مذكرة سياسات
تصميم إطار رسمي للإدخار الأصغر[1]
تطبيق منهج لتنظيم عمل المؤسسات في الوساطة المالية من خلال تقسيمها إلى شرائح

[1]تمت ترجمة هذه الوثيقة بواسطة سنابل: شبكة التمويل الأصغر للبلدان العربية، مع دعم من شركة جرامين – جميل شركة محدودة المسئولية ، ذات ملكية مشتركة بين مؤسسة جرامين بالولايات المتحدة الأمريكية ومجموعة عبد اللطيف جميل هدفها تقليل الفقر في المنطقة العربية من خلال التمويل الأصغر."

"This document was translated by Sanabel, the Microfinance Network of Arab Countries, Inc., with support from Grameen-Jameel, a social business jointly owned by ALJ Foundation and Grameen Foundation to alleviate poverty in the Arab region through microfinance."

حول هذه المذكرة

يُصدر التحالف من أجل الإدماج المالي هذه السلسلة من المذكرات خصيصاً لصالح صناع السياسات، حيث تطرح عليهم المذكرات حلولاً جوهرية ثبتت فعاليتها في تعزيز الإدماج المالي في البلدان النامية. تعتمد ذه السلسلة على الأبحاث المنشورة في استخلاص الحلول وفي طرح الأسئلة الحرجة على متخذي القرار مصحوبةً بأمثلة عملية من البلدان النامية. كما تلقي المذكرات الضوء على من يتصدرون مسيرة تنفيذ السياسات الجديدة ويناصروها. علاوةً على ذلك، تستعرض المذكرات مصادر للإطلاع وثيقة الصلة بموضوع المناقشة.

.

لمحة عامة

خلق إطار رسمي للإدخار الأصغر

تعاني جميع دول العالم تقريباً من من عجز المعروض من خدمات الإدخار عن تلبية طلب محودي الدخل على هذه الخدمات. يحتاج الفقراء فرصة افضل للحصول على حسابات إدخار . في بعض الدول تفشت مؤسسات الإدخار الأصغر غير الرسمية وهي مؤسسات صنعت لنفسها مكانة في سوق الإدخار الأصغر وبادرت بتقديم تلك خدماتها دون ترخيص. يتستطيع المنظمون في تلك الدول أن يؤهلوا مؤسسات الإدخار الأصغر غير الرسمية للإندماج في النظام المالي الرسمي بصفتها وسطاء ماليين وذلك من خلال منهج لتصنيف تلك المؤسسات بناءاً على المخاطر التي تتحملها. إتباع ذها المنهج من شأنه أن ينظم ويراقب أنشطة التمويل الأصغر القائمة على الإدخار.

أسئلة لصناع السياسات

استعداد قطاع التمويل الأصغر: ما هو الوقت المناسب لإصدار ترخيص لمؤسسات التمويل الأصغر بتلقي إيداعات؟

حماية الإيداعات: ما الذي يحتاج لتنظيم ورقابة وما لا يحتاج لهما؟

اشتراطات رأس المال: ما الحد الأدنى من الرأسمال لهذه الشريحة الجديدة من المؤسسات؟

معايير الأهلية: ما هي مؤسسات التمويل الأصغر المؤهلة للعمل بهذه الرخصة المتخصصة؟

صورة المخاطر: كيف يمكن تبني إجراءات تنظيمية لاستيعاب لمخاطر الرئيسية للتمويل الأصغر؟

المنهج المرتكز على المخاطر: كيف يمكن فرض رقابة فعالة على مؤسسات الإدخار الأصغر ذات التصنيفات المختلفة؟

المساءلة: كيف يمكن لمتطلبات الإفصاح والإبلاغ أن تسهم في استدامة الأداء؟

التكلفة: ما هي التكاليف وكيف يمكن تبريرها؟

قصص نجاح حقيقية

نجحت دول عدة في تطبيق حلول مبتكرة تصميم إطار رسمي للإدخار الأصغر.

يعتبر الإدخار دعامة رئيسية من دعائم نظام الإدماج المالي. يسهم الإدخار في تحقيق الإدماج المالي على مستوى العميل ومستوى مؤسسات التمويل الأصغر وعلى مستوى قطاع التمويل الأصغر بأسره. ذلك لأن خدمات الإدخار تدعم الوضع المالي للأسرة، كما تدعم الإيداعات الإدخارية من قدرة مؤسسات التمويل الأصغر المالية، مما يرسي دعائم قطاع تنافسي وفعال وقوي للتمويل الأصغر.

وعلى المستوى الكلي اثبتت أبحاث كثيرة أن تطور الأسواق المالية يؤدي يحفز النمو الاقتصادي اعلى مستوى الدولة وعلى مستوى القطاع وعلى مستوى الشركات (Levine 2005). كما أن التنمية المالية تقلل غياب الإنصاف في الدخل، ولها تأثير شديد الإيجابية على دخول الفقراء وأنه يساهم في تخفيف حدة الفقر (Beck, et.al., 2007) .

الأثر على المستهلك: ينبغي إتاحة خدمات الإدخار للفقراء

يستطيع الفقراء الإدخار وهم منذ زمن بعيد يدخرون، حتى قبل بدء المنظمات غير الربحية في تقديم الائتمان، اعتمد الفقراء في إدخارهم على مقدمي خدمات من خارج القطاع الرسمي ولجئوا لشبكاتهم الاجتماعية. وقد أكدت دراسة في عام 2009 أن الأسر الفقيرة في الهند وبنجلاديش وجنوب افريقيا تبحث بحثاً دؤوباً عن كيان إدخاري يستوعب مدخراتهم الدورية الصغيرة ويرجعها لهم عند الحاجة؛ وأن تلك الأسر تجد ضالتها المنشودة في الأصدقاء والأقارب وكيانات إدخار أخرى من خارج القطاع الرسمي (Collins, et.al., 2009). كما أظهرت الأسر الفقيرة استعداداً لدفع رسوم كبيرة وتحمل مخاطر واضحة في سبيل الحصول على مثل هذه الخدمات. ويمكنا رصد دروسٍ مشابهة في حالة مؤسسات التمويل الأصغر التي أدخلت خدمات إدخارية لعملائها. يحتاج الفقراء لخيارات الإدخار الرسمي نظراً لملائمة مزاياها لهم ملائمةً كبيرةً. فبعض الخيارات غير الرسمية مثل الإدخار مع الاقارب أو الأصدقاء أو إخفاء النقود تحت مرتبة السرير غير آمنةٍ وكثيراً ما ينجم عنها خسارة. أما الخيارات الآخرى الأكثر تنظيماً، مثل جمعيات المدخرات، فإنها تتسم بارتفاع تكاليفها وزيادة مخاطرها نتيجةً لصلابة قواعدها واحتمالات تفككها عند انسحاب أعضائها. وغالباً ما يلجأ الفقراء في بلدان عديدة، لمحصلي المدخرات من القطاع الخاص. على الجانب الآخر، تتسم خدمة الإدخار المؤسسي بعدة مزايا واضحة من أهمها قلة التكلفة وزيادة الآمان.

القدرات المؤسسية: إن مؤسسات التمويل الأصغر التي تضطلع بالوساطة في الودائع هي الأقدر على تحقيق استدامة النمو والابتكار

تتجمع ثلاث فوائد على الأقل لمؤسسات التمويل الأصغر التي تقوم بالوساطة المالية المنظّمة، بحيث تستقبل هذه المؤسسات المدخرات وتوظفها في تمويل النمو.

أولاً، تشكل الودائع مصدراً أكثر استقراراً للتمويل وأكثر قابلية للزيادة، مقارنةً بباقي الخيارات. فعادةً ما تواجه مؤسسات الإقراض الأصغر تحديات للتمويل بالجملة بخصوص التكلفة ومنحنى العائد (هيكل آجال الاستحقاق) ومخاطر العملة والجهود الإدارية والحصول على رأس المال الكافي لتمويل النمو بما يلاحق الطلب المتزايد.

كما أبرزت الأزمة المالية العالمية مخاطر السيولة المرتبطة بفرط الاعتماد على التمويل بالدين الخارجي.

بوليفيا

أسست بوليفيا في عام 1995 إطاراً تنظيمياً لتمكين مؤسسات الائتمان الأصغر من الاندماج في أسواق المالية التي تتلقى ودائع. وبحلول عام 2009، حصلت ثمان مؤسسات على رخصة الوساطة المالية، كما حصلت واحدة من تلك المؤسات على رخصة بنك وساطة بعد الوفاء بشروط الارتقاء. وبفضل ذلك، تتمتع بوليفيا اليوم بأقوى قطاعات التمويل الأصغر في العالم وأكثرها تنافسية. وقد حذت بلدان آخرى حذو بوليفيا مثل أوغندا وبيرو وكمبوديا

وفضلاً عن استقرار المدخرات، يتميز التمويل بالمدخرات بانخفاض تكلفته عن باقي خيارات التمويل[2]. وكما توضح حالة بوليفيا، يمكن خفض تكلفة الإقتراض التي يتحملها العميل، بفضل انخفاض تكلفة تمويل القروض (أنظر الشكل الأول).

يتضح ذلك جلياً عند مقارنة تطور تكلفة التمويل في المؤسسات التي تمول بالودائع في مقابل المؤسسات التي تمول بالدين في أسواق مثل بوليفيا وبيرو وأوغندا وكمبوديا

الشكل الأول: عائد الفائدة والتكاليف الإدارية في مؤسسات التمويل الأصغر البوليفية

واصلت أسعار الفائدة والتكلفة الإدارية انخفاضها منذ مطلع تسعينات القرن الماضي، وصاحبها تحسن ملحوظ في جوانب الأداء منذ تبني النمو المرتكز على المدخرات.

المصدر:

Boletín Informativo No.83. ASOFIN. October 2009

وتتبلور الفائدة الثانية في الحوافز التي يوفرها منهج النمو التوسع التي القائم على المدخرات. فمؤسسات التمويل الأصغر التي ترتكز على الودائع تربط نمو أصولها بما تتلقاه من ودائع، ومن ثم يرتكز النمو بها على خدمات تقدمها للمدخرين ويرتبط باقتناع هؤلاء المدخرين بنزاهة المؤسسة. تتسم هذه المؤسسات بالانضباط، والاهتمام بجودة الخدمات التي تقدمها والحرص على سمعتها. كما أن الؤسسات التي تمول بالودائع يرتبط تطورها بواقع الأسواق المحلية، فلا يتحقق لها النمو إلا إذا نجحت في دور الوساطة في تلبية الطلب الحقيقي على المدخرات والائتمان. وأخيراً تتمتع مؤسسات التمويل بالودائع بولاء عملائها. فالعميل عادةً ما يثق في المؤسسة التي يودع بها ولكنه لا يثق بالضرورة في المؤسسة التي يقترض منها. وبالنسبة لبعض العملاء، ربما يمثل الإدخار خطوةً أولى نحو الحصول على خدمات الائتمان ثم غيرها من الخدمات المالية لاحقاً (أنظر الشكل الثاني).

تطور صناعة التمويل الأصغر

تنعكس فوائد التمويل بالودائع على صناعة التمويل الأصغر بأسرها. فبفضل التنظيم والرقابة المرتبطين بمؤسسات الإيداع، تسود في سوق التمويل الأصغر ظروفاً مواتيةً تؤدي لتعميقه تعميقاً قابلاً للاستدامة. وباختصار، فإن أسواق التمويل الأصغر تتحلى بقدرات النمو السليم والمستدام عندما تنتشر فيها مؤسسات التمويل بالودائع الخاضعة للتنظيم الرسمي.

الشكل الثاني: نمو الودائع والمحافظ في التمويل الأصغر البوليفية

تمكنت مؤسسات التمويل الأصغر من تمويل النمو المستدام بالودائع. كما وفرت ثقة العملاء استقراراً للمؤسسات في خضم أزمات السيولة العالمية والإضطرابات السياسية الداخلية.

المصدر:

Boletín Informativo No.83. ASOFIN. October 2009

كيفية العمل

تتولى الجهات المعنية تطبيق الإجراءات العامة للترخيص والتنظيم والرقابة على مؤسسات الإيداع من أجل ضمان حقوق المودعين وسلامة النظام المالي لهيئات الإيداع. وتُطبق نفس الإجراءات على مؤسسات التمويل الأصغر التي تسعى للعب دور وسيط الإدخار.

غير إن ضرورة حصول تلك المؤسسات على ترخصيات خاصة تنبع من رغبة صناع السياسات في زرع روح المنافسة والابتكار في مؤسسات التمويل الأصغر بما يضمن تعميق السوق. وقد اثبت التمويل الأصغر خلال تجربته أنه نشاط فريد ومختلف عن غيره من الأنشطة التقليدية للبنوك والأعمال. ولكن يمكن تكييف نشاط التمويل الأصغر في الإطار التنظيمي التحوطي الحالي، وبعد إدخال التعديلات التي تراعي هذه الاختلافات. وليس معنى ذلك أن مؤسسات الوساطة المالية تتمتع حالياً بما يكفي من التحفيز للابتكار في إتاحة خدماتها.

فقد برهنت التجربة في معظم البلدان أن البنوك التجارية العامة أو الخاصة لا تنزل بخدماتها إلى قاع السوق. وفي معظم الأسواق، ينبع الابتكار من مؤسسات تمويل أصغر غير خاضعة للإطار الرسمي للتنظيم المالي. وبمرور الوقت تتطور هذه المؤسسات لتشكل قطاع خدمي واعد وإن كان مقيداً في نهاية الأمر بتركيزه على خدمات الائتمان. وتأتي حلول السياسات لتحول هذه المؤسسات الائتمانية إلى وسطاء ماليين منظمين، على نحو يشجع المنافسة في الشريحة الأدنى من السوق.

وأخيراً فإن الحاجة لإجراءات خاصة للترخيص والرقابة ما هو إلا تطبيقاً لمنهج تنظيم الاسواق القائم على المخاطر. ووفقاً لهذا المنهج، يمكن معالجة المخاطر الفريدة التي ينطوي عيها التمويل الأصغر من خلال إطار تنظيمي ملائم. وتستطيع جهات الرقابة تأسيس آلية متخصصة للرقابة على تلك المخاطر وتنظيمها مع التركيز على قدرة مقدمي الخدمات على إدارة تلك المخاطر.

حالة كمبوديا

شرعت الحكومة الكمبودية في تحقيق الدمج المالي وإتاحة الخدمات المالية للجميع من خلال أداةٍ رئيسيةٍ هي الإطار التنظيمي والرقابي للبنك الوطني الكمبودي. فقد قام البنك الوطني بالتعامل مع صناعة التمويل الأصغر منذ نشأتها الأولى وواصل تطويع إطاره التنظيمي والرقابي بما يسمح بتطوير هذه المؤسسات ودمجها في النظام المالي الرسمي.

وأصدر البنك في عام 2000 إجراءات تنظيمية حددت طريقتين لتسجيل مؤسسات الائتمان غير الربحية لدى البنك. أولاً يتم منح رخصة مؤسسة تمويل أصغر للمؤسسات المُشهرة كشركات ذات مسئولية محدودة أو تعاونيات ويصل رأس مالها لستين ألف دولاراً، مع الخضوع للتنظيم ومتطلبات الإبلاغ والرقابة الداخلية والخارجية. ويمكن تسجيل المؤسسات التي لا تستوفي جميع الشروط ، ولكن بصلاحيات تشغيلية أقل. وفي عام 2007 أصدر البنك إجراءات تنظيمية لمنح رخصة "مؤسسات التمويل الأصغر التي تتلقى ودائع". طبقاً لهذه الإجراءات، تستطيع مؤسسات التمويل الأصغر التي لا يقل رأس مالها عن 2.4 مليون دولاراً، بعد استيفاء المتطلبات الآخرى، أن تجمع مدخرات وودائع ثابتة.

أُضيفت هذه التراخيص الخاصة إلى باقي الشرائح التصنيفية بالنظام المصرفي والتي يمكن لمؤسسات التمويل الأصغر الحصول على تراخيصها متى استوفت الشروط.

وقد وحدد بنك الأئتمان الريفي مبلغ 2.4 مليون دولاراً كحد أدنى لرأس مال المؤسسات عند التسجيل. ويحظى خيار الصيرفة الضيقة لهذه المؤسسات، بأهمية كبيرة في تعزيز النظام المصرفي، نظراً لأن الحد الأدنى لرأس مال اللازم لترخيص بنك تجاري كامل الصيرفة سيرتفع إلى ست وثلاثين مليون دولاراً في عام 2010 .

وإلى جانب نظام التراخيص المقسم إلى شرائح، أدخل البنك الوطني تعديلات تستهدف لموائمة إجراءاته التنظيمة والرقابية على عمليات التمويل الأصغر مع أفضل الممارسات الدولية في هذا الصدد (مثل تصنيفات خسائر الديون الرديئة ومخصصات خسارة الدين). وبنهاية عام 2009، تالف قطاع التمويل الأصغر الكمبودي من بنك تجاري واحد ومؤسستين للتمويل الأصغر حصلتا حديثاً على ترخيص تلقى الودائع، وست عشرة مؤسسة تمويل أصغر مرخصة، وست وعشرين مؤسسة عاملة في الائتمان الزراعي. وقد تتطور القطاع في ظل إرشاد فعال من البنك التجاري الذي التزم بتطويع إجراءاته التنظيمية والرقابية باستمرار لدعم السوق المالية وتعميقها.

أسئلة مرتبطة بالسياسات

يعتمد حل السياسات المقترح على المبرر الأساسي لإدخال البنوك المتخصصة (الضيقة) في النظام المالي بهدف تعزيز المنافسة والابتكار (Hawkins,2006)، ويراعي الدروس المستفادة من التجارب الدولية في تنظيم التمويل الأصغر وتشمل:

ضرورة تنظيم وساطة الإدخار ووالرقابة عليها لحماية المودعين وضمان سلامة النظام المالي للمؤسسات.

تعتمد حيوية صناعة التمويل الأصغر وسلامتها على فعالية مؤسسات التمويل وتحفيز عملائها.

ينبغي تحقيق التواصل والتعاون بين الجهة التنظيمية والمؤسسات التمويل لضمان استمرار تتطور القطاع في بيئة تنظيمية ورقابية مواتية للنمو.

ينبغي أن تتناسب إجراءات التنظيم والرقابة مع حقيقية المخاطر المحتملة، ونتائج التقييم العملي للتكاليف وينبغي ايضاً أن تسود فوائد الرقابة على المؤسسات.

ضرورة إشهار نتائج تقييم أداء مؤسسات التمويل الأصغر، حيث أن ذلك المطلب يعتبر محركاً رئيسياً لتطوير القطاع وحماية المستهلك

بيد أن هذا الحل يواجه تحدياتٍ خاصةٍ عند تطبيقه في كل سوق من الأسواق، بحسب نوع المؤسسات التي تستهدف محدودي الدخل بخدماتها المالية، وبحسب مدى تطور تلك المؤسسات، وبحسب خيارات الترخيص الحالية المتاحة لها. وسوف نوالي في الفقرات التالية تلخيص هذه التحديات واستكشاف خيارات معالجتها.

1. ما هو الوقت المناسب لمنح تراخيص لمؤسسات التمويل الأصغر تسمح بتلقي ودائع؟

وستكرس الجهة التنظيمية ومؤسسات التمويل الأصغر كليهما جهوداً وموارداً كبيرةً لهذا الغرض، ولكن الفوائد لن تبرر التكاليف إلا عند وجود ما يكفي من مؤسسات التمويل الأصغر القادرة على التشغيل والإزدهار في ظل نظام رقابي وإشرافي. ولكن تطبيق هذا الحل لن يؤتي ثماره المرجوه في غياب عدد كبير من مؤسسات التمويل الأصغر الفعالة المستوفية لمتطلبات التنظيم والرقابة والمستعدة لتقديم خدمات الإيداع (Christen et.al., 2003). فكيف يتسنى لصناع السياسات تحديد ما إذا كانت صناعة التمويل الأصغر قد وصلت لدرجة الاستعداد؟

من الأهمية بمكان للجهات التنظيمية وقادة الصناعة إقامة حوار في وقت مبكر من العملية، بما يساعد على توضيح التوقعات، وتحديد التحديات الرئيسية، وتطوير حلول (Loubière, et.al., 2004). ويمكن للجهات التنظيمية الوقوف على مدى اتسعداد الصناعة من خلال إجراء تقييم حقيقي يغطي أبرز مؤسسات التمويل الأصغر. وينبغي لهذا التقييم أن يرصد بدقة الحالة القانونية والضريبية وهيكل الملكية لهذه المؤسسات، بالإضافة إلى قوانينها ولوائحها الداخلية ذات الصلة.

2. ماذا يتطلب التنظيم والرقابة وماذا لا يتطلبهما؟

تُمثل الرخصة المتخصصة حلاً متاحاً في أيدي صناع السياسات الملتزمون بالمنهج التنظيمي القائم على المخاطر في حماية الودائع . وإلا أن صناع السياسات يواجهوا بعض الأمور التي تحتاج للموازنة بين جوانبها المختلفة. ففي بعض الأحيان، تفوق تكلفة التنظيم والرقابة على بعض الأنشطة فوائدها المحتملة. كذلك فإن الإفراط في التنظيم يضاعف من صعوبة الرقابة ويعرقل الابتكار في تلك المرحلة المبكرة من تطور السوق. وسوف تقع على عاتق صناع السياسات مسئولية تحديد مدى المخاطر التي يفرضها كل نشاط على صغار المودعين، وهو الشاغل الرئيسي لجهات تنظيم المدخرات. وقد تولدت لدى صناع السياسات دروساً مستفادةً من أسواق التمويل الأصغر الناشئة التي طبقت هذا المبدأ بنجاح ومن بين هذه الدروس:

مؤسسات الائتمان الأصغر فقط - المؤسسات التي لا تقوم بوظيفة الوساطة الإدخارية للجمهور لا تحتاج للتنظيم أوالرقابة التحوطية (Christen et.al., 2003). ربما تكون لدى صناع السياسات أسباب أخرى لتنظيم مؤسسات الائتمان، وهو ما يحدث بالفعل في بعض الأسواق. ولكن الجهة المنوط بها التنظيم والرقابة التحوطية يحق لها أن تقرر ما إذا كان هذا الجهد سوف ينتقص من أمور أكثر أهمية في حماية الودائع وسلامة النظام المالي.

الودائع الإلزامية - في بلدانٍ عديدةٍ، تشترط بعض المؤسسات، رغم عدم خضوعها للتنظيم التحوطي، على المقترضين إيداع ودائع إلزامية، ثم توجهها إلى القروض، وهذا بالضبط هو تعريف الوساطة. ومع ذلك، قلما يتعرض العملاء للمخاطر بسبب هذه الممارسة ، ومن ثم لا توجد مبرراتٍ كافيةٍ لتكاليف التنظيم الكامل أو الرقابة. فغالباً ما يكون العميل مديناً للمؤسسة بمبلغ يفوق قيمة وديعته، خلال دورة القرض.

جماعات الإدخار والقروض التي يديرها أعضاءها - تزداد صعوبة وتكاليف التنظيم والرقابة على جماعات الإدخار والقروض التي يديرها أعضاءها (أو ما يعرف بجماعات المساعدة الذاتية)، ولا تبشر بتحسين أدائها. فالعدد الهائل من هذه الجماعات يشكل تحديات هائلة ونفقات باهظة لعمليات التنظيم أو الرقابة.
كما هو الحال بالنسبة للمدخرات الإلزامية، فإن التقييم العملي لمخاطر المدخرين غالباً ما يبرر السماح بهذا النشاط دون تنظيمٍ أو رقابةٍ.
فأعضاء المجموعة أنفسهم هم الأقدر على مراقبة مدخراتهم، وبالمثل، فهم الأقدر على المفاضلة بين جماعات المدخرات والقروض المُغلقة وبين الخيارات البيلة المتاحة.

يمكن لصناع القرار أن يختاروا يستثنوا شريحة معينة من المؤسسات أو الخدمات من التنظيم وأن يثمر هذا القرار عن نتائج إيجابية لقطاع التمويل الأصغر - وهناك فائدة من تحديد المؤسسات التي لا تخضع لنظام الترخيص الجديد، حيث تستطيع هذه المؤسسات أن تصل إلى القطاعات المهملة، وتطوير منتجات وخدمات جديدة تقتبسها بعد ذلك باقي المؤسسات. وأحياناً تتطور بعض المؤسسات المستثناه من التنظيم لتندمج في نهاية الامر في القطاع الخاضع للتنظيم. وقد نبعت معظم الابتكارات الذي طورت صناعة التمويل الأصغر من مؤسسات غير خاضعة للتنظيم أو الرقابة. .
إن تطبيق نظام للتراخيص يضفي الطابع الرسمي على نجاح القطاع غير المنظم، حيث يوفر قناة لدمج المؤسسات غير الخاضعة للتنظيم في عالم الوساطة المالية المُنظّم. يمكن أن تستمر هذه الدينامية بقواعد واضحة حول ما ينبغي تنظيمه وما ينبغي استثنائه من التنظيم.

3. ما هو الحد الأدنى الملائم لرأس المال لهذه الشريحة الجديدة من المؤسسات؟

تساهم الاشتراطات السليمة لتراخيص الوساطة في تهيئة الظروف للمنافسة الصحية والنمو التدريجي لهذه الصناعة. تضمن هذه الاشتراطات أن تتوافر للمؤسسة منذ البداية موارد كافية تسمح بالأداء الجيد والإدارة الفعالة للمخاطر. ويمكن استخدام هذه الاشتراطات لقصر منح التراخيص على العدد الأنسب من مؤسسات القطاع. رغم انخفاض الحد الأدنى لرأس مال مؤسسات التمويل الأصغر المتخصصة عن رأس مال البنوك، إلا ،ه يضمن توافر البنية التحتية المادية والمعلوماتية، ورأس المال الضروري لتغطية الخسائر التشغيلية قبل تحقيق الربحية، والأموال اللازمة لتغطية المخاطر التقليدية المرتبطة بالوساطة المالية[3]. من الشائع أن يتأرجح صناع السياسات بين أراء المتناقضة بشأن الحد الأدنى المناسب من رأس المال لمنح الترخيص. بيد أن، لا جدال في ضرورة اشتراط حد أدنى يضمن أن جميع المؤسسات المرخص لها تمتلك مواردٍ كافيةٍ لإدارة نموذج مؤسسي قابل للاستدامة من الناحية المالية ولتحمل التكاليف الإضافية المرتبطة بالرقابة. كما يساهم هذا الشرط في تخفيف وتيرة دخول مؤسسات جديدة السوق، تلقي باعباء إضافية على جهات الرقابة. (انظر الشكل الثالث)

الشكل الثالث: الحد الأدنى لرأس المال اللازم لترخيص مؤسسات التمويل الأصغر التي تلقى ودائع

	الحد الأدنى لرأس المال بالدولار	عدد المؤسسات	عدد السكان بالمليون
بوليفيا	$985,000	5	9.7
بيرو	$232,000	23	29
أوغندا	$250,000	3	32
نيجريا	$130,000	899	148
اندونسيا	$52,000 - $520,000	2,296	230

في بوليفيا وبيرو وأوغندا، لم تصدر جهات الترخيص تراخيصها سوى لعدد محدود من المؤسسات شديدة التخصص التي تمتلك رأس مالٍ كافٍ وتتمتع بسجل حافل في التمويل الأصغر. بينما تواجه الجهات التنظيمية في نيجريا وأندونسيا تحدياً في الرقابة على قطاع هائل معظمه مؤسساتٍ صغيرةً محدودة الموارد.
المصدر: المواقع الالكترونية للبنوك المركزية

4. ما هي مؤسسات التمويل الأصغر التي ينبغي تأهيلها للعمل بالتراخيص المتخصصة؟

ينبغي أن عند تحديد اشتراطات ترخيص الوساطة لمؤسسات التمويل الأصغر المتعلقة بهياكلها القانونية وقواعد ملكيتها، وشروط أهلية المساهمين الموازنة بين واقع تلك المؤسسات والحاجة إلى ضمان هيكل حوكمة رشيد. فجميع البلدان تقريباً يقتصر فيها منح تراخيص الوساطة على الشركات ذات المسؤولية المحدودة، والشركات المساهمة.

تكيفت المنظمات غير الربحية القائمة هذا الهيكل عن طريق مبادلة محافظهم، أو تدفقات السداد النقدي لمحافظهم، بأسهم في كيان مرخص. وتتوافر للمنظمين أسباب وجيهة لتوخي الحذر قبل أن تسمح المنظمات غير الربحية بأن تكون من المساهمين الرئيسيين في مؤسسة وساطة مرخصة. وعند مقارنة إدارة المنظمات غير الربحية بإدارة المؤسسات الاستثمارية، فربما تواجه المؤسسات غير الربحية تحديات الحوكمة الرشيدة لنقص الدافعية عند مدرائها وضعف حوافز الأداء أو جزاءاته التي تتميز بها الإدارات الاستثمارية.

ومع ذلك، ففقد اثبتت التجربة في دول العالم أن معظم مؤسسات التمويل الأصغر المرخصة التي حققت نجاحاً أسستها أو تملكها منظمات غير ربحية. وكانت المنظمات غير الربحية رائدةً في بناء نماذج أعمال قابلة مستدامة مالياً في العديد من الأسواق، وأنها أول الراغبين في الاستثمار في نموذج تجاري للتمويل الأصغر.
بغض النظر عن الوضع الضريبي للمساهمين، يمكن لصناع السياسات ضمان تأسيس قاعدة رأس المال صلبة في مؤسسات التمويل الأصغر بضمان امتلاك المساهمين ما يكفي من الموارد لتقديم دعم استثنائي للمؤسسة إذا لزم الأمر (Braun and Hannig, 2006).
تستهدف القيود واللوائح التحوطية المتعلقة بالترخيص الخاص لمؤسسات التمويل الأصغر تحجيم صورة المخاطر في هذه المؤسسات، غير أن بعضها يتسبب في تثبيط المستثمرين الذين يسعون للمراجحة بين الاشتراطات التنظيمية للترخيص الخاص والاشتراطات التنظيمية للأنشطة المصرفية التجارية التقليدية.على سبيل المثال، فإن اشتراطات تركيز المخاطر تضع سقفاً للقرض لا يتجاوز نسبة منخفضة جداً من رأس مال المؤسسة المرخص به (بين واحد وخمسة بالمئة). وتحظر اللوائح في كثير من الأحيان إقراض العاملين بالمؤسسة.

5. كيف يتم تكييف الأنظمة التحوطية لمواجهة المخاطر الأساسية؟

تخضع عمليات الائتمان الأصغر لأنواع معينة من المخاطر التي تستلزم لوائح تنظيمية مختلفة اختلافاً جذرياً عن لوائح الإقراض المصرفي التجاري. يمكن تلخيص مخاطر التمويل الأصغر الفريدة، والحلول التنظيمية المشتركة فيما يلي:

متطلبات كفاية رأس المال - ربما تكون متطلبات كفاية رأس المال أعلى من البنوك، خصوصاً في المراحل الأولى للتنمية القطاع. هذا الاشتراط يضمن كفاية التحوط للمخاطر المالية التي تتعرض لها المؤسسات حديثة الترخيص، والمخاطر الكامنة في محافظ الائتمان الأصغر التي يمكن أن تتضائل تضاؤلاً سريعاً.
الحد من الأنشطة - ونطاق الخدمات والقيود المفروضة على التعرض للمخاطر بكثير عادة أكثر تحفظا من للبنوك التجارية. عادة، يحظر على الوسطاء لأغراض خاصة من الأنشطة عالية المخاطر مثل تداول العملات الأجنبية، والاستثمار الأسهم والودائع حتى موقع. ويقتصر تركيز القرض للأفراد، أو جماعات ، أو إلى الداخل ، إلى ما بين واحد وخمسة في المئة من رأس المال. هذه القيود تخدم أغراضا متعددة. أنها هي السبيل الأكثر فعالية لضمان التركيز على الخدمات التجارية التمويل الأصغر، وأنها قضاء على فئات من المخاطر التي وسيطا الصغيرة ليس لديها خبرة لإدارة رأس المال ولا. حدود ردع أيضا الانتهازيين التحكيم من الحصول على ترخيص خاص لإقراض المساهمين أو مجموعة المصالح الخاصة.
التقديم -- تصنيف القروض، وتوفير لوائح شطب معالجة الخطر الرئيسي في مؤسسات التمويل الأصغر، وأداء محفظة (كريستن والمشتعلة، 2009). لوائح مؤسسات التمويل الأصغر عادة ما تتطلب توفير عدواني والشطب الجدول الزمني للقروض التي تقع ضمن المتأخرات (انظر الشكل 4).

الشكل الرابع

بوليفيا والمكسيك على حد سواء وتوفير معدلات الائتمان الأصغر تتكيف مع المعايير. معدلات التأخير في كولومبيا
التقديم إلى ما وراء النقطة التي محافظ الائتمان الأصغر يمكن أن تتدهور

6. كيف تتحق الرقابة الفعالة على الإدخار الأصغر؟

يمكن للجهات التنظيمية الاستفادة من نقاط القوة في منهج الرقابة القائم على المخاطر استفادةً كبيرةً في بناء قدرتها على الرقابة على مؤسسات التمويل الصغير أو تعزيز قدراتها الحالية. بعبارات سهلة، ترتكز منهج الرقابة القائم على المخاطر على قيام الجهة التنظيمية بتحديد أهم المخاطر التي تواجه المؤسسة المالية، ثم تقييم إجراءات المؤسسة في إدارة مخاطرها وقدرتها المالية على تحمل الآثار السلبية لتك المخاطر. ويتميز هذا المنهج عن المناهج التقليدية للرقابة في أنه يقيس أداء المؤسسة ودرجة امتثالها للوائح قياساً دورياً. وقد اعتمدت جهات تنظيم عديدة المنهج القائم على المخاطر في رقابتها على البنوك التجارية واستفادت من ارتفاع كفاءة عمليات الرقابة[4]. وبفضل مواطن القوة في هذا النموذج اكتسب فعاليةً أعظم في التصدي للمخاطر الفريدة المرتبطة بمؤسسات التمويل الأصغر الناشئة. فعمليات التمويل الأصغر تتسم بشدة التخصص وتواجه مؤسسات التمويل الأصغر مخاطر مرتبطة القروض قصيرة الأجل غير المضمونة، والتي يمكن أن تتدهور بسرعة.

في المنهج القائم على المخاطر، تأسس الجهة التنظيمية قدرات متخصصة لتقييم كل من المخاطر وقدرة المؤسسات على إدارتها. يتطلب المنهج قائم على المخاطر التزاماً ومواردا كبيرةً، ولكن التحدي الأكبر الذي يواجه المنظمين هو تأسيس قدرات متخصصة للرقابة على عمليات التمويل الأصغر (Loubière 2004).

وتتطلب الرقابة الفعالة على مؤسسات التمويل الأصغر تعميق المعرفة بعملياتها المتخصصة وتطوير تقنيات متخصصة للتفتيش الداخلي والميداني عليها[5]. ولقد قامت معظم الجهات التنظيمية الناجحة بإنشاء وحدات رقابية خاصة لقطاع التمويل الأصغر.

7. كيف تسهم متطلبات الإبلاغ والإفصاح في استدامة الأداء؟

وتوفر الأبحاث الحديثة حول التنظيم والرقابة أسباباً قاهرةً لإخضاع المؤسسات المالية لمتطلبات الإبلاغ الإفصاح الفعال (Barth, et.al., 2006). في عالم التمويل الأصغر، جاء إفصاح الطوعي للمؤسسات عن مؤشرات أدائها وبياناتها المالية وتقارير التصنيف في سوق ميكس[6] بمثابة القوة الدافعة لتصاعد المطالبة بمعايير هادية للأداء. فبفضل الإفصاح عن المعلومات، يخضع مديري المؤسسات لتدقيق وتاثير طائفة واسعة من الاطراف المعنية والممولين الذين يهتمون بتقييم الأداء اهتماماً يُعضد سلطة الجهة التنظيمية.

تحظي الجهات الرقابية في بوليفيا وبيرو، وكذلك مؤسسات و جمعيات التمويل الأصغر المحلية بسجل حافل في نشر البيانات التاريخية عن أداء المؤسسات والأسواق على مواقعها على شبكة الإنترنت.

---

[4] لمعلومات عن فوائد تطبيق منهج الرقابة القائمة على المخاطر بوكالات الرقابة المالية، يمكن الإطلاع على على (FSA 1998)

[5] لمزيد من التفاصيل عن عملية الرقابة على مؤسسات التمويل الأصغر، أنظر (Braun and Hannig, 2006). ويمكن من خلال (Christen and Flaming 2009) الإطلاع على مثال عن الأساليب المتخصصة التي يتسلزمها التفتيش على محفظة مؤسسة التمويل الأصغر وتدقيقها.

[6] (www.themix.org)

8. كيفية إنشاء مساحة لتنوع المؤسسات لتوفير التمويل الأصغر؟

على الرغم من ارتكاز هذا الحل على خلق مؤسسات وساطة المتخصصة في التمويل الأصغر، فإن القواعد التنظيمية التي تيسر انتشار خدمات التمويل الأصغر في جميع أنحاء النظام المالي سوف تكون الأكثر نجاحاً في زيادة إتاحة التمويل بصفة عامة.

This levels the playing field and allows any institution to provide services to lower income populations. Regulations governing branchless banking channels merit the same consideration. In recent years, commercial banks and other service providers have increased access by innovating with branchless channels like mobile phone payment services and agent banking.

ومن المهم التأكد من أن أي مؤسسة مالية خاضعة للتنظيم قادرة على تشغيل نشاط تمويل أصغر على أن يخضع هذا النشاط لنفس القواعد التنظيمية والرقابية (Loubière, et.al., 2004). وهذا يعني أن القواعد التحوطية التي يمكن تطبيقها على عمليات الإقراض، وأهمها تصنيف القروض ومخصصات القروض وشروط الضمانات، ينبغي أن ينطبق على جميع المؤسسات المالية، وليس مؤسسات التمويل الأصغر المرخصة المتخصصة فحسب. هذا يضمن تكافئ الفرص مما يسمح لأي مؤسسة بتقديم الخدمات لمحدودي الدخل. وينبغي تطبيق المعايير نفسها على اللوائح التي تنظم القنوات المصرفية عديمة الفروع. في السنوات الأخيرة، زادت المصارف التجارية وغيرها من مقدمي الخدمات مع ابتكار القنوات المصرفية عديمة الفروع مثل خدمات الدفع المتنقلة الهاتف المصرفي وكيل. ومن المهم أيضا توضيح دور مقدمي القروض الصغيرة التي لا تنظم بشكل متعقل. معظم البلدان لديها قطاعا حيويا للمنظمات القروض الصغيرة ، وكثير من البلدان في هذه المنظمات قد أدى التوسع في الخدمات المالية للسكان ذوي الدخل المنخفض. في هذه البلدان ، هذا الحل سياسة يوفر إطارا للتكامل في نهاية المطاف في قطاع القروض الصغيرة في نظام التنظيم للوساطة المالية.

وأخيرا ، قد يكون هذا الحل السياسة تنطبق أيضا في شكل تعديل لأشكال أخرى من الوسطاء المالية غير المصرفية مثل المجتمعات المتبادل والاتحادات الائتمانية التي تخدم السكان ذوي الدخل المنخفض ، ونريد لتعديل الهيكل التنظيمي والرقابي لتحسين أدائها.

9. ما هي التكاليف المرتبطة ببدء الترخيص لفئة من المؤسسات بتلقي ودائع؟

يُحتمل أن تتجاوز التكلفة الأولية للتنظيم والرقابة على مؤسسات التمويل الأصغر المتخصصة قدرة هذا القطاع الناشئ على تغطيتها من خلال فرض الرسوم. وطبقاً لحسابات أجرتها جهة رقابة مالية عريقة، فإن تكلفة الرقابة على هذه المؤسسات يعادل اثنين في المئة من مجموع أصول القطاع. هذه النسبة تضاهي حوالي ثلاثين ضعفاً من نسبة تكاليف الرقابة على أصول البنوك التجارية (Christen et.al 2003).

عادةً ما تدفع المؤسسات المالية الخاضعة للتنظيم تكاليف الرقابة أو بعضها. وفي الأنظمة المصرفية المتطورة، تدفع البنوك الأكبر مبالغ أعلى، بحيث تتمكن الأنظمة من تمويل تكاليف الرقابة على المؤسسات الأصغر أو الأحدث. إلا أن معظم قطاعات التمويل الأصغر تحتاج وقتاً طويلاً لتنمو إلى حجم يسمح لها بتحمل كافة تكاليف الرقابة على مؤسساتها. على سبيل المثال، لا تغطي مؤسسات التمويل الأصغر في بيرو سوى نحو 6.5 في المئة من تكاليفها الرقابية في عام 2000 (Braun and Hannig 2006). قد يتوقع صناع السياسات انخفاض التكاليف مع مرور الوقت مع نمو حجم قطاع التمويل الأصغر وقدرته على المساهمة في تكاليفه التنظيمية، ولكن القطاع حتماً سيحتاج لدعم تكاليفه في البداية. وسوف تتحمل مؤسسات التمويل الأصغر نفسها تكاليف باهظة للتنظيم والرقابة، قد تصل لخمسة بالمئة في السنوات الأولى، وثم تستقر عند واحد بالمئة سنوياً بمرور الوقت (Christen, et.al 2003). تلجأ الجهات التنظيمية لآليات تمويل متنوعةٍ للتكاليف التنظيمية والرقابية [7]. يتمحور المبرر العام لتحمل هذه التكاليف حول قيمة المصلحة العامة التي يخدمها نأمين ودائع الجمهور، وضمان سلامة النظام المالي. وعلى نحو أشمل، فإن الوساطة المالية تشكل أمراً أساسياً للنمو الاقتصادي. كل هذه المبررات تنطبق كذلك على التكاليف المرتبطة بتنظيم التمويل الأصغر. وبالإضافة إلى ذلك، فإن مساهمة هذا القطاع في تخفيف وطأة الفقر، والمساواة في الدخل والتنمية الاقتصادية تضاف إلى المنفعة العامة التي تبرر الإنفاق العام.

(6)

[7] انظر (Janson et. al 2003) لمراجعة مصادر تمويل التنظيم والرقابة في أمريكا اللاتينية.

المراجع وقراءات إضافية

تلخص هذه المذكرة منظومة واسعة من تجارب التمويل الأصغر، والكثير منها يمكن دراسته بمزيد من التفصيل في المصادر المتيسرة. يمكن الإطلاع على (Levine, Ross 2005) من أجل استعراضٍ شاملٍ للأدبيات التي تستكشف العلاقة بين الأسواق المالية والنمو الاقتصادي. كما يمكن الرجوع إلى ((Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt and Ross Levine (2007 ,) للإطلاع على أحدث البحوث حول التأثير الإيجابي للتنمية المالية على المساواة في الدخل. ولاستعراض الأدبيات البحثية حول الطلب على الإدخار وأثر الوصول إليه على الفقراء يمكن مطالعة (Devaney, Patricia Lee). ويجدر بنا الإشارة إلى أعمال (Rutherford (1999 و (Collins, Daryl et. al (2009 لاشتمالها على رؤى غنية في كيفية إدارة أموال الفقراء.

وربما تعتبر أبحاث (Fernando, Nimal (2004 الأكثر توضيحاً للتغييرات التي تواجهها مؤسسات التمويل الأصغر عند تحولها إلى مؤسسات وساطة إيداع خاضعة للتنظيم. ويقدم (Flaming (2009) تحليلا مهماً للتكاليف والقيود المرتبطة بتمويل الديون. ويوثق (Elser, Hannig and Wizniwski (1999) and Hannig and Wizniwski (1998) تجارب مؤسسات التمويل الأصغر الشهيرة مع التركيز على خدماتهم الإدخارية.

وقد تم دراسة متطلبات المسبقة تأسيس صناعة تمويل أصغر حيوية وسليمة بشتى المقاييس، حيث يحدد (Porteous, David (2006 تلك المتطلبات ويستكشف آثارها على تطور أسعار الفائدة على مر الزمن. ويناقش (Loubière, et. al.)2004 خصائص السوق الحرة التي المواتية ويقارن تجربة ثلاثة بلدان في أمريكا اللاتينية.

وقد أوردت هذه الوثيقة، فضلاً عن المبادئ التوجيهية الصادرة عن جمعية رجال الأعمال بأسيوط (ASBA (2009)، قائمة بالمتطلبات الأساسية والتوصيات المحددة للتنظيم عمليات التمويل الأصغر والرقابة عليها. ويعرض (Barth, et.al., 2006) حالة مدعمة بالأبحاث عن أهمية إصدار التقارير لآداء والإفصاح في أي نظام الرقابة المالية. ويقدم (Christen, Lyman and Rosenberg (2003 العلاج الشامل لقضايا السياسات وقضايا التنظيم المتخصصة المرتبطة التمويل الأصغر. (Christen and Flaming 2003) توفر دليلاً إرشادياً مفصلاً عن متطلبات العناية الواجبة لمحافظ التمويل الأصغر. والتي وضعت خصيصاً لمراجعي الحسابات والمراقبين الماليين. ويغطي (Braun and Hannig (2006) كلا من اللوائح التنظيمية المتخصصة ومكونات الرقابة القائمة على المخاطر.

ASBA (2009). *Guiding Principles for Effective Regulation and Supervision of Microfinance Operations*. Pending publication.

Barth, J.R., G. Caprio and R. Levine (2006). *Rethinking Bank Regulation: Till Angels Govern*. Cambridge University Press. New York.

Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt and Ross Levine (2007). *Finance, Inequality and the Poor*. Forthcoming publication. http://www.econ.brown.edu/fac/Ross_Levine/Publication/Forthcoming/Forth_3RL_Fin%20Inequalily%20Poverty.pdf

Braun, Gabriela and Alfred Hannig (2006). "Regulation and Supervision: The Policy Framework" in Ledgerwood, Joanna and Victor White, *Transforming Microfinance Institutions*. World Bank.

Christen, Robert Peck and Mark Flaming (2009). *Due Diligence Guidelines for the Review of Microcredit Loan Portfolios*. CGAP.

Christen, Robert Peck, Timothy Lyman and Richard Rosenberg (2003). *Microfinance Consensus Guidelines: Guiding Principles on Regulation and Supervision of Microfinance*. CGAP.

Christen, Robert Peck and Richard Rosenberg (2000). *The Rush to Regulate: Legal Frameworks for Microfinance*. CGAP Occasional Paper.

Claessens, Stijn (2005). *Access to Financial Services: A Review of the Issues and Public Policy Objectives*. World Bank Policy Research Working Paper 3589.

Collins, Daryl, Jonathan Morduch, Stuart Rutherford and Orlanda Ruthven (2009). *Portfolios of the Poor*. Princeton University Press.

Devaney, Patricia Lee (). *Microsavings Programs: Assessing Demand and Impact: A Critical Review of the Literature*. Iris Center.

Elser, Laura, Alfred Hannig and Sylvia Wisniwski (1999). *Comparative Analysis Of Savings Mobilization Strategies*. CGAP Working Group on Savings Mobilization.

Fernando, Nimal (2004). *Micro Success Story? Transformation of Nongovernment Organizations into Regulated Financial Institutions. Asian Development Bank*.

Flaming, Mark (2007). *Guaranteed Loans to Microfinance Institutions: How do They Add Value?* CGAP Focus Note No.40.

FSA (2008). *Risked Based Approach to Supervision of Banks*. Financial Services Authority, Bank of England.

Hannig, Alfred and Sylvia Wisniwski (1998). Mobilizing Microsavings: The Experience Of Seven Deposit-Taking Institutions (Draft). Office of Development Studies. UNDP.

Janson, T., R. Rosales and G. Westley (2003). *Principios y Prácticas para la Regulación y Supervisión de las Microfinanzas*. Inter-American Development Bank, Washington, D.C.

Hawkins, Penelope (2006), *Financial access and financial stability*. BIS.

Levine, Ross (2005). *Finance and Growth: Theory and Evidence*, in Philippe Aghion and Steven Durlauf, eds. *Handbook of Economic Growth*. The Netherlands: Elsevier Science.

Loubière, Jacque Trigo, Patricia Lee Devaney and Elisabeth Rhyne (2004). Supervising & Regulating Microfinance in the Context of Financial Sector Liberalization: Lessons from Bolivia, Colombia and Mexico. Report to the Tinker Foundation.
Porteous, David (2006). *Competition and Microcredit Interest Rates*. CGAP Focus Note No.33.
Reille, Xavier (2009). *The Rise, Fall, and Recovery of the Microfinance Sector in Morocco*. CGAP Brief.
Rutherford, Stuart (1999). *The Poor And Their Money: An Essay About Financial Services For Poor People*. Institute for Development Policy and Management. University of Manchester.

حول التحالف من أجل الإدماج المالي

يُشكل التحالف من أجل الإدماج المالي شبكةً عالميةً من البنوك المركزية وغيرها من الهيئات التي تصنع سياسات الإدماج المالي في البلدان النامية. يوفر التحالف لأعضائه الأدوات والموارد اللازمة لتبادل المعارف وتطويرها وتطبيقها بشأن سياسات الإدماج المالي. ونحن نحقق التواصل بين صناع السياسات، إما من خلال اللقاءات الشخصية أو القنوات الالكترونية، ونتولى دعم هذه القنوات بتقديم منحٍ وخلق روابط مع الشركاء الاستراتيجيين، بحيث يتمكن صناع السياسات من تبادل الرؤى وتنفيذ سياسات الإدماج الأكثر ملاءمة للأوضاع المالية في دولهم.