Exposición y resiliencia de Singapur

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

Canales de transmisión

Singapur sufrió menos daños que sus vecinos, como explicó en Tokio en septiembre de 1998 el viceprimer ministro y presidente de la Monetary Authority of Singapore (MAS, la autoridad monetaria y supervisora financiera), Lee Hsien Loong. La ciudad no tenía un endeudamiento exterior excesivo ni bancos insolventes. Su problema era su estrecha interdependencia con las economías en crisis del Sudeste Asiático, que, como economía pequeña y abierta, notaba de inmediato.[1] El choque se propagó a través de cuatro canales: el comercio, los préstamos bancarios, los mercados financieros y la confianza.

El comercio fue el primer canal. Los vínculos de Singapur con sus vecinos se habían reforzado en los años anteriores a la crisis. Entre 1992 y 1996, la cuota de Malasia, Tailandia y Filipinas en las exportaciones totales de Singapur pasó del 20 % al 26 %, y su cuota en las importaciones, del 19 % al 22 %. A medida que las economías regionales recortaban su gasto en bienes de consumo y de equipo, las reexportaciones a la ASEAN se ralentizaron. El turismo, el transporte aéreo y el

© 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.

comercio minorista se resintieron por la caída del número de visitantes. Una recesión mundial de la electrónica, la mayor industria manufacturera de Singapur, agravó el choque regional.[2]

Los préstamos regionales de los bancos

El segundo canal fueron los préstamos bancarios. Los bancos locales se habían expandido por la región durante los años de auge, mediante sucursales, filiales y préstamos a empresas regionales. En una respuesta parlamentaria de febrero de 1998, el Gobierno reveló que los seis grupos bancarios locales tenían préstamos e inversiones por valor de 37 200 millones de S$ en Malasia, Indonesia, Tailandia, Corea y Filipinas a finales de 1997, equivalentes al 16 % de sus activos totales. Alrededor de dos tercios de esta exposición correspondían a Malasia. La exposición a Indonesia, la economía más castigada, ascendía a 5400 millones de S$, es decir, el 2,3 % de los activos totales.[3]

La calidad de estos préstamos se deterioró con rapidez. Los préstamos clasificados frente a los cinco países representaban el 5,7 % de los préstamos concedidos a ellos a finales de 1997. Tras dotar provisiones de 1600 millones de S$ con cargo a sus beneficios de 1997, los bancos preveían que sus beneficios agregados caerían alrededor de un 30 %. El Gobierno subrayó que los seis bancos seguían siendo financieramente sólidos, con un capital superior al 12 % de los activos ponderados por riesgo. A finales de agosto de 1998, los préstamos dudosos frente a los cinco países habían aumentado hasta el 17 % de los préstamos concedidos a ellos. El total de préstamos dudosos de los bancos locales, incluidos los préstamos nacionales y de otro tipo, alcanzó el 6,1 %.[4]

El deterioro continuó en 1999. A finales de marzo de 1999, la ratio de préstamos dudosos regionales de los grupos bancarios locales, que tras la concentración de 1998 eran ya cinco, alcanzó el 24,3 %, mientras que el total de préstamos dudosos se situaba en el 8,0 %. A finales de 1998, las provisiones cubrían el 72 % de los préstamos dudosos regionales. Las cifras eran elevadas. El Gobierno sostuvo, no

© 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.

obstante, que no amenazaban la salud financiera de ningún banco local, en parte porque los bancos daban de baja los préstamos tarde y clasificaban como dudosos los préstamos reestructurados.[5]

La moneda, el mercado bursátil y el sector inmobiliario

El tercer canal fueron los mercados financieros. El dólar de Singapur comenzó 1997 a 1,4000 S$ por dólar estadounidense y se situaba en 1,4300 S$ a finales de junio. Tras la flotación del baht, la subida del dólar estadounidense se aceleró. A finales de año, el dólar de Singapur se había debilitado un 16,5 %, hasta 1,6775 S$.[6] Alcanzó su mínimo de 1,8080 S$ en enero de 1998, en el momento álgido de la crisis regional. Frente a las monedas de sus vecinos, en cambio, se apreció con fuerza durante 1997: un 53,8 % frente al baht, un 28,3 % frente al ringgit y un 81,0 % frente a la rupia.[7]

El mercado bursátil cayó con fuerza. El Straits Times Industrials Index abrió 1997 en 2216,79 puntos y cerró el año en 1529,84, una caída del 31 %. En diez días de enero de 1998 perdió otros 456 puntos y llegó a 1073,47 el 12 de enero.[8] El nuevo Straits Times Index, que sustituyó al antiguo índice el 31 de agosto de 1998, cayó a un mínimo de diez años de 805,04 puntos el 4 de septiembre de 1998, en medio de la confusión en torno a las acciones malasias negociadas en Singapur. También bajaron los precios inmobiliarios. Un índice de precios de la vivienda publicado por el Banco de Pagos Internacionales cayó más de una cuarta parte entre el primer y el cuarto trimestre de 1998.[9]

La economía real

El cuarto canal fue la confianza, que vinculó el choque financiero con la economía real. El crecimiento se mantuvo elevado en 1997, en el 7,8 % según la primera estimación, porque los efectos de la crisis regional no se trasladaron a Singapur hasta finales de año. El crecimiento trimestral cayó del 10,7 % en el tercer trimestre de 1997 a un 1,6 % estimado en el segundo trimestre de 1998. El empleo se contrajo un 1,1 % en 1998, el primer descenso del número de personas ocupadas desde 1985. Los despidos alcanzaron los 29 086, y solo la industria electrónica representó 18 400 de las pérdidas netas de empleo en el sector manufacturero.[10]

© 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.

El propio sector financiero vivió la crisis en dos fases. En 1997, las turbulencias generaron negocio: el auge de la actividad en los mercados de renta variable y de divisas antes e inmediatamente después del estallido de la crisis elevó el crecimiento de los servicios financieros al 15 % en el conjunto del año. En 1998, el efecto se invirtió. La MAS preveía una contracción del sector, porque las economías regionales estaban recortando sus proyectos de inversión e infraestructura, lo que reducía la financiación en el mercado del dólar asiático. La retirada de los bancos japoneses, que estaban concentrando su negocio internacional a medida que se desarrollaban sus problemas internos, agravó el descenso. El sector se contrajo, en efecto, un 0,5 % en 1998.[11] Para una plaza cuyos bancos y mercados vivían en gran medida del negocio regional, el encogimiento de la región era la amenaza más grave. Ello explica por qué las autoridades buscaron nuevas fuentes de crecimiento más allá de la región.

La magnitud medida de la recesión ha cambiado con las revisiones posteriores de la contabilidad nacional. En 1999, la MAS informó de que el PIB real había crecido solo un 1,5 % en 1998, frente al 8,0 % de 1997. La serie actual del Banco Mundial muestra un crecimiento del 8,3 % en 1997 y una contracción del 2,2 % en 1998, seguida de un crecimiento del 5,7 % en 1999.[12] La diferencia de casi cuatro puntos porcentuales para 1998 se debe a revisiones posteriores de la contabilidad nacional. Los contemporáneos vieron, por tanto, una fuerte desaceleración, mientras que las cifras revisadas muestran una auténtica recesión, aunque breve.

Por qué Singapur no cayó

La resiliencia de Singapur descansaba en unos fundamentos que la MAS enumeró en su momento: superávits presupuestario y por cuenta corriente, un ahorro elevado, una inflación baja, abundantes reservas exteriores sin deuda pública exterior y un sistema financiero sólido. Las reservas oficiales ascendían a unos 71 000 millones de dólares estadounidenses a finales de 1997 y a 75 000 millones a finales de 1998. El superávit por cuenta corriente pasó del 15,6 % del PIB en 1997 al 21,8 % en 1998.[13] El país tenía poco que temer de una interrupción súbita de la financiación exterior, porque el Estado no se endeudaba en el extranjero y la economía en su conjunto era acreedora neta.

© 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.

Dos rasgos institucionales reforzaban esta solidez. Los bancos constituidos localmente estaban bien capitalizados, con ratios de adecuación del capital superiores al 12 % basadas únicamente en el capital básico, como exigía la Banking Act. La política de no internacionalizar el dólar de Singapur limitaba además la capacidad de los especuladores extranjeros de tomar prestada la moneda para ventas en descubierto, como reafirmó el Gobierno en febrero de 1998. Su razonamiento era que una mayor tenencia extranjera reduciría la influencia oficial sobre el tipo de cambio y haría la moneda más vulnerable a un ataque especulativo, un riesgo que una economía pequeña y abierta no podía permitirse.[14]

Un error frecuente

A menudo se dice que Singapur atravesó la crisis asiática indemne. Es cierto que sus bancos siguieron siendo sólidos y que su moneda cayó mucho menos que las de sus vecinos. Sin embargo, la contabilidad nacional revisada muestra una contracción de alrededor del 2 % en 1998, el empleo cayó por primera vez desde 1985, las cotizaciones bursátiles bajaron a un mínimo de diez años y los precios inmobiliarios descendieron más de una cuarta parte en un año. El Gobierno respondió con un paquete de reducción de costes equivalente a varios puntos porcentuales del PIB. El mérito de Singapur residió en la rapidez de su ajuste, que permitió reanudar el crecimiento en 1999.

Notas

1. Lee Hsien Loong, discurso de 30 de septiembre de 1998, párr. 9. ↩
2. MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 40 («Singapore's Trade Linkages»), con la nota 2, que define ASEAN-3 como Malasia, Tailandia y Filipinas; MAS, *Annual Report 1997/98*, pp. 29 y 37–38. ↩
3. MAS, respuesta parlamentaria, «Loan Exposure of Financial Institutions to Regional Economies», 19 de febrero de 1998 (mas.gov.sg): exposición de 37 200 millones de S$ (16 % de los activos totales) a 31 de diciembre de 1997; Malasia, alrededor de dos tercios; Indonesia, 5400 millones de S$ (2,3 %). ↩

© 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.

4. MAS, respuesta parlamentaria de 19 de febrero de 1998: préstamos clasificados del 5,7 % (2000 millones de S$); provisiones de 1600 millones de S$ con cargo a los beneficios de 1997; caída prevista de los beneficios de alrededor del 30 %; posiciones de capital «exceeding 12% of their risk-weighted assets»; «all six banks are financially sound»; MAS, respuesta parlamentaria, «DPM Lee's Reply to Parliamentary Questions on Non-Performing Loans of Local Banks in Singapore», 12 de octubre de 1998: a 31 de agosto de 1998, exposición de 37 300 millones de S$ (alrededor del 15 % de los activos totales); préstamos dudosos frente a los cinco países, 17 % (5900 millones de S$); total de préstamos dudosos, 6,1 %. ↩

5. MAS, respuesta parlamentaria, «DPM Lee's Reply to Parliamentary Question on Non-Performing Loans of Local Banks», 6 de julio de 1999: exposición bruta de 34 700 millones de S$ (12,5 % de los activos totales) a 31 de marzo de 1999; ratio de préstamos dudosos regionales del 24,3 % (23,3 % en diciembre de 1998, 17,8 % en septiembre de 1998); total de préstamos dudosos, 8,0 %; provisiones del 72 % de los préstamos dudosos regionales a 31 de diciembre de 1998; MAS, respuesta parlamentaria de 6 de julio de 1999: «The level of NPLs does not threaten the financial health of any of the local banks». ↩

6. MAS, *Annual Report 1997/98*, pp. 49–50. ↩

7. MAS, *Annual Report 1998/99*, sección «Exchange Rate Developments»: «The Singapore Dollar weakened to a low of 1.8080 against the US Dollar at the height of the regional crisis in January 1998.»; MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 52. ↩

8. MAS, *Annual Report 1997/98*, pp. 83–84; MAS, *Annual Report 1998/99*, sección «Equity Market»: el STII «plunged 456 points (or 29%) to 1,073.47» en diez días. ↩

9. MAS, *Annual Report 1998/99*, sección «Equity Market»: el STI se estrenó en 885,26 puntos el 31 de agosto de 1998 y cayó a «a 10-year low of 805.04 on 4 September 1998»; Bank for International Settlements, Residential Property Prices for Singapore (índice 2010 = 100), serie QSGN628BIS a través de

© 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.

FRED, Federal Reserve Bank of St Louis (consultado en noviembre de 2026): 73,98 en el primer trimestre de 1998 y 53,81 en el cuarto trimestre de 1998. ↩

10. MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 29; MAS, *Annual Report 1998/99*, sección «The Labour Market»: el empleo se contrajo un 1,1 % en 1998; 29 086 despidos; descenso de 23 384 personas ocupadas; la electrónica representó 18 400 pérdidas netas de empleo. ↩

11. MAS, *Annual Report 1997/98*, pp. 35 y 37: crecimiento de los servicios financieros del 15 % en 1997, impulsado por «the resulting surge in activity in the equities and foreign exchange markets»; el sector «is likely to experience a contraction» en 1998, «exacerbated by a consolidation of Japan's international banking activity»; MAS, *Annual Report 1998/99*, p. 62 («Growth of the Financial Sector»): «The sector contracted by 0.5% in 1998, compared with 15.3% growth in 1997.» ↩

12. MAS, *Annual Report 1998/99*, Chairman's Statement, p. 9; Banco Mundial, World Development Indicators, NY.GDP.MKTP.KD.ZG, Singapur: 8,32 % (1997), –2,19 % (1998), 5,72 % (1999), consultado en noviembre de 2026. ↩

13. MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 50; Banco Mundial, World Development Indicators, FI.RES.TOTL.CD (reservas totales, incluido el oro) y BN.CAB.XOKA.GD.ZS (saldo por cuenta corriente, % del PIB), Singapur, 1996–1999, consultado en noviembre de 2026. ↩

14. MAS, *Annual Report 1997/98*, pp. 75–76: los bancos constituidos localmente «are well capitalised with capital adequacy ratios of more than 12% based solely on core capital as required under the Banking Act»; MAS, respuesta parlamentaria, «Internationalisation of the Singapore Dollar», 19 de febrero de 1998: la justificación para no fomentar la internacionalización «remains valid»; un uso más amplio haría «the currency more vulnerable in a speculative attack»; «As a small and open economy, we cannot afford this.» ↩

© 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