

السياسة النقدية (1)

أود بدايةً أن أتقدم بالشكر إلى معهد الدراسات الدبلوماسية، التابع لوزارة الخارجية في المملكة العربية السعودية، على دعوته الكريمة لي للمشاركة في ندوة التكامل الاقتصادي لدول مجلس التعاون من خلال الحديث عن السياسة النقدية. وتأتي مشاركتي في هذه الندوة انعكاساً للتعاون فيما بين دول المجلس من أجل توسيع وتدعيم الروابط الاقتصادية فيما بينها.

من الأمور التي لا تخفى على المهتمين بالشؤون الاقتصادية أن أي دراسات تتعلق بالسياسة النقدية تتطلب مناقشة مواضيع رئيسية أخرى، ترتبط بتصميم دراسة النقود والنظريات النقدية والسياسات المالية والاقتصادية بصفة عامة، إضافة إلى التعرف على هياكل الاقتصادات التي يمكن أن تكون محلاً للدراسة. وعموماً فإن الحديث عن السياسة النقدية يظل بالأمر غير السهل، خاصة وأن الاختلافات في وجهات النظر حول الكثير من الجوانب النقدية المختلفة لهذا الموضوع يبدو أنها لم تحسم لغاية الآن.

وحيث أن مجال هذه المحاضرة لا يتسع لمناقشة الكثير من هذه الأمور، لذلك فإن حديثي معكم اليوم سيقصر على بيان الخطوط الرئيسية العامة للسياسة النقدية، مشيراً بإيجاز إلى مكانة السياسة النقدية من السياسات الاقتصادية العامة، يلي ذلك بياناً لإطار عمل السياسة النقدية من حيث تعريفها، وأغراضها، وأدواتها، وأهدافها، وأخيراً استعراض موجز لتجربة السياسة النقدية في الكويت.

أولاً: السياسة النقدية والسياسات الاقتصادية العامة:

تعتبر السياسة النقدية أحد أشكال سياسات الاستقرار التي تنتهجها الدول من أجل مكافحة الاختلالات الاقتصادية المختلفة التي صاحبت التطور الاقتصادي. وكون السياسة النقدية

(1) أُلقيت في ٣٠ أكتوبر ١٩٨٨، بمناسبة انعقاد ندوة التكامل الاقتصادي بين دول مجلس التعاون الخليجي، في الرياض، المملكة العربية السعودية.

تمثل الجانب النقدي للسياسة الاقتصادية العامة، فإن ذلك يتطلب درجة عالية من التنسيق مع أدوات السياسة الاقتصادية الأخرى، كذلك فإن درجة فاعلية السياسة النقدية وأهميتها النسبية كإحدى سياسات الاستقرار الاقتصادي تختلف من اقتصاد إلى آخر في ضوء تفاوت طبيعة الهياكل الاقتصادية السائدة والتفاوت في درجة تطور الأسواق النقدية والمالية من دولة إلى أخرى، وبالتالي تفاوت درجة التقدم الاقتصادي، إضافة إلى اختلاف الحالات الاقتصادية السائدة.

ويمكن التنويه بإيجاز في هذا المجال إلى ما يشار إليه عادة من ضعف فاعلية السياسة النقدية في الدول النامية نظراً لأن طبيعة المشاكل الاقتصادية في هذه الدول تعتبر ذات منشأ هيكلية وليست ذات منشأ نقدي، وإلى ما يشار إليه عادة من ضعف فاعلية السياسة النقدية في الدول التي تفتقر إلى أسواق نقدية متطورة، خاصة وأن السياسة النقدية تفقد أحد أسلحتها الرئيسية، وهي أداة عمليات السوق المفتوحة.

كذلك فإن هناك من يقلل من فاعلية السياسة النقدية في حالات الكساد مشبهين استخدام هذه السياسات في مكافحة الانكماش بأنها كمن يقوم "بالضغط على اللولب". وهناك الكثير ممن يرى أن السياسة النقدية لا تعتبر فعالة في مكافحة التضخم الناجم عن اختلال التوازن بين طلب وعرض السلع والخدمات كنتيجة لنقص في مستويات العرض، مؤكداً على فاعلية السياسة النقدية في مكافحة التضخم الناجم عن تزايد الطلب. عموماً، فإن ما يقال حول السياسة النقدية لا يقف حجة ضد فاعليتها كأداة مرنة تسمح للسلطات النقدية بالتحرك السريع لتحقيق الاستقرار النقدي، إضافة إلى أهمية هذه الأداة في تحقيق التوازن الخارجي، خاصة في الاقتصادات المفتوحة.

ثانياً: إطار عمل السياسة النقدية:

إن دراسة السياسة النقدية كجزء من السياسة الاقتصادية العامة، وكجزء من عملية تخطيط شاملة، يتطلب الوقوف على هيكل السياسة النقدية ضمن إطار عمل يتكون من مجموعة الأغراض، والأدوات، والأهداف. وقبل أن نتطرق إلى هذه المحاور، نرى أنه من المفيد أن يسبق ذلك تعريفاً موجزاً للسياسة النقدية.

1- تعريف السياسة النقدية:

تعرف السياسة النقدية - بالمفهوم الضيق - بأنها الإجراءات المنصبة على تنظيم عرض النقد. وانسجاماً مع أغراض السياسة النقدية، كما سيرد ذكرها، وأخذاً بالمفهوم الأكثر شيوفاً في تعريف السياسة النقدية كإحدى المهام المنوطة بالبنوك المركزية، تعرف السياسة النقدية بأنها "مجموعة الإجراءات والمبادرات التي تتخذها السلطات النقدية لإدارة عرض النقود وسعر الفائدة وسعر الصرف والتأثير في شروط الائتمان لتحقيق أهداف اقتصادية معينة". ونرى أن هذا التعريف يبدو أكثر انسجاماً مع حالات التطبيق العملي لسلوك السياسة النقدية، خاصة فيما يتعلق باختلاف الأهداف التي يتم اختيارها من دولة لأخرى كحلقة وصل فيما بين أدوات السياسة النقدية وأغراضها النهائية.

2- أغراض السياسة النقدية:

تطورت أغراض السياسة النقدية مع نمو الفكر المصرفي المركزي والتغيرات في كل من سلوك وأداء الاقتصادات المختلفة. وهناك اتفاق واسع الانتشار بأن الأغراض النهائية للسياسة النقدية في الوقت الحاضر، سواء في الدول المتقدمة أو النامية، يتمثل في تحقيق استقرار في مستوى الأسعار، وتحقيق معدلات عالية من العمالة، وتعزيز معدلات النمو الاقتصادي،

ومكافحة الاختلال في موازين المدفوعات بما في ذلك حماية القيمة الخارجية للعملة من خلال الحفاظ على مستويات مستقرة نسبياً لسعر الصرف. هذه الأغراض وإن كانت متداخلة بطبيعتها، إلا أنها تثير أيضاً مشكلة التعارض الذي قد ينشأ فيما بينها. ومن هنا فإنه لا بد من التأكيد على أهمية التنسيق فيما بين السياسات الاقتصادية المختلفة من ناحية، ثم أهمية تشخيص المشكلة الاقتصادية قبل البدء باتخاذ الوسائل الملائمة للعلاج. وهذا الأمر له دلالاته الواضحة عند الحديث عن ضرورة تطبيق سياسات نقدية رشيدة، وبصفة خاصة من حيث واقعية الأغراض التي تسعى السلطات النقدية لتحقيقها ومدى إمكانية الوصول إلى هذه الأغراض، دون إحداث انعكاسات اقتصادية قد تؤدي إلى مزيد من تفاقم المشاكل الاقتصادية.

إضافة إلى الأغراض سالفة الذكر، فإن هناك من يرى أن أغراض السياسة النقدية يجب أن تتضمن غرضاً هاماً لا يجب التغاضي عنه وهو "أسعار أسهم مرتفعة ومستقرة". وهناك من يعتبر "المحافظة على أسعار فائدة منخفضة" واحداً من الأغراض الهامة للسياسة النقدية. كما أن "رفع كفاءة النظام المالي والمحافظة على سلامة النظام المصرفي" يعتبر من الأغراض التي تحتل تأكيدات هامة من جانب آخرين. وواقع الأمر أن لكل من هذه الأغراض دلالات خاصة وارتباطات مباشرة سواء بخصوص أغراض السياسة النقدية التي سبق مناقشتها، أو بخصوص الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية التي تمثل حلقة الوصل بين الإجراءات النقدية وتأثير مثل هذه الإجراءات في مجريات النشاط الاقتصادي. ومهما كان هناك من تفاوت في وجهات النظر حول مجموعة الأغراض التي يمكن إدراجها ضمن أغراض السياسة النقدية، فإنني أرى أن رفع كفاءة النظام المالي والمحافظة على سلامة واستقرار النظام المصرفي لا بد وأن يكونا في طليعة هذه الأغراض. هذه النتيجة ربما تدعمها حقيقة كون آثار إجراءات السياسة النقدية

في الاقتصاد تتم من خلال الأجهزة المصرفية والمالية، الأمر الذي يجعل من استجابة النظام لمتغيرات هذه السياسة مسألة على درجة من الأهمية. إضافة إلى ذلك، فإن تزايد الأهمية النسبية لنقود الودائع مسألة تجعل من حماية النظام المصرفي، وتعزيز الثقة فيه، واحدا من الأغراض التي تأتي ضمن أولويات عمل البنوك المركزية، وذلك من أجل حماية ميكانيكية نظام الدفع في الاقتصاد.

والحديث عن أغراض السياسة النقدية على النحو سالف الذكر، يجب أن لا يقلل من أهمية الدور الذي يمكن أن تمارسه البنوك المركزية في المجالات الاقتصادية الأخرى، خاصة في مجال تطوير الأسواق النقدية والمالية، سيما في البلدان التي تفتقر إلى أسواق نقدية ومالية متطورة. ذلك أن تطوير مثل هذه الأسواق يتيح للبنوك المركزية تطبيق إحدى أدوات السياسة النقدية الهامة، وهي عمليات السوق المفتوحة.

3- أدوات السياسة النقدية:

وتتمثل في مجموعة الأدوات المتاحة أمام السلطات النقدية، والتي يتم استخدامها من أجل تحقيق الأغراض النهائية. وقد تختلف هذه الأدوات من دولة إلى أخرى في ضوء تفاوت النظم السياسية، والهيكل الاقتصادية، والترتيبات المؤسسية والقانونية، ودرجة تطور الأسواق النقدية والمالية وغير ذلك من الاعتبارات الأخرى. وفي معظم الدول الرأسمالية المتقدمة، فإن السلطات النقدية تستخدم أداة أو أكثر من الأدوات الرئيسية التالية: التغيرات في نسبة الاحتياطي القانوني، والتغيرات في سعر الخصم أو سعر البنك الرسمي، وسعر الصرف، وعمليات السوق المفتوحة. وفي حالات كثيرة يتم استخدام أدوات تكميلية، وهي ما تعرف بأدوات الرقابة المباشرة أو الأدوات النوعية. وإن كانت الدول النامية، وأخذًا بالاعتبار تفاوت درجات النمو في اقتصاداتها والتغاير في أنماط هيكلها الإنتاجية ودرجة ارتباطها بالعالم الخارجي، تستخدم

أداة أو أكثر من هذه الأدوات، فإن دولا كثيرة منها تلجأ إلى تطبيق أساليب الرقابة النوعية سيما تلك الدول التي تواجه مشاكل ناتجة من طبيعة هيكلها الاقتصادية. وعمومًا، فإن درجة فاعلية السياسة النقدية وإن كانت لا تعتمد بالضرورة، وفي كل الحالات، على تطبيق مجموعة واسعة من الأدوات، إلا أن درجة التنسيق فيما بين استخدامات الأدوات المختلفة تعتبر من الأمور الجوهرية في مجال تطبيق سياسة نقدية رشيدة.

4- الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية:

تعرف الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية بأنها مجموعة المتغيرات التي تشكل حلقة الوصل فيما بين أدوات السياسة النقدية والأغراض النهائية. وتتمثل هذه المتغيرات في كل من عرض النقد، وأسعار الفائدة، والائتمان المتاح، والأساس النقدي، أو أي متغير آخر قد تراه السلطات النقدية ملائمًا كهدف وسيط لسياستها النقدية. وفي حالات كثيرة فإن هذه الأهداف يمكن استخدامها كمؤشرات لمسار حركة آثار السياسة النقدية المطبقة. وإن كان هذا الموضوع يشكل محورًا هامًا من محاور إطار عمل السياسة النقدية، فإنه لا يزال محلاً لاختلافات جوهرية فيما بين وجهات نظر الاقتصاديين. ففي حين يرى أنصار المذهب النقدي ضرورة اختيار السلطات النقدية لأهداف كمية لسياستها النقدية من خلال التحكم في مستويات النمو في عرض النقد، وبالتالي تبني أسلوب القاعدة النقدية على الغالب، يرى غير النقديين، وعلى الرغم من اعترافهم بأن للنقود أهميتها، أن التغيرات في المكونات المختلفة للطلب الكلي لها تأثير هام في مستوى النشاط الاقتصادي، وبالتالي فإنهم يعطون اعتبارات أساسية لتبني أهداف سعرية من خلال اختيار سعر الفائدة كهدف وسيط يمثل حلقة الوصل بين النقود والإنتاج. واختيار عرض النقد كهدف من قبل أنصار المذهب النقدي قائم على أساس مجموعة فرضيات أو مبادئ يعتنقها النقديون منها، على سبيل المثال، اعتبار أن عرض

النقد متغير خارجي يمكن التحكم به على المدى الطويل، وأن اتجاه علاقة السببية في معادلة التبادل ينتقل من النقود إلى الأسعار والإنتاج، وأن الأثر النهائي الأكثر قوة هو ارتفاع الأسعار، ثم استقرار دالة الطلب على النقود، ووجود فترة إبطاء في انتقال أثر السياسة النقدية، وبالتالي ضرورة تجنب السياسات المالية التنشيطية. والحديث عن هذا الموضوع يطول ويطول، وأنه ليس بالأمر المقبول مناقشته تفصيلاً في مثل هذه الندوات. ومهما يكن الأمر، فإننا نرى ما يلي:

(أ) أن مسألة اختيار أهداف وسيطة للسياسة النقدية لا بد وأن تتم في ضوء الخصائص الهيكلية للاقتصادات المعنية، واستناداً إلى دراسات تحليلية للسلوك الاقتصادي بما في ذلك دالة الطلب على النقود، إضافة إلى توجهات السياسة الاقتصادية العامة. ذلك أن الخلاف القائم فيما بين النقديين وغير النقديين يأخذ تشعبات أعمق من مجرد سلوك السياسة النقدية الواجبة التطبيق، وهذه تشعبات تصل إلى حد التأثير في طبيعة الدور الذي ينبغي أن تمارسه الدولة في الحياة الاقتصادية.

(ب) إن قيام السلطات النقدية باختيار هدف وسيط معين لسياستها النقدية لا يعني ضرورة التزام هذه السلطات بهذا الهدف طوال الوقت وعلى مر الزمن. ذلك أمثل هذا الهدف لا بد وأن يكون محلاً للمراجعة في ضوء متغيرات هيكلية وسلوكية قد يشهدها الاقتصاد. كذلك فإن كلا من الحالة الاقتصادية السائدة وتفاوت أولويات أغراض السياسة النقدية ربما يعطي السلطات النقدية مبررات نقدية كافية للتحويل من هدف إلى آخر.

(ج) تعتبر أعمال البنوك المركزية فناً، وبالتالي فإن هناك أسباباً قوية للاعتقاد بأن آثار الإجراءات النقدية يمكن أن تتحول من خلال عدة قنوات مثل حجم الائتمان المتاح، وأسعار

الفائدة، وعرض النقد والوضع العام للسيولة في الاقتصاد. ونرى أن التقدير المبني على جميع البيانات ذات العلاقة لا يزال أفضل نموذج لصياغة السياسة النقدية.

ثالثاً: السياسة النقدية في الكويت:

1- تقديم:

يمكن القول بصفة عامة، أن هناك ثلاثة جوانب رئيسية تحدد إطار عمل السياسة النقدية في الكويت. الجانب الأول، هو كون السياسة النقدية تمثل أحد جوانب السياسة الاقتصادية العامة للدولة. ويتعلق الجانب الثاني بالترتيبات القانونية والمؤسسية القائمة، وبصفة خاصة من حيث أن سعر الفائدة على الدينار الكويتي تحكمه حدود قانونية، إضافة إلى الأمور المتعلقة بدرجة المنافسة السائدة في داخل الجهاز المصرفي. أما الجانب الثالث فيتعلق بالسمات الأساسية للاقتصاد الكويتي ليس كالاقتصاد يقوم على فلسفة الحرية الاقتصادية وحرية التحويلات الخارجية فحسب، وإنما أيضاً من حيث كونه اقتصاداً نفطياً على درجة كبيرة من الانكشاف ويعتمد على الاستيراد في تلبية الجزء الأكبر من الطلب الاستهلاكي والاستثماري، وكذلك من حيث الأهمية النسبية التي يحتلها الإنفاق العام في التأثير في مستويات النشاط الاقتصادي، ثم عدم وجود توازن في التركيب القطاعي للنتائج المحلي الإجمالي، إضافة إلى الخصائص السكانية المتمثلة في ارتفاع نسبة العمالة الوافدة إلى إجمالي قوة العمل.

2- إطار عمل السياسة النقدية في الكويت:

حددت المادة (١٥) من قانون بنك الكويت المركزي أغراض البنك، وهي الأغراض التي تضطلع بها البنوك المركزية بصفة عامة. ويمكن بيان الأغراض المتعلقة بجوانب عمل السياسة النقدية للبنك المركزي في الكويت على النحو التالي:

أ- العمل على تأمين ثبات النقد الكويتي، وعلى حرية تحويله إلى العملات الأجنبية الأخرى.

ب- العمل على توجيه سياسة الائتمان بما يساعد على التقدم الاقتصادي وزيادة الدخل القومي.

ج- مراقبة الجهاز المصرفي في دولة الكويت.

وتنسجم هذه الأغراض مع الأغراض النهائية للسياسة النقدية السابق الإشارة إليها. وعند التطبيق العملي لإطار السياسة النقدية، وأخذاً بعين الاعتبار السمات الأساسية للاقتصاد الكويتي، فإن الأغراض السالفة الذكر يمكن أن توضع في صياغات مختلفة، وبالتالي فإنه يمكن القول إن تنوع مصادر الدخل القومي وتوسيع القاعدة الإنتاجية وتنويعها يعتبر في طليعة أغراض السياسة النقدية لكونه محورياً للسياسة الاقتصادية، وأحد المرتكزات الرئيسية للتنمية الاقتصادية والرفاه الاجتماعي. والحديث عن معدلات نمو حقيقية يقود تلقائياً إلى الحديث عن استقرار الأسعار، وبالتالي التأكيد على أهمية الاستقرار النسبي في سعر صرف الدينار مقابل العملات الأجنبية الرئيسية، نظراً لاعتماد الكويت بصورة كبيرة على الاستيراد من الخارج لمواجهة الطلب على الاستهلاك والاستثمار.

ومن أجل تحقيق هذه الأغراض، فإن السياسة النقدية في الكويت تركز جهوداً واضحة نحو تحقيق الاستقرار النقدي والمالي من خلال تنظيم مستويات السيولة في داخل الجهاز المصرفي من ناحية، ثم الرقابة على الجهاز المصرفي من ناحية أخرى.

ويمثل هدف تحقيق الاستقرار النقدي أهمية خاصة في الاقتصاد الكويتي، نظراً لأن حجم السيولة المحلية المتولدة في الاقتصاد الوطني تتأثر بصورة مباشرة بمستويات الإنفاق العام المحلي، وهو متغير خارج نطاق سيطرة السلطة النقدية إلى حد كبير. كما وتتأثر مستويات السيولة

المحلية بصافي عمليات القطاع الخاص مع العالم الخارجي، وهو عامل له تأثير انكماشى على السيولة نتيجة لارتفاع معدلات الاستيراد وضعف الطاقة الاستيعابية للاقتصاد، مما يشجع على خروج رؤوس الأموال، خاصة في حالة ارتفاع معدلات أسعار الفائدة العالمية عن مستويات الفائدة على الدينار.

لقد أعطى قانون بنك الكويت المركزي السلطة النقدية مجموعة واسعة من الأدوات، وهي أدوات السياسة النقدية التقليدية التي سبق مناقشتها، إضافة إلى مجموعة من الأدوات التكميلية سواء ما هو منها في صورة أدوات نوعية أو ما هو في صورة رقابة مباشرة. وسأحاول فيما يلي التعرض بإيجاز لميكانيكية عمل بعض الأدوات المختلفة التي طبقتها، ولا يزال يطبقها بنك الكويت المركزي:

1- هيكل أسعار الفائدة على الدينار:

في شهر نوفمبر من عام ١٩٧٦، أعطي بنك الكويت المركزي صلاحية تحديد سعر الفائدة من خلال صدور تعديل تشريعي على نص المادة ١٦٦ من قانون التجارة الكويتي الصادر في عام ١٩٦١. ومع ذلك فقد ظل بنك الكويت المركزي ملتزماً قانوناً بوضع حدود قانونية لأسعار الفائدة على الدينار. وقد قام البنك المركزي في شهر فبراير من عام ١٩٧٧ بوضع هيكل لأسعار الفائدة بسقف قدره ١٠% سنوياً لأسعار الفائدة الاتفاقية لمدة تزيد عن سنة، وبسقف قدره ٨,٥% سنوياً لأسعار الفائدة على القروض المقدمة لغاية سنة إذا لم تكن غير منتجة أو غير مضمونة، وبسقف قدره ٧% سنوياً للقروض المنتجة والمضمونة المقدمة لمدة لغاية سنة. أما أسعار الفائدة على العملات الأجنبية فقد ترك تحديدها لاتفاق الأطراف المتعاقدة وبما يتناسب وأسعار الفائدة السارية على هذه العملات في الأسواق المالية الأجنبية.

وقد ظل هذا الهيكل ساري المفعول حتى شهر مارس من عام ١٩٨٧، حيث قام بنك الكويت المركزي بوضع هيكل جديد يتضمن تخفيضات في الحدود القصوى لأسعار الفائدة، أهمها تخفيض سقف الإقراض المنتج لغاية سنة إلى ٦% سنوياً، وسقف الإقراض غير المنتج لغاية سنة إلى ٧,٥% سنوياً، أما أسعار الفائدة لأكثر من سنة فقد أصبحت تحدد على أساس هامش لا يزيد عن ١% فوق سعر الفائدة على الدينار الساري فيما بين البنوك. وقد رأى البنك المركزي أن تخفيض أسعار الفائدة على الدينار الذي تضمنه الهيكل الجديد المطبق خلال شهر مارس من عام ١٩٨٧ جاء منسجماً مع متطلبات الوضع الراهن للحالة الاقتصادية السائدة، وذلك في ضوء ما تبين لدى البنك المركزي من أن الاستمرار بالعمل بأسعار فائدة أكثر ارتفاعاً ينطوي على آثار سلبية مختلفة.

وإنه من الملاحظ أن كلا من هيكل سعر الفائدة السابق وهيكل سعر الفائدة الحالي قد أعطيا تفضيلاً لتمويل القطاعات الإنتاجية في الاقتصاد، وهذا أمر يتماشى مع توسيع القاعدة الاقتصادية وتنويع مصادر الدخل القومي. كذلك فإن وجود حدود قانونية لأسعار الفائدة على الدينار كرست دور البنك المركزي في تنظيم مستويات السيولة من أجل تحقيق الاستقرار النقدي، وبالتالي حماية هيكل أسعار الفائدة، خاصة في حالات تراخي مستويات السيولة بالدينار والناجمة من حركة تحويل واسعة من الدينار إلى العملات الأجنبية في حالة تزايد الفجوة فيما بين مستويات أسعار الفائدة على الدينار وأسعار الفائدة على العملات الأجنبية. ومن هنا فقد أصبحت عملية تنظيم مستويات السيولة من أهم الأهداف الرئيسية للسياسة النقدية في الكويت.

2- تنظيم مستويات السيولة:

يملك بنك الكويت المركزي مجموعة من الأدوات التي يستخدمها لتنظيم مستويات السيولة في داخل الجهاز المصرفي، من أجل تحقيق الاستقرار النقدي، من ذلك: عمليات خصم وإعادة خصم الأوراق التجارية للبنوك، وعمليات تبادل العملات بالأجل، والتدخل المباشر في السوق النقدي عن طريق عمليات الإيداع المتبادلة وعمليات الإقراض المباشر مع البنوك. ومن خلال هذه الأدوات، يستطيع بنك الكويت المركزي ضخ الدينار أو امتصاصه من الجهاز المصرفي للتأثير في مستويات السيولة بالدينار، وبالتالي التأثير في مستويات أسعار الفائدة السارية فيما بين البنوك.

هذا، واعتباراً من شهر نوفمبر من عام ١٩٨٧، وعلى إثر قيام بنك الكويت المركزي نيابة عن حكومة دولة الكويت بطرح سندات وأذونات خزانة، فقد بدأ بنك الكويت المركزي باستخدام أداة جديدة لتنظيم مستويات السيولة، وذلك من خلال عمليات السوق المفتوحة لأذونات الخزانة الكويتية. وقد استطاع بنك الكويت المركزي استخدام هذه الأداة الجديدة بفاعلية كبيرة.

3- سياسة سعر الصرف:

شهد سعر صرف الدينار الكويتي عدة تطورات، أبرزها ربط هذا السعر واعتباراً من شهر مارس من عام ١٩٧٥، بسلة من العملات التي تعكس عملات أهم الدول التي تربطها بالكويت علاقات تجارية ومالية. وتقوم سياسة سعر الصرف لدى البنك المركزي في هذا الشأن على أساس تحقيق الاستقرار النسبي لسعر صرف الدينار الكويتي، مما من شأنه الحفاظ على استقرار الأسعار سيما وأن الكويت تعتمد بصورة كبيرة على الاستيراد من الخارج. ومع أن مشكلة ارتفاع الأسعار في ظل هذا الوضع تظل مرتبطة بعوامل خارجية، إلا أن غرض تحقيق

الاستقرار النسبي لسعر صرف الدينار من شأنه استبعاد مؤثرات إضافية تؤدي إلى مزيد من عدم الاستقرار في هذه الأسعار كنتيجة لتقلبات واسعة في أسعار الصرف، وبالتالي محاولة الحد من آثار التضخم المستورد. وفي حالات أخرى فإن سياسة سعر الصرف تعزز فاعلية أسعار الفائدة السائدة على الدينار في تخفيف حدة التحول من الدينار إلى العملات الأجنبية.

4- حماية الجهاز المصرفي والمالي:

طبق بنك الكويت المركزي الكثير من القواعد والنظم التي من شأنها حماية سيولة وملاءة الجهاز المصرفي، ومن ذلك، القواعد الخاصة بنظام السيولة، والقرار الخاص بالحد الأقصى للجائز إقراضه إلى العميل الواحد، إضافة إلى وضع القواعد المتعلقة بترشيد السياسة الائتمانية للبنوك، في الوقت الذي يمارس فيه البنك المركزي مهمة التفتيش على الجهاز المصرفي.

وقد أعطى البنك المركزي تأكيدات واضحة على أهمية حماية الجهاز المصرفي خلال السنوات الثلاث الماضية، حيث وضع مجموعة قواعد ونظم مختلفة في شأن تقييم مختلف أنواع الأصول لهذه البنوك، وبالتالي بناء المخصصات اللازمة. كما قام البنك المركزي بإخضاع شركات الصرافة لرقابته، إضافة إلى توسيع دائرة إشرافه على شركات الاستثمار.

إن إطار عمل السياسة النقدية في الكويت على النحو السالف بيانه يمثل ملخصاً لتجربة السياسة النقدية في الكويت. وإن كان العمر الزمني لهذه التجربة يعتبر قصيراً جداً قياساً مع تجارب الدول الأخرى، إلا أنه لدي كل الاعتقاد بأنها كانت تجربة غنية بما لها وما عليها. وإننا نتطلع في بنك الكويت المركزي إلى إعطاء السياسة النقدية دوراً أوسع ينسجم مع الكثير من المعطيات والمستجدات الاقتصادية.