

## أثر برامج التثبيت والإصلاح الاقتصادي لصندوق النقد الدولي على الاقتصاد الكلي: بينة من الأردن

زكية أحمد مشعل<sup>1</sup>

### ملخص

إن الهدف الرئيسي لهذه الدراسة هو تحليل أثر برامج الإصلاح الاقتصادي المستندة على سياسات صندوق النقد الدولي على الاقتصاد الأردني، وهل تعد مصدراً جيداً لتحفيز النمو الاقتصادي. وتوخت الدراسة إجراء مراجعة واسعة للدراسات السابقة حول العالم، مع إلقاء نظرة خاصة على المنهجية التي استخدمت لتقصي أثر هذه البرامج. ولتقييم هذه البرامج تم الاستعانة بمنهجية التقييم الكلي (Generalized Evaluation Estimator) باستخدام متغيرات مستهدفة وهي: النمو الحقيقي في الإنتاج المحلي الإجمالي، والميزان الجاري، والتضخم، والبطالة. تم الأخذ بعين الاعتبار متغيرات تمثل السياسة الاقتصادية التي يمكن استخدامها في حال غياب برامج صندوق النقد، وكذلك تم استخدام متغيرات خارجية من أجل عزل أثر برامج الصندوق عن المتغيرات الأخرى. لقد تبين أن برامج صندوق النقد في الأردن غير فعالة في تحسين المتغيرات المستهدفة، ما عدا الميزان الجاري. مع ذلك، فإن فعالية البرامج ربما تتحدد بعوامل عدة، منها طبيعة هذه البرامج، ومدى انسجامها مع الأهداف والسياسات العامة للبلد المتلقي للدعم، والصدمات الخارجية.

**الكلمات الدالة:** برامج صندوق النقد الدولي، تقييم البرامج، الاقتصاد الأردني، التغيير الهيكلي في الاقتصاد، النمو الاقتصادي.

### المقدمة

الصندوق بسبب كيفية استجابتهم للأزمات، فهذه الاستجابة إما أن تكون بطيئة جداً أو سريعة جداً حسب قرب الدولة من النظام العالمي الجديد. وكذلك، بسبب إعطائهم حولاً خاطئة لمعالجة الازمات (Eichengreen, 1998). بعض الانتقادات تدور حول الوقت المطلوب للاستجابة، فهو يستهلك في المناقشات التي غالباً ما تكون غير مثمرة (Bird, 2001; Sachs, 1997). وبشكل عام، تمت الإشارة إلى أن سياسات الصندوق لتثبيت الاقتصاد قاسية وتعمل على إعاقة النمو والتنمية في هذه البلدان. وهناك انتقادات أخرى ترى أن الصندوق يكفل البلدان للحصول على التمويل بكميات كبيرة لا تتناسب مع إمكانياتها على الدفع. وبذلك، فإن هذه البلدان تؤول الإصلاحات المطلوبة، مما يعمل على إثارة عدم الاستقرار المالي العالمي. وقد كان ذلك مرتكزاً للعديد من الباحثين للمطالبة بإقفال هذا الصندوق لمساهمته في إثارة المشاكل بدلاً من حلها (Bird, 2016).

وعلى ضوء العرض السابق، فإن هدف هذه الدراسة هو

تعدّ برامج التصحيح الاقتصادي من أكثر القضايا إثارة للجدل، من حيث أهدافها المرجوة ونتائجها المتحققة وإجراءاتها وآلية تطبيقها على المستوى المحلي والمستوى الدولي، نتيجة تبنيتها من قبل أهم المنظمات الاقتصادية الدولية وهي صندوق النقد والبنك الدوليين. وقد تعرضت هذه البرامج والسياسات لصندوق النقد للعديد من الانتقادات من قبل الباحثين، من حيث شفافيته ودرجة كفاءتها وأخلاقياتها، وبأنها أداة تستغل من الدول الغنية لتحقيق أهدافها السياسية والتجارية. لقد تم إلقاء اللوم على

<sup>1</sup> قسم الاقتصاد، جامعة اليرموك، الأردن.

✉ zakia@yu.edu.jo

تاريخ استلام البحث 2017/7/16 وتاريخ قبوله 2017/12/14.

ولكن الثورة التكنولوجية استطاعت أن تمكن الدول المتقدمة من إنتاج بدائل صناعية رخيصة، مثل البلاستيك والمطاط، مما أدى لظهور الاتجاه النزولي لأسعار السلع الأولية، والتذبذب الشديد في أسعارها، مما جعل هذه الدول تعاني من تغيرات حادة في معدل نمو الدخل القومي. لذلك، تبين عدم جدوى هذه السياسة (عقل، 1999).

وبسبب امتداد الفكر الاشتراكي في فترة الستينات والسبعينات من القرن الماضي، فإن العديد من الدول النامية عمدت إلى تبني سياسات تقوم على إنتاج السلع المحلية بدلا من استيرادها (سياسة إحلال الواردات)، حيث تم النظر إلى هذه السياسة كمقدمة لمرحلة لاحقة تقوم على الاعتماد على التصدير. ولكن فترة الثمانينات أثبتت عبء استمرار هذا النهج التنموي على موارد الدولة، وأدى إلى حدوث اختلالات اقتصادية واجتماعية. كما أن دولا أخرى في نفس تلك الفترة، اتبعت أسلوب إنتاج السلع الصناعية وتصديرها لتعزيز النمو الاقتصادي (ما يسمى باستراتيجية دفع الصادرات). وأفضل مثال على هذه الدول هي دول جنوب شرق آسيا، حيث استطاعت تحقيق معدلات نمو عالية باعتمادها على تصدير السلع الصناعية (عقل، 1999).

لقد ظهرت طريق ثالثة للتنمية الاقتصادية من خلال الاقتراض الخارجي، حيث انتهجت العديد من الدول النامية أسلوب الاقتراض لتمويل حاجاتها من رؤوس الأموال لتغطية استثماراتها، على اعتبار أن الديون تسد الفجوة بين الادخار المحلي والاستثمار المطلوب لتحقيق الحاجات التنموية، وذلك بالاستناد على الفكر الكينزي التقليدي (Todaro & Smith, 2003). وبشكل عام، شهد عقد السبعينات من القرن الماضي، في أعقاب تخلي الولايات المتحدة الأمريكية عن تعهداتها بتغطية الدولار بالذهب في آب 1971، بداية عصر تعويم أسعار الصرف وعدم التحكم في السيولة الدولية، بالإضافة إلى الارتفاع الحاد في أسعار النفط في الأعوام 1973، 1974، 1979، 1980، وتفاقم الركود الاقتصادي وزيادة معدلات البطالة والتضخم في الدول الرأسمالية، قد أدى إلى إنهاء العلاقة العكسية بين التضخم والبطالة التي نادى الكينزيون بوجودها. لقد شهدت هذه الفترة مراجعات حاسمة للفكر التنموي التقليدي القائم على النماذج الكينزية، وظهرت تيارات جديدة في الفكر التنموي، أشهرها الفكر النقدي (Monetarism)، والتي تركز على

تقييم أثر برامج الإصلاح الاقتصادي التابعة لصندوق النقد الدولي، التي طبقت في الأردن منذ نهاية الثمانينات إلى الوقت الحالي على الاقتصاد الكلي. ولتحقيق هذا الهدف، استخدمت الدراسة لتقييم هذه البرامج منهجية التقييم الكلي Generalized (Evaluation Estimator) باستخدام متغيرات مستهدفة وهي: النمو الحقيقي في الناتج المحلي الإجمالي، والميزان الجاري، والتضخم، والبطالة.

## 2. مشكلة الدراسة

هدف هذه الدراسة هو تقييم أثر برامج الإصلاح الاقتصادي التابعة لصندوق النقد الدولي، التي طبقت في الأردن منذ نهاية الثمانينات إلى الوقت الحالي على الاقتصاد الكلي. لقد مضى على التعاون مع صندوق النقد الدولي 28 عاما، تم خلالها تنفيذ أربعة برامج من الاستعداد الائتماني (SBA) للفترة 1989 إلى 2004، وبرنامج للاستعداد الائتماني للأعوام 2012-2015، إضافة إلى أربعة برامج للتسهيل الائتماني الممتد (EFF) للسنوات 1994، 1996، 1999، و 2016، هدفت إلى إعادة الاستقرار للاقتصاد. ورغم الالتزام بهذه البرامج التصحيحية، فإن الاقتصاد الأردني يعاني حاليا من مديونية عالية، حيث تجاوزت نسبة إجمالي الدين العام إلى الإنتاج المحلي الإجمالي 95% في نهاية عام 2016، وقد اضطر للإلتزام بشروط صندوق النقد الدولي المتمثلة ببرامج التثبيت والإصلاح الاقتصادي، للحصول على قروض جديدة. إن الاهتمام بقدرة الاقتصاد الأردني على بلوغ الأهداف المنشودة عن طريق الإلتزام ببرامج التصحيح الاقتصادي لصندوق النقد الدولي، تحتاج إلى بحث ودراسة مستفيضة، علما أنه لم يتم سابقا عمل دراسة علمية قياسية مشابهة للدراسة الحالية حسب علم الباحث.

## 3. الإطار النظري

مر الفكر التنموي للبلدان النامية بمراحل عدة، كان أولها في فترة ما بعد استقلال هذه الدول من عهد الاستعماري وأواخر الأربعينات من القرن الماضي. وكانت محاولات هذه الدول تتسم بالاستفادة من ميزات النسبية في مجال الإنتاج الزراعي والثروة المعدنية، فعمدت إلى تصدير هذه المنتجات واستخدام حصيلة صادراتها في استيراد المنتجات المصنعة والآلات والمعدات.

التضخم. إن هذه السياسات يرهاها صندوق النقد الدولي على المدى القصير في المجالين النقدي والمالي، ويمكن تقسيمها إلى:

(1) السياسات المالية: وتهدف لتحقيق توازن الموازنة العامة من خلال تخفيض الإنفاق العام وزيادة الإيرادات الحكومية، وهي تشمل جملة من السياسات أهمها:

- تخفيض الإنفاق الحكومي بجميع أنواعه، سواء كان استثمارياً، أو جارياً أو عسكرياً. كما تشمل إلغاء الدعم الحكومي للسلع الاستهلاكية وخفض الإنفاق الحكومي على التعليم والصحة والإسكان والمرافق العامة.

- زيادة الإيرادات الحكومية من خلال تعديل الهياكل الضريبية بالاتجاه إلى الضرائب غير المباشرة، مثل ضرائب القيمة المضافة، ورفع أسعار السلع والخدمات التي ينتجها القطاع العام، وزيادة أسعار الوقود والطاقة والنقل والتأمين والاتصال لتصل إلى مستوى أسعارها الحقيقي.

(2) السياسات النقدية: وترتكز على النظرية النقدية لفريدمان، التي تضع تحقيق الاستقرار النقدي هدفاً أساسياً لها بدلاً من تحقيق النمو الاقتصادي، وترى أن لب المشكلة يتمثل في إفراط البنوك المركزية للدول النامية بالإصدار النقدي، مما تسبب بالتضخم. إن الحل من وجهة نظر القائمين على صندوق النقد يكمن في ضبط معدلات نمو وسائل الدفع المتداولة بما يتناسب مع نمو الناتج المحلي الحقيقي، وذلك بإتباع سياسة نقدية صارمة تتمثل بما يلي:

- تقييد الائتمان المسموح من الجهاز المصرفي للدولة والقطاع العام وللجوء بدلاً من ذلك إلى اعتماد الدولة في الحصول على مواردها من الأفراد، وذلك لتقليل عرض النقود، وبالتالي مكافحة التضخم.

- رفع أسعار الفائدة الحقيقية، حيث تقترح برامج التصحيح الاقتصادي رفع معدلات الفائدة لتحقيق غرضين أساسيين هما: تشجيع الناس على الادخار والحفاظ على المدخرات الوطنية والحد من عرض النقود، وذلك لإمتصاص التضخم أو منع حدوثه.

- زيادة احتياطات الدولة من العملات الأجنبية بالشكل الذي يضمن سلامة مركزها المالي الدولي، مما يشجع على تدفق الأموال الأجنبية إلى داخل الدولة، كما أنها تحمي الدولة

أهمية دور الدولة في ضبط عرض النقود لما لهذا الاجراء من أثر كبير على ضبط الانتاج القومي في الأجل القصير، وعلى مستوى الأسعار في الآجال اللاحقة (ببلاوي، 2000).

نتيجة لهذه التداعيات، اتجهت الدول النامية للاقتراض لتمويل عجز الحساب الجاري، وقد وصل العديد من هذه الدول إلى درجة عدم القدرة على خدمة ديونها، وكان أمامها خياران: إما ان تتركس مواردها من العملات الأجنبية لدفع ديونها، وتحرم مواطنيها من تقديم العديد من الأساسيات، مع ما لذلك من ثمن داخلي باهظ، أو اللجوء إلى صندوق النقد الدولي للحصول على قروض قصيرة لدفع الديون المستحقة، مع ما يعنيه ذلك من الالتزام بشرط صندوق النقد باتخاذ إجراءات تصحيحية لمعالجة الخلل في الاقتصاد (عقل، 1999). لذلك سوف نقوم بالتركيز على هذا الأسلوب في التنمية، وهو التنمية من خلال سياسات الإصلاح الهيكلية القائمة على أفكار صندوق النقد والبنك الدوليين، لأنه يدخل في صلب موضوع هذه الدراسة.

### 1.3 التنمية من خلال سياسات الإصلاح الهيكلي

تسمى هذه البرامج بسياسات التثبيت والتصحيح الهيكلي (Stabilization and Structural Adjustment Policies)، يتولى السياسة الأولى صندوق النقد الدولي، بينما يتولى الثانية البنك الدولي. إن الاجراءات التي درج صندوق النقد الدولي والبنك الدولي على دفع الدول النامية لتبنيها من خلال برامج التصحيح الاقتصادي هي اجراءات شبه نمطية ومتكررة لدى كل الدول. إن الهدف من تطبيق برامج صندوق النقد الدولي هو إعادة الاستقرار الكلي للاقتصاد والمحافظة عليه، إضافة إلى تصحيح الاختلالات الهيكلية فيه، خاصة في مجال المالية العامة وتوفير التمويل اللازم للقيام بهذه الإصلاحات. وبشكل أساسي، يمكن تصنيف هذه الإجراءات إلى ثلاث مجموعات رئيسية وذلك تبعاً لتأثيرها على النشاط الاقتصادي ومستويات المعيشة، وهي (Joyce, 2012):

**أولاً: سياسات جانب الطلب**، وتسمى سياسات التثبيت الاقتصادي (Stabilization Policies)، وتهدف إلى معالجة الاختلالات والتشوهات الهيكلية من خلال التحكم بجانب الطلب في الاقتصاد من خلال مجموعة من السياسات الانكماشية والإجراءات التقشفية، بهدف تحقيق التوازن المالي والنقدي وكبح

تشجع على تحويل ملكية بعض مشاريع القطاع العام إلى القطاع الخاص. إن هذه الاجراءات تمثل مؤشرا هاما لمدى التزام الدولة بسياسات الإصلاح الاقتصادي من منظور الدول المتقدمة والمؤسسات الدولية.

▪ إصلاح القطاع المالي، ويشمل خصخصة البنوك والمصارف وشركات التأمين التابعة للدولة، وتحقيق استقلالية البنك المركزي عن الحكومة، وإقامة أسواق لرأس المال وتطويرها. كما تشمل أيضا فتح القطاع المصرفي للمنافسة الخارجية والداخلية، ورفع أسعار الفائدة الاسمية المدينة والدائنة لتتجاوز معدل التضخم (أي المحافظة على الفائدة الحقيقية موجبة باستمرار) لضمان استمرار تدفق الاستثمارات الأجنبية.

**ثالثا: السياسات الاجتماعية:** لتجنب الآثار الاقتصادية والاجتماعية للسياسات التقشفية السابقة، لجأ صندوق النقد الدولي إلى تبني جملة من السياسات الهادفة لتوفير حماية نسبية للفقراء من خلال:

▪ الإبقاء على المصروفات على الصحة الأساسية والتعليم الأساسي أو زيادتها مع خفض النفقات العامة الإجمالية في الوقت نفسه، وذلك عن طريق إعادة توجيه الموارد نحو التعليم الابتدائي والصحة الأساسية على حساب مستويات التعليم والصحة الأخرى.

▪ تحسين الإنفاق على القطاع الاجتماعي عن طريق توجيه الدعم مباشرة للفقراء، وذلك بتصميم برامج موجهة لتحقيق أهداف إجتماعية، تشمل برامج خاصة للتوظيف وبرامج للتغذية وبرامج لتدريب العاملين وإعادة توطين العمال الحضريين المنقولين من مواطنهم الأصلية، كذلك تقديم الدعم للمشاريع السكنية.

منذ ثمانينات القرن الماضي، ومع بروز أزمة المديونية العالمية، لعبت المؤسساتان الدوليتان دورا مهما ومتجانسا يكمل كل منهما الآخر. حيث يرى البعض أن البنك الدولي يقوم بتسهيل مهمة الصندوق في إعادة صياغة وتشكيل السياسات والتوجهات الاقتصادية والاجتماعية للدول المدينة، وتكييف هيكلها الإنتاجية بما يتناسب مع الاقتصاد الرأسمالي العالمي، وذلك عن طريق ما يقدمه لها من قروض طويلة الأجل. أما قروض صندوق النقد فهي عادة قصيرة الأجل وغير كافية لإجراء التغيرات الهيكلية الضرورية (زكي، 1987). ويمكن

من مخاطر التقلبات التي تتعرض لها على المدى القصير.

▪ تخفيض قيمة العملة الخارجية للدولة، حيث يرى القائمون على الصندوق أن عملات الدول النامية مقومة بأكثر من قيمتها الحقيقية، مما يسبب ضغطا على ميزان المدفوعات. ومن أجل تحسين شروط التجارة الخارجية، ينبغي تخفيض قيمة العملة لتصل إلى قيمتها الحقيقية، وذلك لتشجيع الصادرات والحد من المستوردات مما يسهم في خفض العجز في ميزان المدفوعات.

▪ تخفيض عبء الديون الخارجية. يلاحظ أن صندوق النقد الدولي غالبا ما يرفق مع اتفاقيات التصحيح الاقتصادي التي يعقدها مع الدول المستديرة، تقديم قروض جديدة واتفاقيات إعادة جدولة للديون الخارجية المستحقة، وإلغاء لجزء من الديون.

**ثانيا: سياسات جانب العرض:** وتعرف أيضا بسياسات التصحيح (التكيف) الهيكلي (Structural Adjustment) Policies. تأتي هذه السياسات التي يراها البنك الدولي بعد مرحلة من البدء بسياسات التثبيت، وتعمل على المدى المتوسط والطويل، وترتكز على الإصلاحات الهيكلية التي تهدف إلى تدعيم النمو الاقتصادي، ورفع كفاءة استخدام الموارد الاقتصادية، ونقل الملكية العامة إلى القطاع الخاص، مع إطلاق حريته في ممارسة النشاط الاقتصادي عن طريق اتباع السياسات التالية:

▪ سياسات إصلاح الأسعار المحلية وتحرير سوق العمل، عن طريق عدم تدخل الدولة في تسعير السلع والخدمات وسوق العمل، وجعلها تتحدد بالعرض والطلب.

▪ سياسات تحرير التجارة الخارجية وتحرير معدلات الصرف عن طريق إزالة القيود الكمية على الواردات وتخفيض الرسوم الجمركية وإلغاء الضرائب على الصادرات، وإلغاء المعونات المقدمة لها، وكذلك إلغاء الرقابة على النقد الاجنبي والسماح بتداوله، وتبني سياسات سعر صرف مرن بدلا من أنظمة سعر الصرف الثابت، والرقابة على الصرف.

▪ سياسات إصلاح القطاع العام، وسياسات الخصخصة: وذلك عن طريق تحسين إدارة مشاريع القطاع العام ورفع أسعار السلع والخدمات التي ينتجها بحيث تعكس مستوى تكاليف الانتاج الحقيقية. إن المؤسسات الدولية ترى أن القطاع العام في الدول النامية متضخم ومنخفض الفعالية، لذلك فهي

الثمانينات، بسبب تداخله مع اقتصاديات البلدان النفطية المجاورة، حيث انحسرت أسواق التصدير وانخفضت حصيلة الصادرات الوطنية، وتراجعت حوالات العاملين في الخارج، وانخفضت المساعدات العربية المتوجبة بموجب قرارات مؤتمر القمة العربي عام 1978. لقد أدت هذه التطورات مجتمعة إلى اتساع فجوة المدفوعات الداخلية والخارجية. ولمواجهة هذه الأزمة، توجهت السياسة العامة إلى التمويل عن طريق التوسع في الاقتراض الداخلي والخارجي بشكل كبير، إلى أن وصل عجز الموازنة العامة وعجز ميزان المدفوعات مستويات غير قابلة للاستمرار، واستنفذ الأردن بذلك فرص اللجوء إلى الاقتراض الخارجي، وهبطت إحتياطاته الأجنبية إلى مستويات متدنية، واضطر للتوقف عن الدفع الكامل لمستحقات ديونه الخارجية في نهاية عام 1988. ومما عمق من إزدياد العبء النسبي للمديونية الخارجية، انعكاس محصلة المؤثرات المذكورة سابقا على معدلات النمو الاقتصادي، التي هبطت إلى مستويات متدنية خلال الثمانينات، بالمقارنة مع المعدلات المرتفعة التي تحققت خلال السبعينات. وفي ظل عدم كفاية جهود التصحيح الوطنية لمواجهة الازمة، وعدم انحسار الظروف غير المواتية، تعرض سعر صرف الدينار الأردني لأزمة حادة أدت إلى انخفاضه بحوالي 50% من قيمته التي كان عليها في بداية عام 1988. لقد كان هذا الانخفاض في قيمة الدينار ناتجا عن الضغوط الاقتصادية في تلك الفترة، ولم يكن جزءا من برنامج التثبيت الهيكلي. وحسب بيانات البنك المركزي الأردني، سجل الدين العام ما نسبته 264% من الانتاج المحلي الإجمالي في عام 1989، علما بأن أغلب هذا الدين كان ديونا خارجية، حيث بلغت نسبتها 223% من الإنتاج المحلي الإجمالي لنفس السنة، وتعدّ هذه النسب من أعلى معدلات المديونية في العالم (النابلسي، 1993). ويمكن الاستدلال على أهم المؤشرات الاقتصادية التي تدل على عمق الازمة الاقتصادية في تلك الفترة من جدول (1).

التدليل على العلاقة القوية بين صندوق النقد والبنك الدوليين من خلال الإشارة إلى المشروطة المتبادلة، وهي الحالة التي يصبح بها قبول البلد المقترض لشروط الإقراض لدى إحدى المؤسستين شرطا مسبقا لتلقيه دعما ماليا من المؤسسة الأخرى (الحسني، 1999: 317).

### 2.3 جذور أزمة المديونية الخارجية ولجوء الأردن

#### سياسات الإصلاح الاقتصادي الدولية

بدأ الأردن في التوجه إلى التمويل الخارجي منذ نشوء المملكة في عام 1946، وكانت بريطانيا الدولة الوحيدة التي تزود الأردن باحتياجاته من التمويل الخارجي. وقد امتد نطاق الاقتراض الخارجي خلال مرحلة الستينات وأوائل السبعينات بحيث شمل الدول العربية والدول الأجنبية والمؤسسات الدولية. ودخل الأردن في أواخر السبعينات وبداية الثمانينات الأسواق المالية الدولية، حيث ظهر في هذه المرحلة الاقتراض من البنوك التجارية الدولية (النابلسي، 1993). ولعل جذور أزمة المديونية في الاقتصاد الأردني تعود لعاملين أساسيين: الأول التوجه نحو الإفراط في الإعتماد على الاقتراض الخارجي مع بداية التخطيط الاقتصادي والاجتماعي الشامل لتوفير التمويل اللازم للمشروعات التنموية التي تبنتها الخطط المتلاحقة. لقد كان ينظر للإقتراض الخارجي على أنه مصدر مكمل للقدرة الوطنية المحدودة على حشد الموارد المالية محليا، وبالتالي يمكن تحقيق مزيد من البناء الاقتصادي دون الاضطرار للتضحية في مستويات المعيشة. أما العامل الثاني فيعود إلى تطورات الاقتصاد الدولي في ذلك الوقت، والمتمثلة في استمرار النزعة الانكماشية للنظام النقدي والمالي الدولي، وشيوع نظام التجارة الدولية غير العادلة، وارتفاع مستويات التضخم، وتقلب أسعار صرف بعض العملات الدولية، وشيوع أسعار الفائدة المعومة، كانت من أبرز العوامل التي أسهمت في تعميق أزمة المديونية وتوسيع نطاقها لعدد كبير من الدول النامية، والأردن واحد منها (النابلسي، 1993).

وقد تأثر الاقتصاد الأردني أيضا بانخفاض أسعار النفط في

الجدول رقم (1) أهم المؤشرات الاقتصادية للأردن في فترة الازمة الاقتصادية للأعوام 1987-1991

المؤشر	1987	1988	1989	1990	1991
النمو في GDP (%)	2.3	1.4	- 10.7	- 0.3	1.6
العجز في الميزانية العامة بعد المنح (ملياردينار)	-198.3	-341.0	-1371	-94.4	-147.8
نسبة العجز المالي إلى GDP (%)	-8.67	-14.5	-5.7	-3.4	-5.0
الدين الإجمالي (ملياردينار)	1.84	4.76	6.40	6.10	6.02
نسبة الدين الإجمالي إلى GDP (%)	80	203	264	221	204
نسبة الدين الخارجي إلى GDP (%)	53	163	223	183	168
نسبة الدين الداخلي إلى GDP (%)	27	39	41	38	36
نسبة خدمة الدين إلى GDP (%)*	-	21.5	15.0	13.8	17.9
نسبة خدمة الدين إلى الصادرات (%)*	-	37.8	45.4	43.2	41.1
نسبة العجز في الحساب الجاري/GDP (%)	-5.2	-4.5	-4.3	-9.9	-9.7
نسبة البطالة (%)	8.3	8.9	10.3	16.8	17.4
نسبة التضخم (%)	-0.19	6.74	25.6	16.24	8.2
نسبة الاحتياطي من العملات إلى الواردات (%)	35.1	14.9	21.2	17.7	51.4

المصدر: البنك المركزي الأردني. (\*)الناقليسي، 1993: 201.

300 ألف أردني من الكويت ودول الخليج الاخرى، وقد تبع ذلك زيادة الاستثمار والاستهلاك وتنشيط للاقتصاد بشكل عام. كذلك، بعد الاحتلال الأمريكي للعراق عام 2003، شهد الأردن هجرة كبيرة للعراقيين إلى الأردن، وشكل جزء كبير منهم أصحاب رؤوس الأموال، الأمر الذي أثر ايجابيا أيضا على النمو الاقتصادي. ففي ضوء هذه الظروف، لا نستطيع أن نعزو التحسن في الاقتصاد في فترة التسعينات إلى تبني برنامج التصحيح الاقتصادي للفترة (1992-1998)، والبرنامج الثاني للتصحيح الاقتصادي للسنوات (1999-2002). لقد تم إصدار قانون الدين العام وادارته في عام 2001، والذي تلزم فيه الحكومة بألا يزيد حجم الدين العام عن 80 % من الإنتاج المحلي الإجمالي الاسمي، مع عدم زيادة أي من الدين الخارجي أو الدين الداخلي عن 60 % من الإنتاج المحلي الإجمالي (قانون الدين العام وادارته رقم 26 للعام 2001). منذ عام 1992 ابتدأت آثار التحسن، ويتضح ذلك من تراجع حجم الدين منسوباً للنتاج المحلي الإجمالي من 221 % في عام 1990، إلى 98.4 % في نهاية عام 2002. ونتيجة للإستمرار في

إزاء هذه التطورات، تبنى الأردن بالتعاون مع صندوق النقد الدولي، برنامجاً للإنعاش الاقتصادي للفترة (1989-1992)، ولكن أزمة الخليج في عام 1990 عطلت الاستمرار في تطبيق البرنامج، الأمر الذي حدا بالدولة إلى تبني برنامج جديد للتصحيح الاقتصادي للفترة (1992-1998)، وبناء استراتيجية إنمائية جديدة من خلال خطة إقتصادية وإجتماعية خمسية للفترة (1993-1997) بهدف معالجة الاختلالات الهيكلية في ميزان المدفوعات والموازنة العامة، وتحقيق الاستقرار المالي والنقدي وإرساء مقومات النمو الاقتصادي الذاتي، وذلك من خلال تعزيز دور القطاع الخاص وزيادة إسهامه في الأنشطة الاقتصادية، وتهيئة البيئة الاستثمارية الكفيلة بضمان استمرارية النمو الاقتصادي. وجدير بالذكر أنه قد تم إعادة جدولة ديون الأردن مع نادي باريس في الأعوام 1989، 1992، 1994، و 1997، ومع نادي لندن في عام 1993. ولا بد من التذكير أن الاقتصاد الأردني قد تأثر بالظروف السياسية والاقتصادية في المنطقة، ففي الفترة التي تم البدء بها بتنفيذ برنامج صندوق النقد عام 1989، تم الاجتياح العراقي للكويت، مما أدى إلى عودة حوالي

من الناتج المحلي الاسمي. ولكن الصورة اختلفت مع تداعيات الازمة المالية العالمية، وتداعيات "الربيع العربي" (انظر للجدول 2). وتبعاً للبنك المركزي الأردني، فإن الدين العام ارتفع في نهاية عام 2016 ليلبغ حوالي (26) مليار دينار (95% من الناتج المحلي الاسمي). وقد عزى هذا الارتفاع الحاد إلى انقطاع الغاز المصري المستورد، مما رفع عجز شركة الكهرباء الأردنية. لقد سعت الحكومة الأردنية إلى التركيز على الاقتراض الداخلي من خلال السندات والاذونات الحكومية منذ عام 2007، حيث تفوق الاقتراض الداخلي عن الخارجي منذ ذلك العام، واقتصر الاقتراض الخارجي على القروض الميسرة وطويلة الاجل، (البنك المركزي، البيانات السنوية).

المنهج الاقتصادي السابق، واعتماد الأردن لبرنامج محلي للتحوّل الاقتصادي والاجتماعي للسنوات (2002-2006)، وبالإضافة للظروف الإقليمية والعالمية المواتية في منتصف العقد الاول من القرن الحادي والعشرين، يلاحظ التحسن الملحوظ في حجم الدين منسوباً للناتج المحلي الإجمالي (انخفضت النسبة من 98.4 % في عام 2002 إلى 69% في عام 2006)، على الرغم من ارتفاع رصيد المديونية من 6.7 مليار دينار في عام 2002 إلى 7.35 مليار في نهاية عام 2006. وتوالت برامج التصحيح أيضاً للفترة الزمنية (2008-2011) و (2012-2015). يلاحظ أنه منذ عام 2006 إلى 2012 لم يرتفع إجمالي الدين عن النسب المحددة وهي 80 %

الجدول رقم (2) أهم المؤشرات الاقتصادية للأردن 2010-2016

المؤشر	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
النمو في GDP (%)	2.3	2.6	2.7	2.8	3.1	2.4	1.8
العجز في الميزانية العامة (ملياردينار)	1.05	1.4	1.82	1.31	0.60	0.93	0.88
نسبة العجز المالي إلى GDP (%)	5.57	6.75	8.3	5.5	2.3	3.5	3.2
الدين الإجمالي (ملياردينار)	12.56	14.5	17.6	20.7	22.7	24.9	26.1
نسبة الدين الإجمالي إلى GDP (%)	67.1	70.7	80.2	86.7	89.0	93.4	95.1
نسبة البطالة (%)	12.5	12.9	12.2	12.6	11.9	12.0	16.0
نسبة التضخم (%)	4.85	4.16	4.52	4.83	2.90	2.30	1.0
نسبة الاحتياطي من العملات إلى الواردات (%)	78.3	55.5	32.0	54.3	61.3	69.0	66.6

المصدر: البنك المركزي الأردني.

#### 4. الدراسات السابقة

اهتم العديد من الباحثين حول العالم، ببحث أثر برامج التصحيح الاقتصادي المدعومة من صندوق النقد الدولي IMF، والهادفة إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي في البلدان المتلقية للدعم المالي. والملاحظ من مراجعة الكثير من هذه الدراسات، عدم وجود إجماع فيما يخص مساهمة هذه البرامج في تطوير الاحوال الاقتصادية والاجتماعية في البلدان المتلقية للديون. وبينت بعض الدراسات أن هذه البرامج كان لها أثر بسيط في تحسين الاقتصاد، بينما بينت دراسات أخرى أنها قد ساهمت في تراجع الأوضاع الاقتصادية في البلدان المشمولة في

دراساتهم. وقد يعود السبب في هذا التباين في نتائج تلك الدراسات إلى استخدام منهجيات مختلفة، وعينات متنوعة، وفترات زمنية مختلفة، كما انها تقوم بفحص أهداف متعددة. من استعراض العديد من الدراسات، يلاحظ وجود خمس طرق تم استخدامها لقياس أثر برامج التصحيح الاقتصادي المدعومة من صندوق النقد الدولي. الطريقة الأولى، وتسمى "طريقة قبل - وبعد" (Before- After Approach)، حيث يتم مقارنة سلوك المتغيرات الأساسية في الاقتصاد الكلي قبل تطبيق برنامج التصحيح، مع الفترة التالية للتطبيق. الطريقة الثانية، وتسمى "مع - بدون" (With-Without Approach)، حيث يتم

وتلجأ إلى صندوق النقد للمعونة، غالباً تختلف أمورها المالية والاقتصادية عن أي دولة أخرى لم تلجأ للصندوق. وحتى لو كانت الظروف المالية والاقتصادية متشابهة، فإنها تختلف في قرار اللجوء إلى صندوق النقد، وهذا القرار باطني (داخلي). لذلك، فقد اقترح (Atoyan and Conway 2005) بأن يتم اختيار بلدان المراقبة بالاعتماد على احتمالية لجئها لطلب المساعدة من صندوق النقد. بالطبع نحتاج وقتاً لخروج دراسات تتبنى تلك المنهجية لمعرفة مدى مناسبة هذه الطريقة في القياس. أما منهجية التقييم الكلي (Generalized Evaluation Approach)، فتستخدم أسلوب التحليل القياسي لتحديد أثر برامج صندوق النقد الدولي على البلدان المتلقية للمساعدة، وهي تستخدم بكثافة في الدراسات الحديثة. وبالطبع، فإن مدى فاعلية هذه المنهجية يكون كبيراً فيما إذا تم اعتبار قروض صندوق النقد متغيرات داخلية (endogenous variables). كذلك، رغم أن هذه المنهجية توفر تقديراً للأثر المباشر لبرنامج التصحيح، فإنها تعطي إشارة فقط على اتجاه التأثير باستخدام متغير وهمي، ولكنه لا يعلمنا بكمية التأثير الناتج عن البرنامج التصحيحي مقابل العوامل الأخرى (Dreher, 2006). لقد اعتبر Steinward and Stone (2008) أن الاختيار العشوائي لعينة الدول الداخلة في الدراسة عاملاً مهماً وأساسياً في دراسة أثر برامج صندوق النقد على الدول المتلقية للدون. بالإضافة لما سبق، فإنه حتى لو كانت برامج صندوق النقد غير فعالة، فإنه من الصعب معرفة إن كان سبب الفشل يعود لتصميم البرنامج أو طريقة تطبيقه أو لحساسية وقابلية البلدان للتأثر بالمتغيرات والأحداث المحيطة.

وبغض النظر عن الأسلوب المستخدم في القياس، فإن الدراسات الموجودة لم تستطع أن تقدم إجابة حاسمة عن أثر برامج صندوق النقد الدولي على النمو الاقتصادي للدول الدائنة (Dreher, 2006). إن النتائج في هذا الصدد كانت متباينة، فهي إما أن ترفع النمو أو تخفضه أو ليس لها أثر عليه. فإذا قسمنا الدراسات المختلفة حسب اتجاه أثر برامج الصندوق على المتغيرات الأساسية في الاقتصاد الكلي، فإن الدراسات التي اثبتت الأثر الجيد لبرامج التصحيح سوف نوردها حسب الأقدمية كالتالي:

استخدمت دراسة (Reichmann, 1978) الطريقة الأولى، وهي "طريقة قبل - وبعد" (Before- After Approach)، لمقارنة

مقارنة سلوك متغيرات أساسية في الاقتصاد الكلي لبلدان تنتهج برامج التصحيح الاقتصادي، مع بلدان أخرى لا تسير حسب هذه البرامج (وتسمى مجموعة المراقبة Control Group). أما الطريقة الثالثة، فتسمى "الواقع مقابل الهدف" (Actual-versus-Target Approach)، والتي تقارن الوضع الاقتصادي الراهن مع الهدف المزمع الوصول إليه قبل تطبيق برنامج التصحيح. أما الأسلوب الرابع فهو "طريقة المحاكاة (Simulations Approach)"، حيث يتم مقارنة فعالية سلوك الاقتصاد الفعلي ضمن برنامج التصحيح، مع سلوك الاقتصاد في حالة تطبيق الاقتصاد لبرامج أخرى تختلف عن برامج التصحيح المتبعة. وأخيراً، فإن الطريقة الخامسة تسمى "طريقة التقييم الكلي" (Generalized Evaluation Approach)، والتي تبين العلاقة بين المتغيرات المستهدفة وبين المتغيرات المستقلة وبرامج التصحيح، لتقدير الأثر المباشر لهذه البرامج (Steinward & Stone, 2008).

إن المنهجيات الأولى والثانية والخامسة تم استخدامها بكثرة في الدراسات السابقة. أما المنهجية الأولى "طريقة قبل - وبعد" (Before- After Approach)، وعلى الرغم من سهولة تطبيقها، فإن فيها قصوراً واضحاً، من حيث أنها ترجع جميع التغيرات في سلوك الاقتصاد للبلدان التي تطبق برامج التصحيح الاقتصادي، إلى تأثير هذه البرامج فقط. وبالتالي، فإن هذه المنهجية غير قادرة على التقريب بين الآثار الناتجة عن برامج التصحيح وبين الآثار التي تنتج عن عوامل أخرى ليس لها علاقة بهذه البرامج. لذلك، تعتبر هذه المنهجية مقياساً جيداً لقياس ماذا حصل في الاقتصاد، ولكنها قاصرة عن معرفة لماذا حصل ذلك التغيير. وغالباً يخلص هذا النوع من الدراسات إلى نتيجة مفادها أن لبرامج الصندوق أثراً سلبياً على الاقتصاد، كون الدول المدروسة عادة ما تكون في أزمة مالية شديدة. أما المنهجية الثانية، وهي "مع - بدون" (With-Without Approach)، فيستخدم الباحثون بلداناً للمراقبة (control countries) كعلامة يهتدى بها عند فحص أثر برامج الإصلاح الاقتصادي لصندوق النقد. عادة لكل بلد مرتبط مع صندوق النقد، لابد من تحديد بلد معين له نفس الخصائص والظروف الاقتصادية لإستخدامه للمراقبة. ولكن يمكن اعتبار اختيار بلدان المراقبة أمراً صعباً، حيث أن البلدان التي تعاني عسراً مالياً



على بيانات تخص 69 دولة نامية للفترة 1973 إلى 1988 أن لبرامج الصندوق آثار إيجابية قصيرة الاجل وطويلة الاجل على الميزان الجاري وميزان المدفوعات والتضخم. وهذه النتائج تتماثل مع نتائج دراسة (Conway, 1994). لقد تم ايجاد آثارا مرتفعة على النمو الاقتصادي في كل من دراسة (Edwards and Dicks-Mireaux et al. (2000) ودراسة (Santaella (1993) ودراسة (Greenidge et al. (2011)، وقد كان الأثر طفيفا على النمو اثبتته دراسة (Hutchison (2003). أما دراسة (Evrensel (2002) فقد قامت بتقييم برامج صندوق النقد الدولي عن طريق فحص توقعات الصندوق حول السياسات التي ستتخذها البلدان المتلقية للمساعدات، ومدى مطابقة هذه التوقعات للواقع. ولعمل ذلك، قامت الدراسة بمقارنة الفترة قبل تطبيق البرنامج والفترة التي تلت التطبيق. وبالاستناد على هذه النتائج، تبين أن برامج الصندوق قد حسنت الميزان الجاري والاحتياجات الأجنبية خلال سنوات تطبيق البرنامج. وأن هذه البرامج قد حققت انتعاشا قصير المدى لميزان المدفوعات، أي أن التحسن لم يكن مستداما.

كما أجريت دراسات أخرى لتقييم مدى فعالية برامج صندوق النقد الدولي لدول أوروبا الشرقية، وأغلب هذه الدراسات كانت وصفية ولم تعتمد للتحليل القياسي لفحص الاثر. وتعتبر دراسة (Eke and Kutan, 2005) أول دراسة تستخدم التحليل القياسي لقياس فعالية برامج صندوق النقد الدولي لدولتين من دول أوروبا الشرقية، وهما بلغاريا وبولندا خلال عقد التسعينات. لقد وجدت الدراسة أن هذه البرامج قد كانت أكثر كفاءة في بلغاريا عنها في بولندا، وخاصة في تقليل التضخم. وقد أوضحت أن سبب النجاح في بلغاريا ربما يعود لقرارات وإجراءات المجلس النقدي البلغاري بعد الازمة المالية عام 1997، وكذلك للتطور الحاصل في الظروف السياسية لهذه البلد. أما دراسة (Paraschiv et al., 2015) عن رومانيا والتي وقعت ثلاثة برامج للتصحيح الاقتصادي مع البنك الدولي. فقد وجدت أن أثر هذه البرامج كان ايجابيا على النمو الاقتصادي، مع وجود آثار سلبية على العمالة والاجور في القطاع العام، مع زيادة في نسبة التضخم. وهناك دراسات عن أثر برامج التصحيح على الإنفاق التعليمي والإنفاق الصحي. ومن الدراسات التي بينت الأثر الموجب لهذه البرامج (Clements et al., 2013; IMF, Independent

سلوك موازين المدفوعات والنمو الاقتصادي لمدة سنتين، قبل برامج التصحيح وبعده، لكل دولة على حدة للبلدان الملتزمة بتلك البرامج مع صندوق النقد، للفترة 1973-1975. لقد وجدت الدراسة حصول تحسن واضح في ميزان المدفوعات لثلث برامج التصحيح فقط، بينما أكثر من 70% من تلك البرامج لم تجد الدراسة أي تحسن في ميزان المدفوعات. كما وجدت الدراسة أن التضخم يكون أعلى في حالة تطبيق برنامج يقتضي تخفيضاً في قيمة العملة الوطنية. وبالمتوسط، وجدت الدراسة أن برامج التصحيح ليس لها أثر معاكس للنمو الاقتصادي، حيث أن النمو الاقتصادي قد إنخفض عند تطبيق 40% فقط من البرامج، بعد مقارنتها بمتوسط النمو خلال سنتين قبل تطبيق برامج التصحيح، فيما ارتفع النمو الاقتصادي في حال تطبيق 47% من تلك البرامج. كما استخدمت دراسة (Connors, 1979) نفس الطريقة السابقة لفحص 31 برنامجا تصحيحيا في 23 دولة، خلال الفترة 1973-1977. تم إجراء المقارنة بين سنة قبل الالتزام بالبرامج وسنة بعدها. ووجدت الدراسة آثارا بسيطة جدا لهذه البرامج على الاهداف التالية: النمو الاقتصادي، والتضخم، وعجز الميزان الجاري، وكذلك على الأهداف الوسيطة، مثل نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي. أيضا، وباستخدام نفس المنهجية السابقة، فإن دراسة (Pastor, 1987) لثمانية عشر بلدا في أمريكا اللاتينية، للفترة 1965-1981، وباستخدام سنة واحدة قبل وبعد تطبيق البرنامج التصحيحي. وجدت الدراسة تطورا ايجابيا وملحوظا في ميزان المدفوعات، بينما كان الاثر معدوما على النمو في الناتج المحلي الإجمالي الاسمي والحساب الجاري والتضخم.

أما دراسة (Goldstein & Montiel, 1986) فقد استخدمت طريقة التقييم الكلي (Generalized Evaluation Approach) وطريقة مع- بدون (With-Without Approach) على 68 برنامجا تصحيحا مدعوما من صندوق النقد الدولي لثمان وخمسين بلدا ناميا للفترة 1974 إلى 1981، حيث وجدت الدراسة باستخدام منهجية مع-بدون، أن لهذه البرامج أثرا ايجابيا على النمو الاقتصادي والميزان الجاري، وخفضاً بسيطاً على نسبة التضخم، وزيادة بسيطة في عجز ميزان المدفوعات. أما باستخدام منهجية التقييم الكلي، فقد كان الاثر سالبا على كل المتغيرات السابقة. كما وجدت دراسة (Kahn (1990، وبالاعتماد

1975 إلى 1999. وإضافة إلى ذلك، فقد وجدت الدراسة أن قرار صندوق النقد في منح القروض يستند على أساس سياسي، حيث أن زيادة حجم هذه القروض وإمكانية تكرارها يحصل إذا تمتعت الدولة بالعوامل التالية: (1) تمثيل عال في عضوية الصندوق، و(2) كلما ارتفع ارتباط الدولة الاقتصادي والسياسي بالولايات المتحدة والدول الأوروبية الرئيسية. بالإضافة لما سبق، فإن دراسة Dreher (2006) لعدد من الدول يبلغ 98، للفترة 1970 إلى 2000 وجدت أثرا سالباً لبرامج التصحيح. وذكرت الدراسة أن السبب ربما يعود إلى عدم ملاءمة نصائح الصندوق أو لحصول مغامرات أخلاقية (moral hazards) ترافقت مع حصولهم على إعانات من الصندوق. أما دراسة Sulimierska (2013) عن الاقتصاد الروسي، وباستخدام نموذج مالي حديث لميزان المدفوعات، وجدت أن تطبيق برنامج الصندوق قد أدى لتزايد الإلزام الاقتصادية وتعميقها. كذلك الأمر بالنسبة لدراسة Paraschiv et al., (2015) عن رومانيا، حيث وجدت أن أثر هذه البرامج كان سلبياً على العمالة والأجور في القطاع العام وزيادة التضخم. وبالنسبة لأثر برامج التصحيح الاقتصادي على التعليم والصحة، فقد وجدت بعض الدراسات أثراً سلبياً عليها (Batniji, 2009; Baker, 2010).

وعلى كل حال، يوجد بعض الدراسات بينت عدم فعالية برامج التصحيح الاقتصادي لصندوق النقد على النشاط الاقتصادي للدول المدينة. مثلاً، دراسة (Hutchison and Noy, 2003) لدول أمريكا اللاتينية وباستخدام السلاسل الزمنية، وجدت تكاليف إنتاجية عالية لهذه البرامج، ولم تجد أي تحسن في الميزان الجاري. كما أن دراسة (Atoyan and Conway 2005) أثبتت عدم فعالية هذه البرامج في زيادة نمو الإنتاج المحلي في الأجل القصير، وذلك بعد دراسة بيانات 95 دولة للفترة الزمنية 1993-2002. ولكن أثر هذه البرامج قد ظهر بعد الانتهاء من البرنامج التصحيحي. إن عدم فعالية هذه البرامج قد أثبتته أيضاً دراسة (Easterly 2005) لثلاث دول هي الأرجنتين وغانا وآيفوري، للفترة 1980 إلى 1999. أما دراسة (Zwart 2007) فقد بينت أن برامج صندوق النقد الدولي قد تؤدي إلى آثار إيجابية أو سلبية على النشاط الاقتصادي للدول المتلقية بسبب وجود عوامل أخرى تؤثر على هذه العلاقة. كذلك، فإن دراسة (Eke and Kutan 2009) عن دول أوروبا الشرقية، وباستخدام

(Evaluation Office (IEO), 2003).

بالمقابل، هناك دراسات عديدة وجدت أن برامج صندوق النقد الدولي لها آثار سلبية على الأداء الاقتصادي للدول المدينة. مثلاً، دراسة (Reichmann & Stillson, 1978) قد استخدمت الطريقة الأولى، وهي "طريقة قبل - وبعد" (Before-After Approach)، لمقارنة سلوك موازين المدفوعات والنمو الاقتصادي لمدة سنتين، قبل برامج التصحيح وبعده، لكل دولة على حدة للبلدان الملتزمة بتلك البرامج، للفترة 1963-1972. وخلصت الدراسة إلى عدم وجود أي أثر لهذه البرامج على الأهداف المتمثلة في النمو الاقتصادي، التضخم، العجز في الميزان الجاري وميزان المدفوعات، ونسبة العجز في الميزانية العامة إلى الناتج المحلي. كما استخدمت دراسة (Nsouli et al., 1985) منهجية "قبل - وبعد" أيضاً، وتقييم 35 برنامجاً خلال الفترة 1980-1981 لاثنتين وعشرين بلداً أفريقياً، حيث وجدت الدراسة إنخفاضاً في نمو الإنتاج المحلي في 60% من الحالات، أو لم يتغير بعد سنة من تطبيق البرنامج التصحيحي. أما بخصوص الميزان الجاري والتضخم، فقد وجدت الدراسة أن 50% فقط من الحالات قد تحسنت بعد سنة من البرنامج. بينما وجدت دراسة (Pastor, 1987) باستخدام نفس المنهجية السابقة لثمانية عشر بلداً في أمريكا اللاتينية، للفترة 1965-1981، وباستخدام سنة واحدة قبل وبعد تطبيق البرنامج، حصول تطور إيجابي وملحوظ في ميزان المدفوعات، بينما كان الأثر معدوماً على النمو في الناتج المحلي الاسمي والحساب الجاري والتضخم.

أما الدراسات الحديثة نسبياً، فقد وجدت دراسة (Przeworski and Vreeland, 2000) إنخفاضاً كبيراً في النمو الاقتصادي للبلدان المعتمدة على برامج الصندوق، وقد استنتجت الدراسة أن ذلك الانخفاض يستمر طالما استمرت الدولة تحت مظلة الصندوق، وسوف يتحسن الوضع إذا اعتمدت على برامجها الذاتية. أما دراسة (Bordo and Schwartz 2000) فقد فحصت بيانات سنوية لأحد عشر دولة في أمريكا اللاتينية وثلاثة عشر دولة آسيوية، للفترة 1973 إلى 1998، حيث وجدت أن الأوضاع الاقتصادية قد أصبحت أكثر سوءاً بعد حصولهم على المساعدات من صندوق النقد. ونفس النتيجة السابقة ظهرت في دراسة (Barro and Lee 2005) عند فحص 130 دولة، للفترة

الدوليين منذ عام 1989. وذكرت الدراسة أن التحليل العميق للنمو الاقتصادي في الأردن خلال فترة البرنامج ليس من نوع النمو المستند على دفع الصادرات كما هو متوقع عادة من برامج التثبيت الاقتصادي الناجحة التي يقودها الصندوق والبنك الدوليان. لقد كان النمو ممتدا (extensive) بدلا من أن يكون مكثفا (intensive)، وكان هذا النمو مستندا على زيادة المدخلات بدلا من رفع الانتاجية، كما انه في فترة النمو في التسعينات قد كان يركز على القطاع غير القابل للتداول (non-tradable)، وعلى القطاع غير المتداول وقطاع التصدير المطوق (enclave) منذ عام 2000. واستنتجت الدراسة أن الصندوق والبنك الدوليين راغبين في تقديم الأردن كمثال للإصلاح والعولمة في منطقة الشرق الاوسط وشمال افريقيا (MENA) من أجل تسويغ الاستمرار في الدعم المالي إلى أحد أهم حلفاء الغرب في المنطقة بعد عام 1992.

أما دراسة (Saif and Choucair, 2010) فقد طرحت إعادة النظر في علاقة سياسات الإصلاح الاقتصادي المستندة على صندوق النقد والبنك الدوليين على الحوكمة (governance) في الأردن ومصر. وبينت الدراسة أن برامج الإصلاح قد فشلت في الوصول إلى إصلاح جدي في مجال المؤسسات والتشريعات، والتي قد تساهم في رفع مستوى الحاكمية وتقليل عدم العدالة، رغم ان كلا البلدين قد حصلا على مستويات مرتفعة من نمو الناتج المحلي الإجمالي في العقد الماضي. بينما بينت دراسة (Abugattas-Majluf, 2012) أن سياسات الإصلاح الاقتصادي المستندة على اشراف صندوق النقد والبنك الدوليين لم تساهم في زيادة قدرة الاقتصاد الأردني على النمو المستمر بسبب اعتماده على القطاع غير القابل للتداول، ولم يركز على استراتيجية تساهم في إحداث تغييرات هيكلية تساهم في زيادة قدرته التنافسية في الاسواق العالمية. كما بينت دراسة رابعة (2017) ان برامج الإصلاح الاقتصادي التي تم تطبيقها في الأردن منذ عام 1989-2015 لم تؤدِّ إلى النتائج المرجوة منها، كما بينت الدراسة أن تطبيق سياسات الإصلاح قد أدت إلى تخفيض حجم الانفاق على التعليم والصحة، وتخلى الدولة عن مهمتها في التعيين والتوظيف، مما أدى إلى تراجع الأردن في مؤشرات التنمية البشرية.

هناك دراسات ركزت على أثر برامج التصحيح الاقتصادي

تحليل الحساسية وجدت أن هذه البرامج غير فعالة. بالإضافة لما سبق، فإن دراسة (Jorra 2012) لسبع وخمسين دولة نامية، للفترة 1975 إلى 2008 أكدت أن برامج الصندوق لم تعمل على تطوير اقتصادات الدول المتلقية للديون. كما بينت نتائج هذه الدراسة أن برامج الصندوق تزيد احتمالية الحاجة لأخذ قروض في المستقبل بنسبة تتراوح بين (1.5 - 2) %. كما بينت دراسة (Deniz et al., 2013) فشل برامج التصحيح الاقتصادي في تركيا للوصول لأي من الاهداف المتوخاة، مما أدى إلى إنهاء علاقة تركيا بصندوق النقد بعد 51 عاما من العلاقة المكثفة، والأعتماد على سياسات ذاتية للنمو الاقتصادي. أما دراسة (Turan and Qazimllari 2015) عن البانيا، فقد وجدت الدراسة عدم فعالية برامج صندوق النقد الدولي على النمو الاقتصادي وخفض الفقر وتحسين الصحة ودعم البيئة. كما وجدت دراسة (Kerich 2014) عن كينيا، نفس النتيجة السابقة، وهي عدم مساهمة هذه البرامج في تحسين النمو وتخفيض العجز في ميزان المدفوعات والتضخم والبطالة.

أما الدراسات التي أجريت على أثر برامج التصحيح الاقتصادي على الاقتصاد الأردني فهي محدودة العدد، وتتسم جميعها بالاسلوب النظري غير القياسي، وسوف يتم استعراضها حسب التاريخ الزمني لهذه الدراسات بحثت دراسة الرشواني (1999) قد بحثت في علاقة برامج التصحيح الاقتصادي بالاستقرار السياسي في الأردن، وبينت انها أدت لزيادة التوتر والشغب لدى المواطنين في جنوب الأردن. في حين بينت دراسة مشاقبة (2003) ان هذه البرامج استطاعت تحقيق خفض الدين العام وحدة العجز في الموازنة العامة، في حين تزايدت حدة الاختلالات الاجتماعية والتفاوت في الدخل، وتآكل حصة الطبقة الوسطى من الانفاق. كما بينت دراسة قبلان (2005) بان تطبيق برامج الصندوق قد ركز على المشاريع الخدمية وليس الاستثمارية التي تحقق للبلد الاكتفاء الذاتي، كما ارتفع حجم الفقر والبطالة وتكاليف الخدمات التعليمية والصحية، بالإضافة إلى أن الصندوق الدولي يتغاضى عن القوانين والتشريعات التي تحد من الحريات العامة وحرية التعبير اذا كانت تخدم سياسات الصندوق والبنك الدوليين. أما دراسة (Harrigan, et al. 2006) فقد قدمت تحليلا لسياسات الإصلاح الاقتصادي المتبعة في الأردن بإشراف صندوق النقد والبنك

الأردني بشكل خاص، يعتبر سببا رئيسيا لزيادة الاهتمام لدى الباحثين لمعرفة أثر هذه البرامج. هذا إلى جانب الرغبة في التعرف على المنهجيات القياسية التي استخدمت لقياس أثر هذه البرامج، ومعرفة أسباب قصورها، مما يسهل على الباحثين ومتخذي القرار الاقتصادي في الدول عموما، وفي الدول النامية بشكل خاص، تطوير منهجيات أفضل في المستقبل، والتفكير في أساليب أخرى لسد العجز المالي في بلادهم.

### 5. منهجية الدراسة

لا يوجد طريقة مثالية لتقدير وتقييم أثر برامج الصندوق الدولي على الاقتصاد بشكل عام. لقد تم الاعتماد في هذه الدراسة على منهجية التقييم الكلي (GEE) (Generalized Evaluation Evaluation). إن المنهجية التي كثر استخدامها في الدراسات السابقة هي منهجية قبل- وبعد (Before- After Approach) التي تسعى لمعرفة مستوى التغير في المتغيرات المستهدفة في الاقتصاد الكلي بعد برنامج صندوق النقد، ومقارنتها بمستويات هذه المتغيرات قبل الاتفاق مع الصندوق. وبما أن برامج الصندوق عادة ما تكون مستمرة، مما يجعل تقييم أثر البرامج بأسلوب (قبل-وبعد) منحازا بسبب وجود برامج للصندوق في الفترة السابقة. لذلك، تم استخدام منهجية التقييم الكلي (GEE) لتقييم أثر هذه البرامج، بدون التخوف من الانحياز.

وبخصوص المنهجية المتبعة في هذه الدراسة وهي التقييم الكلي (GEE)، فسوف يتم تقدير أثر برامج الصندوق من خلال تحديد المتغيرات المستهدفة ومتغيرات السياسات الاقتصادية وبعض المتغيرات الخارجية وتحليلها بطريقة المربعات الصغرى الاعتيادية بالاعتماد على تحليل وإثبات دراسة Goldstein and Montiel (1986) بأن إتباع هذه الطريقة سوف يؤدي إلى تقديرات غير منحازة لمعامل برنامج التصحيح  $\beta^{IMF}$  كما تم ذكره سابقا. ، وكذلك على إمكانية الاعتماد على هذه الطريقة، كون متغيرات الدراسة جميعها مستقرة عند المستوى. لقد استخدمت الدراسة المتغيرات التالية:

- التغير في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ( $\Delta G$ ): حيث يمثل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي مجموع إجمالي القيم المضافة لجميع المنتجين المقيمين مضافا إليها الضرائب

من زاوية المخاطر الأخلاقية التي قد تترافق مع التوقيع على هذه البرامج مع صندوق النقد الدولي. لقد ذكرت دراسة Lee and Shin (2008) أن تكرار إعطاء المساعدة والديون بأسعار فائدة منخفضة للدول المستدينة بكفالة صندوق النقد أو البنك الدولي يعمل على تشجيع المستثمرين والدول المتعسرة على طلب كميات أكبر مما تحتاجه فعلا من القروض والمساعدات، مما لا يعكس بالفعل المخاطر التي ترتبط بهذه البلدان. وبتعبير آخر، فإن المساعدات المالية من المؤسسات الدولية يعمل بطريقة غير مباشرة على تشجيع المستثمرين والبلدان بسلوك غير مسؤول، مما يساعد على ظهور أزمات مستقبلية، حيث أن القروض الممنوحة بأسعار فائدة قليلة يشجع البلدان المتلقية على اتخاذ وتبني سياسات غير مسؤولة. وفي هذا الجانب، هناك دراسات قد ناقشت أن مساعدة صندوق النقد الدولي لن تؤدي إلى مخاطر أخلاقية، لأن صفقة الصندوق عادة ما تكون قليلة مقارنة بمطالب الدول المتعسرة (Jeanne and Zettlemyer, 2004; Mussa, 2004). كما أن دراسة Lee and Shin (2008) قد ذكرت أن الدراسات التي بحثت المخاطر الأخلاقية المترافقة مع برامج صندوق النقد والبنك الدولي، تتعرض عادة لعدد من الصعوبات. مثلا، يعتبر التحديد الكمي للمخاطر الأخلاقية صعبا، لأن سلوك المخاطرة لدى الدائن والمدين ضمنى ومن الصعب قياسه مباشرة. كذلك، هناك صعوبة في فصل أثر برامج صندوق النقد على الاقتصاد عن أثر المتغيرات الاقتصادية الأخرى. وكنتيجه لذلك، من الممكن فهم عدم إمكانية إيجاد دراسات عديدة حول موضوع المخاطر الأخلاقية لبرامج صندوق النقد، وعادة يلجأ الباحثون إلى استخدام التغير في أسعار الفائدة ودرجة انتشار السندات كبديل عن المخاطر الأخلاقية. بالتالي، من المنطقي الاستنتاج أن تدخل صندوق النقد سوف يقلل احتمالية عدم القدرة على الدفع لدى المدينين، وتشجيع المستثمرين على سلوك غير راشد في استداناتهم، أي زيادتها أكثر من اللازم، وبالتالي انخفاض تكاليف الاقتراض.

في الحقيقة، إن وجود هذه الاختلافات والتضارب في نتائج الدراسات، والمتغيرات التي تم الاهتمام بها والتركيز عليها حول موضوع أثر برامج الإصلاح الاقتصادي لصندوق النقد الدولي، بالإضافة إلى ندرة الدراسات حول هذا الموضوع عن الاقتصاد

اقتصادية واجتماعية للمنطقة بأكملها، إن ( $D_3$ ) لهذه السنوات يأخذ الرقم (1) وصفر لباقي السنوات. لقد تم الاعتماد على سلاسل زمنية سنوية للمتغيرات السابقة للفترة الزمنية 1985 إلى 2016، حيث تم الحصول عليها من بيانات البنك المركزي الأردني على موقعه الالكتروني.

### 1.5 منهجية التقييم الكلي (GEE Approach)

إن هذه المنهجية تهدف لتقدير أثر السياسات والصدمات الخارجية ومتغيرات أخرى على هدف محدد في الاقتصاد الكلي، مع الأخذ بعين الاعتبار كيفية تصرف السياسات في غياب برامج الصندوق. لأجل ذلك، فإن النموذج يشتمل على دور رد الفعل، وذلك لحساب الاختلاف بين النتائج الفعلية والاهداف المرجوة (Dicks-Mireaux et al., 2000). بالتالي، يعرف النموذج المتغير المستهدف كالتالي:

$$y_i = \beta_1 + \beta_2 \chi_{it} + \beta_3 w_{it} + \beta_4 IMFd + \varepsilon_i \quad (1)$$

حيث  $y_i$  يمثل المتغير المستهدف (النمو الاقتصادي)، ميزان المدفوعات، الميزان الجاري، التضخم، البطالة، أو أي متغير آخر (يعتبر هدفاً). أما المتغير  $\chi_i$  فيمثل أدوات السياسة الاقتصادية (مثل العجز/الفائض في الميزانية العامة، الإلتزام المحلي، سعر الصرف الحقيقي الفعال، نسبة الدين العام إلى GDP، نسبة الاحتياطيات من العملات الأجنبية إلى إجمالي الواردات). أما  $w_i$  فتمثل المتغيرات الخارجية والتي يمكن أن تؤثر على المتغير المستهدف (مثل معدل التبادل التجاري (terms of trade)، سعر الفائدة العالمي، الاسعار الدولية للنفط)، أما  $d$  فهو متغير وهمي يأخذ الرقم واحد صحيح خلال السنة التي يعمل فيها برنامج صندوق النقد، والقيمة صفر في السنوات الاخرى التي لا يعمل بها. أخيراً،  $\varepsilon_i$  فيمثل حد الخطأ العشوائي. وبذلك، فإن المعادلة (1) تعرف التغير في أحد المتغيرات الكلية (أو المتغير المستهدف) كدالة للعوامل التالية: (1) التغير في أحد أدوات السياسة الاقتصادية الكلية والتي قد تحصل في غياب برنامج التصحيح التابع للبنك الدولي؛ (2) التغير في العوامل الخارجية؛ (3) الأثر الإجمالي لبرنامج الصندوق كما يمثلها المعامل  $\beta_4^{IMF}$ ؛ و (4) أي صدمات أخرى غير مرئية. وكما بينا سابقاً، فإن  $\chi_i$  تمثل الأداة المستخدمة للوصول للهدف في حالة عدم وجود برنامج للتصحيح

ومخصوصاً منها الاعانات مقيمة بالاسعار الثابتة.

- التغير في نسبة الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي ( $\Delta CAY$ ): ويمثل الحساب الجاري مجموع الميزان التجاري وحساب الخدمات وحساب الدخل وصافي حساب التحويلات الجارية.
- التضخم ( $INF$ )
- التغير في الإلتزام المحلي ( $\Delta DC$ ): ويشمل الإلتزام المحلي صافي الديون على القطاع العام والديون على القطاع الخاص (مقيم) والديون على المؤسسات المالية.
- نسبة العجز/الفائض في الميزانية العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي ( $BODY$ ): ويمثل هذا المتغير إجمالي الإيرادات والمساعدات الخارجية مطروحاً منه إجمالي الانفاق.
- التغير في معدل التبادل التجاري ( $\Delta TOT$ ): ويمثل هذا المعامل نسبة الرقم القياسي لسعر وحدة الصادرات إلى الرقم القياسي لسعر وحدة المستوردات.
- نسبة إجمالي الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي ( $DEBTY$ ): ويمثل إجمالي الدين العام مجموع الرصيد القائم للدين الخارجي مطروحاً منها الاقساط المسددة، والرصيد القائم للديون المحلية على الحكومة المركزية.
- معدل البطالة ( $UNEM$ ).
- نسبة الاحتياطيات من العملات الأجنبية لدى البنك المركزي إلى مجموع الواردات ( $FRM$ ).
- متغير برامج صندوق النقد الدولي ( $IMFDummy$ ): هو متغير وهمي يأخذ الرقم (1) خلال السنة التي يعمل بها برنامج صندوق النقد، والقيمة صفر في السنوات الاخرى.
- متغير وهمي ( $DUMMY$ ): وهو يمثل الصدمات الخارجية التي تعرض لها الاقتصاد الأردني منذ بداية التسعينات إلى عام 2016. السنوات التي حصلت بها صدمات خارجية في الأردن هي 1989 و 1990 (وتمثل انهيار الدينار الأردني والاجتياح العراقي للكويت)، حيث أن ( $D_1$ ) لهاتين السنتين يأخذ الرقم (1) وصفر لباقي السنوات. وكذلك السنوات من 2000 إلى 2003 (وتمثل الاجتياح الامريكي للعراق واحتلاله)، حيث ( $D_2$ ) لهذه السنوات يأخذ الرقم (1) وصفر لباقي السنوات. أما السنوات من 2011 إلى 2016 فتمثل فترة "الربيع العربي" وانقطاع لأمدادات الغاز المصري، وما تبعه من إرهابات

$$\alpha_{10}IMFDummy + \alpha_{11}D_1 + \alpha_{12}D_2 + \alpha_{13}D_3 + \tilde{\eta}_t \quad (4)$$

حيث أن  $\Delta y$  يمثل التغير في المتغيرات المستهدفة التالية:  
 G: النمو الحقيقي في الناتج المحلي الإجمالي.  
 CAY: نسبة الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي.  
 INF: التضخم.  
 UNEM: معدل البطالة.  
 حيث ان التغير في المتغيرات المستهدفة السابقة يعتبر هدفا  
 لبرنامج التصحيح الاقتصادي، حيث أن هذه البرامج تسعى  
 لتحقيق الاستقرار في الاقتصاد الكلي.  
 أما متغيرات السياسة الاقتصادية، فهي التغير في الائتمان  
 المحلي ( $\Delta DC$ )، نسبة الدين الإجمالي إلى الناتج المحلي  
 الإجمالي ( $DEBTY$ )، ونسبة العجز/الفائض في الميزانية العامة  
 إلى الناتج المحلي الإجمالي ( $BDY$ )، ونسبة الاحتياطات من  
 العملات الأجنبية إلى إجمالي الواردات ( $FRM$ ). إن متغيرات  
 السياسة الاقتصادية السابقة تدخل ضمن السياسات النقدية  
 والمالية التي تخص جانب الطلب في الاقتصاد الكلي. إن  
 المتغيرات الاربع السابقة، والتي تمثل السياسة الاقتصادية،  
 ليست الوحيدة المستخدمة، ولكنها تعتبر مهمة في السياسات  
 المطلوبة من صندوق النقد. إن المتغير الخارجي الوحيد  
 المستخدم في المعادلة (4) هو التغير في معدل التبادل التجاري  
 terms of trade ( $\Delta TOT$ ). بالطبع يمكن استخدام متغير دولي  
 آخر، مثل النمو في أسواق التصدير أو التغير في أسعار النفط  
 العالمية. كذلك يمكن استخدام متغيرات خارجية أخرى تمثل  
 الاقتصاد الكلي المحلي. أما أثر برامج صندوق النقد فمن  
 الممكن تقديرها من خلال إشارة ودرجة معنوية المعامل ( $\alpha_{10}$ )  
 في المعادلة (4).

## 2.5 التحليل القياسي

تتمثل الخطوة الأولى في تحليل البيانات بإختبار ما إذا  
 كانت السلاسل الزمنية مستقرة أم لا، تجنباً لظهور مشكلة  
 الانحدار الزائف. بالتالي، فإن اللجوء إلى طريقة المربعات  
 الصغرى الاعتيادية OLS يعطي نتائج زائفة في حالة عدم  
 استقرار البيانات. وقد تم تطبيق اختبار ديكي فولر الموسع  
 ADF. وتجدر الإشارة إلى انه تم اختيار فترة التباطؤ بالاعتماد  
 على معيار Minimum Akaike Information Criteria (AIC).

الاقتصادي. لقد إقترح Goldstein and Montiel (1986) بتمثيل  
 $\chi_i$  من خلال دالة رد الفعل التالية:

$$\Delta \chi_i = \alpha |y_i^d - (y_i)_{t-1}| + \tilde{\eta}_i \quad (2)$$

إن المعادلة (2) تبين التغير في أدوات السياسة الاقتصادية  
 الكلية بين الفترة الحالية والفترة السابقة كدالة للفجوة بين القيمة  
 المرغوبة للمتغير المستهدف في الوقت الحالي،  $y_i^d$ ، وبين القيمة  
 الواقعية في الفترة السابقة،  $(y_i)_{t-1}$ ، حيث أن المعامل  $\alpha$  يقيس  
 درجة استجابة أدوات السياسة الاقتصادية لبلوغ الهدف.

من الممكن انشاء نموذج التقييم الكلي (GEE) من خلال  
 إحلال المعادلة (2) بالمعادلة (1) بدلاً من  $\chi_i$ ، بحيث يعكس  
 ذلك التغيرات غير المنظورة في السياسة الاقتصادية والتي من  
 الممكن أن تحصل في غياب البرنامج التصحيحي:

$$\Delta \chi_i = \beta_0 i - (\alpha_2 + 1)y_{i,t-1} + \beta_2 \chi_{i,t-1} + \beta_3 w + \beta_4 IMF^d + (\epsilon_i + \beta_2 \tilde{\eta}_i) \quad (3)$$

حيث أن القيمة المرغوبة ل  $y_i^d$  قد تم افتراضها واضافتها كثابت  
 كما يلي:

$$B_{0i} = \beta_1 + \beta_2 y_i^d$$

لقد ذكرنا سابقاً أن Goldstein and Montiel (1986) قد أثبت  
 أن تقدير المعادلة (3) بواسطة المربعات الصغرى الاعتيادية  
 (OLS) سوف يؤدي إلى تقديرات غير منحازة لمعامل برنامج  
 التصحيح  $\beta^{IMF}$ . وفوق ذلك، فإن المعادلة السابقة سوف تهتم  
 بتقدير الوضع غير الحقيقي (الزائف) المتعلق بالسياسات  
 الاقتصادية الممكن اتخاذها في حالة عدم وجود برنامج صندوق  
 النقد الدولي، وذلك بإدخال القيم المتباطئة للمتغيرات المستهدفة  
 وأدوات السياسة الاقتصادية المستخدمة.

بالتالي، يمكن استخدام المعادلة (3) لتقدير الاثر المتزامن  
 في وقت واحد لبرنامج صندوق النقد التصحيحي، وصدمة  
 السياسة الاقتصادية المستخدمة، والمتغيرات الاخرى الخارجية.  
 وللتناسق والتناغم مع الادبيات في هذا المجال، فإننا سنستخدم  
 المتغيرات المستهدفة التالية: النمو الحقيقي في الناتج المحلي  
 الإجمالي، الميزان الجاري، التضخم، والبطالة. وبالتالي، يمكن  
 استخدام المعادلة (3) لتقدير الاثر المتزامن لبرنامج صندوق  
 النقد وصدمة السياسة الاقتصادية والمتغيرات الاخرى الخارجية.  
 وبالتالي، سيتم استخدام المعادلة التالية لكل متغير مستهدف:

$$\Delta y = \alpha_0 + \alpha_1 G_{t-1} + \alpha_2 (CAY)_{t-1} + \alpha_3 INF_{t-1} + \alpha_4 UNEM_{t-1} \\ + \alpha_5 \Delta DC_{t-1} + \alpha_6 DEBTY_{t-1} + \alpha_7 (BD/Y)_{t-1} + \alpha_8 \Delta TOT_{t-1} + \alpha_9 FRM_{t-1}$$

الاجل القصير عن طريق المربعات الصغرى الإعتيادية OLS، أو عن طريق متجه الانحدار الذاتي VAR إذا رغبتنا في اختبار العلاقة السببية قصيرة الاجل بين المتغيرات.

وقد أشارت نتائج ذلك الاختبار أن جميع متغيرات الدراسة مستقرة عند المستوى (انظر جدول 3). إن استقرار البيانات عند المستوى يعني عدم وجود علاقة مستقرة بين المتغيرات في الاجل الطويل، وبإمكاننا أن نحدد العلاقة بين المتغيرات في

الجدول رقم (3) اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) للسكون

المتغير	تقاطع		سكون المتغيرات عند المستوى		بدون تقاطع واتجاه	
	القيمة المحسوبة	الاحتمالية	القيمة المحسوبة	الاحتمالية	القيمة المحسوبة	الاحتمالية
G	-2.60	0.09***	-2.69	0.28	-1.78	0.072***
CAY	-2.645	0.095***	-2.51	0.32	-2.30	0.023**
INF	-3.34	0.081**	-3.46	0.061***	-2.00	0.045**
UNEM	-2.76	0.075***	-2.93	0.167	-0.36	0.70
FRM	-2.62	0.076***	-3.20	0.10***	-0.47	0.50
BDY	-2.64	0.10***	-2.51	0.31	-1.84	0.108***
DEBTY	-2.70	0.103***	-2.62	0.20	-0.83	0.34
ΔG	-8.21	0.0000*	-8.06	0.0000*	-8.36	0.0000*
ΔDC	-2.62	0.102***	-3.62	0.04**	-1.01	0.27
ΔTOT	-5.33	0.0001*	-5.69	0.0004*	-5.40	0.0000*
ΔCAY	-5.41	0.0000*	-5.40	0.0007*	-5.56	0.0000*
ΔINF	-6.41	0.0000*	-6.34	0.0001*	-6.52	0.0000*
ΔUNEM	-5.96	0.0000*	-5.92	0.0002*	-5.94	0.0000*

\* : مستقر عند 1% ، \*\* مستقر عند 5% ، \*\*\* مستقر عند 10%

لعدم وجود جذور واقعة خارج دائرة الوحدة، وبالتالي فإن النتائج مستقرة. كما تم تطبيق الاختبارات التالية على النموذج وهي (Normality of residuals, Serial correlation, and Heteroskedasticity)، وتبين أن النموذج المستخدم خالياً من أي من الاعراض السابقة (هذه النتائج متوفرة عند الطلب لضيق المساحة المتاحة).

وفيما يخص مدى فعالية برامج صندوق النقد الدولي في الأردن، فإننا سننظر إلى مدى معنوية معامل المتغير الوهمي الذي يمثل برامج الصندوق (IMFDummy)، واتجاه العلاقة بينه

3.5 نتائج نموذج التقييم الكلي (GEE Approach)  
الجدول رقم (4) يعرض نتائج تقدير نموذج التقييم الكلي لجميع المتغيرات المستهدفة الأربعة. في جميع الاختبارات المبينة في الجدول، تبين النتائج تقديرات مقبولة من حيث ارتفاع معامل التحديد ( $Adj R^2$ ) ومعنوية عالية لإحصائية (F)، ما عدا معادلة الحساب الجاري ( $\Delta CAY$ ). بالإضافة لما سبق، فإن النموذج قد خضع لإختبارات عدة للتأكد من تحقق استقرار النتائج. لقد تم فحص استقرارية النتائج من خلال توظيف اختبار الجذور متعددة الحدود، حيث تبين ان النتائج مستقرة، وذلك

المستهدفة ولكنه لا يتمتع بمعنوية احصائية. واخيرا، بخصوص نسبة الأحتياطي من العملات الأجنبية إلى إجمالي المستوردات (FRM) فكان أثره موجبا على النمو الاقتصادي وبمعنوية احصائية عالية، ولكن أثره الموجب على البطالة لم يتمتع بمعنوية مقبولة احصائيا. إن النتائج السابقة تبين أن برامج الإصلاح الاقتصادي التابعة لصندوق النقد الدولي التي طبقت في الأردن لم تحقق الاهداف المرجوة منها. حيث أن هذه البرامج لا توفر سياسات اقتصادية ذات بعد تنموي، ويتضح ذلك من أن ادوات السياسة الاقتصادية (النقدية والمالية) والتي تعكسها المتغيرات المستخدمة في الدراسة قد كان أثرها معاكسا لما صممت له. مثلا، كانت إدارة العجز/الفائض في الميزانية العامة وسياسة ضبط الإئتمان المحلي قاصرة تماما، حيث أدت إلى رفع مستوى البطالة بدل خفضها. أما فيما يخص السياسات الأخرى التي تخص معدل التبادل التجاري فلم تساهم في تنشيط الاقتصاد ورفع النمو الاقتصادي، بل ساهمت في خفض النمو ورفع نسبة التضخم. وهذا يدل على أن برامج الصندوق لم تتضمن مراجعة للسياسات التجارية وسياسات تشجيع الصادرات المتبعة. لقد ركزت معظم الاجراءات على رفع حصيلة الإيرادات الحكومية، مما يقلل من تنافسية الاقتصاد الأردني مقارنة مع الدول المجاورة.

وبين المتغيرات المستهدفة. إن النتائج لم تقدم إثباتات كافية بأن برامج الصندوق قد كانت ايجابية ومعنوية على المتغيرات المستهدفة التالية: النمو في الناتج المحلي الإجمالي، التضخم والبطالة. لقد كان أثر هذه البرامج موجبا ومعنويا حسب احصائية (t) على الحساب الجاري فقط، مع التذكير بأن نتائج التقديرات لمعادلة الحساب الجاري ( $\Delta CAY$ ) قد كانت ضعيفة من حيث انخفاض معامل التحديد ( $Adj R^2$ ) وغير معنوية حسب إحصائية (F). إن هذه البرامج التصحيحية المطبقة طوال 28 عاما، لم تساهم في رفع النمو الاقتصادي أو خفض التضخم والبطالة، حيث كانت إشارة متغير صندوق النقد لهذه الاهداف عكس ما هو مطلوب، ولكنها لم تتمتع بمعنوية احصائية. أما بخصوص متغيرات السياسة المحلية، فإن التغير في الائتمان المحلي ( $\Delta DC$ ) له أثر موجبا ومعنويا على التغير في البطالة فقط ( $\Delta UNEM$ ). أما معدل التبادل التجاري ( $\Delta TOT$ ) فله أثر سلبي على النمو الاقتصادي وأثر موجب على التضخم، مع وجود معنوية احصائية عالية في الحالتين. وبخصوص نسبة العجز/الفائض في الميزانية العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي ( $\Delta BDY$ ) فلها أثر موجبا ومعنويا على البطالة. أما المتغير الخاص بنسبة إجمالي الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي ( $\Delta DEBTY$ )، فقد كان أثره موجبا على جميع المتغيرات

الجدول رقم (4) نتائج نموذج التقييم الكلي (GEE Approach)

المتغيرات المستقلة	$\Delta G$	$\Delta CAY$	$\Delta INF$	$\Delta UNEM$
C	-12.712** (-2.765)	0.139 (0.921)	5.465 (0.989)	8.736*** (3.365)
$G_{t-1}$	-1.650*** (-3.192)	-0.0007 (-0.038)	0.694 (1.118)	-0.050 (-0.170)
$CAY_{t-1}$	- 22.780 (-1.240)	- 0.592 (- 0.980)	6.004 (0.272)	2.524 (0.243)
$\Delta DC_{t-1}$	-0.0008 (-0.481)	0.0072 (1.323)	0.0031 (1.560)	0.0020** (1.760)
$\Delta TOT_{t-1}$	12.950** (2.092)	0.0096 (0.050)	-21.474** (2.890)	-0.390 (-0.110)



المتغيرات المستقلة	المتغيرات المعتمدة	$\Delta G$	$\Delta CAY$	$\Delta INF$	$\Delta UNEM$
<b>INF<sub>t-1</sub></b>		-0.240 (-1.007)	-0.010 (-1.305)	-0.714** (-2.490)	0.050 (0.361)
<b>IMFDummy</b>		-2.570 (-1.460)	0.138** (2.382)	1.854 (0.880)	1.282 (1.290)
<b>BDY<sub>t-1</sub></b>		-15.730 (-0.630)	0.450 (0.550)	-24.230 (-0.810)	49.160*** (3.50)
<b>DEBTY<sub>t-1</sub></b>		2.940 (0.731)	0.0995 (0.753)	2.250 (0.470)	2.290 (1.008)
<b>FRM<sub>t-1</sub></b>		14.995*** (3.632)	-0.060 (-0.440)	-8.480 (-1.710)	3.690 (1.582)
<b>UNEM<sub>t-1</sub></b>		1.002** (1.99)	-0.024 (-1.48)	-0.65 (1.08)	-0.951*** (-3.34)
<b>D1</b>		-18.482**	0.070	21.170**	3.640
<b>D2</b>		-2.153	0.0615	1.530	0.720
<b>D3</b>		-4.440	-0.078	-1.950	-1.075
<b>R<sup>2</sup></b>		0.914	0.653	0.924	0.860
<b>Adj R<sup>2</sup></b>		0.793	0.161	0.820	0.660
<b>F- Statistics</b>		7.540***	1.330	8.550***	4.280***
<b>DW</b>		2.270	2.21	2.08	2.40

لتحليل هذه الفعالية لبرامج الصندوق الإصلاحية. أثبتت نتائج التحليل فشل هذه البرامج في رفع النمو الاقتصادي أو خفض التضخم والبطالة. والاثر الوحيد لهذه البرامج قد انحصر في رفع نسبة الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي. بالإضافة لما سبق، فإن متغيرات السياسات الاقتصادية قد كان أثرها (في الغالب) عكس ما هو مطلوب. لقد كان أثر التغيير في الائتمان المحلي هو زيادة البطالة بدل خفضها، كما ان نسبة الاحتياطي من العملات الأجنبية له أثر موجب على البطالة. أما أثر نسبة العجز/الفائض في الميزانية إلى الناتج المحلي على البطالة فقد كان موجبا. بالطبع فإن ذلك متوقع من الناحية النظرية والواقعية، لأن العجز في الميزانية

ملاحظات: 1. \*، \*\*، \*\*\* معنوية عند مستوى 10%، 5%، 1% على التوالي حسب معيار T-Statistic. 2. الرموز D1، D2، D3 تمثل متغيرات وهمية للفترة الزمنية التي تعرض الاقتصاد اثناؤها إلى صدمات خارجية.

#### 6. ملخص النتائج والتوصيات

تم في هذه الدراسة اختبار مدى فعالية برامج التصحيح الاقتصادي التابعة لصندوق النقد الدولي والخاصة بالاقتصاد الأردني للفترة من 1985 إلى 2016، وهي الفترة التي شهد فيها الاقتصاد الأردني عدة اتفاقيات مع صندوق النقد لتلبية حاجته للتمويل. لقد وظفت الدراسة نموذج التقييم الكلي GEE

الدولي على جانب الطلب في الاقتصاد الكلي لحل أزمة العجز المالي وضبط المديونية، دون الاهتمام الفعلي بجانب العرض، الذي من خلاله يمكن للاقتصاد أن يرفع إنتاجه وقدرته التنافسية وتحريك عجلة النمو الاقتصادي بالاعتماد على قدراته الذاتية. أما العامل الثاني، فهو غياب خطة وطنية للإصلاح الاقتصادي ملزمة للجميع وطويلة الأجل، ولا تتغير بتغير الحكومات. إن نتائج هذه الخطة طويلة الأجل، والتي تهتم بالتغيير الهيكلي في بنية الاقتصاد والدولة والمجتمع تحتاج إلى عقد أو أكثر لرؤية نتائجها. إن اتباع سياسات اقتصادية لتحفيز الاستثمارات بكافة أنواعها، وتحسين المستوى التعليمي والصحي، وتحقيق العدالة وتطبيق القانون، لا بد أن يكون له آثار ملموسة في خفض البطالة والعجز المالي وزيادة الإنتاجية في الأجل القصير. وسوف يشعر المواطن بتحسن مستوى ثقته بحكومته وبوطنه، مما يؤدي لرفع مستوى الرضى لديهم ورفع إنتاجيتهم. إن الإصلاح بهذا المفهوم يعني إتباع سياسات تنظر إلى جانبي العرض والطلب، ولا تركز فقط على ضبط مستويات الطلب (كما هو حال برامج الإصلاح الاقتصادي لصندوق النقد الدولي)، دون الانتباه إلى ضرورة توسيع قاعدة الاقتصاد وتحفيز جانب العرض، مع ضرورة وجود إطار مؤسسي لمحاسبة المقصرين في العملية الإصلاحية، ومكافأة المخلصين.

العامية يؤدي لاتباع سياسات انكماشية، من أحد اعراضها زيادة البطالة. وفي النهاية، وبعد مناقشة هذه النتائج، من المهم أن نؤكد أن مدى فعالية برامج صندوق النقد الدولي يستند على عدة عوامل، منها: طبيعة السياسات التصحيحية التي تستند إليها هذه البرامج، وهل هناك استراتيجية اقتصادية محلية تسعى للوصول للاهداف بمساعدة برامج الصندوق، وليس بقيادته المطلقة. كما يعتمد النجاح على عوامل خارجية، سواء على المستوى الاقليمي أو المستوى الدولي، والتي تؤثر على مجريات الاقتصاد، خاصة إذا كان ذلك الاقتصاد صغيرا ومنفتحا بشدة على العالم الخارجي، كما هو الحال بالنسبة للاقتصاد الأردني. وفي الواقع، يحتاج هذا الموضوع إلى دراسات عديدة لفحص أثر هذه البرامج في توجيه السياسات المحلية نحو أمور عدة منها: دعم المشاريع الصغيرة، زيادة الانفاق الاستثماري العام والخاص، خفض جيوب الفقر، رفع المستوى التعليمي والصحي، رفع مستوى الديمقراطية والعدالة الاجتماعية. إن لقاء اللوم على برامج صندوق النقد الدولي في عدم الوصول إلى النتائج المرجوة لا يكفي، حيث يجب التركيز على معرفة أين يوجد الخلل. في اعتقادي ان الفشل في بلوغ الاهداف المرجوة من برامج التصحيح بشكل عام، وفي الأردن بشكل خاص يعود لعاملين: الاول، اعتماد برامج التصحيح الاقتصادي التابعة لصندوق النقد

### المصادر

ربابعة، داود (2017). أثر سياسات البنك الدولي على التنمية الاقتصادية والسياسية: دراسة حالة المملكة الأردنية الهاشمية (2003-2016). رسالة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم السياسية-كلية الآداب، جامعة اليرموك-الأردن.  
الرشواني، منار (1999). سياسات التكيف الهيكلي والاستقرار السياسي في الأردن. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت-الأردن.  
زكي، رمزي (1987). أزمة القروض الدولية، الاسباب والحلول المطروحة مع مشروع صياغة لرؤية عربية. الادارة العامة للشؤون الاقتصادية، جامعة الدول العربية، ط1، القاهرة-جمهورية مصر العربية.

ببلاوي، حازم (2000). النظام الاقتصادي الدولي المعاصر من نهاية الحرب العالمية الثانية إلى نهاية الحرب الباردة. سلسلة عالم المعرفة، العدد 257، أيار.  
البنك المركزي الأردني، *النشرات السنوية*، متوفر الكترونياً عبر: <http://www.cbj.gov.jo>  
الحباشنة، فضل المولى؛ المجالي، خالد؛ و القرالة، حذيفة (2015). عبء المديونية على للاقتصاد الأردني خلال الفترة (1980-2011). *المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية*. 1(2): 51-70.  
الحسني، عرفان تقي (1999). التمويل الدولي. دار مجدلاوي للنشر، ط1، عمان-الأردن.

- مشاقبة، أحمد (2003). دراسة تحليلية حول أداء الموازنة العامة في الأردن على ضوء سياسات التصحيح الاقتصادي. *مجلة آفاق اقتصادية*. مجلد 24، العدد 95: 91-121.
- النايلسي، محمد سعيد (1993). *المدىونية الخارجية ومنهج التصحيح الاقتصادي في الأردن*. دراسة مقدمة إلى مركز الدراسات الاستراتيجية، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.
- Abugattas-Majluf, Luis. (2012). Jordan: Model Reformer without Upgrading? *Studies in Comparative International Development*, (47): 231-253.
- Atoyan, Ruben, and Patrick Conway. (2005). Evaluating the Impact of IMF Programs: A Comparison of Matching and Instrumental-Variable Estimators. *Review of International Organizations*, 1(2): 99-124.
- Baker, Brook. (2010). Effect of Development Assistance on Domestic Health Expenditures. *Lancet*, 376: 589-590.
- Barro, Robert J., and Jong-Wha Lee. (2005). IMF Programs: Who is Chosen and What Are the Effects? *Journal of Monetary Economics*, 52: 1245-1269.
- Batniji, Rajaie. (2009). Reviving the International Monetary Fund: Concerns for the Health of the Poor. *International Journal of Health Services*, 39: 783-787.
- Bird, Graham. (2001). IMF Programs: Do they Work? Can They Be Made to Work Better? *World Development* 29(11): 1849-1865.
- Bird, Graham and Willet, Thomas, D. (2007). Multilateral Surveillance: Is the IMF Shooting for the Star? *World Economics*, 8 (4): 1-23.
- Bird, Graham. (2016). *The International Monetary Fund: Distinguishing Reality from Rhetoric*. Edward Elgar Publishing Limited, UK.
- Bordo, Michael D., and Anna J. Schwartz. (2000). *Measuring Real Economic Effects of Bailouts: Historical Perspectives on How Countries in Financial Distress Have Fared with and Without Bailouts*. Available at: <http://www.nber.org/papers/w7701>.
- Clements, Benedict, Sanjeev Gupta, and Masahiro Nozaki. (2013). What Happens to Social Spending in
- عقل، مفلح (1999). سياسات الإصلاح الاقتصادي في الدول النامية: الأردن نموذجا. محاضرة الفيت في مؤسسة عبد الحميد شومان يوم الاثنين 1999/10/26.
- قبلان، بشار (2005). أثر سياسات البنك الدولي على التنمية الاقتصادية والسياسية: دراسة حالة المملكة الأردنية الهاشمية (1989-2002). *رسالة ماجستير غير منشورة*، قسم العلوم السياسية-كلية الآداب، جامعة اليرموك-الأردن.
- IMF-Supported Programs? *Applied Economics*, 45: 4022-4033.
- Connors, Thomas A. (1979). *The Apparent Effects of Recent IMF Stabilization Programs*. *International Finance Discussion Paper 135*. Washington DC: Board of Governors of the Federal Reserve System.
- Conway, Patrick. (1994). IMF Lending Programs: Participation and Impact. *Journal of Development Economics*, 45: 365-391.
- Corsetti, Giancarlo, Bernardo Guimaraes, and Nouriel Roubini. (2006). International Lending of Last Resort and Moral Hazard: A Model of IMF's Catalytic Finance. *Journal of Monetary Economics*, 53:441-471.
- Deniz, Züngün, Ortanca Murat, and Kirli Mustafa. (2013). The End of IMF-Turkey Relationship. *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*. File URL: <http://anate.steconomicouoradea.ro/volume/2013.n1/020.pdf>.
- Dicks-Mireaux, Louis, Mauro Mecagni, and Susan Schadler. (2000). Evaluating the Effect of IMF Lending to Low-Income Countries. *Journal of Development Economics*, 61:495-526.
- Dreher, Axel. (2006). IMF and Economic Growth: The Effects of Programs, Loans, and Compliance with Conditionality. *World Development*, 34: 769-788.
- Easterly, William. (2005). What Did Structural Adjustment Adjust: The Association of Policies and Growth with Repeated IMF and World Bank Adjustment Loans. *Journal of Development Economics*, 76(1): 1-22.
- Easterly, William. (2006). *The White Man's Burden: Why the West's Efforts to Aid The Rest Have Done so Much*

- Ill and so Little Good*. New York: The Penguin Press.
- Edwards, Sebastian, and Julio Santaella (1993). *Devaluation Controversies in the Developing Countries: Lessons from the Bretton Woods Era. in a Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform* (pp. 405-460). University of Chicago Press.
- Eichengreen, Barry. (1998). *International Economic Policy in the Wake of the Asian Crisis*. Center for International and Development Economics Research. Working Paper C98102, University of California, Berkeley.
- Eke, Burcu, and Ali M. Kutan. (2009). Are International Monetary Fund Programs Effective? Evidence from East European Countries. *Eastern European Economics*, 47(1): 5-28.
- Eke, B., and Kutan, A. M. (2005). Are IMF-Supported Programs in Transition Economies Effective? *Comparative Economic Studies* 47: 23-40.
- Evrensel, Ayşe Y. (2002). Effectiveness of IMF-Supported Stabilization Programs in Developing Countries. *Journal of International Money and Finance*, 21: 565-587.
- Friedman, Benjamin, M. (2002). *Globalization: Stiglitz's Case*. The New York Review of Books. August 15.
- Goldstein, Morris, and Peter Montiel.(1986). Evaluating Fund Stabilization Programs with Multicounty Data: Some methodological pitfalls. *IMF Staff Papers*, 33: 304-344.
- Greenidge, Kevin, Daniel Boamah, and Sasha Mapp. (2011). The Macroeconomic Impact of IMF-Supported Programs in Small Open Economies: The Case of Barbados. Business. *Finance & Economics in Emerging Economies*, 6(1):90-135.
- Harrigan, Jane, Hamed El-Said, and Chengang Wang. (2006). The IMF and the World Bank in Jordan: A Case of Over Optimism and Elusive Growth. *Springer, Rev Int Org* (1): 263-292.
- Hutchison, Michael. (2003). A Cure worse than the Disease? Currency Crises and the Output Costs of IMF Supported Stabilization Programs. In M.P.Dooley & F.A. Jeffrey (Eds), *Managing Currency Crises in Emerging Markets* (pp 321-359) Chicago: University of Chicago Press.
- Hutchison, Michael M., and Ilan Noy.(2003). Macroeconomic Effects of IMF Sponsored Programs in Latin America: Output Costs, Program Recidivism and the Vicious Cycle of Failed Stabilizations. *Journal of International Money and Finance*, 22: 991-1014.
- Independent Evaluation Office (IEO) of the International Monetary Fund (2003). Evaluation Report: Fiscal adjustment in IMF-supporting programs, *International Monetary Fund*, IEO Publications.
- International Monetary Fund. (2012). *Balance of Payments and International Investment Position Compilation Guide*. Retrieved from www.imf.org.
- Jeanne, Olivier, and Jeromin Zettelmeyer. (2004). The Mussa Theorem and Other Results on IMF Induced Moral Hazard. *IMF Working Paper*, 04/192.
- Jorra, Markus. (2012). The Effect of IMF Lending on the Probability of Sovereign Debt Crises. *Journal of International Money and Finance*, 31: 709-725.
- Joyce, Joseph P. (2012). *The Adoption, Implementation and Impact of IMF Programs: A Review of the Issues and Evidence*. Available: <http://www.wellesley.edu/economics/joyce/GLASS4.pdf> [17.12.2012].
- Khan, Mohsin S. (1990). The Macroeconomic Effects of Fund-Supported Adjustment Programs. *IMF Staff Papers*, 37: 195-231.
- Kerich, Henry K. (2014). *Analysis of the Relationship between International Monetary Fund Programs and Economic Performance in Developing Countries*. Unpublished Dissertation, Capella University. ProQuest Dissertations and Theses (PQDT) database, Publication No. 3613863.
- Lee, Jong-Wha, and Kwanho Shin. (2008). IMF Bailouts and Moral Hazard. *Journal of International Money and Finance*, 27: 816-830.
- Li, Larry, Sy, Malick, and McMurray, Adela. (2015). Insights into the IMF Bailout Debate: A Review and

- Research agenda. *Journal of Policy Modeling*, 37: 891-914.
- Mussa, M. (2004). Relations of Moral Hazard and Private Sector Involvement in the Resolution of Emerging Market Financial Crises. In Andrew G. Haldane (Ed.), *Fixing Financial Crises in the 21<sup>st</sup> Century*, New York, Routledge.
- Paraschiv, Anca, Alexandru Potora, and Ioana Enache. (2015). Economic Measures Designed by International Financial Institution in Order to Macro Stabilize and Augment Economic Recovery Process. *The USV Annals of Economics and Public Administration*, 15, 1(21): 233-240.
- Pastor Jr, Manuel. (1987). The Effects of IMF Programs in the Third World: Debate and Evidence from Latin America. *World Development*, 15(2): 249-262.
- Przeworski, Adam, and James Raymond Vreeland. (2000). The Effect of IMF Programs on Economic Growth. *Journal of Development Economics*, 62(2): 385-421.
- Reichmann, Thomas M. (1978). The Fund's Conditions Assistance and the Problems of Adjustment, 1973-75. *Finance and Development*, 15(4): 38-41.
- Reichmann, Thomas M., and Richard T. Stillson. (1978). Experience with Programs Adjustment in the Higher Tranches, 1963-72. *IMF Staff Papers*, 25(2): 293-309.
- Sachs, Jeffery. (1997). The Wrong Medicine for Asia. *New York Times*, November 3.
- Saif, Ibrahim, and Farah Choucair. (2010). Status Quo Camouflaged: Economic and Social Transformation of Egypt and Jordan. *Middle East Law and Governance*, 2: 124-151.
- Steinwand, Martin C., and Randall W. Stone. (2008). The International Monetary Fund: A Review of the Recent Evidence. *Review of International Organizations*, 3: 123-149.
- Stiglitz, Joseph E. (2002). *Globalization and its Discontents*. W.W. Norton and Company Inc, New York.
- Sulimierska, Malgorzata. (2013). Evaluating IMF Intervention Ten Years after the Russian Crisis: Modelling the Impact of Macroeconomic Fundamentals and Economic Policy. *International Journal of Business Insights*, 6(1): 28-48.
- The Meltzer Commission. (2000). *The Future of the IMF and the World Bank*. U.S. Government Printing Office, Washington. Available at: <http://www.access.gpo.gov/congress/senate>.
- Todaro, M. and Smith, S. (2003). *Economic Development*. 8<sup>th</sup> Ed. Pearson Education Limited, UK.
- Turan, Güngör, and Klevis Qazimllari. (2015). International Monetary Fund Lending Effectiveness: Case of Albania. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 4(3): 205-211.
- Zaki, Mokhlis Y. (2001). IMF- Supported Stabilization Programs and their Critics: Evidence from the Recent Experience of Egypt. *World Development*, Elsevier, 29(11):1867-1883.
- Nsouli, Mr Saleh M., and Justin B. Zulu. (1985). Adjustment Programs in Africa: The Recent Experience. *IMF Occasional Papers* 34, Washington, D.C.
- Zwart, Sanne. (2007). The Mixed Blessing of IMF Intervention: Signaling versus Liquidity Support. *Journal of Financial Stability*, 3: 149-174.

## Macroeconomic Effects of IMF Stabilization Programs: Evidence from Jordan

*Zakia Ahmad Mishal*<sup>1</sup>

### ABSTRACT

The main aim of the study is to analyze the effectiveness of IMF funds that Jordan receives, and whether they are regarded as a good source to stimulate economic growth. This study surveys the evidence yielded by the more recent cross-country studies, paying special attention to the respective empirical methodologies employed. To evaluate the effectiveness of IMF funds, the Generalized Evaluation Estimator (GEE) technique was used on four target variables: real GDP growth, the current account balance, inflation, and unemployment. The empirical model also accounts for other policy variables that might have been adopted in the absence of IMF programs, and foreign exogenous variables, in order to isolate the effect of IMF funded programs. The findings showed that IMF programs in Jordan appear to be ineffective, except for the current account balance. However, this effectiveness may be determined by many factors, including the nature of the programs, the compatibility of programs with country public policies, and external shocks.

**Keywords:** IMF programs, program's effectiveness, Jordan, economic structural changes, economic development.

---

1. Department of Economics, Yarmouk University, Jordan.

✉ zakia@yu.edu.jo

Received on 16/7/2017 and Accepted for Publication on 14/12/2017.