جامعة عين شمس

كلية التجارة – قسم الاقتصاد

فعالية السياسة النقدية فى استهداف التضخم فى مصر

The effectivness of inflation targeting as a framework for monetary policy in Egypt

رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير فى الاقتصاد

مقدمة من الطالب

شريف فهمى محمد شبانة

تحت اشراف

الاستاذة الدكتورة / يمن محمد حافظ الحماقى

أستاذ ورئيس قسم الاقتصاد

كلية التجارة

جامعة عين شمس

٢٠٠٨

اهـداء

الى أبى وأمى الأعزاء

الى زوجتى وابنتى الحبيبتين

ولكل من مد يد العون لى

حباً وعرفاناً وتقديراً

شكر وتقدير

أحمد الله سبحانه وتعالى وأسجد له شكراً وعرفاناً فما توفيقى إلا به على ما منحنى من صبر ومثابرة على اعداد هذه الرسالة ، كما أتقدم بخالص شكرى وعرفانى بالجميل وأعمق تقديرى لأستاذتى ومعلمتى الفاضلة الأستاذة الدكتورة يمن الحماقى أستاذ الاقتصاد بكلية التجارة بجامعة عين شمس على ما بذلته معى من جهد وما كرسته لى من وقت ثمين فى الاشراف على هذه الرسالة لتكون مرجعاً لكل باحث اقتصادى فى هذا التخصص . فقد كانت لملاحظاتها السديدة ، وإرشاداتها المثمرة وآرائها البناءة وعلمها الفياض ومعونتها الصادقة عظيم الأثر فى اتمام هذه الرسالة على هذا النحو فلها منى أسمى آيات التقدير والشكر والعرفان بالجميل.

كما اتقدم بخالص شكرى وتقديرى واحترامى لأعضاء لجنة المناقشة

السيد الأستاذ الدكتور / محمد رضا العدل أستاذ بقسم الاقتصاد – كلية التجارة – جامعة عين شمس

السيد الأستاذ الدكتور / محمد فتحى صقر استاذ الاقتصاد – كلية الاقتصاد والعلوم السياسية

لتفضلهما بالموافقة على مناقشة الرسالة والحكم عليها بما يضفى على هذه الرسالة ثراءً وعمقاً ، وأتقدم بخالص شكرى وتقديرى الى اساتذتى الأجلاء اللذين تتلمذت على اياديهم .

قائمة المحتويات

	الصفحة
المقدمة	I
مشكلة الدراسة	IV
الهدف من الدراسة	IV
أهمية الدراسة	IV
فروض الدراسة	IV
منهج الدراسة	V -VI
خطة الدراسة	VI
قائمة الجداول	VII
قائمة الأشكال البيانية	VIII
الباب الأول : الخصائص الأساسية لهيكل الاقتصاد المصرى والأسس النظرية للسياسة النقدية	١
الفصل الأول : الخصائص الأساسية لهيكل الاقتصاد المصرى	٤
الفصل الثانى : الأسس النظرية للسياسة النقدية	٣٠
الباب الثانى : دور السياسة النقدية فى تحقيق النمو الاقتصادى والاستقرار النقدى	٦٢
الفصل الأول : الإطار النظرى والتحليلى لدور السياسة النقدية فى تحقيق النمو الاقتصادى	٦٥
الفصل الثانى: دور السياسة النقدية وأدواتها فى تحقيق الاستقرار النقدى مع التطبيق على الاقتصاد المصرى فى الفترة من ١٩٧٥ وحتى ٢٠٠٦	١٠١
الباب الثالث : سياسة استهداف التضخم كإطار عام للسياسة النقدية وتقييم تجارب بعض الدول المتقدمة والنامية التى اتبعت تلك السياسة	١٣٧
الفصل الأول : ظروف وعوامل ظهور سياسة استهداف التضخم	١٤٠

الفصل الثانى : الاطار التنظيمى والمؤسسى لسياسة استهداف التضخم تجارب عدد من الدول التى طبقت سياسة استهداف ١٥٠

الباب الرابع : مدى إمكانية تطبيق سياسة استهداف التضخم كإطار عام للسياسة النقدية فى مصر ١٨٦

الفصل الأول : مدى قدرة مصر على تطبيق سياسة استهداف التضخم وذلك بمقارنتها بدول الاسواق الناشئة التى طبقت تلك السياسة ١٨٩

الفصل الثانى : الرؤية المستقبلية للسياسة النقدية فى مصر ومتطلباتها ٢٣٢

نتائج وتوصيات الدراسة ٢٦٨

قائمة المرفقات

مرفق رقم ١ ٢٨١

مرفق رقم ٢ ٢٩٠

قائمة المراجع ٢٩٥

قائمة الجـداول

الجـــدول	الصفحة
تطور عجز الموازنة العامة للدولة فى الفترة ١٩٧٥/٧٤ حتى ٢٠٠٥/٢٠٠٤	١١
تطور جملة الاستخدامات والإيرادات الجارية فى الفترة من ١٩٨١ – ٢٠٠٥	١٣
تطور التجارة الخارجية فى الفترة ١٩٧٧– ٢٠٠٦	١٥
تطور الدخل من السياحة بالمليون دولار	٢١
تطور ميزان المدفوعات الكلى والميزان التجارى فى الفترة ١٩٩٦/١٩٩٧–٢٠٠٢/٢٠٠٣	٢٢
صافى تدفقات الاستثمار الاجنبى المباشر والغير مباشر فى مصر	٢٣
تطور الارقام القياسية لأسعار المستهلكين والجملة فى الفترة ١٩٧٠ – ٢٠٠٦	٢٦

الجـــدول

	الصفحة
تطور المطلوبات الحكومية من واقع ميزانية البنك المركزى المصرى خلال الفترة من ١٩٩١ ــ ٢٠٠٦	٧٧
تطور حجم الودائع لدى البنوك التجارية خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٦)	٨٠
تطور حجم الاوراق المالية والاستثمارات خلال الفترة من ١٩٧٢ وحتى ٢٠٠٦	٨٣
تطور ارصدة الاقراض والخصم لدى البنوك التجارية خلال الفترة (٧٠-٢٠٠٦)	٨٥
أرصدة الاقراض والخصم لدى البنوك التجارية موزعة حسب القطاعات المدينة فى الفترة من ١٩٧٥ - ٢٠٠٦	٨٧
التوزيع الهيكلى لودائع البنوك المتخصصة الأجل خلال الفترة من ١٩٩١ حتى ٢٠٠٢	٩٠
المركز المالى المجمع للبنوك المتخصصة خلال الفترة من ١٩٩١ حتى ٢٠٠٢	٩٠
التوزيع القطاعى لأرصدة الاقراض والخصم خلال الفترة من ١٩٩١ حتى ٢٠٠٢	٩٢
التوزيع القطاعى لأرصدة الاقراض والخصم حسب النشاط الاقتصادى خلال الفترة من ١٩٩١ حتى ٢٠٠٢	٩٤
المركز المالى المجمع لبنوك الاستثمار والأعمال خلال الفترة من ١٩٧٥ حتى ٢٠٠٢	٩٤
معدلات النمو السنوية لكل من نقود الاحتياطى Mo وعرض النقود M١ والسيولة المحلية M٢ خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٠٦)	١٢٣
ريع الاصدار كنسبة الى الناتج المحلى الاجمالى	١٢٥
تطور العمليات المالية الموحدة للحكومة خلال الفترة ١٩٩١/٩٠ ــ ٢٠٠٥/٢٠٠٤	١٢٦
إقراض البنك المركزى للحكومة ونسبته الى متوسط ايرادات الموازنة العامة للدولة فى السنوات الثلاثة السابقة خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠٠٥)	١٢٧
نسبة الاوراق المالية الحكومية الى اجمالى اقراض البنك المركزى للحكومة خلال الفترة من ١٩٩٢ حتى ٢٠٠٥	١٢٨
نصيب الحكومة من إجمالي الائتمان المحلى فى مصر خلال الفترة (١٩٩٢- ٢٠٠٥)	١٢٩
معدل التضخم والنمو الاقتصادى لعدد من الدول قبل وبعد انتهاجها سياسة استهداف التضخم	١٤٣
أهم الاطر التنظيمية والمؤسسية المتعلقة بسياسة استهداف التضخم	١٤٤
أهم الخصائص الرئيسية للإطار العام لسياسة استهداف التضخم فى عدد من الدول المطبقة له	١٤٧
كيفية تحديد معدل التضخم المستهدف فى أهم الدول المتبعة لاستهداف التضخم	١٤٩
هيكل لجان السياسة النقدية المشكله فى الدول المطبقة للسياسة النقدية	١٥٠
الشفافية فى الدول المطبقة لاستهداف التضخم	١٥٢
مقارنة بين الدول التى انتهجت استهداف التضخم وتلك التى لم تطبقه من حيث التحسن فى عدد من المؤشرات	١٥٦
مقارنة معدل التضخم السائد قبل وبعد انتهاج الدولة لاستهداف التضخم بـ ١٢ شهر	١٥٨

الجـــدول

	الصفحة
ملخص لأهم التعديلات التى ادخلت على الـ PTA منذ صدوره	١٦١
تطور الاداء الاقتصادى لنيوزيلندة مقارنة باستراليا ودول مجلس التعاون الاقتصادى	١٦٢
مقارنة بين قانون البنك المركزى القديم والجديد	١٧٩
معدل الانحراف المعيارى لمعدل التضخم والناتج المحلى الاجمالى الحقيقى قبل وبعد تطبيق استهداف التضخم فى كوريا	١٨٢
تطور حجم الناتج المحلى الاجمالى فى مصر مقارنة بالدول التى انتهجت سياسة استهداف التضخم بشكل كامل خلال السنوات الثلاث السابقة لتحولهم	١٩١
تطور متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلى الاجمالى فى مصر مقارنة بالدول التى انتهجت سياسة استهداف التضخم بشكل كامل	١٩٢
تطور مقياس الانفتاح الاقتصادى فى مصر مقارنة بالدول التى انتهجت سياسة استهداف التضخم بشكل كامل	١٩٤
تطور معدل التضخم فى مصر مقارنة بالدول التى انتهجت سياسة استهداف التضخم بشكل كامل	١٩٦
تطور نسبة الدين الخارجى للناتج المحلى الاجمالى فى مصر مقارنة بالدول التى انتهجت سياسة استهداف التضخم بشكل كامل	١٩٧
تطور نسبة عجز الموازنة العامة للدولة للناتج المحلى الاجمالى فى مصر مقارنة بالدول التى انتهجت سياسة استهداف التضخم بشكل كامل	١٩٩
تطور نسبة الدين العام المحلى للناتج المحلى الاجمالى فى مصر مقارنة بالدول التى انتهجت سياسة استهداف التضخم بشكل كامل	٢٠٠
تطور حجم أذون الخزانة المصدرة لصالح القيام بأغراض السياسة النقدية خلال الفترة من ١٩٩١/٩٠ حتى ١٩٩٧/٩٦	٢١٥
الفوائد المدفوعة على الدين العام المحلى كنسبة من الناتج المحلى الاجمالى خلال الفترة من ١٩٩١/٩٠ حتى ١٩٩٧/٩٦	٢١٥
تطور عجز الموازنة العامة للدولة كنسبة من الناتج المحلى الاجمالى خلال الفترة من ١٩٩١/٩٠ حتى ١٩٩٧/٩٦	٢١٦
تطور معدل الدولرة خلال الفترة من ١٩٩٨/٩٧ حتى ٢٠٠٧/٢٠٠٦	٢٢١
ملخص لأهم الطرق التى تتبعها الدول لحساب معدل التضخم المعدل	٢٣٩
تطور حجم المصروفات العامة والدعم خلال الفترة (٢٠٠١/٢٠٠٢ حتى ٢٠٠٥/٢٠٠٦)	٢٤٠
الانحراف المعيارى للسلع الغذائية والمشروبات غير الكحولية	٢٤٣
تدخل البنوك المركزية للدول المطبقة لاستهدف التضخم فى سوق الصرف الأجنبى	٢٥٥

قائمة الأشكال

الشكل	الصفحة
عناصر السياسة النقدية	١٠٣
آلية وقنوات انتقال تأثير السياسة النقدية	١٢١
معدل التضخم قبل وبعد استهداف التضخم لعدد من الدول المتقدمة ودول الاسواق الناشئة	١٥٧
معدل التضخم السنوى محسوباً على اساس الرقم القياسى لأسعار المستهلكين خلال الفترة من ١٩٧٠ حتى ١٩٩٠	١٦٣
معدلات التضخم السنوى فى الدول الصناعية ونيوزيلندة فى الفترة من ١٩٧٠ حتى ٢٠٠٥	١٦٤
أسعار الفائدة على السندات الحكومية لمدة ١٠ سنوات لكل من نيوزيلندة والولايات المتحدة خلال الفترة ١٩٧٠ حتى ٢٠٠٥	١٦٥
معدل النمو الاقتصادى الحقيقى للناتج المحلى الاجمالى فى نيوزيلندة خلال الفترة من ١٩٨٧ حتى ٢٠٠٥ (على أساس ربع سنوى)	١٦٦
تطور معدل البطالة فى نيوزيلندة قبل وبعد انتهاج سياسة استهداف التضخم	١٦٧
سعر صرف الروبية الأندونيسى لكل دولار امريكى خلال الفترة من ١٩٩٤ حتى ٢٠٠٥	١٧٠
تطور سعر الخصم خلال الفترة من ١٩٩٤ حتى ٢٠٠٥	١٧١
تطور القاعدة النقدية خلال الفترة من ١٩٩٤ حتى ٢٠٠٥	١٧٢
تطور حجم النقود بمفهومها الواسع بالمليار روبية خلال الفترة من ١٩٩٤ حتى ٢٠٠٥	١٧٢
تطور معدل التضخم محسوباً على اساس الرقم القياسى لأسعار المستهلكين فى اندونيسيا	١٧٢
تطور معدل التضخم محسوباً على اساس الرقم القياسى لأسعار المستهلكين فى كوريا خلال الفترة من ١٩٩٤ حتى ٢٠٠٤	١٨٠
تطور سعر الخصم خلال الفترة من ١٩٩٤ حتى ٢٠٠٥ فى كوريا	١٨٠

الشكل	الصفحة
تطور سعر الفائدة لمدة ٣ شهور فى كوريا خلال الفترة من ١٩٩٤ حتى ٢٠٠٤	١٨١
تطور حجم الناتج المحلى الاجمالى فى مصر مقارنة بالدول التى انتهجت سياسة استهداف التضخم بشكل كامل خلال السنوات الثلاث السابقة لتحولهم	١٩٢
تطور متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلى الاجمالى فى مصر مقارنة بالدول التى انتهجت سياسة استهداف التضخم بشكل كامل	١٩٣
تطور مقياس الانفتاح الاقتصادى فى مصر مقارنة بالدول التى انتهجت سياسة استهداف التضخم بشكل كامل	١٩٤
تطور معدل التضخم فى مصر مقارنة بالدول التى انتهجت سياسة استهداف التضخم بشكل كامل	١٩٦
تطور نسبة الدين الخارجى للناتج المحلى الاجمالى فى مصر مقارنة بالدول التى انتهجت سياسة استهداف التضخم بشكل كامل	١٩٨
تطور معدل التضخم فى مصر خلال الفترة (١٩٩٠- ١٩٩٧)	٢١١
تطور حجم الاحتياطيات الدولية فى مصر من العملة الاجنبية فى الفترة من (١٩٩٠- ١٩٩٧)	٢١٢
تطور حجم الاحتياطيات الدولية من العملة الاجنبية خلال الفترة من ١٩٩٨ حتى ٢٠٠٤	٢١٩
معدل التضخم الأساسى مقارناً بمعدلى التضخم للسلع الغذائية والتضخم بعد حذف الغذاء خلال الفترة من الربع الثانى ٢٠٠٥ حتى الربع الرابع ٢٠٠٦	٢٤٢
معدل التضخم الأساسى و معدل التضخم محسوباً بطريقة المتوسط المعدل خلال الفترة من فبراير ٢٠٠٤ حتى ديسمبر ٢٠٠٦	٢٤٣
مقارنة بين معدل التضخم الفعلى والمستهدف المتنبأ به باستخدام ARMA	٢٥٠
مقارنة بين معدل التضخم الفعلى والمستهدف المتنبأ به باستخدام VARs	٢٥٢
تطور أسعار الصرف فى السوق الرسمية والسوق الموازية خلال الفترة من يناير ٢٠٠٣ وحتى يوليه ٢٠٠٧	٢٥٧
تطور سعر صرف الجنيه المصرى وكذا صافى مشتريات (مبيعات) البنك المركزى من العملات الأجنبية خلال الفترة من ١٤ حتى ٢٧ أغسطس	٢٥٧

الشكل	الصفحة
سعر الفائدة قصير الأجل لمدة ليلة واحدة وكذا سعرى الايداع والإقراض لليلة واحدة لدى البنك المركزى لمدة ليلة واحدة خلال الفترة من يوليه ٢٠٠٤ وحتى اغسطس ٢٠٠٧	٢٥٩
سعرى الايداع والإقراض لليلة واحدة لدى البنك المركزى لمدة ليلة واحدة وكذا معدل التضخم خلال الفترة من يونيه ٢٠٠٥ حتى يونيه ٢٠٠٧	٢٦٠
اهم الادوات المستخدمة حالياً فى عمليات السوق المفتوح خلال الفترة من يناير ٢٠٠٦ وحتى اغسطس ٢٠٠٧	٢٦٢

مقدمـة

يعد الهدف الاساسى للسياسة النقدية لمعظم البنوك المركزية هو تحقيق معدل تضخم منخفض ومستقر . تعد مشكلة التضخم واحدة من أخطر المشكلات التى قد يواجهها اقتصاد أية دولة وذلك نظرا لما تحتويه تلك المشكلة من العديد من السلبيات ذات الأبعاد السياسية والاقتصادية والاجتماعية . ومن ثم وفى ظل الوضع الراهن أصبح المدخل الوحيد لأى إصلاح اقتصادى فى مصر لابد وان يبدأ باحتواء ظاهرة التضخم وتخفيضه والقضاء عليه ، الأمر الذى يستلزم معه تجميع الإرادة السياسية والتى تلعب دورا هاما فى عميلة احتواء مشكلة التضخم وتخفيضه . فإذا ما تم تركيز الجهود على احتواء مشكلة التضخم وتخفيضه ، وهو ما يعد جوهر سياسة استهداف التضخم ، فسيكون ذلك بمثابة خطوة هامة فى طريق احتواء المشكلة الاقتصادية برمتها . فإذا ما أردنا وضع استراتيجية فعالة وواضحة ذات بعد اجتماعى واضح فسيكون التصدى لمشكلة التضخم و احتوائها له الاولوية قبل تحقيق أى هدف آخر .

ومما لا شك فيه أن البنوك المركزية تهتم بقضايا النمو الاقتصادى والبطالة ، إلا أنها تؤمن بأن افضل ما يمكن أن تقدمه من اسهامات للنمو الاقتصادى طويل المدى هو استهداف الاستقرار السعرى ، حيث يمكن أن تكون للتأثيرات طويلة المدى للتضخم المرتفع انعكاسات سلبية على الاقتصاد . ومن ثم تولدت القناعة لدى العديد من الأكاديميين ومخططى السياسة النقدية والمسئولين فى البنوك المركزية بأن استقرار الاسعار يجب أن يكون هو الهدف طويل الأمد للسياسة النقدية . هذا وقد تبين منذ نهاية الثمانينات أن التأثير على التضخم بشكل غير مباشر من خلال المقاربات التقليدية القائمة على التحكم بالمتغيرات الوسيطة مثل المجاميع النقدية **Monetary Aggregates** أو سعر الصرف **Exchange Rate** ، لا تساعد كثيرا فى تحقيق هذا الهدف . الأمر الذى دفع ببعض الدول الصناعية والنامية لاحقاً ، الى تبنى مقاربة مباشرة لمكافحة التضخم عرفت بسياسة **استهداف التضخم Inflation Targeting** . تتمثل هذه السياسة فى اعلان صريح من قبل السلطات النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية محددة ، على أن يترافق مع ذلك إعطاء الاستقلالية التامة للبنوك المركزية فى وضع وتطبيق السياسات والإجراءات اللازمة لتحقيق الهدف المعلن ، وعلى الالتزام الكامل بالشفافية فى وضع السياسات وتطبيقها وكذلك توجهاتها المستقبلية بما يعزز مصداقية البنوك المركزية ويرسخ ثقة الاسواق .

وبالنسبة لمصر فقد عانت مصر فى الفترة ما قبل الاصلاح الاقتصادى بوجود معدل تضخم مرتفع ومزمن زاد على ٢٠% ، وحيث اجمع الاقتصاديون بنهاية عقد الثمانينيات على ان الاقتصاد المصرى يعانى من اختلالات هيكلية متعددة سواء على المستوى الداخلى أو الخارجى ، حيث تمثلت الاختلالات الهيكلية الداخلية فى ان الطلب المحلى يفوق قدرات الانتاج المحلى ، مما انعكس سلبا على القطاع الخارجى فى شكل اختلال فى ميزان العمليات الجارية وميزان المدفوعات. واستند العديد من الاقتصاديين على ان مظاهر الاختلال المحلى تنعكس على مستوى التضخم السنوى المغذى من مختلف مصادر التمويل بالعجز والذى تساهم السلطات النقدية فى تمويله بمصادر غير حقيقية. وطالب الاقتصاديون بضرورة الاعتماد على قوى السوق فى مختلف الاسواق المالية بما فيها سوق الصرف الأجنبى الذى عانى من تشوهات كبيرة ومستمرة على الرغم من محاولات الاصلاح الجزئية التى ادخلت عليه، وكذلك فى اسواق السلع والخدمات.

لذا فقد استندت فلسفة الاصلاح الاقتصادى على ضرورة احتواء الطلب المحلى اعتمادا على المؤشرات السعرية المستندة على قوى السوق، مع العمل على تقليص درجة تغلغل الحكومة وتدخلها فى النشاط الاقتصادى من خلال تطبيق برنامج مكثف لخصخصة الملكية العامة لوسائل الانتاج، وتحسين اسلوب ادارة المالية العامة للدولة وتمويل العجز فى الموازنة العامة للدولة.

وحتى يتحقق هذا الهدف كان من الضرورى البدء فى تحرير الاسواق المالية وأسواق السلع من التشوهات التى اعترتها، فحررت اسواق النقد والصرف الاجنبى من القيود الادارية، وحررت اسعار السلع من خلال تقليص القيود السعرية ونظم التقنين الادارى فى توزيع السلع، وفتح الباب امام مشاركة القطاع الخاص فى مختلف نواحى النشاط الاقتصادى.

ومن ثم ، فان الحكومة اولت اهتماما خاصاً بهذه المشكلة حيث اتجهت الحكومة الى تبنى سياسات اقتصادية (مالية ونقدية) انكماشية نجحت من خلالها الى حد كبير فى تقليل الضغوط التضخمية حتى ان معدل التضخم قد وصل الى ٢.٢ % عام ٢٠٠١ . إلا انه وعلى الرغم من هذا النجاح فقد زادت الضغوط التضخمية مرة اخرى خلال الخمس سنوات الأخيرة ، ليصل معدل التضخم محسوبا على اساس الرقم القياسى لأسعار المستهلكين الى ٨.٥ % فى يونيو ٢٠٠٧ مقابل ٧.٣% خلال نفس الفترة من العام السابق ، فى حين بلغ هذا المعدل نحو ٨.٥ % فى يونيو ٢٠٠٦ محسوبا على اساس الرقم القياسى لأسعار الجملة مقابل ٥.٧ % خلال نفس الفترة من العام السابق ، هذا ويأتى هذا الارتفاع الملحوظ فى معدلات التضخم خاصة عقب قرار الحكومة بتخفيض سعر صرف الجنيه المصرى فى ٢٩ يناير ٢٠٠٣ والذى وصل سعره حينذاك ما يزيد عن سبعة

جنيهات للدولار، وهو الأمر الذى يستدعى معه احداث تغيير جذرى وجوهرى فى السياسات الاقتصادية خاصة السياسة النقدية والتى لم يعد المثبت الاسمى nominal anchor لها سعر الصرف ، ومن ثم تهدف هذه الدراسة الى بحث وتحليل فعالية السياسة النقدية فى استهداف التضخم كإطار عام مقترح للسياسة النقدية فى مصر ، حيث سيتم دراسة وتحليل امكانية ان يكون التضخم هو المثبت الاسمى الجديد للسياسة النقدية فى مصر ، وذلك بعد ان اثبتت تلك السياسة inflation targeting ، والتى بدأتها نيوزيلندة عام ١٩٨٩ ثم تبعها بعد ذلك العديد من الدول النامية والمتقدمة على حد سواء ليصبح حاليا عدد الدول التى تتبع تلك السياسة أكثر من ٤٠ دولة ، نجاحها خاصة فى ضوء فشل المجاميع النقدية وسعر الصرف كأهداف وسيطة للسياسة النقدية لتحقيق هدفها النهائى وهو استقرار الاسعار.

<u>مشكلة الدراسة</u>

يتضح لنا فى ضوء ما سبق ومن خلال متابعة التطورات الاقتصادية لمصر خلال فترة التسعينات ان مصر لم يكن لديها سياسة نقدية قبل تطبيق نظام سعر الصرف الجديد ، ذلك لأن سعر الصرف كان هو المرتكز الاسمى NOMINAL ANCHOR (تثبيت التضخم على اساس سعر الصرف) . ونظراً لأن مصر قد قامت بتحرير او فتح حسابها الرأسمالى فلا يمكن الاستمرار فى استخدام سعر صرف ثابت و حساب رأسمالى مفتوح اذا كانت تسعى الى تطبيق سياسة نقدية موجهة نحو تحقيق اهداف محلية . مما كان يعنى ان ادوات السياسة النقدية كانت تحدد بطريقة متوافقة مع سعر الصرف التى يتم القياس عليه مما لم يمكن البنك المركزى من استخدام تلك الأدوات لتحقيق الأهداف المحلية مثل زيادة مستوى الناتج الاقتصادى .

اما الآن فيمكن للبنك المركزى ان يطبق سياسة نقدية فعالة حيث ان سعر الصرف لم يعد هو المرتكز الاسمى ، ونظراً لما يجتنب استهداف الاجماليات النقدية والمعروض النقدى من سلبيات فانه يقترح ان يكون المثبت الأسمى الجديد هو استهداف التضخم وهو الأمر الذى يحتاج الى تحديد آلية التحول التى يمكن من خلالها الانتقال الى تطبيق السياسة النقدية . ففى موقف يكون فيه السوق المالى غير مكتمل النمو تماماً وبه عدد قليل من الضمانات بعيدة المدى ، كما هو الحال فى مصر ، يجب اتخاذ المزيد من الاجراءات فى الاسواق قصيرة الأجل لتجنب حدوث التضخم . كما ينبغى للبنك المركزى الاعتماد على رؤية مستقبلية نتيجة لفجوات الزمنية LAG TIMES بين حدوث التغيرات فى السياسة النقدية و ظهور نتائجها .

أهمية الدراسة

تظهر أهمية البحث العلمية فى حداثة الموضوع وعدم وجود دراسات حديثة باللغة العربية متخصصة و متكاملة حول " استهداف التضخم كإطار عام للسياسة النقدية " و ذلك نظرا لحداثة الموضوع و الذى لم يظهر على الساحة العالمية إلا منذ بداية التسعينات من القرن الماضى ، حيث اتجهت العديد من دول العالم – وفى مقدمتهم نيوزيلندة فى عام ١٩٨٩ لانتهاج سياسة استهداف التضخم وذلك بعد أن ثبت فشل الاجماليات النقدية وسعر الصرف كأهداف وسيطة للسياسة النقدية فى تحقيق الاهداف المرجوة منها (رفع معدل النمو وتخفيض معدل التضخم) .

الهدف من الدراسة

وفى ضوء ما سبق تهدف هذه الدراسة الى بحث مدى امكانية تحول مصر لانتهاج سياسة استهداف التضخم INFLATION TARGETING كإطار عام للسياسة النقدية ، وذلك فى ظل فرضية ان انتهاج تلك السياسة يمكن أن يسفر عن تحقيق العديد من النتائج الايجابية .

فروض الدراسة

فى ضوء طبيعة المشكلة و ما هو مستهدف من دراستها يضع الباحث الفروض التالية :

١. هناك علاقة معنوية بين التضخم و النمو الاقتصادى.
٢. أهمية السياسة النقدية فى دفع عجلة النمو الاقتصادى.
٣. فشل المتغيرات الوسيطة كالقاعدة النقدية و سعر الصرف فى تحقيق هدفين متناقضين هما زيادة النمو الاقتصادى و تخفيض معدل التضخم.
٤. نجاح سياسة استهداف التضخم فى تحقيق الاستقرار الاقتصادى و الحفاظ على المستوى العام للأسعار.
٥. امكانية قيام مصر بتطبيق سياسة استهداف التضخم الضمنى حتى يتم الوفاء بالمتطلبات الرئيسية لذلك.

منهج الدراسة

يتكون منهج الدراسة من ثلاثة عناصر رئيسية وهى :

١. نموذج البحث.

٢. أدوات البحث.

٣. وسيلة البحث.

١- نموذج البحث

فى ضوء هدف البحث و فروضه سيتم استخدام CASE STUDY APPROACH لشرح و تفسير التضخم كهدف حاكم للسياسة النقدية و إمكانية تطبيقه على مصر .

٢- أداة البحث

من خلال هذه الدراسة سنقوم بتحليل التضخم كهدف حاكم او كإطار عام للسياسة النقدية وإمكانية تطبيقه على مصر وذلك بتقديم عرض تحليلي وتفصيلي لتجارب عدد من الدول ذات الخبرة فى انتهاج وتطبيق سياسة استهداف التضخم والتى تعد جوهر هذه السياسة . كما سيتم الاستعانة ببعض الاساليب الاحصائية وأساليب الاقتصاد القياسي وتطبيقاته باستخدام برنامج e-views و RATs فى الوصول لهدف الدراسة.

٣- وسيلة الدراسة

سيتم بناء هيكل نظرى لأبعاد مشكلة البحث ومزج الهيكل النظرى بالواقع العملى وفقاً لما يلى :

أولاً : بناء هيكل نظرى لأبعاد مشكلة البحث وأهدافه و بالاطلاع على الاتى :

- الدراسات السابقة التى اجريت حول ابعاد مشكلة البحث .
- الكتب العلمية و المقالات المنشورة والدوريات المختلفة ذات الصلة بمجال البحث .
- الدراسات والرسائل العلمية .
- القوانين المنظمة للبنك المركزى المصرى والجهاز المصرفى والنقد.