Orígenes de la crisis en la región

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

Entradas de capital y tipos de cambio fijos

Las economías del Sudeste Asiático habían crecido con rapidez durante la década anterior a 1997. El capital extranjero afluía, atraído por un fuerte crecimiento, tipos de interés elevados y tipos de cambio fijos o estrechamente gestionados frente al dólar estadounidense. Buena parte de ese capital adoptaba la forma de préstamos a corto plazo en moneda extranjera tomados por bancos y empresas, que prestaban los fondos a plazos más largos y a menudo a promotores inmobiliarios. El esquema funcionó mientras los inversores creyeron que los tipos de cambio se mantendrían. En cuanto esa creencia se debilitó, los prestatarios con deudas en dólares e ingresos en moneda local se vieron abocados a la ruina, mientras los prestamistas extranjeros se apresuraban a retirar sus fondos.

Las señales de peligro aparecieron mucho antes de que estallara la crisis. En su revisión del año, la MAS (Monetary Authority of Singapore, la autoridad monetaria y supervisora financiera) señaló que las optimistas perspectivas de principios de 1997 habían enmascarado la crisis que se avecinaba, cuyos indicios habían surgido en la segunda mitad de 1996. Los ataques especulativos contra el baht obedecían a la preocupación por el creciente déficit por cuenta corriente de Tailandia, el aumento de su deuda externa y la sobreexposición de su sector financiero a un mercado

© 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.

inmobiliario en declive, mientras que varios conglomerados coreanos incumplieron el pago de sus deudas en el primer semestre de 1997. Analistas posteriores describieron el episodio como una crisis de la cuenta de capital, impulsada por el pánico de los inversores y por cambios repentinos en las expectativas del mercado, y agravada por la debilidad de los fundamentos económicos de los países afectados.[1]

La caída del baht

El Bank of Thailand defendió el baht durante más de un año. Tras el fracaso de los controles de capitales adoptados en mayo de 1997, dejó flotar la moneda el 2 de julio de 1997, y esta se depreció de inmediato un 15 %. El baht, que había comenzado 1997 a 25,6 por dólar estadounidense, llegó a 47,2 a finales de año.[2] La flotación acabó con la ilusión de los tipos de cambio fijos en toda la región. Los inversores que habían prestado a las sociedades financieras tailandesas en el supuesto de que la paridad era segura se preguntaban ahora cuáles de los vecinos de Tailandia compartían sus debilidades.

La respuesta llegó pronto. El peso filipino cayó un 12 % el 11 de julio, después de que se ampliara su banda de fluctuación. Bank Indonesia dejó flotar la rupia el 14 de agosto, y el ringgit y el dólar de Singapur también se debilitaron frente al dólar estadounidense.[3] Los bancos centrales subieron los tipos de interés e impusieron restricciones a los movimientos de capital, pero no lograron restablecer la confianza.

Contagio: Indonesia, Corea y Malasia

En octubre de 1997, el contagio alcanzó el noreste de Asia. Hong Kong defendió la vinculación de su moneda al dólar estadounidense permitiendo una fuerte subida de los tipos de interés. Se dejó depreciar el nuevo dólar taiwanés, mientras que Corea amplió la banda del won, recurrió al FMI el 21 de noviembre y dejó flotar la moneda el 15 de diciembre. En enero de 1998, el ringgit, el baht y el peso cayeron a sus mínimos históricos. La crisis indonesia se convirtió en una crisis política que terminó con la dimisión del presidente Suharto en mayo de 1998.[4]

© 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.

Las pérdidas de valor fueron extremas. Entre junio de 1997 y julio de 1998, el baht perdió alrededor del 40 % de su valor frente al dólar estadounidense y la rupia, alrededor del 83 %. La producción real se desplomó en 1998, un 13,1 % en Indonesia, un 7,6 % en Tailandia, un 7,4 % en Malasia y un 4,9 % en Corea, según las series del Banco Mundial. Las cinco economías más afectadas perdieron alrededor del 30 % de su producción conjunta.[5]

Los programas del FMI

El FMI respondió con programas para Tailandia, Indonesia y Corea. El paquete tailandés de agosto de 1997 ascendió a 17 200 millones de dólares estadounidenses, incluidos préstamos del Fondo y de países asiáticos. Indonesia recibió un paquete de estabilización de 23 000 millones de dólares estadounidenses el 31 de octubre de 1997. Corea cerró un paquete de 57 000 millones de dólares estadounidenses el 3 de diciembre de 1997, el mayor de la historia del Fondo hasta entonces. Los programas combinaban la financiación con condiciones sobre la política fiscal, los tipos de interés, la reestructuración bancaria y las reformas estructurales. Los críticos de la región consideraron que las condiciones eran demasiado estrictas y estaban mal adaptadas a las circunstancias de cada país.[6]

Malasia eligió un camino distinto. Su Gobierno rechazó el enfoque ortodoxo del FMI e impuso controles de cambios el 1 de septiembre de 1998, fijando el ringgit en 3,80 por dólar estadounidense.[7] La decisión malasia tuvo consecuencias directas para Singapur, que se examinan más adelante.

Notas

1. Monetary Authority of Singapore, *Annual Report 1997/98*, Singapur, MAS, 1998, p. 34 («The Asian Currency Crisis: Early Warning Signals»); Beomhee Han, «The CMI and CMIM», capítulo 26 de una publicación de la ASEAN+3 Macroeconomic Research Office (AMRO), 2023, p. 711: la crisis se consideró «as a capital account crisis driven by investor panic and an erratic shift in market expectation». ↩

© 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.

2. MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 34: «the Baht was eventually floated on 2 July 1997, when it depreciated immediately by 15%»; cronología de acontecimientos, p. 23; MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 52. ↩

3. MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 34; cronología de acontecimientos, pp. 23–24. ↩

4. MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 35 y cronología de acontecimientos, p. 25; MAS, *Annual Report 1998/99*, Singapur, MAS, 1999, sección «Equity Market», sobre la «political instability in Indonesia after President Suharto's resignation in May 1998»; MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 35. ↩

5. Wikipedia, «1997 Asian financial crisis» (consultado en noviembre de 2026), tabla de tipos de cambio por dólar estadounidense, junio de 1997 y julio de 1998: baht tailandés de 24,5 a 41 (–40,2 %), rupia indonesia de 2380 a 14 150 (–83,2 %); Banco Mundial, World Development Indicators, indicador NY.GDP.MKTP.KD.ZG (crecimiento del PIB, % anual), datos de 1996–1999 obtenidos a través de la API del Banco Mundial, noviembre de 2026; Han, «The CMI and CMIM», p. 711, que cita al Banco Asiático de Desarrollo (1998). ↩

6. MAS, *Annual Report 1997/98*, cronología de acontecimientos, pp. 24–25; Han, «The CMI and CMIM», p. 711, que cita a Feldstein (1998), Sussangkarn (2010) y Park (2008). ↩

7. MAS, *Annual Report 1998/99*, cronología de acontecimientos (1 de septiembre de 1998) y sección «Exchange Rate Developments» (ringgit vinculado a 3,80 por dólar estadounidense); Lee Hsien Loong, «Coping with the Asian Financial Crisis: The Singapore Experience», discurso en el Nomura Securities Singapore Seminar, Tokio, 30 de septiembre de 1998 (mas.gov.sg), párr. 7. ↩

© 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.

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 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