

## Abstrakt

Mikrofinancování se objevilo v 70. letech 20. století s cílem vyvést lidi z chudoby a podpořit hospodářský růst pomocí poskytování finančních služeb pro domácnosti s nízkými příjmy. I přes celosvětovou popularitu tohoto nástroje jsou výsledky výzkumu hodnotící přínosy mikrofinancování smíšené, komplexnější empirické testování tohoto nástroje je tedy žádoucí. Tato práce si klade za cíl přispět k probíhající diskusi o mikrofinancování v následujících třech dimenzích.

V první kapitole je analyzován dopad mikrofinancí na ekonomiku z agregátního pohledu. Motivováni omezenými znalostmi dopadů mikrofinancí na makroekonomické úrovni si klademe za cíl změřit jejich dopady na hospodářský růst, rozvoj finančního sektoru a snížení příjmových nerovností. Důležitým přínosem této části práce je měření agregátních účinků mikrofinancování včetně dopadů na osoby neúčastníci se mikrofinančních programů. Identifikujeme "slibovaný" dopad mikrofinancování na ekonomický růst měřený pomocí reálného HDP na obyvatele, na finanční zprostředkování pomocí širokých peněz (broad money) na jednoho obyvatele a na příjmové nerovnosti měřené Giniho koeficientem. Dále odhadujeme zpětnou vazbu základních makroekonomických ukazatelů na mikrofinancování samotné. K odhadu dynamických rovnic používáme vektorových autoregresních modelů (VAR) s instrumentálními proměnnými podle Arellano-Bover (1995) a Blundell-Bond (1998), který umožňuje kontrolovat potenciální endogenitu mikrofinancování a makroekonomických ukazatelů. Abychom vyřešili problém potenciální heterogenity parametrů v dynamickém panelu, rozdělili jsme země do tří hlavních skupin na základě jejich hospodářského rozvoje, chudoby, rozvoje finančního sektoru a úrovně kontroly korupce. Toto rozdělení zemí nám také umožňuje zachytit multidimenzionální rozdíly ve vnějším prostředí, které jsou důležité pro mikrofinancování. Obecně lze říci, že výsledky naznačují velmi významné dopady mikrofinancování na makroekonomické úrovni. Výsledky ukazují, že růst mikrofinancování je pozitivně a signifikantně spojen s ekonomickým růstem. Výsledky také potvrzují dopad mikrofinancování na rozvoj finančního sektoru měřený pomocí oběhu širokých peněz (broad money) v ekonomice. Nárůst mikrofinančních dlužníků o jedno procento vede ke zvýšení širokých peněz v ekonomice o 314 dolarů na jednoho obyvatele, což odpovídá 13,8 % z průměrné hodnoty širokých peněz v celém vzorku. Dopady mikrofinancí jsou navíc velmi rozdílné v různých skupinách zemí. Výsledky konečně potvrzují i vliv mikrofinancování na zmenšení příjmové nerovnosti, což naznačuje i pozitivní dopad na snížení chudoby. Výsledky se nemění, ani když interpolujeme chybějící hodnoty Giniho koeficientu a vynecháme odlehlá pozorování. Celkově výsledky ukazují na velmi významnou úlohu mikrofinancování a jeho potenciál ovlivnit ekonomiku na makroekonomické úrovni. Velikosti a dynamika dopadu mikrofinancování se ale podstatně liší podle makroekonomické situace a institucionálního prostředí v dané zemi.

Druhá a třetí kapitola je věnována analýze mikrofinančního prostředí v Uzbekistánu, a to na nově nasbíraných datech, která tak přináší první důkaz dopadu mikrofinancování v oblasti Střední Asie.

Druhá kapitola popisuje mikrofinanční prostředí v Uzbekistánu, a to s důrazem na dva typy nebankovních mikrofinančních institucí a to na družstevní záložny (Credit Unions) a mikroúvěrové organizace. Zvláštní povaha těchto institucí nabízí nová svědectví o komerčně orientovaném modelu mikroúvěrů a o úvěrech malým a středním podnikům, které jsou novým trendem v hlavním proudu mikrofinancování. Tato kapitola má hlavní přínos ve dvou bodech. Na straně nabídky mikroúvěrů analyzujeme determinanty původního rozmístění mikrofinančních institucí v jednotlivých oblastech Uzbekistánu. Zjistili jsme, že mikrofinanční instituce při výběru lokality dodržují obecné ekonomické principy. Na straně poptávky analyzujeme skutečný rozsah převisu poptávky po mikroúvěrech tím, že zvažujeme pouze skupinu způsobilých žadatelů. Zjistili jsme, že celková pravděpodobnost schválení mikroúvěru je v průměru pouze 0,5. To znamená, že když vezmeme v úvahu úzkou definici způsobilosti žadatele, ukazuje se, že skutečný nevyužitý potenciál trhu může být mnohem nižší, než se předpokládalo.

Ve třetí kapitole měříme kauzální efekt zlepšení přístupu k mikropůjčkám, a to pomocí geografické vzdálenosti k nejbližší nebankovní mikrofinanční instituci. Vzdálenost je důležitá kvůli nákladům na

cestování, strávenému času a ostatním finančním nákladům, ale především kvůli šíření znalostí a možné „ztrátě signálu“. Metodika je založena na metodě párování pomocí pravděpodobnostního skóre, a je zvolena jako nejlepší možné hodnocení programu v nepřítomnosti experimentální manipulace. Spárovali jsme 25% domácností s bydlištěm nejbližší u mikrofinanční instituce s 25 % domácností, které bydlí nejdále, čímž definujeme manipulaci jako snadný, respektive obtížný geografický přístup k mikroúvěrům. Pro zajištění platnosti metody párování využíváme zpožděné nezávislé proměnné, které jsme získali z retrospektivních otázek začleněných jinak v jednorázovém průřezovém šetření. Přesnost a paměťové vyvolání retrospektivních dat jsou zajištěny použitím metody "základních událostí", která je analogií podobných studií z obecné finanční literatury. Dodatečným přínosem je proto přínos k metodice hodnocení dopadu programů. Celkové výsledky ukazují pozitivní a statisticky významný vliv zlepšení přístupu k mikroúvěrům. Pro podnikatelské aktivity jsme zjistili, že lepší přístup k mikroúvěrům způsobuje, že klienti řídí podniky efektivněji, pokud se jedná o vyšší příjmy z podnikání a zisky, a o snižování počtu zaměstnanců v prostředí konkurenčních tlaků. Pozorujeme také významné změny ve struktuře spotřeby domácností. Domácnosti s lepším přístupem k mikrofinančním institucím mají tendenci více investovat do lidského kapitálu, počítáno vyšší výdajů na zdravotnictví a vzdělávání, a naopak snížit výdaje na krátkodobou spotřebu, kam patří třeba svatby. Výsledky tak naznačují, že lepší přístup k mikroúvěrům zlepšuje strukturu spotřeby domácností, což je v souladu s teoretickými predikcemi.