

تحقيق التكامل بين سياسة التضخم المستهدف واستقرار معدلات النمو في الاقتصاد المصري*

د. سعدون حسين فرحان

مدرس، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل

الملخص

يهدف البحث إمكانية دراسة تحقيق التكامل بين سياسة التضخم المستهدف واستقرار معدلات النمو الاقتصادي في الاقتصاد المصري للمدة (١٩٩٠-٢٠٠٩).

وقد استند البحث إلى فرضية مفادها إن سياسة التضخم المستهدف قد نجحت في زيادة معدلات النمو فضلاً عن محافظتها على الاستقرار النسبي في معدلاته في ظل مرونة سعر الصرف.

واعتمد البحث على أسلوب التحليل النظري الذي عُرِز باستخدام طريقة المربعات الصغرى والتي انسجمت وطبيعة العلاقات في هذا النموذج.

وقد توصل البحث إلى عدد من النتائج كان أهمها نجاح سياسة التضخم المستهدف في زيادة معدلات النمو الاقتصادي وتعزيز استقراره، وقد وضع الباحث عدداً من المقترحات التي تنسجم مع النتائج التي توصل لها البحث.

(*) تم استلام البحث في ٢٩/٦/٢٠١١ وحصل على قبول النشر في ٣/٥/٢٠١٢.

Achieving Integration between Inflation Targeted Policy and the Stability of Economic Growth Rates in the Egyptian Economy

Dr. Saa'doon H. Farhan

Lect., College of Administration and Economics, Mosul University

Abstract

The research aims to study the possibility of achieving the integration between inflation targeted policy and the stability of economic growth rates in Egypt for the period (1990-2009).

The research is based on the following hypotheses: "The policy of strict targeted inflation was successful in increasing the growth rates and the stability in its rates under the elasticity of exchange rate".

The research adopted the theoretical analysis technique, which was enhanced by using estimating the model of the research on (OLS) which was consistent with the nature of these relations in this model.

The research presented several conclusions, the most important result was that the policy of strict targeted inflation was successful in increasing the growth rates and the stability in its rates, the researcher suggested a number of suggestions which are consistent with the conclusions of the research.

المقدمة:

دأبت الدراسات الاقتصادية في طروحاتها النقدية على مناقشة واستقصاء الآثار التي تتركها سياسة التضخم المستهدف في مؤشرات الأداء الاقتصادي الكلي، لاسيما بعد النجاحات التي حققتها هذه السياسة في تخفيضها لمعدلات التضخم إلى مستويات مقبولة في الاقتصاديات التي أنتهجتها، لذلك توجه الأدب النقدي في السنوات الأخيرة صوب مناقشة تأثير هذه السياسة في مؤشرات أخرى وبالتحديد معدلات النمو الاقتصادي، وإمكانية تصحيحها على نحو يسمح بأن تكون إستراتيجية طويلة الأمد، ترمي إلى تحقيق معدلات التضخم مقبولة إلى جانب استقرار نسبي في معدلات النمو، بالنسبة للاقتصاديات التي تعاني من عدم استقرار معدلات النمو مثل مصر. إذ اتجه متخذو القرار في مصر إلى التركيز على إيجاد آلية لمعالجة مشكلة التضخم هذه التي عانى منها اقتصاده طوال العقود الثلاثة الماضية، إلى جانب خفض تقلبات معدلات النمو، وأضحى هذا هدفاً أسمى لصناع السياسة الاقتصادية لاسيما النقدية منها في هذا الاقتصاد.

مشكلة البحث:

تتلخص مشكلة البحث في أن إصرار مصر على نهجها في استهداف معدلات تضخم منخفضة، قد يعيق الجهود الرامية إلى تحقيق الاستقرار في معدلات النمو الاقتصادي في الامد البعيد في ظل المشكلات التي يعاني منها الاقتصاد المصري مثل معدل البطالة المرتفع وعجز الموازنة الكبير فضلاً عن المديونية الخارجية، وينعكس كل هذا في إعاقة القدرة على تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي.

هدف البحث:

يهدف البحث إلى مناقشة سياسة التضخم المستهدف وتحليلها في الاقتصاد المصري وتحديد أثرها في النمو الاقتصادي واستقرار معدلاته، فضلاً عن دراسة إمكانية تحقيق التكامل بين سياسة التضخم المستهدف واستقرار معدلات النمو الاقتصادي.

فرضية البحث:

يفترض البحث بأن تبني سياسة التضخم المستهدف في الاقتصاد المصري أدى إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي خلال مدة الدراسة، فضلاً عن أن هذه السياسة نجحت في تحقيق الاستقرار في معدلاته.

منهج البحث:

اعتمد البحث في منهجيته أسلوب التحليل الوصفي بدءاً من المفاهيم الرئيسية لسياسة التضخم المستهدف، انتهاءً بتحليل أثر هذه السياسة في النمو، فضلاً عن استخدام التحليل الكمي بغية تحقيق هدف البحث، عبر استخدام تحليل الانحدار لتقدير العلاقة بين سياسة التضخم المستهدف والنمو، فضلاً عن قياس عدم استقرار معدلات النمو قبل تبني سياسة التضخم المستهدف وما بعد تبنيها وقد غطى البحث المدة (١٩٩٠-٢٠٠٩).

المبحث الأول

**الأسس النظرية لدراسة سياسة التضخم المستهدف
وعلاقتها بالنمو الاقتصادي**

أولاً: مفهوم سياسة التضخم المستهدف

يتفق العديد من الاقتصاديين أمثال (ميشغن وبوزين وكذلك لاوتيش، ١٩٩٩) على وصف سياسة التضخم المستهدف بالإطار الحديث للسياسة النقدية التي تكشف بشفافية عن أهدافها الكمية الرسمية (معدل التضخم) صراحة للجمهور وسعيها إلى تحقيق مستويات متدنية ومستهدفة للتضخم من خلال السياسة النقدية، وهي بذلك تطلق قدراً من الحرية للسياسة النقدية للاستفادة من أدواتها (لاسيما سعر الفائدة) وهي الميزة الأكثر جاذبية في هذه السياسة، على خلاف طروحات النقوديين الذين يركزون على أحكام السيطرة على نمو عرض النقود لتقييد معدل التضخم، وبسياق كلام آخر أن هذه

السياسة تترافق مع حرية مقيدة، في حين تنتفي هذه الحرية في طروحات النقوديين تجاه السياسة النقدية. (Sherwin & Governor, 2009, 2-6)

ثانياً: أسباب تبني سياسة التضخم المستهدف ومميزاتها وعيوبها

١. أسباب تبني سياسة التضخم المستهدف:

هناك أسباب عدة لتبني سياسة التضخم المستهدف منها:

- ١- يتميز الإطار العام لهذه السياسة بالبساطة لاسيما من قبل الجمهور.
- ٢- يمكن لهذه السياسة مراقبة الأسعار عن كثب وتحقيق استقرارها.

توضح هذه السياسة قدرة السلطة النقدية على الالتزام في تحقيق أهدافها المعلنة من خلال تحقيق التطابق بين معدل التضخم المتوقع والمستوى المستهدف له.

ولا يبقى إلا أن نشير بأن هذه السياسة مشتقة من سياسة تحفيز النمو الاقتصادي وزيادة معدلاته استناداً إلى مبدأ أن معدلات منخفضة من التضخم محفزة للنمو الاقتصادي. (البنك المركزي المصري، ٢٠٠٦، ٢-٣)

٢. المميزات:

يمكن في ظل سياسة التضخم المستهدف مواجهة الصدمات الخارجية والداخلية فضلاً عن تحقيقها التوافق بين سياسيات الاقتصاد الكلي عبر مراقبة السياسة النقدية عندما تكون هناك توجيهات نقدية توسعية رغبت في زيادة الإنتاج وتحقيق مستويات مرتفعة من التوظيف.

إن سياسة التضخم المستهدف تحد من تأثير التضخم في النشاطات الحقيقية للاقتصاد المحلي ويمكن من خلالها تقديم معدلات تضخم منخفضة، فضلاً عن هذا فإنها تمتلك آلية ذاتية للتحويل من سياسة صارمة (معدلات تضخم صفرية) في أوقات

الانتعاش إلى سياسة مرنة في فترات الانكماش لتعطي تحفيزاً أكبر للنشاط الاقتصادي ومن ثم زيادة الطلب الكلي.

يعد تبني سياسة التضخم المستهدف جسراً للتواصل مع الجمهور والأسواق المالية، وهي تتصف بكونها استراتيجية وطنية تركز في جذورها إلى مواطنيها في بناء مؤشراتها، فضلاً عن زيادتها للمصداقية والشفافية وتعميقها للاستقرار النقدي المستدام. (Durovic-Todrovic & Djordjevic, 2008, 40-45)

٣. العيوب:

- تواجه سياسة التضخم المستهدف عيوباً عديدة يمكن استعراضها كالآتي:
- أ. غالباً ما يثار الجدل في أن كثيراً من الدول تمتلك على الأرجح أكثر من هدف تسعى السياسة النقدية لبلوغها غير أن سياسة التضخم المستهدف تشترط أن يكون معدل التضخم المستهدف هو الهدف الوحيد للسياسة النقدية، وهذا قد يقوض بعض الجاذبية التي تتمتع بها سياسة التضخم المستهدف.
 - ب. إن العديد من الاقتصاديين أمثال (ستغليتز، ٢٠٠٨) يعتقدون أن التضخم في الكثير من الدول لاسيما النامية منها هو مستورد، بالتالي فإن سياسة التضخم ستحتاج إلى تعزيز وإسناد من جانب سياسات الاقتصاد الكلي الأخرى لاسيما سياسات سعر الصرف لتحقيق التضخم المستهدف.
 - ج. إن سعر الفائدة قد يكون وسيلة فعالة لتوجيه التضخم في الاقتصاديات كبيرة الحجم بسبب أهميتها النسبية للاقتصاد العالمي مثل (الولايات المتحدة الأمريكية)، في حين لن يكون لها دور في الاقتصاديات الصغيرة يوازي الدور ذاته في الاقتصاديات الكبيرة، لذلك يفقد سعر الفائدة جزءاً كبيراً من فعاليته كموجه للتضخم. (ستغليتز، ٢٠٠٨، ٢-١)

المبحث الثاني

الآلية التأثيرية لسياسة التضخم المستهدف في معدل النمو واستقراره في الاقتصاد المصري

وجه المزيد من الاهتمام والتركيز في السنوات الأخيرة لمشكلة التضخم وآلية معالجتها إلى جانب تحقيق الاستقرار في معدلات النمو الاقتصادي، وقد انسحب هذا الاهتمام إلى الربط بين سياسة التضخم المستهدف وتحقيق هذا الاستقرار، وأصبح مقياس نجاح سياسة التضخم المستهدف لا يعتمد على معدل التضخم المستهدف ومديات تحقيقه فقط، بل كذلك على تخفيض التقلبات في معدلات النمو أو على الأقل تخفيض معدل التضخم من دون فقدان جزءاً من الاستقرار في معدلات النمو الاقتصادي.

إن أيقنت النخب الاقتصادية بأن معدلات التضخم المرتفعة تخفض من حجم المدخرات المحلية والاستثمارات (لا سيما الأجنبية منها) ومن ثم انعكاس ذلك في معدلات النمو، وقد أدركت هذه النخب أيضاً بأن السياسة النقدية لها قدرة على تخفيض الانحرافات الدورية في معدلات النمو الاقتصادي لكنها لا تملك القدرة على إزالة هذه الانحرافات بالكامل، فليس هناك دليل قاطع على أن السياسة النقدية لها القدرة الكاملة على إزالة التقلبات في معدلات النمو.

إن سياسة التضخم المستهدف طُبِّقت بشكل غير رسمي في الاقتصاد المصري في نهايات (٢٠٠١) وما لبث أن أُعلنَ عن تطبيقها رسمياً في حزيران عام (٢٠٠٥)، وقد أثار هذا القرار ردود أفعال عدة في الوسط الاقتصادي، فالعديد من الاقتصاديين يرون أن تطبيق هذه السياسة جاء بمعزل عن توفير البيئة اللازمة لنجاحها، فهناك جملة من الشروط التي يجب أن تتوافر قبل تطبيق هذه السياسة منها:

استقلالية البنك المركزي من خلال عدم وجود التزامات تجاه أي عجز في الميزانية العامة، فضلاً عن توافر أسواق مالية متطورة نسبياً وتمتع البنك المركزي بالشفافية والمصداقية بوصفه السلطة النقدية العليا في الدولة. (Awad, 2008, 7-9)

وعلى الرغم من تلك الانتقادات فإن متخذي القرار الاقتصادي في مصر شرعوا إلى تنفيذ عدد من الإجراءات التي تسهم في رفع العوائق أمام تطبيق سياسة التضخم المستهدف منها:

التحول من نظام الدولار الذي يتعارض مع نهج سياسة التضخم المستهدف إلى نظام سعر الصرف المرن في شباط عام (٢٠٠٣)، بعد موجة من التخفيضات المتعاقبة في سعر صرف الجنيه المصري في الأعوام (٢٠٠٠، ٢٠٠٢)، وترافق ذلك مع زيادة معدلات التضخم إلى نسبة (١٧٪) وهذا ما جعل السلطة النقدية في موقف حرج (Galwash, 2010, 2-4)، إلا إن استهداف التضخم دفع بمعدل التضخم إلى الانخفاض التدريجي ليصل إلى نسبة (١٤٪) مع تطبيق هذه السياسة وإلى ما يقرب من (٥٪) بحلول عام (٢٠٠٩)، وقد ترافق ذلك مع ارتفاع وتائر النمو الاقتصادي وانخفاض معدلات تقلبه.

ولا يبقى إلا أن نشير أن الاقتصاد المصري يعاني من مشكلات عديدة مثل المديونية الخارجية والبطالة والفقر وعجز الموازنة والأخيرة قد تجعل السياسة المالية مهيمنة على المشهد الاقتصادي المصري لا سيما في جانب الضرائب، مما يعيق الوصول بمعدلات التضخم إلى مستوياته المستهدفة وهذا يكبل السياسة النقدية وتجعل التنبؤ بقدراتها التأثيرية في معدلات النمو واستدامة استقراره مسألة تكهنات، فضلاً عن أن هناك تدخلات للبنك المركزي في سوق الصرف الأجنبي وهذا يؤكد على أن الاقتصاد المصري لازال تحت طائلة الاستهداف المزدوج (استهداف استقرار سعر الصرف واستهداف التضخم) ويتناقض هذا مع سياسة التضخم المستهدف، وقد يؤدي إلى الحد من تأثيراتها المستقبلية لا سيما في معدلات النمو والمحافظة على استقراره النسبي.

المبحث الثالث

تقدير اثر سياسة التضخم المستهدف في النمو الاقتصادي ومعدلات استقراره

بانتهاء عرض الإطار النظري نأتي الآن إلى تقدير الأنموذج القياسي الخاص بالبحث وقد قدر الانموذج عبر مرحلتين، المرحلة الأولى تقدير دالة الإنتاج من نوع (كوب دوكلاس)، والثانية تقدير اثر سياسة التضخم المستهدف في النمو الاقتصادي للكيان الصهيوني الاقتصادي، وقد وصف الأنموذج بالاعتماد على الدراسات الاقتصادية المتعلقة بالموضوع، وجمعت البيانات اعتماداً على منشورات صندوق النقد والبنك الدوليين، سنناقش النتائج التقديرية الخاصة بأنموذج هذا البحث مبتدئين بتوصيف الأنموذج وصياغته.

أولاً: توصيف الأنموذج وصياغته

لقد وصف الأنموذج واختيرت متغيراته اعتماداً على الدراسات المختصة بالموضوع وقد وصف بالشكل الآتي:

$$Gw = bo + b_1 \ln F + b_2 EXR + ei$$

إذ:

GW = معدل النمو الاقتصادي.

$\ln F$ = سياسة التضخم المستهدف معبراً عنها بالمتغير والوهمي بإعطاء (٠) قبل تبني هذه السياسة و(١) بعد تبنيها.

EXR = نظام سعر الصرف معبراً عنه بالمتغير الوهمي بإعطاء (٠) في ظل تبني نظام سعر الصرف الثابت و(١) بعد تبني نظام سعر الصرف المرن.

(bo, b_1, b_2) = معاملات النموذج المقدرة.

ei = مُقدر الخطأ العشوائي.

□

□

ثانياً: مناقشة النتائج التقديرية

يمكن مناقشة النتائج التقديرية المعروضة في الجدول (١) كالآتي:

إن تشير (b_0) إلى قيمة الحد الثابتة والذي يعكس معدل النمو الاقتصادي في مصر في ظل غياب المتغيرات المفسرة (سياسة التضخم المستهدف ونظام سعر الصرف) وقد اثبت اختبار (t) معنوية هذه المعلمة إذ تجاوزت قيمة (t) المحتسبة قيمة نظيرتها الجدولية البالغة (١,٧٣)، وتعكس (b_1) معلمة سياسة التضخم المستهدف وقد بلغت قيمتها (٢,٨) وبإشارة موجبة دلالة على وجود تأثير إيجابي لهذه السياسة في النمو وهذا يتفق والمنظور الاقتصادي، إذ توفر سياسة التضخم المستهدف ملاذاً آمناً للاستثمارات الأجنبية والتي تسهم في تخفيض معدلات التضخم إلى مستويات متدنية مما أسهم في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مصر وزيادة معدلات النمو الاقتصادي، وقد أظهرت معلمة سياسة التضخم المستهدف (b_1) معنوية عالية يتجاوز قيمة (t) المحتسبة لها قيمة نظيرتها الجدولية.

وتبين (b_2) وهي معلمة نظام سعر الصرف المرن أن انتقال مصر إلى نظام سعر الصرف المرن أثر سلباً في النمو، بسبب أن هذا التحول قد جعل الاقتصاد المصري يتحمل تبعات الصدمات الخارجية وكذلك الداخلية عوضاً عن البنك المركزي الذي كان يشغل هذا الدور في ظل نظام سعر الصرف الثابت، وقد بلغت قيمة هذه المعلمة (-٠,٨١) وظهرت بمستوى المعنوية المطلوب بحسب اختبار (t).

وبمقارنة سياسة التضخم المستهدف والمكاسب المتحققة منها يلاحظ تجاوزها لسلبيات تبني نظام سعر الصرف المرن قدر تعلق الأمر بزيادة معدل النمو الاقتصادي في الاقتصاد المصري في مدة الدراسة، إذ زادت قيمة (b_1) (معلمة سياسة التضخم المستهدف) ذات الإشارة الموجبة على قيمة (b_2) (معلمة نظام سعر الصرف المرن) ذات الإشارة السالبة، وهذا النتيجة تساند تبني سياسة التضخم المستهدف في مصر. ويؤكد اختبار (F) على معنوية الأنموذج ككل، إذ تجاوزت قيمة (F) المحتسبة قيمة نظيرتها الجدولية البالغة (٣,٥).

ويبين معامل التحديد (R^2) أن ما يقرب من (٥٠٪) من التغيرات الحاصلة في معدلات النمو في مصر يمكن أن تنسب إلى تبني سياسة التضخم المستهدف والتحول إلى نظام سعر الصرف المرن، في حين يعود ما يقرب من (٥٠٪) إلى متغيرات لم تدخل في النموذج. وبالانتقال إلى معامل التحديد المعدل (R^2) يلاحظ أن ما يقرب من (٤٤٪) من التغيرات الحاصلة في معدل النمو يمكن أن تنسب إلى المتغيرات آنفة الذكر في حين يعود ما يقرب (٥٦٪) إلى متغيرات لم تدخل في النموذج. وبالتحول إلى الاختبارات الخاصة بالكشف عن مشكلات الاقتصاد القياسي، يلاحظ خلو النموذج من مشكلة التداخل الخطي ما بين المتغيرات المستقلة بحسب اختبار كلاين، إذ زادت قيمة معامل الارتباط الكلي (R) والبالغة (٧٨٪) عن قيمة معامل الارتباط الجزئي والبالغة (٦٠٪). ويشير اختبار (D.W) إلى خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي إذ وقعت قيمة ($d.w$) في منطقة قبول فرضية العدم (H_0) والتي تنص على عدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي. (كاظم، ٢٠٠٥، ١٦٤-١٦٦).

إن تحليل الانحدار يبين لنا العلاقة التأثيرية بين سياسة التضخم المستهدف والنمو الاقتصادي في مصر إلا إنه يعجز أن يبين تأثير هذه السياسة في استقرار معدلات النمو، ولتحقيق ذلك يقتضي الأمر احتساب الانحراف المعياري لمعدل النمو قبل تبني هذه السياسة وبعد تبنيها للكشف عن آلية تأثير هذه السياسة في استقرار معدل النمو.

وبعد احتساب الانحراف المعياري لمعدلات النمو قبل وبعد تبني هذه السياسة توصلنا إلى ما يأتي:

($S_1=1.2$) وهو معامل عدم الاستقرار في معدل النمو قبل تبني هذه السياسة، في حين بلغت قيمته (S_2) (١,٠٣) بعد تبنيها وبما أن $S_2 < S_1$ ، فإن سياسة التضخم المستهدف أسهمت في تعزيز الاستقرار النسبي في معدلات النمو في الاقتصاد المصري خلال مدة الدراسة.

جدول (١)

النتائج التقديرية الخاصة بأثر سياسة التضخم المستهدف في معدل النمو
في الاقتصاد المصري

	b_0	b_1IT	b_2EXR	F	R^2	R^{-2}	D.W
(t)	4.22 (11.9)	2.8 (3.4)	-0.81 (-1+87)	6.83	50.3	44.2	2.1

* استخدمت الدالة الخطية التي أعطت أفضل توفيق لمعادلة الانحدار.

** قيمة (D.W) الجدولية كالاتي: (du = 1.25, dL = 0.8)

النتائج والمقترحات

أولاً: النتائج

١- أسهم تبني سياسة التضخم المستهدف في زيادة معدلات النمو وتعزيز استقرار معدلاته بحسب نتائج التقدير القياسي الاقتصادي على الرغم من الانتقادات التي وجهت إلى هذه السياسة قبل تطبيقها.

٢- هناك تأثيرات سلبية لتبني نظام سعر الصرف المرن في معدلات النمو وهذا ناجم عن أن الانتقال إلى هذا النظام سعر الصرف جعل الاقتصاد المصري يتحمل تبعات الصدمات الخارجية، والتي كان يتحملها البنك المركزي المصري في ظل نظام سعر الصرف الثابت.

٣- يعاني الاقتصاد المصري من جملة مشكلات يجعل التنبؤ بمديات نجاح سياسة التضخم المستهدف في المحافظة على المكتسبات الحالية مسألة يحيطها الغموض وعدم اليقين لاسيما مشكلات المديونية الخارجية وعجز الموازنة والتي تسهم في رفع معدلات التضخم وتعييق السياسة النقدية عن انجاز وظائفها.

ثانياً: المقترحات

- ١- على متخذي القرار الاقتصادي في مصر تعزيز السياسة النقدية المستهدفة للتضخم عبر إيجاد صيغ توافقية ما بين السياستين النقدية و المالية، إذ إن هيمنة السياسة المالية على المشهد الاقتصادي المصري قد يعيق السياسة النقدية عن تحقيق معدل التضخم المستهدف والمحافظة على الاستقرار النسبي في معدل النمو.
- ٢- يمكن لتدخلات البنك المركزي الانتقائية في سوق صرف العملات الأجنبية أن يعزل تأثيرات عدم استقرار سعر صرف الجنيه المصري الناشئة عن الصدمات لاسيما الخارجية منها، من دون أن يتعارض ذلك مع نهج سياسة التضخم المستهدف.

المصادر

المصادر العربية

أولاً: المنشورات الرسمية

- البنك المركزي المصري (٢٠٠٢)، استهداف التضخم، سلسلة حلقات نقاشية (لينك)، العدد السابع

www.ebi.gev.eg



ثانياً: البحوث والدراسات

- ستغليتز، جوزيف (٢٠٠٨)، "الإخفاق في استهداف التضخم"، ترجمة: مايسة كامل.

www.project-Syndicate.org



ثالثاً: الكتب

- كاظم، أموري هادي (٢٠٠٥)، مقدمة في القياس الاقتصادي، دار ابن الأثير للطباعة والنشر، جامعة الموصل.

A-Statistic Information:

- World Bank (2009), World Development Indicators, Washington.
www.worldbank.org

B -Research:

1. Awad, Ibrahim (2008), **“Switching to the inflation targeting regime: Does it necessary for the case of Egypt?”**, IES, Working papers:34.
<http://ies.fsr.cuni>.
2. Galwash, Tarek (2010), **“An inflation targeting regime in Egypt: A feasible option?”**, Modern Economy, Scientific Research.
<http://www.scirp.org/journal,me>
3. Durovic – Todorovic & Djordjevic, Jadrank & Marina (2008), **“Features of Inflation Targeting As A type of Monetary Strategy, Economics & Organization”**, Vol. 5, No. 1.
www.econ.com
4. Sherwin & Governor, Murray & Deputy (2000), **“Institutional Frameworks for In Flat ion Targeting”**, Bank of Thailand Symposium.
www.econ.Com.
5. Youssef, Huda Abdel-Ghaffar (2007), **“Towards Inflation targeting in Egypt fiscal and institutional reforms to support disinflation efforts”**, European Economy, Economic papers, No. 288.
hodayoussef@hotmail.com