but different? Comparing economic policy responses to the Corona Crisis in the UK and Germany // LEQS Paper No. 165/2020. 2021. London School of Economics.

²⁸ Adler T. Most emergency coronavirus bank loan applications still being rejected // SmallBusiness.co.uk [Электронный ресурс]. URL: <https://smallbusiness.co.uk/most-emergency-coronavirus-bank-loan-applications-still-being-rejected-2550159/> (дата обращения: 06.07.2025).

²⁹ Banks have only approved 27% of COVID-19 loan scheme applications // News24 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.news24.com/business/banks-have-only-approved-27-of-covid-19-loan-scheme-applications-20201207> (дата обращения: 06.07.2025).

Типовые сбой безвозвратных финансовых инструментов поддержки МСП

Важным также представляется анализ сбоев безвозвратных инструментов финансовой поддержки субъектов МСП на примере двух наиболее распространенных мер — субсидий и грантов. В связи с тем, что они по сути обладают схожими параметрами, приводящими к появлению инструментальных сбоев, то рассмотрим их в дальнейшем в рамках единого подхода (табл. 3).

Важным параметром для идентификации сбоя работы безвозвратных инструментов поддержки субъектов МСП является размер компенсации. Так, малый размер субсидии/гранта может приводить к тому, что государственные средства используются компаниями на проекты, которые были бы реализованы в любом случае даже без субсидирования, что свидетельствует о низкой дополнителности (Shroj et al., 2021³⁰), подобное нередко наблюдается среди наиболее крупных и зрелых получателей поддержки. В случае, если безвозмездные программы больше связаны с антикризисной поддержкой, то небольшой размер помощи может приводить к недостижению целей государственного вмешательства. Это особенно ярко проявилось в период COVID-19. Например, в Канаде действовала программа Temporary Wage Subsidy, которая покрывала всего 10% фонда оплаты труда, в результате малый бизнес продолжил сокращать персонал, а правительство было вынуждено повысить размер субсидий в рамках другой программы поддержки.

В свою очередь крупные субсидии/гранты могут приводить к эффекту «неожиданной выгоды» (windfall effect), в этом случае получатели поддержки замещают заемный капитал или собственные средства дешевыми государственными деньгами, и в результате возникает «эффект вытеснения» (Zúñiga-Vicente et al., 2014³¹). Например, реализация инвестиционных грантов в Италии (Закон 488/1992) привела к переносу получателями «вперед» инвестиций и вытеснению возможностей конкурентов (Bronzini, De Blasio, 2006³²). В США реализация грантовой программы, направленной на стимулирование НИОКР субъектов МСП (Small Business Innovation

³⁰ *Srroj S., Lapinski M., Walde J.* Impact evaluation of business development grants on SME performance // Small Business Economics. 2021. Vol. 57. P. 1285–1301.

³¹ *Zúñiga-Vicente J.Á., Alonso-Borrego C., Forcadell F.J., Galán J.I.* Assessing the effect of public subsidies on firm R&D investment: a survey // Journal of economic surveys. 2014. Vol. 28. Is.1. P. 36–67.

³² *Bronzini R., De Blasio G.* Evaluating the impact of investment incentives: The case of Italy's Law 488/1992 // Journal of urban Economics. 2006. Vol. 60. Is. 2. P. 327–349.

**Типовые сбои работы безвозвратных инструментов поддержки
МСП и их корректировка**

Параметр	Типовой сбой	Последствия	Возможная корректировка
Размер поддержки	Небольшой размер субсидии / гранта приводит к реализации проектов, которые и так были бы реализованы, либо не приводит к достижению целей инструмента	Низкая дополнителность, неэффективность госрасходов	Нижний порог поддержки, квотирование по определенным признакам
	Большие гранты/ субсидии приводят к вытеснению частного капитала государственным	Эффект «вытеснения», неэффективность госрасходов	Прогрессивная шкала софинансирования, возможность конвертации безвозмездной субсидии в заём, введение плавающих лимитов субсидий/грантов
Доля «серийных» получателей	Высокая доля «серийных» получателей может приводить к снижению охвата меры поддержки, невыполнению ее целей, а также вытеснению частного капитала	Низкая дополнителность, эффект «вытеснения», неэффективность госрасходов	Ограничение попыток получения поддержки, введение обязательного порога на новичков
Доля отказов	Высокая доля отказов приводит к росту административных расходов, удлинению инвестиционного цикла, снижению доверия к государству	Низкая дополнителность, неэффективность госрасходов	Двухэтапная процедура рассмотрения документов, введение максимального количества попыток рассмотрения документов
	Низкая доля отказов приводит к рискам коррупции/мошенничества, снижению дополнителности, вытеснению частного капитала дешевыми государственными деньгами	Низкая дополнителность, эффект «вытеснения», неэффективность госрасходов	Требование к софинансированию проекта, выборочный аудит реализуемых проектов

Источник: составлено автором

Research) привела к вытеснению грантовыми деньгами собственных вложений компаний (доллар-к-доллару), а также не привела к росту занятости (Wallsten, 2000³³).

Для предотвращения появления данного сбоя целесообразным представляется установление нижнего порога поддержки (например, в процентах от объема капитальных затрат или предполагаемой прибыли от реализации проекта), введение квот на поддержку компаний определенного возраста или отрасли, что позволит, например, направлять более высокую долю финансирования более молодым и высокотехнологичным компаниям. В то же время в случае с крупными грантами/субсидиями возможно введение прогрессивной шкалы софинансирования (чем выше размер безвозмездной помощи, тем выше должна быть доля собственных/привлеченных средств), конвертация субсидии в низкопроцентный заём в случае невыполнения определенных критериев, введение плавающих лимитов субсидий/грантов в зависимости от отрасли и возраста получателя поддержки.

Еще одним важным параметром, свидетельствующем о потенциальном сбое в работе инструментов безвозмездной поддержки является *высокая доля «серийных» получателей*³⁴, что приводит к снижению дополнителности поддержки за счет привлечения новых получателей (падает охват), вытеснению собственных/заемных средств (получатели «подсаживаются» на бесплатные деньги от государства), искажению стимулов менеджмента получателей (за счет «охоты» за грантами, а не реализации новых проектов). Например, в работе (Link, Swan, 2024³⁵) на примере программы Small Business Innovation Research в США была выявлена отрицательная взаимосвязь между количеством прошлых грантов и уровнем коммерциализации проектов (чем больше исторических «наград» получала компания, тем ниже вероятность вывода продукта на рынок). В качестве решений подобной проблемы может являться установление лимита на получение типовых грантов/субсидий компанией

³³ Wallsten S.J. The Effects of Government-Industry R&D Programs on Private R&D: The Case of the Small Business Innovation Research Program // The RAND Journal of Economics. 2000. Vol. 31. Is. 1. P. 82–100.

³⁴ В данной работе под «серийными» получателями поддержки будут пониматься компании, которые получают одни и те же меры поддержки два и более раза (в отличие от повторных получателей, пользующихся инструментами поддержки повторно) и для которых использование государственных средств скорее становится уже частью стратегии поведения.

³⁵ Link A.N., Swann C.A. SBIR mills and the US Department of Defense // The Journal of Technology Transfer. 2024. Vol. 49. P. 2306–2335.

в течение 3–5 лет, а также введение квоты на компании, которые не были получателями подобной поддержки ранее.

Свидетельством инструментального сбоя также может являться высокая или низкая *доля отказов в получении поддержки*. В частности, низкая доля отказов может быть связана с непрозрачностью процедур отбора и наличием нелимитированного количества попыток для подачи документов. Так, подобная ситуация наблюдалась при реализации программы Horizon 2020 в Европейском союзе: в первой фазе доля успешных заявок составила всего 4,7%, в то время как во второй — 8,6%³⁶, что привело к росту административных расходов на реализацию программы, удлинению цикла финансирования проектов, снижению доверия к государственной помощи. Подобная ситуация также наблюдалась в Великобритании при реализации программы Innovate UK, в которой в июле 2022 г. доля отказов превышала 95%³⁷, что привело к необходимости компаний обращаться за услугами финансовых посредников для получения государственной поддержки.

В то же время противоположной ситуацией является слишком низкая доля отказов. Например, при реализации программы Paycheck Protection Program в США в 2020–2021 гг. государственную поддержку получили 94% всех подходящих компаний (Autor et al., 2022³⁸), из которых порядка 4,3 млн фактов поддержки было осуществлено в отношении потенциально обманных схем³⁹, что является прямым результатом слабого предварительного отбора. Таким образом, слабый скрининг приводит к тому, что средства одобряются всем получателям даже в результате фальсификации данных. Это также способствует низкой отдаче бюджетных средств

³⁶ Brenninkmeijer A., Debets R., Sweeney J., Vazquez Rivera J.A., Garrido-Lestache Angulo A., Codd W., Montorio M. The SME Instrument in action: an effective and innovative programme facing challenges // European Court of Auditors Special Report. 2020. No. 2. 67 p.

³⁷ New Data Reveals Fierce Competition for Smart Grants // GrantTree [Электронный ресурс]. URL: <https://granttree.co.uk/blog/grant-funding/new-data-reveals-fierce-competition-for-smart-grants/> (дата обращения: 06.07.2025).

³⁸ Autor D., Cho D., Crane L.D., Goldar M., Lutz B., Montes J.K., Peterman W.B., Ratner D.D., Vallenaz V.D., Yildirmaz A. The \$800 billion paycheck protection program: where did the money go and why did it go there? // Working Paper 29669. 2022. National Bureau of Economic Research.

³⁹ Schwellenbach N., Gordon N., Moulton S., Garvey L. The Great Pandemic Swindle: Feds Botched Review of Billions in Suspect PPP Loans // POGO: Project on Government oversight [Электронный ресурс]. URL: <https://www.pogo.org/investigations/the-great-pandemic-swindle-feds-botched-review-of-billions-in-suspect-ppp-loans> (дата обращения: 06.07.2025).

из-за того, что государственная поддержка размывается по слишком широкому кругу получателей.

В качестве решений высокой доли отказов целесообразным представляется введение двухэтапной процедуры рассмотрения документов (экспресс-этапа для первичного скрининга и далее более детальное рассмотрение для потенциально успешных заявок), регламентация процедур рассмотрения документов, введение максимального количества попыток рассмотрения документов (например, не более 3). В случае низкой доли отказов необходимо ввести требование к софинансированию проекта, а также проводить выборочный аудит уже реализуемых проектов (с возможностью возврата субсидии в полном объеме при нарушении требований).

Заключение

В рамках данной работы на примере четырех наиболее часто используемых мер государственной поддержки МСП было показано, что их эффективность может быть существенно снижена за счет неверной настройки параметров мер. В частности, анализ показал, что в гарантийных схемах к появлению сбоя приводит избыточное страховое покрытие, неоптимальный размер комиссии, применение залогов и большой удельный вес рефинансирования, что поощряет оппортунистическое поведение и снижает дополнителность финансирования. Для льготных кредитов ключевые риски проявляются в применении стратегии «снятия сливок» и поддержке «зомби»-компаний, слабой мотивации коммерческих банков при низкой ставке и подмене новых проектов рефинансированием старых долгов. В то же время безвозмездные инструменты поддержки — субсидии и гранты — становятся неэффективными в случае, если их размер слишком мал, чтобы изменить поведение субъектов МСП, или слишком велик, создавая тем самым «неожиданную выгоду» для компании. Это особенно важно в условиях, когда компании являются «серийными» получателями поддержки. В то же время эффективность инструментов поддержки возрастает в случае, когда параметры гибко дифференцируются по риску, фазам экономического цикла и типам получателей, когда вводятся пороги на долю новых проектов, квоты для микро- и малых компаний и др. Дальнейшими направлениями исследования могут являться: эмпирическое выявление «критических порогов» параметров (в частности, доли гарантийного покрытия, размера субсидируемой ставки и поддержки на 1 заемщика), составление

и практическая апробация чек-листа показателей, которые могут приводить к инструментальным сбоям.

Литература

Altavilla C., Ellul A., Pagano M., Polo A., Vlassopoulos T. Loan Guarantees, Bank Lending and Credit Risk Reallocation // ECGI Working Paper Series in Finance. 2023. Working Paper No. 944/2023.

Autor D., Cho D., Crane L.D., Goldar M., Lutz B., Montes J.K., Peterman W.B., Ratner D.D., Vallenaz V. D., Yildirmaz A. The \$800 billion paycheck protection program: where did the money go and why did it go there? // Working Paper 29669. 2022. National Bureau of Economic Research.

Beenstock M. Evaluating Subsidized Credit Policy in Kazakhstan with SME and Spatial Panel Data: First- and Second-Best Policy // Comparative Economic Studies. 2025. P. 1–29.

Benavente J.M., Galetovic A., Sanhueza R. FOGAPE: An economic analysis // Serie Documentos de Trabajo No. 222. Universidad de Chile. 2006.

Berger A.N., Udell G.F. A more complete conceptual framework for SME finance // Journal of Banking and Finance. 2006. Vol. 20. Is.11. P. 2945–2966.

Brenninkmeijer A., Debets R., Sweeney J., Vazquez Rivera J.A., Garrido-Lestache Angulo A., Codd W., Montorio M. The SME Instrument in action: an effective and innovative programme facing challenges // European Court of Auditors Special Report. 2020. No. 2. 67 p.

Bronzini R., De Blasio G. Evaluating the impact of investment incentives: The case of Italy's Law 488/1992 // Journal of urban Economics. 2006. Vol. 60. Is. 2. P. 327–349.

Das A. An Efficacy Assessment of Pandemic Driven Business Support Initiative // INM433 Visual Analytics. 2021. City University, London, UK.

Douette A., Lesaffre D., Siebeke R. SMEs Credit Guarantee Schemes in Developing and Emerging Economies: Reflections, Setting-up Principles, Quality Standards. GIZ. 2014. 142 p.

Goffe V., Hammersley J., Rustom E. Best Practices in the Operation of Partial Credit Guarantee Schemes. World Bank Group: Washington, DC, USA. 2021. 27 p.

Gozzi J.C., Schmukler S. Public Credit Guarantees and Access to Finance // Working Paper No. 1112. 2016. Warwick Economics Research Paper Series.

Grimaldi D., Ornelas J.R.H. Do Firms Need Cheaper Credit to Grow? investigating the effectiveness of subsidized earmarked loans // Working Paper Series 599. 2024. Banco Central Do Brasil.

Hancké B., Van Overbeke T., Voss D. Similar but different? Comparing economic policy responses to the Corona Crisis in the UK and Germany // LEQS Paper No. 165/2020. 2021. London School of Economics.

Hoshi T., Kawaguchi D., Ueda K. Zombies, again? The COVID-19 business support programs in Japan // Journal of Banking and Finance. 2023. Vol. 147. P. 106–121.

Kayo E.K., da Silva W.E., Martelanc R. The two faces of subsidized loans// Finance Research Letters. 2023. Vol. 56. P. 104–149.

László A. Impact of the Funding for Growth Scheme on the Hungarian economy // Financial and Economic Review. 2016. Vol. 15. Is. 4. P. 65–87.

Link A. N., Swann C. A. SBIR mills and the US Department of Defense // The Journal of Technology Transfer. 2024. Vol. 49. P. 2306–2335.

Ono T. How to Address Unique Risks in Agriculture Credit Guarantee Schemes: Lessons Learned from Credit Guarantees for Agriculture. World Bank Group: Washington, DC, USA. 2021. 42 c.

Orlenas J.R.H., Pedraza A., Ruiz-Ortega C., Silva T. Market Power and the Transmission of Loan Subsidies // The Review of Corporate Finance Studies. 2024. Vol. 13. Is. 4. P. 931–965.

Saito K., Tsuruta D. Information asymmetry in small and medium enterprise credit guarantee schemes: evidence from Japan // Applied Economics. 2018. Vol. 50. Is. 22. 2469–2485.

Srhoj S., Lapinski M., Walde J. Impact evaluation of business development grants on SME performance // Small Business Economics. 2021. Vol. 57. P. 1285–1301.

Taghizadeh-Hesary F., Yoshino N., Fukuda L. A model for calculating optimal credit guarantee fee for small and medium-sized enterprises // Economic Modelling. 2021. Vol. 95. P. 361–373.

Uesugi I., Sakai K., Yamashiro G.M. The effectiveness of public credit guarantees in the Japanese loan market // Journal of the Japanese and International Economies. 2010. Vol. 24. Is. 4. 457–480.

Wallsten S.J. The Effects of Government-Industry R&D Programs on Private R&D: The Case of the Small Business Innovation Research Program // The RAND Journal of Economics. 2000. Vol. 31. Is. 1. P. 82–100.

Zúñiga-Vicente J. Á., Alonso-Borrego C., Forcadell F.J., Galán J.I. Assessing the effect of public subsidies on firm R&D investment: a survey // Journal of economic surveys. 2014. Vol. 28. Is.1. P. 36–67.

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ:

Бакайкина Анна Владимировна — к.э.н., Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова, Москва, Российская Федерация; *e-mail*: bakaykina.anna@gmail.com

ABOUT THE AUTHOR:

Anna V. Bakaykina — PhD, Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russian Federation; *e-mail*: bakaykina.anna@gmail.com