מעקב ושיתוף פעולה פיננסי אזורי

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

הלקח של 1997

המשבר הפיננסי האסייתי של 1997, שפרק D.III בוחן, הותיר בידי ממשלות מזרח אסיה לקח חד. מדינות שנקטו מדיניות אורתודוקסית מצאו את עצמן חשופות לבריחת הון פתאומית. הסיוע שקיבלו מקרן המטבע הבינלאומית (IMF) הותנה בתנאים שרבים באזור ראו בהם תנאים פולשניים ושגויים בחלקם. הצעה יפנית להקמת קרן מטבע אסייתית (Asian Monetary Fund) נכשלה בשנת 1997 בשל התנגדות ארצות הברית וה־IMF.[1] הרעיון של מקור נזילות אזורי שרד בצורה צנועה יותר.

ב־6 במאי 2000 נפגשו שרי האוצר של עשר מדינות ASEAN ושל סין, יפן וקוריאה בצ׳יאנג מאי שבצפון תאילנד, והסכימו על רשת של הסדרי החלף (swap) דו־צדדיים, יוזמת צ׳יאנג מאי (Chiang Mai Initiative).[2] הסדרי ההחלף אפשרו לחברה בקשיים ללוות מטבע חוץ מהבנק המרכזי של חברה אחרת כנגד המטבע שלה עצמה. מאחר שהיו דו־צדדיים, היה צריך להפעיל כל הסדר בנפרד, דבר שהפך את הרשת לאיטית ולבלתי ודאית בעת משבר.

רשת הביטחון הרב־צדדית

לכן הפכו החברות את הרשת להסכם רב־צדדי אחד. יוזמת צ׳יאנג מאי הרב־צדדית (Chiang Mai Initiative Multilateralisation, CMIM), שנחתמה ב־28 בדצמבר 2009, נכנסה לתוקף ב־24 במרץ 2010 בהיקף של 120 מיליארד דולר ארה״ב. תיקון מאוחר יותר הכפיל את ההיקף

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

ל־240 מיליארד דולר ארה"ב והעלה את החלק שחברה רשאית למשוך ללא תוכנית של ה־IMF מ־20 ל־30 אחוז. המקורות חלוקים בשאלת מועד ההכפלה. החברות הסכימו עליה בפגישתן במנילה במאי 2012, ואילו ההסכם המתוקן נכנס לתוקף בשנת 2014. תיקון נוסף, שבתוקף מאז 2021, העלה את החלק שניתן למשוך ללא תוכנית של ה־IMF ל־40 אחוז ואפשר לחברות לתרום במטבעות מקומיים על בסיס וולונטרי.[3]

ה־CMIM הוא התחייבות ואינו מחזיק כסף. כל חברה מתחייבת להעמיד סכום קבוע מרזרבות שלה באמצעות הסדרי החלף כאשר חברה אחרת מושכת מן ההסדר. להסדר שני מסלולים מבוססים: מסלול יציבות לחברות הניצבות כבר בפני קשיים במאזן התשלומים, וקו מניעתי לחברות שמצבן עלול להידרדר. מסלול שלישי, מסלול המימון המהיר, מיועד לזעזועים פתאומיים כמו מגפות או אסונות טבע.[4] מסלול המימון המהיר התגבש בשלושה שלבים, שדפי AMRO מתעדים בניסוחים שונים. החברות הסכימו בשנת 2023 להקים אותו, השלימו את עיצובו בשנת 2024 ואישרו בשנת 2025 את תיקון ההסכם המכניס אותו.[5]

תרומות וכוח הצבעה

חלוקת ההתחייבויות משקפת משקל כלכלי. סין, כולל הונג קונג, ויפן מתחייבות כל אחת ל־76.8 מיליארד דולר ארה"ב, או 32 אחוז מהסך הכולל, וקוריאה ל־38.4 מיליארד דולר ארה"ב, כך ששלוש החברות הצפוניות מספקות 80 אחוז. עשר חברות ASEAN מספקות את 48 מיליארד דולר ארה"ב הנותרים. סינגפור מתחייבת ל־9.104 מיליארד דולר ארה"ב, או 3.793 אחוז, אותו סכום כמו אינדונזיה, מלזיה, הפיליפינים ותאילנד. עם מכפיל רכישה של 2.5, היא תוכל מצידה למשוך עד 22.76 מיליארד דולר ארה"ב. חלקה בכוח ההצבעה הוא 4.369 אחוז.[6]

עבור סינגפור ההסדר הוא בעיקר מעשה של סולידריות אזורית. עם רזרבות רשמיות מן הגדולות בעולם ביחס לכלכלתה, אין זה סביר שהעיר תזדקק אי פעם למסגרת. התחייבותה מאותתת שלמרכז הפיננסי יש עניין ביציבות שכנותיו, שמשבריהן יפגעו בבנקים שלו, במימון הסחר שלו ובפעילות ניהול העושר שלו כאחד. הביטוח פועל בשני הכיוונים, שכן ריצה על המטבע של מדינה שכנה עלולה להפוך במהירות לבעיה של הבנקים המלווים לאותה שכנה מסינגפור.

AMRO: מחברה לארגון בינלאומי

רשת ביטחון מחייבת מישהו שיעקוב אחר הכלכלות שהיא עשויה להידרש לתמוך בהן. לכן הקימו חברות ASEAN+3 משרד מעקב, משרד המחקר המקרו־כלכלי של ASEAN+3 (ASEAN+3 Macroeconomic Research Office, AMRO). מאחר שמשא ומתן על אמנה

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

ואשרורה היו נמשכים שנים, הוקם AMRO תחילה בשנת 2011 כחברה מוגבלת בערבות לפי חוק החברות של סינגפור (Companies Act 1967).[7] האמצעי אפשר למשרד להעסיק עובדים, לשכור משרדים ולהתחיל לעבוד בזמן שהחברות ניהלו משא ומתן על מעמדו הקבוע. הרשות המוניטרית של סינגפור (Monetary Authority of Singapore, MAS) מציינת מועד אחר להקמת AMRO, מרץ 2010, התואם את כניסת ה־CMIM לתוקף ואת ההחלטה להקים את המשרד.[8]

החברות חתמו על ההסכם להקמת AMRO (Agreement Establishing AMRO) באוקטובר 2014. הוא נכנס לתוקף ב־9 בפברואר 2016 והפך את החברה לארגון בינלאומי, אירוע שנחגג בטקס בבניין MAS ב־19 בפברואר 2016.[9] משרדיו נמצאים בבניין MAS ברחוב Shenton Way 10, דבר המציב את משרד המעקב האזורי תחת קורת גג אחת עם הבנק המרכזי והרגולטור הפיננסי של סינגפור.[10]

ההפיכה מחברה סינגפורית לארגון מכוח אמנה ממחישה דפוס. הדין הסינגפורי סיפק כלי שאפשר לפרויקט בינלאומי להתחיל לפני שהדיפלומטים סיימו את עבודתם. אותה גמישות, שה־Variable Capital Company (VCC) ומשטר הנאמנויות מציעים למשקיעים פרטיים (ראו פרק E.IV), שירתה כאן קבוצת מדינות. משנכנסה האמנה לתוקף, ניתן היה להעניק לארגון זכויות יתר וחסינויות בצו לפי חוק הארגונים הבינלאומיים (חסינויות וזכויות יתר) (International Organisations (Immunities and Privileges) Act).[11]

עבודתו של AMRO

AMRO מתאר את ייעודו כתרומה ליציבות המקרו־כלכלית והפיננסית של האזור באמצעות מעקב, תמיכה ב־CMIM וסיוע טכני. חבריו הם עשר מדינות ASEAN יחד עם סין, הונג קונג, סין (Hong Kong, China), יפן וקוריאה, ארבע־עשרה בסך הכול. המשרד מקיים ביקורי היוועצות שנתיים אצל כל חבר, בדומה להיוועצויות לפי סעיף IV של ה־IMF, ומפרסם דוחות מדינה, תחזית כלכלית אזורית ודוחות על יציבות פיננסית ועל מדיניות פיסקלית. בשנת 2019, שנה מייצגת לפני המגפה, ערך 13 ביקורי היוועצות שנתיים ו־15 ביקורי ביניים.[12]

בנקים ומשקיעים באזור עוקבים אחר תחזיותיו. בעדכון אוקטובר 2026 של התחזית האזורית שלו, שפורסם ב־5 באוקטובר יחד עם דוח היציבות הפיננסית שלו, צפה AMRO צמיחה של 4.1 אחוז לאזור ASEAN+3 הן בשנת 2026 והן בשנת 2027, עם אינפלציה של 1.6 אחוז בשנת 2026 ו־1.7 אחוז בשנת 2027. הכלכלן הראשי שלו ציין את מחזור ההשקעות בבינה מלאכותית כגורם התומך במגוון הולך ומתרחב של פעילויות אזוריות.[13]

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

ה־IMF בסינגפור

יחסיה של סינגפור עם ה־IMF קודמים לרוב ההסדרים האזוריים האלה. המדינה הצטרפה לקרן באוגוסט 1966, שנה לאחר העצמאות. ת'רמן שנמוגרטנם (Tharman Shanmugaratnam), אז סגן ראש הממשלה ושר האוצר, עמד בראש הוועדה המוניטרית והפיננסית הבינלאומית (IMFC), הגוף המיניסטריאלי העיקרי של הקרן, בשנים 2011 עד 2015.[14] ה־IMF ממשיך לסקור את כלכלת סינגפור מדי שנה. ההיוועצות האחרונה לפי סעיף IV שתועדה בדף המדינה של הקרן בנובמבר 2026 הושלמה על ידי מועצת המנהלים ב־9 ביולי 2025, ודוח הצוות פורסם אחריה ב־16 ביולי 2025.[15]

הנוכחות המוסדית של ה־IMF בעיר היא מכון ההכשרה האזורי IMF-Singapore Regional Training Institute, שהוקם בשנת 1998, השנה שלאחר המשבר האסייתי. הוא מכשיר פקידים של משרדי אוצר, בנקים מרכזיים ולשכות סטטיסטיקה בניהול מקרו־כלכלי ופיננסי ובשאלות המשפטיות והסטטיסטיות הקשורות לכך. MAS מתארת אותו כממומן במשותף על ידי ה־IMF, ממשלת סינגפור וממשלת יפן, ואילו אתר המכון עצמו מונה גם את ממשלת קוריאה בין שותפיו.[16] עבור המרכז הפיננסי המכון הוא נכס שקט. דורות של פקידים מהאזור בילו שבועות בסינגפור בלימוד הטכניקות של ניתוח פיסקלי ומוניטרי. רבים מהם באים מאוחר יותר במגע עם הבנקים והרגולטורים של סינגפור כבכירים במנהלים שלהם עצמם.

הערות

1. על ההצעה היפנית מספטמבר 1997 להקמת Asian Monetary Fund ועל נטישתה לאחר התנגדות ארצות הברית וה־IMF, ראו Phillip Y. Lipscy, "Japan's Asian Monetary Fund Proposal", *Stanford Journal of East Asian Affairs*, כרך 3, גיליון 1, 2003, עמ' 93–104. ↩

2. "Wikipedia, "Chiang Mai Initiative (נצפה בנובמבר 2026): "Three countries met on 6 May 2000 in Chiang Mai, Thailand to establish a network of bilateral swap arrangements among the ASEAN Plus", כדי להקים רשת של הסדרי החלף דו־צדדיים. ↩

3. "AMRO, "History (amro-asia.org, נצפה בנובמבר 2026): חבילת ההסכמים של CMIM משנת 2019 המעלה את החלק שאינו קשור ל־IMF ל־40 %; "The amended CMIM Agreement comes into effect", 2021; AMRO, "Regional Financing Arrangements" (amro-asia.org, נצפה בנובמבר 2026), ציר הזמן לשנת 2021: ההסכם המתוקן "increases the ILDP from 30 percent to 40 percent" ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

institutionalizes local currency contributions in the CMIM on a voluntary"ו־ and demand-driven basis"; Wikipedia, "Chiang Mai Initiative (נצפה בנובמבר 2026): ההסכם נחתם ב־28 בדצמבר 2009; "pool worth US$120 billion" הושק ב־on 24 March 2010", נצפה; AMRO, "History and Milestones" (amro-asia.org בנובמבר 2026): הסכם CMIM בתוקף עם "20% - IDLP (2) ,US$120 billion - size"; תוקן בשנת 2014 עם "30% IDLP raised to (2) ,US$240 billion size doubled to"; Wikipedia, "Chiang Mai Initiative" (נצפה בנובמבר 2026): בפגישת מאי 2012 במנילה הסכימו החברות על "240 to billion $120 current from CMIM expanding billion"; AMRO, "History and Milestones", מתארך את התיקון לשנת 2014. ↩

4. AMRO, "Supporting the Implementation of the CMIM" (amro-asia.org, נצפה בנובמבר 2026): "Collectively, members commit US$240 billion to support one another when needed"; תיאורים של CMIM-SF, CMIM-PL ו־CMIM-RFF ("For urgent financing needs arising from sudden and exogenous shocks, such as pandemics or natural disasters"). ↩

5. AMRO, "History" (amro-asia.org, נצפה בנובמבר 2026): 2023, החברות מסכימות להקים את ה־Rapid Financing Facility (RFF)"; 2024, החברות "finalized the establishment of the Rapid Financing Facility (RFF)"; AMRO, "Regional Financing Arrangements" (amro-asia.org, נצפה בנובמבר 2026), ציר הזמן: פגישת 2024 "endorsed the establishment of the Rapid Financing Facility (RFF)"; 2025, שרי האוצר ונגידי הבנקים המרכזיים אישרו את ההסכם המתוקן, אשר "introduces the Rapid Financing Facility (RFF)". המועד שבו תיקון זה נכנס לתוקף אינו מצוין. ↩

6. AMRO, "Members and Voting Power" (amro-asia.org), *Annual Report 2025*; AMRO, *Factsheet* (amro-asia.org), פורסם ביולי 2026, נצפה בנובמבר 2026), ו־AMRO מהדורות 2020 ו־2026), טבלה "Members' Contribution & Voting Power": סין 76.80 מיליארד דולר ארה"ב (32.00 %), מתוכם הונג קונג, סין 8.40 מיליארד דולר ארה"ב; יפן 76.80 מיליארד דולר ארה"ב (32.00 %); קוריאה 38.40 מיליארד דולר ארה"ב (16.00 %); ASEAN Plus Three 192.00 מיליארד דולר ארה"ב (80.00 %); 48.00 מיליארד דולר ארה"ב (20.00 %); סך הכול 240.00 מיליארד דולר ארה"ב; AMRO, *Factsheet* (amro-asia.org, נצפה בנובמבר 2026): סינגפור, תרומה כספית 9.104 מיליארד דולר ארה"ב (3.793 %), מכפיל רכישה 2.5, סכום הסדר מרבי 22.76

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

מיליארד דולר ארה"ב, כוח הצבעה 12.304 קולות (4.369 %), זהה לאינדונזיה, תאילנד, מלזיה והפיליפינים. ↩

7. AMRO, "History and Milestones" (amro-asia.org, נצפה בנובמבר 2026): "AMRO is established as a company limited by guarantee in Singapore in accordance with the Singapore Companies Act." ↩

8. Monetary Authority of Singapore, "International Cooperation" (mas.gov.sg, נצפה בנובמבר 2026): "The ASEAN+3 Macroeconomic Research Office (AMRO), located in Singapore, was established in March 2010." ↩

9. AMRO, "AMRO is officially established as an international organization in February 2016" (amro-asia.org, נצפה בנובמבר 2026): ההסכם "signed by all ASEAN+3 members in October 2014", אשר "took effect on February 9, 2016"; טקס ב־"February 19, 2016" שהתקיים "at the MAS building in Singapore"; הפיכה "from a company limited by guarantee to an international organization". ↩

10. AMRO, *Factsheet* (amro-asia.org, נצפה בנובמבר 2026): "Headquartered in Singapore"; כתובת "Shenton Way, #15-08 MAS Building, Singapore 079117". ↩

11. International Organisations (Immunities and Privileges) Act 1948 (מהדורה מתוקנת 2020), המסמיך הענקת זכויות יתר וחסינויות לארגונים בינלאומיים בצו. ↩

12. AMRO, "Who We Are" (amro-asia.org, נצפה בנובמבר 2026): הייעוד "To contribute to the macroeconomic and financial resilience and stability of the region through surveillance"; עם תמיכה בהסדרי מימון אזוריים ובסיוע טכני; AMRO, *Factsheet* (amro-asia.org, נצפה בנובמבר 2026): החברים הם "the 10 member states of the Association of Southeast Asian Nations (ASEAN), and China; Hong Kong, China; Japan; and South Korea"; "its 14 member states"; AMRO, *Factsheet* (amro-asia.org, נצפה בנובמבר 2026), "Highlights of 2019 Activities": 13 ביקורי היוועצות שנתיים, 15 ביקורי ביניים, 13 דוחות היוועצות שנתיים, דוח דגל אחד (AREO). ↩

13. AMRO, הודעה לעיתונות "ASEAN+3: Navigating Shocks Through Stronger Foundations and Deeper Financial Integration", סינגפור, 5 באוקטובר 2026, הנלווית ל־ASEAN+3 Financial Stability Report 2026 ול־AREO October

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Growth is projected at 4.1" :(2026 נצפה בנובמבר ,PR Newswire עותק) Update
percent in both 2026 and 2027",' אינפלציה "at 1.6 and 1.7 percent, respectively";
Bernama, "AMRO Slightly Raises ASEAN+3 2027 Growth Forecast To 4.1
Pct", 5 באוקטובר 2026, המצטט את הכלכלן הראשי דונג הה (Dong He): "The AI
investment cycle is supporting a widening range of regional activities". ↩

14. Monetary Authority of Singapore, "International Cooperation" (mas.gov.sg,
Singapore has been a member of the IMF since August" :(2026 נצפה בנובמבר
1966."; Monetary Authority of Singapore, "International Cooperation"
(mas.gov.sg, נצפה בנובמבר 2026), על כהונתו של ת'רמן שנמוגרטנם כיושב ראש
ה־IMFC בשנים 2011 עד 2015. ↩

15. International Monetary Fund, דף המדינה "Singapore" (imf.org, נצפה בנובמבר
2026): "last Article IV Executive Board Consultation was on July 9, 2025"; דוח
המדינה לפי סעיף IV מתאריך 16 ביולי 2025. ↩

16. IMF-Singapore Regional Training Institute, אתר האינטרנט (imfsti.org, נצפה
בנובמבר 2026): "STI" כ־"was established in 1998 the International Monetary
Fund's (IMF) regional training center for the Asia and Pacific region"; כתובת
79 Robinson Road, CapitaSky #16-01, Singapore 068897; Monetary Authority
of Singapore, "International Cooperation" (mas.gov.sg, נצפה בנובמבר 2026):
"The IMF-Singapore Training Institute (IMF-STI) was set up in Singapore in
1998"; "It provides training on macroeconomic and financial management,
and related legal and statistical issues"; ממומן במשותף על ידי ה־IMF, ממשלת
סינגפור וממשלת יפן; אתר IMF-STI (imfsti.org, נצפה בנובמבר 2026) המונה את
ממשלת הרפובליקה של קוריאה כשותפה נוספת. ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.