

أين يزدهر التمويل الصغير؟ أداء مؤسسات التمويل الصغير في سياق الاقتصاد الكلي

1

كريستشيان اهلين (مؤلف بالمراسلة، جامعة ولاية ميشيغان)، جوسلين لين (جامعة نيويورك)، مايكل مايو (جامعة مينيسوتا).

نشكر جيريمي اتاك، ماريو كروشاني، بوب كل، تود الدر، سوهاس كتكار، تونغ لي، جون سيغفريد، جيف وولدريدج، والمشاركين في مؤتمر وندوة NEUDC 2007 وجامعة جرونينجن على التعليقات والنصائح المفيدة. قدمت لورين ميريل مساعدة ممتازة في مجال البحث. نحن ممتنون إلى سوق تبادل معلومات التمويل الصغير لجعل بياناتها متاحة للجمهور، ولاليزابيث داونز على التوضيحات المفيدة. جميع الأخطاء مردها الينا.

ملخص

ندرس ما إذا كان نجاح مؤسسات التمويل الصغير يعتمد على سياق المستوى القطري، ولا سيما ملامح الاقتصاد الكلي والمؤسسات الكلية. يمكن لفهم هذه الروابط جعل تقييم مؤسسات التمويل الصغير أدق ويمكن أن يساعد على تحديد التمويل الصغير في الصورة الأوسع من التنمية الاقتصادية. جمعنا بيانات عن 373 مؤسسة تمويل صغير ودمجناها مع بيانات اقتصادية ومؤسسية قطرية. نشأت أدلة عن التكامل بين أداء مؤسسات التمويل الصغير والاقتصاد الأوسع. على سبيل المثال، مؤسسات التمويل الصغير أكثر عرضة لتغطية التكاليف عندما يكون النمو أقوى، ومؤسسات التمويل الصغير في الاقتصادات الأعمق ماليا تنخفض تكاليفها التشغيلية والافتراضية وتفرض أسعار فائدة أقل. هناك أيضا أدلة على التبادل والتنافس؛ على سبيل المثال، ترتبط الصناعات التحويلية وزيادة مشاركة القوى العاملة بتباطؤ انتشار مؤسسات التمويل الصغير. عموما، فإن وضع البلد يبدو كمحدد مهم لأداء مؤسسات التمويل الصغير، ويكون أداء مؤسسات التمويل الصغير محكوما بالبيئة التي انشئ فيها.

¹تمت ترجمة هذه الوثيقة بواسطة سنابل: شبكة التمويل الأصغر للبلدان العربية، مع دعم من شركة جرامين - جميل شركة محدودة المسؤولية، 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."

1. المقدمة

حركة التمويل الصغير كبيرة ومتنامية. تشير التقارير الى أن أكثر من 100 مليون عميل في جميع أنحاء العالم حصلوا على قروض صغيرة من 10,000 مؤسسة تمويل صغير². أولى مجتمع التنمية قدرا كبيرا من الاهتمام بالتمويل الصغير على مدى العقود القليلة الماضية.

لكن مستويات النجاح عبر مؤسسات التمويل الصغير متفاوتة، فبعضها تفشل، في حين أن غيرها تنمو لتصل إلى الملايين من المقترضين، مغطية تكاليفها. في هذا السياق، يعتبر تقييم مؤسسات التمويل الصغير هاما للغاية، وهناك دراسات كثيرة تسعى لاكتشاف مقومات نجاح مؤسسات التمويل الصغير. تركز هذه الدراسة على ممارسات وتقنيات مؤسسية محددة: تصميم العقود، تقنيات الإدارة، والهيكل التنظيمي.

ندرس بشكل اقل ما إذا كان نجاح مؤسسات التمويل الصغير يعتمد على هيكل الاقتصاد الكلي والمؤسسي ونتائج البلد الذي تقع فيه. اتصف العلاقة بين مؤسسة التمويل الصغير والاقتصاد المستضيف بالاعتماد المتبادل ام التنافس أم الاستقلال المزدوج؟ هل من الصعب تغطية التكاليف في ظل اقتصاد ضعيف او بطيء النمو يجعل فترة أطول من الدعم لإنشاء الاعمال معقولا؟ هل تؤثر البيئة المؤسسية على أداء مؤسسة التمويل الصغير أكثر من تأثيرها على النمو؟ هذا هو تركيز هذه الدراسة.

هذه الأسئلة مهمة لعدة أسباب. أولا، تقيم وتقرن مؤسسات التمويل الصغير غالبا لغرض التقييم، التمويل، والتكرار. لكن أي مقارنة لا تأخذ في الاعتبار بيئة الاقتصاد الكلي والمؤسسات، إذا كان لها تأثير على أداء مؤسسات التمويل الصغير، تعتبر غير مكتملة. اخذ السياق في الحسبان يؤدي الى صورة أوضح للنجاح والفشل المؤسسي.

على سبيل المثال، لننظر الى مؤسستي تمويل صغير درستا كثيرا ويحتذى بهما على نطاق واسع: بنك راكيات اندونيسيا وبنك غرامين في بنغلاديش. يحذف في مناقشات هذه المؤسسات أن سياق الاقتصاد الكلي لجزء كبير من تاريخهما مختلف جدا؛ بلغ متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد في اندونيسيا 5% من 1980-1997، في حين بلغ متوسط بنغلاديش 1.7%. فكم من نجاح واستدامة البنك الاندونيسي

المالية خلال هذه الفترة سببه ممارسات مؤسسية محددة وكم يعزى ببساطة للاقتصاد المزدهر؟ هل كان بنك

غرامين سيحظى باستدامة مالية افضل لو انه عمل في اقتصاد كلي اقوى؟⁴

لننظر أيضا الى مثال تباطؤ اقتصادي عالمي. هل يتوقع لهذا جلب فترات الازدهار و/أو النمو السريع لمؤسسات التمويل الصغير (كما يفعل للشركات القانونية المختصة في الإفلاس؟) أو هل يجب أن تكون

² انظر بلمان 2006.

³ يجادل هينلي (2009) بأن بنك راكيات وغيره من المصارف الاندونيسية الصغيرة تدين بنجاحها إلى ازدهار الاقتصاد الكلي الاندونيسي. في جوهرها، فإن الحجة تركز على انه بالنسبة لسياسات محددة، العقود، أو الترتيبات المؤسسية، فإن المهم هو الاستثمارية وليس التغيير، لا سيما بالمقارنة مع تسارع الاقتصاد الكلي.

⁴ يقدم مردوخ (1999) تحليلا لنتائج بنك غرامين المالية.

الجهات المانحة أكثر استعدادا لدعم مؤسسات التمويل الصغير نظرا للرياح الاقتصادية المعاكسة؟ أو ربما تنجو مؤسسات التمويل الصغير بدون كبير أثر.

فهم تأثير الاقتصاد الكلي على مؤسسات التمويل الصغير قد يساعد أيضا عددا متزايدا من صناديق الاستثمار التي تستهدف مؤسسات التمويل الصغير، أحيانا بهدف مزدوج يتمثل في تحقيق عوائد للمستثمرين وتحقيق الأثر الاجتماعي⁵. لأنها تهتم بالعائدات المالية، لا تستطيع هذه الصناديق أن تتجاهل المحددات الرئيسية لنجاح مؤسسات التمويل الصغير المالي، وإن كان على اصحاب النوايا الثنائية تقييم آثار العوائد مقارنة بالأثر الاجتماعي.

الى جانب تحسين تقييم مؤسسات التمويل الصغير، يمكن ان توفر الاجابات على سؤال "اين تزدهر مؤسسات التمويل الصغير" أدلة غير مباشرة حول كيفية عمل التمويل الصغير ومدى تناسبه مع عملية التنمية⁶. على سبيل المثال، هل يتنافس التمويل الصغير مع او يكمل مسار التنمية على أساس التصنيع والتجارة الخارجية والاستثمار؟ هل يعمل بشكل أفضل في سياق المؤسسات المتطورة، أم ان المؤسسات الجيدة تميل لتوفيره عنوة، وربما قبل الأوان؟

هذه هي الأسئلة العريضة التي لا تجد إجابات قاطعة في النظرية الاقتصادية. لننظر مثلا الى نمو الدخل؛ يمكن لارتفاع معدل النمو زيادة الطلب وخلق منافذ جديدة للشركات الجديدة فضلا عن توسيع فرص مربحة للمشروعات القائمة. يمكن لاقتصاد متنام ان يزيد الدخل الحالي أو المتوقع للأسر إلى درجة أنهم على استعداد للمخاطرة من خلال استثمار رأس المال في مشروع تجاري. يمكن لمكونات النمو—زيادة رأس المال المادي والبشري، تحسين المؤسسات، والتقدم التكنولوجي—ان تجعل المشاريع الصغيرة أكثر ربحية.

من ناحية أخرى، قد يعتمد التمويل الصغير على اقتصاد ضعيف للبقاء. ربما يزدهر عندما يكون هناك اقتصاد غير رسمي قوي، وهي حالة نادرة في ظل نمو الاقتصاد ومؤسساته. أيضا، يبدو من المعقول أن تزايد فرص العمل المأجور التي غالبا ما ترافق النمو تلغي كثيرا من العملاء الحاليين والمحتملين لمؤسسات التمويل الصغير. قد يزداد التخلف عن السداد أيضا، لأن نمو الفرص الاقتصادية تضعف رغبة المقترضين في الحفاظ على علاقاتهم بمؤسسات التمويل الصغير. قد يثير تباطؤ النمو طلبا على منتجات المؤسسات الصغيرة حيث يبتعد المستهلكون عن السلع المستوردة أو ذات الجودة الأعلى⁷.

كخيار بسيط، قد يكون معظم عملاء القروض الصغيرة في أسواق صغيرة مجزأة ومحلية لا تتأثر بشدة بظروف الاقتصاد الكلي⁸. باختصار، فإن العلاقة بين النمو وأداء مؤسسات التمويل الصغير لا تبدو متمركزة حول اعتبارات بديهية، وهناك حاجة لأدلة ملموسة.

⁵ انظر سيلفرمان (2006) وكراوس ووالتر (2008).

⁶ بحث اهلن وجيانغ (2008) المسألة الثانية من ناحية لفترضية.

⁷ اثار باتن (2001) نفس النقطة.

⁸ على سبيل المثال، يوحى عمل باتل وسريفاستافا (1996) بأن الاقتصاد الرسمي وغير الرسمي في الهند يتحركان بشكل مستقل نسبيا عن بعضهما البعض.

لننظر أيضا الى نتيجة مؤسسية مثل الفساد. قد يثقل الفساد كاهل عمليات المشاريع الصغيرة ويخلق حواجز تحول دون توسعها، ما يحد من الطلب على ونوعية القروض الصغيرة. من ناحية أخرى، قد يسهل الفساد على المشاريع الصغيرة تجنب القوانين أو قد يدفع اصحاب الأعمال المحتملين للخروج من الاقتصاد الرسمي وسوق الائتمان الرسمي واستخدام القطاع غير الرسمي.

تتناول هذه الدراسة اعتماد مؤسسات التمويل الصغير على السياق الأوسع. في حين أننا لا نستطيع الإجابة بشكل قاطع على جميع الأسئلة المطروحة أعلاه، الهدف هو مجموعة من الحقائق المجردة عن طبيعة وحجم اعتماد مؤسسات التمويل الصغير على السياق القطري.

بنينا مجموعة من مؤسسات التمويل الصغير (من MIX) تضم 2,278 ملاحظة عن 373 مؤسسة تمويل صغير من 74 بلدا (في أكبر انحدار). نحلل نوعين من متغيرات أداء مؤسسات التمويل الصغير: الاكتفاء الذاتي التشغيلي (نسبة الإيرادات إلى التكاليف) ونمو محفظة القروض. قسمنا الاكتفاء الذاتي التشغيلي إلى ثلاث مكونات: الإيرادات والتكاليف المالية، الخسائر الناجمة عن التخلف، وتكاليف التشغيل. هذه التحليلات تسمح لنا في بعض الحالات تحديد القناة التي من خلالها يؤثر متغير معين في الاقتصاد الكلي على الاستدامة المالية لمؤسسات التمويل الصغير. قسمنا نمو محفظة التمويل الصغير إلى مكونين: النمو العددي (عدد المقترضين) والنمو الحجمي (متوسط حجم القرض).

تأتي البيانات على المستوى القطري من مؤشرات التنمية العالمية. المؤشرات الرئيسية الأربعة للأداء والهيكلية الاقتصادية هي نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد، معدل المشاركة في قوة العمل، حصة الصناعة في الناتج المحلي الإجمالي، والائتمان الخاص كجزء من الناتج المحلي الإجمالي. هناك عدد من المتغيرات المساعدة، مثل التضخم وعدم المساواة في الدخل، التي تؤخذ أيضا من مؤشرات التنمية العلمية. شملت أيضا التدابير والنتائج المؤسسية، وبعضها تركز على أسواق الائتمان، ومصدرها مؤشرات الحوكمة لكاوفمان (2009) ومؤشرات ممارسة الأعمال لدى البنك الدولي.

يتم التنبؤ بمؤشرات أداء مؤسسات التمويل الصغير اعتمادا على الانحدار الخطي لمتغيرات الاقتصاد الكلي الأربعة الرئيسية، قياس مستوى الدخل السابق، ومتغيرات التحكم على مستوى مؤسسات التمويل الصغير. نظرا لقلة تغيرات الوقت في بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية، نركز على تخصيصات مجمعة، ولكن أيضا تخصيصات تعزل متغيرات في العوامل الرئيسية داخل وبين مؤسسات التمويل الصغير. نظرا لطبيعة البيانات، نركز على التقديرات التي تخص القيم المتطرفة وتلك من داخل مؤسسات التمويل الصغير.

نجد بعض المتنبات القوية في الاقتصاد الكلي لأداء مؤسسات التمويل الصغير، التي تشير إلى التكامل في كثير من الأحيان. أولا، تغطي مؤسسات التمويل الصغير التكاليف بشكل أفضل في ظل نمو اقتصاد كلي أعلى، ويرجع ذلك إلى انخفاض معدلات التخلف وتكاليف التشغيل. المقادير لا يمكن تجاهلها: على سبيل المثال، الفرق الربعي في معدلات النمو (4.1 نقطة مئوية) مرتبط بحوالي سدس الفرق الربعي في الاكتفاء الذاتي التشغيلي في مؤسسات التمويل الصغير. ثانيا، يرتبط العمق المالي بقوة مع انخفاض تكاليف التشغيل والتخلف، لكن هذا يترجم إلى انخفاض أسعار الفائدة بدلا من اكتفاء ذاتي أكبر لمؤسسات التمويل الصغير، ما

يوحي بأن المنافسة (المحتملة) في السوق المالية مفيد للمقترضين ان لم يكن لمؤسسات التمويل الصغير . يتنبؤ الفرق الربعي في نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي بأسعار فائدة اقل بنسبة %5.3 لمؤسسات التمويل الصغير ومراوحة اعلى بنسبة %4.3، وهذه الأخيرة تعزى لتخلف وتكاليف تشغيل اقل. ثالثاً، يبدو أن القروض تنمو بشكل أسرع عندما ترتفع حصة التصنيع، تزداد الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وتزداد المشاركة في القوى العاملة، كما لو أن سوق العمل الحيوي يوجد الطلب ويحسن فرص نمو المشاريع الممولة من مؤسسات التمويل الصغير.

الا ان هناك بعض الأدلة التي تشير إلى وجود علاقة تنافسية بين التمويل الصغير وغيرها من طرق التنمية. على وجه الخصوص، تبدو مشاركة القوى العاملة، حصة التصنيع، ونصيب الصناعة كمتنبئات سلبية لنمو مؤسسات التمويل الصغير، تحديدا النمو في عدد المقترضين. من الواضح أن التمويل الصغير يميل ليكون بمثابة بديل عن فرص العمل المأجور. يعكس هذا المزيج من التكامل والتنافس في حقيقة ان تغطية التكاليف يبدو أسهل في البلدان الغنية، ولكن فقط إلى حد ما. تصبح العلاقة سلبية بعد حوالي \$6,000 لحوالي ربع المؤسسات المدروسة.

وجدنا ايضا ان هيكل الاقتصاد مهم: يتنبؤ قطاع خدمات أكبر بنمو اسرع لمؤسسات التمويل الصغير، في حين أن كبر عدد السكان الريفيين و/أو القطاع الزراعي يتوقع تخلفاً أقل بكثير وتكاليف تشغيل وأسعار فائدة اخفض. يرتبط ارتفاع عدم المساواة بارتفاع التخلف وتكاليف التشغيل وأسعار الفائدة وانخفاض استدامة مؤسسات التمويل الصغير.

تسفر المتغيرات المؤسسية عن بعض النتائج غير المفاجئة. على سبيل المثال، تنمو قاعدة عملاء مؤسسات التمويل الصغير ببطء أكثر مع وجود الفساد. مع ذلك، تشير النتائج الأخرى إلى أن التمويل الصغير بديل للمؤسسات الضعيفة، أو حتى قد يستفيد منها.

عموماً ، تشير النتائج الى أن أداء مؤسسات التمويل الصغير تتأثر بالاقتصاد الكلي والبيئة المؤسسية. بالتالي، ينبغي الحكم على مؤسسات التمويل الصغير ضمن السياق.

تم تنظيم هذه الدراسة على النحو التالي. يصف القسم 2 البيانات، المتغيرات، والعلاقات المتوقعة مع أداء مؤسسات التمويل الصغير. يصف القسم 3 منهجية التقدير. يقدم القسم 4.1 النتائج الأساسية. المقاطع 4.2 و 4.3 تقدم نتائج إضافية لمتغيرات الاقتصاد الكلي والمتغيرات المؤسسية، على التوالي. يجادل القسم 5 بوجود علاقة سببية ويقول إن الاستدامة المالية لا تعزى الى تراكم أرباح مؤسسات التمويل الصغير. يناقش القسم 6 الدراسات ذات العلاقة، ويختم القسم 7 الدراسة.

2. البيانات

تأتي بيانات مؤسسات التمويل الصغير من MIX (mixmarket.org) وهدف هذه المنظمة هو تشجيع "الاستثمار وتدقيق المعلومات" في عالم مؤسسات التمويل الصغير والجهات المانحة، وتوفيرها للجمهور بوجه عام. يحتوي موقعها على شبكة الانترنت معلومات متاحة للجمهور حول أكثر من 1,400 مؤسسة

⁹ تتطوي هذه النتائج على السيطرة لاتخاذ تدابير مباشرة لمؤسسات سوق الائتمان.

تمويل صغير، أكثر من 100 مستثمر (مثل مؤسسة كالفيرت)، وما يقرب من 200 شركة (عادة منظمات

10

مظلية تسهل عمل مؤسسات تمويل صغير متعددة .)

جمعنا بيانات عن مؤسسات التمويل الصغير التي تلبى معايير محددة. الأول، يصنف Mix Market المؤسسات التي تقدم تقارير إلى خمس فئات—الماسة إلى خمسة الماسات—استنادا إلى كمية وموثوقية المعلومات. نحن شملنا فقط مؤسسات الأربع والخمس الماسات. المؤسسات المصنفة أربع الماسات فما فوق تقدم بيانات مالية مدققة من قبل شركة محاسبة خارجية أو ما شابه ذلك، وبالتالي يبدو هذا حدا معقولا

11

لموثوقية البيانات. الثاني، تتضمن مجموعة البيانات المؤسسات التي تم تأسيسها قبل 2004 والتي لديها أربعة تقارير أو أكثر خلال 2007 حول متغير الاكتفاء الذاتي التشغيلي حتى يونيو/يوليو 2009. كذلك، يجب ان تتوافق بيانات السنوات الأربع مع السنة التقويمية المالية لمقارنتها مع البيانات القطرية السنوية المناقشة

12

أدناه. ثالثا، المؤسسات التي تبلغ عن نسبة عمليات تنطوي على 80% او اقل تمويل صغير تم استبعادها. أخيرا، استبعدت مؤسسات التمويل الصغير من أفغانستان، تيمور الشرقية، كوسوفو، فلسطين، وصربيا بسبب عدم توفر بيانات قطرية.

النتيجة، لدينا 373 مؤسسة تمويل صغير مع بيانات كافية، من 74 بلدا، مع بيانات لأربع الى 12 سنة (حول اهم المتغيرات المالية على الأقل) خلال 1996-2007. كثير من المؤسسات صغيرة نسبيا، الا ان بعضها كبيرة ومعروفة، مثل BRAC، ASA، وبنك غرامين في بنغلاديش. التوزيع حسب نوع المؤسسة كما يلي: 49 اتحاد ائتمان تعاوني، 31 بنك، 135 مؤسسة مالية غير مصرفية، 146 منظمة غير حكومية غير ربحية،

13

4 بنوك ريفية، و 8 "غير". التوزيع حسب المنطقة: 12 من جنوب آسيا، 39 من شرق آسيا والمحيط الهادئ، 79 من أوروبا الشرقية ووسط آسيا، 22 من الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، 83 من الصحراء الكبرى الافريقية، و 138 من أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي.

مع أن عينة مؤسسات التمويل الصغير موزعة جغرافيا ومتنوعة بطرق أخرى، كالحجم، لا يمكن القول انها تمثل عالم التمويل الصغير كله. بدلا من ذلك، اختيرت العينة على أساس توافر ونوعية البيانات والرغبة في التقرير عنها علنا.

بيانات مؤسسات التمويل الصغير ملخصة في الجدول a1. مؤشر أداء مؤسسات التمويل الصغير الرئيس هو الاكتفاء الذاتي التشغيلي، وهو نسبة الإيرادات المالية السنوية مقابل التكاليف السنوية، والتي هي مجموع المصاريف المالية وتكاليف خسائر تقديم القروض ونفقات التشغيل. اذن، فإن رقما أكبر من 100% يدل على أن دخل المؤسسة كان كافيا لتغطية تكاليفها، بما في ذلك تكلفة راس المال، خسائر التخلف، ونفقات التشغيل.

10 أخذت المعلومات الوصفية هنا وأدناه من موقع mixmarket.org خلال يونيو/يوليو 2009.

11 تشير كثير من تقارير مراجعة الحسابات صراحة أنها تمتثل لمعايير المحاسبة الدولية، ما يرفع ثقتنا حول درجة قابليتها للمقارنة عبر البنوك. مع ذلك، فإننا أيضا نستخدم نهجا اقتصادية تسمح لعدة اختلافات في معايير التقارير خاصة بمؤسسات التمويل الصغير: أخطاء القياس في مؤسسات التمويل الصغير على مستوى استخدام التباين داخل مؤسسات التمويل الصغير فقط. انظر القسم 3.

12 نوع المؤسسة ونسبة العمليات المخصصة للتمويل الصغير ذكرت كمتغيرات حالية فقط بدلا من متغيرات سنوية.

13 تم استبعاد عدد من مؤسسات التمويل الصغير من جنوب آسيا، خصوصا الهند، بسبب تقارير غير مبنية على سنين تقويمية.

من حيث المبدأ، النجاح المبني على مؤشر الاستدامة هذا يمكن أن يعزى إلى واحد أو أكثر من الفئات الثلاث التالية: الإيرادات المالية مقابل التكاليف المالية (مع تجاهل التخلف؛) تكاليف التخلف، وتكاليف التشغيل.

مؤشرنا الرئيسية للإيرادات المالية مقابل التكاليف هي الإيرادات المالية لكل دولار مقرض، أو باختصار

14
متوسط سعر الفائدة، ومتوسط التكاليف لكل دولار مقرض، أو باختصار متوسط تكلفة الأموال .
الإيرادات المالية لكل دولار مقرض يساوي إيرادات الفوائد من القروض بالإضافة الى العائدات من الاستثمارات الأخرى، وكلها مقسومة على قيمة محفظة القروض. بما ان حوالي 88% من المؤسسات ال 373 تقع في الفئة الأعلى للعمليات في مجال التمويل الصغير (91%-100%)، وبما ان مجموعة البيانات تستثني المؤسسات التي تعمل باقل من 80% في مجال التمويل الصغير، يمكن عادة تجاهل الإيرادات من الاستثمارات الأخرى، وبالتالي، يمكن اعتبار هذا المتغير بديلا لمتوسط سعر الفائدة. التكلفة المالية لكل دولار مقرض تساوي "جميع الفوائد، الرسوم، والعمولات المترتبة على جميع الالتزامات، بما في ذلك إيداعات العملاء التي عقدتها مؤسسة التمويل الصغير، القروض التجارية، الرهون العقارية، والمطلوبات الأخرى"، مقسوما على قيمة محفظة القروض. اما بالنسبة لمصادر أموال الإقراض، فهناك تفاوت كبير في البيانات، حتى داخل مؤسسات التمويل الصغير. ابلغت أكثر من ثلثي مؤسسات التمويل الصغير عن القروض كمصدر للأموال، 55% قالت ان المصدر المنح، وحوالي الثلث قالت انها تأتي من حقوق المساهمين والودائع الادخارية. من الواضح أن بعض مؤسسات التمويل الصغير لديها مصادر متعددة للأموال؛ والقليل (أقل من 7%) ابلغت عن تكاليف مالية تساوي الصفر. يعكس الاختلاف في معدل النفقات المالية اختلافات في آفاق سوق رأس المال ودرجات مختلفة من الدعم من الجهات المانحة. يمكن ان تأتي نفقات الفائدة أيضا من أصول غير القروض، إلا أن محفظة القروض تشكل الحصة الأكبر من اصول معظم مؤسسات التمويل الصغير (ما يقرب من 80% في كوسيط). وبالتالي، ينبغي لمعدل النفقات المالية ان تخدم

15
كبدل لمتوسط تكلفة الأموال . جمعنا ايضا هذين المؤشرين للحصول على صافي الدخل لكل دولار مقرض، أو باختصار المرابحة على الفائدة. هذا المؤشر يساوي الفرق بين متوسط سعر الفائدة ومتوسط تكلفة الأموال.

استخدم مؤشرا لقياس تكاليف التخلف. معدل تكلفة خسارة القروض هو المبلغ المحجوز للقروض السيئة

16
كنسبة من متوسط محفظة القروض على مدار السنة . ويكمل هذا PAR-30، الذي يحدد نسبة محفظة القروض الخطرة (التأخر عن موعد الدفع) لأكثر من ثلاثين يوما. هذا مؤشر مبكر على مشكلة التخلف، وربما يمكن قياسه بموضوعية اكثر (من حيث التوقيت، على الأقل) من حساب معدل خسائر القروض.

نقيس تكاليف التشغيل أساسا بقياس تكاليف التشغيل لكل دولار مقرض، وهو يعادل تكاليف التشغيل السنوية

14 لا يتم الإبلاغ عن متوسط سعر الفائدة ومتوسط تكلفة الأموال، ولكن يتم الإبلاغ عن الإيرادات المالية للأصول والنفقات المالية للأصول. توازي متغيرنا هذه النسب حسب حجم محفظة القروض، فتضربها بمتوسط الموجودات السنوي وتقسّمها على متوسط محفظة القروض السنوي. (يحسب المتوسط بمتوسط العام السابق ومتوسط العام الحالي، وتطبق على نهاية السنة.)

15 دليل آخر على هذا هو أنه في التراجعات المناقشة لاحقا، فإن حصة الأصول من غير القروض لا تتنبؤ بشكل ملحوظ بمعدل التكاليف المالية، كما يكون متوقعا إذا جاءت النفقات المالية أساسا من أصول غير القروض.

16 هذا أيضا يبلغ عنه باستعمال متوسط الأصول، ووازيناها مع متوسط حجم محفظة القروض.

مقسومة على متوسط حجم محفظة القروض خلال السنة. يمكن تجزئة ذلك كنتاج ضرب تكاليف التشغيل لكل

17

مقترض بالمقترض لكل دولار مقرض، وهذا الأخير هو (معكوس) متوسط حجم القرض . بعبارة أخرى، انخفاض تكاليف التشغيل لكل دولار مقرض يمكن أن تأتي من خفض تكاليف التشغيل لكل مقترض أو متوسط قروض أكبر. هذا التقسيم مهم إذا كانت التكاليف ثابتة لكل مقترض، أي لا تختلف كثيرا مع حجم القرض، كما يناقش في كثير من الأحيان.

الجدول 1a: وصف متغيرات مؤسسات التمويل الصغير

المتغير	الوصف	الملاحظات	المتوسط	الانحراف المعياري	نسبة البيئية	الوسيط	المنين الربعي 25%	المنين 75%
الانكفاء الذاتي التشغيلي	الدخل المالي/(التكاليف المالية+تكاليف خسائر تقديم القروض+تكاليف التشغيل)	2278	118%	55.3%	46.1%	115%	101%	134%
الاستدامة	تساوي 1 إذا الانكفاء الذاتي ≤ بنسبة 100 %، 0 إن لم يكن	2278	0.757	0.429	48.1%	1	1	1
معدل تكلفة خسائر القروض	مخزون تكلفة خسائر القروض/متوسط إجمالي محفظة القروض	1795	2.87%	5.38%	32.3%	1.80%	0.78%	3.47%
PAR 30	قيمة القروض المعرضة للخطر < 30 يوم/متوسط إجمالي محفظة القروض	2104	4.81%	7.70%	54.2%	2.77%	0.83%	5.81%
متوسط معدل الفائدة	الإيرادات المالية/متوسط إجمالي محفظة القروض	1918	40.8%	19.8%	80.1%	37.1%	28.2%	49.2%
متوسط تكلفة الأموال	التكاليف المالية/متوسط إجمالي محفظة القروض	1918	6.1%	6.6%	66.9%	4.8%	2.0%	8.6%
تسعير الفائدة	الفرق بين متوسط سعر الفائدة ومتوسط تكلفة الأموال	1918	34.7%	18.1%	78.6%	30.6%	22.2%	43.4%
التكلفة لكل دولار مقرض	مصاريف التشغيل/متوسط إجمالي محفظة القروض	1911	29.4%	26.7%	70.0%	22.3%	14.8%	35.8%
التكلفة لكل مقترض	نفقات التشغيل/متوسط عدد المقترضين الفعليين(بالسعر الثابت الدولي بالدولار لعام 2005)	1911	399	579	75.1%	255	132	449
متوسط حجم القرض	متوسط إجمالي محفظة القروض/متوسط عدد المقترضين الفعليين (بالسعر الثابت الدولي بالدولار لعام 2005)	1911	1968	2659	88.2%	1064	431	2442
نمو مقترض مؤسسات التمويل الصغير	فرق السجل في تقرير نهاية العام للمقترضين الفعليين	1882	25.3%	34.3%	33.9%	21.0%	7.5%	37.0%
نمو حجم القروض مؤسسات التمويل الصغير	الفرق في سجل نهاية العام (النمو الحقيقي لإجمالي محفظة القروض/عدد المقترضين الفعليين)	1882	5.4%	30.3%	21.3%	4.8%	-7.3%	18.2%
نمو محفظة القروض	فرق السجل في تقرير نهاية العام لإجمالي محفظة القروض الحقيقي	1882	30.8%	34.7%	35.5%	26.2%	12.5%	44.9%
السن	سن المؤسسة (بالسنين)	2278	10.3	7.4	90.6%	9	5	14

17 يبلغ عن متوسط حجم القرض فقط في تقرير نهاية العام. للحصول على المتوسط للسنة، نستخدم التكلفة لكل مقترض مقسوما على التكلفة لكل دولار مقرض، أو متوسط محفظة القروض للسنة مقسوما على متوسط عدد المقترضين. في غالب الحالات، ينتج كلا النهجان قيمة غير مفقودة. عندما يحصل ذلك، تكون القيم متطابقة تقريبا، وتتوقع القيمة الأخرى حيث R2=1.0000 في بعض الحالات، ينتج احد النهجين قيمة مفقودة، ولكن يمكن استنباطها من الجهة الأخرى، وهذا ما فعلنا.

1.51	1.15	1.28	38.5%	1.79	1.54	1863	مجموع الأصول الصافية/إجمالي محفظة القروض	حساب القروض) t-1
25.2	2.9	8.9	85.2%	360.8	60.6	1863	عدد المقترضين الفعليين (بالآلاف)	المقترضون t-1

ملاحظة : لكل متغير، يتم احتساب الإحصاءات للملاحظات في الانحدار الذي يحتوي على أكبر عدد ممكن من الملاحظات ويشمل هذا المتغير. عمود نسبة البينية يعطي الفرق بين مؤسسات التمويل الصغير كجزء من مجموع الفرق.

الى جانب الاستدامة المالية، الفئة الثانية من المتغيرات تركز على نمو مؤسسات التمويل الصغير. احد المقاييس هو نمو المحفظة، اي النمو السنوي في إجمالي الدولارات المقرضة. نركز في تحليل نمو محفظة التمويل الصغير على النمو العددي والكمي. بما ان محفظة القروض نتاج عدد المقترضين ومتوسط حجم القرض، يتكون نمو المحفظة من نمو عدد المقترضين، أي النمو السنوي في عدد المقترضين (النمو العددي)،

ونمو حجم القروض، أي النمو السنوي في متوسط حجم القرض (النمو الكمي¹⁸).

أخيراً، تشمل متغيرات المراقبة الأساسية لمؤسسات التمويل الصغير نوع وسن المؤسسة، وتحسب من سنة انشاء المؤسسة. تشمل مجموعة أكبر من ضوابط مؤسسات التمويل الصغير تحليل الأصول، والتي تعكس حجم المؤسسة، إلى ثلاث كميات: عدد المقترضين، متوسط حجم القروض، ونسبة القروض إلى الأصول، أي مقارنة الأصول بمحفظة القروض (تعكس النسبة الأخيرة مدى دعم الأصول غير القروض عملية الإقراض، ويمكن ان تكون بديلاً للنفقات العامة). تضرب الكميات الثلاث لحساب الاصول¹⁹.

توصف البيانات القطرية في الجدول 1b. تأتي البيانات حول مستويات الناتج المحلي الإجمالي ومعدلات النمو من مؤشرات التنمية العالمية (تقرير مؤشرات التنمية العالمية 2009). نركز على نمو نصيب الفرد الحقيقي الذي يمكن ان يكون افضل مؤشر عن التقدم الاقتصادي ويمكن اعتباره ملخصاً إحصائياً تقريبياً لعوامل التنمية المؤسسية والتكنولوجية المختلفة. معدل مشاركة القوى العاملة هو قوة العمل مقسوماً على عدد السكان الذين أعمارهم من 15 سنة فأكثر. وهذا يعكس جزئياً انتشار فرص العمل في الاقتصاد، والتي قد تكون مكتملة للأنشطة الممولة بالتمويل الصغير أو قد تدفعها خارجاً. قيمة التصنيع المضافة الى الناتج المحلي الإجمالي تجسد وجود مسار بديل محتمل للتنمية مقترن بالعمل المأجور بدلاً من المشاريع الصغيرة. متغير الائتمان الخاص يساوي الائتمان المحلي للقطاع الخاص مقسوماً على إجمالي الناتج المحلي، وقد يكون المقياس الأكثر شيوعاً للتنمية المالية الذي يذكر في دراسات النمو، ويشمل كمؤشر على العمق المالي للبلد الذي تعمل فيه مؤسسة التمويل الصغير.

تشمل المتغيرات الأخرى من مؤشرات التنمية العالمية معامل gini لعدم المساواة ؛ التضخم؛ صافي تدفقات وتحويلات الاستثمار الأجنبي المباشر، على التوالي، كنسب مئوية من الناتج المحلي الإجمالي؛ نسبة السكان في المناطق الريفية، والحصة في الناتج المحلي الإجمالي من الزراعة، الخدمات، والصناعة، على التوالي.

¹⁸ يتم حساب كل من متغيرات النمو هذه كفارق سجل.
¹⁹ تبلغ متغيرات المستوى المالي (متوسط حجم القرض، التكلفة لكل مقترض) ل Mix Market بالسعر الجاري للدولار. نحول القيم إلى دولارات تعادل القوة الشرائية بضرب المبلغ بالناتج المحلي الإجمالي المحلي وقسمة الناتج على المحلي الإجمالي المحلي بالدولار.

²⁰ لان gini مفقودة بالنسبة لمعظم البلدان لمعظم سنوات، استقرأنا بيانات gini للسنوات 1994-2007، خطياً بين اطراف البيانات وعلى جانبي مجموعات البيانات المبلغ عنها الأولى والأخيرة. تدبير بديل هو متوسط gini القطري للسنوات 1999-2007، وهذا ربط بالاستقراء بنسبة 98% ويعطي نتائج مشابهة جداً.

هناك عدد من المتغيرات التي تهدف إلى تبيان جوانب من البيئة المؤسسية. مؤشرات الحكم التي وضعها كاوفمان وآخرون (2009) تجمع وتطبع عددا من التقييمات القطرية القائمة على أبعاد مؤسسية، وتنتج ستة سلاسل سنوية، في كل منها يعني الرقم الأعلى نتائج مؤسسية أكثر مثالية: السيطرة على الفساد، سيادة القانون، نوعية التنظيم، فعالية الحكومة، الاستقرار السياسي/عدم العنف، والمساءلة.

نهج تكميلي لقياس الخصائص المؤسسية، اوجده دي سوتو (1989) وطوره دجانكوف وآخرون (2002) وآل بوتيريو وآخرون (2004)، يسعى إلى تحديد العقبات المحددة لممارسة الأعمال عبر دراسات الحالات والتشاور مع الخبراء. هذا هو النهج المتبع في مؤشرات ممارسة الأعمال في البنك الدولي.

من هذه المؤشرات، شملنا عدد الإجراءات وعدد الأيام اللازمة لبدء النشاط التجاري، لتنفيذ عقد، وتسجيل

الممتلكات. شملنا أيضا التكلفة النقدية والتكلفة النقدية/الوقتية (كنسبة مئوية من الدخل/الفرد) لبدء عمل تجاري. تشمل أيضا متطلبات رأس المال الأدنى لبدء عمل رسمي كنسبة مئوية من دخل الفرد. أخيرا، فإننا نشمل إجمالي سعر الضريبة كنسبة من الأرباح وعدد الضرائب المختلفة المطلوبة على مدار العام (البنك الدولي، 2008، ص 5-74). في كل حالة من هذه الحالات، قد تعيق المؤسسات واللوائح المقيدة عملاء التمويل الصغير في مساعيهم نحو اطلاق مشاريع صغيرة، ولكنها أيضا قد تدفع الأسر للخروج من الاقتصاد الرسمي ودخول سوق القروض الصغيرة.

الجدول 1b: وصف متغيرات الاقتصاد الكلي والمتغيرات المؤسسية

المتغير	الوصف	الملاحظات	المتوسط	الانحراف المعياري	نسبة البيئة	الوسيط	المتغير الربيعي 25%	المتغير 75%
الدخل ¹	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد الواحد (بالسعر الثابت الدولي بالدولار لعام 2005)	2278	3.9	2.9	97.8%	3.4	1.4	5.9
النمو	النمو السنوي في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد	2278	4.1%	4.2%	60.7%	3.7%	1.9%	6.0%
المشاركة في القوى العاملة	القوى العاملة/السكان من الفئة العمرية +15	2278	66.5%	10.0%	98.7%	65.2%	60.8%	72.5%
التصنيع	التصنيع، القيمة المضافة (نسبة من الناتج المحلي الإجمالي)	2278	15.4%	5.5%	95.1%	16.0%	11.9%	18.7%
الائتمان الخاص	الائتمان المحلي للقطاع الخاص (نسبة من إجمالي الناتج المحلي)	2278	28.9%	18.3%	89.5%	24.8%	17.2%	37.0%
التحويلات	تلقي تحويلات العمال وتعويضات الموظفين (نسبة من إجمالي الناتج المحلي)	2254	6.5%	7.2%	83.3%	4.0%	1.5%	9.1%
الخدمات	الخدمات، القيمة المضافة (نسبة من الناتج المحلي الإجمالي)	2270	52.4%	9.3%	93.9%	54.2%	47.9%	58.5%

²¹ يقيم الوقت كدخل الفرد، فتكون تكلفة الوقت كجزء من الناتج المحلي الإجمالي للفرد = الأيام اللازمة/250.

33.0%	24.9%	29.1%	92.4%	8.5%	29.3%	2278	الصناعة، القيمة المضافة (نسبة من الناتج المحلي الإجمالي)	الصناعة
5.4%	1.7%	3.2%	37.0%	4.9%	4.1%	2275	الاستثمار الأجنبي المباشر، صافي التدفقات (نسبة من إجمالي الناتج المحلي)	الاستثمار الأجنبي المباشر
8.8%	2.9%	5.6%	49.4%	5.3%	6.4%	2157	التضخم لأسعار المستهلك	التضخم
51.8	36.5	43.8	98.4%	8.9	43.9	2255	معامل GINI مستقراً للاعوام 2007-1994	عدم المساواة
-0.19	-1.02	-0.65	90.8%	0.63	-0.62	2001	المؤشر: الاستقرار السياسي وغياب الارهاب/العنف (-2.5 إلى 2.5؛ مؤشرات الحوكمة)	الاستقرار
-0.32	-0.84	-0.62	90.8%	0.40	-0.58	2001	المؤشر: السيطرة على الفساد (-2.5 إلى 2.5؛ مؤشرات الحوكمة)	(قلة) الفساد
13	9	11	86.9%	3.0	11.0	1586	عدد الإجراءات لبدء النشاط التجاري (التجارة)	إجراءات بدء الأعمال التجارية
108.4%	21.3%	38.1%	80.2%	94.5%	76.1%	1585	تكلفة بدء النشاط التجاري نسبة من متوسط الدخل؛ نسبة من ممارسة أنشطة الأعمال)	تكلفة بدء الأعمال التجارية
842	465	588	98.8%	301	645	1586	الوقت اللازم لتنفيذ العقد (بالأيام؛ مؤشرات ممارسة أنشطة الأعمال)	وقت تطبيق العقد
8	5	7	96.4%	2.1	7.0	1328	عدد الإجراءات لتسجيل ملكية عقار (مؤشرات ممارسة أنشطة الأعمال)	إجراءات تسجيل الملكية
92	33	48	98.1%	89	80	1328	الوقت اللازم لتسجيل ملكية عقار (بالأيام؛ مؤشرات ممارسة أنشطة الأعمال)	الوقت اللازم لتسجيل الملكية
5	3	3	92.1%	2.2	4.3	1343	المؤشر: الحقوق القانونية للمقرضين والمقرضين (0 إلى 10؛ مؤشرات ممارسة أنشطة الأعمال)	فهرس حقوق الائتمان
5	1	3	87.9%	2.1	3.2	1324	المؤشر: نطاق معلومات الائتمان وسهولة الوصول إليها (0-6؛ مؤشرات ممارسة أنشطة الأعمال)	مؤشر معلومات الائتمان
27.1%	0.0%	0.1%	70.8%	22.2%	14.1%	1295	عدد من الأفراد والشركات المدرجة في مكتب ائتمان خاص (نسبة السكان البالغين)	تغطية مكتب الائتمان الخاصة

ملاحظة: انظر الملاحظة عند الجدول 1a.

تقيس مؤشرات ممارسة أنشطة الأعمال أيضا مؤسسات سوق الائتمان. يعنى فهرس حقوق الائتمان بكفاءة البيئة القانونية الداعمة للإقراض ؛ يقيس مؤشر المعلومات الائتمانية جودة وسهولة الحصول على المعلومات الائتمانية ، بينما يركز اثنان من المتغيرات على قياس نسبة الأفراد والشركات المشمولة في سجلات الائتمان العام ومكاتب الائتمان الخاص، على التوالي.

تتضمن مؤشرات ممارسة أنشطة الأعمال أيضا مؤشرا يقيس جمود قانون العمل (صعوبة التوظيف، صعوبة التسريح، وصلابة ساعات العمل)، التي قد تؤثر على الزبائن المحتملين للتمويل الصغير فضلا عن توسيع مسارات العملاء الفعليين

3. منهجية الحساب

لنفترض ان y_{ijt} تكون نتائج العام t لمؤسسة التمويل الصغير i في بلد j ؛ لنفترض ان M_{ijt} تكون مجموعة مراقبة مؤسسات التمويل الصغير من المتغيرات المحددة في وقت t ، وأن X_{ijt} مجموعة من متغيرات الاقتصاد الكلي التي تصف البلد j في وقت t . يجمع خط الأساس جميع مواصفات مؤسسات التمويل الصغير ويقدر ان:

$$y_{ijt} = \alpha + \beta M_{ijt} + \beta X_{ijt} + \beta_{income} inc_{j,t-1} + \beta_{income2} inc_{j,t-1}^2 + \epsilon_{ijt}$$

النتائج الرئيسية هي الاكتفاء الذاتي التشغيلي ونمو مؤسسة التمويل الصغير عددا وكما. ننظر أيضا الى المكونات الثلاثة للاكتفاء الذاتي التشغيلي: التخلف، تكاليف التشغيل، وزيادة الفوائد²⁴.

نستخدم مجموعة صغيرة من المواصفات التجريبية كمصدر للانضباط. تحتوي المجموعة الأساس من متغيرات مراقبة مؤسسات التمويل الصغير معادلة تريبعية للسنة والنمط المؤسسي. ترك هذا في الحد الأدنى بسبب احتمال نشوء علاقة باطنية عند دراسة متغيرات مؤسسات التمويل الصغير يمينا ويسارا. نناقش النتائج أيضا باستخدام مجموعة أكبر من ضوابط السيطرة لمؤسسات التمويل الصغير تتكون من عناصر الأصول الثلاثة المذكورة في القسم السابق: عدد المقترضين، متوسط حجم القرض، والأصول لكل قرض، وكل منها تؤخر لسنة واحدة، أي تتوافق مع الموعد النهائي للعام $t-1$. الهدف من استعمال ضابط حجم المؤسسة متأخرا بدلا من المعاصر هو التخفيف من حدة مخاوف التباطؤ، ومع ذلك، حتى مع ثبات متغيرات مؤسسات التمويل الصغير، يمكن ان تبقى مخاوف التباطؤ.

تتضمن المجموعة الأساس من متغيرات الاقتصاد الكلي تريبعية في مستوى القوة الشرائية والنتائج المحلي

²² ترتبط ثمانية عناصر بالضمانات (أنواع الضمانات المسموح بها، أولوية الدائنين المضمونين، ووجود سجل ضمانات موحد) ويرتبط اثنان بقانون الإفلاس (البنك الدولي، 2008، ص 69).

²³ تعكس العناصر الستة عمق التغطية ونوعية المعلومات المتاحة عن طريق السجلات الائتمانية العامة أو الخاصة (على سبيل المثال إذا ما كانت القروض الصغيرة مشمولة وإذا اتيح للأفراد الحصول على تصنيفاتهم الائتمانية؛ البنك الدولي، 2008، ص 69-70).

²⁴ ضمن مجموعات المتغيرات الداخلية التالية، نستخدم نفس العينة من خلال إسقاط جميع الملاحظات التي لا تظهر في كل اندارات المجموعة: تكاليف التشغيل لكل دولار مقرض، تكاليف التشغيل لكل مقترض، ومتوسط حجم القرض (تكاليف)؛ متوسط سعر الفائدة، متوسط تكلفة الأموال، ومتوسط زيادة الفائدة (المالية)؛ نمو المقترض، نمو حجم القروض، ونمو المحفظة (النمو).

الإجمالي الحقيقي للفرد كضابط. تشمل متغيرات الاقتصاد الكلي، X_{jt} ، النمو، المشاركة في القوة العاملة، حصة التصنيع، والائتمان الخاص. تضيف اختبارات إضافية متغيرات الاقتصاد الكلي ومتغيرات مؤسسية أخرى بالتالي إلى X_{jt} . الآثار المقدرة لكل المتغيرات، باستثناء النمو، مشروطة بمعدل نمو معين، لذلك لا تؤثر على المؤسسات التي لا تتأثر بالنمو الاقتصادي.

تسيطر خصائص معينة للبيانات على اختيارنا لطريقة التقدير. أولاً، قد ترتبط الأخطاء داخل مؤسسات التمويل الصغير، مثلاً لأن المؤسسات توثق عملياتها وحساباتها بنفسها أو بسبب صدمات مرتبطة تسلسلياً. ثانياً، قد تكون مشاكل البيانات المتطرفة شديدة، وهذا بدأ جلياً عند الفحص الأولي للبيانات.

لمعالجة مشكلة البيانات المتطرفة، نركز على تقدير الشرطية الوسيطة بدلاً من المتوسطة؛ أي أننا نبلغ عن تقديرات المعاملات باستخدام الانحدار المتوسط، مما يقلل مجموع المخلفات المطلقة بدلاً من مجموع المخلفات التربيعية ويميل إلى أن يكون أقل عرضة لمشاكل البيانات المتطرفة من المربعات الصغرى. من أجل الدقة، يكمل نهجان آخران الانحدار المتوسط؛ أولاً، نورد مستويات كبيرة من "الانحدار القوي". هذا الإجراء يتخلص من القيم المتطرفة (عادة صفر، وفي دراستنا اثنين كحد أعلى) ثم يكرر باستخدام المربعات الصغرى المرجحة بأوزان مرتبطة سلبياً بالحجم المتبقي حتى تلنقي الأوزان وتقديرات المعاملات. ثانياً، يحذف أعلى وأسفل $\{0,1,2,3,4,5\}$ % العينة على أساس متغير المعتمد ويتم تطبيق "المربع الصغير

25

العادي" لكل من الحالات الست، ثم نبلغ عن مستوى الأهمية الوسيط للمعاملات الست. بالطبع، لا تعطي هذه النهج الثلاثة بالضرورة نفس النتائج؛ ومع ذلك، عندما تتطابق النتائج، تزداد الثقة بانها لا تخضع للقيم المتطرفة.

الجدول 2: النتائج الأساسية

نمو حجم القرض	نمو المقترضين	التكلفة لكل دولار مقرض	التكلفة لكل مقرض	زيادة الفائدة	متوسط سعر الفائدة	معدل تكاليف خسارة القروض	PAR-30	الاكتفاء الذاتي	
0.184	0.071	-0.184	-7.09aab	-0.049	-0.128	-0.0716aaa	-0.125aaa	1.38aaa	النمو _t
(0.164)	(0.242)	(0.117)	(1.55)	(0.177)	(0.215)	(0.0159)	(0.031)	(0.30)	
0.207bbc	-0.171-ba	-0.0206	0.53	0.009	-0.065	-0.0100	0.0089	-0.227	القوى العامة _t
(0.090)	(0.113)	(0.0886)	(1.10)	(0.107)	(0.105)	(0.0094)	(0.0170)	(0.142)	
0.355baa	-0.232-cc	-0.040	-0.67	0.219-ba	0.374baa	0.0143	-0.0185	0.489ccc	التصنيع jt
(0.131)	(0.162)	(0.169)	(1.86)	(0.170)	(0.182)	(0.0170)	(0.0309)	(0.238)	
0.0072	-0.0619	-0.177aaa	-1.02cb-	-0.217aaa	-0.267aaa	-0.0170aaa	-0.0214aab	0.0002	الائتمان الخاص _t
(0.0404)	(0.0579)	(0.048)	(0.59)	(0.057)	(0.055)	(0.0034)	(0.0073)	(0.0634)	
-0.837-bb	0.23	-3.39aba	48.4aaa	-1.38	-1.34	0.117	-0.242-c	3.08bab	الدخل _{t-1}
(0.756)	(1.09)	(1.09)	(13.6)	(1.38)	(1.45)	(0.090)	(0.197)	(1.41)	
0.0675-	-0.0007	0.291aba	-1.69-b-	0.127	0.182	-0.0114	0.0234-b	-0.276abc	الدخل _{t-1} ²

25 حذفنا جميع الملاحظات المتصلة، وهذا يؤدي إلى عدد قليل من حالات عدم التماثل بسبب نقاط التجمع عند الصفر للمتغيرات الافتراضية.

cb									
(0.0683)	(0.0952)	(0.104)	(1.46)	(0.144)	(0.151)	(0.0069)	(0.0172)	(0.119)	
-0.529	-1.52aaa	-1.13aaa	-6.52b-	-0.734bba	-0.283	-0.0196-a	0.0829-c-	2.41aaa	السن ^{it}
(0.316)	(0.39)	(0.26)	(3.40)	(0.259)	(0.291)	(0.0324)	(0.0608)	(0.49)	
0.0124	0.0292aaa	0.0220aaa	0.125	0.0111	0.00226	0.00155-a	0.00178-c	-0.0535aaa	السن ² it
(0.0082)	(0.0111)	(0.0064)	(0.089)	(0.0062)	(0.00730)	(0.00101)	(0.00219)	(0.0136)	
1882	1882	1911	1911	1918	1918	1795	2104	2278	الملاحظات
373	373	373	373	373	373	373	371	373	المؤسسات

ملاحظة : يتوافق كل عمود مع انحدار منفصل، ويدرج المتغير على قمة العمود. بلغ عن معاملات الانحدار الوسيطة، مع مستوى الخطأ بين قوسين. دلالة بنسبة 1%، 5%، و 10% يدل عليها أ، ب، ج، على التوالي. يدل على الانحدار المتوسط الحرف الأول، على الانحدار القوي الحرف الثاني، والأهمية باستخدام القيمة الوسيطة لتراجعات المربع الصغير العادي الستة مع اسقاط القيم المتطرفة بالحرف الثالث. تدرج في جميع الانحدارات دلالات نوع مؤسسات التمويل الصغير.

لمواجهة الأخطاء المعيارية المحتملة داخل مؤسسات التمويل الصغير، جمعنا الأخطاء المعهودة وفترات الثقة

26

لكل من الانحدارين الوسيط والقوي، حسب المؤسسة . هذا النهج لا يتطلب تجانسا او ان تكون شروط الخطأ مستقلة ضمن مؤسسات التمويل الصغير. تحسب الأخطاء القياسية لكل معامل بتقدير مباشر من التقديرات المجمعة. تأتي مستويات الأهمية لاختبارات معاملات الصفر من حذف طرفي البيانات (على سبيل المثال، أعلى وأسفل 2.5% للدلالة على 5%) وفحص ما إذا كان الصفر واردا ضمن البيانات المتبقية. بالنسبة للمربع الصغير العادي، تحسب المستويات القياسية باستخدام الأساليب والتجميعات المعهودة على المستوى المؤسسي.

نقدر أيضا اختلافا في التحديد الأساسي الذي يفصل التباين داخل وبين مؤسسات التمويل الصغير لمتغيرات الاقتصاد الكلي الأساسية؛ اي نحلل التراجعات الى وسطاء ما داخل مؤسسة التمويل الصغير (اي، وسيط معدل نمو الاقتصاد الكلي للسنوات التي قدمت المؤسسة خلالها بيانات)، والانحراف عن هذا الوسيط، وتشمل

27

كلا المكونات في التراجع . تحسب مستويات الأهمية كما ذكر سابقا.

الميزة الرئيسية لعزل التباين داخل مؤسسات التمويل الصغير في التقدير هو القدرة على السيطرة على صفات مؤسسات التمويل الصغير (أو البلد) غير المراقبة التي قد تكون مرتبطة مع السياق الاقتصادي الكلي وهامة للاستدامة المالية لمؤسسة التمويل الصغير. على سبيل المثال، قد تختار المؤسسات الربحية أو ذات الربح العالي أسرع الاقتصادات نموا. أو، قد يكون متغير محذوف بطيء التغير للبلد، كجانب ثقافي مثلا، مسئولاً (جزئياً) عن نمو الاقتصاد الكلي وأداء مؤسسات التمويل الصغير. نتيجة قادمة من تباينات داخل المؤسسة أقل عرضة لهذه الانواع من الشواغل.

لكن، سيئة محتملة للتباين داخل المؤسسات هو أنه ينظر فقط الى العلاقات عالية التردد بين المتغيرات. على سبيل المثال، لا يمكنه أن يعالج بصورة مباشرة مسألة ما إذا كانت مؤسسات التمويل الصغير في الاقتصادات ذات النمو المرتفع باستمرار تحقق الاكتفاء الذاتي اسهل من نظيراتها في الاقتصادات ذات النمو دائم البطء. كما أنه يخفض نسبة تآثر المتغيرات بطيئة التحرك (هذا ينطبق بشكل خاص على المتغيرات

²⁶ نستخدم 10,000 تكرار، باستثناء النتائج المتعلقة بالأقسام 2 و 3، حيث استخدمنا 1,000.

²⁷ في كل حالة، استخدمت فقط الملاحظات التي استخدمت في الانحدار لحساب المتوسط.

الثلاثة غير النمو، والتي يكون معظم التباين فيها بين مؤسسات التمويل الصغير؛ انظر الجدول 1b). يسلط التقدير باستعمال مؤشرات ما بين مؤسسات التمويل الصغير اذا الضوء على علاقات التردد المنخفض بين المتغيرات قيد التحليل، مع محاذير المتغيرات المحذوفة أعلاه (قسم 5.2 يناقش هذه المسألة).

4. النتائج

باختصار، لا يتم الإبلاغ عن جميع النتائج التي نوقشت في النص في الجداول؛ يمكن طلب النتائج غير المبلغ عنها من المؤلفين.

1-4 النتائج الأساسية:

يفصل الجدول 2 النتائج الأساسية: تقديرات المعاملات من الانحدار المتوسط الى جانب مستويات الاهمية من انحدارات المربعات المتوسط، القوي، والصغير (انظر القسم 3). يحتوي الجدول 3 تقارير عن نتائج نفس الانحدارات مع ضوابط إضافية لحجم المؤسسة. الجدول 4 يوضح مواصفة تفصل بين التباين داخل مؤسسات التمويل الصغير وفيما بينها في اطار متغيرات الاقتصاد الكلي.

1-1-4 النمو

يؤثر النمو إيجابيا وبقوة على قدرة مؤسسة التمويل الصغير على تغطية التكاليف وعلى الاكتفاء الذاتي. تعادل نقطة مئوية واحدة من النمو ارتفاعا بنسبة 1.38% في نسبة الإيرادات الى التكلفة (الجدول 2). يعادل الفرق في معدلات النمو مساويا لمجموعة الشرائح الربعية²⁸ (4.1%) ارتفاعا بمقدار 5.6% في نسبة الإيرادات الى التكلفة، وهي عبارة عن 17% من ربحية الاكتفاء الذاتي. تؤكد هذه النتيجة الأساسية مجموعة ثرية من ضوابط مؤسسات التمويل الصغير (الجدول 3)، ويدفعها تباين في النمو داخل مؤسسات التمويل الصغير وبينها (الجدول 4). وهكذا، في حين أن الاقتصاد الكلي ليس مسئولاً عن مصير مؤسسات التمويل الصغير، يبدو أنه يلعب دورا لا يستهان به في نجاح تلك المؤسسات ماليا. يأتي المزيد من التبصر من البحث في عناصر الاكتفاء الذاتي.

الجدول 3: النتائج الأساسية مع ضوابط الحجم

نمو حجم القرض	نمو المقترضين	التكلفة لكل دولار مقرض	التكلفة لكل مقرض	زيادة الفائدة	متوسط سعر الفائدة	معدل تكاليف خسارة القروض	PAR- 30	الاكتفاء الذاتي	النمو ²⁸
0.080	0.312	-0.268aaa	-2.18ca-	-0.114	-0.190-c-	-0.0643aaa	-0.111aaa	1.08aaa	
(0.178)	(0.232)	(0.099)	(1.22)	(0.146)	(0.178)	(0.0176)	(0.033)	(0.37)	
0.151ccc	-0.160-cb	0.0256	-0.176	0.030	0.014	-0.00870	0.0188	-0.252	القوى العاملة ²⁹
(0.080)	(0.123)	(0.0867)	(0.822)	(0.108)	(0.107)	(0.00945)	(0.0177)	(0.169)	

²⁸ مجموعة الشرائح الربعية هي مقياس تشتت أقل حساسية القيم المتطرفة من الانحراف المعياري الأكثر شيوعا، ويساوي الفرق بين قيم المئين 75 و 25.

0.247baa	-0.135	0.065	0.59	0.184-b	0.357cba	0.0152-c	-0.0025	0.411cbb	التصنيع it
(0.134)	(0.163)	(0.145)	(1.46)	(0.178)	(0.193)	(0.0163)	(0.0288)	(0.254)	
0.0052	-0.0434	-0.109aaa	-0.691cb-	-0.142aaa	-0.181aaa	-0.0167aaa	-	-0.0034	الائتمان الخاص jt
(0.0415)	(0.0573)	(0.039)	(0.423)	(0.051)	(0.050)	(0.0035)	(0.0077)	(0.0748)	
0.564	-0.22	0.869-cc	-22.3b-	1.78-bb	2.03-ba	0.134	-0.170-c	0.26	الدخل، t-1
(0.865)	(1.17)	(0.798)	(11.7)	(1.05)	(1.03)	(0.098)	(0.201)	(1.41)	
-0.0358	0.024	-0.0061	2.23a-b	-0.077	-0.070	-0.0119	0.0137-c	-0.064	الدخل ² ، t-1
(0.0817)	(0.101)	(0.0676)	(1.13)	(0.106)	(0.104)	(0.0075)	(0.0166)	(0.117)	
-0.461	-1.64aaa	-0.091	-1.47	0.349-cb	0.757aaa	-0.0213	0.121	0.550-bb	السن it
(0.337)	(0.42)	(0.264)	(3.38)	(0.267)	(0.261)	(0.0373)	(0.077)	(0.548)	
0.00977	0.0318aaa	-0.00126	0.0194	-	-0.0197aaa	0.00158-b	0.00099	-0.0133caa	السن ² it
(0.00882)	(0.0104)	(0.00620)	(0.0994)	(0.0063)	(0.0066)	(0.00106)	(0.00255)	(0.0131)	
0.515	0.370	-3.19aaa	-34.5aaa	-2.95aaa	-3.21aaa	0.0210	-0.243c-a	3.30aaa	المقترضون، t1
(0.621)	(0.741)	(0.52)	(7.9)	(0.55)	(0.50)	(0.0629)	(0.120)	(0.98)	
-3.04aaa	3.03bc-	-7.62aaa	167aaa	-7.81aaa	-7.30aaa	0.0167	0.108	4.50baa	القرض المتوسط، t1
(0.81)	(1.29)	(0.85)	(14)	(0.84)	(0.80)	(0.0997)	(0.159)	(1.78)	
-2.53	19.6aaa	19.5aaa	143aaa	7.97aaa	9.19aaa	0.324	1.15b-c	-20.0aaa	الاصول/القروض، t1
(2.99)	(5.0)	(3.7)	(33)	(2.92)	(2.71)	(0.307)	(0.64)	(4.4)	
1864	1864	1854	1854	1863	1863	1740	1775	1863	الملاحظات
373	373	373	373	373	373	372	371	373	المؤسسات

الملاحظات: انظر الملاحظات للجدول 2.

يمكن أن يؤدي النمو إلى عائدات أعلى للمشاريع الصغيرة ويسمح لمؤسسات التمويل الصغير ان تفرض أسعار فائدة اعلى. لكن أثر النمو على متوسط سعر الفائدة عادة سلبي ولا يكاد يذكر. يتمشى النمو عادة مع انخفاض ملحوظ في تكلفة الأموال، وربما السبب في هذا جزئياً أن عرض المنح و/أو القروض دوري، لكن الأثر الصافي على زيادة الفائدة لا يبتعد كثيراً عن الصفر (تقديرات نقطة سلبية).

يبدو بوضوح ان النمو يعزز الاستدامة المالية عن طريق الحد من التخلف، مقاسا بحساب معدل خسائر القروض و PAR-30 (الجدول 2). تعادل نقطة مئوية إضافية من النمو انخفاضا مقداره 0.07% في الخسارة على القروض وانخفاضا بمعدل 0.12% في PAR-30. ترتبط ربحية النمو بانخفاض حساب الخسارة و PAR-30 يساوي 11% و 10%، على التوالي، في ربعيات هذه المتغيرات. تتفق هذه النتيجة مع الرأي القائل بأن ارتفاع معدل النمو يوفر المزيد من السيولة للمشاريع التي تمويلها البنوك الصغيرة ويبدو أنها تشكل الأساس لثنائية بين المشاريع الصغيرة والاقتصاد الأوسع نطاقا. الجدولين 3 و 4 يؤكدان هذه النتائج ويدلان على أن العلاقة موجودة في التباين في النمو سواء داخل وبين مؤسسات التمويل الصغير.

للمنو ايضا علاقة سلبية مع تكاليف التشغيل في مؤسسات التمويل الصغير. نقطة مئوية إضافية من النمو تقلل التكاليف لكل مقترض بمقدار \$7 والتكاليف مقابل كل دولار مقرض بواقع 18 نقطة، مع ان الاثر الثاني ليس كبيرا جدا (الجدول 2). ترتبط زيادة في النمو مساوية للربحية بانخفاض التكاليف مقابل كل دولار مقرض وكل مقترض يساوي 4% و 9% من ربعياتهما. كما نوقش في القسم 2، يمكن خفض التكلفة لكل دولار مقرض بخفض التكلفة للمقترض و/أو من خلال رفع متوسط حجم القرض. لكن النمو ينتبأ بقروض أصغر بدلا من قروض أكبر (في المستويات)، وهو أثر مصدره التباين في النمو بين مؤسسات التمويل الصغير.

وهكذا، يبدو أن النمو مسئول عن خفض التكاليف على الرغم من أنه يرتبط مع قروض اصغر. في الواقع، بالسيطرة على حجم القروض، يكون التأثير السلبي للنمو على التكلفة لكل دولار مقرض مهما للغاية وأقوى من الناحية الكمية (الجدول 3؛ مدفوع أيضا بتباين النمو بين مؤسسات التمويل الصغير). اذا، يبدو أكثر قبولاً أن أي نمو خافض للتكاليف يأتي بشكل رئيسي من تكاليف الرصد والجمع.

عموماً، فإن النتائج مع ضوابط مؤسسات التمويل الصغير أكثر (الجدول 3) وتلك التي تفصل التباين بين وداخل مؤسسات التمويل الصغير (الجدول 4) تعكس النتائج الأساسية. هناك فارق واحد في حجم الاثر: اثر المتغيرات البيئية (الوسيط) من ناحية النمو أكبر إلى حد ما على الاكتفاء الذاتي، التخلف، وتكاليف التشغيل من اثر المتغيرات الداخلية. قد يكون هذا عائداً لحذف المتغيرات؛ ويمكن أن يكون أيضاً لأن استمرار النمو الثابت يؤثر على أداء مؤسسات التمويل الصغير أكثر من التقلبات عالية التردد (أو أن قياس الأخطاء أقل

29

وضوحاً). مع ذلك، النتائج الداخلية هامة بالتساوي في معظم الحالات. التأثير المقدر للنمو على الاكتفاء الذاتي أصغر (1.08%) عندما تستخدم ضوابط حجم المؤسسات. من الممكن أن تكون ضوابط الحجم تلتقط بعض الآثار المترتبة على استمرار نمو الاقتصاد الكلي، باعتبار أن نمو الاقتصاد الكلي يمكن أن يؤدي إلى

30

ارتفاع نمو مؤسسات التمويل الصغير.

تحدد المتغيرات الناتجة الأخرى نمو مؤسسات التمويل الصغير. اثر نمو الاقتصاد الكلي ايجابي ولكن عادة ليس كبيراً على نمو مؤسسات التمويل الصغير عدداً او كما. إلا انه ايجابي وهام في نمو مؤسسات التمويل الصغير العام؛ نقطة مئوية واحدة أعلى تترجم الى نمو محفظة التمويل الصغير بمقدار 0.61%. هذا التأثير قوي لضوابط حجم المؤسسات ويرتبط بقوة أكثر بالتباين الداخلي. عموماً، يبدو أن السنوات الاقتصادية الجيدة مفيدة لتوسع مؤسسات التمويل الصغير بمزيج من النمو العددي والكمي. احد معاني هذا هو ان قدرة المقترضين على بدء وتوسيع المشروعات المربحة يميل إلى التحول صعوداً وهبوطاً مع الاقتصاد ككل، وهو مثال آخر على الاعتماد المتبادل.

4-1-2 المشاركة في القوى العاملة، والتصنيع

جمعنا هذان لأنهما يبدوان مرتبطان بقوة بمستوى الفرص في سوق العمل الرسمي.

يرتبط كلا المتغيران بتباطؤ نمو مقترضي مؤسسات التمويل الصغير ولكن بتسارع نمو حجم القروض (الجدول 2). تعادل نقطة مئوية واحدة من الزيادة في مشاركة القوى العاملة (التصنيع) انخفاضاً في النمو العددي بمقدار 0.17% (0.23%) وارتفاعاً بواقع 0.21% (0.36%) في النمو الكمي. من الناحية الكمية، تفسر ربعية مشاركة القوى العاملة (التصنيع) 7% (5%) من ربعية النمو العددي و 10% (10%) من ربعية النمو الكمي. كانت النتائج قوية باعتدال في جميع المواصفات والتقنيات، وبالنسبة للمشاركة في القوى

²⁹ النتائج متشابهة الى حد ما عند اجراء انحدارات داخلية وبيئية منفصلة—اي، للمربع الاصغر العادي للانحدارات البيئية والثابتة وللنهجين الآخرين مع ابقاء جميع المتغيرات التابعة والمستقلة في قيم الوسيط والانحراف عن الوسيط، على التوالي. مع ذلك، تميل المعاملات البيئية الى ان تكون أصغر؛ على سبيل المثال 0.81 للاكتفاء الذاتي، وبصرف النظر عن الاكتفاء الذاتي (حيث تثبت الأهمية عند 1% في جميع الحالات) وتقييم PAR-30، عادة لا تكون كبيرة.

³⁰ مع ذلك، شمل ضوابط حجم المؤسسات في مواصفات الجدول 4 يقلل من المعامل الداخلي أكثر من المعامل البيئي، إلى 1.18 و 0.93، على التوالي

العامة تحركها التباينات البيئية (الجدول 4)، وهذا ليس مستغربا نظرا لقلّة المتغيرات الداخلية (الجدول B1). العلاقة ضئيلة بين المتغيرين وبين نمو المحفظة، ما يشير الى ان تأثيرا النمو يلغي احدهما الآخر.

الجدول 4: النتائج الداخلية والبيئية

نمو حجم القرض	نمو المقترضين	التكلفة لكل دولار مقرض	التكلفة لكل مقرض	زيادة الفائدة	متوسط سعر الفائدة	معدل تكاليف خسارة القروض	PAR-30	الاكتفاء الذاتي	
0.196	-0.136	-0.317	-8.92aac	-0.026	-0.390	-0.0861aaa	-0.146aaa	1.45aaa	وسيط النمو ijt
(0.229)	(0.308)	(0.196)	(2.16)	(0.337)	(0.349)	(0.0178)	(0.038)	(0.51)	
-0.023	0.341	0.032	-2.58 cc-	0.015	-0.050	-0.0469aaa	-0.0718aaa	1.39aaa	تباين النمو ijzt
(0.274)	(0.306)	(0.179)	(1.65)	(0.161)	(0.170)	(0.0274)	(0.0322)	(0.29)	
0.166cbc	-0.166cba	-0.0072	0.26	-0.007	-0.117	-0.0025	0.0108	-0.227	وسيط القوى العاملة ijt
(0.093)	(0.117)	(0.0927)	(1.14)	(0.108)	(0.101)	(0.0101)	(0.0175)	(0.145)	
0.487	0.189 -	-0.575	4.98cbc	-1.24b-	-1.58ab-	-0.0840-c-	-0.201aaa	-0.117	تباين القوى العاملة ijzt
(0.580)	(0.664)	(0.471)	(4.41)	(0.44)	(0.43)	(0.0677)	(0.071)	(0.787)	
0.308baa	-0.223-c	-0.010	-0.70	0.294cba	0.476baa	0.0206 -c	-0.0181	0.521 cc-	وسيط التصنيع ijt
(0.136)	(0.176)	(0.180)	(1.91)	(0.174)	(0.182)	(0.0189)	(0.0341)	(0.256)	
0.629-cc	-0.405-c	-0.083	6.64	0.135	-0.452	-0.0136	0.0353	0.184	تباين التصنيع ijzt
(0.524)	(0.553)	(0.345)	(3.96)	(0.453)	(0.365)	(0.0533)	(0.0689)	(0.836)	
-0.0240	-0.0757	0.194aaa	-0.966 -	-0.252aaa	-0.339aaa	-0.0196aaa	-0.0248aab	0.0102	وسيط الائتمان الخاص ijt
(0.0470)	(0.0649)	(0.055)	(0.682)	(0.067)	(0.059)	(0.0047)	(0.0093)	(0.0771)	
0.147-c-	-0.068	-0.151aaa	-1.48bcb	-0.222aaa	-0.128bba	0.0186 cc-	-0.0190-c	-0.057	تباين الائتمان الخاص ijzt
(0.104)	(0.120)	(0.065)	(0.70)	(0.069)	(0.060)	(0.0094)	(0.0132)	(0.125)	
-1.09-bb	0.36	-3.61aba	47.8aaa	-1.21	-0.91	0.159	-0.224-c	3.19bab	الدخل، t-1
(0.75)	(1.12)	(1.10)	(13.3)	(1.37)	(1.40)	(0.092)	(0.206)	(1.42)	
0.0927-c	-0.0113	0.307aba	-1.68-a-	0.112	0.150	-0.0146 cc-	0.0218-c	-0.285bbc	الدخل ² ، t-1
(0.0691)	(0.0969)	(0.104)	(1.43)	(0.144)	(0.145)	(0.0073)	(0.0179)	(0.121)	
-0.533	-1.72aaa	-1.21aaa	-7.73b-	-0.661bba	-0.332	-0.0318-a	0.107	2.47aaa	السن it
(0.339)	(0.43)	(0.29)	(3.58)	(0.271)	(0.293)	(0.0343)	(0.063)	(0.51)	
0.0126	0.0336aaa	0.0232aaa	0.148	0.00934	0.00366	0.00185cca	0.00122-c	-0.0550aaa	السن ² it
(0.0087)	(0.0118)	(0.0069)	(0.092)	(0.00644)	(0.00727)	(0.00101)	(0.00226)	(0.0139)	
1882	1882	1911	1911	1918	1918	1795	2104	2278	الملاحظات

373	373	373	373	373	373	373	371	373	المؤسسات
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	----------

ملاحظة: انظر الملاحظة عند الجدول 2. متغيرات "الوسيط" هي الاوسطة الداخلية (محسوبة بالاعتماد على الملاحظات المستخدمة في الانحدار فقط)، في حين ان متغيرات "التباين" هي الانحرافات عن هذا الوسيط في سنة معينة.

احد التفسيرات هو أن نمو انتشار مؤسسات التمويل الصغير اصعب عندما يكون الناس انشط اقتصاديا ويكون ايجاد الوظائف أكثر وفرة. بطبيعة الحال، فإن الحاجة للخدمات المالية—على الأقل لتعزيز التوظيف الذاتي—قد يكون أقل في هذه السياقات تحديدا. على أية حال، يبدو أن التمويل الصغير يمثل إلى حد ما بديلا عن العمل الرسمي المأجور. من جهة أخرى، تبدو هذه السياقات مواتمة لنمو حجم القروض. قد توجد العمالة المأجورة واسعة النطاق اسواقا ملائمة للمشاريع الصغيرة، ممهدة لنمو قطاع المشاريع الصغيرة. هذه صورة للتكامل بين العمالة المأجورة والتمويل الصغير عبر الطلب غير المباشر. خلاصة القول، تتوافق النتائج مع الفكرة القائلة بأن العمل المأجور واسع النطاق بديل للتمويل الصغير على جانب النمو العددي (تحد من قاعدة

32 31

(العملاء) ولكن مكتملة له على جانب النمو الكمي (تحسين آفاق نمو العملاء .)

33

مشاركة القوى العاملة لديها علاقة سلبية ولكن ضئيلة بالاكتفاء الذاتي لمؤسسات التمويل الصغير ، بينما تأثير التصنيع ايجابي وهام (الجدول 2). تقدم الانحدارات بعض الأدلة على أن ارتفاع الاكتفاء الذاتي يرجع جزئيا إلى زيادة فائدة أعلى، أساسا عن طريق أسعار فائدة اعلى. من الناحية الكمية، ربعية التصنيع مسؤولة عن 10% من ربعية الاكتفاء الذاتي الربعية و 12% و 7% على التوالي من ربعية الفائدة وربعية زيادة الفائدة. ربما يرتبط ارتفاع أسعار الفائدة بعائدات أعلى للمشاريع الصغيرة بسبب التكامل المناقش أعلاه.

3-1-4 الائتمان الخاص

لا تعطي النتائج دليلا قويا على أن حجم ونمو القطاع المالي يؤثر على الاكتفاء الذاتي لمؤسسات التمويل الصغير. هذا يحجب ارتباطات مهمة مع عناصر القدرة على تغطية التكاليف.

يرتبط الائتمان الخاص سلبا وبشكل كبير مع نوعي التخلف (الجدول 2)، فربعيته (20 نقطة مئوية) تعادل 12% و 8% من ربعيتي معدل خسائر القروض PAR-30. هذه النتيجة لا تدعم الفكرة القائلة بأن المنافسة في الإقراض تثير التخلف عن طريق تقديم الإغراءات لتبديل المقرضين. أحد التفسيرات المحتملة

³¹ قد تكون هناك قضية واحدة بدلا من اثنتين. قد يؤدي بطء نمو قاعدة المقرضين الى سرعة نمو حجم القروض إذا كان المقرضون الجدد يميلون للبدء بقروض صغيرة؛ او قد تؤدي سرعة نمو حجم القروض الى بطء نمو قاعدة العملاء إذا كانت الأموال محدودة. والواقع أن نمو قاعدة المقرضين ونمو حجم القروض يرتبطان سلبا بنحو 40%. مع ذلك، في كثير من الأحيان، يرتبط متغير بشكل كبير مع احد بعدي النمو وليس كليهما، لذا فان العثور على آثار كبيرة على كلا البعدين يدل على استخدام آليات متعددة.

³² يمكن اعتبار القروض الصغيرة بديلا للانتشار إلى الفقراء (كول وآخرون، 2007)، وفي هذه الحالة يمكن تفسير نمو حجم القروض أن على أنه تخل عن المهمة الاجتماعية. مع ذلك، فإن الغالبية العظمى من سنوات مؤسسات التمويل الصغير (61%) تعكس نموا إيجابيا في حجم القرض الحقيقي، وهذا ينطبق أيضا على المنظمات غير الربحية/المنظمات غير الحكومية (57%). أيضا، قد يعتمد تأثير التمويل الصغير على قدرته على تمكين المقرضين من توسيع عملياتهم وصولا الى الربحية (اهلين وجيانغ، 2008).

³³ أفادت إصدارات سابقة من هذه الدراسة وجود علاقة سلبية كبيرة بين المشاركة في القوة العاملة وتحقيق الاكتفاء الذاتي. يعزى الفرق في النتائج الى تحديث المنهجية الرئيسية، بما في ذلك التنقيحات التراجعية، لمتغير مشاركة القوى العاملة في مؤشرات التنمية العالمية 2009 لمنظمة العمل الدولية.

هو أن قطاعا ماليا متطورا يكمل التمويل الصغير من خلال تقديم حوافز للحفاظ على سجلات ائتمانية جيدة وفتح ابواب جديدة للارتقاء اعلى من التمويل الصغير. تفسير آخر هو أن قطاعا ماليا قويا يعكس ببساطة وجود مؤسسات سوق ائتمان حسنة السير تعود بالنفع على معدلات استرداد البنوك على جميع المستويات. مع ذلك، هذا التفسير الثاني مطرح شك بسبب متانة العلاقة بين الائتمان الخاص واجراءات التخلف عند حسابان إجراءات مؤسسات سوق الائتمان (انظر القسم 4-3، خاصة الحاشية 46).

يرتبط الائتمان الخاص بشكل ملحوظ بانخفاض تكاليف التشغيل، سواء لكل دولار مقرض ولكل مقترض (الجدول 2)، فربعيته مسئولة عن 17% و 6% من ربعيات التكلفة لكل دولار مقرض والتكلفة لكل مقترض. هذا يمكن أن يعكس ارتباط مؤسسات سوق الائتمان المعززة للكفاءة بتنمية مالية أفضل، ولكن مرة أخرى، لا يؤثر إدراج تدابير مؤسسات سوق الائتمان المباشرة على النتائج (القسم 4-3). بدلا من ذلك، يمكن ان تؤثر التوقعات المستقبلية المالية الابعد من التمويل الصغير على حافزية المقترضين وتقلل من حاجة مؤسسات التمويل الصغير لفحص و/او مراقبة العملاء. قد يكون هناك أيضا قضية متصلة بالمنافسة: تؤدي المنافسة المالية الى تخفيض تكاليف التسليم عن طريق الاختيار أو تأثير الحوافز على مستوى مؤسسات التمويل الصغير.

المنافسة ايضا عامل عند النظر الى نتيجة أن الائتمان الخاص يرتبط احصائيا بشكل هام بانخفاض متوسط معدل الفائدة، متوسط تكلفة الأموال، وزيادة الفائدة (الجدول 2). من الناحية الكمية، رعية الائتمان الخاص تتنبأ بانخفاض كبير مقداره 4.3% في زيادة الفائدة (20% من ربعيته)، وانخفاض بنسبة 5.3% في متوسط سعر الفائدة (25% من ربعيته)، وانخفاض بنسبة 0.8% في متوسط تكلفة الأموال (13% من ربعيته).

يمكن تفسير الانخفاض بواقع 430 نقطة أساس في زيادة الفائدة جزئيا (باستخدام تقديرات قيم الجدول 2) بانخفاض تكاليف التخلف وتكاليف التشغيل الراجعة إلى رعية الائتمان الخاص: 34 نقطة أساس و 350، على التوالي. من الواضح أن مؤسسات التمويل الصغير التي تعمل في أسواق مالية أعمق تمرر الوفورات في التكاليف وخفض التخلف في شكل أسعار فائدة أقل للمقترضين، ربما بسبب المنافسة. مزيج انخفاض التكاليف وخفض التخلف مع انخفاض زيادة الفائدة يفسر كون الأثر الصافي على الاكتفاء الذاتي المالي لا يبعد عن الصفر.

النتائج مع ضوابط حجم المؤسسة (الجدول 3) متشابهة جدا، على الرغم من كتمها كميا في بعض الحالات. باستثناء التكاليف لكل مقترض، تشابه المتغيرات البيئية (الجدول 4) خط الأساس ولكن مع تأثيرات كمية أكبر قليلا. المتغيرات الداخلية تؤكد النتائج أساسية لسعر وزيادة الفائدة وتكاليف التشغيل.

اما بالنسبة لنمو مؤسسات التمويل الصغير، فتظهر أدلة هامشية فقط لأثر الائتمان الخاص. يرتبط الائتمان الخاص سلبا وبشكل كبير بنمو محفظة التمويل في جداول المواصفات 3 و 4 (باستخدام وسيط المؤسسات للائتمان الخاص) في نصف الحالات. هذا يتفق مع احتمال أن العمق المالي يطغى على التمويل الصغير إلى حد ما.

4-1-4 مستوى الدخل

يرتبط مستوى الدخل (متأخرا) في البلاد بشكل ملحوظ بتحقيق الاكتفاء الذاتي بطريقة معكوسة بنقطة تحول تبلغ \$5,580 (الجدول 2). حوالي 28% من الملاحظات كانت اكبر من نقطة التحول، وكثير منها من بلدان أمريكا اللاتينية، أوروبا الشرقية، وآسيا الوسطى. تفسر رعية الدخل 14% من رعية الاكتفاء الذاتي. مع

ذلك، تصبح التقديرات أصغر عند شمل ضوابط الحجم (الجدول 3)؛ تظهر متابعة الانحدارات ان الدافع هو التحكم لمتوسط حجم القرض، وخاصة للأصول من غير القروض. تشير هذه النتائج إلى أنه من الأسهل تغطية التكاليف بدون ربح في البلدان الغنية، ويرجع ذلك جزئياً إلى ان القروض يمكن أن تكون أكبر، وربما أيضاً لأن البنية التحتية أفضل (ما يخفض من النفقات العامة المطلوبة للإقراض). مع ذلك، إذا كان هذا صحيحاً، فإنه محدود، إذ ان تغطية التكاليف بدون ربح صعب في البلدان بالغة الثراء.

إذا كانت هذه النتائج نتيجة للاختلافات في القيود السوقية التي تواجهها مؤسسات التمويل الصغير في مستويات الدخل المختلفة، فيمكن أن تعزز منطق استهداف إعانات أكثر سخاء أو أطول أمدا لمؤسسات

35 34

التمويل الصغير العاملة في الاقتصادات الأكثر فقراً .

2-4 محددات الأخرى للاقتصاد الكلي

الآن، ننظر إلى مجموعة أخرى من الخصائص الهيكلية للاقتصاد التي قد تؤثر على نجاح التمويل الصغير. نضيف كل هذه المتغيرات، واحدة تلو الأخرى، إلى كل من الموصفات الأساسية (الجدول 2) والموصفات التي تشمل ضوابط إضافية لحجم المؤسسات (الجدول 3). للإيجاز، يحتوي الجدول 5 فقط على الانحدارات التي تنطوي على متغيرات النتائج الرئيسية—الاكتفاء الذاتي التشغيلي، نمو المقترضين، ونمو حجم القروض—والانحدارات التي سجل فيها متغير الاقتصاد الكلي معاملاً كبيراً في ما لا يقل عن أربعة من أصل ستة انحدارات: الوسيط، القوي، والمربعات الأدنى، وكل منها مع وبدون ضوابط حجم المؤسسة. النتائج عادة متشابهة مع وبدون ضوابط حجم المؤسسة؛ نذكر الخلافات الجديرة بالاهتمام في مواقعها، ونقدم في الجدول 5 الموصفات ذات أعلى مستويات أهمية (الأصل هو الموصفات ذات أقل ضوابط مؤسسات التمويل الصغير).

ترتبط التحويلات إيجابياً وبشكل كبير مع الاكتفاء الذاتي (الجدول 5). تعطي الانحدارات الخاصة بالمكونات الثلاثة للاستدامة بعض التلميحات حول الآلية. ترتبط التحويلات إحصائياً بشكل ملحوظ مع انخفاض التخلف (PAR-30)، وترتبط أيضاً بالقروض الأكبر، ما قد يفسر التأثير السلبي (ولكن الضئيل إحصائياً) على

36

التكلفة لكل دولار مقرض .

قد يعكس ارتباط التحويلات بحجم قروض أعلى وتخلف أقل زيادة القدرة على تحمل المخاطر عند الأسر التي

³⁴ انظر أيضاً القسم 5-1.

³⁵ على الرغم من ان اعتماد الخطأ على مستوى مؤسسات التمويل الصغير ومقارنة بيانات مؤسسات التمويل الصغير تبدو بشكل عام اهم من اعتماد الخطأ على المستوى القطري، استخدمنا نهجاً محافظاً يجمع الأخطاء القياسية على الصعيد القطري (74 مجموعة) بدلاً من مستوى مؤسسات التمويل الصغير (أكثر من 370 مجموعة). هذا لا يغير بشكل كبير نتائج القسم 1، على الرغم من ان مستويات الأهمية تنخفض قليلاً. ابرز الموصفات في الجدولين 2 و 3، التصنيع، تفقد أهميتها في تفسير الاكتفاء الذاتي (باستثناء حالة واحدة) وزيادة الفائدة؛ ويصبح التصنيع ومشاركة القوى العاملة ضئيلين في تفسير النمو العددي والكمي، باستثناء محافظة التصنيع على أهميته في نمو حجم القروض في 3 من 6 حالات.

³⁶ عندما يتم تضمين ضوابط حجم المؤسسات، ينخفض الأثر على الاكتفاء الذاتي بنسبة 30% ويصبح مهماً فقط في الانحدار القوي. نتيجة التخلف لا تتغير، ولكن يبدو أن السيطرة على حجم القرض تقضي على بعض وفورات تكاليف التشغيل. في الواقع، يصبح التأثير المقدر على التكلفة لكل دولار مقرض إيجابية وهاماً عندما يتم حسابان ضوابط حجم القروض، وتظهر آثار إيجابية وهامة في متوسط سعر الفائدة وزيادة الفائدة.

تحصل على مصدر موثوق به نسبيا من الأجور (الخارجية). إذا كان الأمر كذلك، فإنه دليل على التأزر بدلا من التنافس بين فرص العمل المأجور والتمويل الصغير. تم العثور على المزيد من أدلة التضافر في وجود علاقة إيجابية بين التحويلات المالية ومؤسسات التمويل الصغير واسعة النمو (على الرغم من أهميتها في حالتين فقط من الحالات الست). ربما ينظر الى فرص كسب الأجر الأجنبية كمؤقتة ومكملة للنشاط الاقتصادي المحلي من خلال أفراد الأسرة الآخرين، على الرغم من الأجور المحلية يمكن ان تعتبر طويلة الأجل وقابلة للاستبدال.

ترتبط حصة الخدمات في الناتج المحلي الإجمالي إيجابيا مع الاكتفاء الذاتي، بشكل ملحوظ فقط بدون ضوابط حجم المؤسسات. يبدو أن هذا يعزى إلى عدة علاقات ذات دلالة إحصائية: ارتفاع اسعار الفائدة وخصوصا زيادة الفائدة، والتي تكفي للتعويض عن ارتفاع التكاليف لكل دولار مقرض. تشهد الاقتصادات المرتكزة على الخدمات نموا أسرع في عدد المقترضين (الجدول 5). يشمل ضوابط الحجم، تعادل ربعية الخدمات (11 نقطة مئوية)، 12% من نمو ربعية المقترضين. وتوحي هذه النتائج ان اقتصادا ذا قطاع خدمات اكبر يؤدي الى فرص مشاريع صغيرة اكثر، حيث يوفر تزايدا عدديا في التمويل الصغير، ولكن ليس بالضرورة فرص نمو اكبر (نظرا لعدم وجود أدلة على وجود تأثير على النمو الكمي). على أية حال، يبدو ان الخدمات المكون الوحيد من الناتج المحلي الإجمالي الذي يتماشى مع نمو أسرع في انتشار مؤسسات التمويل الصغير.

الجدول 5: محددات اقتصاد كلي ومؤسسية اخرى

نمو حجم القروض				نمو عدد المقترضين				الاكتفاء الذاتي		
0.134-c-	0.292bbc	0.233-c-	0.059	0.118	0.135	0.300	0.655bcc	0.682ccb	1.41aaa	النمو
(0.175)	(0.194)	(0.158)	(0.177)	(0.238)	(0.258)	(0.239)	(0.252)	(0.370)	(0.30)	
0.150cbb	0.104	0.179cbb	0.198bbb	-0.150-b	-0.162-cb	-0.189cba	-	-0.106	-0.110	القوى العاملة
(0.081)	(0.084)	(0.095)	(0.082)	(0.114)	(0.115)	(0.116)	0.168cbb	(0.112)	(0.170)	
0.223cab	0.323baa	0.344aaa	0.290baa	-	-0.154-c	-0.241-c	-0.128-c	0.628baa	0.415	التصنيع
(0.130)	(0.139)	(0.149)	(0.131)	0.240ccc	(0.185)	(0.155)	(0.154)	(0.259)	(0.224)	
-0.713	0.0063	0.0005	-0.0181	-0.0625	0.0067	-0.0477-c	-0.0739-c	-0.0437	-0.0158	الائتمان الخاص
(0.0448)	(0.0440)	(0.0440)	(0.0417)	(0.0567)	(0.0584)	(0.0574)	(0.0534)	(0.0751)	(0.0635)	
									0.385bab	التحويلات
									(0.195)	
							0.331bbc			الخدمات
							(0.128)			
							-			الصناعة
							0.186bbb			
							(0.110)			
			0.367baa							الاستثمارات الاجنبية المباشرة
			(0.167)							
		-								التضخم
		0.514aaa								
		(0.131)								
	0.207bbc							-		عدم المساواة (Gini)
	(0.101)							0.626aaa		
								(0.207)		
4.76aaa						-2.97cbb				الثبات
(1.22)						(1.64)				
				3.92c-c						الفساد (انعدام)

(2.49)										
Yes	No	No	Yes	No	No	No	Yes	Yes	No	ضوابط حجم المؤسسة
1697	1863	1779	1863	1708	1708	1882	1857	1844	2254	الملاحظات
373	370	359	373	373	373	373	373	370	370	المؤسسات

ملاحظة : انظر الملاحظة عند الجدول 2. تدرج في جميع الانحدارات معاملات وهمية لحجم مؤسسات التمويل الصغير، السن_t، السن²_t، الدخل_t، والدخل²_t.

تتنبؤ حصة الصناعة بتباطؤ نمو قاعدة مقترضى التمويل الصغير (الجدول 5)، مثل التصنيع (الذي استخدمت ضوابطه). خلافا للتصنيع، تتنبؤ بتباطؤ نمو حجم القروض، إلا ان التنبؤ كبير في حالتين فقط من الحالات الست. انتشار أنواع الصناعات غير المدرجة في التصنيع، مثل التعدين والبترو، قد يقلل من نمو مؤسسات التمويل الصغير العددي من خلال توفير فرص كسب الدخل، كما افترض مع التصنيع. مع ذلك، من وجهة نظر ايجاد آثار غير مباشرة ايجابية لقطاع المشاريع الصغيرة، قد تختلف هذه الصناعات عن التصنيع في خلق جيوب محدودة، وبالتالي توفير طلب مكمّل محدود لتحفيز نمو مؤسسات التمويل الصغير الكمي.

الاستثمار الأجنبي المباشر، وهو شبيه للتصنيع، مؤشر سلبي لنمو قاعدة عملاء مؤسسات التمويل الصغير، ولكن ليس إلى حد كبير، ومؤشر إيجابي وهام في التنبؤ بنمو حجم القروض (الجدول 5). كما هو الحال في قطاع تصنيع قوي، قد تزيد تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من فرص العمل المأجور، موجهة طلبا تكامليا في قطاع المشاريع الصغيرة يحفز نمو مؤسسات التمويل الصغير كميًا، ولكن في الوقت ذاته تحد من نموها عدديًا.

ليست حصة الزراعة ذات صلة كبيرة بأي من المؤشرات الرئيسية الثلاثة. هذا يخفي علاقات كبيرة مع مكونات الاكتفاء الذاتي، مشابه لحالة الائتمان الخاص. ترتبط الزراعة سلبيا وبشكل كبير مع التخلف (معدل خسائر القروض)، معدلات الفائدة وزيادة الفائدة، والتكلفة لكل دولار مقرض. يفسر مزيج انخفاض التخلف ونفقات التشغيل وانخفاض أسعار الفائدة عدم وجود تأثير يقاس على الاكتفاء الذاتي.

المقادير لافتة للنظر. يشمل ضوابط حجم مؤسسات التمويل الصغير، تفسر ربعية الزراعة (15 نقطة مئوية) 25% من ربعية معدل خسارة القروض؛ 48% و 53% من ربعية سعر الفائدة وزيادة الفائدة، على التوالي؛ و 36% من ربعية التكلفة لكل دولار مقرض. هذه المقادير أكبر بكثير من مقادير الائتمان الخاص، بمعدل معامل 2-3 (تكبير مقادير الائتمان الخاصة قليلا مع ضوابط الزراعة).

نسبة المناطق الريفية تشابه الزراعة كثيرا، وهذا ليس مستغربا نظرا لأنهما مرتبطان بحوالي 80%. بينما ترتبط ارتباطا ضئيلا بنتائج المؤسسات الرئيسية الثلاث، ترتبط ارتباطا سلبيا كبيرا بالتخلف (كلا النوعين)، أسعار وزيادة الفائدة، والتكاليف لكل دولار مقرض. مرة أخرى، المقادير لافتة للنظر: ربعية نسبة المناطق الريفية 29 نقطة مئوية) تفسر 42% من ربعية خسائر القروض؛ 42% و 35% من ربعية سعر الفائدة

37

وزيادة الفائدة، على التوالي، و 26% من ربعية التكلفة لكل دولار مقرض .

37 نظرا لارتفاع الارتباط والتشابه في نتائج نسبة المناطق الريفية والزراعة، اجرينا مواصفات تشمل كليهما. من حيث مستويات الأهمية، معظم النتائج إما لا تتغير أو تنخفض قليلا، والاستثناء الرئيسي هو ان الزراعة لم تعد تتنبؤ تلقائيا بتخلف اقل. من الناحية الكمية، تنخفض الأحجام عادة 20%-30%. الاستثناءات هي ان نسبة المناطق الريفية لا ترى انخفاضا في التخلف ولكن انخفاضا بنسبة 42% في زيادة الفائدة.

هذه النتائج تشير الى ان القروض الصغيرة تعمل بشكل مختلف عبر السياقات الريفية الزراعية والحضرية. احد التخمينات هو أنه في السياقات الريفية، يسهل التماسك الاجتماعي تخفيض تكاليف الرصد والجمع ويقلل من التلخف، مثلا عن طريق الإقراض الجماعي. يمكن ان يكون المقترضون في المناطق الريفية اكثر استفادة من القروض واعتمادا عليها، مما يؤدي الى معدلات سداد اكبر. النتيجة ليست أرباحا أكثر لمؤسسة التمويل، بل اسعار فائدة اقل للمقترضين . باختصار، يبدو أن الإقراض الصغير يعمل بشكل أكثر كفاءة بكثير في السياقات الريفية الزراعية.

38

نظريا، يمكن أن يعوق التضخم مهمة الإقراض الصغير. يخفض تضخم غير متوقع العوائد الحقيقية لمؤسسة التمويل الصغير، وقد يدفعها الى رد فعل متحفظ برفع الفائدة تحسبا للتضخم. بالمثل، قد يؤثر التضخم أيضا في تكاليف الأموال. ويمكن ان تتأثر حوافز المقترضين للتأخير والتقصير.

وجد ادلة على عدد من هذه الآثار. باستخدام خفض السعر للمستهلك أو التضخم في الناتج المحلي الإجمالي، مع أو بدون تأخير لسنة واحدة، يرتبط التضخم باستمرار بقوة مع ارتفاع متوسط أسعار الفائدة وارتفاع تكلفة التمويل. يبدو أيضا أن زيادة الفائدة تستجيب ايجابيا، على الأقل في وقت متأخر: الدلالة الإحصائية نادرة مع ارتفاع معدلات التضخم الحالية، ولكنه ارجح مع التضخم المتأخر.

39

يؤدي ارتفاع معدل التضخم أيضا إلى تباطؤ نمو حجم القروض (الحقيقي) (الجدول 5). تعادل ربعية التضخم (6 نقاط مئوية) 12% من ربعية نمو حجم القروض. أيضا، يتنبؤ التضخم الحالي بقوة بتباطؤ نمو مؤسسات التمويل الصغير بشكل عام، ولكن ليس من علاقة كبيرة مع نمو عدد المقترضين. قد تشير هذه النتائج إلى أن المقترضين يردون بتحفظ على التضخم، ليس فقط برفع الأسعار (هذا يعوض ارتفاع تكاليف رأس المال) ولكن أيضا بخفض الكميات. قد يساعد ضعف الطلب كليا بسبب ارتفاع أسعار الفائدة ومخاطر التضخم في شرح النتيجة. معامل بقيمة 1- في نمو حجم القروض (الحقيقي) يتوافق مع نمو اسمي في القروض لا يستجيب على الاطلاق مع التضخم؛ اما بالاستناد الى تقدير 0.51- نقطة، يبدو ان مبالغ القروض الاسمية تستجيب لمعدلات التضخم.

باختصار، يبدو ان مؤسسات التمويل الصغير تتعامل ماليا مع ارتفاع معدلات التضخم بشكل معقول، عن طريق رفع أسعار الفائدة. مع ذلك، يبدو ان التضخم يبطئ نمو مؤسسات التمويل الصغير كليا. ينبغي العلم ان هذه النتائج تتعلق فقط بالآثار المعاصرة نسبيا للتضخم وأنها قد تعكس عدم وجود حلقات من ارتفاع معدلات التضخم في مجموعة البيانات—يحتوي المئين 90 فقط 12%-16% تضخم والمئين 99 على 22%-29%.

عدم المساواة المقاس بمعامل gini مؤشر سلبي على الاكتفاء الذاتي (الجدول 5). من الناحية الكمية، تعادل ربعية gini (15 نقطة) 28% (21% بدون ضوابط حجم المؤسسة) من ربعية الاكتفاء الذاتي—أكبر من

³⁸ التفسير البديل هو ان مؤسسات التمويل الصغير تستهدف شريحة مختلفة من السوق في المناطق الريفية؛ على سبيل المثال، الحفاظ على الانضباط جزئيا من خلال إعطاء قروض اصغر. ولكن لا يوجد دليل على أن مؤسسات التمويل الصغير، على الأقل من حيث حجم القروض، تستهدف بشكل مختلف في السياقات الريفية: كل من الزراعة ونسبة المناطق الريفية تتنبؤ بقروض أكبر وليس أصغر (ولكن هذا نادر).

³⁹ يبلغ الجدول 5 عن النتائج باستخدام معدل تضخم أسعار المستهلكين الحالي؛ النتائج مع مخفض تضخم الناتج المحلي الإجمالي والتضخم في أسعار المستهلك المتخلفة مشابهة.

حجم التأثير على النمو في النتائج الأساسية (تأثير ينخفض %29 أو %37 هنا، اعتمادا على المواصفات). تبدو العلاقة السلبية مع الاستدامة مدفوعة بقوة بعلاقات هامة وإيجابية بين عدم المساواة وأنواع التكاليف الثلاثة: التخلف (بشقيه)، تكاليف التشغيل لكل دولار مقرض، والنفقات المالية. يستجاب لهذه التكاليف المرتفعة جزئيا بارتفاع متوسط أسعار الفائدة—41-47 نقطة أساس لكل نقطة gini—بحيث تكون زيادة الفائدة أيضا أعلى مع ارتفاع عدم المساواة—بمقدار 31 نقطة أساس لكل نقطة gini. مع ذلك، فإن زيادة الفائدة لا تكفي عادة لتغطية ارتفاع التكاليف (خاصة المصاريف التشغيلية)، ما يخفض الاكتفاء الذاتي. من الناحية الكمية، تعادل ربيعة gini %20-30 من ربيعات هذه المتغيرات.

يتنبؤ عدم المساواة كما هو متوقع بنمو حجم قروض أسرع (الجدول 5) بطريقة هامة كميًا—تعادل ربيعة gini %16 (بدون ضوابط حجم المؤسسة) من ربيعة نمو حجم القروض. ليس لديها علاقة كبيرة مع نمو مؤسسات التمويل الصغير عدديا أو نموها العام.

قد تتبع هذه النتائج من وجود علاقة بين عدم المساواة ومدى ثنائية الاقتصاد. يمكن القول ان اقتصادا ثنائيا يجعل من الصعب على المشاريع الصغيرة تحقيق النجاح بسبب الافتقار إلى روابط بأسواق أوسع. يمكن أن يؤدي هذا إلى ارتفاع معدلات التخلف وتكاليف الرصد التي تعيق الاستدامة. لكن، في حين ان الثنائية تثير الخطر، فإنها قد تثير أيضا العائدات المحتملة للمشاريع الناجحة، ما يؤدي إلى نمو أسرع في حجم القروض بنجاح بعض المشاريع الممولة وتقبلها للاقتصاد الثنائي بينما تفشل المشاريع الأقل ديناميكية. هناك تفسير بديل مبني على الطبقة الاجتماعية: يكون الوصول إلى التمويل الصغير محدودا لصالح النخبة الاغنياء، الذين يزيدون بسرعة حجم القروض. في هذا السيناريو، قد يكون انضباط السداد اقل لأن المقترضين أقل اعتمادا على التمويل الصغير.

هناك تفسير ثالث محتمل، وهو أن مؤسسات التمويل الصغير في البلدان غير المتكافئة تركز أكثر على الأهداف الاجتماعية وتهدف إلى خدمة الزبائن على الرغم من الفقر وارتفاع تكاليف التشغيل والتخلف، كما وتتعمد عدم تمرير ارتفاع التكاليف لعملائها بشكل كامل. لصالح هذا التفسير، في مواصفات رياضية مع وبدون ضوابط حجم المؤسسات، لا يتنبؤ عدم المساواة إلى حد كبير بالمتغير الوهمي الذي يساوي 1 إذا كانا لاكتفاء الذاتي التشغيلي %100 على الأقل، وغير مهم بدون (ولكن مهم مع) ضوابط حجم المؤسسات في انحدار المئين الخامس والعشرين المتخلف—مع كون المئين 25 من الاكتفاء الذاتي يعادل %100. اذا، قد

40

يحد عدم المساواة من أرباح مؤسسات التمويل الصغير، ولكن لا يؤثر في مستوى الاستدامة %100. أيضا، ترتبط أحجام القروض (في المستويات) سلبا مع عدم المساواة، مع ان التأثير ضئيل إحصائيا؛ يمكن توقع أن ترتبط أحجام القروض الصغيرة مع خدمة من يصعب الوصول اليهم. هناك حاجة إلى إجراء مزيد من البحوث لتمييز هذه القضايا وتحديد الآخرين.

3-4 المحددات المؤسسية

من المفيد النظر في كيف تؤثر محددات ونتائج مؤسسية على عمل مؤسسات التمويل الصغير. على سبيل المثال، قد يعيق الفساد قدرة المشاريع الصغيرة على العمل والنمو، كما اثر على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في جميع أنحاء العالم (انظر فسمان وسفينسون، 2007). من ناحية أخرى، إذا كان الفساد لا

⁴⁰ يناقش هذا النوع من القضايا أكثر في القسم 5-1، الذي يدل على أن تأثير نمو قوي على هذه المواصفات.

يعرقل المشاريع الصغيرة مباشرة، قد يكون تأثيره الرئيسي تخفيض الأجور (اهلين، 2005) ودفع مزيد من الأسر نحو التوظيف الذاتي صغير الحجم، ما يسمح بنمو مؤسسات التمويل الصغير عددياً. بالمثل، قد توجد سيادة القانون بيئة مستقرة يحتاجها المقترضون لتحقيق النجاح، لكنها أيضاً قد تجعل من الصعب على المؤسسات الصغيرة تجنب الأنظمة والعمل بعفو من الضرائب.

نضيف إلى التراجعات الأساسية، مع وبدون ضوابط حجم المؤسسات، مؤشرات الحوكمة من كوفمان وآخرون (2009) وقياسات بيئة الأعمال التجارية من "ممارسة الأعمال".⁴¹ يعتمد هذا القسم والجدولان 5 و 6 نفس استراتيجية المقطع السابق (انظر الفقرة الأولى من القسم 4-2).

من متغيرات الحوكمة الستة—مكافحة الفساد، سيادة القانون، نوعية التنظيم والضبط، فعالية الحكومة، المساءلة، والاستقرار السياسي/انعدام العنف—يؤثر اثنان بشكل كبير على واحد على الأقل من النتائج الثلاث للتمويل الصغير. يتنبؤ الاستقرار بنمو عددي أبطأ ولكن نمو كمي أسرع (الجدول 5)، في حين لا يؤثر بشكل قوي على نمو المؤسسات العام. من الناحية الكمية، النتيجة البارزة هي أن ربحية الاستقرار تعادل 15% من ربحية نمو حجم القروض. ربما في البيئات الأكثر اضطراباً هناك اقبال واسع على التمويل الصغير كشكل من أشكال التأمين، وهذا يمكن ان يؤدي الى نمو عددي أسرع ولكن يحد من النمو الكمي، لأن المقترضين يقبلون مبالغ مستقرة. أو، قد يعزز الاستقرار الفرص الخارجية، ما يحد من الطلب على الائتمان، ولكن يمكن توجيهه لمساعي أكثر نمواً.

يرتبط انخفاض الفساد بنمو عددي أسرع بين مؤسسات التمويل الصغير (الجدول 5)، ولكن ليس له علاقة كبيرة بالنمو الكمي. هذا يتفق مع كون الفساد حاجزاً أمام المشاريع الصغيرة، على الأقل انشائها إن لم يكن نموها لاحقاً.

يتصل عدد من التدابير بعناصر ثانوية للاكتفاء الذاتي بطرق تجعلها تلغي بعضها البعض. من المثير للاهتمام ان الاستقرار، المساءلة، فعالية الحكومة، وإلى درجة أقل جودة التنظيم كلها ذات صلة بارتفاع تشغيل تكاليف مؤسسات التمويل الصغير. الاستقرار والمساءلة متنبئان قويان كميًا، فربحيتهما تعادلان 16% و 21% من ربحية التكلفة لكل دولار مقرض. جودة التنظيم والمساءلة يرتبطان بقوة بارتفاع التخلف (بشقيه). تتنبؤ جودة التنظيم أيضاً بارتفاع تكلفة رأس المال. بالرغم من هذه التكاليف المرتفعة، لا يرتبط الاكتفاء الذاتي إلى حد كبير بأي من تدابير الحوكمة هذه (ما عدا الارتباط السلبي مع المساءلة عند تضمين ضوابط حجم المؤسسات). يبدو ان هذا مدفوع بزيادة فائدة اعلى بسبب ارتفاع أسعار الفائدة بشكل كبير. في الواقع، ربحيات كل من فعالية الحكومة، جودة التنظيم، والمساءلة تعادل ما يصل الى 28% و 20% و 18% من ربحية متوسط سعر الفائدة.

الجدول 6: المحددات المؤسسية

الاكتفاء الذاتي		نمو عدد المقترضين		نمو حجم القروض	
1.23abb	0.891acc	0.113	0.213	0.220	0.193
(0.40)	(0.421)	(0.306)	(0.255)	(0.190)	(0.204)
0.000	-0.100	-0.206-cb	-0.169-b	0.166	0.172
0.296bc-	0.251-c-	0.249-c-	0.296bc-	0.251-c-	0.193
(0.171)	(0.198)	(0.224)	(0.171)	(0.198)	(0.204)
0.148-c-	0.0736	0.165	0.148-c-	0.0736	0.172

⁴¹ للأسف، فإن مجموعة "ممارسة الاعمال" لا تغطي سوى حتى عام 2003، ما يقلل بشكل ملحوظ حجم العينة.

(0.105)	(0.088)	(0.0935)	(0.097)	(0.088)	(0.116)	(0.132)	(0.170)	(0.181)	
0.326cbb	0.435aaa	0.299bbb	0.293cbb	0.363baa	-0.187	-0.090	0.307	0.290	التصنيع؛ z؛
(0.153)	(0.128)	(0.132)	(0.151)	(0.146)	(0.157)	(0.182)	(0.252)	(0.261)	
-0.0058	-0.0053	-0.0031	0.0153	-0.0162	-0.0061	0.0016	0.0586	0.109	الائتمان الخاص؛ z؛
(0.0495)	(0.0458)	(0.0462)	(0.0513)	(0.0440)	(0.0633)	(0.0664)	(0.0826)	(0.084)	
								-0.819baa	الاجراءات اللازمة لانشاء عمل؛ z؛
								(0.434)	
							-0.0378baa		تكلفة انشاء عمل؛ z؛
							(0.0185)		
				-0.00621bbb	0.00740bbb				الوقت اللازم لانفاذ عقد؛ z؛
				(0.00286)	(0.00328)				
									الاجراءات اللازمة لتسجيل عقار؛ z؛
						0.637cb-			
						(0.433)			
			-0.0138ccb						الوقت اللازم لتسجيل عقار؛ z؛
			(0.0073)						
		-0.625bcc							مؤشر حقوق الائتمان؛ z؛
		(0.287)							
	-1.51bcc								مؤشر معلومات الائتمان؛ z؛
	(0.46)								
0.0404ccc									تغطية مكتب ائتمان خاص؛ z؛
(0.0294)									
	Yes	No	Yes	Yes	No Yes	No	Yes	No	ضوابط حجم المؤسسة
1208	1236	1248	1235	1427	1433	1239	1422	1586	الملاحظات

المؤسسات	372	371	369	372	372	369	369	369	369
----------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

ملاحظة: انظر ملاحظات الجدولين 2 و5.

أحد التفسيرات لهذه النتائج هو أن القوانين والحكم "الجيدين" قد تجعل عمل مؤسسات التمويل الصغير بطريقة قانونية تماما مكلفة. وينطبق الشيء ذاته أيضا على المشاريع الصغيرة التي تمويلها مؤسسات التمويل الصغير—قد تكون هناك حاجة أكبر للتدريب، وربما تكون المخاطر أعلى والعوائد أقل، وهذا يساند النداءات للتساهل مع مؤسسات التمويل الصغير و/أو المشاريع الصغيرة⁴². هناك تفسير مختلف، وهو أن المؤسسات الأفضل تقدم فرصا خارج قطاع القروض الصغيرة وتقل الاعتماد على خدمات التمويل الصغير، ما يضعف انضباط المقترض ويرفع التخلف وتكاليف الرصد.

أول مجموعة من مؤشرات ممارسة أنشطة الأعمال التي درسناها تنظر إلى صعوبة بدء عمل رسمي: متطلبات رأس المال الانشائي، عدد الإجراءات، الوقت اللازم، مقدار الأموال اللازمة كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي للفرد، والتكلفة النقدية-الوقتية. يرتبط عدد الإجراءات، التكلفة، التكلفة النقدية-الوقتية، وإلى درجة أقل الوقت بشكل كبير وسلبى بالاكتفاء الذاتي (الجدول رقم 6، الإبلاغ عن عدد الإجراءات

والتكاليف⁴³). بالنسبة لعدد الإجراءات، تشير الانحدارات المساعدة إلى أن هذا يرجع إلى تأثير إيجابي وقوي على تكاليف التشغيل؛ ترتفع أسعار الفائدة وزيادة الفائدة أيضا، ولكن على ما يبدو ليس بالتساوي. ليس من الصعب أن نتصور أن عملية معقدة لبدء عمل تجاري تؤثر على تكاليف تشغيل مؤسسة التمويل الصغير مباشرة، فضلا عن رفع تكلفة تدريب المقترضين و/أو الرصد. بالنسبة لتكلفة بدء الأعمال التجارية، يستجيب سعر الفائدة وزيادة الفائدة سلبا، وهذا يتفق مع خفض تكاليف البدء قدرة المقترضين على استيعاب ارتفاع أسعار الفائدة. على عكس المتوقع، تنخفض خسائر القروض مع ارتفاع تكاليف بدء النشاط التجاري، إذ قد يكون المقترضون أكثر اعتمادا على مؤسسات التمويل الصغير في هذه السياقات، فيكون انضباط السداد أقوى.

متطلبات رأس المال، من ناحية أخرى، ترتبط بشكل إيجابي بالاكتفاء الذاتي، ولكن عادة بشكل ضئيل. تتنبؤ متطلبات رأس المال بقوة بانخفاض تكاليف التخلف وانخفاض تكلفة رأس المال. متطلبات رأس المال أيضا تتنبؤ بشكل ملحوظ بصغر أحجام القروض. من الجائز أن يدفع ارتفاع متطلبات رأس المال المقترضين لأن يبدأوا بشكل صغير وغير رسمي—أقل من حدود رأس المال. جميع الآثار صغيرة، على الأقل في المربعات الثلاثة السفلى من متطلبات رأس المال.

الوقت اللازم لإنفاذ العقود مؤشر إيجابي لنمو عدد مقترضي مؤسسات التمويل الصغير (الجدول 6)، ولكن

مؤشر سلبي لأحجام القروض ومعدلات النمو (الجدول 6، نمو حجم القرض⁴⁴). هذا يتفق مع الفكرة القائلة بأن الحواجز المعيقة لانشاء شركات رسمية كفاءة يزيد من عملاء خدمات التمويل الصغير ولكن يحد حجم المشاريع الصغيرة الأولى واحتمالات النمو.

⁴² لم تستطع بياننا ان تحدد ما اذا ما كانت التكاليف المرتفعة بسبب مؤسسات افضل تبررها الفوائد الاجتماعية.

⁴³ عدد الإجراءات والتكاليف مهمة فقط في المربع العادي الأدنى، وبالنسبة للتكلفة في الانحدار القوي في المواصفات غير المبلغ عنها.

⁴⁴ عندما لا يتم تضمين ضوابط حجم المؤسسات، يكون مهما فقط مع الانحدار القوي.

الوقت اللازم لإنفاذ العقود أيضا يرتبط إيجابيا بالتخلف (PAR-30) وسلبا بأسعار الفائدة وزيادة الفائدة. المقادير كبيرة؛ تعادل ربعية الوقت المطلوب (حوالي سنة) 20%، 10%، و 13%، على التوالي، من ربعيات سعر الفائدة، PAR-30، وزيادة الفائدة. هذا يتفق مع فرض بطء إنفاذ العقود تكاليف على المشاريع الصغيرة، رافعا خطر التخلف وخافضا القدرة على استيعاب ارتفاع أسعار الفائدة. العلاقة مع الاكتفاء الذاتي سلبية أيضا، ولكن كبيرة في نصف الحالات فقط. مع ذلك، هناك أيضا بعض الأدلة على أن تكاليف تشغيل مؤسسات التمويل الصغير تقل بانخفاض الوقت المطلوب؛ ربما على مستوى مؤسسات التمويل الصغير، هناك بدائل فعالة لإنفاذ العقود رسميا.

عدد الإجراءات لإنفاذ العقود يؤدي الى نتائج مماثلة وان كانت أضعف فيما يتعلق بأسعار الفائدة وزيادة الفائدة، أحجام القروض، وتكاليف التشغيل (المستويات). مع ذلك، يرتبط سلبا مع الخسارة على القروض، وهي نتيجة يصعب تحليلها.

عقبات تسجيل الملكية—الوقت المطلوب، عدد الاجراءات—تظهر نتائج مشابهة لإنفاذ العقود (الوقت). على وجه الخصوص، ترتبط إيجابيا بنمو مؤسسات التمويل الصغير العددي (مهم فقط في عدد الإجراءات؛ الجدول 6)، وسلبا مع نمو المؤسسات الكمي (مهم عادة بالنسبة للوقت المطلوب؛ الجدول 6). يمكن ان تكون الأسباب مماثلة.

الضرائب—المعدل العام وعدد الدفعات المختلفة المطلوبة—لا ترتبط بشكل كبير مع أي من النتائج الثلاث الرئيسية لمؤسسات التمويل الصغير. الاستثناء الجزئي الوحيد هو وجود علاقة سلبية بين معدل الضريبة والاكتفاء الذاتي لمؤسسات التمويل الصغير في مواصفات المربع العادي الأدنى والانحدار القوي. يبدو ان السبب في هذا ارتفاع تكلفة التمويل (إحصائيا وكميا أكثر أهمية مع عدد المدفوعات من المعدل العام)، ربما لأن ارتفاع الضرائب يمرر الى مؤسسات التمويل الصغير إلى حد ما.

الجدول 7: تغطية التكاليف ام تراكم الربح؟

معادلة الاستدامة الوهمية		الاكتفاء الذاتي في انحدار المنين الخامس والعشرين				
	0.0530c (0.0280)	0.0626a (0.0225)		1.34a (0.36)	1.18a (0.33)	النمو _{tz}
	0.0053 (0.0118)	0.0072 (0.0104)		-0.080 (0.156)	0.085 (0.184)	القوى العاملة _{tz}
	0.0513a (0.0178)	0.0377b (0.0167)		0.653b (0.246)	0.419 (0.317)	التصنيع _{tz}
	0.00506 (0.00614)	0.00434 (0.00522)		0.0588 (0.0718)	0.108 (0.075)	الائتمان الخاص _{tz}
0.0555c (0.0317)			0.927c (0.502)			وسيط النمو _{zj}
0.0703a (0.0244)			1.52a (0.35)			انحراف النمو _{zj}
0.0081 (0.0106)			0.066 (0.183)			وسيط مشاركة القوى العاملة _{zj}
0.0962c (0.0583)			0.280 (0.709)			انحراف مشاركة القوى العاملة _{zj}
0.0396b (0.0177)			0.420 (0.313)			وسيط التصنيع _{zj}

-0.0134 (0.0441)			-0.909 (0.830)			انحراف التصنيع _{ijt}
0.00684 (0.00625)			0.0875 (0.0804)			وسيط الائتمان الخاص _{ij}
-0.0151 (0.0104)			0.205 (0.141)			انحراف الائتمان الخاص _{ijt}
0.459a (0.108)	0.214c (0.125)	0.459a (0.106)	4.76a (1.50)	0.74 (1.26)	4.58a (1.47)	الدخل _{i,t-1}
-0.0354a (0.0085)	-0.0198b (0.0096)	-0.0357a (0.0082)	-0.357a (0.130)	-0.123 (0.105)	2-0.348a (0.128)	الدخل ² _{j,t-1}
0.255a (0.034)	0.0853b (0.0408)	0.255a (0.033)	3.41a (0.76)	1.25b (0.52)	3.51a (0.76)	السن _{jt}
-0.00573a (0.00094)	0.00225b (0.00110)	-0.00570a (0.00091) -	-0.0784a (0.0245)	-0.0296b (0.0139)	-0.0802a (0.0250)	السن ² _{jt}
	0.390a (0.078)			3.84a (0.91)		المقترضون _{t1}
	0.590a (0.136)			5.34a (1.59)		القروض المتوسطة _{t1}
	-1.69a (0.33)			-21.9a (5.0)		الاصول/القروض _{t1}
2252	1845	2252	2278	1863	2278	الملاحظات
369	369	369	373	373	373	المؤسسات

ملاحظة: كل عمود يتوافق مع انحدار منفصل؛ يورد المتغير التابع والتقنية فوق العمود. الأخطاء القياسية بين قوسين. يرمز الى أهمية بنسبة 1%، 5%، و 10% باستعمال أ، ب، ج، على التوالي. أنظر إلى الجدول رقم 4 لوصف متغيرات "وسيط_{ij}" و "انحراف_{ijt}" يشمل في كل انحدار انماط مؤسسية وهمية لمؤسسات التمويل الصغير.

يتنبؤ مؤشر جمود التوظيف بانخفاض PAR-30 وانخفاض تكلفة الأموال. ربما يجعل سوق عمل أكثر تنظيمًا المقترضين أكثر اعتمادًا على مؤسسات التمويل الصغير ولذلك حريصون على ابقاء سجلهم جيدًا. هذا المؤشر أيضا ذو صلة قوية بنمو مؤسسات التمويل الصغير العام، على الرغم من ان تأثيره ليس كبيرًا على كلا الهامشين بشكل منفصل. هذا يتفق مع الطلب الكبير نسبيًا لخدمات التمويل الصغير المرتبط بتنظيم صارم للعمل. مرة أخرى، تتوافق الأدلة بازدياد المهن الناشئة بمساعدة مؤسسات التمويل الصغير كبديل للعمالة المأجورة.

مجموعتنا النهائية من متغيرات "ممارسة أنشطة الأعمال" تجسد جانبين من جوانب مؤسسات سوق الائتمان، الخلفية القانونية وتدفق المعلومات. ربما بشكل مغاير للمعقول، فإن كلا من مؤشر حقوق الائتمان ومؤشر معلومات الائتمان يتنبان بقوة ببطء نمو حجم القروض (الجدول 6). من الناحية الكمية، التأثير أكبر بكثير من ناحية مؤشر المعلومات—تعاقد ربعيته 24% من ربعية نمو حجم القروض. التفسير المناسب هو أن حقوق ومعلومات ائتمان أفضل تمهد لقطاع الائتمان التجاري، بحيث يرتقي إليه زبائن التمويل الصغير في وقت أقرب. في الواقع، يرتبط مؤشر الحقوق سلبًا مع نمو عدد المقترضين، مع ان الارتباط هام فقط في اثنتين من القضايا الست، ويرتبط بقوة سلبًا مع نمو مؤسسات التمويل الصغير العام. هذه الأدلة تتفق مع فكرة أن يزدهر التمويل الصغير كبديل حيث تكون المؤسسات ضعيفة.

45

مع ذلك، ترتبط التغطية بمكتب ائتمان خاص بنمو حجم قروض اسرع (الجدول 6). من الواضح أن تغطية

45 هذا هو الحال على الرغم من أن ارتباط متغيرات المعلومات الائتمانية الثلاثة بين أنفسهم بنسبة 56%-66% (ولكن غير مترابطة مع فهرس حقوق الائتمان).

المكتب الخاص تعكس اتساع نطاق المعلومات، في حين أن مؤشر المعلومات يميل نحو العمق والجودة؛ هذا قد يساعد في تفسير الاختلاف في النتائج. علاوة على ذلك، الأثر صغير بالمقارنة مع ربيعة تغطية المكتب الخاص.

من المفارقات أن جميع المؤشرات الأربعة (بما في ذلك تغطية تسجيل الائتمان العام) ترتبط مع ارتفاع التخلف، وذلك باستخدام واحد على الأقل من تدابير التخلف. المقادير كبيرة جدا في كلا المؤشرين، خاصة مؤشر المعلومات، فتعادل ربيعيته 23% و 28%، على التوالي، من ربيعة PAR-30 والخسارة على القروض. باستثناء بعض جوانب مؤشر الحقوق، ولا سيما قياس اتساع (تساهل؟) الضمانات، من الصعب أن نفهم كيف يؤدي اتساع حقوق أو معلومات الائتمان إلى ارتفاع التخلف. هناك قضية من السببية العكسية المحتملة، على الرغم من انه يبدو مستبعدا أن مؤسسات سوق الائتمان هذه تحركها مؤسسات التمويل الصغير أو حتى مؤسسات قطاع التمويل. التفسير المناسب هو أن إطارا قانونيا ومعلوماتيا افضل يسهل تمويل مشاريع أكثر خطورة، رافعا التخلف بانخفاض الفحص و/أو الرصد. الدليل على ذلك هو ان مؤشر المعلومات عادة ما يرتبط بشكل ملحوظ مع انخفاض التكاليف لكل مقترض عندما يتم تضمين ضوابط حجم المؤسسات. مع ذلك، هذا التفسير مرتبك بعض الشيء بسبب ارتباط تغطية المكتب الخاص بارتفاع التكلفة لكل دولار مقرض عندما يتم شمل ضوابط حجم المؤسسة.

من المغاير للمتوقع، يرتبط تغطية المكتب الخاص ومؤشر المعلومات بارتفاع تكلفة التمويل لمؤسسات التمويل الصغير. الحجم بالنسبة لمؤشر المعلومات مرتفع جدا: تعادل ربيعيته 35% من ربيعة تكلفة الأموال. التفسير المناسب هو أنه في أسواق الائتمان ذات المشاكل المعلوماتية القليلة، تعتمد مؤسسات التمويل الصغير

46

على التمويل السوقي (الأرخص) مما تعتمد على الإعانات .

5. اختبارات اضافية

1-5 مراكمة الأرباح أو تغطية التكاليف؟

قد يتساءل المرء ما إذا نمو الاقتصاد الكلي يساعد مؤسسات التمويل الصغير المستدامة على رفع هوامش الربح ولكن لا يمكنها من بلوغ حاجز 100% من الاستدامة. لاحظ أن وسيط الاكتفاء الذاتي النسبي في البيانات 115%—وهو أعلى بكثير من 100%—وبالتالي تتركز تراجعات الوسيط على جزء من التوزيع

47

يفوق نقطة التعادل .

للتصدي لهذا، فإننا نقدر أولا وظيفة المقطع الشرطي في مقطع الاكتفاء الذاتي المقابلة لمستوى 100%، وهو

46 قد يتساءل المرء ما إذا كانت بعض النتائج المغايرة للمتوقع فيما يتعلق بمتغيرات مؤسسات سوق الائتمان تعكس تأثيرا جزئيا غريبا لأنها تتقوّل حسب تطور وحجم القطاع المالي (الائتمان الخاص). مع ذلك، نتائج هذه المتغيرات الأربعة بدون شمل الائتمان الخاص ليست مختلفة. على العكس، فإن نتائج الائتمان الخاص التي نوقشت في قسم 4-1 تتماشى بقوة مع إدراج متغيرات الائتمان المناقشة هنا.

47 لكن، بعد إجراء تعديلات مختلفة لبيانات مماثلة مع هدف الوصول الى قياس سوقي ادق للاكتفاء الذاتي (مثل المنح وإعادة تسعير قروض مدعومة بأسعار السوق)، صحح كول وآخرون (2007) الاكتفاء الذاتي التشغيلي بخفضه بنسبة 13% في المتوسط. هذا يوحي بأن وسيط الاكتفاء الذاتي لدينا البالغ 115% ليس بعيدا عن نقطة التعادل.

تقريباً المئين 25 (أعمدة 1-3 من الجدول 7.) لا يزال النمو كبيراً، عادة على مستوى 1%. ينخفض المعامل بدون ضوابط حجم المؤسسة (من 1.18 إلى 1.38)، ولكن يزيد معها (1.34 بدلاً من 1.08). يبدو أن الأهمية النسبية بين تباين النمو الداخلي والبيئي تتبادل مواقعها: يصبح تباين النمو الداخلي أهم وأكبر.

تالياً، نحول تدبير الاكتفاء الذاتي إلى استدامة، وهو متغير وهمي يساوي 1 فقط إذا كانت نسبة الإيرادات إلى التكاليف لا تقل عن 100%. حوالي 75% من الملاحظات كانت استدامتها = 1. قمنا بعد ذلك بإجراء معادلة مواصفات، مع تجميع الأخطاء القياسية على المستوى المؤسسي (الأعمدة 4-6 من الجدول 7). مرة أخرى، النمو مؤشر كبير للتعاقد في جميع المواصفات. باستخدام خط الأساس، تعادل ربحية النمو (4.1 نقطة مئوية)

49
4.7% من ربحية احتمال التعاقد. بعبارة أخرى، تضيف ربحية النمو إلى المعادلة 19% مما تضيفه ربحية السن (9 سنوات).

يبقى مستوى دخل البلاد مهما في جميع المواصفات بدون ضوابط حجم المؤسسات. تتباين الحدود القصوى بين \$6,400 و \$6,700 (مقارنة ب \$5,600 في خط الانحدار المتوسط)، تاركاً 18%-21% من البيانات خارج الحد الأقصى. من المثير للاهتمام أن الحد الأقصى للدخل لا يزال كبيراً حتى مع وجود ضوابط حجم المؤسسات، على الأقل في المعادلة (وتبلغ ذروتها عند \$5,400). هذا يوحي بأن هناك أسباباً خارجية لانخفاض أحجام القروض وربما بنية تحتية سيئة تجعل من الصعب بلوغ التعاقد في البلدان الأكثر فقراً؛ من بين هذه الأسباب قد يكون ضعف الفرص في السوق أو قدرة أقل على الاستفادة منها. يبدو التأثير الكمي للدخل أكبر مما كان عليه في النتائج الأساسية. في الانحدار الأساس عند المئين 25 (عمود 1)، تعادل الربحية 27% من ربحية الاكتفاء الذاتي. في معادلة المواصفات الأساس، لمؤسسة التمويل الصغير حيث يبلغ الدخل المئين 75 (\$5,890) احتمال بنسبة 15.9% أعلى لبلوغ التعاقد مقارنة بالمؤسسات حيث يكون الدخل في المئين 25 (\$1,400)، وهو أكثر من ثلاثة أضعاف تأثير ربحية النمو. تضيف ربحية الدخل لمؤشر المعادلة أكثر من ثلثي الكمية التي تضيفها لربحية السن.

بشكل أكبر من الأدلة الأساسية، تعطي هذه النتائج بعض المبررات لدعم مؤسسات التمويل الصغير التي تعمل في الاقتصادات الأكثر فقراً، أما بزيادة الدعم أو الفترة. لا يمكننا أن نستبعد، مع ذلك، أنها تعكس اختلافات في الأولويات في التعاقد عند مستويات الدخل المختلفة؛ هذا قد يكون عائداً إلى اختلاف أهداف مؤسسات التمويل الصغير أو الاختلاف (المحتمل) في الدعم. مع ذلك، هذا التفسير مستبعد بسبب استعمال ضوابط نوع المؤسسة.

عموماً، فإن الأدلة قوية على أن العلاقة بين مؤسسات التمويل الصغير ليست معزولة عن الأداء المالي ونمو الاقتصاد الكلي في التوزيع العلوي لمؤسسات التمويل الصغير. بدلاً من ذلك، يرتبط كل من التقلبات السنوية في والنمو وفي اتجاهات النمو بقدرة مؤسسات التمويل الصغير على تحقيق الاستدامة المالية.

2-5 السببية والنمو

48 من حيث المبدأ، يمكن استخدام الانحدار المقطعي لتقدير المقطع الشرطي لأي مقطع. انظر كونكر (2005).
49 يتم إجراء العمليات الحسابية بتميز مساهمة المتغيرين غير المركزيين بحيث يعطي المئين 25 والمئين 75 من المتغيرات الأساسية احتمالات متساوية لوسيط المستدامة.

اينبغي تفسير العلاقة القوية بين نمو الاقتصاد الكلي وقدرة مؤسسات التمويل الصغير على تغطية التكاليف كأثر سببي للنمو؟ يمكن إعطاء تفسيرات غير سببية.

على سبيل المثال، علاقة سببية عكسية: يمكن للأداء المالي الجيد للمؤسسات في بياناتنا ان تدفع نمو الاقتصاد الكلي بشكل مباشر. هذا يبدو بعيد المنال نظرا لصغر حجم مؤسسات التمويل الصغير بالنسبة للاقتصاد في مجموعة البيانات لدينا. لا تستطيع العديد من مؤسسات التمويل الصغير الادعاء أن لها اثر كبير على الاقتصاد الكلي.

بما ان السببية العكسية مستبعدة، خاصة مع صغر حجم المؤسسات، أعدنا تطبيق النتائج الأساسية على الاكتفاء الذاتي التشغيلي (الجدول 2 و3)، واسقطنا الملاحظات التي أ) عدد المقترضين فيها ليس مفقودا ويتجاوز 1% من سكان البلاد و (ب) قيمة محفظة القروض غير مفقودة وتتجاوز 1% من الائتمان الخاص في الاقتصاد. تخفض هذه الاستثناءات حجم العينة 3%-4% و 15%-16% على التوالي، ولكن النمو لا يزال مؤشرا كبيرا على الاكتفاء الذاتي على مستوى 1% في جميع الحالات. تتباين التغيرات في معامل النمو من انخفاض بنسبة 3% إلى ارتفاع بنسبة 27% (في الحالة (ب) مع وجود ضوابط حجم المؤسسة). اذا، فإن النتائج تثبت عندما يستبعد أداء المؤسسات الكبيرة.

التفسير الثاني هو حذف تحيز المتغيرات في المجموع: قد لا يكون النمو في حد ذاته بل شيء يرتبط بالنمو هو المسئول عن أداء أفضل لمؤسسات التمويل الصغير. على سبيل المثال، قد ينشط القطاع غير الرسمي ككل لسبب خفي يسبب نموا أعلى وأداء أفضل للمؤسسات.

ولا يمكننا أن نستبعد بالكامل تحيز المتغير المحذوف، لكن هناك العديد من النقاط التي لا بد من ذكرها. أولا، بما أن تباينات النمو الداخلي في مؤسسات التمويل الصغير تشكل مؤشرات كبيرة على الاكتفاء الذاتي (انظر الجدول 4 والمناقشة في القسم 4-1)، لا يبدو ان تحيز المتغير المحذوف بسبب عوامل على مستوى مؤسسة التمويل الصغير او على المستوى القطري مسئول عن النمو الإيجابي، على الأقل معظمه. ثانيا، عدد وتنوع

50

المتغيرات الهيكلية والمؤسسية الإضافية التي يتم التحكم فيها بدون ان يفقد النمو تأثيره على الاكتفاء الذاتي ويعطي مزيدا من الثقة ان المتغيرات المحذوفة ليست مؤثرة. وأخيرا، فإننا لا نحتاج إلى استبعاد هذا التفسير للإجابة على السؤال الرئيسي، وهو ما إذا كان أداء مؤسسات التمويل الصغير يعتمد إلى حد كبير على الاقتصاد الكلي المحيط. أيا كانت العوامل التجميعية التي يتم حذفها، فمن غير المعقول أن مؤسسات التمويل الصغير في دراستنا هذه مسئولة عنها. وبالتالي، فإن النتائج تثبت ان جزءا من نجاح مؤسسة التمويل الصغير يعزى إلى السياق.

⁵⁰ النمو دائما مهم عند مستوى 1% باستخدام التقنيات الثلاثة (الوسط، القوي، والمربعات الصغرى) مع أو بدون ضوابط حجم المؤسسات عند شمل المتغيرات الإضافية الواردة في الفقرتين 2 و 3، مع استثناءات قليلة. عند استعمال عدم المساواة (المساواة) ومؤشرات حجم مؤسسة التمويل الصغير، تسقط إلى (bab) ccb وتسقط عادة عند مؤشرات "ممارسة الأعمال، ولكن لا تصل إلى أقل من 10% ما عدا في تغطية تسجيل الائتمان الخاص وتغطية مكتب الائتمان الخاص، وهذا يحصل فقط في الانحدار القوي مع ضوابط حجم المؤسسات (لاحظ أن مؤشرات انحدارات تقرير ممارسة أنشطة الأعمال عادة ما تشمل عينات تعادل نصف إلى ثلثي حجم العينة الأساسية، وذلك لأن البيانات تبدأ في 2003). علاوة على ذلك، الانخفاض الأقصى في معامل الاكتفاء الذاتي من انحدارات متوسط النمو، نسبة إلى الجدولين 2 و3، لجميع المتغيرات المضافة باستثناء عدم المساواة هو 26%، ولعدم المساواة هو 37%.

تفسير ثالث ينطوي على قضية الاختيار: قد تكون مؤسسات التمويل الصغير الأكثر استدامة تختار الاقتصادات ذات النمو المرتفع، في حين أن المؤسسات التي تكتفي بالاعتماد على الدعم تتموقع في اقتصادات منخفضة النمو. هذه القضية، مع ذلك، موضع تشكيك من قبل النتائج، التي تظهر أنه حتى داخل مؤسسات التمويل الصغير على مر الزمن، يرتبط النمو بشكل كبير مع الاكتفاء الذاتي.

التفسير الرابع ينطوي على قضية اختيار مختلفة. قد تتحول أهداف مؤسسات التمويل الصغير اعتمادا على صحة الاقتصاد الكلي—وهي مسألة لا تطفو بين الشركات الربحية البحتة. على سبيل المثال، قد تقدم مؤسسات التمويل الصغير مهمتهما الاجتماعية خلال الركود الاقتصادي، سامحة بالتخلف وقابلة للخسائر، ولكن قد تقدم الأهداف المالية خلال الازدهار، فتعود إلى الربحية. قد تفعل هذا مع ان الاكتفاء الذاتي التشغيلي يمكن بلوغه في كل السياقات، ببساطة لأن أهدافها تتغير تبعاً لحالة الاقتصاد. لا نستطيع استبعاد مثل هذه القضية. في الواقع، يتطلب استبعادها المزيد من التباينات الخارجية في النمو. تحليل تأثير تحويل الأهداف نتيجة لعوامل الاقتصاد الكلي يتطلب طريقة لفحص ميلان مؤسلا التمويل الصغير للتحويل بين مختلف مكونات مهمتها. سنترك هذا للبحث في المستقبل.

مع اخذ هذه المحاذير في الاعتبار، نفسر النتائج بثقة إلى حد ما على انها آثار النمو السببية على أداء مؤسسات التمويل الصغير.

6. العلاقة بالمؤلفات

هناك مؤلفات هامة تقيم نجاح وفشل مؤسسات التمويل الصغير، والكثير منها تهدف للتوصل إلى الممارسات السليمة. انظر، على سبيل المثال، يارون (1994)، تشافيس وغونزاليس فيغا (1996)، كابوسكي وتاونسند (2005)، دي أغيون ومردوخ (2005)، وخاصة كول وآخرون (2007)، الذي كان رائدا في استخدام البيانات عبر المؤسسات وعبر البلاد في هذا المجال. تختلف دراستنا في انها تركز على محددات الاقتصاد الكلي والمحددات المؤسسية لنجاح مؤسسات التمويل الصغير بدلا من المحددات الجزئية.

هناك أيضا دراسات تنظر الى محددات أداء المصارف التجارية القياسية أو القطاع المالي ككل. درس بويد وآخرون (2001) أثر التضخم على القطاع المالي الكلي ووجد ان التضخم يعوق التنمية المالية. دميرغوش-كونت وهويزينغا (1999) ودميرغوش-كونت وآخرون (2004) هي الأكثر تماثلا مع دراستنا في أنها تستخدم قواعد البيانات من البنوك من بلدان مختلفة لدراسة محددات الاقتصاد الكلي والمؤسسي على زيادة فوائد البنوك و، في الحالة الأولى، الربحية. لم يجد دميرغوش-كونت وهويزينغا أثرا للنمو على ربحية

51

البنوك، ووجدا أن انخفاض الفساد وتحسين إنفاذ العقود يخفضان الربحية .

الفرق الرئيسي في دراستنا هذه هو التركيز الحصري على مؤسسات التمويل الصغير. ليس من الواضح أن ما ينطبق على البنوك التجارية أو القطاع المصرفي ككل ينطبق أيضا على مؤسسات التمويل الصغير. هناك قدر كبير من الاختلافات. أولا، عدد من مؤسسات التمويل الصغير مدعومة، إلى أجل غير مسمى أو على

⁵¹ حاولت البحوث أيضا فهم أسباب الأزمات المصرفية، على سبيل المثال ديميرغوش-كونت وديتراغياش (1998، 2000، 2005)، وكامنسكي وراينهارت (1999)، وروز وأيكنغرين (2001).

الأقل خلال المرحلة الأولى لبدء العمل، وبالتالي فإنه ليس تلقائياً أن تزول مؤسسات التمويل الصغير التي تفشل في بلوغ التعادل لعدد من السنين. بكلمات أخرى، يبدو أن هناك تباين أكثر بكثير في هامش الاستدامة المالية في قطاع التمويل الصغير منه في القطاع المصرفي الرسمي. ثانياً، تميل مؤسسات التمويل الصغير لخدمة زبائن مهمشين اقتصادياً ومشاريع غير رسمية وصغيرة نسبياً. لذا، قد تختلف تقنيات مؤسسات التمويل الصغير في تقديم الخدمات، الاختيار، والرصد كثيراً عن تلك الموجودة في القطاع المصرفي الرسمي، وقد تختلف أيضاً محددات البقاء التي تواجه مشاريع العملاء. باختصار، فإن العلاقة بين التمويل والاقتصاد الكلي

52

لا يمكن أن تستنبط من نتائج القطاع المصرفي الأشمل .

تركز بعض الدراسات على العلاقة بين الاقتصاد الكلي وأداء مؤسسات التمويل الصغير. وجدت دراسة باتن وآخرون (2001) لحالة BRI في أعقاب الأزمة المالية في اندونيسيا في أواخر 1990 أن معدلات السداد لم تتغير. مع ذلك، لاحظوا أيضاً أن زيادة معدلات الفائدة الاسمية على القروض الصغيرة قليل، بلغت %13 في عام واحد، مقارنة بارتفاع حاد في معدل التضخم السنوي بلغ أكثر من %50. على ما يبدو، فرض BRI أسعار فائدة حقيقية أقل بكثير، وبالتالي كان انخفاض العائدات الحقيقية لكل دولار مقرض نتيجة للأزمة منخفضة. درس هينلي (2009) المالية الاندونيسية خلال القرن الماضي ويقول استناداً على الأدلة التاريخية ان النمو الاقتصادي الكلي القوي ساهم إلى حد كبير في النجاح الذي تحقق مؤخراً من التمويل الصغير الاندونيسي. تدعم دراستنا قول هينلي، لكن تختلف عن دراستي هينلي وباتن وآخرون أساساً في منهجيتها الكمية.

ظهرت عدة دراسات مستقلة أكثر ارتباطاً بدراستنا منذ مسودتنا الأولى (اهلين ولين، 2006). فحص كراوس ووالتر (2006، 2008) العلاقات المتبادلة بين أداء مؤسسات التمويل الصغير ومؤشرات سوق الأسهم فضلاً عن مستويات الدخل المحلي، وذلك باستخدام آثار مؤسسات التمويل الصغير الثابتة. وجدوا أن أداء مؤسسات التمويل الصغير أقل ارتباطاً بمؤشرات أسواق الأسهم من مجموعات المقارنة من الشركات والبنوك الجديدة، ولكن أكثر ارتباطاً مع مستويات الناتج المحلي الإجمالي. فحص غونزاليز (2007) تدابير المحفظات الخطرة والتخلف باستخدام بيانات مشابهة لبياناتنا في مواصفات مؤسسات تمويل صغير ثابتة؛ وجد أن PAR-30 فقط مرتبط إلى حد كبير بالنمو، بينما غيرها من تدابير التخلف، بما في ذلك على الخسارة على القروض، ليست كذلك.

هناك عدد من الاختلافات بين مناهجنا. نحن نهدف لاختبار مجموعة واسعة من محددات الاقتصاد الكلي والمحددات المؤسسية، وندرس المؤشرات العامة لاستدامة ونمو مؤسسات التمويل الصغير وكذلك مكوناتها؛ نركز على حل النتائج المتطرفة وقضايا نوعية البيانات فضلاً عن قضايا التجانس، ونستخدم ونعزل كلا من التباينات الداخلية والبيئية في مؤسسات التمويل الصغير. كراوس ووالتر (2008)، على الناحية الأخرى، يشملان العلاقة مع مؤشرات الأسهم ويقارنان مع الشركات والبنوك في الأسواق الناشئة؛ غونزاليز (2007) يستخدم مجموعة أغنى من ضوابط مؤسسات التمويل الصغير وتدابير التخلف. نحن نرى ان النتائج تتكامل وتتوافق عند تقاطعها.

وأخيراً، هناك الكثير من المؤلفات التي تدعم اقتراحاً معاكساً: أن التمويل يؤثر على النمو (انظر ليفين، 2005، لمقدمة). مع ذلك، فإن التدابير المالية المستخدمة تميل إلى ان تكون مؤشرات على المستوى القطري،

⁵² هناك أوجه تشابه بين هذه المسألة وأخرى تلقت الكثير الاهتمام، وهي العلاقة بين النمو والفقير.

مثل قياس الائتمان الخاص المستخدم هنا. من غير المعقول أن مؤسسة تمويل صغير واحدة، أو حتى قطاع تمويل صغير في بلد ما، يكون مسئولاً عن جزء كبير من النمو في المدى القصير. على أية حال، مسألة السببية المعاكسة نوقشت في القسم 5-2.

7. الخاتمة

تضع هذه الدراسة مؤسسات التمويل الصغير في السياق الوطني بدراسة محددات نجاح مؤسسات التمويل الصغير القطرية لـ 373 مؤسسة في جميع أنحاء العالم.

هناك أدلة على التكامل بين أداء الاقتصاد الشامل وأداء مؤسسات التمويل الصغير. يبدو أن النمو يحسن أداء مؤسسات التمويل الصغير المالي، ويرجع ذلك جزئياً إلى تأثيره على التخلف. يبدو بلوغ التعادل أسهل في البلدان الغنية—على الأقل إلى حد ما. أيضاً، يرتبط قطاع مالي أعمق بانخفاض تكاليف التشغيل، انخفاض التخلف، وانخفاض أسعار الفائدة، ما يوحي بأن المنافسة المالية الواسعة تفيد المقترضين.

ولكن، هناك أيضاً دلائل على التنافس بين التمويل الصغير والنمو الناتج عن الصناعة. تتنبؤ نسب مشاركة القوى العاملة والتصنيع من حصة الناتج المحلي الإجمالي بتباطؤ النمو في انتشار مؤسسات التمويل الصغير. أيضاً، لا يتحسن أداء مؤسسات التمويل الصغير دائماً، بل ويتعثر أحياناً، حيث تكون المؤسسات أكثر تقدماً.

النتيجة العامة هي أن نجاح مؤسسات التمويل الصغير—على الأقل في مجال الاستدامة المالية ومكوناتها—يتأثر بشكل كبير بالاقتصاد الكلي والبيئة المؤسسية. بينما السياق الوطني ليس هو كامل القضية، إلا أن آثاره لا يمكن تجاهلها وهي منهجية بما يكفي لتؤخذ في الحسبان عند تقييم مؤسسات التمويل الصغير. يجب على تقييمات مؤسسات التمويل الصغير حساب البيئة القطرية.

References:

- Ahlin, Christian, 2005. Effects and (in) tractability of decentralized corruption. Working paper. December.
- Ahlin, Christian, Jiang, Neville, 2008. Can micro-credit bring development? Journal of Development Economics 86 (1), 1–21 April.
- Ahlin, Christian, Lin, Jocelyn, 2006. Luck or skill? MFI performance in macroeconomic context. BREAD Working Paper No. 132. October.
- de Aghion, Beatriz Armendariz, Morduch, Jonathan J., 2005. The Economics of Microfinance. MIT Press, Cambridge MA.
- Bellman, Eric, 2006. Invisible hand: Entrepreneur gets big banks to back very small loans. Wall Street Journal A1 May 15.
- Botero, Juan C., Djankov, Simeon, Porta, Rafael La., de Silanes, Florencio Lopez, Shleifer, Andrei, 2004. The regulation of labor. Quarterly Journal of Economics 119 (4), 1339–1382 November.
- Boyd, John H., Levine, Ross, Smith, Bruce D., 2001. The impact of inflation on financial sector performance. Journal of Monetary Economics 47 (2), 221–248 April.
- Chaves, Rodrigo A., Gonzalez-Vega, Claudio, 1996. The design of successful rural financial intermediaries: Evidence from Indonesia. World Development 24 (1), 65–78 January.
- Cull, Robert, Demirguc-Kunt, Asli, Morduch, Jonathan, 2007. Financial performance and

outreach: A global analysis of leading microbanks. *Economic Journal* 117 (517), F107–F133 February.

de Soto, Hernando, 1989. *The Other Path*. Harper and Row, New York.

Demirguc-Kunt, Asli, Detragiache, Enrica, 1998. The determinants of banking crises in developing and developed countries. *International Monetary Fund Staff Papers* 45 (1), 81–109 March.

Demirguc-Kunt, Asli, Detragiache, Enrica, 2000. Monitoring banking sector fragility: A multivariate logit approach. *World Bank Economic Review* 14 (2), 287–307 May.

Demirguc-Kunt, Asli, Detragiache, Enrica, 2005. Cross-country empirical studies of systemic bank distress: A survey. *National Institute Economic Review* 0 (192), 68–83 April.

Demirguc-Kunt, Asli, Huizinga, Harry, 1999. Determinants of commercial bank interest margins and profitability: Some international evidence. *World Bank Economic Review* 13 (2), 379–408 May.

Demirguc-Kunt, Asli, Laeven, Luc, Levine, Ross, 2004. Regulations, market structure, institutions, and the cost of financial intermediation. *Journal of Money, Credit and Banking* 36 (3), 593–622 June.

Djankov, Simeon, Porta, Rafael La., de Silanes, Florencio Lopez, Shleifer, Andrei, 2002. The regulation of entry. *Quarterly Journal of Economics* 117 (1), 1–37 February.

Eichengreen, Barry, Rose, Andrew K., 2001. Staying afloat when the wind shifts: External factors and emerging-market banking crises. In: Calvo, Guillermo A., Dornbusch, Rudi, Obstfeld, Maurice (Eds.), *Money, Capital Mobility, and Trade: Essays in honor of Robert A. Mundell*. MIT Press.

Fisman, Raymond, Svensson, Jakob, 2007. Are corruption and taxation really harmful to growth? Firm-level evidence. *Journal of Development Economics* 83 (1), 63–75 May.

Gonzalez, Adrian, 2007. Resilience of microfinance institutions to national macroeconomic events: An econometric analysis of MFI asset quality. *MIX Discussion Paper* No. 1. July.

Henley, David, 2009. Microfinance in Indonesia: Evolution and revolution, 1900-2000. In: Goenka, Aditya, Henley, David (Eds.), *Southeast Asia's Credit Revolution: From Moneylenders to Microfinance*. Routledge.

Kaboski, Joseph P., Townsend, Robert M., 2005. Policies and impact: An analysis of village-level microfinance institutions. *Journal of the European Economic Association* 3 (1), 1–50 March.

Kaminsky, Graciela L., Reinhart, Carmen M., 1999. The twin crises: The causes of banking and balance-of-payments problems. *American Economic Review* 89 (3), 473–500 June.

Kaufmann, Daniel, Kraay, Aart, Mastruzzi, Massimo, 2009. Governance matters VIII: Aggregate and individual governance indicators 1996-2008. *World Bank Policy Research Working Paper* 4978. June.

Koenker, Roger, 2005. *Quantile Regression*. *Econometric Society Monographs*, no. 38. Cambridge University Press.

Krauss, Nicolas, Walter, Ingo, 2006. Can microfinance reduce portfolio volatility? Working Paper, NYU. November 9.

Krauss, Nicolas, Walter, Ingo, 2008. Can microfinance reduce portfolio volatility? Working Paper, NYU. February 18.

Levine, Ross, 2005. In: Aghion, Philippe, Durlauf, Steven N. (Eds.), *Handbook of Economic Growth. Finance and growth, volume 1A*. Elsevier Press.

Morduch, Jonathan, 1999. The role of subsidies in microfinance: Evidence from the Grameen Bank. *Journal of Development Economics* 60 (1), 229–248 October.

Patel, Urjit R., Srivastava, Pradeep, 1996. Macroeconomic policy and output comovement: The formal and informal sectors in India. *World Development* 24 (12),

1915–1923 December.

Patten, Richard H., Rosengard, Jay K., Johnston Jr., Don E., 2001. Microfinance success amidst macroeconomic failure: The experience of Bank Rakyat Indonesia during the East Asian crisis. *World Development* 29 (6), 1057–1069.

Silverman, Rachel Emma, 2006. A new way to do well by doing good. *Wall Street Journal* D1 January 5.

World Bank, 2008. *Doing Business 2009*. World Bank, Washington, D.C.

Yaron, Jacob, 1994. What makes rural finance institutions successful? *World Bank Economic Review* 9 (1), 49–70 January.