

## تخطي العقبة

الحضور الكريم

السلام عليكم ورحمة الله وبركاته،

أرحب بكم اليوم في هذا اللقاء الذي نعقد في قاعة صباح الأحمد بمقر بنك الكويت المركزي، بأقل عدد ممكن من الحضور الذين تلقوا جرعتي اللقاح، وبأكبر عدد من المشاركين عبر وسائل الاتصال المرئي، مراعاة للاشتراطات الصحية وحرصاً على سلامة الجميع.

ونلتقي اليوم لنستعرض معاً حالة الاستقرار المالي كما يرصدها التقرير الصادر عن بنك الكويت المركزي لسنة 2020 الذي يعرض نظرة شاملة ومركزة حول الاستقرار المالي في دولة الكويت خلال سنة مثقلة بتحديات لم يعرف لها العالم مثيلاً على مدى القرن الماضي، نتيجة جائحة فايروس كورونا. فهذه الأزمة وإن كانت في أساسها ذات طبيعة صحية، إلا أنها جرّت على الاقتصاد تداعيات كبيرة، فقد وصلت الإجراءات الصارمة لتقليل الخسائر في الأرواح (التي بلغت حتى الآن أكثر من 4 ملايين حالة وفاة) حد الإغلاق الكلي والجزئي لفترات ممتدة، مما أدى إلى توقف كثير من مظاهر الحياة، وشلل في النشاط الاقتصادي على المستويين العالمي والمحلي، وهو ما جعل من الأزمة معركة على جبهتين: حماية الحياة وحماية الحيا.

شهد عام 2020 تقلبات قياسية وتسارعت فيها أحداث الدورة الاقتصادية التي عادة ما تتبلور في سنوات لنعايشها خلال عام 2020 في أسابيع. وفي ظل تسارع مستجدات الجائحة وتوالي موجاتها، وتحوّرات الفايروس، وتداعيات كل ذلك على الاقتصاد، أصبحت السمة الغالبة خلال العام هي انعدام اليقين. ويظهر ذلك جلياً ضمن عدة مؤشرات وصلت لمستويات لم نشهدها من قبل حتى في الأزمة المالية العالمية. فعلى سبيل المثال، مؤشر انعدام اليقين العالمي، ومؤشر التذبذب VIX الذي سجل

82.7 نقطة (مقابل 80.9 نقطة خلال الأزمة المالية العالمية) بل إن انعدام اليقين قد بلغ درجة اضطرت معها حتى المؤسسات الاقتصادية العالمية الكبرى، مثل صندوق النقد الدولي، مرارًا وتكرارًا إلى إخضاع توقعاتها لمعدل نمو الناتج العالمي للمراجعة والتعديل. فباتت مهمة واضعي السياسات المالية والنقدية والاقتصادية أشد وأصعب جراء انعدام اليقين الحاد، وتأثرت قدرتهم على اتخاذ قرارات فعالة ووضع خطط للتخفيف من التداعيات الحادة للجائحة التي أدت إلى تدهور في النشاط الاقتصادي وخسائر فادحة في الوظائف.

وكان لما اتخذته السلطات الصحية من قرارات مستحقة لحماية الأرواح أثر غير مسبوق على الاقتصاد العالمي يتبدى بوضوح في انخفاض مؤشر مديري المشتريات (PMI) ليلغ أدنى مستوى له تاريخياً عند 26.2 نقطة في أبريل 2020، وكذلك هبوط الناتج الإجمالي العالمي بنسبة 3.3%، أي خسارة في الإنتاجية تقدر بنحو 2.8 تريليون دولار، كما خسر ملايين الأفراد وظائفهم ومصادر دخلهم على مستوى العالم (ففي الولايات المتحدة -على سبيل المثال- وصل معدل البطالة إلى 14.7%).

ونتيجة لهذا الشلل تراجع الطلب العالمي على النفط، فانهارت أسعاره إلى حد وصول خام غرب تكساس (WTI) إلى أسعار سالبة في أبريل 2020 لأول مرة بالتاريخ، ما أدى محلياً إلى صدمة مزدوجة. فبينما كان لانخفاض أسعار النفط أثره الحاد في تراجع الإيرادات، كانت مواجهة الجائحة تتطلب مزيداً من الإنفاق لتوفير احتياجات القطاع الطبي وتوفير السلع الاستراتيجية ولتخفيف تداعيات الإغلاق على القطاعات المختلفة ودعم الشرائح الأكثر احتياجاً. حيث تم تطبيق تدابير إغلاق صارمة، أثرت في كثير من الأعمال والأنشطة على النحو الذي يظهره تراجع مؤشر التنقل في دولة الكويت، وانخفاض عمليات الدفع عبر نقاط البيع وتراجع مؤشرات بورصة الكويت التي انخفضت بنسبة - 27.9%. ولتقدير حجم هذه الصدمة المزدوجة يجب النظر إلى أسعار النفط الخام الكويتي التي وصلت إلى مستويات متدنية للغاية دون 12 دولار للبرميل في أبريل 2020، ومن ثم تفاقم العجز المقدر لعام 2021/2020 ليلغ 10.8 مليار دينار، وهو مستوى لم نصله من قبل حتى خلال الغزو العراقي الغاشم وبعد التحرير. ويشكل هذا العجز ما نسبته 29% من الناتج المحلي الإجمالي، أي عشرة أضعاف النسبة

المقبولة عالمياً، الأمر الذي يسלט الضوء مجدداً على اتكال اقتصادنا التام على الإيرادات النفطية، ويعيد التذكير بالاختلالات المالية والاقتصادية والهيكلية المتجذرة وضرورة المسارعة إلى معالجتها.

#### استباق الصدمة

ولمواجهة هذه الصدمة المزدوجة وانطلاقاً من النهج الاستباقي الذي يتبناه بنك الكويت المركزي بادر البنك عبر أدواته المتنوعة إلى ترسيخ الاستقرار النقدي والاستقرار المالي، وذلك منذ مارس 2020، متخذاً مجموعة من الإجراءات والتدابير عبر أدواته النقدية والرقابية وأدوات التحوط الكلي، بهدف التخفيف من تداعيات الوباء. وتندرج هذه التدابير ضمن أربعة قنوات أساسية.

فعلى صعيد **الاستقرار النقدي** بادر بنك الكويت المركزي منذ مارس إلى إجراء عدة تخفيضات في سعر الخصم ليبلغ 1.5% وهو المستوى الأدنى تاريخياً، وذلك بهدف تقليل كلفة الاقتراض على الوحدات الاقتصادية مما يمنع تحول مشكلات السيولة المؤقتة لديها إلى مشاكل دائمة في ملاءتها المالية، مردفاً ذلك بجملة من الإجراءات في مجال **الاستقرار المالي**، حيث فَعَلَ بنك الكويت المركزي خطط الطوارئ لديه ولدى القطاع المصرفي للتعامل مع متطلبات الجائحة، كما أفرج عن المصدة الرأسمالية التحوطية وخفف متطلبات السيولة لتوفير مساحة إقراضية أوسع أمام البنوك، إلى جانب ذلك وجه وحدات القطاع المصرفي نحو مراجعة شاملة لمحافظها الائتمانية والاستثمارية، وما هذه إلا بعض الأمثلة على إجراءات بنك الكويت المركزي على صعيد الاستقرار النقدي والاستقرار المالي.

ولما كانت الأزمة ذات طبيعة غير معهودة اكتسب دور بنك الكويت المركزي **كمستشار مالي للحكومة** أهمية استثنائية تطلبت منه قيادة جهود تحفيز الاقتصاد الوطني، حيث تم تنفيذ التدابير التي تضمنها قرار مجلس الوزراء الموقر رقم (455) بتشكيل لجنة برئاسة محافظ بنك الكويت المركزي، تعنى بتنفيذ الركائز التحفيزية للاقتصاد المحلي الواردة في تقرير الفريق الاقتصادي المشترك بين الجهات الحكومية المختلفة والقطاع الخاص، حيث كُلف الفريق بتقديم تصورات عملية لمعالجة آثار التداعيات الاقتصادية والاجتماعية الناتجة عن انتشار فيروس كورونا المستجد (COVID-19). كما قدمت اللجنة عدداً من المقترحات والتدابير الإضافية من بينها:

- دعم العمالة الوطنية في القطاع الخاص عبر مضاعفة قيمة دعم العمالة الوطنية المسجلة على الباب الثالث والباب الخامس لمدة ستة شهور، شملت ما يقارب 72,000 موظف.

- اعداد مشاريع قوانين العمل والايجازات ودعم وضمان التمويل لتحفيز القطاع المصرفي على منح التمويل للمشروعات الصغيرة والمتوسطة والشركات كذلك، والذي يعد الأساس للقانون رقم 2 لسنة 2021 الذي صدر مؤخرًا في 18 أبريل 2021.

واستشعارًا للمسؤولية الاجتماعية قام بنك الكويت المركزي والبنوك بعدد من المبادرات في هذا الاتجاه من أمثلتها:

- وضع بروتوكولات شاملة لعودة الأعمال في القطاع المصرفي بالتعاون مع مستشار عالمي، بما يكفل سلامة كل من العملاء وموظفي البنك.

- إنشاء صندوق دعم المجهود الحكومي لمكافحة فيروس كورونا المستجد بتمويل من البنوك الكويتية بقيمة 10 مليون دينار كويتي.

#### تخطي العقبة

ومن ثم يمكن القول إن تدابير بنك الكويت المركزي في مواجهة الأزمة تبنت مقاربة استباقية وشمولية، كما توجت مساعيه وسياساته الرقابية المطبقة على مدى العقد الماضي، وبالتالي مكنت القطاع المصرفي من تخطي العقبة، إذ دخل القطاع هذه الأزمة من موقع قوة وتمكن من اجتياز السنة الأولى منها بنجاح وهو ما يمكن إدراكه من خلال أهم مؤشرات السلامة المالية المتمثلة في جودة الأصول، والسيولة، والربحية، والملاءة المالية، وقبل التطرق إلى تلك المؤشرات يجدر بنا أن نعرض أهم التطورات التي طرأت على المركز المالي للبنوك خلال عام 2020، فبينما تراجع الناتج المحلي الإجمالي لدولة الكويت بسبب الجائحة، واصل القطاع المصرفي نموه، حيث نمت أصوله بنسبة 2.9% على أساس سنوي ليصل إجمالي الأصول إلى 85.4 مليار دينار، أي ما يربو على ضعف الناتج المحلي الإجمالي لدولة الكويت. وعلى الرغم من انخفاض سعر الخصم إلى مستويات قياسية شهدت الودائع زيادة بنسبة 4.1% بقيادة ودائع

الأفراد، لتصل ودائع النظام المصرفي لأعلى مستوى لها بمبلغ 61 مليار دينار، 78.1% منها من مصادر محلية مما يعكس ثقة الجمهور في البنوك المحلية. وبلا شك، يعد هذا الأمر إيجابياً، لكن يجب ألا نغفل مع البنوك طبيعة هذا الزيادة ونطمئن لاستقرارها - خاصة وأن الزيادة فرضتها ظروف مؤقتة - وبالتالي قد ترجع لمستوياتها السابقة مع عودة الأمور لطبيعتها.

وبفضل السياسات الرقابية الحصيفة المطبقة على مدار العقد الماضي تمكن القطاع المصرفي من مواصلة دور الوساطة المالية وتقديم الائتمان الذي يعد أمراً حيويًا لقطاعات الاقتصاد المختلفة، والذي تزداد أهميته خلال الأزمات الاقتصادية، فعلى الرغم من تداعيات الجائحة بلغ النمو في محفظة القروض 2.5 مليار دينار كويتي وبنسبة 4.8% وهي معدلات جيدة في ظل أزمة طاحنة وتراجع الثقة وانعدام اليقين. وتوزعت المحفظة ما بين قطاعات الاقتصاد المختلفة، وكان للقطاع الأسري وقطاع العقار أكبر حصة من محفظة القروض بما يتسق مع توزيع هذه المحفظة في السنة الماضية.

ومن المؤشرات على قوة القطاع المصرفي في مواجهة تداعيات الجائحة، قدرته على التعامل مع ارتفاع القروض غير المنتظمة كأحد أبرز تداعيات الجائحة، حيث بلغت تلك القروض المصنفة خلال العام نحو 1 مليار دينار، شكلت القروض غير المنتظمة للقطاع العقاري الحصة الأكبر منها مقارنة ببقية القطاعات، أخذاً في الاعتبار حصة القطاع من إجمالي محفظة القروض وكذلك تدابير الإغلاق التي أضرت بأصحاب العقار، ومع ذلك تمكنت البنوك من المحافظة على نسبة القروض غير المنتظمة ضمن مستويات متدنية تاريخياً عند نسبة 2%، وقد تحققت لها هذه النسبة المنخفضة من القروض غير المنتظمة بفضل عمليات الشطب التي أجرتها البنوك خلال العام مستفيدة من توافر مستويات جيدة من المخصصات، حيث قامت بشكل استباقي بشطب ما يقارب نصف القروض غير المنتظمة الجديدة، مما خفف من وطأة الارتفاع في رصيد تلك القروض.

ومن الطبيعي - بالرغم من استخدام البنوك للمخصصات في عمليات الشطب، إلى جانب نمو القروض المتعثرة- أن يتراجع قليلاً معدل التغطية (المخصصات المتوفرة إلى القروض غير المنتظمة)، إلا أنه ظل

مرتفعاً عند 222% في عام 2020، ما يتيح للبنوك القدرة على مواجهة مزيد من ارتفاع القروض غير المنتظمة في حال استمرت الآثار السلبية للجائحة خلال العام القادم.

كما يشهد للقطاع المصرفي بالنجاح في تخطي السنة الأولى من الأزمة، أن وحدات هذا القطاع ظلت تتمتع بسيولة وفيرة بنسب تفوق الحدود الدنيا، وقد أدت مستويات السيولة العالية مدعومة بالزيادة في ودائع الأفراد والتدابير التحوطية الكلية إلى زيادة المساحة الإقراضية المتاحة لدى البنوك لتبلغ مستويات غير مسبوقة. وبذلك كانت الكويت على نقيض عديد من الدول الأخرى التي واجهت شحاً في السيولة، لذلك تدخل بنك الكويت المركزي لامتناس فائض السيولة، بدلا من ضحها كما هو معتاد في الأزمات.

ورغم تحديات البيئة التشغيلية من اغلاق وتوقف أعمال وتراجع في الإيرادات العقارية وارتفاع التعثر وتأجيل أقساط التمويل الشخصي ومعدلات الفائدة الأدنى تاريخياً، أنهت البنوك العام بكفاية رأسمالية عالية، وحققت البنوك أرباحاً صافية للمساهمين بنحو 455 مليون دينار، وهي وإن كانت أقل مما حققته العام الماضي إلا أن مثل هذا الانخفاض مبرر في ظل تحديات البيئة التشغيلية التي أثرت في الأرباح التشغيلية للبنوك، بالإضافة إلى تكوين البنوك مخصصات تحسباً لأي تعثرات مستقبلية. ومع كل ذلك، تمكنت البنوك من ضخ أموال في الاقتصاد سواء للمودعين أو المساهمين، فعلى سبيل المثال بلغت التوزيعات النقدية للبنوك على المساهمين 246 مليون دينار عن عام 2020.

وثمة مؤشر آخر على السلامة المالية لدى القطاع المصرفي تبرزه قدرة البنوك الكويتية على رفع الكفاية الرأسمالية لديها، مستفيدة من تصنيفاتها المرتفعة ومن أسعار الفائدة المخفضة، عبر الاقتراض من الأسواق العالمية، حيث ارتفع معدل كفاية رأس المال بمقدار 0.5% ليصل بنهاية السنة إلى 19%، وعلى الرغم من قيام بنك الكويت المركزي بالإفراج عن المصدة الرأسمالية التحوطية، لم يلجأ أي من البنوك إلى استخدامها.

ومع أن الأزمة شكلت اختباراً حقيقياً لمتانة القطاع المصرفي، ورغم اجتياز القطاع السنة الأولى من الأزمة بنجاح، إلا أن بنك الكويت المركزي حرص على الاطمئنان إلى استمرارية هذه الإنجازات التي

تحققت للقطاع، ولذا قام بإجراء اختبارات ضغط وفق آلية مطورة، تشكل إطاراً متكاملًا يتمتع بالمرونة والديناميكية، ويتيح تطبيق سيناريوهات متنوعة تراعي عديدًا من المتغيرات المالية والاقتصادية الكلية والجزئية، وتستوعب مزيدًا من التفاصيل الدقيقة لتترجم آثارها على القطاعات الاقتصادية المختلفة، بدرجة عالية من التفصيل. وقد تضمن إطار عمل اختبارات الضغط تطبيق عدة صدمات، أهمها:

- تعثر القروض
- تغير سعر الفائدة
- انخفاض أسعار الأسهم والأوراق المالية
- انخفاض أسعار العقار

ويتمثل الأثر المباشر لهذه الصدمات المفترضة في ارتفاع مخاطر الائتمان والسوق جراء تدهور جودة الأصول وانخفاض قيمتها بالإضافة إلى الضغط على هامش الفائدة، يلي ذلك أثر لاحق يتمثل في تدهور أوضاع السيولة في القطاع نتيجة السحب المتوقع للودائع وارتفاع تكلفة الأموال. ويمكن من خلال الآلية المطورة لاختبارات الضغط قراءة نتائج هذه الصدمات والآثار المترتبة على القطاع المصرفي مما يتيح لبنك الكويت المركزي تطبيق الإجراءات التحوطي المناسب سواء على مستوى القطاع بشكل مجمع أو على مستوى بنك معين.

وقد وضعت 3 سيناريوهات رئيسة مستوحاة من طبيعة الاقتصاد المحلي والتحديات التي قد يواجهها لتقييم قدرة البنوك على تحمل الضغوط، وتلك السيناريوهات الثلاث هي:

- السيناريو الأول: صدمة في أحد القطاعات الاقتصادية الحقيقية، مثل قطاع العقار أو الأوراق المالية أو القطاع الشخصي.
- السيناريو الثاني: صدمة متزامنة في عدة قطاعات من الاقتصاد الحقيقي على مستوى الدولة.
- السيناريو الثالث: أزمة عالمية واسعة النطاق.

وتتعدد هذه السيناريوهات من حيث نوع الصدمة ومصدرها وحدتها، إذ تتدرج مستويات الشدة في كل سيناريو من المستوى المعتدل مروراً بالمتوسط وصولاً إلى المستوى الشديد. وقد أكدت اختبارات

الضغط بسيناريوهاها المتنوعة متانة أوضاع القطاع، وأثبتت ما يتمتع به من المرونة والملاءة التي تجاوزت الحد الأدنى لمتطلبات بازل البالغة 8٪ حتى في ظل أسوأ السيناريوهات، وذلك دون السماح للبنوك بالاستفادة من المخصصات التي تم بناؤها، أما في حال السماح للبنوك باستخدام تلك المخصصات فعندها ترتفع معدلات كفاية رأس المال لتصبح أكثر إيجابية. وبهذا تقدم اختبارات الضغط رسالة مطمئنة حول أوضاع القطاع المصرفي ومتانتته أمام تحديات المستقبل.

### نظرة للمستقبل

ولكن لنتمكن من مواجهة تحديات المستقبل علينا أن نعي أن ما يمر به العالم هو أزمة صحية في أساسها، وما لم تتم معالجة الجذور الصحية للأزمة عبر التوسع في عمليات التطعيم وتقديمها بعدالة للكافة لتحقيق المناعة المجتمعية في أقرب وقت ممكن.

ومع ما شهدناه عالمياً من تباطؤ الإصابات الجديدة، وتراجع الوفيات في الأشهر الأخيرة، ما يزال التباين كبيراً بين أوضاع الدول، حيث يرفع بعضها الإغلاق فيما يفرض البعض الآخر إجراءات أكثر صرامة. ومرجع ذلك عدم تكافؤ توافر اللقاحات، ففيما تمكنت بعض الدول المتقدمة بالفعل من تطعيم جزء كبير من سكانها، إلا أنه بالكاد تم تطعيم 12% من سكان العالم بشكل كامل حتى الآن، ووفق آخر تصريحات لصندوق النقد الدولي، فإن الاستمرار على هذا النسق من التطعيم يعني أننا لن نصل إلى المناعة المجتمعية قبل نهاية عام 2022، وهو أمر مقلق، إذ لا مأمّن لأحد بمفرده دون أن يصبح الجميع بأمان.

ولذلك عملت السلطات المختلفة حول العالم على اتخاذ السبل والتدابير التقليدية وغير التقليدية لحماية الحياة والمخيا. عبر فرض التباعد الاجتماعي والإغلاق الجزئي الكلي. وبلا شك، كانت هذه الإجراءات ضرورية، ولكنها ذات أثر اقتصادي خطير. لذلك كان على السلطات تقديم دعم مكثف للشركات والأفراد لحماية محياهم، وما إن بدأت بوادر التعافي بالظهور، وبدأ فتح الاقتصادات تدريجياً، حتى ظهرت موجات جديدة من الفايروس، وفي بعض الحالات مع متحورات أكثر خطورة، مما أجبر السلطات على إعادة فرض الإغلاق، ومن ثم شهدنا حلقة مفرغة من الإغلاق والفتح وإعادة الإغلاق،

وهو الأمر الذي يؤكد أنه لا سبيل للخروج من الأزمة إلا بمعالجة منبعها الصحي حيث أن معالجة تداعياتها الاقتصادية فحسب، لن تؤدي إلا لتخفيف وتسكين الأعراض الاقتصادية للأزمة، وعلى نحو مؤقت.

وقد قامت السلطات عبر الأدوات النقدية والمالية وأدوات التحوط الكلي بتقديم مجموعة واسعة من تدابير الدعم الموجهة للأفراد والشركات لاحتواء الأثر الاقتصادي للوباء، زادت قيمتها عن 20 تريليون دولار على مستوى العالم، أي قرابة حجم الاقتصاد الأمريكي أو حوالي 24٪ من الناتج الإجمالي العالمي. ووفق تصريحات صندوق النقد الدولي، فإن المبالغ التي تم ضخها من قبل البنوك المركزية خلال عام 2020 فقط تتجاوز قيمة المبالغ التي تم ضخها خلال العشر سنوات الماضية مجتمعة. ولا شك، هذه المبالغ الهائلة من الدعم تبين عمق الأزمة واستمراريتها والحاجة الماسة للتدخل لحماية الحياة والمجيا. وهذه التدابير وإن كانت ضرورية للمساعدة في تخفيف حدة الانكماش الاقتصادي، إلا أنها عززت بعض نقاط الضعف، على نحو يمثل مبعث قلق كلاسيكي من أن يزرع التعامل مع أزمة ما بذور أزمة أخرى.

فأدى الدعم المالي المباشر والطلب المكبوت المتراكم خلال فترات الإغلاق إلى انتعاش قوي في مستويات الاستهلاك الشخصية. كما دفعت برامج شراء الأصول وعمليات ضخ السيولة الهائلة إلى صعود قوي في أسواق الأسهم لتسجل مستويات قياسية واحداً تلو الآخر.

وتسلط المقارنة مع الأزمة المالية العالمية الضوء على سرعة تعافي أسواق الأسهم بعد الصدمة الأولية. ففي حين استغرق الأمر 1890 يوماً حتى يعود مؤشر (MSCI) إلى مستواه قبل الأزمة المالية العالمية، إلا أن الانتعاش المماثل استغرق 196 يوماً فقط بعد صدمة فيروس كورونا، وبعد أن سجل أدنى مستوى له في مارس من العام الماضي، تصاعد المؤشر بواقع 88% منذ ذلك الحين.

وبالمثل، وصلت الديون العالمية إلى مستوى قياسي بلغ 289 تريليون، أو ما يعادل 360% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي، حيث شهد عام 2020 وحده تصاعد في الديون بنحو 30 تريليون دولار.

أما بالنسبة للبنوك المركزية، فإن ما يثير القلق بشكل متزايد هو الارتفاع الأخير في معدلات التضخم. ومع الارتفاع الحاد في أسعار المستهلك في الاقتصادات المتقدمة والناشئة، فبعد أن كانت الاقتصادات المتقدمة تبحث عن التضخم وتحاول جاهدة على مدى عقد من الزمن الوصول إلى المستوى المنشود لديها وهو 2%، فجأة أصبح القلق يساور العالم من تسارع التضخم ولفترة ممتدة، وأن كان الخبراء يعتقدون أن الارتفاع الأخير عابر ومؤقت ونتاج عن الطلب المكبوت والانفاق السخي قابله اضطراب في سلاسل التوريد وقلة المعروض. وتفسر مجموعة متنوعة من العوامل على جانبي العرض والطلب بالإضافة إلى عامل (Base Effect) ارتفاع الأسعار. فعلى سبيل المثال، ساعدت تدابير دعم السياسات المكثفة على انتعاش الطلب دون وجود عرض كافٍ بالمقابل وبالتالي أدى إلى ارتفاع الأسعار. والسؤال الذي يثيره ارتفاع التضخم هو: هل على البنوك المركزية أن تتحرك الآن لاحتوائه أم تتريث في ذلك؟ وتعتمد الإجابة على هذا السؤال بشكل أساسي على ما إذا كان الارتفاع الحالي في الأسعار مستمرًا أم عابرًا ومؤقتًا.

ولكن التضخم ليس مصدر القلق الوحيد للسلطات، فالسؤال الأشمل والأصعب هو كيفية العودة عن تدابير الدعم النقدية والمالية والرقابية المعمول بها حاليًا، وتوقيت تلك العودة؟ إن العودة عن تلك التدابير ما لم تكن منظمة ومتخذة بالوقت المناسب تبعاتها ستكون أكبر وأشد. فمع تقليص الدعم المالي بشكل سابق لأوانه وغير منظم، قد يؤدي انخفاض الدعم وضمانات القروض أو رفع تأجيل الأقساط إلى زيادة حالات الإفلاس، كما سيؤدي استعجال السلطات النقدية في تخفيف برامج شراء الأصول والبدء في الزيادة التدريجية لأسعار الفائدة، إلى تشديد الظروف المالية، مما يرفع تكلفة الاقتراض على الشركات والأفراد ويقلل من قدرتها على خدمة الديون وقد يؤدي إلى حركات تصحيحية في الأسواق. وبالمثل، فإن عودة السلطات الرقابية عن تخفيف متطلبات رأس المال والسيولة، قد تدفع بعض البنوك إلى تقييد منح التسهيلات الائتمانية لتلبية هذه المتطلبات الرقابية الأكثر صرامة، مما يؤدي إلى تشديد الأوضاع المالية.

وإذا كان هذا المستوى من التعقيد غير كافٍ، فهناك مخاطر إضافية ناتجة عن العدوى الاقتصادية عبر الدول. فعلى سبيل المثال، حتى لو حافظت دولة ما على تلك التدابير لديها، فإن التشديد المبكر

للسياسة النقدية من قبل بنك مركزي في أحد الاقتصادات الرئيسية مثل الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، يمكن أن يؤدي إلى تدفق رأس المال إلى خارج الاقتصادات الناشئة، مما يشكل ضغطاً عليها، ناهيك عن المؤثرات الخارجية الأخرى مثل أسعار النفط والتحديات الجيوسياسية التي تؤثر على الاقتصادات بشكل مباشر.

وفي مثل هذه الأوضاع فإن الكويت باقتصادها الصغير والمنفتح على العالم ليست بمعزل عن مثل تلك التطورات، إضافة إلى ما لدينا من اختلالات هيكلية تصعب علينا الوضع وبالتالي تتطلب منا التدخل السليم والمدروس لمعالجتها بشكل شمولي. لذا حرص بنك الكويت المركزي على استخدام أدواته في إطار السياسة النقدية وسياسة التحوط الكلي بشكل فعال لضمان الاستقرار النقدي والاستقرار المالي، على الرغم من الصدمة غير المسبوقة التي أحدثتها الجائحة، وسيستمر في الرقابة واليقظة للصيقة وعلى أهبة الاستعداد للتدخل المبكر لحماية تلك المنجزات. ومع ذلك، فإن الاستقرار النقدي والاستقرار المالي ليسا سوى شرطين ضروريين، ولكنهما غير كافيين لتحقيق اقتصاد مستقر ومستدام. كما يجب ألا يدفعنا الارتفاع الأخير في أسعار النفط إلى التراخي وإغفال المخاطر والاختلالات الهيكلية التي تواجه اقتصادنا. فهنالك حاجة ملحة لخطوات جادة وحاسمة وتضافر الجهود بين كل الأطراف المعنية، لتبني إصلاحات مالية وهيكلية فعالة لاستدامة الرفاه للجميع.

2021/7/26