

Macroeconomic Policies in Egypt:

An Interpretation of the Past and Options for the Future

Ugo Panizza*

Abstract

This paper describes the recent evolution of macroeconomic policies in Egypt and derives a simple model (within an IS-LM framework) showing that until the mid 1990s, the presence of liability dollarization and high passthrough from exchange rate to prices may have limited Egypt's ability to conduct an independent monetary policy. However, the paper shows that conditions have changed and that there is now room for a more flexible exchange rate and that, in the light of Egypt's limited ability to conduct counter cyclical fiscal policies, an independent monetary policy is necessary. The paper concludes by describing monetary and fiscal policy reforms that would improve Egypt's macroeconomic management. On the monetary policy side, the paper suggests that Egypt should slowly move towards an inflation-targeting framework. On the fiscal policy side, the paper recommends that Egypt should adopt budget institutions that would allow eliminating its structural deficits and building a reputation for fiscal prudence.

السياسات الاقتصادية الكلية في مصر: تفسير الماضي وخيارات المستقبل

أوغو بانيزا

ملخص

تصف الورقة التحول الحديث في السياسات الاقتصادية الكلية في مصر، وتشتق نموذجاً مبسطاً يبين ذلك التطور حتى منتصف التسعينات، حيث أن ظهور الدولار والتأثير الكبير لمعدلات الصرف على الأسعار، يحد من قدرة مصر على الوصول إلى سياسة نقدية مستقلة. لذلك، تبين الورقة الظروف التي تغيرت بحيث أصبح هناك مجال الآن لسعر صرف عالي المرونة. وفي ضوء محدودية القدرة المصرية على اعتماد سياسات مالية مقابلة، فإنه يصبح من الضروري وجود سياسة نقدية مستقلة. تستخلص الورقة أنه (من خلال سياسة الإصلاحات المالية) يمكن تحسين إدارة الاقتصاد الكلي في مصر. وفي جانب السياسة النقدية، ترى الورقة أن مصر يجب أن تسيّر باتجاه نظام التضخم المستهدف. أما بالنسبة للسياسة المالية، فإن الورقة توصي بتبني مصر لميزانية المؤسسات التي تسمح بإزالة العجزات الهيكلية وبناء سمعة طيبة في مجال التدبير المالي.

* This paper was written for a seminar organized by the Egyptian Center for Economic Studies (ECES) while the author was at the Department of Economics of the American University of Beirut. The author would like to thank Ahmed Galal for the invitation to write this paper and for his useful comments and suggestions; Mandana Hajj for the support; Sajar Tohamy, and seminar participants for helpful comments; Mahmoud Abul-Eyou, Sherine Al-Shawarby, Hussein Choucri, Amina Ghanem, Mohammad Kassem, and Mahmoud Mohieldin, for taking the time to discuss the Egyptian economic situation; Nada Massoud for invaluable comments and research assistance; and an anonymous referee for very helpful remarks. The views and opinions expressed in this paper do not necessarily coincide with the views of the Inter-American Development Bank. The usual caveats apply. Address: Research Department, Inter-American Development Bank, 1300 New York Ave. NW, Washington DC, 20577. Phone (202) 623-1427, Fax (202) 623-2481. Email: ugop@iadb.org

Intra-Middle East Trade: An Empirical Assessment

Rock-Antoine Mehanna *

Abstract

This paper examines the intra-trade effects of the Middle East by employing a gravity model. It also attempts to investigate whether the Gulf Cooperation Council (GCC) is well integrated with the rest of the world. Unlike previous regional studies that estimate Arab and Islamic trade, this study focused on the Middle East, thereby overcoming two traditional pitfalls. Firstly, Middle Eastern countries based on their geographic location would differ from Arab countries in that the latter group would omit significant trading partners such as Iran and Turkey. Secondly, a strict Islamic grouping falls short of capturing geographic proximity—an essential ingredient of the gravity model—where several Islamic countries are located in far apart regions such as Jordan and Indonesia. Empirical results show that intra-Middle East trade is significantly low compared to its trade with the rest of the world. Additional findings reveal that the GCC trading bloc, though not significant, had some tendency to trade above than what the model predicts.

التجارة البينية في الشرق الأوسط: تقييم تجريبي

روك أنطون مهنا

ملخص

تدرس الورقة واقع التجارة البينية للشرق الأوسط باستخدام نموذج الجاذبية. كما تحاول معرفة إن كان لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية علاقات تكاملية جيدة مع باقي دول العالم. خلافا للدراسات الإقليمية السابقة التي تقدر تجارة الدول العربية والإسلامية، فإن هذه الدراسة تركز على الشرق الأوسط، وبذلك يمكن التغلب على عقبتين تقليديتين. الأولى، أن البلدان الشرق الأوسطية استناداً إلى موقعها الجغرافي تختلف عن الأقطار العربية باعتبار أن هذه المجموعة الأخيرة ستبعد شركاء تجاريين مهمين مثل إيران وتركيا. ثانياً، إن التصنيف الإسلامي يسقط عامل القرب الجغرافي وهو العنصر الحاسم في نموذج الجاذبية - حيث أن دولاً إسلامية عديدة تقع في أقاليم مختلفة مثل الأردن وأندونيسيا. تبين النتائج التجريبية أن التجارة البينية في الشرق الأوسط كانت منخفضة بشكل جوهري مقارنة بحجم تجارتها مع باقي دول العالم. وهناك نتائج إضافية تفيد بأن تجارة دول مجلس التعاون رغم أنها ليست هامة بشكل جوهري إلا أن هناك اتجاهها أعلى للمتاجرة مما يتوقع النموذج.

* Assistant Professor of International Business and Economics, Department of Business Administration and Economics, Wartburg College, Waverly, Iowa 50677, USA. Tel: (319) 352-8315. Email: mehanna@wartburg.edu.

نظرية التنسيق الضريبي

ومدى إمكانية تطبيقها في واقع النظم الضريبية العربية

رمضان صديق محمد*

ملخص

تتجه معظم دول العالم نحو التكامل الإقليمي، للاستفادة من مزايا هذا التكامل، ومنها تحرير انتقال السلع وعوامل الإنتاج، وتنسيق المعايير التقنية، والتعاون في السياسات الاقتصادية التي تعمل على دعم التنمية الاقتصادية وتحقيق الرفاهية للدول الأعضاء في التكامل الإقليمي. يساهم التنسيق الضريبي في تفعيل مقدرة التكامل الإقليمي على جذب رؤوس الأموال والاستثمارات اللازمة إلى الدول الأعضاء، وتجنب المنافسة الضريبة الضارة بمصلحة هذا التكامل، تلك المنافسة التي تؤدي إلى تسابق كل دولة عضو في منح الإعفاءات والحوافز الضريبية الأكثر سخاءً من الدول الأخرى. من أهم ما يثيره هذا الموضوع هو البحث في مدى تنسيق النظم الضريبية بين الدول الأعضاء، وخاصة في ما يتعلق بالهياكل الضريبية ومعدلات الضريبة ومعاملة الاستثمارات الأجنبية. يتناول هذا البحث بالدراسة نظرية التنسيق الضريبي وآثارها الاقتصادية، وتجربة الاتحاد الأوروبي في هذا الشأن، ومدى تطبيقها في واقع النظم الضريبية العربية، من خلال التعرف على الإمكانيات والصعوبات التي تواجه تنسيق هذه النظم لنجاح التكامل الإقليمي المنشود.

The Theory of Tax Harmonization and Possibilities of Implementation for Arab Tax Systems

Ramadan Sadeek

Abstract

Many countries engage in regional integration to benefit from the economic advantages associated with it such as the liberalization of goods, free factor movements, harmonization of that technological standards, and cooperation in economic policies enhance efficiency and foster economic development and global welfare. Tax harmonization contributes to the efficiency and the ability of the member countries of a regional bloc to attract the capital and investment without the harmful effect of tax competition to grant more generous exemption and incentives. One of the questions that has been raised in this context is the extent to which the individual countries fiscal systems, comprising tax structures, tax rates, treatment of foreign investment, etc, need to be harmonized to enjoy the full benefits of regional integration. This paper discusses this issue through the theory of tax harmonization and its economic impacts on regional integration, and its practice by the European Union. In a second phase, the paper analyzes the possibilities and potential difficulties facing the Arab tax systems if they are to be harmonized for the sake of increasing the chances of success of economic integration.

* أستاذ مساعد الاقتصاد والمالية العامة والتشريعات الضريبية، كلية الحقوق، جامعة حلوان (جمهورية مصر العربية) والخبير بوزارة المالية - دولة الكويت.

Long Memory Process of the Egyptian Stock Market Returns

Maged Shawky Sourial*

Abstract

The paper attempts empirically to investigate market returns volatility persistence in a distinct approach from previous researches on the Egyptian Stock Market (ESM). This by testing for the presence of fractional dynamics, i.e. long memory in ESM's returns. The empirical investigation has been conducted using two methodologies, namely: Fractional Integrated Autoregressive Moving Average (ARFIMA) and Fractional Integrated GARCH (FIGARCH) models. Data used are Egypt's International Finance Corporation global (IFCG) index weekly returns during the period January 1996 till end of June 2001. Empirical results provided evidence that weekly market returns exhibited long memory process. This might be due to slow market's adjustment to new information and the presence of non-synchronous trading due to the large number of inactive stocks listed in the stock exchange. Furthermore, maintaining the +/- 5% circuit breaker imposed in February 1997 might have failed to dampen the volatility in the market, resulting in extending the impact of shocks on market volatility for longer period causing the slow decay. The results imply that technically, in some cases, adopting a contrarian trading rule might not be a profitable strategy, and fundamentally, using ARMA process and/or asset pricing models in modeling ESM's returns need to be reconsidered due to the existence of fractional dynamics with long memory features.

أسلوب الذاكرة الطويلة لعوائد الأسهم في سوق مصر للأوراق المالية

ماجد شوقي سوريال

ملخص

تحاول الورقة تحليل تباطؤ وتذبذب سلاسل عوائد الأسهم في سوق مصر للأوراق المالية بطريقة مختلفة عن تلك المستخدمة في الدراسات السابقة. تقوم الطريقة المقترحة على اختبار وجود ديناميكية كسرية أو ما يعبر عنه بأسلوب الذاكرة الطويلة. يعتمد الاختبار المذكور على نماذج الانحدار الذاتي والمتوسط المتحرك الكسرية (ARFIMA) وكذلك على نماذج FIGARCH. وبالاعتماد على بيانات عوائد الأسهم الأسبوعية للفترة ما بين يناير 1996 ويونيو 2001، تبين النتائج أن سلسلة العوائد تتصف بأسلوب الذاكرة الطويلة، وقد يعزى ذلك إلى وجود عدد لا بأس به من الأسهم غير المتداولة في السوق. بالإضافة إلى ذلك، فإنه يعتقد أن قاعدة توقف المعاملات عند تذبذب يفوق 5% نزولاً أو صعوداً، والتي شُرع في تنفيذها منذ شهر فبراير من عام 1997، لم تنجح في ضبط تذبذب العوائد في سوق الأسهم، مما نتج عنه تماذي تأثير الصدمات على السوق لفترات طويلة. وهذا يعني أن أي استراتيجيات لشراء الأسهم وتحقيق الأرباح بناءً على نماذج لا تأخذ بعين الاعتبار خاصية الذاكرة الطويلة، على غرار نماذج ARMA التقليدية، ستكون نتائجها مضللة.

* Senior Assistant to the Minister of Foreign Trade, Cairo, Egypt . Email: mshawky@idsc.gov.eg.
The views expressed in this paper are those of the author and do not necessarily reflect those of the institution he represents.