

יובל ה-50 ל"מועדון פאריס"

סטנלי פישר¹

לעונג ולכבוד הוא לי ליטול חלק באירועים החגיגיים לציון יובל ל"מועדון פאריס" – הן בנושא משרה בעבר בקרן המטבע הבינלאומית במשך למעלה מחמש שנים, שבהן היה לי העונג לעבוד עם היו"ר לשעבר של "מועדון פאריס" וללמוד ממנו כה רבות, והן כנגיד בנק ישראל.

"מועדון פאריס" הוא בן טיפוחיו של משרד האוצר הצרפתי. אולם במובנים רבים, הוא גם מוסד בריטי – ואני רואה בכך מחמאה. זהו מועדון, מקום שבו מתכנסים גורמים מעוניינים מרצונם החופשי, הוא פועל ללא חוקה כתובה, הוא דן בכל מקרה לגופו, ומפגין פרגמטיות וגמישות מעוררות התפעלות, שאפשרו לו להתפתח ולהתמודד עם מגוון עצום של בעיות חוב במשך השנים – למעלה מ-400 הסכמים עם יותר מ-80 מדינות בעלות חוב, בעלות חובות בהיקף של למעלה מ-500 מיליארד דולר. הדרך שבה הוציא לפועל את משימותיו החשובות נתנה ללא ספק הצדקה להקמתו ולהתפתחותו בחמישים השנה האחרונות. ולרגל יובל ה-50, הוא ניצב בפני אתגרים חדשים, המבטיחים כי עוד נכונה לו דרך של התפתחות ושינויים עם הזמן.

1. הקלות חוב

בדומה לבנק לסילוקין בינלאומיים (BIS), "מועדון פאריס" צמח מתוך הצורך בהקלות בנטל החוב – צורך שקיים בעולם מאז שקיים חוב. באמצעות הפיתוח ההדרגתי של כללים גמישים למחילה ופריסה של חובות בין ממשלות, בעיקר חובותיהן של מדינות מתפתחות, תרם ה"מועדון" תרומה חשובה לפעולתה המסודרת של המערכת הפיננסית הבינלאומית.

אחד מהעקרונות הקריטיים שקבע המועדון היה עקרון ההתניה. בקביעת עיקרון ההתניה, כפי שעשתה קרן המטבע הבינלאומית (IMF), השיג "מועדון פאריס" לפחות שני יתרונות חשובים לקהילה הבינלאומית: העבודה עם אנשי המקצוע המיומנים של הקרן, בעלי הבנה מעמיקה בתכנון תכניות כלכליות והמעקב אחר יישומן; והלגיטימיות שנובעת מהעבודה תחת מסגרת מוסדית שבה חברים הן בעלי החוב והן הנושים. בהצבתה של קרן המטבע הבינלאומית, במרכז הבמה מבחינת הפיתוח והאכיפה של עקרון ההתניה, תרם ה"מועדון" לפיתוח הגישה האנליטית והתפעולית של הקרן.

ועם זאת, מתעוררות שאלות לא מבוטלות באשר ליעילותו של השילוב בין עיקרון ההתניה, העמדת חוב בתנאים מועדפים והקלות חוב. השאלות העיקריות עולות מן ההכרה בכך שמדינות

¹ נגיד בנק ישראל. מסמך זה הוכן לקראת הרצאה בכנס לרגל יובל ל"מועדון פאריס", שנערך ב-14 ביוני 2006. אבקש להודות למארק אלן מקרן המטבע הבינלאומית על שיחותיו המאירות עמי.

רבות שקיבלו פעם אחת הקלת חוב מותנית, קיבלו אותה שוב – ושוב. השאלה הבסיסית היא, מדוע נהיה כה קשה לרבות מהמדינות העניות ביותר להתחיל בצמיחה בת-קיימא, על אף שקיבלו סיוע שהגיע עד לאחוזים דו-ספרתיים מתוך התמ"ג שלהן לאורך תקופות ממושכות, ועל אף שהשתתפו בתכניות של קרן המטבע הבינלאומית ושל הבנק העולמי. עולה בי החשד שאילו שאלנו את המשתתפים בדיוני "מועדון פאריס" בשנות החמישים והשישים, הם היו אומרים לנו שרמות ההכנסה ברבות מהמדינות שחובן נפרס נמוכות היום בהרבה ממה שיכלו לדמיין ברגעיהם הפסימיים ביותר.

ספקות אלו מתייחסים בעיקר למדינות אפריקניות. ברבות מהמדינות באפריקה נרשמת צמיחה מואצת לאחרונה, כך שייתכן בהחלט כי אלה הניצנים שמבשרים את נקודת המפנה. חידוש הצמיחה מסתייע בשגשוג בשוק הסחורות העולמי, ובעובדה שכמה ממדינות אפריקה הן יצואניות נפט היום. ההתפתחויות בדרום אפריקה מעודדות, והצמיחה בדרום אפריקה משפיעה על המדינות בסביבתה. גם ניגריה מראה התקדמות, לא מעט הודות להסכם "מועדון פאריס" ולמחירי הנפט. ועם זאת, לא חל עדיין שינוי בעובדה שמספר העניים באפריקה גדל, בעובדה שאחוז גדול יותר מאי פעם מעניי העולם חיים באפריקה, ובעובדה שהאיידס ומחלות נוספות משפיעות השפעה הרסנית על אוכלוסיות ברבות מארצות היבשת הזו.

קל יותר להעלות ספקות על יעילותה של הקלת החוב המותנית מאשר להשיב עליהן. שכן הבעייתיות נעוצה לאו דווקא בהתניה של הקלת החוב, אלא יותר בשאלה אילו אסטרטגיות פיתוח סביר שיצליחו יותר. לא ארחיב עתה את הדיבור על שאלה זו, ואסתפק בציון העובדה שאמנם ידועים לנו רבים מהתנאים הנדרשים לצמיחה, אך אין ידועים לנו עדיין התנאים המספיקים לה.

לאורך שנות פעילותו של "מועדון פאריס", הרחיקה פריסת החובות לכת יותר ויותר. הגישה המקורית של פריסה המבוססת על תזרימים עתידיים בשילוב הלוואות חדשות נמשכה כשלושים שנה. בסוף שנות השמונים, במסגרת תכנית בריידי, החלו פריסות החובות של "מועדון פאריס" לכלול הקלה של מלאי החוב. היום ידוע לכולנו שלצורך הערכה ראשונה, הדבר החשוב הוא הערך הנוכחי של החוב, כך שאין הבדל בין כלכלת התזרימים לבין פריסה של מלאי החוב². אף על פי כן, המעבר מגישת התזרימים להקטנת מלאי החוב היווה שינוי גדול, בחלקו מפני שהחשבוונאות הפיסקאלית במדינות מסוימות הקשתה על הקטנת מלאי החוב מבחינה פוליטית – ובחלקו ודאי מפני שמרגע שהופר העיקרון של אי הקטנת מלאי החוב, נותרה רק משענת הגיונית אחת לתהליך.

המשענת הזאת היא מחיקת כל החובות התלויים ועומדים, והמעבר מהלוואות למענקים. גישה זו התקבלה בתחילה על ידי מדינות ה-G8 ולאחר מכן על ידי רוב המדינות המלוות, אם כי באי רצון באחדים מהמקרים. כל עוד ההעברות נטו למדינות הנזקקות לסיוע גדול, גישת המענקים היא עדיפה כמובן מנקודת המבט של קיום החוב, כשכל יתר התנאים שווים. אולם, עדיין לא ברור אם נמשך לראות גידול בהעברות נטו עם המעבר מהלוואות למענקים. ואכן, הטיעון העיקרי נגד

² בנוסף, יש להניח שהנזילות תהיה חשובה למדינה נטולת גישה לשווקים הפיננסיים.

הגישה החדשה הוא שהיא עלולה להקטין את תזרימי הסיוע נטו למדינות הנזקקות ביותר. ימים יגידו אם תחזית זו תתממש.

בוויכוח בין תומכי ההלוואות לתומכי המענקים עולה לעתים הטענה – ואני מודה שנמנתי לא פעם בין הטוענים – כי בהעמדת הלוואות במקום מענקים, נותני ההלוואות מעודדים אחריות רבה יותר מצד הממשלות המקבלות, שצריכות לתכנן כיצד להחזיר את ההלוואות. העובדה שתקופות החסד של הלוואות אלו הן פעמים רבות ארוכות, ושאופק הראייה של הממשלות הוא פעמים רבות קצר, מקטינה את סבירותה של טענה זו. היום אני מייחס משקל רב יותר לטענה אחרת הקשורה אליה, ולפיה, לממשלות רבות קל יותר מבחינה פוליטית להעניק הלוואות בתנאים מועדפים מאשר מענקים, והבנק העולמי יחד עם הגישה של "מועדון פאריס" למעשה הופכים את ההלוואות האלה לסוג מסוים של חוב בסיכון גבוה, אך בתנאים מועדפים, כלפי המדינה המקבלת.

אלה המאמינים כי סיוע איננו יעיל בכל מקרה, יראו בהפחתת היקפי הסיוע את אחד היתרונות של הגישה החדשה. אני עודני מאמין כי סיוע שממוקד בצרכים מסוימים, ובהם בריאות וחינוך, וסיוע לפרויקטים, יכול להועיל וראוי לתמיכה בנסיבות סבירות, וכי לממשלות שנוקטות מדיניות נכונה, סיוע כללי בתקציב יכול גם להניב פירות. אני סבור שבמאזן הכללי, העדויות האמפיריות תומכות בהשקפה זו.

יחד עם זאת, לא רבים יטילו ספק בכך שהניסיון הכללי של תהליך הסיוע מאכזב, שבמקרים אחדים כישלון הסיוע קשור לשחיתות ממשלתית חמורה, וכי בתהליך הסיוע יש לעתים כדי לתרום לשחיתות בממשלות. כל הבעיות הללו התחדדו בעשור האחרון, ותשומת הלב המוגברת שהופנתה אליהן צריכה לעזור לשפר את ביצועי התהליך.

2. בצד הנושים

"מועדון פאריס" הצליח להביא את כל הנושים הגדולים ל"מועדון", על ידי הדרישה להגיע לקונצנזוס בכל החלטה וחייב הנושים המשתתפים לא לחפש תנאים טובים יותר מחוץ למסגרת, ועל ידי התעקשות שבעל החוב לא יציע תנאים משופרים לנושה אחר כלשהו. מכיוון שהמועדון אינו מחייב אחידות בטיפול בין נושים שונים – עיקרון שיש קושי לנסחו באמנה כתובה – הוא הפגין גמישות ניכרת ותושייה רבה ביחסו למגוון הצורות שבהן היו הנושים מוכנים לספק הקלות, ובעובדה שהזמין גופים רלוונטיים שאינם חברים ב"מועדון פאריס" להשתתף בפגישות לפי הצורך. המשמעות היא, כמובן, ביטוי בולט לשיקולים פוליטיים בהחלטה על הטיפול שמקבלת כל מדינת חוב, אולם אין להתפלא על כך כשמדובר בחוב בין ממשלות.

במשך שנים רבות, הגן "מועדון פאריס" על מעמדם המועדף של קרן המטבע הבינלאומית והבנק העולמי, ולא דרש הפחתת חוב כלשהי מצדם. ההיגיון מאחורי גישה זו היה פשוט למדי: באופן כללי, הקרן והבנק מספקים הלוואות חדשות. עיקרון זה הופר כעת, וימים יגידו מה תהייה ההשלכות בטווח הארוך. אולם עלינו לזכור שמדינות נוהגות לכלול תביעות כלפי הקרן כחלק

מהעתודות שלהן, וכי בעת שנתקבלה ההחלטה על הקלת נטל החוב למדינות בעלות חוב חיצוני גדול במיוחד, לפחות אחת מהמדינות הגדולות אמרה שעליה לשקול מחדש השקפה זו.

ה"מועדון" הצליח אמנם להביא לויתורים ברמה דומה מצד המדינות הנושות הפועלות במסגרתו, אך נאלץ להתמודד יותר ויותר עם הבעיות הנגזרות מתפקידו ההולך וגדל של המגזר הפרטי במימון מדינות מתפתחות, ועם המשמעויות שעולות מהעלייה בחשיבותן של מדינות מלוות שאינן חברות ב"מועדון", ובמיוחד סין.

שתי סוגיות מתעוררות ביחס לתפקידו של המגזר הפרטי. הראשונה היא הקצב שבו מדינות שקיבלו הקלה בנטל החוב מתחילות ללוות מהשוק. כל עוד המדינה נתונה תחת תכנית של קרן המטבע הבינלאומית, יכולה הקרן להפעיל השפעה מסוימת – אם כי לא בהכרח מוחלטת – על קצב ההלוואה של הממשלה מן המגזר הפרטי. ברגע שמדינה יוצאת מתכנית הקרן, השוק והמשמעת הפיסקאלית הפנימית הם שקובעים את קצב ההלוואות. עלינו להזכיר לעצמנו שעד לזמן האחרון ממש היינו בשלב של אופטימיות כלפי השווקים המתעוררים והמדינות המתפתחות, עם נזילות בשפע, וכי תנאים אלה יכולים להשתנות. כאשר זה יקרה, אנו עלולים לגלות כי לא יהיה די בכוחות השוק ובמשמעת פיסקאלית פנימית כדי למנוע בעיות במקרה של הקטנת זרימות ההון למדינות מתפתחות.

הבעיה השנייה נוצרת כאשר פריסת החוב הופכת להכרח. בשלב כזה, קשה לתאם ולהשוות את התנאים בין מלווי המגזר הציבורי והפרטי, ו"מועדון פאריס" עדיין לא מצא פתרון משביע רצון למצבים אלה. בנוסף, במגזר הפרטי נשמעת הטענה כי תביעות הקרן והבנק צריכות להיכלל בכל שינוי בתנאי החוב. דרישה זו הובעה בצורה הברורה ביותר במקרה הארגנטיני, כאשר חלק ממשתתפי המגזר הפרטי דרשו שקרן המטבע הבינלאומית תסכים, בנוסף, להפחתת החוב. ההיגיון מאחורי דרישה זו כלפי הארגון שפועל כמלווה לשעת חירום לא היה ברור.

סוגיית התיאום בין המגזר הפרטי לציבורי בשינוי תנאי הלוואות וחוב יוצרת בעיה עדינה למגזר הממשלתי, אשר ככלות הכול יעדיף שמדינות יממנו את עצמן בסופו של דבר באמצעות השוק – כל עוד יעשו כן לאורך זמן. עקרונות שינוי תנאי החוב שהוצעו על ידי ה-IIF, ותוארו ביותר פירוט על ידי ג'ק דה לארוזייה בהערותיו היום, מועילים כשלעצמם, אך יישומם בפועל לא יהיה קל במקרים פרטניים. ראינו זאת היטב במקרה של ארגנטינה, אם כי ייתכן שמדובר במקרה חריג.

בתקופה האחרונה הובעו חששות ב"מועדון פאריס" מכך שמדינות שקיבלו הקלות בחובן לוות בהיקפים גדולים ממדינות אחרות, שאינן חברות ב"מועדון", בעיקר סין. העניין המטריד כאן הוא שייתכן כי מדינות אלו מלוות יותר מן המומלץ, וכי במקרה של שינוי במצב הפיננסי הגלובלי, יהיה הרבה יותר קשה לשנות את תנאי החוב מאשר בעבר.

ייתכן שהמענה לחששות אלה טמון בהקשר הרחב יותר: הארכיטקטורה הפיננסית הגלובלית שפותחה אחרי מלחמת העולם השנייה צריכה להסתגל לנוכחותן של שחקניות חדשות רבות-

השפעה, בעיקר מדינות ברזיל, רוסיה, הודו וסין. ככל ששחקניות חדשות אלו מאסיה ומאזורים אחרים יתחילו ליטול יותר אחריות למערכת, והמערכת תייחס תפקיד חשוב יותר לענייניהן, כן תגדל אולי הערכתן לחשיבותם של מוסדות קיימים, פורמליים ובלתי פורמליים.

ונוכל להיות סמוכים ובטוחים שיהא אשר יהא, התבונה והפרגמטיות שהפגין "מועדון פאריס" בחמישים שנותיו ימשיכו לתרום להתפתחות המערכת הפיננסית הבינלאומית וליכולתה להתמודד עם קשיי החוב של מדינות.