

# النمو ومواطن الضعف في مجال التمويل الأصغر

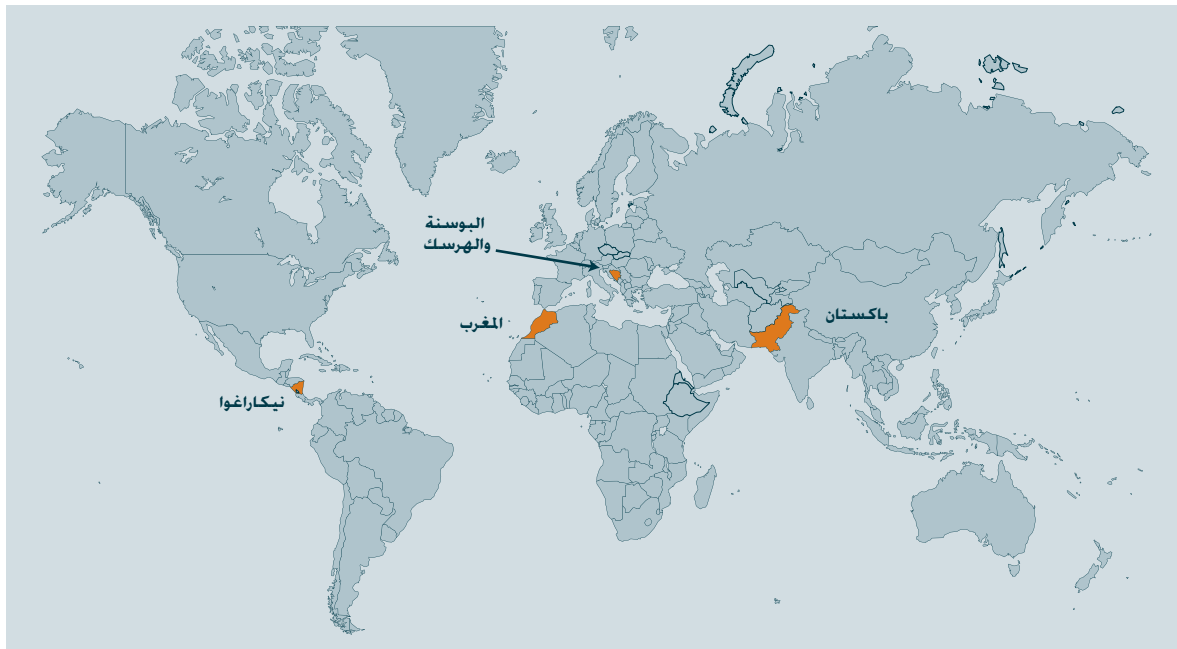
البلدان. مع ظهور أزمات التعثر في سداد قروض التمويل الأصغر، على النطاقين الإقليمي والوطني، في غضون الأشهر الأربعة والعشرين الماضية. فهل كان نمو أسواق التمويل الأصغر تلك أسرع من اللازم؟ أم كانت مجرد ضحية للأزمة المالية العالمية. أم أن هناك أسباباً أخرى لتلك المصاعب التي تواجهها؟

تهدف مذكرة المناقشة المركزة الحالية إلى استخلاص الدروس المستفادة من أربع أسواق للتمويل الأصغر: نيكاراغوا، المغرب، البوسنة والهرسك، باكستان (انظر الشكل 1). فقد عانت تلك البلدان جميعاً من أزمة في سداد قروض التمويل الأصغر. أعقبت فترة من النمو المرتفع، وكل منها تعد أسواق تمويل أصغر مهمة في منطقتها. وفي جميع الحالات الأربع، قامت سيجاب بتطوير دراسات حالة جمعت بين تحليل البيانات ومقابلات واسعة النطاق مع مديري مؤسسات التمويل الأصغر والمستثمرين والخبراء المحللين في ذلك المجال. ولا تشير دراسات الحالة هذه إلى أن الركود الاقتصادي العالمي هو السبب الرئيسي لأزمات السداد، على الرغم من كونه من بين مختلف عوامل السياق التي تؤثر على قدرة المقترضين على السداد. وبدلاً من ذلك، تكشف دراسات الحالة عن وجود ثلاثة مواطن للضعف في صناعة التمويل الأصغر تشكل لب تلك المشاكل:

**تمتع** التمويل الأصغر فيما بين عامي 2004 و2008 بنمو غير مسبوق في الأسواق الناشئة. ووفقاً لبيانات من مركز تبادل المعلومات حول التمويل الأصغر (ميكس)، توسع القطاع بمعدلات تاريخية، حيث بلغ متوسط معدل النمو السنوي للأصول 39 بالمائة، مما أدى إلى تراكم أصول إجمالية تزيد على 60 مليار دولار أمريكي بحلول ديسمبر/كانون الأول 2008. واستفاد التمويل الأصغر من الاعتراف الدولي الواسع به كأداة للتنمية. فقد روجت له الكثير من الحكومات الوطنية الحريضة على سد فجوة الاشتغال المالي، وتم تقديمه على جداول أعمال كل من الأمم المتحدة ومجموعة الثمانية. وقد أدركت الجهات المانحة، والمستثمرون ذوو التوجهات الاجتماعية، إمكانات تحقيق التمويل الأصغر لعائدات اجتماعية ومالية، ووجهت مزيداً من التمويل تجاهه. وقد كان الأداء العالمي في قطاع التمويل الأصغر مذهلاً بفضل نوعية الأصول القوية واستقرار العائد على الأصول.

وقد مكنت زيادة التمويل التجاري لقطاع التمويل الأصغر أن ينمو، متجاوزاً ما كان من الممكن أن يحققه فيما لو كان معتمداً فقط على مساندة الجهات المانحة والحكومات - المصدر الرئيسي للتمويل قبل عقد من الزمان. ويعني هذا النمو الهائل إدخال ملايين آخرين من الفقراء في النظام المالي الرسمي. إلا أن علامات الإجهاد بدأت تظهر على عدد قليل من

الشكل 1: أربعة بلدان تمر بأزمات سداد قروض التمويل الأصغر في الأونة الأخيرة



حيث انصب كل التمويل والتأثير الوطني والاعتراف الدولي على أكبر الأطراف الفاعلة في ذلك المجال. ويوضح الشكل 2 مدى السرعة التي وسعت بها البلدان الأربعة موضع تركيزنا محافظ القروض الصغرى لديها، بمعدلات نمو سنوي مركب<sup>1</sup> تراوحت ما بين 33 بالمائة و67 بالمائة، متطابقة في ذلك مع متوسط "ميكس" البالغ 43 بالمائة عن المدة نفسها، أو متجاوزة له.

### النمو كان مدفوعاً من قبل خدمات القروض

لقد كان التوسع في السوق مدفوعاً من قبل مؤسسات التمويل الأصغر التي اعتمدت على منتجات الإقراض وطرق توصيل القروض الشائعة في مجال التمويل الأصغر. ولكن هناك اختلافات كبيرة في النهج الإقراضية في البلدان الأربعة. حيث كان الإقراض المباشر للأفراد أو المنشآت الصغرى هو النهج المفضل في البوسنة والهرسك ونيكاراغوا، في حين ساد نهج الإقراض من خلال المجموعات في المغرب وباكستان. ويرجع التوسع إلى الجمع بين إضافة فروع في أسواق جديدة والنمو في الأسواق القائمة من خلال تقديم قروض أكبر ومنتجات جديدة. وكانت الزيادات في حجم القروض واضحة بصورة خاصة في كل من نيكاراغوا والبوسنة والهرسك والمغرب. ولكن السمة الأكثر شيوعاً في جميع البلدان الأربعة أن المدخرات لم تكن تشكل خدمة كبيرة ولا كانت مصدراً كبيراً للأموال (انظر الشكل 3). فما زالت نسبة الودائع الادخارية إلى القروض غير المسددة في كل بلد دون 10 بالمائة على مدى الفترة، في تباين حاد مع المتوسط العالمي البالغ 46 بالمائة وفقاً لميكس<sup>2</sup>.

1. منافسة السوق المركزة والاقتراض المتعدد.
2. أنظمة وضوابط مؤسسات التمويل الأصغر المحملة فوق طاقتها.
3. تآكل الانضباط الإقراضية لدى مؤسسات التمويل الأصغر.

تبدأ مذكرة المناقشة المركزة الحالية بسرد قصة النمو الذي حدث مؤخراً في البلدان الأربعة الرائدة وحتى وقوع أزمات تعثر القروض. ويصف القسم الثاني العوامل السياقية الأساسية التي تؤثر على شدة الأزمات واتساعها. ويفصل القسم الثالث مواطن الضعف الداخلية لذلك المجال، والتي تشكل لب المشاكل. يلي ذلك مناقشة حول كيفية مساعدة البنية الأساسية للأسواق وأدواتها على التخفيف من بعض المخاطر. وتختتم المذكرة بوضع هذه التجارب ضمن السياق الأوسع لحالة التمويل الأصغر العالمية، وتقدم توصيات لتعزيز هذه الصناعة.

### من 2004 إلى 2008: قصة النمو

نمت صناعة التمويل الأصغر بمعدلات غير مسبقة خلال السنوات الخمس الماضية. وكان ذلك النمو مدفوعاً بمؤسسات التمويل الأصغر تتسم بالكفاءة والثقة المتزايدتين، وتعمل على تحقيق رسالة اجتماعية تتمثل في زيادة الوصول إلى الفقراء والأفراد غير المتعاملين مع البنوك. وفي الوقت نفسه، كانت هناك أيضاً حوافز قوية لمؤسسات التمويل الأصغر على النمو،

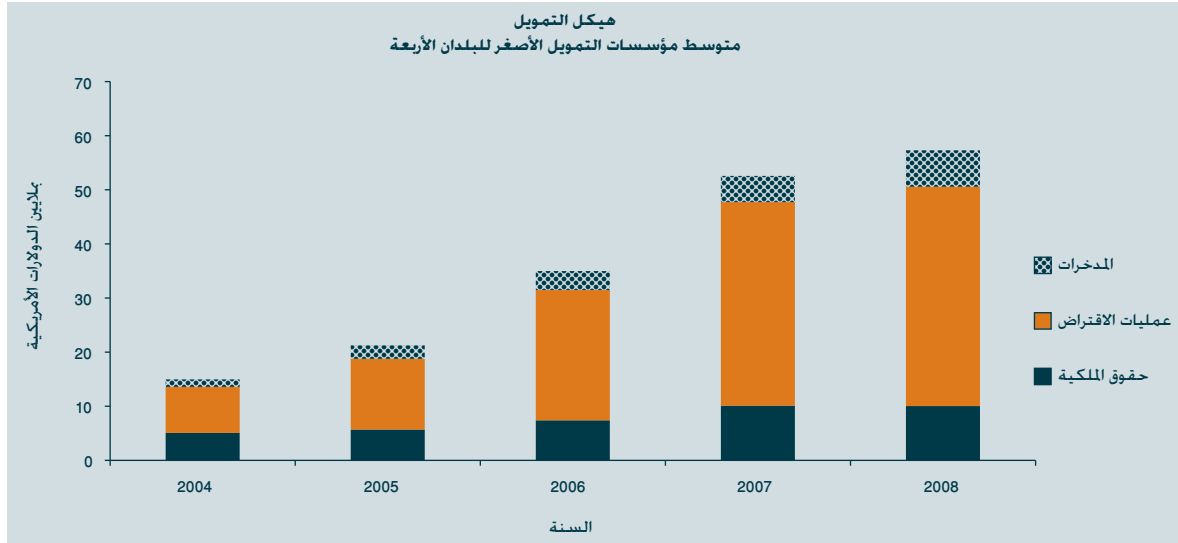
الشكل 2: نمو مؤسسات التمويل الأصغر



المصدر: بيانات ميكس، بيانات باكستان من شبكة التمويل الأصغر الباكستانية.

1 يمثل معدل النمو السنوي المركب معدل النمو العام على أساس سنوي على مدى فترة محددة.  
2 محسوبة استناداً إلى بيانات 914 مؤسسة تمويل أصغر في 2008، المتوسط 29 بالمائة.

الشكل 3: مصادر تمويل مؤسسات التمويل الأصغر



المصدر: بيانات السلاسل الزمنية المقطعية من ميكس.

وطني والبنوك التجارية المحلية إلى حد كبير محل المساندة السابقة المقدمة من الجهات المانحة. وساهم التركيز على اقتراض مؤسسات التمويل الأصغر في زيادة في الرفع المالي - نسبة إجمالي أصول مؤسسات التمويل الأصغر إلى قاعدة حقوق ملكيتها - حيث زادت من 3 إلى 5.5 فيما بين عامي 2004 و2008 في البلدان الأربعة موضع تركيزنا.<sup>6</sup>

#### في البداية، ظل الأداء المالي متماسكاً

في وقت مبكر من فترة النمو، كان الأداء المالي لمؤسسات التمويل الأصغر قوياً في هذه البلدان الأربعة مقارنة مع معايير الأداء المقارن العالمية. وحافظت مؤسسات التمويل الأصغر على جودة نوعية المحفظة واستقرار صافي هوامش الفائدة وثبات الربحية أو زيادتها. وإلى جانب زيادة الرفع المالي، أدى ذلك الأداء إلى تحسن العائد على حقوق الملكية في المغرب واليوسنة والهرسك. خلال عام 2007، كما هو مبين في الشكل 4. وأعطى ذلك الأداء المالي القوي كلاً من مؤسسات التمويل الأصغر والمستثمرين أسباباً للتفاؤل<sup>7</sup>، على الرغم من المخاطر الجديدة التي بدأت تلوح في الأفق.

#### ومحفظاً بوفرة التمويل - لا سيما من خلال الديون

خلال تلك الفترة بدأ كل من الجهات المانحة والمستثمرين الاجتماعيين بتوجيه كميات أكبر من الأموال إلى مؤسسات التمويل الأصغر في جميع أنحاء العالم، مما ولد "دفعة" هائلة في المعروض كانت السبب وراء حالة النمو. وأدت وفرة التمويل إلى منح مؤسسات التمويل الأصغر مزيداً من الثقة، فضلاً عن رأس المال اللازم لنموها بوتيرة أسرع. ووصل رصيد الاستثمارات العابرة للحدود في مجال التمويل الأصغر إلى 10 مليارات دولار أمريكي بحلول عام 2008، أي بزيادة سبعة أضعاف عن السنوات الخمس السابقة.<sup>3</sup> وقد ركز المستثمرون الأجانب استثماراتهم في قلة من البلدان المختارة، بما فيها اليوسنة والهرسك ونيكاراغوا.<sup>4</sup> ويعتمد الكثير من مؤسسات التمويل الأصغر على رأس المال المقترض من جهات الإقراض الأجنبية لمساندة نموها. علاوة على ذلك، حصلت مؤسسات التمويل الأصغر على رأس المال من أسواقها المحلية من خلال البنوك التجارية والصناديق الرئيسية المحلية. وكان هذا واضحاً بشكل خاص في المغرب، حيث تم تمويل 85 بالمائة من أصول التمويل الأصغر من خلال قروض من البنوك التجارية في نهاية عام 2008.<sup>5</sup> وفي باكستان، حلت القروض من صندوق رئيسي

3 بحث لسياج عن تدفقات التمويل.

4 واحد وخمسون بالمائة من محافظ التمويل الأصغر القائمة لدى مؤسسات التمويل التنموية - وهي المؤسسات المالية التي تشجع التنمية الاقتصادية تحت رعاية حكومية - كانت حتى ديسمبر/كانون الأول 2008 متركزة في 10 بلدان (روسيا، بلغاريا، بيلو، المغرب، صربيا، رومانيا، أوكرانيا، اليوسنة والهرسك، الإكوادور، وأذربيجان).

5 البنك المركزي المغربي، ديسمبر/كانون الأول 2008.

6 أظهرت المؤسسات المالية غير المصرفية، وفقاً لمجموعة بيانات ميكس، انجماً مماثلاً، حيث زادت نسبة الرفع المالي المجمع من 2.9 إلى 4.25 عن الفترة نفسها.

7 صنفت مخاطر القروض في المرتبة الثامنة في تقرير قشور الموز في التمويل الأصغر 2007 (منشور سنوي عن مخاطر الصناعة يصدر عن مركز دراسة الابتكارات المالية) خلال الفترة الأقرضية، لكنها ارتفعت إلى رتبة المخاطر العليا في وقت إجراء الاستقصاء الثاني في أبريل/نيسان 2009. <http://www.citibank.com/citi/microfinance/data/news090703a1.pdf>

القروض على نحو كبير.<sup>10</sup> ويعد هذا الارتفاع الحاد في نسبة المحافظ المعرضة للمخاطر تذكراً واقعية للمدى الذي يمكن أن يصل إليه التقلب في نوعية أصول التمويل الأصغر.

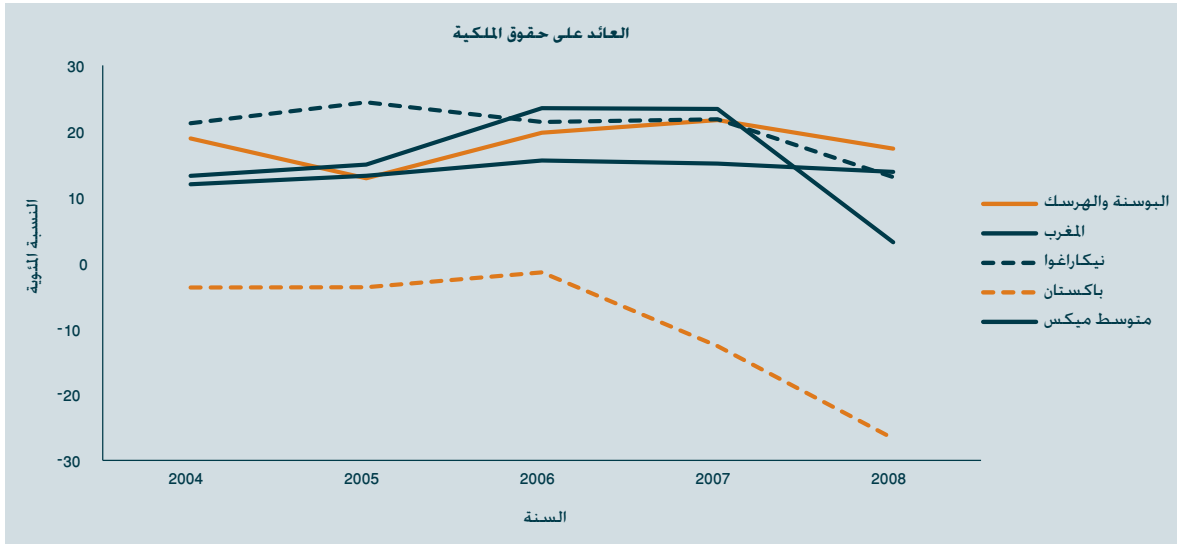
وقد أضافت بعض العناصر الفريدة في أزمة سداد قروض التمويل الأصغر التي حدثت في كل بلد إلى ما لدينا من فهم لما حدث.

- أزمة التعثر في نيكاراغوا أثرت على مؤسسات التمويل الأصغر الاثنتين والعشرين جميعاً. فقد تشكل جيب كبير من التعثر في إحدى المناطق الشمالية في بؤرة حركة نو باغو (عدم الدفع). حيث قررت مجموعة من المقترضين التي تتمتع بصلات سياسية قوية ومدعومة من الحزب الحاكم، بتشكيل جماعي، التخلي عن سداد التزاماتها.

#### في وقت لاحق، تدهورت جودة القروض وتباطأ النمو

أدى النمو إلى زيادة الوصول إلى المزيد من العملاء، وهو الأمر الذي سعى التمويل الأصغر طويلاً إلى تحقيقه، ولكن بعد عدة سنوات فقط من النمو بدأت مشاكل سداد القروض في الظهور. وبدأت تمر الأطراف الفاعلة في القطاع بضائقة في عام 2007، ولكن مشاكل التعثر لم تظهر في تقارير مؤسسات التمويل الأصغر إلا في أوائل 2008 في المغرب، وفي البلدان الأخرى في أواخر 2008 أو أوائل 2009. يوضح الشكل 5 الارتفاع الحاد في المحفظة المعرضة للمخاطر قبل يونيو/حزيران 2009 وقد تجاوزت نسبة المحفظة المعرضة للمخاطر في ثلاثة بلدان 10 بالمائة، وهي العتبة المستخدمة هنا في تعيين حد خطورة أزمة السداد. ولم تسجل سوى البوسنة والهرسك نسبة أقل من 10 بالمائة، ولكن ذلك كان على حساب قيامهم بشطب

الشكل 4: ربحية مؤسسات التمويل الأصغر



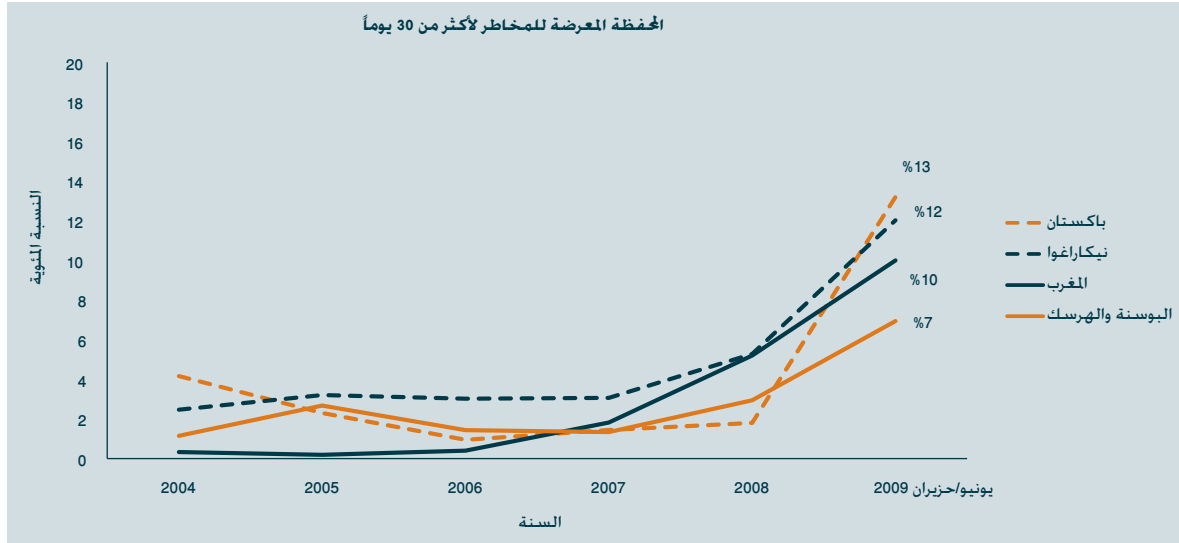
المصدر: بيانات السلاسل الزمنية المقطعية من ميكس.

8 يتم احتساب نسبة المحافظ المعرضة للمخاطر باستخدام المصادر التالية: البوسنة والهرسك - بيانات شبكة AMFI MCO - بيانات ميكس عن الأعوام 2004-2008 ومصادر "جيدة" عن تقديرات يونيو/حزيران 2009؛ نيكاراغوا - بيانات شبكة أسوميف؛ باكستان - بيانات ميكس عن الأعوام 2004-2008، تقديرات سيجاب لشهر يونيو/حزيران 2009.

9 وستستخدم في هذه الدراسة نسبة المحافظ المعرضة للمخاطر للقروض التي تأخرت دفعات سدادها لأكثر من 30 يوماً، كمقياس معياري.

10 يمكن تخفيض نسبة المحافظ المعرضة للمخاطر عن طريق شطب القروض على نطاق واسع، وعادة ما يكون قرار شطب القروض متروكاً للسلطة التقديرية لمجلس إدارة مؤسسة التمويل الأصغر. وكانت نسب شطب القروض في يونيو/حزيران 2009 في البلدان الأربعة موضع التركيز: في البوسنة والهرسك 4.1 بالمائة، وباكستان 3.66 بالمائة، والمغرب 2.90 بالمائة، ونيكاراغوا 1.84 بالمائة. وكانت نسبة عمليات الشطب في نيكاراغوا قد حسبت باستخدام بيانات مركبة من مؤسستي التمويل الأصغر بانيكس وبروكريدبت؛ وبالنسبة لباكستان، استمدت الأرقام من عينة من خمس مؤسسات تمويل أصغر.

الشكل 5: ارتفاع التعثر في سداد القروض لدى مؤسسات التمويل الأصغر



المصدر: انظر الحاشية رقم 8.

### المسائل المتعلقة بالسياق ..

تعد أزمات التعثر في سداد القروض من الأحداث المعقدة، التي يزيد من تعقيد تفسير أسبابها وجود قوى ذات علاقة بالسياق وتظهر دراسات الحالة الأربع وجود ثلاث قوى ذات علاقة بالسياق تؤثر على وتيرة الأزمات ونطاقها: الاقتصاد الكلي، الأحداث المحلية، وعوامل الانتشار. إلا أن هذه القوى، ليست هي الأسباب الرئيسية.

#### الاقتصاد الكلي: الركود الاقتصادي العالمي

اكتسب التمويل الأصغر سمعة باعتباره صناعة مرنة خرجت سالمة إلى حد كبير من أزمة شرق آسيا في عام 1997 وأزمة أمريكا اللاتينية عام 2000. وكان الركود الاقتصادي العالمي، الذي بدأ في عام 2008، أكثر انتشاراً وشدّة.

ففي بعض الحالات، تأثر مقترضو التمويل الأصغر بالانكماش الاقتصادي وفقدان الوظائف والانخفاض في تدفق التحويلات. وزادت مؤخراً حالات التأخر عن سداد القروض على مستوى قطاع التمويل الأصغر. وارتفع متوسط ميكس لنسبة المحفظة المعرضة للمخاطر إلى ما يقرب من 3 بالمائة بحلول ديسمبر/ كانون الأول 2008، وارتفع متوسط سيمبيوتيكس<sup>12</sup> SYM 50 لنسبة المحفظة المعرضة للمخاطر إلى أكثر من 4.5 بالمائة

- وفي المغرب بدأت 12 مؤسسة تمويل أصغر تعاني من التعثر المتصاعد، إلا أن المشكلة شهدت ارتفاعاً حاداً عند الإعلان عن عملية دمج واستحواذ على إحدى كبريات مؤسسات التمويل الأصغر الكبيرة المتعثرة.<sup>11</sup>
- طفت مشاكل البوسنة والهرسك على السطح في أواخر عام 2008 في أعقاب حالة الركود التي ضربت أوروبا. حيث شهدت أكبر 12 مؤسسة تمويل أصغر كلها تقريباً ارتفاعاً حاداً في نسبة المحفظة المعرضة للمخاطر، حيث وصلت إلى 7 بالمائة في يونيو/حزيران 2009. وكان ذلك الرقم مرشحاً لمزيد من الارتفاع لولا لجوء مؤسسات التمويل الأصغر فعلياً إلى شطب القروض بقوة.
- في باكستان ضرب قطاع التمويل الأصغر بموجة من مجموعات المقترضين الراضة لسداد قروضها، في أواخر عام 2008، في المنطقة الوسطى من إقليم البنجاب في المناطق شبه الحضرية المتاخمة لعاصمة الإقليم لاهور. تركّز أثر ذلك في بادئ الأمر في مؤسسة واحدة، إلا أن مؤسسة واحدة على الأقل شهدت ارتفاعاً حاداً في نسبة المحفظة المعرضة للمخاطر في 2009، ومن المرجح أن ما لا يقل عن ثلاث مؤسسات تمويل أصغر تقوم بالإقراض في المنطقة نفسها تواجه في الوقت الراهن صعوبات كبيرة في السداد.

11 انظر رايلي (2010).

12 سيمبيوتيكس وسيط استثماري في مجال التمويل الأصغر مقره في سويسرا. وقد أصدرت سيمبيوتيكس منذ ديسمبر/كانون الأول 2005 مؤشر SYM 50 الذي يستند إلى بيانات أداء شهرية لـ 50 مؤسسة تمويل أصغر كبيرة.

مجموعات المقترضين المؤثرة سياسياً في إنشاء جيب كبير من التعثر في السداد في المنطقة الشمالية من نيكاراغوا. وفي باكستان، أدى إعلان أحد السياسيين المحليين عن إسقاط القروض، وانتشار تلك الأخبار غير الصحيحة، إلى إيجاد دافع لدى الجماهير للتخلف عن السداد. وأثرت هذه الأحداث المحلية على الأزمات وعلى الحوار العام حولها، إلا أنها كانت تمثل أعراضاً لنقاط ضعف أساسية في منظومة التمويل الأصغر ذاتها، ولم تكن أسباباً جذرية للأزمات.

#### عوامل انتشار العدوى: إلى أي مدى وبأي سرعة يمكن لأزمة قروض أن تنتشر؟

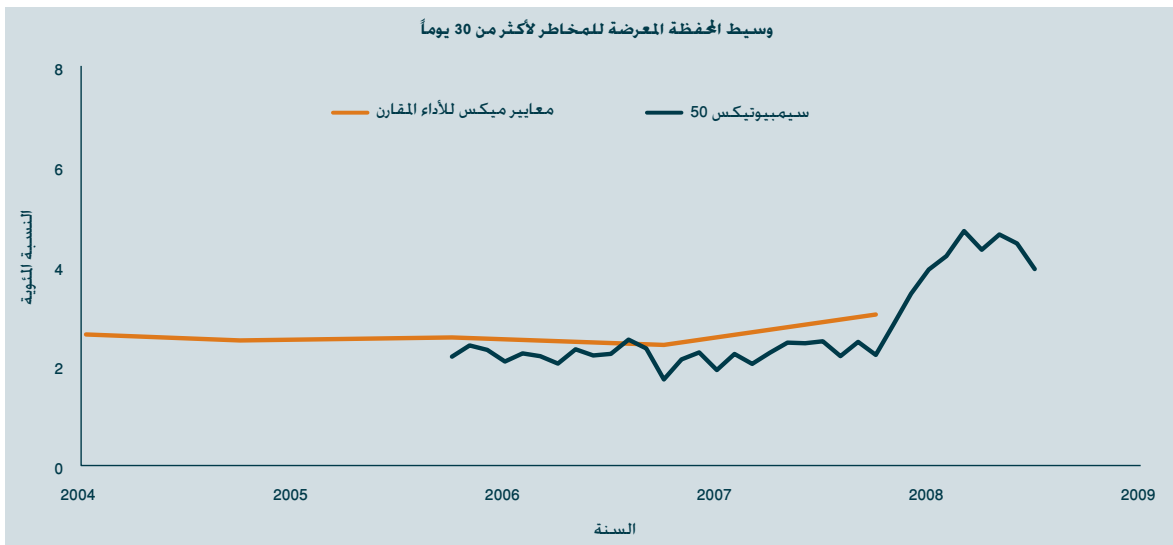
كانت مشاكل السداد في مجال التمويل الأصغر في العادة من الأحداث المسيطر عليها والتي لم تؤثر على الأسواق على المستويين الإقليمي والوطني. ولكن مع انتشار الأنباء أو الشائعات سريعاً عبر وسائل الإعلام أو القنوات الاجتماعية، تزداد احتمالات حدوث أزمة سداد أوسع وأعمق، مما قد يؤدي إلى انخفاض الثقة في القطاع. كما كان الاندفاع في الاستحواذ على مؤسسة كبيرة للتمويل الأصغر في المغرب إشارة إلى احتمال عدم قدرتها على الاستمرار في تقديم القروض، مما أدى إلى تثبيط البواعث على السداد. وأدت مناقشة ذلك الأمر في الصحافة إلى تعجيل انهيار تلك المؤسسة، بل وكذلك على مؤسسات تمويل أصغر أخرى. كما حظي الدعم السياسي الذي أولاه الرئيس أورتيغا لحركة نو باغو في بداية الأزمة بتغطية صحفية أدت إلى توسيع نطاق مشاكل سداد القروض في نيكاراغوا وتعميقها. وفي باكستان، سرعان ما تسببت

بحلول يونيو/حزيران 2009 (انظر الشكل 6). ولكن هذه الزيادات كانت طفيفة بالمقارنة مع أزمات التعثر في البلدان الأربعة التي أمّانها، وتمكنت العديد من البلدان من الحفاظ على مستوى قوى لسداد الديون خلال الركود الاقتصادي العالمي. وتكشف دراسات الحالة الأربع أن الركود الاقتصادي كان عاملاً مفاقماً، ولكنه لم يكن السبب الرئيسي وراء أزمات السداد. حيث لم يرد ذكر الأزمة العالمية كسبب رئيسي لمشاكل سداد القروض الأخيرة على السنة معظم مديري مؤسسات التمويل الأصغر الذين التقفهم سيجاب.

#### الأحداث المحلية: السياسة والزعماء الدينيون وجمعيات المقترضين

نتيجة لنمو التمويل الأصغر، فقد أدى ذلك حتماً إلى مزيد من الاهتمام والانتباه، الذي كان في بعض الأحيان غير مرغوب فيه. فمن ذلك، المقاومة التي أبدتها الزعماء السياسيون المحليون أو المؤسسات الدينية التي أثارت اعتراضات، مثل أنه لا ينبغي أن يطالب الفقراء بسداد القروض، وأن الفقراء ليسوا في وضع يسمح لهم بالتفاوض على شروط مواتية، ولا ينبغي للنساء أن يكن من المقترضين، أو أن التمويل الأصغر ليس من بين حلول مشاكل الفقر. وفي بعض الأحيان تثير بعض ممارسات مؤسسات التمويل الأصغر الانتقادات (مثل بعض الطرق المستهجنة لتحصيل القروض). ففي بعض الأحيان، أدى ذلك إلى انتظام مجموعات المقترضين في المجاهرة بمعارضتهم لمؤسسات التمويل الأصغر، أو حتى الذهاب بعيداً إلى حد رفض سداد القروض. وقد تسببت حركة نو باغو التي نظمها إحدى

الشكل 6: التعثر في سداد القروض لدى مؤسسات التمويل الأصغر على المستوى العالمي



المصدر: سيمبوتيكس نوفمبر/تشرين الثاني 2009 : معايير ميكس للأداء المقارن. ديسمبر/كانون الأول 2008.

الجدول 1: مستويات الافتراض المتعدد

المصادر	نسبة (%) المقترضين النشطين الحاصلين على قروض من أكثر من مؤسسة تمويل أصغر واحدة	
مقابلة مع مدير إحدى مؤسسات التمويل الأصغر في نيكاراغوا	40 (2009)	نيكاراغوا
البنك المركزي وتبادل معلومات القروض بين أكبر خمس مؤسسات للتمويل الأصغر	40 (2007) 39 (2008) 29 (2009)	المغرب
استقصاء عن عملاء مؤسسات التمويل الأصغر. MiBOSPO	40 (2009)	البوسنة والهرسك
الشبكة الباكستانية للتمويل الأصغر	21 (2009) على الصعيد الوطني. 30 (2009) في المناطق التي بها أزمة سداد	باكستان

ففي المغرب، قدر البنك المركزي أن 40 بالمائة من المقترضين حصلوا على قروض من أكثر من مؤسسة للتمويل الأصغر، في الوقت نفسه تماماً الذي بدأت فيه أزمة السداد. وهناك تقديرات مماثلة في ما قبل الأزمة لكل من نيكاراغوا والبوسنة والهرسك وباكستان. (انظر الجدول 1).

ويرجع التركيز جزئياً إلى احتمال بسيط: كلما نمت مؤسسات التمويل الأصغر اصطدمت بمؤسسات تمويل أصغر أخرى. ولكن هناك قرارات مدروسة من قبل مؤسسات التمويل الأصغر تعزز هذا الاتجاه. فمؤسسات التمويل الأصغر في كثير من الأحيان تضع الإستراتيجيات التي تعطي الأولوية للأسواق التي يتزايد فيها النشاط الاقتصادي، وترتفع بها الكثافة السكانية، مما يزيد من احتمالات التداخل مع مؤسسات التمويل الأصغر الأخرى التي تستهدف نفس المناطق لنفس الأسباب. فقد كانت هناك ممارسة شائعة، في باكستان والمغرب، بين بعض مؤسسات التمويل الأصغر على أن تحذو حذو مؤسسات التمويل الأصغر الأخرى في دخول الأسواق المحلية، حتى تتمكن من إقراض نفس مجموعات المقترضين. فالمؤسسات التي تدخل السوق مبكراً هي التي تبدأ بغريلة المقترضين الجدد وتدريبهم، بينما المؤسسات التي تأتي في وقت لاحق فيمكنها تخطي تلك الخطوات التحضيرية المقدمة. وأفاد المديرون أن تلك الممارسة تقلل من تكاليف اكتساب العملاء، على المدى القصير على الأقل.

الشبكات الاجتماعية بمساعدة اتصالات الهواتف المحمولة في التصعيد من مشكلة محلية صغيرة، وحولتها إلى أزمة إقليمية أوسع نطاقاً، على مستوى المجتمعات المحلية شبه الحضرية، منخفضة الدخل، المتحدثة بالبنجابية. ويمكن لهذه الشبكات الاجتماعية أيضاً تعيين الحدود التي تقل بعدها احتمالات انتشار الأزمات، حيث لم ينتشر أمر رفض المجموعات المقترضة في باكستان لسداد قروضها إلى المناطق الريفية التي تختلف ثقافتها اختلافاً واضحاً عن المناطق المتضررة من الأزمة.

### لب المشاكل ...

على الرغم من وجود العديد من العوامل التي تؤثر على مسار الأزمات، تكشف دراسات الحالة عن احتلال مواطن الضعف الثلاثة في صناعة التمويل الأصغر لموقع القلب من تلك المشاكل.

### منافسة السوق المركزة والافتراض المتعدد.

أدى النمو بطبيعة الحال إلى مستويات أعلى من المنافسة في حالة البلدان الأربعة محل هذه الدراسة. ومن بين العوامل التي زادت من حدة المنافسة عدم نشر مؤسسات التمويل الأصغر الرائدة لخدماتها بالتساوي، بل تنافست بدلاً من ذلك بعنف في مناطق جغرافية مركزة. هذا التركيز للإقراض زاد من احتمالات افتراض العملاء من أكثر من مؤسسة للتمويل الأصغر.



بين مؤسسات التمويل الأصغر والمقترضين أكثر حساسية في البلدان الأربعة، حيث إن العلاقات كانت تنحصر في الحصول على القروض. ولم تشمل روابط أكثر عمقاً مثل المدخرات أو الخدمات المالية الأخرى أو حتى تقديم الخدمات غير المالية. وتعني ضآلة الحافز على السداد أن تزيد احتمالات تأخر دفعات السداد، وفي بعض الحالات، اكتساب قوة دافعة تؤدي إلى أزمة أكبر في السداد.

ويمكن للمقترضين اقتراض مبالغ إجمالية أكبر من ذي قبل. ففي ظل زيادة الخيارات، يصبح أمام المقترضين خيار زيادة إجمالي المبالغ المقترضة. فالكثير من مؤسسات التمويل الأصغر، لا سيما في حالة إقراض المجموعات، تلجأ إلى تصغير حجم القروض متوقعةً أن يتمكن المقترضون من تلبية احتياجاتهم الكاملة من القروض من مصادر إضافية. ومن خلال هذا الإقراض الذي يعتبر مشتركاً بصورة ضمنية، تقلل مؤسسة التمويل الأصغر من تعرضها لمخاطر تخلف مقترض واحد، ويعني ذلك أيضاً أن يتاح أمام المقترضين الحصول على سيولة إضافية لسداد قروضهم المختلفة. وبهذه الطريقة يمكن أن يصير الاقتراض المتعدد مفيداً للمقترضين والسوق بشكل عام.

ولكن تلك الظروف ذاتها يمكن أن تؤدي إلى اقتراض بعض العملاء مبالغ أكبر من مواردهم المالية. وفي البلدان موضع تركيزنا، كان المقترضون في الغالب ينتقلون من حالة عدم توافر أية خيارات للقروض الرسمية إلى حالة توافر العديد من الخيارات في غضون سنوات قليلة، ويعني ذلك تزايد قدرتهم على اقتراض المزيد، بشكل أسرع. وبذلك، تصبح الممارسة الشائعة المتمثلة في زيادة أحجام القروض تدريجياً لضمان بقاء المقترضين ضمن حدود قدرتهم على السداد أقل فائدة كأداة لإدارة المخاطر طالما أمكن للمقترضين زيادة إجمالي المبالغ المقترضة من مصادر متعددة. وقد قدم كتاب عن الأزمة الإقراضية التي حدثت في بوليفيا عام 1999 قياساً مناسباً، "على ما يبدو، تتشابه القروض مع الطعام الجيد: عندما يجلس كثير من الناس أمام مائدة عامرة، فإنهم يأكلون كثيراً ثم يندمون بعد ذلك..." (راين 2001). ويمكن أن يؤدي توافر مجموعة واسعة من الخيارات الإقراضية إلى تورط بعض المقترضين في التزامات بالسداد تتجاوز التدفقات النقدية المتوافرة لديهم. وإذا كان من الصعوبة بمكان أن يحدد على وجه الدقة متى يصير المقترض واقعاً تحت مديونية مفرطة،<sup>14</sup> أو قياس الالتزامات الإقراضية غير الرسمية، فمن الواضح أن إجمالي تعرض العديد من المقترضين للديون زاد

لا يعد الاقتراض المتعدد ظاهرة جديدة. فكما سبق التأكيد في كتاب محافظ الفقراء المالية، تقترض الأسر المعيشية الفقيرة بانتظام من مصادر متعددة من أجل تيسير تدفقاتها النقدية (كولنز، ومردوخ، ورذرفورد، وروثفن 2009). ويمكن المنافسة العملاء من الاستفادة من مجموعة أوسع من الخيارات، مع تحول التمويل الأصغر من سوق للبائعين إلى سوق للمشتريين. وذلك ما أشار إليه أحد قادة التمويل الأصغر في الهند بقوله: "تذكر أنه قبل 2-3 سنوات، لم يكن أمام العملاء أي خيار" (سرنييفاسان 2009)، ومن خلال الحصول على قروض من عدة مؤسسات للتمويل الأصغر أو المناوبة بين القروض، يصبح المقترض أقل تقيداً بالجدول الزمني الصارمة لسداد القروض التي تتسم بها عادة قروض التمويل الأصغر. وتظهر بعض الشواهد أن الاقتراض المتعدد ربما كان مصحوباً بمعدلات سداد أفضل في بعض البيئات (كريشناسوامي 2007).

وعلى الرغم من ضخامة المزايا المحتملة، فإن المنافسة يمكنها أن تدخل ديناميكيات جديدة في الأسواق ليس من السهل دائماً ملاحظتها. ويشير أحد الخبراء موضحاً: "لقد ازدهرت الأشكال الشائعة للقروض الصغرى تحديداً، لأنها فرضت انضباطاً على كل من المقرضين والمقترضين، وذلك من خلال المسؤولية المشتركة ودفعات السداد الأسبوعية الصارمة.... ولكن دخول عامل المنافسة وضع تلك الطرق، في بعض الأحيان، تحت اختبارات قاسية بسبب تمكين الناس من الاقتراض بشكل هادئ من أكثر من مؤسسة تمويل أصغر في وقت واحد" (رودمان 2009).

وأدى النمو الذي حدث في البلدان الأربعة التي أمامنا إلى إدخال ديناميكيات جديدة غيرت سلوك السوق الأساسية.

فقد أصبح المقترضون أقل اعتماداً على مؤسسة واحدة للتمويل الأصغر. ومن بين الفرضيات الأساسية للتمويل الأصغر قيام المقترضين بسداد قروضهم من أجل الحفاظ على العلاقة التي تتيح لهم الحصول على قروض أخرى، أكبر في الغالب. وهذه العلاقة الحساسة بين المقرض والمقترض يمكن أن تقوض تدريجياً عندما تهيمن مستويات مرتفعة من الاقتراض المتعدد في الأسواق المزدهمة. ويمكن للمقترضين التخلف عن السداد مع إحدى مؤسسات التمويل الأصغر، إما اختياراً وإما بدافع الضرورة المحضة، مع الحفاظ على العلاقة الاقتراضية مع مؤسسات تمويل أصغر أخرى. وربما لا يتبقى لديهم حافز كبير لمحاولة تسوية الأمور مع المقرض. وكان توازن العلاقات



### أنظمة وضوابط مؤسسات التمويل الأصغر المحملة فوق طاقتها

عندما يتحقق النمو، تتسع مؤسسات تمويل أصغر بطرق جديدة، وقد تبين من خلال حالات البلدان التي أماننا ثلاثة أنواع من الفجوات في القدرات.

فمن شأن إضافة أعداد كبيرة من الموظفين في وقت قصير أن يجعل الموظفين الجدد غير مهينين بشكل جيد لوظائفهم. وعلى مؤسسات التمويل الأصغر توظيف وتدريب وترقية أعداد كبيرة من الموظفين لكي تنمو. لذا، فقد أضافت مؤسسات التمويل الأصغر في البلدان الأربعة موظفين جدد بنسبة 40 بالمائة تقريباً في كل عام. وشهدت مؤسسات التمويل الأصغر في باكستان أكبر توسع في أعداد الموظفين، بزيادة صافية بلغت 9600 فرد في الفترة 2004-2008. وفي ظل الظروف العادية، يمكن للموظفين الحصول على 3-6 أشهر من التدريب أثناء العمل، قبل تولي مسؤوليات جديدة. ويتطلب النمو السريع من مؤسسات التمويل الأصغر تعيين المزيد من الموظفين بسرعة في مناصب مسؤولة، مما يؤدي في بعض الأحيان إلى قلة العناية التي يجب اتخاذها في التوظيف والتدريب والإعداد. وأشار المديرين أيضاً إلى تنقل الموظفين من مؤسسة لأخرى في كثير من الأحيان مع تصاعد الطلب على الموظفين الجدد على مستوى مؤسسات التمويل الأصغر. ويصبح من الصعب تحقيق ثقافة الحفاظ على ثبات الموظفين في البيئات التي تشهد نمواً<sup>15</sup> (انظر الشكل 7)

بصورة كبيرة في بلداننا الأربعة. ويصدق ذلك بشكل خاص على كل من البوسنة والهرسك والمغرب. فقد قدرت إحدى الدراسات أن 16 بالمائة من المقترضين في البوسنة والهرسك ذكروا أنهم على وشك تجاوز قدرتهم على السداد (EFSE/MFC 2008). وقد عقب مدير إحدى مؤسسات التمويل الأصغر في البوسنة والهرسك مسترجعاً الأحداث، "لقد أعطينا العملاء أكثر من قدرتهم. وكان في مقدور بعضهم السداد في ذلك الوقت، ولكن لم يعد ذلك في مقدورهم الآن بسبب الحالة الاقتصادية".

وقد أوضحت حالات البلدان الأربعة كيف يمكن لتركز الإقراض والمنافسة، لا سيما إذا تم على وجه السرعة، أن يقلل من الحوافز على سداد القروض، ويضعف من أثر تحديد حجم قروض التمويل الأصغر في التخفيف من المخاطر. ويمكن أن تتسبب أية تغيرات طفيفة في الحوافز على السداد والمبالغ التي يمكن اقتراضها في تغيير ديناميكيات السوق، مما قد يؤدي إلى حدوث أزمات في السداد. وفي بعض الأحيان تتكيف مؤسسات التمويل الأصغر مع تلك التغيرات وتدير المخاطر بشكل جيد. وذلك ما اشتهرت به بوليفيا على مدى العقد الأخير، في أعقاب أزمة السداد التي حدثت عام 1999، على سبيل المثال. ولكن حالات البلدان الأربعة تظهر لنا كيف يمكن للمخاطر الإقراضية أن تزيد مع زيادة الظروف التنافسية في السوق.

الشكل 7: الزيادة السريعة للموظفين من قبل مؤسسات التمويل الأصغر



المصدر: بيانات ميكس، بيانات باكستان من شبكة التمويل الأصغر الباكستانية.

14 يعرف الإفراط في المديونية عادة بتجاوز التزامات المقترض بسداد أصل القرض وفوائده للتدفقات النقدية المتوافرة لديه.

15 لا تظهر بيانات ميكس أية أنماط ملحوظة في نسب إجمالي المقترضين إلى الموظفين. ونحن نفترض أن ذلك راجع إلى الإدخال السريع للموظفين الجدد حيث يبدأون العمل مع عدد قليل من العملاء، مع ذوبان ذلك في الإنتاجية الأعلى للموظفين الأكثر خبرة. وربما أدى هذان العاملان مجتمعين إلى إلغاء أحدهما للآخر إلى حد كبير لفترات طويلة من الوقت في أثناء فترات النمو الأعلى.

في الانضباط الائتماني المبين في القسم التالي. وفي المغرب، حققت إحدى مؤسسات التمويل الأصغر الرائدة نمواً بنسبة 150 بالمائة في عام 2006 في ظل نظام إدارة معلومات متقدم، مما أدى إلى إصدار تقارير مضللة أسهمت في أزمة التعثر في السداد التي حدثت لاحقاً.

وقد اعترفت مؤسسات التمويل الأصغر في البلدان التي شهدت بالفعل تدهوراً في جودة القروض بأن قدراتها الداخلية لم تكن مواكبة للنمو. وقد أشار مدير إحدى مؤسسات التمويل الأصغر في البوسنة والهرسك إلى ذلك بقوله: "لقد كان اهتمامنا منصباً على المنافسة بدلاً من بناء قدراتنا". وأضاف أحد المستثمرين قائلاً: "كانت تلك المؤسسات تنمو بشكل سريع بحيث لم يكن لديها الوقت لوضع إجراءات مناسبة لإدارة المخاطر. ولم تتمكن من رؤية الانكماش وهو بلوح في الأفق".

#### تآكل الانضباط الاقراضي لدى مؤسسات التمويل الأصغر

في الأسواق الآخذة في النمو والتنافسية تميل مؤسسات التمويل الأصغر إلى تحمل المزيد من المخاطر من أجل اكتساب عملاء جدد وتوسيع نطاق المنتجات المطروحة. ويتذكر مدير إحدى مؤسسات التمويل الأصغر في البوسنة والهرسك: "بدا الأمر وكأن شيئاً في الهواء يدفع للمنافسة. فقد بدأت مؤسسات تمويل أصغر أخرى في الإتيان إلى منطقتنا لنيل نصيب من كعكتنا، لذا قررنا الوثوب وفعل الشيء نفسه". وقد انصبت مواقف وأولويات مديري مؤسسات التمويل الأصغر على موظفي الخطوط الأمامية، الذين تم إعطاؤهم حوافز أداء تهتم بالأجل القصير، مشددة على تحقيق النمو والاستحواذ على حصة في السوق. وفي بعض الحالات جاءت هذه الحوافز على حساب الانضباط الاقراضي وساهمت في أزمات التعثر في وقت لاحق.

ويؤكد عزم مؤسسات التمويل الأصغر على تحقيق أرباح والنمو بسرعة على أهمية الكفاءة التشغيلية. حيث يبحث المدبرون عن تحقيق وفورات في التكاليف من خلال تقليل تواتر الاجتماعات الجماعية، وتبسيط تحليل المقترضين، أو استخدام بنية أساسية جديدة لتقديم الخدمة. وغالباً ما تحظى تلك النهج الاقراضية الجديدة بشعبية لدى العملاء الذين يمكنهم الحصول على الخدمة على نحو أسرع وأيسر.

يزيد النمو السريع من أهمية وجود كادر قوي للإدارة الوسطى. حيث تنشئ غالبية مؤسسات التمويل الأصغر مكاتب رئيسية قوية، ولكن القليل منها هو الذي يتوافر لديه العمق المطلوب على مستوى الإدارة الوسطى، لمساندة النمو السريع. وعندما تكون مؤسسة التمويل الأصغر صغيرة الحجم، يمكن للمكتب الرئيسي توفير الإشراف المباشر على العمليات الميدانية. ولكن النمو السريع يؤدي إلى تغير ذلك، حيث يتعين على الإدارة العليا التعامل مع ضغوط متزايدة من أصحاب المصلحة الخارجيين، مثل المستثمرين والجهات التنظيمية، حتى مع نمو عملياتها. ويعطي ذلك أهمية للمديرين الأكفاء في المستوى المتوسط في القيام بالإشراف على العمليات الكبيرة الأكثر بعداً. وفي العادة، تتم ترقية الموظفين في الفروع الأمامية لشغل مناصب الإدارة المتوسطة. وربما كان لدى هؤلاء المديرين المتوسطين الأحدث خبرة في المبيعات واسترداد القروض، ولكن يتعين عليهم التحول إلى اكتساب المهارات والتوجهات المستقبلية المختلفة اللازمة للإدارة. ويأسف مدير إحدى مؤسسات التمويل الأصغر في باكستان، وهو يسترجع الماضي، على إيقاله لكاهل المديرين الإقليميين بمسؤوليات الإشراف على ما يصل إلى 75 فرعاً. وتقوم تلك المؤسسة بإعادة النظر في نهجها تجاه الإدارة الوسطى بأكمله. وثمة مدير آخر في باكستان، يبدو أن مؤسسته استطاعت تجنب العديد من أسوأ مشاكل السداد، أشار إلى أن "أي مؤسسة تنمو فوق طاقتها الإشرافية يمكن في نهاية المطاف أن تواجه بمعدلات تخلف عالية في السداد".

ويؤدي النمو إلى إجهاد الرقابة الداخلية التي تعتبر بالغة الأهمية للحفاظ على الانضباط والحد من الاحتيال. وقد تمت الإشارة إلى أن عدم كفاية الرقابة الداخلية يُعتبر نقطة الضعف الأكثر شيوعاً في مؤسسات التمويل الأصغر في البوسنة والهرسك والمغرب ونيكاراغوا. ففي الفترة 2005-2008 تضاعف عدد موظفي المراجعة الداخلية في إحدى مؤسسات التمويل الأصغر الرائدة في المغرب في حين زاد مجموع الموظفين إلى خمسة أضعاف. حيث تسبب الإجهاد الناتج عن محاولة تلبية أهداف النمو، بالإضافة إلى عدم الامتثال للإشراف بشكل صارم، في تقيؤ الرقابة الداخلية. وقد فشلت مؤسسات التمويل الصغير في باكستان في تنفيذ السياسات القاضية بزيارة منازل المقترضين بكفاءة، ولم تنفذ القواعد الموضوعية للتأكد من صرف القروض بشكل مباشر إلى المقترضين النهائيين. وقد أدى ضعف الرقابة الداخلية إلى إحداث فجوات أدت إلى خلق ثغرات

القروض (بوركي 2009). فقد كان المقترضون، حينما وجدوا، تحت سيطرة الوكلاء الذين لا يكونون لمؤسسات التمويل الأصغر نفس الولاء الذي يكنه لها موظفو القروض.

وتعد حوافز الموظفين فعالة في تحسين الكفاءة والأداء العام لمؤسسة التمويل الأصغر، إلا أنها يمكن أن تتسبب في آثار غير مقصودة. فعادة ما تقيس نظم الحوافز أحجام الإقراض ونوعية المحفظة وتعطي مكافآت شهرية أو ربع سنوية عليها. ويشكل ذلك إغراءً للموظفين بحثاً عن زيادة المكافآت على المدى القصير، على حساب علاقات أكثر صحة وأطول أجلاً مع العملاء في بعض الأحيان. فتحت ضغط تحقيق الأهداف ومحدودية الرقابة الإشرافية يلجأ موظفو الخطوط الأمامية أحياناً إلى ممارسات تحصيل بغيضة تتسبب في أضرار طويلة الأجل على علاقات العملاء. وقليلة هي الأمثلة على نظم حوافز الموظفين التي تضم رضا العملاء على الأجل الطويل باعتباره مؤشراً هاماً<sup>17</sup>. وقد أشار مدير إحدى مؤسسات التمويل الأصغر في البوسنة والهرسك، مسترجعاً مشاكل السداد التي حدثت مؤخراً:

لقد تسامحنا مع بعض موظفي القروض الذين أفرطوا في الحماس. فقد تعرضوا لإجهاد يفوق طاقتهم بسبب رغبتهم في كسب المزيد من المكافآت. ولكنهم كانوا يريدون أيضاً أن تكون مؤسستنا الأولى في السوق. وقد بلغ عبء الحالات لدى موظفي القروض لدينا أكثر من 600 عميل منذ عامين. وكان ذلك كثيراً للغاية. وما زلنا نعمل على خفض عبء الحالات.

وربما كان تحقيق النمو المرتفع، المدفوع بتحقيق الأهداف مغرياً لمؤسسات التمويل الأصغر بالتخفيف من الانضباط الإقراضية للوصول إلى الحجم المستهدف وهو ما يعمل على زيادة مخاطر القروض. وعادة ما تكبر تلك المشاكل دون اكتشافها لبعض الوقت، مما يجعل مؤسسات التمويل الأصغر عرضة لأزمات تعثر أكبر حجماً.

### دور البنية التحتية للسوق

على مدى العقد الماضي، نفذت استثمارات كبيرة من أجل تطوير بنية أساسية قوية لسوق التمويل الأصغر، لتزويد

ولكن، يجب أن تكون تلك التغييرات في ضمان الإقراض وتقديمه متوازنة مع تقييم الكفاءة الافتراضية للمقترض، والتي تتطلب معرفة قوية بسلوك العملاء وسبل كسب أرزاقهم. ومن بين مخاطر النمو احتمال إهمال مؤسسات التمويل الأصغر لخدمة العملاء والعلاقات معهم، بل وفقدان العلاقة المباشرة مع العملاء، والتي تعد حاسمة الأهمية بالنسبة لجودة القروض.

وقد قامت مؤسسات التمويل الأصغر في المغرب ونيكاراغوا بزيادة أحجام القروض فيما بين 2002 و2008 بنسبة 132 بالمائة و68 بالمائة، على التوالي. وكانت تلك الزيادة نتيجة للتركيز الأكبر على القروض الفردية لمؤسسات الأعمال الصغيرة، وإضافة قروض جديدة للمساكن، وكذا قروض استهلاكية، للمقترضين الحاليين. وقد هرعت بعض مؤسسات التمويل الأصغر في المغرب والبوسنة والهرسك إلى تطوير منتجات جديدة، ولكنها أقدمت على ذلك دون استخدام أدوات للتقييم السليم للمقترضين أو تقديم التدريب المناسب للموظفين. ووفقاً لحسابات إحدى دراسات<sup>16</sup> مؤسسة التمويل الدولية يعزى 40 بالمائة من التعثر في المغرب إلى تغييرات في سياسات القروض، مثل الزيادة في حجم القروض واستحداث منتجات جديدة. ويتطلب التحول إلى إقراض الأفراد أيضاً إجراء تحليل للتدفقات النقدية لدى المقترضين يفوق في المهارة التحليل اللازم في منهجيات الإقراض الجماعي، كما يعد استحداث إقراض فردي أمراً مثيراً للتحدي في مجال التمويل الأصغر، في أحسن الأحوال.

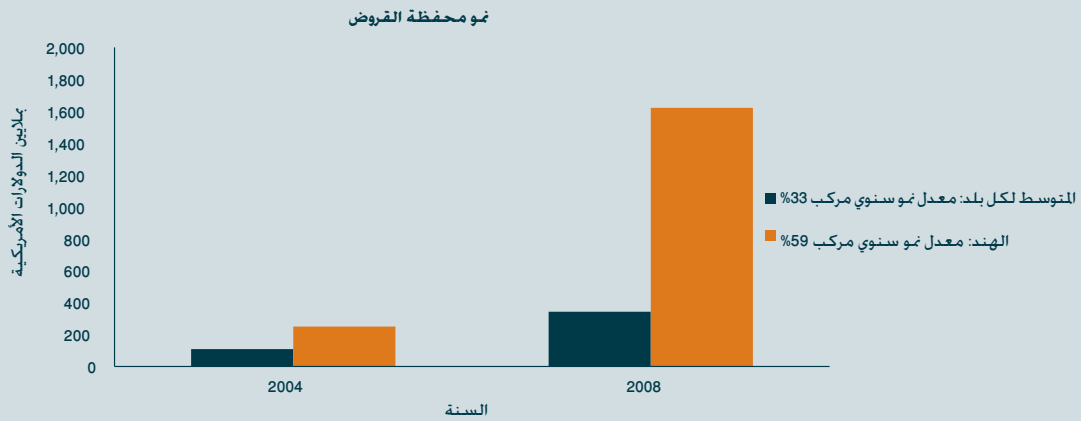
وفي نهج الإقراض الجماعي في باكستان، كانت هناك زيادة مقلقة في استخدام الوكلاء غير الرسميين لإدارة المجموعات. حيث أحال موظفو القروض الذين كان جل تركيزهم على تحقيق الحجم المستهدف العمليات الخاصة بالقروض على نحو متزايد إلى هؤلاء الوكلاء اللاتي بدأن في جمع القروض من مؤسسات تمويل أصغر متعددة. وفي بعض الأحيان، لم يكن المقترضون المدرجون في المجموعات يحصلون على أية قروض. كما كان وراء ذلك الرفض واسع النطاق للسداد، الذي بدأ في 2008 في باكستان، هؤلاء الوكلاء الذين حازوا سلطة غير عادية على كامل العملية الإقراضية. ومع مرور الوقت، ضعفت العلاقة بين موظفي القروض والمقترضين إلى حد أنه عندما ثار الوكلاء ضد مؤسسات التمويل الأصغر أصبح من الصعب استرداد

16 الأبحاث الخاصة لمؤسسة التمويل الدولية، نوفمبر/تشرين الثاني 2008.

17 يقوم IFMR Trust في الهند باختبار استخدام قياسات ثروة العملاء كأساس لحوافز الموظفين.

### الإطار 1: هل ثمة بلدان أخرى معرضة للمخاطر؟ حالة الهند

تعد الهند موطناً لمؤسسات التمويل الأصغر الأسرع نمواً في العالم. حيث أضافت في السنة المالية المنتهية في مارس/آذار 2009 عدداً صافياً من المقترضين النشطين بلغ 8.5 مليون مقترض نشط. وبدور في الهند جدل كبير حول مدى إمكانية حدوث أزمة سداد. ففي مؤتمر سريجان للمستثمرين، الذي عقد في ديسمبر/كانون الأول 2009، ناقش المتحدثون موضوع "التمويل الأصغر وقروض الرهن العقاري: فهل المقارنة واقعية؟" ولا توجد أية شواهد في بيانات نوعية الأصول على وجود أية أزمة سداد واسعة النطاق في العام المالي المنتهي في مارس/آذار 2009. وعلى الرغم من ذلك، ألقى بعض المحللين في مجال التمويل الأصغر الضوء على نقاط الضعف فيه.



**ما مدى الاقتراض المتعدد؟** تمثل الهند سوقاً ضخمة ذات معدل انتشار إجمالي منخفض، ولكن نصف مجموع القروض الصغرى بها يقتصر على ثلاث ولايات من بين 28 ولاية، كما أن هناك حالات تركيز أخرى داخل هذه الولايات الثلاث. وسترتفع مستويات الاقتراض المتعدد من المصادر الرسمية أكثر إذا تم أخذ أنظمة مجموعات المساعدة الذاتية كبيرة الحجم في الاعتبار. وقد تفتشت مؤخراً حالة من التعثر في السداد في جزء من ولاية كارناتاكا، في أوائل عام 2009، في البلدات التي كانت تقدم فيها أكثر من ستة مؤسسات للتمويل الأصغر قروضها. وفي الوقت نفسه، يجري بذل جهود لدفع التوسع في اتجاه المناطق المحرومة من الخدمات. ومن شأن هذا التنوع الجغرافي أن يقلل من مستويات تركيز عمليات الإقراض، وربما خفف من حدة بعض المخاطر. وإدراكاً لمدى الحاجة لذلك، شكلت بعض من كبريات مؤسسات التمويل الأصغر في الهند مؤخراً رابطة تهدف إلى الاستثمار في إنشاء مكتب للمعلومات الائتمانية، وفرض حدود قصوى على عدد القروض والمبالغ التي يمكن لمؤسسات التمويل الأصغر إقراضها لأي فرد.

**هل القدرات المؤسسية محملة فوق طاقتها؟** تخضع مؤسسات التمويل الأصغر الهندية لتدقيق كبير من قبل مستثمري حقوق الملكية الخاصين الذين يتخذون في الكثير من الأحوال إجراءات عناية واجبة أكثر من العديد من الاستثمارات الممولة من قبل الجهات المانحة أو الحكومة. وفي الوقت نفسه، كان النمو غير مسبوق. فمنذ عام 2005 زادت مؤسسات التمويل الأصغر الهندية إجمالي أعداد موظفيها أكثر من أربعة أمثال، مضافة عدداً صافياً من الموظفين الجدد يبلغ نحو 20 ألفاً في عام 2008 وحده، وفقاً لبيانات ميكس. وقد أشار مؤسس واحدة من هيئات التصنيف الرائدة في الهند إلى أن فريقه يجد فروعاً يقوم فيها المديرون تحت التدريب بتدريب الموظفين الجدد. ولا يزال النمو يعتمد بشكل كبير على أكبر خمس مؤسسات، إلا أن أكبر 10 مؤسسات تمويل أصغر تالية تنمو أيضاً بشكل سريع.

**هل تعاني مؤسسات التمويل الأصغر من فقدان الانضباط؟** تعتمد مؤسسات التمويل الأصغر الهندية على الإقراض الجماعي، ولم تقدم على طرح منتجات إقراض جديدة على نطاق واسع. وثمة تقارير عن حدوث ارتفاعات حادة في أحجام القروض في بعض الأماكن، وكذلك زيادة في عبء الحالات الواقعة على موظفي القروض، والاستعانة بالوكلاء في تنظيم المجموعات (سرينيفاسان 2009)، وتشير وكالة كريسيل للتصنيف ب إلى وجود رابط بين ضغوط النمو وارتخاء معايير الائتمان، مثل خفض زمن الانتظار للحصول على القروض وعدم اشتراط دفع مدفوعات القروض الأولية التي كانت تسبب الإرباك بين أعضاء المجموعات وقلّة عمليات فحص المقترضين بعد صرف القرض. ومع ذلك، ما زالت أحدث البيانات الواردة عن الصناعة في شهر مارس/آذار 2009 تشير إلى قوة الجودة النوعية للأصول.

وتفاوتت وجهات النظر داخل الهند بشأن نقاط الضعف في مجال التمويل الأصغر بصورة كبيرة. وقد علق مدير إحدى مؤسسات التمويل الأصغر على الاضطرابات الأخيرة في ولاية كارناتاكا بقوله: "تلك اضطرابات خارجية لا تغير في النوعية الأساسية للقروض أو السلوك الإقراضي للمستهلكين" (سرينيفاسان 2009). ويرسل تقرير كريسيل بإشارة أكثر تحذيراً تقول "لقد ضعفت ممارسات إدارة المخاطر لدى مؤسسات التمويل الأصغر على مدى العامين الماضيين نتيجة للتحوّل إلى التركيز على نمو الأعمال وتوسيع نطاق الشبكة .... وما زالت الجودة النوعية الشاملة لأصول مؤسسات التمويل الأصغر في وضع سليم؛ ولكن من المتوقع أن تنخفض بشكل طفيف".

ملاحظات :

أ. بيان أدلى به سانجاي سينها، العضو المنتدب لمؤسسة M-CRIL، 27 أكتوبر/تشرين الأول 2009، نيودلهي. في اجتماع قمة بشأن التمويل الأصغر بالهند.

ب. <http://www.crisil.com/index.jsp>

في البلدان الأربعة موضع تركيزنا. ومن غير المرجح أن تكون عمليات المراجعة القياسية قادرة على إعطاء تحذير من أزمات السداد كبيرة النطاق في الوقت المناسب.

**التصنيفات.** أصبحت التصنيفات التي تجربها هيئات تصنيف القطاع المالي الرئيسي وكذلك هيئات تصنيف التمويل الأصغر المتخصصة الأربع<sup>18</sup> شائعة في مجال التمويل الأصغر. وقد أنجزت تلك الهيئات مجتمعة 450 تصنيفاً في مجال التمويل الأصغر في عام 2008. وتقدم المنهجيات المستخدمة من قبل هيئات التصنيف المتخصصة تقييمات مستبصرة للأداء المؤسسي لمؤسسات التمويل الأصغر. ومع ذلك، فإن تصنيفات مؤسسات التمويل الأصغر التي سبقت أزمات السداد في البلدان الأربعة موضع التركيز لم تؤكد بقوة كافية على المخاطر ومواطن الضعف التي تمت مناقشتها في هذه الدراسة. حيث فشلت تصنيفات مؤسستي التمويل الأصغر المنهاريين في نيكاراغوا والمغرب في تحديد نقاط الضعف في طرق الإقراض والرقابة الداخلية. وقد أُلقت التصنيفات التي أجريت في البوسنة والهرسك الضوء على المنافسة والاقتراض المتعدد على نحو أكثر اتساقاً، ولكنها ظلت تمنح مؤسسات التمويل الأصغر تصنيفات قوية، حيث حصلت أكبر سبع مؤسسات للتمويل الأصغر على تصنيف A أو A-، وأعطت هيئة تصنيف مالي في باكستان درجة BBB+/A-3 وأشارت إلى استقرار المؤشرات المستقبلية لإحدى مؤسسات التمويل الأصغر، التي ما لبثت، في غضون 12 شهراً، أن عانت من أزمة سداد خطيرة.

ويتعين على هيئات التصنيف أن تعطي وزناً أكبر لبيئة الأعمال وديناميكيات السوق، ولكن من غير المرجح أن تتمكن نهج التصنيف القياسية من إعطاء تحذيرات مسبقة موثوق بها من التدهور في نوعية المحفظة. بل لعل من الأهم لمديري مؤسسات التمويل الأصغر والمستثمرين أن يضعوا بأنفسهم إجراءات العناية الواجبة لتقييم المخاطر الافتراضية والسوقية بشكل أفضل.

**اختبار المحفظة.** إن محدودية أعمال المراجعة القياسية وأدوات التصنيف فيما يتعلق بتقديم تحذيرات مسبقة عن احتمالات وقوع أزمات سداد، تعني تزايد أهمية استخدام قياسات إضافية بالنسبة لمؤسسات التمويل الأصغر والمستثمرين لتقييم الجودة النوعية المحفظة.

المستثمرين ومؤسسات التمويل الأصغر بمعلومات دقيقة وفي الوقت المناسب عن أداء التمويل الأصغر، حيث إن إعداد تقارير موثوقة وقابلة للمقارنة عن مؤسسات التمويل الأصغر لا غنى عنه لتقييم المخاطر والفرص. وتشمل الاستثمارات في البنية الأساسية للسوق معايير الإفصاح عن الأداء المالي ومعايير التدقيق الخارجي والتصنيفات الخارجية ومكاتب معلومات الائتمان. وأدوات تقييم الأداء الاجتماعي متاحة على نحو متزايد ويمكنها أن تقدم لمحة عن مدى رضا العملاء ويمكنها تحسين إدارة المخاطر الائتمانية. ولكن، ثمة حاجة إلى مزيد من التقدم والاستثمار لمواكبة التغيرات السريعة في أسواق التمويل الأصغر. وقد كشف النمو عن نقاط ضعف في التمويل الأصغر، يتعين على مبادرات البنية التحتية للسوق أن تأخذها في الاعتبار في المستقبل. وتشير إحدى مطبوعات سيجاب الأخيرة إلى أن "... مؤسسات التمويل الأصغر تعمل في ظل مخاطر على المستثمرين الشعور بالقلق إزاءها. وللأسف، فإن عمليات التدقيق الخارجي والتصنيف والتقييم، بل والإشراف، لم تنجح في الكثير من الأحيان في التعرف على الخطر الرئيسي وهو التمثيل الخاطئ لجودة المحفظة..." (كريستين وفليمغ 2009).

**عمليات المراجعة (تدقيق الحسابات) الخارجية.** وفقاً لميكس، تحسنت الجودة النوعية لأعمال مراجعة مؤسسات التمويل الأصغر، حيث عمّق المراجعون من اطلاعهم على نشاط التمويل الأصغر، وكونوا خبرة في تلك السوق المتنامية. فقد كون عدد من مكاتب المراجعة مجموعات متخصصة في خدمة سوق التمويل الأصغر. وتحسن تصوير القوائم المالية لمؤسسات التمويل الأصغر تحسناً كبيراً، وأصبح لدى أكثر من 250 مؤسسة الآن قوائم مالية تمت مراجعتها وفق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية. ومع ذلك، فمن غير المعقول أن نتوقع أن عمليات مراجعة الحسابات المالية وحدها يمكنها أن تقيّم على نحو موثوق نوعية محافظ القروض لمؤسسات التمويل الأصغر. تقدم المراجعة استعراضاً مهنيّاً للقوائم المالية والسياسات المحاسبية والرقابة الداخلية. ولكن أعمال مراجعة التمويل الأصغر لا تشمل في الكثير من الأحيان مقارنة أرصدة القروض لعينة معبرة من العملاء بين الدفاتر والواقع، كما لا يمكن لأعمال المراجعة أن تقيم بشكل كافٍ النوعية الحقيقية لعدة آلاف (عدة ملايين في بعض الحالات) من القروض القائمة. وعلى الرغم من ضرورة المراجعة، فإنها لم تقدم الكثير في سبيل اكتشاف الأزمات أو التخفيف من آثارها

تعرض العملاء للديون، وسلوكيات سدادهم، والتي لا يمكن حتى لأفضل مؤسسة تمويل أصغر أن تنتجها بمفردها. وتعمل مكاتب المعلومات الائتمانية على إيجاد النوعية المناسبة من الحوافز التي تساعد على سداد القروض، حيث تيسر من فرص الحصول على التمويل عن طريق بناء سجل اقراضي للعملاء. وحتى مع ذلك، لا ينبغي المبالغة في المزايا. فمكاتب المعلومات الائتمانية ليست بديلاً عن اتباع منهجية اقرضية قوية أو الانضباط اقراضي. فمكتب المعلومات الائتمانية وحده لا يمكنه أن يحول دون المخاطر التي تتسبب فيها السلوكيات غير المسؤولة لمؤسسات التمويل الأصغر.

### خاتمة: ما هي الدروس التي يجب أن تتعلمها صناعة التمويل الأصغر من أزمات السداد الأخيرة؟

تلقي مذكرة المناقشة المركزة الحالية الضوء على أزمات السداد الأخيرة التي تؤثر على أسواق التمويل الأصغر المتنامية في نيكاراغوا والمغرب والبوسنة والهرسك وباكستان. وتبين دراسات الحالة أن القوى الخارجية، مثل ظروف الاقتصاد الكلي والسياسات والأحداث المحلية وانتشار العدوى، يمكن أن تؤثر جميعها على سرعة ومدى انتشار أزمة التعثر. ومع ذلك، فتلك العوامل المتعلقة بالسياق، بما فيها الركود الاقتصادي العالمي الذي وقع مؤخراً، ليست الأسباب الأساسية وراء أزمة السداد. بل ثمة ثلاثة أنواع من مواطن الضعف السائدة في أسواق التمويل الأصغر المتنامية، كانت هي لب تلك المشاكل: تركز الإقراض والاقتراض المتعدد، وتحميل قدرات مؤسسات التمويل الأصغر فوق طاقتها، وفقدان الانضباط اقراضي لدى تلك المؤسسات.

وقد ظهرت تلك الحالات الأربع لأزمات السداد مؤخراً في أسواق ما زالت تمثل قصة نجاح كبيرة في مجال التمويل الأصغر. وأثبت التمويل الأصغر أنه قادر على أن ينمو وأن يحافظ على جودة نوعية عالية من الأصول والعائدات المالية. ويمكنه أن يجذب المستثمرين الاجتماعيين والتجاربيين ويقدم خدمات ذات قيمة إلى أعداد عريضة من الفقراء. ويجلب نمو التمويل الأصغر العديد من المزايا والمنافع المرجوة التي تمثل ضرورة للفقراء المحرومين من الخدمات.

وعلى الرغم من ندرة حدوث أزمات سداد واسعة النطاق، كذلك التي وصفناها في هذه الدراسة، فإنها ليست بالنشيء الجديد على التمويل الأصغر. فهناك سجل تاريخي جيد للتكيف والاستجابة لها.

ومن شأن الاستخدام الأكثر تكراراً لأدوات اختبار المحافظ، كذلك التي أعدتها سيجاب ومايكروسيف<sup>19</sup>، أن يؤدي إلى تحسين الثقة في تقارير الجودة النوعية لمحافظ القروض الصغرى، إذا أجريت على يد فرق عمل مزودة بالمهارات المناسبة. وصحيح أن عمليات الفحص الصارمة للمحافظ ليست رخيصة، ولكنها تقدم أداة من شأنها المساعدة على التخفيف من حدة المخاطر وبناء مؤسسات متينة وقوية. وفي ظل تنامي صناعة التمويل الأصغر مع تعرض المزيد منها للخطر أكثر من أي وقت مضى، فقد حان الوقت لاستخدام تلك الأدوات بشكل أوسع نطاقاً وأكثر انتظاماً.

**مكاتب المعلومات الائتمانية.** لا تزال مكاتب المعلومات الائتمانية، التي تقدم معلومات عن التاريخ اقراضي للمقترضين من الأفراد، جديدة على مجال التمويل الأصغر، وعدد قليل من البلدان فقط هو الذي يوجد به مكاتب معلومات ائتمانية عاملة بشكل جيد وتخدم صناعة التمويل الأصغر. وفي الأسواق الأربع محل هذه الدراسة، لا توجد مكاتب ائتمانية تعمل بشكل جيد إلا في نيكاراغوا، إلا أن الفصل بين مكاتب المعلومات الائتمانية الخاصة بمؤسسات التمويل الأصغر الخاضعة للتنظيم وتلك التي لا تخضع للتنظيم يعد من العوامل المعيقة بها. وفي باكستان فإن بنوك التمويل الأصغر فقط هي التي يتعين عليها تقديم البيانات إلى مكتب المعلومات الائتمانية، الأمر الذي يعني استبعاد المنظمات غير الحكومية، التي لا تزال تخدم عدداً كبيراً من مقترضى التمويل الأصغر، من ذلك. وقد بدأت كل من المغرب والبوسنة والهرسك في مشاريع إقامة مكاتب معلومات ائتمانية في عام 2005، ولكنها لم تصبح فعالة إلا بعد أن بدأت بالفعل أزمات السداد.

ويتمنى جميع مديري مؤسسات التمويل الأصغر، دون استثناء تقريباً، من أولئك الذين مروا بأزمات السداد أن لو توافر لديهم القدرة على الوصول إلى مكتب معلومات ائتمانية جيد في وقت أسبق من ذلك بكثير. وحسبما قال مدير إحدى مؤسسات التمويل الأصغر في نيكاراغوا: "لا ينبغي الانتظار إلى أن تحصل المشاكل حتى يتم البدء في إنشاء مكتب للمعلومات الائتمانية". وفي بلداننا الأربعة، اتسمت المحاولات السابقة على الأزمة لتعزير مكاتب المعلومات الائتمانية بانعدام الفاعلية، ولم تكتسب المبادرات المتعلقة بها زخماً إلا بعد اندلاع الأزمات، عندما شعرت مؤسسات التمويل الأصغر في النهاية بحاجتها للاستثمار في ذلك. وقد أظهرت التجارب أن مكاتب المعلومات الائتمانية لم تعد نوعاً من الترف، ولكنها أصبحت ضرورية لإدارة مخاطر الائتمان. ففي الأسواق التي تتزايد فيها المنافسة، تقدم مكاتب المعلومات الائتمانية معلومات حاسمة الأهمية عن



أساس عام، حتى من قبل أن تصبح أسواق التمويل الأصغر أعلى تنافسية أو أكثر تركيزاً على نحو مفرط.

- وضع خرائط لوصول الخدمات المالية من خلال توفير معلومات موثوقة عن الانتشار الجغرافي والاجتماعي - الاقتصادي لخدمات التمويل الأصغر من شأنه أن يساعد على تحديد كل من الأسواق المحرومة من الخدمات والأسواق المشبعة. ويمكن لتلك البيانات إذا قدمت بشكل منتظم، وفي الوقت المناسب، أن تساعد على تحديد المخاطر والفرص في بعض المناطق الجغرافية، وأن تسلح مديري مؤسسات التمويل الأصغر والمستثمرين والجهات التنظيمية بمعلومات مفيدة.

ومن شأن تلك التوصيات وحدها أن تعزز صناعة التمويل الأصغر في العديد من البلدان. ولكن هناك درس أكبر ودعوة للعمل. حيث تذكر أزمات التعثر التي وقعت مؤخراً بأن التمويل الأصغر يزال نشاط إدارة مخاطر، ومن الممكن لصناعة التمويل الأصغر أن تشدد، على نحو له ما يبرره، على تاريخها المالي وأدائها الاجتماعي القوي. ولكن ثمة مخاطر وتحديات جديدة تكتشف مع تطور التمويل الأصغر. ويجب أن يسعى مديرو مؤسسات التمويل الأصغر والمستثمرون والجهات التنظيمية إلى إجراء مناقشات وأن يكونوا منفتحين في هذه المناقشات، لتناول تلك المخاطر الجديدة، وأن يعملوا على إيجاد أنسب التدابير للتخفيف من آثارها.

فقد شهد العديد من الأسواق البارزة، كبوليفيا، نوبات كبيرة من مشاكل السداد.<sup>20</sup> وتؤكد الاستجابة لتلك الأزمات السابقة أن الصناعة تكيفت مع الظروف السوقية المتغيرة وطلبات العملاء.

أما الأزمات الأربع الأخيرة التي نوقشت في هذه الدراسة فهي تقدم أيضاً دروساً مستفادة يمكن استخدامها في بناء صناعة تمويل أصغر أقوى في السنوات المقبلة. ويجب على مديري مؤسسات التمويل الأصغر، والمستثمرين فيها، وكذا واضعي السياسات إيلاء مزيد من الاهتمام لنمو التمويل الأصغر. ففي العقد الأول من هذا القرن، انصب التركيز على توسيع نطاق الحصول على الخدمات. ونتيجة لذلك، حصل ملايين العملاء على فرص للحصول على قروض صغيرة، بفضل النمو المرتفع للمؤسسات، الذي غذاه توافر الأموال بشكل كبير. وفي العقد المقبل، يجب أن يكون التركيز منصباً على النمو المستدام، وللمساعدة في تحقيق هذا نقدم ثلاث توصيات محددة:

- في بيئة تنافسية بشكل متزايد، ينبغي أن توازن مؤسسات التمويل الأصغر أهداف النمو مع الحاجة إلى تحسين نوعية الخدمات المقدمة للعملاء وضمان الاستدامة طويلة الأجل للعلاقات مع العملاء. وسوف تكون هناك حاجة إلى مزيد من التركيز على تقييم رضا العملاء والديناميكيات السلوكية للأسواق بشكل منتظم.
- مكاتب المعلومات الائتمانية تعد عنصراً أساسياً من عناصر البنية التحتية لسوق التمويل الأصغر. ولن تحول مكاتب معلومات الائتمان وحدها دون وقوع مشاكل التعثر، ولكنها تعد حاسمة الأهمية في تحسين إدارة مخاطر القروض وإدارة الاقتراض المتعدد. وينبغي التعجيل بإنشائها وتطويرها واستخدامها على نطاق واسع على



Krishnaswamy, Karuna. 2007. "Competition and multiple borrowing in the Indian microfinance sector." Center for Microfinance, IFMR, Chennai. Working Paper

Lascelles, David. 2008. *Microfinance Banana Skins 2008: Risk in a booming industry*. Center for the Study of Financial Innovation. <http://www.citibank.com/citi/microfinance/data/news080303b.pdf>

*Microfinance Banana Skins 2009: Confronting crisis and change*. 2009. ---. Center for the Study of Financial Innovation. <http://www.citibank.com/citi/microfinance/data/news090703a1.pdf>

زافيير رابلي. 2010. "صعود وهبوط وانتعاش قطاع التمويل الأصغر في المغرب". موجز واشنطن العاصمة: سيجاب. [http://www.cgap.org/gm/document-1.9.42394/BR\\_Microfinance\\_Sector\\_Morocco\\_AR.pdf](http://www.cgap.org/gm/document-1.9.42394/BR_Microfinance_Sector_Morocco_AR.pdf)

Rhyne, Elisabeth. 2001. "Mainstreaming Microfinance: How Lending to the Poor Began, Grew and Came of Age in Bolivia." Kumarian Press

Roodman, David. 2009. Microfinance Open Book Blog. Chapter 7. [http://blogs.cgdev.org/open\\_book](http://blogs.cgdev.org/open_book)

Srinivasan, N. 2009. *Microfinance India State of the Sector Report*. 2009. Sage Publications India

Burki, Hussan-Bano. 2009. "Unraveling the Delinquency Problem in Punjab." MicroNote No. 10. Pakistan Microfinance Network

سيجاب. 2009. "استقصاء المجموعة الاستشارية لمساعدة الفقراء لعام 2009". واشنطن العاصمة: سيجاب. <http://www.cgap.org/gm/document-1.9.40544/Funder%20Surveys%20Snapshots%202009%20Global.pdf>

Christen, Robert, and Mark Flaming. 2009. "Due Diligence Guidelines for the Review of Microcredit Loan Portfolios: A Tiered Approach." Technical Guide. Washington, D.C.: CGAP

Collins, Daryl, Jonathan Morduch, Stuart Rutherford, and Orlanda Ruthven. 2009. *Portfolios of the Poor: How the World's Poor Live on \$2 a Day*. Princeton, N.J.: Princeton University Press

EFSE/MFC. 2008. "Pilot Study: Access of Low-Income Households to Financial Services in BiH"

Holtmann, M., et al. 2002. "Developing Staff Incentive Scheme." Microsave. <http://www.microfinancegateway.org/p/site/m/template.rc/1.9.29659>

Holtmann, M., and M. Grammling. 2005. "A Toolkit for Designing and Implementing Staff Incentive Schemes." Microsave. <http://www.microfinancegateway.org/p/site/m/template.rc/1.9.29429>

مؤلفو مذكرة المناقشة المركزية الحالية هم غريغ تشين، وستيفن راسموسين، زافيير رابلي، وقد كتبت تلك المذكرة بمساندة بحثية من كل من كريستوف نابدينغ وميريتيل مارتينيز. ويود المؤلفون أن يتقدموا بالشكر إلى أن دوفال لتحليلها عن اليوسنة والهرسك وأدريان غونزاليس (ميكس) وسارة فوستر (علم الاقتصاد الجغرافي) وريتش

وفيما يلي الصيغة المقترحة للاستشهاد بمذكرة المناقشة المركزية الحالية: تشين، غريغ، وستيفن راسموسين، زافيير رابلي. 2010. "النمو ومواطن الضعف في مجال التمويل الأصغر". مذكرة مناقشة مركزية رقم 61. واشنطن العاصمة: المجموعة الاستشارية لمساعدة الفقراء، فبراير/شباط.

روبنرغ وجانيت توماس (كليهما من سيجاب) على التعليقات والتوجيهات الواسعة التي ساعدت في كتابة مذكرة المناقشة المركزية الحالية.



رقم 61  
فبراير/شباط 2010

رجاء، لا تتردد في تبادل مذكرة المناقشة المركزية هذه مع زملائك ولا تتردد في طلب نسخ إضافية من هذه الدراسة أو غيرها في هذه السلسلة.

ترحب سيجاب بملاحظاتكم الخاصة بهذه المذكرة.

جميع إصدارات سيجاب (المجموعة الاستشارية لمساعدة الفقراء) متاحة بموقع المجموعة على شبكة الإنترنت وهو: [www.cgap.org](http://www.cgap.org)

CGAP  
H Street, NW 1818  
MSN P3-300  
Washington, DC  
USA 20433

هاتف: 202-473-9594  
فاكس: 202-522-3744

بريد إلكتروني:  
[cgap@worldbank.org](mailto:cgap@worldbank.org)  
CGAP, 2010 ©