

# إدارة الأصول والخصوم لدى مؤسسات التمويل الأصغر المتلقية للودائع

المركزة هذه لتعطي استعراضاً عاماً لهذه المخاطر، وتعتبر كذلك اهتماماً خاصاً بكيفية التعرض لها في المؤسسات المتلقية للودائع.

تعد الإدارة الفعالة للأصول مسألة ذات أهمية خاصة بالنسبة للمؤسسات المتلقية للودائع، حيث إن تنوع الخصوم المتاحة لها - حسبما هو متعارف عليه - يُعدُّ أكثر تعقيداً من ذلك المتاح للمؤسسات غير المتلقية للودائع. وعلى نحو تقليدي، فقد ركزت مؤسسات التمويل الأصغر على جانب الأصول في الميزانيات العمومية؛ أي على محفظة قروض العملاء. ويعد ذلك أمراً منطقيًا؛ لأن الأعمال الأساسية لدى معظم مؤسسات التمويل الأصغر الجديدة قائمة على الإقراض. كما أن من الأهمية بمكان أن يتم تطوير المنتجات، وإعداد التقارير، وإجراء العمليات، واتخاذ الإجراءات المناسبة لدعم نشاطها الإقراضي وضمان وجود مستويات مرتفعة لعملية سداد القروض.

**وفي الوقت الذي تنوع مؤسسات التمويل الأصغر فيه من مصادر تمويلها، تُعدُّ الإدارة السليمة للأصول والخصوم مسألة حاسمة الأهمية لمساعدة هذه المؤسسات في تقييم المخاطر المالية وإدارتها.**

يتم تمويل مؤسسات التمويل الأصغر في مراحلها الأولى غالباً عن طريق مزيج من المنح والتمويلات ذات الشروط الميسرة، ومن ثم فإن إدارة الخصوم ليست بمثل هذه الأهمية في هذه المراحل. وكلما نمت مؤسسات التمويل الأصغر وتوسعت مصادرها التمويلية لتضم مصادر تجارية للتمويل مثل الودائع، والقروض التجارية، وإصدار السندات، والأسهم (حقوق الملكية)، أصبح من المهم أن تكون هناك مجموعة شاملة من التقارير والنهج والإجراءات، مكافئة لمثل هذا النمو والتوسع، إلى جانب الخصوم بالميزانية العمومية، وأن يتم تناول وفحص الأصول والخصوم معاً لإدراك المخاطر المالية والحد منها. أما الأدوات الرئيسية لقياس هذه المخاطر وإدارتها فتتمثل في مجموعة بسيطة من جداول موازنة الأصول والخصوم، ووجود سياسات لإدارة المخاطر المالية، ولجنة للأصول والخصوم (ALCO).

**تحتاج** مؤسسات التمويل الأصغر كافة، لاسيما المؤسسات الأكثر نضجاً منها، إلى إعاة اهتمام خاص إلى الميزانية العمومية لديها من أجل إدارة المخاطر المالية. وتتحمل كافة المؤسسات المالية المخاطر في سبيل تحقيق الربح. أما إدارة المخاطر فتساعد في خلق الموازنة الملائمة بين المخاطر والعوائد. وفي الوقت الذي تنوع فيه مؤسسات التمويل الأصغر من مصادر تمويلها، تُعدُّ الإدارة السليمة للأصول والخصوم مسألة حاسمة الأهمية لمساعدة هذه المؤسسات في تقييم المخاطر المالية وإدارتها.

تلقي الأزمة المالية العالمية الحالية بالضوء على أهمية الإدارة الجيدة للأصول والخصوم. ومع ازدياد ندرة مصادر التمويل وارتفاع تكلفتها، تزداد أهمية إدارة السيولة على نحو أكبر. كما أثارت الأزمة أيضاً قضايا تتعلق بالرفع المالي: فعلى الرغم من أنه يمكن للاقتراض المتزايد أن يساعد مؤسسة ما في زيادة عائداتها، فإنه - في الوقت ذاته - يعرضها لمخاطر أعظم (وهذا هو ما أدركته المؤسسات عالية الاستدانة التي طالتها رحي الأزمة الحالية إدراكاً بيئاً). وليس لأي من هذه القضايا زر مفتاح يمكن التحكم في فتحه أو غلقه حسب الحاجة، حيث تتداخل فيها موازنة الأولويات، وبالنسبة لمعظم مؤسسات التمويل الأصغر، فإن الأمر يعني إدارة مجموعة متداخلة من مصادر التمويل، ومجموعة أكثر تعقيداً من الميزانيات العمومية.

ويمكن لمؤسسات التمويل الأصغر - عن طريق فحص هيكل الميزانية العمومية - تحديد وقياس وإدارة المخاطر المالية الناتجة عن عدم الموازنة فيما بين قيمة عملات الأصول والخصوم (مخاطر سعر الصرف الأجنبي)، وأجال الاستحقاق (مخاطر السيولة)، وإعادة التسعير (مخاطر سعر الفائدة)، وبمجرد تحديد هذه المخاطر وقياسها، من خلال تحليل الفجوات في المعتاد، يمكن لمديري مؤسسات التمويل الأصغر أن يقرروا مستويات المخاطرة التي يمكن تقبلها، وأن يضعوا كذلك حدوداً من أجل التأكد من بقاء عدم الموازنة بين الأصول والخصوم عند مستوى مناسب بناءً على مدى تقبل المخاطر لدى المؤسسة واستناداً إلى أهدافها تجاه النمو وتحقيق الربح. إن مذكرة المناقشة

لديهم مستويات تقبل المخاطر المالية. ونتيجة لذلك، فإننا نؤكد عادة على ضرورة الإدارة الفعالة للخصوم لدى مؤسسات التمويل الأصغر، بدلاً من الإدارة الفعالة للأصول. ومن أمثلة ذلك التركيز على التفاوض بشأن الشروط مع الجهات المقدمة للتمويل، أو تنوع مزيج الخصوم بدلاً من تغيير شروط أدوات القروض المقدمة إلى العملاء، أو إضافة الكثير من المنتجات الجديدة للعملاء.

## تعريف المخاطر وقياسها

تركز إدارة الأصول والخصوم على قياس المخاطر الناجمة عن العوامل الخارجة عن إطار سيطرة أي مؤسسة وإدارتها. مثل التقلب في سعر صرف العملات الأجنبية، والتقلب في سعر الفائدة، وتوافر التمويل (السيولة)، وهي العوامل التي تعد - في مجملها - دالة على العرض والطلب على النقد في الاقتصاد الكلي. وتتيح عملية إدارة الأصول والخصوم بشكل سليم للمؤسسات إمكانية الحد من المخاطر المتأصلة في الميزانية العمومية من خلال الموازنة عن كسب وبقدرة الإمكان بين عملاء وشروط الأصول والخصوم، وذلك وفقاً لمدى تقبل المؤسسة للمخاطر. وعندما تتم الموازنة المثلى بين شروط الأصول والخصوم وعملياتها، تنتفي المخاطرة المالية (بؤخذ في الاعتبار هنا أن مثل هذا الإجراء لا ينفي وجود مخاطر أخرى، لاسيما تلك المخاطر المتعلقة بالإقراض ومخاطر العمليات اليومية). ومن الناحية العملية، تصعب الموازنة بين هذه البنود بشكل تام، ومن ثم يصبح من الأهمية بمكان قياس جوانب عدم الموازنة، ووضع أسقف أو حدود لمدى المخاطر المقبولة لدى المؤسسة.

وبالنسبة لمؤسسات التمويل الأصغر، ينبغي أن تقتصر المخاطر التي يتم التعرض لها من أجل تحقيق الأرباح على المخاطر الإقراضية فحسب. في الوقت الذي ينبغي أن يتم فيه القياس الدقيق للمخاطر الأخرى، مثل المخاطر المالية ومخاطر العمليات، ومراقبتها، وإدارتها، ولا ينبغي أن تُستمد الأرباح من خلال اتخاذ مواقف نشطة حيال الكيفية التي يحتمل من خلالها تغيير أسعار صرف العملات الأجنبية أو أسعار الفائدة.

وبعد مناقشة القضايا الأساسية المتعلقة بإدارة الأصول والخصوم، تستعرض مذكرة المناقشة المركزة هذه بعض المطبوعات والأدوات المتاحة حالياً لمؤسسات التمويل الأصغر. والممولين، وغيرهم من المهتمين بإثراء جانب المعرفة العملية بإدارة الأصول والخصوم لدى مؤسسات التمويل الأصغر، وكيفية دمج هذه المعرفة في إطار عمل واحد شامل لإدارة المخاطر عموماً لدى مؤسسة ما.

## تفاصيل إدارة الأصول والخصوم في قطاع التمويل الأصغر

إن المبادئ الخاصة بإدارة الأصول والخصوم تنطبق على كل من مؤسسات التمويل الأصغر التي لا تهدف إلى الربح وعلى البنوك التجارية الكبرى على حد سواء، في الوقت الذي تختلف فيه كيفية عمل هذه المبادئ بناءً على البيانات المتوافرة. ومن ثم، فإن تعريف مستوى تقبل المخاطر - والذي يعني مدى المخاطرة المالية الذي تكون مؤسسة ما على استعداد لتحمله من أجل الوصول إلى أهدافها التربحية - يُعدُّ أمراً أساسياً في هذا الصدد. فهل لدى المؤسسة شعور بالارتياح تجاه تعريض نفسها لمخاطر العملة، وسعر الفائدة، والسيولة من أجل تحقيق هذه الأهداف، أو هل تكمن الفلسفة في التركيز على إجراءات العمل الأساسية المعنية بتقديم الخدمات والمنتجات المالية للمحرومين منها، وتقليص معدلات المخاطر المالية إلى أدنى حد حيثما أمكن ذلك؟

إن الأولوية التي يجب أن تأتي في المقدمة بالنسبة لمؤسسات التمويل الأصغر لابد أن تركز على تقديم منتجات جيدة تفيد العملاء الفقراء. ومن ثم فقد يكون من الأفضل الإبقاء على شروط منتجات قروض العملاء بسيطة، وموحدة، وسهلة الفهم. إن الوفاء باحتياجات العملاء لسوف يساعد المؤسسة على ضمان رضا العملاء والاحتفاظ بهم واستمرارهم في السداد بمعدلات جيدة. كما أن الكثير من عملاء مؤسسات التمويل الأصغر (بحسب البلد الذي ينتمون إليه) يرغبون في منتجات بسيطة ذات جداول سداد متوقعة. وبعد هذا فارقاً مهماً بين قطاع التمويل الأصغر والمؤسسات المالية التجارية أو الرسمية، والتي لديها مجموعة متنوعة من العملاء الذين تتباين

## الإطار 1 إدارة الأصول والخصوم لدى مؤسسات التمويل الأصغر التي تقوم بتعبئة المدخرات

من السيولة المالية لمدة زمنية محددة؛ لحين احتياجه لأغراض أخرى. ولأنهم لا يملكون التصرف في هذه الودائع الادخارية خلال فترة الإيداع، فإنهم يهتمون كثيراً بسعر الفائدة الذي يعود عليهم (أي أن "سعر الفائدة هو شأغلهم الأول"). وبالنسبة لكلتا الأداةين، فإنه لا ينبغي لمؤسسات التمويل الأصغر أن تنظر للربحية حسب المنتج، بل عليها أن تقيم الربحية على أساس المحفظة في مجملها: كيف تؤثر المدخرات على متوسط تكاليف التمويل لمؤسسات التمويل الأصغر، ومن ثم على صافي دخل الفائدة؟ كما يعد من المفيد كذلك أن يُنظر إلى الترخيص على أساس العملاء وليس على أساس المنتجات، فقد تخسر مالاً عند تقديم منتج إداري للعميل، في الوقت الذي قد تكسب فيه مالاً من منتجات وخدمات أخرى تستخدم بواسطة هذا العميل نفسه.

**تصميم المنتجات الملائمة.** إن ما ينطبق على منتجات قروض العملاء لينطبق كذلك على المنتجات الادخارية، فإنشاء منتج يفي بمتطلبات العميل يعد أمراً مهماً لجذب العملاء والاحتفاظ بهم، إلا أنه من الواجب على مؤسسات التمويل الأصغر أن توازن بين متطلبات العملاء و احتياجاتها كمؤسسة لمصادر تمويلية غير مكلفة ومستقرة. وقد تحتاج مؤسسات التمويل الأصغر إلى تقديم كل من وديع ادخارية وودائع لأجل من أجل جذب العملاء. ويمكن تسوية النفقات المالية (مثل الفوائد المدفوعة) على هذه الودائع عن طريق الرسوم المحصلة لفتح الحسابات، أو تلك المحصلة على الحسابات التي يقل رصيدها عن حد أدنى معين (ويعد ذلك أيضاً نهجاً لإدارة السيولة). إن تصميم المنتج يعد أمراً أساسياً لإدارة مخاطر السيولة ومخاطر سعر الفائدة المحتملة التي تنتج عن الودائع، ويعد ذلك مهماً في التسعير الإجمالي للأداة.

تعد الإدارة الجيدة للأصول والخصوم إدارة مهمة للمؤسسات المالية كافة. وبالنسبة لمؤسسات التمويل الأصغر التي تقوم بتعبئة المدخرات، فمن المهم أن تقوم على وجه الخصوص بما يلي:

**جمع البيانات الخاصة بإجمالي أرصدة الإيداعات حسب نوع المنتج وتحليلها.** ومن شأن مثل هذا التحليل المقترن بخبرة الإدارة العليا في التسويق وإدارة أدوات الإيداع أن يساعد مؤسسة التمويل الأصغر على تحديد النسبة المئوية للودائع الادخارية التي من المرجح أن يتم سحبها في أي يوم من الأيام (وفي الوقت نفسه تؤخذ النسبة المتبقية في الاعتبار بوصفها وديع طويلة الأجل أو وديع أساسية). كما أن هذا التحليل سيساعد أيضاً مؤسسة التمويل الأصغر في تكوين تصور عن النسبة المئوية للودائع لأجل التي يتم سحبها في موعد الاستحقاق أو قبله، وذلك في مقابل تلك الودائع التي يتم تمديدها. وسوف يقوم هذا التحليل - بعد ذلك - بطرح الافتراضات بشأن المدخرات والودائع لأجل عند قياس مخاطر السيولة ومخاطر سعر الفائدة في جداول الموازنة بين الأصول والخصوم.

**تسعير الودائع الادخارية بشكل صحيح.** يشعر معظم عملاء الودائع الادخارية بالسعادة إذا ما كان لديهم مكان آمن وموثوق ومضمون ومناسب يضعون فيه مدخراتهم، ولن يطالبوا حينئذ بالحصول على سعر عال للفائدة ما دام بإمكانهم سحب المدخرات بسهولة وقتما يشاؤون. ويجب أن تؤخذ في الاعتبار تكاليف عمليات تعبئة الودائع الادخارية وتجهيزات البنية الأساسية لها. ويتصرف أصحاب الودائع لأجل على نحو يختلف عن أصحاب الودائع الادخارية، حيث يقوم أصحاب الودائع لأجل عادة بادخار الفائض عن حاجتهم

ملاحظة: انظر هيرشلاند (2005) للاطلاع على مناقشة مستفيضة حول تعبئة المدخرات، بما في ذلك كافة الموضوعات التي يتضمنها هذا الإطار.

الاستحقاق نتيجة لتغير تكاليف التمويل. وهذا هو الفارق المهم بين الأصول لدى مؤسسات التمويل الأصغر والأصول لدى أية مؤسسة مالية أخرى، وهو العلامة الفارقة الرئيسية كذلك عند التفكير في إدارة الخصوم.

ولخفض المخاطر المالية المتضمنة في الميزانية العمومية إلى أدنى حد، تسعى المؤسسة إلى موازنة بنود الأصول والخصوم لديها إلى أقرب قدر ممكن. فإذا ما كانت مؤسسات التمويل الأصغر تمتلك بالفعل أصولاً ثابتة السعر، طويلة الأجل، يجب عليها حينئذ أن تسعى وراء خصوم ثابتة السعر، طويلة الأجل كذلك. وتعد

إن مكوناً رئيسياً لقياس المخاطر المالية يظهر عند مراقبة الطبيعة السلوكية لأصول المؤسسات، مقابل الطبيعة التعاقدية لتلك الأصول عند تصنيفها حسب سعر الفائدة ومخاطر السيولة. (سوف تتم مناقشة الخصائص السلوكية في مقابل الخصائص التعاقدية للأصول في هذه المذكرة لاحقاً). تعد قروض العملاء في معظم مؤسسات التمويل الأصغر، وخاصة عندما يتم استعراضها من خلال منظور المحافظ ومنظور سلوكي، أصولاً ثابتة السعر وطويلة الأجل، إلا إذا قدمت مؤسسات التمويل الأصغر بالفعل منتجات إقراض ذات أسعار فائدة متغيرة، أو قروضاً تسمح بإعادة التسعير عند حلول أجل

التدخلات السياسية أن تؤثر تأثيراً سلبياً سريعاً على التدفقات النقدية.

أما أفضل تعريف لإدارة مخاطر السيولة هو أنها إدارة الأصول والخصوم لضمان توافر السيولة الكافية للقيام بما يلي:

1. الوفاء بالالتزامات المستحقة في أي موقع وبأية عملة، عند حلول أجل الاستحقاق.

2. تمويل النمو حسب المخطط/التوقعات.

3. مواصلة العمليات العادية عند حدوث اضطراب غير متوقع في السيولة.

وتختلف إدارة السيولة كما هي معرفة هنا عن إدارة التدفقات النقدية، حيث تركز إدارة التدفقات النقدية على الاحتياجات اليومية للتدفقات النقدية في فرع ما أو مكتب ميداني لصرف القروض ودفع تكاليف العمليات وما شابه ذلك. في الوقت الذي تركز فيه إدارة السيولة على إجمالي احتياجات السيولة لمؤسسة التمويل الأصغر بالكامل مستقبلاً، مع التركيز بشكل خاص على الشهور الاثني عشر التالية.

### قياس مخاطر السيولة

يتضمن قياس مخاطر السيولة مواءمة آجال الاستحقاق للأصول والخصوم، وذلك من أجل التعرف على فجوات التمويل الموجودة، ومن ثم استخدام هذا التحليل لتعديل آجال استحقاق الأصول والخصوم بحسب الحاجة، والتخطيط لاحتياجات إعادة التمويل، والتخطيط لوجود احتياطات ومرونة كافية من السيولة لمواجهة حالات الطوارئ؛ وعند قياس مخاطر السيولة، تُعدُّ الأصول مصادراً محتملة للتمويل من أجل الوفاء بالتزامات الخصوم مستحقة السداد. وتعد هذه الطريقة على العكس تماماً من الطريقة التي ننظر بها عادة إلى الميزانيات العمومية، عند افتراض أن الخصوم تستخدم لتمويل محفظة

الإيداعات الادخارية المستقرة من العملاء خير مثال على هذا النوع من أنواع الخصوم.<sup>1</sup> إن أحد المصادر المهمة الأخرى للحصول على تمويل ثابت السعر، طويل الأجل، هو إصدارات السندات أو الأسهم (علماً بأن إصدارات الأسهم تخضع لاعتبارات حوكمة الشركات، على عكس إصدارات سندات الديون، وهذا أمر خارج عن نطاق هذه المذكرة).

## مخاطر السيولة

### تعريف

تعد مخاطر السيولة غالباً أهم أنواع المخاطر المالية بالنسبة إلى المؤسسات المالية. فمن الممكن لمؤسسات التمويل الأصغر ألا تحقق الربح في أي ربع من السنة، ولكنها ستظل مستمرة في مزاولة أعمالها، إلا أنه لا يمكنها الاستمرار إذا ما واجهت عجزاً في السيولة. وتقع دائماً مؤسسات التمويل الأصغر في خطأ التفكير في أن الإدارة الجيدة للسيولة تعني استخدام أكبر قدر ممكن من السيولة لتمويل محفظة القروض (الأصل الأعلى عائداً) بأسرع وقت ممكن، وتتجنب بهذا حدوث ما يسمى "النقود المعطلة". ولا يعد هذا جانباً من جوانب إدارة السيولة بقدر ما يعد تعظيماً للربح. حيث تعمل إدارة السيولة على موازنة أهداف الربح لدى المؤسسات مع احتياجاتها الدائم لوجود بعض احتياطي السيولة أو هوامش الوقاية النقدية لمواجهة حالات مثل التأخيرات الزمنية في عمليات إعادة التمويل، أو تزايد المحافظ المعرضة للمخاطر، أو أي أحداث أخرى غير متوقعة.

وتُفهم مخاطر السيولة عادة باعتبارها المخاطر الناجمة عن عدم تمكن المؤسسة من الوفاء بالتزاماتها عند حلول آجال الاستحقاق. ومن المفيد العمل على اتساع هذا التعريف ليشمل الوصول إلى السيولة الكافية لتلبية توقعات النمو وتمويل العمليات الجارية، في حالة وجود أي اضطراب في السيولة، ويعد هذا التعريف الأوسع نطاقاً مفيداً جداً لكل المؤسسات المالية - لاسيما لمؤسسات التمويل الأصغر - حيث تنمو الميزانيات العمومية بسرعة فائقة، وحيث يمكن لأحداث مثل الكوارث الطبيعية أو

1 في هذه المذكرة، تعني "الودائع الادخارية" تلك الودائع التي يجوز سحبها في أي وقت دون إخطار مسبق.

مؤسسات التمويل الأصغر أن يكون لديها نقد كافٍ للوفاء بمتطلبات عمليات السحب هذه.

كيف تحدد المؤسسات المالية مقدار السيولة النقدية التي تحتاجها يومياً للوفاء بعمليات السحب المحتمل إجراؤها؟ تساعد الإجابة عن هذا السؤال أيضاً في تحديد كيفية تصنيف أجل استحقاق خصوم الودائع الادخارية من أجل تحليل فجوة السيولة. أما أفضل وسيلة لتحديد سلوك المودعين إزاء الودائع الادخارية فهي التي تتأني عن طريق المزج بين التحليل التاريخي للتقلب، ومعرفة الإدارة العليا بدورات المنتجات وسلوك العملاء.

ويتطلب التحليل التاريخي للتقلب أن تقوم مؤسسة التمويل الأصغر بتتبع مجموع الأرصدة اليومية لكل منتج إيداع على حدة. مع ملاحظة أنه كلما طال المدى الزمني للبيانات المجمعة، كان ذلك أفضل لمعرفة اتجاهات الأرصدة وحركاتها غير المألوفة. ويتم عمل تحليل بسيط للتقلب عن طريق النظر إلى التغيرات اليومية، وتحديد متوسط التغير، وتحديد أقصى تغير يمكن حدوثه، وتحويل هذه التغيرات إلى نسب مئوية لقياس أعلى التدفقات الخارجة يومياً وكذا متوسط التدفقات الخارجة يومياً بشكل نسبي. ويتناول التحليل، عند إجرائه بشكل أكثر تعقيداً، التغيرات اليومية ومستويات الانحراف المعيارية المختلفة لهذه التغيرات، من أجل تحديد نسبة مئوية ومبلغ محدد للسحب المرجح في اليوم الواحد.<sup>2</sup> كما أن من المهم للغاية كذلك عمل رسم بياني لهذه البيانات؛ فمثل هذا الرسم البياني قد يوضح اتجاهات وسلوكيات غير ظاهرة في تحليل إحصائي بسيط.

وينبغي أن يصاحب تحليل التقلب إدراج ملاحظات وآراء الإدارة العليا لمؤسسة التمويل الأصغر، لاسيما المديرين المسؤولين عن منتجات الإيداع، حيث إن لديهم إدراكاً أكثر تنوعاً بسلوكيات العميل وتوقعاته. ويتطلب تحليل التقلب جمع بيانات جيدة عن الإيداعات من قبل مؤسسة التمويل الأصغر حسب نوع المنتج (مثال: بيانات حول الودائع الادخارية، أو الودائع لأجل، أو شهادات الإيداع). وينبغي على

القروض. إذ يتم قياس مخاطر السيولة باستخدام تحليل الفجوة ونسب السيولة، كما تتم إدارتها عن طريق تطوير خطط للتمويل في حالات الطوارئ.

## تحليل الفجوة

يعني تكوين جدول فجوة لمخاطر السيولة تقسيم الميزانية العمومية إلى خانة زمنية، ثم تعيين كل نوع من أنواع الأصول والخصوم للخانة الزمنية التي تتطابق مع أجل استحقاقه. وعند تعيين أجل الاستحقاق، يكون من الأهمية بمكان أن يؤخذ في الاعتبار أجل الاستحقاق السلوكي الفعلي للأصول أو الخصوم في مقابل أجل الاستحقاق التعاقدية لها. وبعد ذلك أمراً مهماً بشكل خاص لمؤسسات التمويل الأصغر التي تقدم أدوات إيداع، حيث إن أجل الاستحقاق السلوكي للودائع تختلف عن أجل الاستحقاق التعاقدية لها. كما أن من المهم كذلك على نحو مساوٍ بالنسبة لمؤسسات التمويل الأصغر أن تُدرَك سلوك قروض العملاء استناداً إلى أساس المحفظة. فإذا أبقت محفظة قروض العملاء على استقرار حجمها أو نمت منذ إنشائها (وهو الحال في الغالبية العظمى لمؤسسات التمويل الأصغر)، ينبغي أن يتم التعامل مع هذه الأصول على اعتبار أن لها أجل استحقاق طويلة الأجل؛ نظراً لأن أقساط سداد قروض العملاء لا تغطي بند الخصوم المستحقة.

## سلوك الودائع

يمكننا شرح أفضل الأمثلة على الفارق بين أجل الاستحقاق التعاقدية وأجل الاستحقاق السلوكي من خلال الودائع الادخارية. ففي حالة أجل الاستحقاق التعاقدية يكون للمودعين الحق في سحب كافة مدخراتهم في أي وقت، ولكننا نعلم جيداً أن ذلك لا يحدث؛ لأن أرصدة الودائع الادخارية في المؤسسات المالية لا تتناقص وصولاً إلى الصفر في نهاية كل يوم. ولكننا نعلم أيضاً أن بعض المودعين سوف يقومون بسحب بعض مدخراتهم أو سحبها كلها في أي يوم من الأيام، وأنه يتعين على

2 باستخدام تحليل قياسي للانحراف المعياري، سوف ينظر المرء إلى التغيرات اليومية الحادثة على مدار الفترة التي يتناولها التحليل، ثم يختار أحد أرقام التغيرات، وهو الرقم الذي من شأنه أن يمثل مستوى ثقة (95.5 في المائة = 2 الانحراف المعياري، 97.7 في المائة = 3 الانحراف المعياري، وهكذا) يوافق عليه مدير الإدارة العليا وأو الجهات التنظيمية. ومن ثم، فإن الرقم المناظر لمستوى الثقة هذا يكون بمثابة أعلى سحب يومي يرجح حدوثه.

يفترض تحليل التقلب المبين هنا أن العمل المصرفي عمل معتاد. إلا أنه من الأهمية بمكان أيضاً أن نقوم بعمل تحليلات لفترات الضغط. حيث سيكون تحليل الضغط مبنياً إما على البيانات التي تم جمعها خلال فترة الضغط (شاملة حركة الودائع) وإما على الافتراضات المتعلقة بالتدفقات الخارجة الأكبر من الودائع بسبب حدث خارجي.

أما بالنسبة لتحليل التقلب فيجب أن يتم بشكل منفصل حسب المنتج؛ لأن سلوك المنتجات يختلف باختلاف الشروط التعاقدية لها. فغالباً ما يقوم أصحاب الودائع لأجل مثلاً بادخار أموالهم لغرض مستقبلي معين، وبناءً على ذلك فسوف يقومون بسحب قيمة الوديعة كاملة حال استحقاقها، أو أنهم يتسمون بالحساسية تجاه سعر الفائدة. ومن ثم فسوف يقومون بتحويل مدخراتهم من مؤسسة ما إلى مؤسسة أخرى تعرض سعراً أعلى للفائدة. ومن المهم أن يتم إجراء تحليل مشترك لكافة المنتجات الادخارية التي ليست لها آجال استحقاق ثابتة (أي تلك التي تماثل حسابات الادخار أو الودائع تحت الطلب، ولكنها تختلف عن شهادات الإيداع). وذلك لأن إجراء تحليل منفصل للودائع الأساسية حسب نوع المنتج قد يعكس صورة متشائمة للغاية. وهو ما يحدث مثلاً عندما تنتقل السحوبات من أحد أنواع الحسابات ببساطة إلى حساب من نوع آخر.

### افتراضات أجل الاستحقاق المتعلقة بمحفظة قروض العملاء

في حال التعامل مع الأصول باعتبارها مصادر للتمويل من أجل سداد الخصوم المستحقة، ينبغي على مؤسسات التمويل الأصغر أن تقوم بتصنيف أقساط سداد قروض العملاء على فترات زمنية تعكس ما إذا كانت هذه المبالغ متوافرة أم لا، ومتى تكون متوافرة كذلك. هل تستخدم مؤسسة التمويل الأصغر أقساط سداد قروض العملاء من أجل دفع الخصوم المستحقة، أم أنها تستخدم أقساط السداد لتقديم قروض جديدة للعملاء؟ وماذا يحدث لو

مؤسسات التمويل الأصغر المتلقية للودائع أن تقوم بجمع البيانات وتخزينها على المستوى المجمع للودائع حسب نوع المنتج. وعند غياب مثل هذه البيانات، أو عندما تكون مؤسسات التمويل الأصغر قد بدأت لتوها في عرض أدوات الإيداع، فسوف يتعين على هذه المؤسسات حينئذ أن تقوم بطرح افتراضات تحفظية بشأن السحوبات المحتملة، ومراجعة هذه الافتراضات بمرور الوقت مع جمع البيانات وتحليلها.

بعد تحليل مجمل بيانات الإيداعات من النظام المصرفي ككل إحدى طرق فهم سلوك العميل بالنسبة للأنواع المختلفة من أدوات الإيداع. كما أن هذه البيانات متاحة عادة من قبل البنك المركزي، بشكل شهري في المعتاد، حيث يجب رفع تقارير بها لأغراض معرفة الاحتياطي المتوافر. أما التحليل باستخدام بيانات البنك المركزي فلن يكون دقيقاً بمثل هذا الشكل، ولكنه سوف يسفر عن تقديرات تقريبية جيدة لسلوك الأنواع المختلفة من العملاء المودعين، وهو ما سوف يساعد عندئذ في توفير معطيات جيدة لتصميم المنتجات.

وبمجرد تحديد النسبة المئوية للتدفق الخارج يومياً واعتمادها، يتم تصنيف هذا المقدار من الودائع الادخارية لأغراض الاستحقاق باعتباره مستحقاً للدفع يومياً. ومن المهم إدراك أن هذا المقدار ينبغي أن يكون متوافراً في كل الأوقات للوفاء بالسحوبات المحتملة (فإذا ما حدث مثلاً ووقع أعلى معدل للسحب في أحد أيام الاثنين، يجب أن يتم إعادة توفير السيولة النقدية من جديد توقعاً لحدوث سحوبات محتملة بالقدر نفسه في يوم الثلاثاء التالي).

أما المقدار الذي يعرض باعتباره أقل مبلغ قائم خلال الفترة التي تم تحليلها، فسوف يكون من المفترض استحقاقه على الأجل الطويل؛ لأن التحليل التاريخي يوضح أن هذا المقدار قد ظل ثابتاً على مدار هذه الفترة. وتُعدُّ الودائع طويلة الأجل هذه ودائع "أساسية".

إن معظم الجهات التنظيمية وكذلك الكثير من المستثمرين يطالبون مؤسسات التمويل الأصغر بإنشاء جداول لفضوات السيولة توضح أقساط سداد قروض العملاء المتاحة في فترات زمنية تعكس آجال استحقاقها التعاقدية. ويعطي هذا القياس رؤية ثابتة لهيكل الميزانية العمومية، ولكنه ليس مفيداً في التخطيط لعمل إستراتيجية من أجل إعادة التمويل أو من أجل النظر إلى تركيزات مخاطر السيولة؛ لأنه سوف يخفي الاحتياج الحقيقي للتمويل.

### السيولة

يعرض الجدول 1 مصادر التمويل واستخداماته لدى مؤسسة التمويل الأصغر هذه، وذلك بافتراض أن قروض العملاء متجددة تلقائياً، بمعنى أن محفظة قروض العملاء دائمة التجدد والنمو.

#### الأصول

- **النقد** يظل متوافراً كمصدر للتمويلات على المدى القصير جداً، كما هي الودائع الادخارية.
- **الودائع لأجل** تعرض باعتبارها متوافرة حال استحقاقها.
- **صافي محفظة قروض العميل** تعرض باعتبارها طويلة الأجل أو ليس لها أجل استحقاق. وهو ما يعكس طبيعة العمل كالمعتاد، ويوضح أن محفظة قروض العميل دائماً قائمة أو دائمة النمو.
- **الأصول الثابتة** تعرض باعتبارها طويلة الأجل، أو ليس لها أجل استحقاق؛ لأنه لا يمكن استبدال النقد بها بسهولة وسرعة.
- **الأصول الأخرى** تشمل شهراً واحداً من الفوائد المستحقة من العملاء؛ لأن هذا يتواءم مع الميزانية العمومية. ويظهر ذلك على اعتبار أنه سيكون متوافراً في الشهر التالي مباشرة.

#### الخصوم

- **الودائع الادخارية** تُصنف باعتبارها استخدامات لمصادر التمويل على المدى القصير للجزء الذي تحددت إحصائياً

أنها استخدمت أقساط السداد كي تدفع للدائنين. مع الأخذ في الاعتبار أن معظم مؤسسات التمويل الأصغر لديها محفظة قروض سريعة التنامي؛ وماذا يحدث لو أن التوزيع الجديد لقروض العملاء قد تم إبطاؤه أو تأخيرها، في الوقت الذي يتم فيه استخدام أقساط السداد الخاصة بالعملاء للدفع لدائني مؤسسة التمويل الأصغر أو جهات إقراضها؟

وحتى نفهم سلوك محفظة قروض العملاء، فإن من الواجب على مؤسسة التمويل الأصغر أن تنظر إليها من منظور محفظة القروض وليس من المنظور الفردي للعميل. إن معظم محافظ القروض لدى مؤسسة التمويل الأصغر تنامي على نحو ثابت، ويندر أن تجد مؤسسة للتمويل الأصغر لديها رصيد متناقص لقروض العملاء. ويعد ذلك أمراً منطقياً؛ لأن العمل الأساسي لمؤسسات التمويل الأصغر هو الإقراض. أما الاحتفاظ بمستوى ثابت ومستقر لقروض العملاء فيعني أن كافة أقساط سداد أصول المبالغ قد تم ترحيلها إلى محفظة القروض؛ كما أن محفظة القروض المتنامية تعني كذلك أن مدفوعات الفائدة والتمويل الإضافي قد تم ترحيلهما أيضاً إلى محفظة القروض. وهكذا فإن أقساط سداد قروض العملاء لا تستخدم عادة في سداد الخصوم المستحقة، بل يتم إعادة تمويل هذه الخصوم بدلاً من ذلك عن طريق عمليات الاقتراض الجديدة.

وإذا قبلنا بأن هذه هي طريقة عمل مؤسسات التمويل الأصغر في بيئة أعمال معتادة (بلا اضطرابات في السيولة أو ضغوط غير متوقعة)، فسوف يكون من المفيد تصنيف قروض العملاء باعتبارها مستحقة على المدى الطويل جداً أو ليست لها آجال استحقاق بالمرة. وبعث لنا ذلك بافتراض مفاده أن هذه الأصول ليست متاحة لسداد الخصوم، ويتيح لمؤسسة التمويل الأصغر كذلك أن تقوم بتخطيط إعادة التمويل لديها على هذا الأساس. فمن شأن هذا الافتراض أن ينطبق بشكل مماثل على المؤسسات المالية التجارية التي لديها محفظة قروض مستقرة أو متنامية، أي أن هذا الافتراض ليس خاصاً بقطاع التمويل الأصغر فحسب.

## الجدول 1 - مخاطر السيولة

الإجمالي	دون أجل الاستحقاق	5+ سنوات	2-6 سنوات	24-19 شهرًا	18-13 شهرًا	12 شهرًا	11 شهرًا	10 الشهر	9 الشهر	8 الشهر	7 الشهر	6 الشهر	5 الشهر	4 الشهر	3 الشهر	شهران	1+ شهر	
40,000																		الأصول
6,000,000																		تلبية
9,000,000															3,000,000			ودائع الجارية
151,710,000	151,710,000																	ودائع لأجل
4,000,000	4,000,000																	محفظة القروض المساقط
1,250,000																		الأصول التالفة
172,000,000	155,710,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3,000,000	3,000,000	10,290,000	أصول أخرى <sup>2</sup>
																		مجموع الأصول
																		الخصوم
1,000,000			900,000															ودائع الجارية
500,000												250,000			250,000			ودائع لأجل
128,500,000			95,000,000	32,000,000	25,000,000	15,000,000	151,000	1,000,000	2,834,000	1,750,000	1,500,000	2,000,000	4,000,000	265,000	700,000	7,000,000	300,000	قروض مستحقة - البضائع الأصلية
14,612,551			7,200,000	1,200,303	1,200,303	206,101	4,12,215	96,642	81,716	380,486	1,61,598	152,745	490,287	470,697	343,217	2,039,380	176,701	المواد المستحقة
4,000,000																		خصوم أخرى <sup>3</sup>
14,812,551	0	0	43,100,000	33,200,303	28,200,303	15,206,101	569,215	1,096,642	2,915,716	2,130,486	1,661,598	2,402,745	4,490,287	735,697	1,293,217	9,039,380	4,576,701	مجموع الفسلفات في رأس المال
38,000,000	38,000,000	0	43,100,000	33,200,303	28,200,303	15,206,101	569,215	1,096,642	2,915,716	2,130,486	1,661,598	2,402,745	4,490,287	735,697	1,293,217	9,039,380	4,576,701	إجمالي حقوق الملكية
18,612,551	38,000,000	0	43,100,000	33,200,303	28,200,303	15,206,101	569,215	1,096,642	2,915,716	2,130,486	1,661,598	2,402,745	4,490,287	735,697	1,293,217	9,039,380	4,576,701	الأصول -
																		الخصوم -
-14,612,551	117,710,000	0	-43,100,000	-33,200,303	-28,200,303	-15,206,101	-569,215	-1,096,642	-2,915,716	-2,130,486	-1,661,598	-2,402,745	-4,490,287	-735,697	1,706,733	-6,039,380	5,713,289	إجمالي حقوق المساهمين
	-14,612,551	-132,322,551	-132,322,551	-99,222,551	-56,022,248	-29,821,945	-14,615,944	-14,052,529	-12,995,787	-10,040,071	-7,909,595	-6,247,997	-3,945,243	845,024	1,380,722	-326,061	5,713,289	الخصوم -
																		الخصوم -

ملاحظات:

1. تعرض محفظة قروض العملاء على اعتبار عدم وجود أجل الاستحقاق لها.
2. يتضم بند الأصول الأخرى حسابات مدينة معروضة في فترة أقل من شهر واحد.
3. يتضم بند خصوم أخرى رؤاتب شهر واحد ونفقات تنفيذ أخرى.
4. لاحظ أن هذا الرقم ليس صافيًا، مما يشير إلى أن السيولة العمومية ليست متوازنة. وهذا يرجع إلى الموارد المستحقة الصافية إلى الاستحقاق قروض التمويل، والمضخمة في تحليل الفجوة هذا، ولكنها ليست مدرجة في السيولة العمومية.

التمويل لدى مؤسسة التمويل الأصغر. ولكن ما يعرضه بالفعل هو هيكل الميزانية العمومية لمؤسسة التمويل الأصغر حال تصنيفاتها لأعمالها وإنهائها في يوم ما. مع افتراض استمرار كافة العملاء في تسديد أقساط قروضهم حتى في حالة التوقف عن تقديم أي قروض جديدة.

### مبادئ إدارة الخصوم لمواجهة مخاطر السيولة

يتمثل المبدأ الأول لإدارة المخاطر المالية في مواعمة فترات الأصول والخصوم للحد من المخاطر أو عدم التعرض لها من الأساس. فإذا كان من المتوقع لسلوك أصول مؤسسة التمويل الأصغر أن يكون مماثلاً لسلوك الأصول طويلة الأجل كما ناقشنا سابقاً، يجب حينئذ مواعمتها مع الخصوم طويلة الأجل: من رأس المال، والديون طويلة الأجل (لاحظ أن القروض طويلة الأجل التي تُستهلك على مدار الزمن، ليست طويلة الأجل بالفعل)، وودائع العملاء المستقرة. ومع هذا، فستظل هناك دائماً مدفوعات للفوائد وأصل رأس المال على مدار الزمن، وتمويلات ضرورية لمواجهة سحوبات المودعين، والتكاليف التشغيلية الشهرية، مما يعني أنه لا يمكن مواعمة البنود على نحو تام ودقيق.

وبمجرد الانتهاء من إجراء تحليل للفجوة، فسيتوافر لدى مؤسسة التمويل الأصغر مقياس يشير إلى احتياجات إعادة التمويل لدى المؤسسة. وقد تقرر مؤسسة التمويل الأصغر، باستخدام هذا التحليل، أنه ينبغي أن يتوافر لديها بشكل دائم مقدار ثابت ومحدد من السيولة مثبت خارج الميزانية العمومية (مثل تسهيل ائتماني دوار [يتجدد تلقائياً] أو رصيد للسحب على المكشوف)، لضبط أي تفاوت زمني قصير المدى بين التمويلات القديمة المستحقة والتمويلات الجديدة التي تحل محلها. كما يجوز للمؤسسة أيضاً أن تقرر تقديم ودائع لأجل ذات مدة استحقاق محددة؛ لتعبئة أموال الآن، بحيث يكون من الممكن سدادها فيما بعد عندما يكون هناك القليل من الخصوم الأخرى المستحقة. وتحتاج إدارة مؤسسات التمويل الأصغر إلى أن تكون على وعي بسلوك العملاء أصحاب الودائع لأجل (ينبغي أن يتم إجراء تحليل للتقلب

إمكانية سحبه فجأة في أي يوم (في هذه الحالة، 10 في المائة من الإجمالي). أما الجزء الذي تحدد إحصائياً أن يظل مستخدماً على المدى الطويل، فيُعرض باعتباره استخداماً لمصادر التمويل من عامين إلى خمسة أعوام؛ نظراً لأن التحليلات الإحصائية تستند إلى البيانات المجمعة كل خمسة أعوام.

- **الودائع لأجل** تعرض على اعتبار أنها استخدامات لمصادر التمويل عند استحقاقها، في فترتي ثلاثة وستة أشهر.
- **القروض والفائدة مستحقة الدفع** تعرض على اعتبار أنها استخدامات لمصادر التمويل طبقاً لجدول أقساط السداد التعاقدية. لاحظ كذلك أن إجمالي الخصوم لن يتواءم مع الميزانية العمومية نظراً لأنها تعرض شهراً واحداً فقط من الفائدة المستحقة، في الوقت الذي يعرض فيه هذا الجدول الفائدة المستحقة حتى أجل استحقاق قرض التمويل.
- **حقوق الملكية** تعرض على اعتبار أنه ليس لها أجل استحقاق؛ نظراً لأنها لن تُسدد إلا في حالة تصفية أعمال مؤسسة التمويل الأصغر.

تعرض الفجوات التراكمية لمؤسسة التمويل الأصغر هذه فجوات سلبية تبدأ في الشهر الثاني، مع تركيزات مكثفة على احتياجات التمويل (الموضحة كصافي الفجوات) بعد خمسة أشهر. كما أن نسبة الخصوم التي سوف يعاد تمويلها في الشهور الاثني عشر التالية مقسومة على إجمالي الخصوم هي 20 في المائة.

ويتشابه الجدول 2 مع الجدول 1 تماماً، ولكن مع فارق مهم وهو أن محفظة قروض العملاء تُعرض على اعتبار أنها مصدر للتمويلات عندما يحين أجل استحقاق قرض العميل. (نفترض متوسط فترة استحقاق مدته سنة واحدة، بمبالغ متساوية لمحفظة القروض تستحق كل شهراً).

لاحظ أن الجدول 2 يعرض مؤسسة التمويل الأصغر التي يوجد لديها فائض كبير في السيولة. وبالنسبة لأغراض تخطيط التمويل، فلا يعد هذا مقياساً واقعياً لاحتياجات

## الجداول 2: مخاطر السيولة 2

	1 <sup>أ</sup> شهر	شهران	3 أشهر	4 أشهر	5 أشهر	6 أشهر	7 أشهر	8 أشهر	9 أشهر	10 أشهر	11 شهراً	12 شهراً	13-18 شهراً	19-24 شهراً	2-5 سنوات	5+ سنوات	بيون أجل	الإجمالي		
الأصول																				
تقنية	40,000																		40,000	
والتحسين	6,000,000																		6,000,000	
والتحسين	3,000,000		3,000,000																9,000,000	
والتحسين	3,000,000		3,000,000																15,170,000	
صافي محفظة القروض <sup>1</sup>	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	4,000,000	4,000,000	
الأصول التالفة																			1,250,000	
أصول أخرى <sup>2</sup>	1,250,000																		1,250,000	
محفظة الأصول	22,932,500	15,642,500	15,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	4,000,000	172,000,000	
الخصوم																				
والتحسين	100,000		250,000			250,000														1,000,000
والتحسين																				500,000
القروض المستحقة (الضلع الأيسر)	300,000	7,000,000	700,000	285,000	4,000,000	2,000,000	1,500,000	1,750,000	2,894,000	1,000,000	15,1000	15,000,000	25,000,000	32,000,000	35,000,000	35,000,000	35,000,000	128,500,000	128,500,000	
البنود المستحقة	176,701	2,039,380	343,217	470,697	490,267	192,745	161,598	380,486	81,716	96,842	412,215	206,101	1,200,303	1,200,303	7,200,000	7,200,000	7,200,000	14,612,551	14,612,551	
خصوم أخرى <sup>3</sup>	4,000,000																		4,000,000	
محفظة الخصوم	4,576,701	9,039,380	1,289,217	735,697	4,490,267	2,402,745	1,661,598	2,130,486	2,915,716	1,096,842	563,215	19,206,101	26,200,303	33,200,303	43,100,000	43,100,000	43,100,000	38,000,000	38,000,000	
محفظة حقوق الملكية	4,576,701	9,039,380	1,289,217	735,697	4,490,267	2,402,745	1,661,598	2,130,486	2,915,716	1,096,842	563,215	19,206,101	26,200,303	33,200,303	43,100,000	43,100,000	43,100,000	38,000,000	38,000,000	
الأصول - مجموع الخصوم <sup>4</sup>	18,955,799	6,603,140	14,349,283	11,906,803	8,192,233	10,239,755	10,980,902	10,512,014	9,726,784	11,546,658	12,079,285	-2,563,601	-26,200,303	-33,200,303	-43,100,000	-43,100,000	-43,100,000	-34,000,000	-34,000,000	
حقوق الملكية السجوة <sup>5</sup>																				
لصندوق التأمين	18,955,799	24,958,939	39,308,222	51,215,024	59,367,257	69,607,013	80,597,915	91,039,929	100,826,713	112,927,371	124,451,656	121,888,055	95,687,732	62,487,449	19,387,449	19,387,449	19,387,449	-14,612,551	-14,612,551	

ملاحظات:

- يعرض الجدول محفظة قروض العملاء على اعتبار أنها تستحق على أقساط متساوية بشكل شهري لمدة عام واحد (متوسط أجل الاستحقاق لمحفظة قروض العملاء).
- يضم بند الأصول الأخرى حسابات مدينة معروضة في فترة أقل من شهر واحد.
- يضم بند خصوم أخرى واثب شهر واحد وفتحات بتسجيل ثابتة أخرى.
- لاحظ أن هذا الرقم ليس صفراً، مما يشير إلى أن الصيرانية العمومية ليست متوازنة، وهذا يرجع إلى الفوائد المستحقة المحققة إلى استحقاق قروض التمويل، والضمنية في تحليل الفجوة هذا، ولكنها ليست مدرجة في الصيرانية العمومية.

### نسب السيولة

تمثل قروض العملاء معظم الأصول في الميزانية العمومية لمؤسسة التمويل الأصغر. وعلى الرغم من أن هذه الأصول تعد منتجة، فإنها غير سائلة (بمعنى أنه لا يمكن تحويلها بسهولة إلى نقد) ما لم تكن هناك آلية توريق ثابتة بالمؤسسة، وهو ما ليس عليه الحال في معظم المؤسسات. وبالنظر إلى الطبيعة غير السائلة لأصول مؤسسات التمويل الأصغر، يتضح أن تحليل الفجوة وحده ليس كافياً لإدارة مخاطر السيولة. كما تعد نسب السيولة أداة أخرى غاية في الأهمية، حيث تشرح هيكل الميزانية العمومية وكذلك السيولة النسبية بها (النسب قصيرة الأجل والنسب الهيكلية).

ونورد فيما يلي أمثلة لنسب السيولة المفيدة:

**النسبة المئوية القصوى للاقتراض من نوع واحد من جهات التمويل - تحد من مخاطر التركز، ومن ثم فإن مؤسسة التمويل الأصغر لا تعتمد بشكل كلي على مصدر واحد من مصادر التمويل (إما جهة تمويل واحدة، وإما نوع واحد من أنواع التمويل، مثل الودائع لأجل). انظر لهذا الرقم على أنه نسبة مئوية، وعلى أنه رقم مطلق، حيث إن الرقم المطلق سوف ينمو بمرور الوقت مع نمو الميزانية العمومية، وقد ترغب مؤسسة التمويل الأصغر في تخفيض النسبة تبعاً.**

**النسبة المئوية القصوى للخصوم قصيرة الأجل مقابل إجمالي الخصوم - من شأنها أن تقصر الاعتماد على مصادر التمويل قصيرة الأجل والتي غالباً ما يتعذر إحلالها وتبديلها إذا ما حدث اضطراب في السيولة، على الرغم من أنها أرخص تكلفة عادة. وينبغي أن تتضمن الخصوم قصيرة الأجل مدفوعات أصول القروض المستحقة في غضون أقل من عام واحد، وليست القروض التي يحين أجل استحقاقها في غضون أقل من عام واحد فحسب. انظر لهذه النسبة على اعتبار أنها نسبة مئوية، وعلى أنها رقم مطلق، وأعمل على تعديل النسبة كلما نمت الميزانية العمومية.**

للودائع لأجل بالطريقة نفسها التي يتم بها إجراؤه للودائع الادخارية)، وينبغي على الإدارة ألا تعتمد على هذه الودائع كمصادر للتمويل على المدى الطويل. لاسيما في الفترات التي تتناقص فيها السيولة في الأسواق بشكل عام.

إن تحليل فجوة السيولة يمكن أن يكون كذلك أساساً لوضع إستراتيجية تمويل لأي من مؤسسات التمويل الأصغر. ففي الأمثلة المشروحة سابقاً، نجد أن الأصول والخصوم المتضمنة في جدول الفجوة مقصورة على تلك الموجودة في الوقت الحالي في الميزانية العمومية (فيما عدا الفوائد المستحقة على قروض التمويل، حيث إنها التزامات تعاقدية يتعين الوفاء بها في المستقبل). أما إدارة مؤسسات التمويل الأصغر فيمكن أن تضيف تكاليف تشغيلية شهرية مستقبلية أو نفقات أخرى متوقعة لجدول الفجوة؛ حيث تعد هذه التكاليف يتعين تغطيتها بتمويلات جديدة أو بأصول سائلة كمصادر أموال.

### حدود التركز

يمكن لمؤسسات التمويل الأصغر أيضاً أن تقوم بتتبع تركيز التمويل المستحق في أي وقت من الأوقات (على سبيل المثال، كنسبة مئوية من إجمالي الخصوم) أو أن تضع سقفاً لمقدار الخصوم المستحقة في الشهور الاثني عشر التالية، كنسبة مئوية من إجمالي الخصوم. وينبغي أن يعكس هذا السقف معرفة الإدارة العليا بالمؤسسة لمقدار التمويل الذي يتعين عليها توفيره بشكل واقعي في غضون فترة اثني عشر شهراً. كما ينبغي على مؤسسة التمويل الأصغر أن تهتم بأن تُقصر معدل تعرضها للمخاطر على أي مصدر واحد من مصادر الأموال. ويتعين كذلك على الإدارة العليا أن تضع حداً لنسبة التمويل التي تأتي من أي نوع واحد من أنواع مصادر التمويل - كالقروض، أو الودائع الادخارية، أو الودائع لأجل - وأن تقوم بتتبع أية جهات تمويل كبرى (يتم تعريفها بأنها أية جهة إقراض تقدم ما يزيد على نسبة محددة من إجمالي الخصوم): لضمان أن مؤسسة التمويل الأصغر سوف تكون قادرة على إحلال وتبديل هذه الأموال بسهولة إذا ما حدث أن نضب مصدر التمويل الكبير هذا.

وهذا افتراض صحيح، إلا أن على مؤسسات التمويل الأصغر غير المتلقية للودائع أن توفر حدوداً دنياً من السيولة (احتياطي للسيولة، أو "هامش وقاية") في حالة عدم وجود مواءمة زمنية بين سداد الديون والحصول على تمويلات جديدة، مع الأخذ في الاعتبار أنه ينبغي أن تكون هناك دائماً أموال سائلة متروكة جانباً تحسباً لأيّة حالات طارئة.

### حسابات النقد الحاضر (النقدية بالصندوق)<sup>3</sup>

هناك طريقة مفيدة أخرى للتعامل مع الأصول السائلة، وهي تحديد مقدار السيولة النقدية الحاضرة (الموجودة بالصندوق) لدى مؤسسة التمويل الأصغر من أجل تمويل العمليات المستمرة في حالة حدوث اضطراب للسيولة. ويعد هذا المقياس عملياً - بشكل أكبر - لفهم المدى الزمني الذي يمكن أن يغطيه هامش الوقاية أو احتياطي السيولة لمؤسسة ما قبل أن تتوقف عن مواصلة عملها بالشكل المعتاد. أما الفكرة من وراء إجراء هكذا عملية حساب فتكمن في أن مؤسسة التمويل الأصغر سوف ترغب في أن يكون لديها حد أدنى من السيولة النقدية الحاضرة يغطي عدة أسابيع، ويسمح لها بمتابعة أعمالها كما هو معتاد (تغطية التكاليف التشغيلية، والتكاليف المالية، ومدفوعات القروض الجديدة) في حالة حدوث اضطراب للسيولة.

أ. إن نقطة البدء لعملية القياس هذه هي تحديد مقدار الطلب على النقد، وذلك عن طريق النظر إلى البيانات المجمعة على مدار ثلاثة أشهر، بالإضافة إلى تكاليف التشغيل، ومدفوعات القروض المتوقعة، وأقساط سداد الخصوم (أصل القرض والفائدة). حيث تتم قسمة هذا الرقم الذي حصلت عليه على عدد الأسابيع في الأشهر الثلاثة لتحصل على إجمالي الطلب الأسبوعي على النقد. ولا يأخذ إجمالي الطلب الأسبوعي على النقد في الاعتبار أقساط سداد قروض العملاء، سواء لأصل القرض أو الفائدة عليه، حيث تستخدم في تمويل مدفوعات القروض الجديدة للعملاء.

**الحد الأدنى للنسبة المئوية للأصول السائلة القابلة للبيع إلى إجمالي الأصول** - تقيس هذه النسبة حصة الأصول السائلة بشكل فعلي (النقد والأصول التي يمكن تحويلها إلى نقد بسهولة) لإدراك جانب السيولة بالميزانية العمومية لمؤسسة ما. ويعد تعريف الأصول السائلة أمراً أساسياً من أجل احتساب الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقد بسهولة في فترة قصيرة فحسب. وتضم بعض الأمثلة أوراقاً مالية يمكن بيعها بسهولة وودائع لأجل يمكن تسيلها قبل أن يحين أجل استحقاقها. وقد يتم تضمين الفائدة المستحقة على قروض العملاء على المدى القصير جداً باعتبارها أحد مصادر السيولة، شريطة أن توافق الإدارة العليا على إمكان استخدامها حسب الضرورة لأغراض لا تخص صرف قروض العملاء. إن أقساط سداد أصول قروض العملاء - سواء كانت خلال أسبوع واحد أو شهر واحد، أو أية مدة أخرى لا تتجاوز العام الواحد - لا يجب تضمينها على اعتبار أنها أصول سائلة؛ لأن هذه المدفوعات ليست متاحة للاستخدام عادة، إلا كمدفوعات لقروض العملاء. انظر مرة أخرى للنسبة المئوية وللأرقام المطلقة وقم بتعديلها تبعاً.

**الودائع مقابل القروض** - تقيس النسبة المئوية لمحفظه قروض العملاء التي يتم تمويلها عن طريق الودائع، وليس عن طريق أنواع أخرى من الخصوم.

**الودائع الأساسية مقابل القروض** - تقيس النسبة المئوية لمحفظه قروض العملاء التي يتم تمويلها عن طريق الودائع الأساسية.

**الودائع مقابل إجمالي الخصوم** - تقيس مدى الاعتماد على الودائع كحصة من التمويل الكلي.

يفترض الكثير من المحللين أن احتياطي السيولة يمثل أهمية للمؤسسات المتلقية للودائع فقط؛ ذلك أن هذه المؤسسات إنما هي مؤسسات التمويل الأصغر التي يوجد لديها أكبر احتياجات غير مؤكدة على الإطلاق للسيولة.

المخاطرة لدى مؤسسة التمويل الأصغر. كما يمكن أيضاً تحديد هذا المستوى بناءً على لوائح تنظيمية محلية. وفي جميع الأحوال، ينبغي تتبع قياسات السيولة ونسبها في الاجتماعات الشهرية للجنة الأصول والخصوم، كما يجب مناقشة أي اتجاهات أو تغيرات كبرى وإدراك أبعادها بشكل جيد.

### خطط التمويل في الحالات الطارئة

يفترض تحليل الفجوة لمخاطر السيولة الذي تم تناوله أعلاه توافراً بيئة عمل معتادة. بلا أي اضطرابات داخلية أو خارجية للسيولة. وباستخدام تحليل الفجوة، ينبغي على مؤسسات التمويل الأصغر أن تقوم بعمل سيناريوهات للضغوط المرجح تعرضها لها. ووضع خطة للتمويل في الحالات الطارئة. إن المؤسسات المالية عادة ما تكون لديها فجوات سلبية في السيولة، وهو ما يشير إلى أنه توجد لديها أصول طويلة الأجل أكثر من الخصوم، بمعنى أن المؤسسة تقوم بتمويل أصول طويلة الأجل بخصوم قصيرة الأجل. وسيكون لمؤسسات التمويل الأصغر هيكل سيولة مماثل، حيث إن معظم أصولها توجد في محفظة قروض العملاء والتي لا تبلغ آجال استحقاقها أبداً.

ومن المفيد أن يتم وضع سيناريوهات للضغوط توضح أثر اضطراب السيولة، والذي يُعدّ سمة خاصة لدى مؤسسات التمويل الأصغر، ومن مظاهره على سبيل المثال: خسارة مصدر تمويل كبير، أو حدوث مشكلة خارجة عن سيطرة المؤسسة؛ مثل حدوث أزمة اقتصادية أو كارثة طبيعية ينتج عنها عدم القدرة على سداد الأقساط بشكل كبير، أو حدوث سحبيات للمدخرات بوتيرة سريعة، وسوف تقوم لجنة الأصول والخصوم في مؤسسات التمويل الأصغر بالنظر إلى حجم الفجوات السلبية وإلى معدلاتها الزمنية الناتجة عن كل سيناريو من سيناريوهات الضغوط. ومن ثم اعتماد مجموعة من الإجراءات التمويلية من أجل رَأب تلك الفجوة. ويمكن الحصول على مصادر التمويل من الميزانية العمومية، وذلك باستخدام أقساط سداد القروض/إرجاء منح قروض جديدة، أو إنهاء الودائع لأجل بشكل مبكر، أو بيع الأوراق المالية، وهكذا، أو عن طريق المصادر التمويلية (الإضافية) بعيداً عن الميزانية العمومية؛ مثل تسهيلات

ب. لمعرفة صافي الطلب الأسبوعي على النقد، قم بإجراء الحسابات نفسها التي أجريتها في البند "أ" أعلاه، ولكن انظر إلى مدفوعات القروض المتوقعة مطروحاً منها أقساط سداد القروض المتوقعة لتمويل المدفوعات الجديدة للقروض.

ج. لغرض تحديد الإمداد بالنقد، انظر إلى رقم متوسط الرصيد النقدي (الأرصدة النقدية على مدار 12 شهراً) بالإضافة إلى متوسط رصيد الأصول السائلة (الأوراق المالية على مدار 12 شهراً، أو الاستثمارات التي يمكن تحويلها بسهولة إلى نقد سائل، والودائع لأجل/12).

د. وهناك أسلوب آخر لحساب النقد الحاضر (النقدية بالصندوق) بمؤسسة ما وذلك عن طريق إضافة متوسط عمليات السحب على المكشوف التي تجري لحساب متوسط الإمداد النقدي.

هـ. اقسام الإمداد النقدي الذي حصلت عليه في الخطوة (ج) على صافي الطلب الأسبوعي على النقد الذي حصلت عليه من الخطوة (ب) لتحديد عدد الأسابيع التي سوف يغطيها النقد الحاضر لدى مؤسسة التمويل الأصغر بالضبط. أجر الحسابات نفسها باستخدام (ج+د)/ب، والتي توضح عدد الأسابيع التي يغطيها النقد الحاضر، مع أخذ عمليات السحب على المكشوف التي تتم في الاعتبار.

ينبغي أن تُجرى هذه الحسابات شهرياً، كما يجب على الإدارة العليا أن تعتمد الحد الأدنى من الأسابيع التي يغطيها النقد الحاضر، وذلك بما يتماشى مع مدى تقبل المخاطرة لدى مؤسسة التمويل الأصغر. وتعد حسابات النقد الحاضر أداة إدارية مفيدة تضاف إلى حسابات نسب السيولة، حيث تعطي حسابات النقد الحاضر تصوراً دقيقاً عن المدى الزمني الذي يمكن لإحدى مؤسسات التمويل الأصغر أن تواصل عملها خلاله في حالة حدوث اضطراب للسيولة، وهو تصور لا تقدمه نسب السيولة.

يعتمد المستوى "الصحيح" لقياسات السيولة ونسبها هذه على نموذج الأعمال، ومزيج المنتجات، ومدى تقبل

### الشكل 1: تكلفة الحصول على الأموال

تكلفة الحصول على الأموال
+
نفقات التشغيل
- الرواتب (أساسي + تقديري)
- تكاليف التشغيل - مرافق. إيجار
- تكاليف المخاطر الائتمانية، احتياطات خسارة القروض
+
الربح (صافي دخل الفائدة)
=
سعر الفائدة المطلوب من العملاء

1. تقيس مخاطرة إعادة التسعير العلاقة بين تكلفة الحصول على الأموال والفائدة المطلوبة من العملاء والربح. ولكنها لا تقيس العلاقة بين التاريخ الائتماني للعميل والسعر الذي يُطالب به.

2. لا تقيس مخاطرة إعادة التسعير التغيرات في الأسعار المطلوبة من العملاء بناءً على المنافسة.

3. إذا كانت نفقات التشغيل ثابتة، وإذا كان سعر الفائدة المطلوب من العميل لا يتغير بتغير تكلفة الحصول على الأموال. فإن الزيادة في تكلفة الحصول على الأموال ستسفر عن صافي دخل فائدة أقل والعكس صحيح.

في تكلفة الحصول على الأموال: لأن هذا التغير يُعَدُّ بمثابة مخاطرة مالية لا يمكن التحكم فيها.

### أهمية التسعير الصحيح لمحفظة قروض العميل

تحتاج الإدارة العليا لمؤسسات التمويل الأصغر لإستراتيجية تمويلية جيدة. حيث تحتاج لمعرفة النسبة المئوية المحددة للنمو المتوقع التي يتم تمويلها عن طريق الأرباح المحتجزة والنسبة المئوية التي عليها أن تأتي بها من تمويل جديد. فضلاً عن ذلك، يحتاج فريق الإدارة العليا أيضاً إلى أن يفهم تسعير منتجات القروض فهماً جيداً؛ لضمان تغطية دخل الفائدة لكافة النفقات المالية والتشغيلية مع بقاء هامش ربح لتمويل جزء من النمو المتوقع.

وإذا ما نظرنا إلى تاريخ مؤسسات التمويل الأصغر. فسنجد أنها تسعر قروضها وفقاً لما يستطيعه العميل (أي ما يتحملة السوق). فإذا كان دخل العميل 100 دولار شهرياً ورأت مؤسسة التمويل الأصغر أن باستطاعته دفع 10 دولارات شهرياً من أصل القرض والفائدة. يتم حينئذ تصميم منتج قرض يتلاءم مع هذه التدفقات النقدية. ومن

السحب على المكشوف وضخ رأس مال إضافي، أو الحصول على مصادر تمويلية جديدة من خلال تسويق مكثف لمنتجات الإيداع.

وتقوم لجنة الأصول والخصوم بمناقشة كافة هذه الإجراءات والمواقفة عليها واعتمادها وتوثيقها. ثم يتم اختبارها دورياً. وينبغي هنا وضع الخطط بناءً على تحليل الفجوة الحقيقية في مؤسسة التمويل الأصغر بافتراض تعرضها لأشكال مختلفة من الضغوط (غير النظرية). كما ينبغي توزيع الأدوار والمسؤوليات وفهمها والمواقفة عليها من قِبَل المديرين كافة قبل وقوع أية أزمة.

أما الأزمة الحالية في الأسواق المالية العالمية فهي ناتجة إلى حد كبير من الهبوط الحاد في السيولة؛ إذ توقفت المصارف عن إقراض بعضها بعضاً وعن إقراض المؤسسات غير المالية أيضاً. ومن الأهمية القصوى أن تمتلك مؤسسات التمويل الأصغر خطة تمويل طوارئ واقعية لأجل التصدي لمخاطر إعادة التمويل التي تتعرض لها والتخطيط للصدمات غير المتوقعة التي تأتيها من خارجها.

### مخاطر سعر الفائدة

#### تعريف

هناك أنواع مختلفة من مخاطر سعر الفائدة، ولكن أكثرها ارتباطاً بمؤسسات التمويل الأصغر هي المخاطرة التي تقع على الأرباح نتيجة لعدم المواءمة في إعادة تسعير الأصول والخصوم. والمعروفة باسم مخاطرة إعادة التسعير. وتقيس مخاطرة إعادة التسعير العلاقة بين تكلفة الحصول على الأموال التي تحملها المؤسسة والسعر الذي تطالب به العملاء مقابل أدوات قروضها وأرباحها (صافي دخل الفائدة). ولا تتعلق هذه المخاطرة بالتغيرات في الأسعار المطلوبة من العملاء بناءً على التاريخ الائتماني الجيد، أو بالتغيرات في الأسعار الناتجة عن المنافسة. بل إنها تنظر فقط إلى عدم المواءمة في تغيرات الأسعار فيما بين الأصول والخصوم بناءً على التغير

تقسيم الميزانية العمومية مرة أخرى إلى خانات زمنية. ولكنها هذه المرة من أجل توضيح متى تتم إعادة تسعير الأصول والخصوم (عندما يتغير سعر الفائدة لكليهما). ويمكن إعادة التسعير عندما يحين أجل استحقاق أحد الأصول أو الخصوم (ومن ثم قد يتم استبدالها) أو عند اختلاف السعر المتغير بناءً على شروط تعاقدية (مثلما هو الحال بالنسبة للخصوم المبنية على سعر الليبور أو على سعر الفائدة السائد على القروض بين البنوك الأوروبية (اليوروبور) زائد هامش). وتُقاس مخاطرة إعادة التسعير باستخدام تحليل الفجوة.

#### أمثلة لحالات إعادة تسعير أنواع مختلفة من الخصوم

تُعَدُّ الأصول والخصوم ذات الأسعار الثابتة أنها قد أُعيد تسعيرها عندما يُسدّد أصل المبلغ. حيث إن أصل المبلغ هذا يجب أن يتم استبداله وغالباً بسعر جديد.

- القرض ذو السعر الثابت الذي يتم دفع أصل المبلغ كاملاً عند الاستحقاق تتم إعادة تسعير المبلغ الأصلي كاملاً عندما يحين أجل استحقاق القرض.

- القرض ذو السعر الثابت الذي يتم دفع أصل المبلغ على دفعات بمرور الوقت تتم إعادة تسعير الرصيد المتبقي من أصل المبلغ وفقاً لجدول سداد القرض .

- القرض ذو السعر المتغير الذي يتم دفع أصل المبلغ كاملاً عند الاستحقاق تتم إعادة تسعير أصل المبلغ كاملاً في كل تاريخ من تواريخ إعادة التسعير. ويوضح ذلك في جدول الفجوات تحت مسمى إعادة تسعير كامل أصل المبلغ في تاريخ إعادة التسعير التالي فقط.

- القرض ذو السعر المتغير الذي يتم دفع أصل المبلغ على دفعات بمرور الوقت تتم إعادة تسعير الرصيد المتبقي من أصل المبلغ في كل تاريخ من تواريخ إعادة التسعير. ويوضح ذلك في جدول الفجوات تحت مسمى إعادة تسعير رصيد أصل المبلغ في تاريخ إعادة التسعير التالي فقط.

ثم يكون سعر الفائدة الناتج قد غطى النفقات المالية ونفقات التشغيل وترك هامش ربح كبيراً.

لقد زادت المنافسة على العملاء الذين تقدم إليهم مؤسسات التمويل الأصغر خدماتها في المعتاد فانخفض على إثر ذلك سعر الفائدة الذي تطالبهم به. وذلك بغض النظر عن ارتفاع تكاليف الحصول على الأموال أو انخفاضها في الوقت ذاته. وتحصل معظم مؤسسات التمويل الأصغر على غالبية أرباحها من صافي دخل الفائدة (وليس من الرسوم المحصلة أو من مصادر دخل أخرى). ومن ثم تحتاج الإدارة العليا إلى أن تعرف سعر نقطة التعادل لمتوسط تكلفة الحصول على الأموال بمؤسسة التمويل الأصغر. ولكن ما أقصى مبلغ تستطيع المؤسسة تحمل دفعه للحصول على التمويل مع استمرار قدرتها على تغطية النفقات المالية ونفقات التشغيل والوفاء بتوقعات النمو. واستبقاء أرباح محتجزة بالإضافة إلى الحصول على تمويل جديد؟ إن سعر نقطة التعادل هذا من شأنه أن يثري معلومات مؤسسات التمويل الأصغر في مفاوضاتها مع جهات التمويل: فكلما انخفض سعر نقطة التعادل كان من المرجح زيادة إقبال المؤسسة على مزيد من مخاطر سعر الفائدة عن طريق الاقتراض قصير الأجل والإقراض طويل الأجل كي تحافظ على هامش ربح كافية.<sup>4</sup>

إن المنافسة وما ينتج عنها من التخفيضات في الأسعار المطلوبة من العملاء لتمثل حجة قوية أخرى للحصول على جزء من التمويل من الودائع الادخارية. وإذا ما تمت إدارة هذه الودائع إدارة جيدة، فإنها ستصبح مصدر تمويل طويل الأجل وأقل تكلفة في الوقت ذاته. وينبغي للودائع الادخارية والودائع لأجل أن تخفض من التكلفة الإجمالية للحصول على الأموال لمؤسسة التمويل الأصغر: حيث ينبغي أن تخفض من الفائدة الإجمالية ونفقات الرسوم على التزامات التمويل (الخصوم)، وذلك اعتماداً على نوعية بيئة السوق المحلية.<sup>5</sup>

#### قياس مخاطر سعر الفائدة

نتعامل مع الخصوم على اعتبار أنها تمول أصولنا عند قياس مخاطر سعر الفائدة (أما عند قياس السيولة فقد اعتبرنا الأصول مصادر للتمويل لسداد الخصوم المستحقة). يتم

4 للاطلاع على مناقشة شاملة لهذا الموضوع، انظر كريستن (2000).

5 نسبة تكلفة الحصول على الأموال = نفقات الرسوم والفائدة على الخصوم التمويلية / متوسط الخصوم التمويلية. وللاطلاع على مناقشة دقيقة للتسعير الصحيح لمنتجات الادخار، انظر هيرشلاوند (2005).

أما بالنسبة للودائع لأجل، فمن الأصح أن نفترض حدوث إعادة تسعير تعاقدية (ولكن من الواجب أن تستند كافة الافتراضات إلى تحليل سلوك الودائع حسب نوع المنتج). فالمودعون سيسحبون ودائعهم إما حال استحقاقها وإما قبل ذلك فتكون هناك حاجة إلى استبدالها، أو أنهم سيمددون ودائعهم بأجل الاستحقاق نفسه أو أجل مختلف. وفي كافة الأحوال، قد يتم تسعير الخصوم الجديدة بسعر فائدة جديد.

### افتراضات إعادة التسعير المتعلقة بمحفظة قروض العملاء

تُعدُّ قروض عملاء مؤسسات التمويل الأصغر أصولاً ثابتة السعر، وقد يؤدي بنا هذا المبدأ إلى الاعتقاد بوجود تصنيفها حسب آجال استحقاقها لأغراض تحليل فجوة سعر الفائدة. ولكن من المهم أن نتعكس كيفية إجراء مؤسسات التمويل الأصغر لعملياتها عند تصنيف قروض العملاء لغرض مخاطرة إعادة التسعير. ولكن هل لمؤسسات التمويل الأصغر الحق في تعديل سعر الفائدة (برفعه أو خفضه) عندما يحين أجل الاستحقاق بناءً على التغير في تكلفة الأموال؟ وإذا كانت تتمتع بمثل هذا الحق، فهل مارسته فعلياً في أي وقت من الأوقات؟

ذلك افتراض مهم عند عمل فجوات إعادة التسعير، حيث إنه يعكس أيضاً فارقاً آخر بين قطاع التمويل الأصغر والقطاع المالي الرسمي. فعادة ما يتم تصميم منتجات قروض العملاء لتكون سهلة الفهم على مستوى العميل المعتاد لمؤسسات التمويل الأصغر. كما تتم هيكلة القروض لتلبي حاجات العملاء، وذلك يعني عادة تقديم مدفوعات شهرية متساوية تشمل كلاً من المبلغ الأصلي والفائدة. وإذا ما قام العملاء بسداد قروضهم في الموعد المحدد لعدة دورات، فإنهم قد يتوقعون الحصول على قروض جديدة بسعر فائدة أقل، بمبلغ أصلي أكبر، أو لأجل استحقاق أبعد، أو بتوليفة من هذه العوامل مجتمعة. وأما في القطاع المالي الرسمي، فإن من الأكثر شيوعاً

لاحظ أن الأمثلة الواردة أعلاه تساعدنا في عمل تحليل لفجوة إعادة التسعير التي تعكس التدفقات النقدية الفعلية (الخارجة) على الخصوم، والتي تعكس بصورة أقرب، مدة/فترة 6 الخصوم بدلاً من أجل استحقاق تلك الخصوم.

إن من الأهمية بمكان، وكما هو الحال في تحليل فجوة مخاطر السيولة، مراعاة مجريات العمل المعتادة أو إعادة التسعير السلوكي لأحد الأصول أو الخصوم كجانب مناقض لإعادة تسعيره التعاقدية. وكما رأينا عند مناقشة التحليل السلوكي لأرصدة الودائع، فإن أجل الاستحقاق التعاقدية للوديعة وأجل استحقاقها السلوكي، ومن ثم إعادة تسعيرهما المحتملة كذلك، متغايران. وعلى مؤسسات التمويل الأصغر أن تعكس بدقة ممارساتها بخصوص إعادة تسعير محفظة قروض العملاء. ولكن هل للمؤسسة حق تعاقدية في تعديل أسعار الفائدة على قروض العملاء خلال مدة القرض أو عند استحقاقه؟ وإذا كانت تتمتع بمثل هذا الحق، فهل مارسته فعلياً في أي وقت من الأوقات؟ وإذا لم تكن قد مارسته بالفعل، فليس من المفيد حينئذ افتراض أن قروض العملاء يعاد تسعيرها عند استحقاقها.

### سلوك الودائع

إن علينا أن نفترض استبدال الخصوم حال استحقاقها، وأنها حينئذ قد تأتي بسعر جديد. وحين تستخدم مؤسسة التمويل الأصغر هذا الافتراض بالإضافة إلى تحليل التقلب بالنسبة للودائع، والذي تناولناه آنفاً، فقد نفترض على إثر ذلك أن أصل مبلغ الودائع التي يمكن سحبها بين عشية أو ضحاها سيخضع لإعادة تسعيره؛ لأن من غير المؤكد أن يتم استبدال الودائع الادخارية بودائع ادخارية أكثر بالسعر نفسه؛ حيث قد يتم استبدالها بقروض تجارية جديدة أو ودائع ادخارية، أو ودائع لأجل بسعر مختلف. ومن ثم تطابق افتراضات إعادة تسعير الودائع الادخارية افتراضات السيولة المتعلقة بالودائع الادخارية.

موثقاً في وثيقة قروض العملاء وفي السياسة المالية) فمن الصحيح عندئذ بيان أن أصل المبلغ يعاد تسعيره حين يستحق أجل القرض.

تكمن المخاطر الأساسية لسعر الفائدة بالنسبة لمؤسسات التمويل الأصغر في تكلفة ما لديها من خصوم. فإذا كان لدى مؤسسة التمويل الأصغر خصوم بعملة مختلفة أو ذات أسعار فائدة أساسية مختلفة (على سبيل المثال، قيام المؤسسة بعمليات اقتراض بالدولار الأمريكي أو باليورو، وعمليات اقتراض بسعر لييبور زائد هامش أو بسعر يوريبور زائد هامش) فعلى المؤسسة إنشاء جدول فجوة لكل عملة من عملات الخصوم على حدة إذا كانت تمثل أكثر من 25 في المائة من مجموع الخصوم. وذلك لأن أسعار فائدة العملات المختلفة وتلك المدفوعة بفترات مختلفة تتحرك بطريقة مختلفة، ومن ثم فإن التغير في تكلفة الحصول على الأموال وكذلك تأثير ذلك على الربحية سوف يختلفان. وقد تقوم مؤسسة التمويل الأصغر بعمل جدول فجوة واحد، ثم تفترض أن أعلى سعر للفائدة يتحرك لأي مصدر من مصادر التمويل، وتطبق هذا التغير على الخصوم كافة عند حساب أثر الربحية كما سنوضحه فيما بعد.

### مخاطر سعر الفائدة

للاطلاع على مثال، انظر الجدول 3.

#### الأصول

- يُعرض النقد على اعتبار أنه غير حساس لسعر الفائدة؛ لأنه غير مودع في حسابات تحتسب عليها فوائد.
- تُعرض الودائع الادخارية على اعتبار أنه يعاد تسعيرها على المدى القصير، حيث إنه يمكن سحبها في أي وقت لتوظف في غرض آخر بسعر فائدة مختلف.
- تُعرض الودائع لأجل على اعتبار أنه يعاد تسعيرها حال استحقاقها؛ لأنه يمكن توظيف مالها لغرض آخر بسعر فائدة مختلف، أو يمكن تجديدها بسعر فائدة جديد.

بشكل كبير أن تنقل المؤسسات المالية التغيرات في تكلفة حصولها على الأموال إلى عملائها - نقلاً سريعاً جداً في المعتاد في حالة زيادة التكلفة وبمزيد من التباطؤ حال انخفاضها.

لن يتوقع (وربما لن يفهم) عملاء مؤسسات التمويل الأصغر كيف يحصلون على قرض جديد بسعر فائدة أعلى بسبب زيادة تكلفة الأموال في مؤسسة التمويل الأصغر التي يتعاملون معها، وخاصة إذا ما كانوا قد قاموا بسداد قروضهم في موعدها دون أية مشكلات. وفي الوقت الذي يختلف فيه فهم العملاء للأدوات المالية فيما بين بلد وآخر، يندر أن تسمع عن قيام إحدى مؤسسات التمويل الأصغر برفع أسعار الفائدة نتيجة زيادة تكلفة الأموال. وكثيراً ما يكون العكس هو الصحيح في واقع الحال، إذ تخفض مؤسسة التمويل الأصغر من سعر الفائدة المحتسب على العميل الذي يتمتع بتاريخ طويل من التعامل معها، أو كاستجابة منها للضغوط الواقعة عليها بسبب المنافسة في السوق (إذا كان ينطبق)، حتى ولو كانت تكلفة الأموال في ازدياد. ولقد كانت هذه هي الحال السائدة في الأعوام القليلة الماضية بالنسبة لمؤسسات التمويل الأصغر التي كانت تفترض بسعر اليوريبور؛ حيث ظل في تزايد مطرد منذ سبتمبر/أيلول 2005. كما ستكون هذه هي الحال بالنسبة لهذه المؤسسات التي تتحول تحولاً متزايداً إلى مصادر تمويل تجارية، بدلاً من مصادر التمويل ذات الشروط الميسرة، فالمصادر التجارية أكثر تكلفة.

عندما تكون الإدارة العليا لمؤسسة التمويل الأصغر قد ناقشت وفهمت ممارسات إعادة التسعير المتبعة فعلياً في مؤسساتها، حينئذ، ينبغي أن تنعكس أصل المبالغ على الفترة التي تحدد بدقة متى تُجرى إعادة تسعير للمحفظة. فإذا لم يحدث قط أن أعيد تسعير محفظة قروض العملاء وفقاً لما طرأ من تغير على تكلفة حصول مؤسسة التمويل الأصغر على الأموال، فسوف يتم تصنيفها على اعتبار أنها إعادة تسعير طويلة الأجل للغاية. وأما إذا كانت قروض العملاء مما يعاد تسعيره بانتظام وفقاً للتغير في تكلفة حصول مؤسسة التمويل الأصغر على الأموال (وكان ذلك

## الجدول 3. مخاطر سعر الفائدة

الإجمالي	دون أجل	5-	5-2	24-19	18-13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	شهران	1 >	
	شهر	سنوات	سنوات	شهرًا	شهرًا	شهرًا	شهرًا	الشهر	الشهر	الشهر	الشهر	الشهر	الشهر	الشهر	الشهر	شهر	شهر	
40,000	40,000																	الأصول
6,000,000																		تذبذب
3,000,000																		وإلحاق
151,710,000	151,710,000																	مجموع الأصول
4,000,000	4,000,000																	صافي محفظة الودائع <sup>1</sup>
1,250,000	1,250,000																	الأصول اللابئة
172,000,000	157,000,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3,000,000	3,000,000	9,000,000	أصول أخرى <sup>2</sup>
																		مجموع الأصول
1,000,000			900,000															الخصوم
500,000																		وإلحاق
64,250,000				2,750,000	25,000,000	15,000,000	15,100	1,000,000	2,834,000	1,750,000	1,500,000	2,000,000	4,000,000	285,000	700,000	7,000,000	300,000	السعر المتغير للودائع المستحقة
64,250,000																		السعر الثابت للودائع المستحقة
4,000,000	4,000,000																	خصوم أخرى <sup>3</sup>
134,000,000	4,000,000	0	900,000	2,750,000	25,000,000	15,000,000	151,000	1,000,000	2,834,000	1,750,000	1,500,000	19,750,000	11,312,500	7,577,500	18,450,000	14,312,500	7,712,500	مجموع الخصوم
38,000,000	38,000,000																	مجموع حقوق الملكية
172,000,000	42,000,000	0	900,000	2,750,000	25,000,000	15,000,000	151,000	1,000,000	2,834,000	1,750,000	1,500,000	19,750,000	11,312,500	7,577,500	18,450,000	14,312,500	7,712,500	مجموع الخصوم وحقوق الملكية
0	115,000,000	0	-900,000	-2,750,000	-25,000,000	-15,000,000	-151,000	-1,000,000	-2,834,000	-1,750,000	-1,500,000	-19,750,000	-11,312,500	-7,577,500	-18,450,000	-14,312,500	-1,287,500	الأصول - مجموع الخصوم <sup>4</sup>
																		حقوق الملكية السجدة

ملاحظات:

- يفترض أن محفظة قروض العملاء لا تخضع لإعادة التسعير. يتأثر نتيجة لتغير تكلفة الحصول على الأموال.
- يضم بند أصول أخرى حسابات مدينة.
- يضم بند خصوم أخرى وائبن شهر واحد وبنقات تشغيل أخرى.

- تُعدُّ حقوق الملكية غير حساسة لسعر الفائدة؛ لأنه لا يستحق عليها فوائد.

يمكننا باستخدام تحليل فجوة مخاطر سعر الفائدة هذا إدراك أن مؤسسة التمويل الأصغر لديها فجوات سلبية بدءاً من الشهر الثاني. وهو ما يعني أنها حساسة للخصوم، أو معرضة لزيادة في أسعار الفوائد، حيث يرفع ذلك من تكلفة الأموال، ومن ثم تنخفض ربحيتها أو صافي هامش الفائدة.

يمثل الجدول 4 الجدول 3، مع وجود اختلاف مهم مفاده أن محفظة قروض العملاء تُعرض على اعتبار أنه يُعاد تسعيرها بحلول آجال استحقاق هذه القروض. (نفترض متوسط فترة استحقاق مدته سنة واحدة، بمدفوعات متساوية لمحفظة القروض تستحق كل شهر).

نلاحظ أن الجدول 4 يُظهر أكثر ما يُظهر فجوات إيجابية بمؤسسة التمويل الأصغر، مما يعني أن المؤسسة حساسة للأصول، أو معرضة لانخفاض أسعار الفائدة. ولكن إذا لم تقم المؤسسة أثناء الممارسة العملية بتغيير سعر الفائدة على قروض عملائها حال استحقاقها، فلن يكون الوضع أفضل حالاً إذا ارتفع سعر الفائدة، حيث لن تقوم برفع سعر الفائدة على قروض عملائها بل سترتفع تكلفة حصولها على الأموال. وفي الحقيقة، أنه سوف يرتفع صافي هامش الفائدة عند انخفاض سعر الفائدة، وليس عند ارتفاعه.

يوضح جدول الفجوة هذا التعرض لمخاطر سعر الفائدة بالميزانية العمومية لمؤسسة التمويل الأصغر إذا كانت سوف تمرر التغيرات في تكلفة الحصول على الأموال (بالارتفاع أو بالانخفاض) إلى عملائها. ولأن معظم مؤسسات التمويل الأصغر لا تقوم بإعادة تقييم أسعار الفائدة وفقاً للتغير الحادث في تكلفة الحصول على الأموال فإن جدول الفجوة الذي يتم إكمال بياناته على هذا الأساس لا يكون مجدداً حينئذ في قياس مخاطر سعر الفائدة ووضع حدود لها.

- يوضح الجدول أن صافي محفظة قروض العملاء غير حساس لسعر الفائدة؛ ليعكس بذلك حقيقة مفادها أن السعر المحتسب على العميل لم يتغير مطلقاً نتيجة لتغير تكلفة حصول مؤسسة التمويل الأصغر على الأموال (ربما تغيرت الأسعار المحتسبة على العملاء نتيجة أسباب تنافسية أو ائتمانية).
- الأصول الثابتة غير حساسة لسعر الفائدة؛ لأنه لا يستحق عليها فوائد.
- تستحق فائدة شهر واحد على الأصول الأخرى، والتي لا تغل فائدة.

#### الخصوم

- تُعرض الودائع الادخارية على اعتبار أنه يُعاد تسعيرها عندما يحين أجل استحقاقها (كما يحدده التحليل الإحصائي)، إذ يمكن استبدالها بأنواع أخرى من التمويلات ذات سعر فائدة مختلف في هذا الوقت، أو بودائع ادخارية جديدة بسعر فائدة جديد.
- تُعرض الودائع لأجل على اعتبار أنه يُعاد تسعيرها عندما يحين أجل استحقاقها، إذ يمكن أيضاً استبدالها بأنواع أخرى من التمويلات ذات سعر فائدة مختلف أو بودائع لأجل جديدة بسعر فائدة جديد.
- تتم إعادة تسعير السعر الثابت للقروض المستحقة وفقاً لأجال استحقاقها.
- سوف يُعاد تسعير السعر المتغير للقروض المستحقة وفقاً لبند العقد ووفقاً لسعر أساس (على سبيل المثال: ليبور أو يوريبور لمدة ثلاثة أشهر أو لمدة ستة أشهر). كما يُعرض المبلغ الأصلي للقروض على اعتبار أنه يُعاد تسعيره في تاريخ إعادة تقييم سعر فائدة المتغير.
- الخصوم الأخرى هي راتب شهر واحد بالإضافة إلى النفقات الثابتة، والتي لا تستحق عليها فوائد، ومن ثم فإنها تصنف على اعتبار أنها خصوم غير حساسة لسعر الفائدة. (عادة ما يكون هذا الرقم مستقراً بمرور الوقت، ومن ثم فإنه لا يشغلنا استبدالها بخصوم أخرى تستحق عليها فوائد).

## الجدول 4. مخاطر سعر الفائدة 2

الإجمالي	بدون أجل	5< سنوات	5-2 سنوات	24-19 شهراً	18-13 شهراً	12 شهراً	11 شهراً	10 أشهر	9 أشهر	8 أشهر	7 أشهر	6 أشهر	5 أشهر	4 أشهر	3 أشهر	شهوران	1-2 شهر	
40,000	40,000																	الأصول
6,000,000																		قيدية
9,000,000																		وإلحاق الحيازية
151,270,000																		إجمالي الأصول
4,000,000	4,000,000																	صافي محفظة القروض <sup>1</sup>
1,250,000	1,250,000																	الأصول للبنية
172,000,000	5,290,000	0	0	0	0	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	12,642,500	15,642,500	أصول أخرى <sup>2</sup>
																		محفظة الأصول
																		المجموع
1,000,000			900,000															وإلحاق الحيازية
500,000												250,000						وإلحاق أجل
64,250,000				2,750,000	25,000,000	15,000,000	15,100,000	1,000,000	2,834,000	1,750,000	1,500,000	2,000,000	4,000,000	285,000	700,000	7,000,000	300,000	السعر الزائد للقرروض المستحقة
64,250,000												17,500,000	7,312,500	17,500,000	7,312,500	7,312,500	7,312,500	السعر الصغير للقرروض المستحقة
4,000,000	4,000,000																	خسوم أخرى <sup>3</sup>
134,000,000	4,000,000	0	900,000	2,750,000	25,000,000	15,000,000	15,100,000	1,000,000	2,834,000	1,750,000	1,500,000	19,750,000	11,312,500	7,577,500	18,450,000	14,512,500	7,712,500	مجموع حقوق الملكية
38,000,000	38,000,000																	مجموع حقوق الملكية
172,000,000	42,000,000	0	900,000	2,750,000	25,000,000	15,000,000	15,100,000	1,000,000	2,834,000	1,750,000	1,500,000	19,750,000	11,312,500	7,577,500	18,450,000	14,512,500	7,712,500	مجموع الحقوق وطرق الملكية
																		الأصول - المجموع المجموع
0	-36,710,000	0	-900,000	-2,750,000	-25,000,000	-2,357,500	12,491,500	11,642,500	9,808,500	10,892,500	11,142,500	-7,107,500	1,330,000	5,065,000	-2,807,500	1,330,000	13,930,000	حقوق الملكية <sup>4</sup>
																		السحب

ملاحظات:

1. يفترض أن محفظة قروض الصغار لا تخضع لإعادة التسعير. يتأثر نتيجة لتغير تكاليف الحصول على الأموال.
2. يضم بند أصول أخرى حسابات مدينة.
3. يضم بند خصوم أخرى رواتب شهور واحد وبنفقات تشغيل أخرى.

## مبادئ إدارة الخصوم لمواجهة مخاطر سعر الفائدة

المؤسسات المالية الرسمية سلبية الفجوات (كما في مخاطر السيولة)، مما يعكس افتراضها المتعمد لأموال قصيرة الأجل لتمويل أصول طويلة الأجل. أما الفجوة في مؤسسات التمويل الأصغر فهي عادة فجوة سلبية، ولكن الأمر يتعلق بشكل أكثر بنوع التمويل المعروض حتى الآن، وليس بالاختيار المتعمد من جانب الإدارة العليا. ويُفضل لمؤسسات التمويل الأصغر أن تركز على تحقيق الأرباح من خلال عملياتها التجارية الأساسية المتعلقة بتقديم القروض والمنتجات والخدمات المالية الأخرى إلى العملاء، على أن تأخذ مواقف مستندة إلى عدم موافقة أسعار الفائدة؛ لأن هذه الإستراتيجية الأخيرة تتطلب فهماً جيداً لتحركات سعر الفائدة وقدرةً على التحوط ضد مخاطر سعر الفائدة بسرعة إذا ما لزم الأمر. ولا يتوافر أي من هذين الخيارين، عادةً، لمؤسسات التمويل الأصغر.

ليس بالإمكان دائماً موافقة مدد إعادة تسعير الأصول والخصوم بدقة، وذلك بالنظر إلى مصادر التمويل المتاحة عادةً لمؤسسات التمويل الأصغر. وفي هذه الحالة، تحتاج الإدارة العليا إلى فهم هيكل الميزانية العمومية ومخاطر إعادة التسعير المتعلقة بها، وكذلك أثر فجوات سعر الفائدة على الربحية. والأثر على الربحية هو ذلك الأثر على صافي دخل الفائدة عندما تُستبدل الأصول أو الخصوم بسعر مختلف عن سعرها الأصلي، مما يغير من تكلفة الأموال و/أو الأرباح الناتجة عن الأصول. وسنوضح، أدناه، طريقة بسيطة لحساب الأثر على الربحية بافتراض تغير معين في أسعار الفائدة (عادة بالزيادة). وتأتي هذه الطريقة الحسابية من مكتب مراقب العملة، وهو إحدى الجهات التنظيمية للبنوك التجارية في الولايات المتحدة الأمريكية. وطريقته الحسابية مبسطة للغاية وتتضمن افتراضات كثيرة، ولكنها مفيدة في الحصول على تقدير أثر عدم موافقة إعادة التسعير على مستوى الميزانية العمومية على الربحية.

إن الطريقة الوحيدة لتجنب مخاطر إعادة التسعير وأثر الربحية السلبية المحتمل تكمن في موافقة مدد إعادة التسعير للأصول والخصوم (أي موافقة مبلغ الأصول الحساسة لسعر الفائدة مع مبلغ الخصوم الحساسة لسعر الفائدة في كل فترة زمنية). ومن ثم، فإذا كانت محفظة قروض العملاء طويلة الأجل وثابتة السعر، فستسعى مؤسسة التمويل الأصغر للحصول على خصوم طويلة الأجل وثابتة السعر لتمويلها. ولعل من أكثر الأمثلة وضوحاً للخصوم طويلة الأجل وثابتة السعر: رأس المال والديون طويلة الأجل وثابتة السعر (التي تسدد دفعة واحدة في نهاية المدة)، وتعد الودائع الادخارية الأساسية خصوصاً طويلة الأجل. وليست عادةً ثابتة السعر؛ ولكنها تملك ميزة التكلفة القليلة نسبياً مقارنةً بمصادر الافتراض التجارية الأخرى. وكثيراً ما تكون القروض التجارية طويلة الأجل وثابتة السعر هي مصدر التمويل طويل الأجل الغالب لمؤسسات التمويل الأصغر، ولكن عند استحقاقها، تصبح إعادة تسعيرها طبقاً لتعريفها أقصر في الوقت الذي تظل فيه إعادة تسعير محفظة قروض العملاء ثابتة على المدى الطويل. وعلاوة على ذلك، تُعد المدفوعات التي تتم لسداد أصل المبلغ للقروض ثابتة السعر التي تسدد على دفعات، سلسلة من إعادة تسعير أصل المبلغ ولذلك لا تتواءم مع مدد محفظة قروض العملاء. ونستنتج من ذلك أن القروض طويلة الأجل وثابتة السعر لا تقلص مخاطر إعادة التسعير دائماً تقليصاً كبيراً.

### حساب أثر عدم الموافقة في مدد فترات إعادة التسعير على الربحية

عندما تُجري مؤسسة التمويل الأصغر تحليل الفجوة الخاص بها، فستتمكن حينئذ من معرفة ما إذا كانت الفجوة إيجابية (بمعنى أن تكون هناك أصول يُعاد تسعيرها أكثر من الخصوم في فترة زمنية معينة) أو سلبية (خصوم يُعاد تسعيرها أكثر من الأصول). ومعظم

## جدول 5. نموذج حساب حساسية صافي دخل الفائدة 1

(باستخدام أرقام الفجوة من الجدول 3. مخاطر سعر الفائدة)

مثال لمؤسسة تمويل أصغر

الفترة الزمنية	حجم الفجوة	النسبة المئوية للتغير	فترة سريان الفجوة في السنة (محسوبة بالشهور)	الأثر على صافي دخل الفائدة السنوي
1 > شهر	1,287,500	1%	12/11.5	12,339
شهران	(11,312,500)	1%	12/10.5	(98,984)
3 أشهر	(15,450,000)	1%	12/9.5	(122,313)
4 أشهر	(7,577,500)	1%	12/8.5	(53,674)
5 أشهر	(11,312,500)	1%	12/7.5	(70,703)
6 أشهر	(19,750,000)	1%	12/6.5	(106,979)
7 أشهر	(1,500,000)	1%	12/5.5	(6,875)
8 أشهر	(1,750,000)	1%	12/4.5	(6,563)
9 أشهر	(2,834,000)	1%	12/3.5	(8,266)
10 أشهر	(1,000,000)	1%	12/2.5	(2,083)
11 شهراً	(151,000)	1%	12/1.5	(189)
12 شهراً	(15,000,000)	1%	12/0.5	(6,250)
الإجمالي				(470,540)

ملاحظات:

المعادلة = (الفجوة الزمنية) x تغير سعر الفائدة x (فترة سريان صافي الفجوة) = التغير في صافي دخل الفائدة الافتراضات (الحساب أعلاه حساب تقريبي جداً للأثر على صافي دخل الفائدة):

- تتم جميع عمليات إعادة تسعير الأصول والخصوم في الوقت نفسه. في وسط الفترة الزمنية.
- الفجوات الناتجة نافذة المفعول لمدة الشهور الاثني عشر التالية.
- لم يتم تسجيل أي أعمال جديدة أخرى. فهذه صورة سريعة عن ميزانية عمومية.
- ثمة تغير فوري في سعر الفائدة من سعر ليلة واحدة إلى مستوى جديد وثابت.

1 - صادر من مكتب التنظيم لمراقب العملة بالولايات المتحدة الأمريكية. دليل المراقبين الخاص بمخاطر سعر الفائدة. يونيو/حزيران 1997. الملحق هاء

## حساب القيمة الاقتصادية لفجوات سعر الفائدة - القيمة الاقتصادية والمدة

القيمة الاقتصادية<sup>7</sup>

يفيد حساب الأثر على الربحية لعدم موازنة مدد إعادة التسعير في قياس المخاطر ووضع حدود للمخاطر على المدى القصير: الشهور الاثني عشر التالية. ولكن هذا القياس منفرداً لا يوضح أثر مخاطر سعر الفائدة بعد اثني عشر شهراً، ومن ثم فهو غير كامل. ولا بد لمؤسسات التمويل الأصغر أن تنظر إلى كل من أثر الربحية وصافي القيمة الاقتصادية لعدم موازنة أسعار الفائدة.

يُعرّف التغير في القيمة الاقتصادية لحقوق الملكية بأنه التغير في صافي القيمة الحالية لأصول مؤسسة التمويل الأصغر مطروحاً منه التغير في صافي القيمة الحالية لخصومها في حالة حدوث تغير معين في أسعار الفائدة. وبموجب التعريف، إذا ما تغيرت قيمة الأصول والخصوم لمؤسسة ما، يجب أن ينعكس هذا التغير بارتفاع في حقوق الملكية أو انخفاضها؛ لضمان استمرار التوازن في الميزانية العمومية.

إن إجراء مثل هذا القياس بدقة قد يكون صعباً، وخاصة في مؤسسة ذات ميزانية عمومية كبيرة ومتنوعة؛ لأن ذلك

7 هذه المناقشة مستمدة بالكامل من "مخاطر سعر الفائدة: دليل المراقبين الماليين"، مكتب مراقب العملة الأمريكي، يونيو/حزيران 1997 ومارس/آذار 1998، في الملحقين "باء" و"هـ".

الحالية للتدفقات النقدية عندما تتغير أسعار الفائدة في السوق. وكلما طالت مدة أحد الأصول أو الخصوم كان تغير صافي قيمته الحالية أكبر عندما تتغير أسعار الفائدة.

والفرضية الأساسية في تحليل فجوة المدة هي أن الأهمية تكمن في موازنة مدة الأصول والخصوم وليس آجال استحقاقهما. وينتج عن تغير صافي القيمة الحالية للأصول والخصوم ارتفاع أو انخفاض في قيمة حقوق الملكية. وتُحسب فجوة المدة بالنظر إلى المتوسط المرجح لمدة الأصول مخصوماً منه المتوسط المرجح لمدة الخصوم. ويدل أي رقم أكبر من الصفر (فجوة مدة إيجابية) على أن مدة الأصول أطول من مدة الخصوم. على حين تُظهر فجوة المدة السلبية أن مدة الخصوم أطول من مدة الأصول. وتحاول المؤسسة أن تجعل فجوة المدة صفراً أو تساويه، حتى تحد من أثر سعر الفائدة. ويمكنها عندئذ من خلال حساب فجوة المدة أن تعتمد ديناميكياً إلى التحوط ضد مخاطر سعر الفائدة عن طريق زيادة أو تقليل مدة الأصول والخصوم بناءً على اتجاه أسعار الفائدة. فإذا كانت للمؤسسة فجوة مدة سلبية فعليها أن تزيد مدة الأصول. وعلى العكس من ذلك، إذا كانت لديها فجوة مدة إيجابية فعليها أن تزيد مدة الخصوم.

ولذلك قد ترغب إدارة مؤسسة التمويل الأصغر في تعيين حدود النسبة المئوية للتغير في القيمة الاقتصادية لحقوق الملكية حتى تصاحب أي حدود تم تعيينها للأثر على الربحية (الأثر على الأرباح) مقابل الأرباح المتوقعة.

يستلزم الخروج بصافي قيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة لكل الأصول والخصوم ثم إعادة حساب التدفقات النقدية هذه مع افتراض حدوث تغير معين في سعر الفائدة. ومن الممكن تقريب هذا الحساب باستخدام تقرير الفجوة، أو تحليل مدة. ونقوم باستخدام المثال الذي أوردناه أعلاه ببساطة بحساب الأثر على الربحية لفجوات أسعار الفائدة بعد سنة واحدة (الفجوات من 13 إلى 18 شهراً وحتى 5 سنوات). مع الأخذ في الاعتبار أننا نفترض إعادة تسعير الأصول والخصوم في منتصف هذه الفترة، وأنها الآن نحسب لفترة خمس سنوات، أو 60 شهراً، ومن ثم يجب ترجيح كل وعاء من الأوعية الزمنية بالطريقة الملائمة. وعندما يتم حساب الأثر على الربحية لزيادة معينة في سعر الفائدة، مع الفجوات المعطاة للمؤسسة، نقوم بخصم الرقم الإجمالي لنخرج بصافي القيمة الحالية للأثر على الربحية اليوم. ومن ثم يمكن مقارنة هذا الرقم بالنسبة إلى مجموع حقوق الملكية، ثم وضع حد على هذا الأساس.

#### تحليل فجوة المدة<sup>8</sup>

إن تحليل فجوة المدة هو إحدى الطرق الأخرى التي تُستخدم في قياس أثر تغير أسعار الفائدة على صافي قيمة أصول المؤسسة (القيمة السوقية لحقوق الملكية). ويُعدُّ هذا القياس نموذجياً بالنسبة للمؤسسات المالية التي لديها محافظ تداول تتكون من كميات كبيرة من الأدوات (السندات) ذات الدخل الثابت؛ لأنه يبين تغير القيمة السوقية لأحد الأصول أو الخصوم الناتج عن التغيرات التي تطرأ على أسعار الفائدة. وقد شرع بعض محلي التمويل الأصغر في استخدام طريقة تحليل المدة، فيتعاملون مع محفظة قروض العملاء والقروض التمويلية كما لو كانت سندات، وذلك لغرض هذا التحليل. والمبدأ بالنسبة للقروض هو المبدأ نفسه بالنسبة للأوراق المالية (السندات) ذات الدخل الثابت، حيث يتغير صافي القيمة

8 أكثر هذه المناقشة مستمد من ميشكين (2007). وانظر أيضاً، بولد (2003).

## تقلبات سعر الفائدة

المتوقعة حتى تقرر المفاضلة الملائمة بين المخاطرة والعائد. ويمكن التعبير عن ذلك بنسبة مئوية من الأرباح أو بنسبة مئوية من الإيرادات، أو يمكن التعبير عنه بشهور من الأرباح أو الإيرادات.

تقوم المؤسسات المالية الرسمية بالحوط ضد مخاطر سعر الفائدة الخاصة بها من خلال توليفة من إدارة الأصول والخصوم (مواءمة المدد) واستخدام مبادلات أسعار الفائدة. وتسمح هذه المبادلات للمؤسسة بمبادلة مدفوعات الفائدة العائمة بمدفوعات ثابتة أو العكس. وفي معظم الأسواق التي تعمل فيها مؤسسات التمويل الأصغر لا تشيع مبادلات أسعار الفائدة؛ لأنها عبارة عن أدوات مالية معقدة. كما أن الجهات التنظيمية تقيد استخدامها تقييداً صارماً. وحتى في الأسواق التي تشيع فيها هذه المبادلات، فليس ثمة احتمال بأن تُتاح لمؤسسات التمويل الأصغر نظراً لتعقيد هذا المنتج. وصغر المبلغ الذي قد تسعى المؤسسة إلى إجراء تحوط بشأنه، وحقيقة أن الأطراف المقابلة في المبادلة قد لا تشعر بالارتياح لمخاطرة الائتمان التي تنشأ عن الدخول في مبادلة مع مؤسسة من مؤسسات التمويل الأصغر.

## مخاطر سعر الصرف الأجنبي

### تعريف

مخاطرة سعر الصرف الأجنبي عبارة عن مخاطرة تقع على الأرباح وتنتج من عدم مواءمة عملات الأصول والخصوم. وتملك مؤسسات التمويل الأصغر من الناحية النموذجية أصولاً مقومة بالعملة المحلية، في الوقت الذي قد تكون خصومها مقومة بتوليفة من العملة المحلية وعملات أجنبية. وتعرض هذه المؤسسات بسبب عدم المواءمة هذه لمخاطرة ارتفاع سعر صرف النقد الأجنبي (انخفاض قيمة العملة المحلية). وكما في المخاطر المالية الأخرى، فإن طريقة التخلص من مخاطر سعر الصرف الأجنبي أو التقليل من حدتها تكمن في مطابقة عملات الأصول والخصوم. وهذا جانب كبير من الجدول الدائر حول تمويل

حينما تضع مؤسسة التمويل الأصغر جدولاً للفقوة وترغب في حساب الأثر على الربحية، فكيف ستعرف هذه المؤسسة مقدار التغير المحتمل في أسعار الفائدة في مدة زمنية معينة؟ إننا لا نستطيع أن نتنبأ بالمستقبل، ولكننا نستطيع أن ننظر في تقلبات أسعار الفائدة السابقة ثم نطبق معلومات الإدارة العليا المتعلقة بالأمور الجارية حالياً في الاقتصاد من أجل تحديد نسبة التغير التي تبدو هي الأرجح، والنسبة التي تُعدُّ نسبة التغير القصوى، أو الإجهاد (الضغط).

إن طريقة تحديد تقلبات أسعار الفائدة تتشابه إلى حد كبير مع طريقة تحديد تقلبات الودائع. فيتم استخدام بيانات سلسلة زمنية طويلة (3-5 سنوات) في حساب التغيرات لإيجاد التغيرين المتوسط والأقصى في السلسلة. ويتم عمل هذا التحليل لكل نوع من أنواع السعر الأساسي (على سبيل المثال، ليبور لمدة ستة أشهر، أو يوريبور لمدة ثلاثة أشهر) لأن طريقة تحرك هذه الأسعار ستختلف. فإذا كان القرض التمويلي يرتكز على سعر الليبور لمدة ستة أشهر إضافة إلى هامش، يجب أن ينظر التحليل في التغير الحادث لمدة ستة أشهر في سعر الليبور لمدة ستة أشهر لتحديد أكبر تغير قد حدث، أو متوسط التغير. ويتناول تحليل أكثر تطوراً للتقلبات بالبحث التغيرات باستخدام الانحرافات المعيارية، وذلك ليعكس تضمين احتمالية التغيرات التي تحدث حتى مستوى ثقة معين. وتنظر الجهات التنظيمية بالأسواق المتقدمة عادة إلى التغير في الأسعار بواقع 100 نقطة أساس (1 في المائة)، و200 نقطة أساس (2 في المائة)، و500 نقطة أساس (5 في المائة).

### إدارة مخاطر سعر الفائدة مع الحدود

عندما تقيس مؤسسة التمويل الأصغر فجواتها وتحسب الأثر على ربحيتها حسب تحرك معين لأسعار الفائدة، من الممكن لها حينئذ مقارنة الأثر على الربحية هذا بربحيتها

ومن منظور المخاطرة، فإنه عادة ما ينصب الاهتمام الأكبر لمؤسسات التمويل الأصغر على مراكز العملات الأجنبية المكشوفة؛ لأن ذلك يُعد إشارة إلى تعرضها لانخفاض قيمة العملة المحلية. ومن الشائع في الأسواق الناشئة حيث تعمل معظم مؤسسات التمويل الأصغر أن تنخفض قيمة العملات أمام العملات الصعبة، كالدولار الأمريكي أو اليورو. وقد شهدت عدة سنوات ماضية ارتفاع قيمة العملات في الأسواق الناشئة مقابل الدولار الأمريكي، ويرجع ذلك إلى ضعف الدولار أكثر مما يرجع إلى قوة عملات الأسواق الناشئة (رغم أن ارتفاع أسعار السلع قد ساعد على تقوية العملات في البلدان التي توجد لديها صادرات كبيرة من السلع). وما لم تشعر المؤسسة بالارتياح؛ لأن لديها نظاماً يعمل على رصد تحركات أسعار العملات الأجنبية ويتنبأ بها، فلا يجب عليها أن "تقامر" بأن عملتها سترتفع مقابل عملة أجنبية؛ لأن هناك عوامل عديدة تسهم في تحركات العملات الأجنبية.

يحلل جدول مواءمة (مطابقة) الأصول والخصوم الميزانية العمومية حسب العملة لقياس عدم مطابقة العملات المجمعة، أو صافي مركز النقد الأجنبي المفتوح. ويقاس ذلك مدى تعرض مؤسسة التمويل الأصغر لتقلبات أسعار العملة، ولكنه لا يعطي مكوناً زمنياً. ولدى معظم مؤسسات التمويل الأصغر قروض عملاء مقومة بالعملية المحلية، في الوقت الذي تكون فيه مواردها التمويلية مزيجاً من العملة المحلية والعملات الأجنبية، وهو ما يعرضها لمخاطر انخفاض قيمة عملتها المحلية.

عندما يتم تحديد الفجوات، فإن قياس مقدار عدم مطابقة العملات الأجنبية مقابل رأس المال يمثل إحدى طرق تحديد درجة مخاطر سعر الصرف الأجنبي. وينظر كثير من الجهات التنظيمية ومن المستثمرين إلى صافي مركز النقد الأجنبي المفتوح مقابل رأس المال على اعتبار أنه أحد المؤشرات؛ أما المعايير المرجعية أو الحدود الشائعة فهي 10 في المائة لأية عملة منفردة و25 في المائة لجميع العملات مجتمعة. ويستند الأساس المنطقي

قروض مؤسسات التمويل الأصغر بودائع العملاء أو القروض التي تُقدّم بالعملية المحلية و/أو من البنوك المحلية. ولكنه، وفقاً للبلد والإطار التنظيمي، قد لا تتمكن هذه المؤسسات دائماً من العثور على مصادر تمويل بالعملية المحلية ويكون لزاماً عليها أن تعتمد على مصادر التمويل بالعملية الأجنبية.

### قياس مخاطر سعر الصرف الأجنبي

تُقاس مخاطر سعر الصرف الأجنبي بطريقتين: الأولى تقيس صافي مركز النقد الأجنبي المفتوح للمؤسسة، والثانية تحلل مركز النقد الأجنبي إلى فترات زمنية تبين متى تحدث تدفقات النقد الأجنبي إلى الخارج.

#### صافي مركز النقد الأجنبي المفتوح

يتم قياس صافي مركز النقد الأجنبي المفتوح ببساطة: من خلال تحليل الميزانية العمومية حسب العملة، ثم وضع جميع الأصول والخصوم المقومة بالعملية المحلية في عمود (خانة) وجميع الأصول والخصوم المقومة بالعملات الأجنبية في أعمدة أخرى؛ ولا بد من التعبير عن المبالغ بعملة مشتركة حتى يطابق الإجمالي الميزانية العمومية. وينبغي استخدام أعمدة (خانات) بالعدد الضروي لعكس العملات المختلفة التي تستخدمها المؤسسة. وعندما يكتمل الجدول، يتم طرح الخصوم من الأصول في كل عمود لتحديد صافي مركز النقد الأجنبي المفتوح لكل عملة بالجدول. وينتج عن الزيادة في الخصوم المقومة بعملة أجنبية مركزٌ مكشوف لهذه العملة، وهو ما يعني أن على المؤسسة تحويل العملة المحلية إلى عملة أجنبية حتى يمكنها سداد هذا الالتزام. وأما الزيادة في الأصول المقومة بعملة أجنبية فينتج عنها فائض في هذه العملة، ويعني تحويل العملة الأجنبية إلى عملة محلية (أو ربما إلى عملة أجنبية أخرى) وذلك حتى يمكن الوفاء بالتزامات الخصوم المقومة بالعملية المحلية (أو بعملة أجنبية أخرى).

## الجدول 6. مثال لمركز نقد أجنبي مفتوح

الإجمالي	عملة أجنبية أخرى	عملة محلية	يورو	
				الأصول
40,000		40,000		نقدية
6,000,000		6,000,000		ودائع ادخارية
9,000,000		9,000,000		ودائع لأجل
151,710,000		151,710,000		صافي محفظة القروض
4,000,000		4,000,000		الأصول الثابتة
1,250,000		1,250,000		أصول أخرى
172,000,000		172,000,000	—	مجموع الأصول
				الخصوم
1,000,000		1,000,000		ودائع ادخارية
500,000		500,000		ودائع لأجل
128,500,000	7,500,000	6,000,000	115,000,000	قروض مستحقة
4,000,000		4,000,000		خصوم أخرى
134,000,000	7,500,000	11,500,000	115,000,000	مجموع الخصوم
38,000,000		38,000,000		مجموع حقوق الملكية
172,000,000	7,500,000	49,500,000	115,000,000	مجموع الخصوم وحقوق الملكية
—	(7,500,000)	122,500,000	(115,000,000)	صافي المركز المفتوح (أصول - مجموع الخصوم وحقوق الملكية)
(12,250,000)	(750,000)		(11,500,000)	أثر الربحية مع 10% انخفاض في قيمة العملة

ملاحظة: مبالغ العملات الأجنبية مُعبّر عنها بالعملة المحلية.

الرغم من أنه لا يشتمل على ترجيح زمني كما اشتملت عليه حسابات سعر الفائدة. وحينما تنشأ الفجوات، يتم تحليل التقلبات السابقة للعملة المحلية في مقابل العملة الصعبة ذات الصلة لبيان متوسط النسبة المئوية للتغيرات والحد الأقصى لها. وبلي ذلك تطبيق نتائج هذا التحليل لغرض حساب مبلغ العملة المحلية الإضافي الواجب تحويله للوفاء بالالتزامات المطلوبة بالعملة الأجنبية. ويُعدُّ هذا المبلغ بمثابة "الخسارة" المحتملة للأرباح، والذي يمكن مقارنته بالأرباح المتوقعة (لا رأس المال) بغية قياس درجة الخسارة ثم وضع حد لها.

لهذا القياس إلى أنه إذا كان على المؤسسة المالية أن تحول مبلغاً كبيراً من العملة المحلية للوفاء بالتزاماتها الواجبة بالعملة الأجنبية، فسيأتي مبلغ العملة المحلية الإضافي هذا (وهو خسارة من الناحية الفنية) من الأرباح المحتجزة (رأس المال).

إن إحدى الطرق الأخرى لتقييم أثر مركز مكشوف لعملة أجنبية هي حساب أثر المكاسب في ظل انخفاض محدد لقيمة العملة المحلية. وهذا هو المبدأ نفسه الذي طبقناه عندما ناقشنا الأثر على الربحية لفجوات أسعار الفائدة استناداً إلى حدوث تغير معين في سعر الفائدة، وذلك على

بالعملة الأجنبية، وهو ما يسمح لمؤسسة التمويل الأصغر بقياس أثر الربحية المحتمل وتخطيط إستراتيجية التحوط الخاصة بها. الرجاء مراجعة الجدول 6 "مركز نقد أجنبي مفتوح"، للاطلاع على الأرقام الإجمالية حسب العملة.

يوضح الجدول 7 جميع الأصول والخصوم المقومة بالعملة المحلية حسب أجل الاستحقاق. وأما الجدول 8 فيوضح جميع الأصول والخصوم المقومة بالعملة الأجنبية حسب أجل الاستحقاق. يوضح الجدول 6 مزيجاً من الأصول والخصوم المقومة باليورو وعملة أجنبية أخرى؛ لأن هذه العملة الأجنبية الأخرى كانت بنسبة صغيرة من إجمالي الميزانية العمومية).

ويتضح من الجدول 7 أن مؤسسة التمويل الأصغر تملك فائضاً متاحاً من العملة المحلية في الشهور الثلاثة الأولى. ويترحل هذا الفائض خلال الفجوات المتراكمة لبقية الجدول، على افتراض عدم استخدامه. ولو تم تحويل هذا الفائض من العملة المحلية إلى عملة أجنبية لسداد العجز المطلوب بالعملة الأجنبية لاختفى في أول شهرين.

ويتضح من الجدول 8 أن مؤسسة التمويل الأصغر لديها عجز بالعملة الأجنبية بدءاً من الشهر الأول. وكما أشرنا، فقد كان من الممكن تحويل فائض العملة المحلية إلى عملة أجنبية لتعويض عدم التطابق هذا، ولكنه كان سيغطي احتياجات أقل مما هو مطلوب في أول شهرين من العملة الأجنبية.

إن انضمام الجدولين 7 و8 بعضهما إلى بعض يتيح قياساً أكثر دقة لمدى الحاجة إلى العملات الأجنبية حسب الفترة الزمنية. وتستطيع مؤسسة التمويل الأصغر حينذاك التحوط ضد مخاطر سعر الصرف الأجنبي، أو تعيد تمويل الالتزامات المقومة بالعملة الأجنبية بموارد تمويلية جديدة بالعملة الأجنبية.

#### قياس فجوات السيولة حسب العملة

يفيد صافي مركز النقد الأجنبي المفتوح في الحصول على صورة مجمعة لمدى تعرض المؤسسة لتقلبات أسعار العملات الأجنبية، ولكنه لا يفيد في تقرير طريقة التحوط ضد هذا التعرض؛ لأنه لا يوضح متى تستحق الالتزامات المطلوبة بالعملة الأجنبية.

وإحدى الطرق البسيطة لعمل ذلك هي استخدام تحليل فجوة السيولة الذي تناولناه آنفاً، مفصلاً حسب العملة والفترة الزمنية. ويظهر هذا التحليل مجموعة فجوات واحدة لجميع الأصول والخصوم المقومة بالدولار الأمريكي، ومجموعة للأصول والخصوم المقومة باليورو، وأخرى بالعملة المحلية، وهكذا. ولأن معظم مؤسسات التمويل الأصغر تملك أصولاً بالعملة المحلية يمولها مزيج من الخصوم المقومة بالعملة المحلية والعملات الأجنبية، ولكنها تملك مقداراً صغيراً من الأصول المقومة بعملة أو عملات أجنبية، فإن علينا أن نتوقع ظهور جدول فجوات للعملة المحلية يبين فوائض من هذه العملة (وذلك على المدى الطويل بصفة رئيسية؛ لأن هذه هي الطريقة التي تُصنف بها قروض العملاء). وتُظهر جداول فجوات العملات الأجنبية فجوات سلبية في غالبية الفترات؛ لأن الخصوم تبلغ أجل استحقاقها باستمرار. وتستطيع مؤسسة التمويل الأصغر حين تتسلح بجدول فجوات العملات الأجنبية أن تحسب الأثر على الربحية بصورة أكثر دقة ولكن ما مقدار تغير الدولار الأمريكي سابقاً في مقابل العملة المحلية في شهر واحد؟ ثم في ثلاثة أشهر؟ ثم في 18 شهراً؟ وكما يمكنها أن تتخذ قراراً بشأن إستراتيجية التحوط الملائمة وهي على علم ودراية بأجال استحقاق خصومها المقومة بعملات أجنبية.

#### مخاطر سعر الصرف الأجنبي حسب أجل الاستحقاق

يقسم الجدولان 7 و8 الميزانية العمومية حسب أجل الاستحقاق و حسب العملة، وهكذا يتيح فكرة أكثر دقة بالنسبة للوقت الذي تُستحق فيه الالتزامات المطلوبة

## الجدول 7: مخاطر السيولة - عملة محلية

الإجمالي	بيون المستحق	5-	5-2	24-19	18-13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	شهران	1-2	شهر	
40,000																		40,000	الاصول
6,000,000																		6,000,000	تلبية
9,000,000																		3,000,000	ودائع الحارية
151,710,000	151,710,000																	3,000,000	اجمالي الأصول
4,000,000	4,000,000																		صافي محفظة الودائع <sup>1</sup>
1,290,000																			الأصول البائنة <sup>2</sup>
172,000,000	155,710,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3,000,000	3,000,000	10,290,000	مجموع الأصول	
																			المجموع
1,000,000			900,000																ودائع لأجل
500,000												250,000			250,000				السعر البائت للودائع المستحقة
6,000,000			1,646,900	1,491,200	1,165,000	699,000	7,037	46,600	132,064	61,550	69,900	93,200	186,400	12,949	32,650	328,200	13,980	8,234	السعر المتغير للودائع المستحقة
680,945			395,550	55,934	55,934	9,604	19,209	4,513	3,808	17,731	7,590	7,119	22,846	21,934	15,994	95,034	4,000,000		مجموع الترخي <sup>3</sup>
4,000,000																			مجموع حقوق المساهمة
12,180,945	0	0	2,878,420	1,547,134	1,220,394	708,604	26,246	51,113	138,872	99,281	77,430	350,319	209,246	34,283	298,614	421,234	4,122,214		مجموع حقوق المساهمة
38,000,000	38,000,000																		مجموع الخصم وحقوق المساهمة
50,190,945	38,000,000	0	2,878,420	1,547,134	1,220,394	708,604	26,246	51,113	138,872	99,281	77,430	350,319	209,246	34,283	298,614	421,234	4,122,214		مجموع الخصم وحقوق المساهمة
																			الأصول - المجموع الخصوم <sup>4</sup>
121,819,055	117,710,000	0	-2,878,420	-1,547,134	-1,220,394	-708,604	-26,246	-51,113	-138,872	-99,281	-77,430	-350,319	-209,246	-34,283	-2701,386	-2,578,766	-6,167,786		حقوق المساهمة السجوة <sup>5</sup>
	121,819,055	4,109,055	4,109,055	6,987,475	8,534,609	9,755,543	10,464,148	10,490,993	10,541,506	10,677,379	10,776,659	10,854,090	11,204,408	11,413,654	11,447,938	8,746,592	6,167,786		سجوة ن كميته

ملاحظات:

- يتم افتراض أن محفظة فروض العملاء لن تستحق أبداً.
- تتعلق الأصول الأخرى الحساسات المدينة التي تعرض باعتبارها أقل من شهر واحد.
- يضم بند خصوم أخرى واثب مشهور واحد وبنفقات تشغيل أخرى.
- يرجى ملاحظة أن المجموع الإجمالي للعملة المحلية يتم تسويته بالمجموع السلسلي للعملاء الأجنبية ويرجع الفرق بينهما إلى الفائدة المستحقة، والتي تُدرج هنا وليس في الميزانية العمومية.



## التحوط ضد مخاطر سعر الصرف الأجنبي

أخرى (كالدولار الأمريكي أو اليورو) فهذا يعني أن سعر الصرف لن يتغير. ولذا، سيكون مبلغ العملة المحلية المطلوب لسداد التزام بعملة أجنبية قد حان موعد استحقاقه هو نفسه في أول وآخر يوم من هذا الالتزام، وليس ثمة ما يتحوط منه. وإضافة إلى ذلك، فلن تكون هناك في المعتاد أدوات متاحة للتحوط ضد مخاطر سعر الصرف الأجنبي في بلد له سعر صرف ثابت، إذ لا ضرورة لها. ولابد من إدراك مدى استقرار نظام أسعار الصرف الثابتة (أو مجلس العملة/النقد)، وكذلك احتمالية استمراره على المدى الطويل.

وحيثما يكون هناك سعر صرف عائِم موجه في أحد البلدان، يتم التحكم في تقلبات أسعار العملات؛ حتى لا تتغير إلا تغييراً محدوداً داخل نطاق محدد جيداً (على سبيل المثال، 5 في المائة زيادة أو نقصاً). وتحدد السياسة النقدية المقدار الذي يمكن أن تتغير به العملة، في حالة سعر الصرف العائِم الموجه، ومن ثم لا تكون هناك حاجة إلى إجراء تحليل تقلب لفهم مقدار تغير قيمة العملة. وتقع على عاتق الإدارة العليا حينئذ مسؤولية تقرير ما إذا كان يجب التحوط ضد التعرض لمخاطر سعر الصرف الأجنبي نظراً للمقدار المتوقع والمحدود للانخفاض الممكن في قيمة العملة المحلية. ومرة أخرى، فإن من الأهمية بمكان الإدراك الجيد لمدى استقرار السياسة النقدية التي يركز عليها سعر الصرف العائِم الموجه؛ حتى يمكن تحديد ما إذا كان من المرجح أن تستمر هذه السياسة على المدى الطويل أو سيتم تعديل التعويم الموجه أو التخلي عنه لسبب أو لآخر. ويقل أيضاً احتمال وجود أدوات متاحة للتحوط ضد مخاطر سعر الصرف الأجنبي في سوق ذات تعويم موجه.

اختارت بعض مؤسسات التمويل الأصغر أن تتحوط ضد مخاطر سعر الصرف الأجنبي بإقراض عملائها بعملة أجنبية أو بالارتباط بعملة أجنبية.

عندما تعلم المؤسسة مدى تعرضها لمخاطر سعر الصرف الأجنبي فإن الحكمة تقتضي أن تقوم بالتحوط ضد هذا التعرض (ويتم ذلك بمطابقة فعالة بين عملة الأصول والخصوم فتضيف أصلاً بعملة أجنبية والتزاماً (خصماً) بعملة محلية). وتستطيع المؤسسة أن تفعل ذلك بأنواع مختلفة من الهياكل أو أدوات التحوط، بما في ذلك العقود الآجلة، والمقايضات، والخيارات.<sup>9</sup> إن من الأهمية بمكان قبل التحوط ضد التعرض لمخاطر سعر الصرف الأجنبي فهم طبيعة هذه المخاطر، ولكن ما احتمال تغير قيمة العملة المحلية تغيراً مهماً وكبيراً مقارنة بالعملة الأجنبية؟ فنحن نعلم أن سعر صرف النقد الأجنبي يتغير يومياً في البلدان ذات العملات العائمة بحرية، ونستطيع القيام بتحليل تقلب لتحديد نسبة التغير. وتوجد في مثل هذه البلدان المذكورة عادة سوق لأدوات التحوط ضد مخاطر العملات الأجنبية، مهما كانت محدودة، حيث تكون هناك من الناحية النموذجية عقود آجلة متاحة حتى ستة أشهر أو سنة. وثمة العديد من الدراسات والتقارير المعنية بتحوط مؤسسات التمويل الأصغر ضد مخاطر سعر الصرف الأجنبي، وبعضها مدرج في نهاية مذكرتنا هذه.

ماذا لو كانت مؤسسة التمويل الأصغر تعمل في بلد أسعار الصرف فيه موجهة أو ثابتة؟ وهل لا يزال من الحصافة التحوط ضد مخاطر سعر الصرف الأجنبي؟ وهل ستكون هناك أدوات متاحة للتحوط ضد مخاطر سعر الصرف الأجنبي في بلد يكون سعر الصرف فيه موجهاً توجيهاً شديداً؟

هذه أسئلة مهمة يجب الإجابة عنها؛ لأن هناك تكلفة صريحة للتحوط ضد مخاطر سعر الصرف الأجنبي. ويجب أن تقيّم الإدارة العليا دائماً التكلفة مقابل المنفعة في أي إجراء تتخذه. وإذا ما كانت العملة ثابتة أو مرتبطة بعملة

9 الرجاء ملاحظة أن الجهات التنظيمية كثيراً ما تحد من استخدام الخيارات وذلك استناداً إلى مسائل تتعلق بالملاءمة والصلاحية.

ثابت: ولذلك يجب أن تركز إدارة مؤسسة التمويل الأصغر على الوصول إلى الميزج الصحيح لرأس المال والودائع والديون التجارية التي تمول جانب الأصول من ميزانيتها العمومية.

لقد أعطت الأزمة المالية العالمية الحالية مثلاً قاسياً لدور الرفع المالي في المؤسسات المالية وخطر الإفراط فيه. وتُحدّد الرفع المالي بكل مؤسسة مالية عوامل كثيرة، كاللوائح التنظيمية، ونموذج نشاط المؤسسة ومستوى تقبل المخاطرة لدى المالكين والإدارة العليا. وتقرر اللوائح التنظيمية النسبة القصوى للرفع المالي الحريص، وفيما عدا ذلك يُترك الأمر لكل مؤسسة مالية كي تحدد هيكل رأس مالها الصحيح.

ولعل أحد الدروس المستفادة من الأزمة الحالية هو أنه قد يكون من الأكثر حصافة أن ينظر المالكون والمستثمرون إلى العائد على الأصول للمؤسسة المالية، لا أن يركزوا على العائد على حقوق الملكية. فالعائد على حقوق الملكية يتعلق بصافي الدخل إلى إجمالي حقوق الملكية، ومن ثم، واستناداً إلى تعريفه، فكلما كان حجم حقوق الملكية أقل ارتفع العائد عليها (وزاد معه الرفع المالي). ويمكن أن يبدو هذا استخداماً مريباً جداً لرأس المال، ولكنه قد يخفي نوعية الأصول المدعومة بحقوق ملكية. وعندما ينظر المستثمرون والآخرون بشكل أكثر عمقاً إلى العائد على الأصول فإنهم قد يقدرونهم أن يحصلوا حينئذ على صورة أكثر وضوحاً لأداء مؤسسة التمويل الأصغر. ويمكن تحليل العائد على الأصول (صافي الدخل إلى مجموع الأصول) إلى المزيد من مكونات هامش الربح (الأرباح إلى إجمالي الدخل التشغيلي) واستخدام الأصول (إجمالي الدخل إلى مجموع الأصول). كما يمكن إجراء مزيد من تحليل هذه النسب أيضاً لغرض قياس نسبة الدخل التي تخصص لتغطية هذا الجزء أو غيره من نفقات المؤسسة، وهكذا؛ ويتيح هذا مؤشراً أفضل لدرجة كفاءة توزيع رأس المال.<sup>10</sup>

ويُعدّ هذا تحوطاً لأغراض منع التعرض لمخاطر سعر الصرف الأجنبي، ولكنّ على مديري مؤسسات التمويل الأصغر أن يدركوا أنهم بذلك يمررون هذه المخاطر إلى عملائهم، ومن ثم يرفعون من درجة مخاطرة تخلف هؤلاء العملاء عن السداد إذا كان عليهم أن يسدّدوا هذه القروض بالعملة المحلية بسعر صرف أعلى كثيراً من السعر الذي اقترضوا به. وفي البلدان التي تدفع مؤسسات التمويل الأصغر فيها لعملائها بعملة أجنبية أو إذا كان العملاء ينتجون وبيعون سلعاً متبادلة تجارياً (السلع التي تُصدّر أو تتنافس مباشرة مع سلع مستوردة)، فمن المعقول أن تُقدم للعملاء قروضاً بعملة أجنبية أو مرتبطة بها؛ لأن أرباحهم مرتبطة بتحركات العملات الأجنبية (مخاطر سعر الصرف الأجنبي الخاصة بهم متوائمة).

#### إدارة مخاطر سعر الصرف الأجنبي بحدود وقيود

توجد طريقة أخرى لإدارة التعرض لمخاطر سعر الصرف الأجنبي، ألا وهي وضع حدود للأثر على ربحية صافي مركز النقد الأجنبي المفتوح أو فجوات النقد الأجنبي حسب بقية مدة الاستحقاق. وينطبق هنا المبدأ نفسه الذي ينطبق على مخاطر سعر الفائدة: إجراء تحليل قلب لمعرفة مقدار تغير أسعار صرف النقد الأجنبي، ثم تطبيق هذا المقدار في التغير على مركز النقد الأجنبي لاكتشاف التكلفة الإضافية. ويعقب هذا قياس هذه التكلفة الإضافية كنسبة مئوية من الأرباح أو الإيرادات لتحديد مستوى ترضى عنه الإدارة العليا.

#### إستراتيجية التمويل وهيكل رأس المال

تتصرف محافظ قروض العملاء بمعظم مؤسسات التمويل الأصغر وكأنها أصول طويلة الأجل ذات أسعار فائدة ثابتة. ويتعين على مؤسسة التمويل الأصغر، لكي تحدد من مخاطر كل من سعر الصرف الأجنبي والسيولة وأسعار الفائدة: أن تسعى لمواءمة عملة مصادرها التمويلية ومددها في الوقت الذي تحافظ فيه على هامش ربح كافٍ. وتُعدّ الخصوم طويلة الأجل ذات سعر الفائدة الثابت أساساً بمثابة رؤوس أموال وكذلك ديون طويلة الأجل بسعر فائدة

أو مصادر التمويل الجديدة لن تزيد من تعرض مؤسسة التمويل الأصغر لمخاطر سعر الصرف الأجنبي أو أسعار الفائدة أو السيولة.

تقوم لجنة الأصول والخصوم بما يلي:

- التأكد من فهم الإدارة العليا وأعضاء مجلس الإدارة واعتمادهما لجميع التقارير المتعلقة بإدارة الأصول والخصوم، بما في ذلك ما استُخدم في إنشائها من افتراضات وأساس منطقي.
- التوصية بحدود ونسب وأهداف فيما يتعلق بمخاطر كل من السيولة وأسعار الفائدة وسعر الصرف الأجنبي لغرض اعتماد مجلس الإدارة وبما يتماشى مع مستوى تقبل المخاطرة بالمؤسسة.
- ضمان وجود سيولة كافية دائماً للوفاء بالتزامات المؤسسة التي حان أجل استحقاقها وتوقعات نموها، وكذلك وجود سيولة احتياطية لاستخدامها في الحالات الطارئة.
- عقد اجتماعات شهرية أو اجتماعات متكررة حسبما يلزم؛ لاستعراض حالات التعرض للمخاطر، بما في ذلك الاتجاهات الحادثة منذ بداية السنة حتى تاريخه أو الفروق الشهرية الكبيرة أو أي بواعث قلق أو الحاجة إلى تغيير الحدود أو المؤشرات.
- مناقشة وتحديث إستراتيجية وتكاليف التمويل.
- مناقشة أي تغييرات في السياسة الداخلية أو التغييرات التنظيمية الخارجية التي تؤثر على إدارة المخاطر المالية للمؤسسة.
- استعراض أية أدوات أو مصادر تمويل جديدة، والتأكد من تضمينها تقارير إدارة الأصول والخصوم تضميناً صحيحاً.
- مناقشة وإدارة أية مسائل خاصة بالموارد البشرية تتعلق بإدارة المخاطر المالية.

## إدماج إدارة الأصول والخصوم في هيكل حوكمة مؤسسة التمويل الأصغر

تتطلب الإدارة الفعالة للأصول والخصوم وضع سياسة إدارة مخاطر مالية توضح مستوى تقبل المخاطرة وحدودها بمؤسسة التمويل الأصغر وتقرر أدواراً ومسؤوليات واضحة من أجل تحديد المخاطر المالية وقياسها ورصدها وإدارتها.

### عضوية لجنة الأصول والخصوم

كثيراً ما تكون لجنة الأصول والخصوم هي نفسها فريق الإدارة العليا لمؤسسة التمويل الأصغر أو مجموعة فرعية منه. ووفقاً لمستوى تطور الإدارة العليا وأعضاء مجلس الإدارة والمتطلبات التنظيمية المحلية، فإنه يمكن أن تكون لجنة الأصول والخصوم على مستوى مجلس الإدارة أو على مستوى الإدارة العليا وأن يشارك فيها أعضاء من مجلس الإدارة. وفي جميع الحالات تُعدُّ هذه اللجنة لجنة تنفيذية، ولذلك ينبغي أن يكون أعضاؤها على دراية وافية بالعمليات اليومية للمؤسسة، وإستراتيجيتها التمويلية، وتوقعات النمو، ومنتجات القروض والودائع.

### الأدوار والمسؤوليات

ينبغي على لجنة الأصول والخصوم أن تضمن اجتماع المديرين من كلا جانبي الميزانية العمومية - رئيس القروض أو العمليات، والمدير المسؤول عن منتجات الودائع، والمدير المالي (والذي يكون عادة مسؤولاً عن التفاوض بشأن الموارد التمويلية الجديدة) - اجتماعاً منتظماً وإدراكهم أن اتخاذ إجراءات على جانب من الميزانية العمومية يؤثر على جانبها الآخر، والمخاطر المالية العامة التي تتعرض لها المؤسسة. وفي حال تحديد مستوى تقبل المخاطرة، فعلى لجنة الأصول والخصوم التأكد من أن المنتجات

وافترضات في إعداد التقارير وحساب النسب هو ما سيوجه عملية وضع الحدود والقرارات بالمؤسسة. وتوضح السياسة طريقة التعامل مع أي استثناءات منها، ومتى يجب رفع التقارير لمجلس الإدارة بشأن الإجراءات، وكذلك متى يجب الحصول على اعتماد مجلس الإدارة قبل اتخاذ الإجراءات.

وأخيراً، يجب استعراض سياسة إدارة المخاطر المالية وتحديثها سنوياً أو كلما دعت الحاجة إلى ذلك؛ لمراعاة تقديم منتجات أو خدمات جديدة.

### النتائج والتوصيات

إن إدارة الأصول والخصوم عنصر أساسي في الإدارة الناجحة لأي مؤسسة مالية، لاسيما المؤسسات التي تتلقى الودائع؛ لأنها مسؤولة عن حماية أموال مودعيها. وفي قطاع التمويل الأصغر وحتى يومنا هذا لم تحظى إدارة الأصول والخصوم وإدارة المخاطر المالية بنفس الاهتمام الذي تحظى به إدارة مخاطر القروض والعمليات. والسبب الأكبر في هذا هو الطريقة التي تطور بها هذا القطاع، حيث ركزت مؤسساته على تطوير المنتجات الملائمة للعملاء وتقديمها وسدادها. وإذا تمكنت مؤسسات التمويل الأصغر الآن من الوصول إلى مصادر تمويل أكثر تنوعاً وتجارية، وإذا يسير المزيد منها في طريقه نحو التحول إلى مؤسسات تخضع للتنظيم وتتمتع بالقدرة على جذب مساهمات رأس المال الخاصة و/أو تقديم منتجات الودائع، فقد أصبحت إدارة الأصول والخصوم وإدارة المخاطر المالية تنسم بأهمية متزايدة.

تحتاج مؤسسات التمويل الأصغر إلى أن تنسم بالواقعية حال تنفيذها لنظام إدارة أصول وخصوم جيد. نظراً لقيود الموارد البشرية والمالية. ويجب أن تُعطى الأولوية لإرساء عملية جيدة جداً تُعنى بقياس مخاطر السيولة ورصدها وإدارتها؛ لأنها كثيراً ما تكون هي أهم المخاطر المالية التي تواجه أية مؤسسة مالية.

يجب أن تتبع اجتماعات لجنة الأصول والخصوم التنسيق نفسه كل شهر لضمان الثبات والاستمرارية وكذلك لضمان اعتياد جميع الأعضاء على التقارير، وحالات التعرض للمخاطر، والحدود، والطريقة التي تتغير بها بمرور الوقت. وتُعدُّ محاضر اجتماعات لجنة الأصول والخصوم أمراً جوهرياً لتوثيق المناقشات والاتفاقات وخطط العمل، كما أنها ستصبح سجل نشاط اللجنة الذي سيخضع للمراجعة.

### سياسة إدارة المخاطر المالية

تختلف السياسة المعنية بإدارة المخاطر المالية عن السياسة المالية، حيث إنها تحدد مؤشرات المخاطر المالية وتدابيرها الواجب تتبعها، وليس مؤشرات الأداء المالي. ومن أمثلة مؤشرات المخاطر المالية: نسب التركيز المتعلقة بالسيولة، ونسب الأثر على الربحية المتعلقة بمخاطر سعر الصرف الأجنبي ومخاطر سعر الفائدة. وأما أمثلة مؤشرات الأداء فهي الاكتفاء الذاتي التشغيلي، والاكتفاء الذاتي المالي، والعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية. وإذا كانت المؤسسة كبيرة بما يكفي لأن تضم إدارة مستقلة لإدارة المخاطر، يمكن لمدير إدارة المخاطر متابعة مؤشرات المخاطر المالية، وأما نسب الأداء فيمكن أن يقوم المدير المالي بمتابعتها. وفي حال ما إذا كانت مؤسسة التمويل الأصغر صغيرة فسيقوم المدير المالي بمتابعة هذه المؤشرات وتلك، ولكن مع ربط إجراءات بعملية رصد هذه المؤشرات.

تبين سياسة إدارة المخاطر المالية أيضاً أدوار ومسؤوليات أعضاء مجلس الإدارة وفريق الإدارة العليا فيما يتصل بالمخاطر المالية. ويقوم مجلس الإدارة نموذجياً باعتماد السياسة، بما في ذلك منهجيات حساب الحدود والحدود ذاتها. وقد تقرر السياسة إنشاء لجنة أصول وخصوم ومن ثم تحدد عضويتها وعدد مرات اجتماعها ومسؤولياتها. ويتعين على أعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا المسؤولين عن إدارة المخاطر المالية أن يكونوا على إلمام جيد بكيفية قياس هذه المخاطر؛ لأن ما يُستخدم من أساس منطقي

- إنشاء إدارة تعمل بمثابة لجنة للأصول والخصوم، إما أن تكون مستقلة وإما أن تكون ملحقة إلى مسؤوليات لجنة الإدارة العليا. ويمكن أن تكون لجنة الأصول والخصوم على مستوى مجلس الإدارة أو الإدارة العليا، حيث يتحدد ذلك بموجب اللوائح التنظيمية المحلية، ومستوى خبرة أعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا واحتياجات مؤسسة التمويل الأصغر مع الوقت.
- ترجع أهمية لجنة الأصول والخصوم إلى أنها تجمع ما بين جانبي الأسلوب الكلي الشامل، لا مجرد التركيز على جانب الأصول بالميزانية العمومية دون مراعاة جانب الخصوم والتمويل.
- صياغة سياسة إدارة المخاطر المالية. لا تحتاج هذه السياسة إلى أن تكون طويلة ومعقدة، بل عليها أن تحدد الأدوار والمسؤوليات التي سيضطلع بها أعضاء مجلس الإدارة والإدارة العليا، وأن تبين المخاطر المالية الواجب متابعتها، وكيفية قياسها، ورصدها، والحد منها.
- إعداد تقارير فجوات ونسب سيولة. تتاح معظم المعلومات الضرورية لإعداد هذه التقارير وحساب هذه النسب بسهولة في الأنظمة القائمة لمؤسسات التمويل الأصغر. والخطوة الأولى الأكثر أهمية هي ميكنة جدول سداد الديون: حتى يكون لدى مؤسسة التمويل الأصغر قياس واضح ودقيق لاحتياجاتها المتعلقة بإعادة التمويل. وينبغي أن تُعدّ مؤسسة التمويل الأصغر التقارير والنسب شهرياً أو بمعدلات أكثر من ذلك حسبما يلزم.
- إعداد خطة تمويل طوارئ، مهما كانت بساطتها. فإن من الأهمية القصوى أن تتوقع مؤسسة التمويل الأصغر الأحداث التي يمكن أن تتسبب في إحداث خلل بالسيولة وأن تكون لديها خطة جاهزة لمعالجة هذا الخلل. ويجب أن توضح خطة تمويل الطوارئ الإجراءات المطلوب اتخاذها والمبالغ الواجب اقتراضها، وأن تبين من المسؤول عن اتخاذ كل إجراء منها.
- وضع حدود أو معايير مرجعية للفجوات ونسب السيولة. يجب أن ترصد مؤسسة التمويل الأصغر المستويات طوال الوقت حتى يتسنى لها فهم الاتجاهات وأسباب التفاوتات الكبيرة. كما يجب عليها، بعد فترة ستة أشهر أولية، أن تضع حدوداً أو معايير مرجعية وأن تكلف مدير إدارة المخاطر أو المدير المالي بتتبع الفجوات والنسب واتجاهاتها. ويجب أن تناقش الإدارة أو لجنة الأصول والخصوم أي تغيرات كبيرة وأن تستنبط الأسباب التي أدت إليها.
- استخدام تقارير الفجوات للتفاوض بمزيد من الفعالية مع جهات التمويل. فحين تستطيع مؤسسة التمويل الأصغر قياس المخاطر المالية التي تواجهها، يصبح لديها المزيد من المعلومات حول المُدد التي تريدها من مصادر التمويل. وربما لا يكون بالإمكان مواءمة (مطابقة) مدد الأصول والخصوم مواءمة دقيقة على الدوام، إلا أن تقارير الفجوات سوف تساعد مؤسسات التمويل الأصغر على التفاوض للحد من عدم المواءمة هذا.
- جمع البيانات وتحليلها فيما يتعلق بأسعار الصرف الأجنبي وأسعار الفائدة، وتجميع مستويات الودائع حسب نوع المنتج. وهذا من شأنه أن يحسن من فهم إدارة مؤسسة التمويل الأصغر للمخاطر التي تتصدى لها، مع أخذ الفجوات في الاعتبار. كما أنه يساعد في القياس الكمي للافتراضات التي تتمحور حول سلوك المودعين وحول الأثر على ربحية التغير الذي يطرأ على أسعار الفائدة أو أسعار الصرف الأجنبي.
- استعراض الافتراضات والتقارير والأدوار والمسؤوليات سنوياً أو في كل مرة يُضاف فيها منتج جديد (أصول أو خصوم) إلى الميزانية العمومية. حيث يجب أن تستعرض مؤسسة التمويل الأصغر الحدود والمعايير المرجعية سنوياً أو عند نمو الميزانية العمومية بنسبة 50 في المائة، وعليها أن تراعي أهمية مراجعة النسب والأعداد المطلقة، خاصة عند وضع حدود التركيز المعنية بالسيولة.

\* — 2000 إدارة السيولة: مجموعة أدوات لمؤسسات التمويل الأصغر. فرانكفورت، ألمانيا: بنك أكاديمي الدولي.

\* — 2007 إدارة الخزينة من أجل تعاونيات الادخار والإفراض. واشنطن العاصمة: الوكالة الأمريكية للتنمية الدولية وشركة كيمونيكس.

\* روبرت بيك كريستن. 2000. خدمات مصرفية من أجل الفقراء: الإدارة من أجل النجاح المالي. بوسطن: أكسون.

\* دليل تقني للمجموعة الاستشارية لمساعدة الفقراء. 2006. أساليب إدارة مخاطر سعر الصرف الأجنبي. الهيكل والوثائق. واشنطن العاصمة: المجموعة الاستشارية لمساعدة الفقراء.

\* بيتر كراب. 2003. ممارسات إدارة مخاطر سعر الصرف الأجنبي لمؤسسات التمويل الأصغر. دراسة مقدمة إلى أوبورتونيتي إنترناشيونال.

\* راني ديشباندي. 2006. "أمان وفي المتناول: جذب منقذي الفقراء إلى النظام المالي الرسمي". مذكرة مناقشة مركزة رقم 37. واشنطن العاصمة: المجموعة الاستشارية لمساعدة الفقراء.

\* مادلين هيرشلاند. تحرير. 2005. خدمات ادخارية من أجل الفقراء: دليل عمليات. بلومفيلد. كونكتيكت: شركة كوماريان برس.

\* بول هولدين وسارا هولدين. 2004. "مخاطر سعر الصرف الأجنبي ومؤسسات التمويل الأصغر". واشنطن العاصمة: مايكروريت ومعهد البحوث الاقتصادية.

\* شبكة التمويل الأصغر والخدمات الاستشارية لمؤسسة شورينك. 2000. "إطار إدارة مخاطر لمؤسسات التمويل الأصغر". إيشبورن، ألمانيا: الوكالة الألمانية للتعاون التقني. <http://www.gtz.de/en/publikationen/686.htm>.

\* مكتب مراقب العملة. 1998. مخاطر سعر الفائدة: دليل المراقبين الماليين. واشنطن العاصمة: مكتب مراقب العملة. [www.occ.treas.gov/handbook/irr.pdf](http://www.occ.treas.gov/handbook/irr.pdf).

\* — 2001. السيولة: دليل المراقبين الماليين. واشنطن العاصمة: مكتب مراقب العملة. [www.occ.treas.gov/handbook/irr.pdf](http://www.occ.treas.gov/handbook/irr.pdf).

\* مرجريت روبنسون. 2004. "تعبئة المدخرات من الجمهور: المبادئ الأساسية والممارسات". كامبالا، أوغندا: برنامج مساندة توسيع وتنمية المشروعات الخاصة التابع للوكالة الأمريكية للتنمية الدولية والمؤسسة المصرفية العالمية النسائية. <http://www.microfinancegateway.org/p/site/m//template.rc/1.9.27512>

\* لويس شننايدر-موريتو. 2005. أداة لإعداد مخاطر مالية. نيويورك: المؤسسة المصرفية العالمية النسائية. <http://www.swwb.org/toolkit-for-developing-a-financial-risk-management-policy>

\* المؤسسة المصرفية العالمية النسائية. 2008. "إدارة مخاطر سعر الصرف الأجنبي في مؤسسات التمويل الأصغر". نيويورك: المؤسسة المصرفية العالمية النسائية.

• إدراك ما لا تقدر عليه. كثير من مؤسسات التمويل الأصغر لن تقدر على فعل كل شيء ينبغي فعله فوراً كي تكون إدارة مخاطر الأصول والخصوم والمخاطر المالية إدارة جيدة. فعليها حينئذ أن تحدد هذه الفجوات، وأن ترتب أولويات المخاطر، وأن تُعدّ خطة عمل لتنفيذ الممارسات السليمة خلال فترة زمنية مقبولة. أما تحديد المخاطر التي لا يمكن إدارتها وإبلاغها إلى مجلس الإدارة والإدارة العليا فهو أفضل من تجاهل المخاطر تماماً.

• عدم إحلال التقارير والنسب والنماذج محل المعارف والفتنة اللتين تتمتع بهما إدارة مؤسسة التمويل الأصغر وموظفوها المتخصصون في المنتجات. فإنما يُقصد من التحليلات الكمية أن تكمل خبرة المديرين وأن تؤسس قراراتهم بناءً على الأرقام. لا أن تحل محل حصافة الرأي والحكم السديد.

## الأدوات، ومواد التدريب، والمطبوعات والنشرات الأخرى المعنية بإدارة الأصول والخصوم وتعبئة الودائع

المطبوعات والنشرات (تشير علامة النجمة إلى المطبوعات والنشرات المتعلقة تحديداً بالتمويل الأصغر):

لجنة بازل المعنية بالإشراف على المصارف. 2004. "مبادئ إدارة مخاطر سعر الفائدة والإشراف عليها". بازل، سويسرا: مصرف التسويات الدولية. <http://www.bis.org/publ/bcbs108.htm>

\* جواشيم بولد. 2003. مجموعة أدوات إدارة الخزينة. فرانكفورت، ألمانيا: بنك أكاديمي الدولي.

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

ترحب المجموعة الاستشارية لمساعدة الفقراء بملاحظاتكم حول هذه الدراسة.

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

CGAP

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

هاتف: 202-473-9594

فاكس: 202-522-3744

بريد إلكتروني:

[cgap@worldbank.org](mailto:cgap@worldbank.org)

© CGAP, 2009

## ثبت المراجع

جواشيم بولد. 2003. مجموعة أدوات إدارة الخزينة. فرانكفورت، ألمانيا: بنك أكاديمي الدولي.

روبرت بيك كريستن. 2000. خدمات مصرفية من أجل الفقراء: الإدارة من أجل النجاح المالي. بوسطن: أكسيون.

مادلين هيرشمان. تحرير. 2005. خدمات ادخارية من أجل الفقراء: دليل عمليات. بلومفيلد. كونيتيكت: شركة كوماريان برس.

فريدريك س ميشكين. 2007. اقتصاديات المال والأعمال المصرفية والأسواق المالية. الطبعة الثامنة. الملحق الأول للفصل التاسع. تحليل فجوة المدة\*. نيويورك: أديسون ويسلي.

## المواد التدريبية والموارد الإلكترونية على الإنترنت (تشير علامة النجمة إلى مواد التدريب المتعلقة تحديداً بالتمويل الأصغر):

متخصصو إدارة الأصول والخصوم. <http://www.almprofessional.com/>

\*الدورات التدريبية على إدارة المخاطر المالية لسيتي والمؤسسة المصرفية العالمية النسائية

\* بنيان غلوبال. أدوات وأساليب لإدارة فعالة للمخاطر المالية

\* فهم وإدارة المخاطر: عرض عام. روكاس مومارتس

الجمعية العالمية لمتخصصي إدارة المخاطر. <http://www.garp.com/frmexam/>

بنك الاحتياطي الفدرالي بسانت لويس. تدريب لجنة الأصول والخصوم على الإنترنت.

<http://stlouisfed.org/col/director/alco/whatyouneedtoknow.htm>

\* حلول إدارة مخاطر العملة بقطاع التمويل الأصغر. مجموعة أدوات على الإنترنت بشأن إدارة السيولة. ستصدر قريباً. [www.mfxsolutions.com](http://www.mfxsolutions.com)

الرابطة الدولية لمديري إدارة المخاطر المحترفين. المواد التدريبية على الإنترنت.

<http://prmia.org/index.php?page=training&option=trainingOnlineCourses>

RiskGlossary حول إدارة الأصول والخصوم.

[http://www.riskglossary.com/link/asset\\_liability\\_management.htm](http://www.riskglossary.com/link/asset_liability_management.htm)

\*التدريب على إدارة المخاطر\*. قسم بشركة. <http://www.consultancymatters.com/AboutUs.html>

جمعية إدارة المخاطر. مركز المعلومات والتدريب.

<http://www.rmahq.org/RMA/MarketRisk/>

إن مؤلفة مذكرة المناقشة المركزة هذه هي كارلا بروم. وهي استشارية مستقلة. وتوجه المؤلفة بالشكر والتقدير لموظفي المجموعة الاستشارية لمساعدة الفقراء: قدموه من مدخلات لهذه الدراسة.

وفيما يلي صيغة مقترحة للاستشهاد بهذه الدراسة: كارلا بروم. 2009. "إدارة الأصول والخصوم لدى مؤسسات التمويل الأصغر المنلقية للودائع". واشنطن العاصمة: المجموعة الاستشارية لمساعدة الفقراء. مايو/أيار.

