La crisis como punto de inflexión estratégico

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

El Financial Sector Review Group

La consecuencia más importante de la crisis para Singapur fue de orden estratégico. Paradójicamente, la revisión de la política del sector financiero había comenzado antes de que la crisis llegara a Singapur. A mediados de 1997, el Gobierno creó un Financial Sector Review Group (grupo de revisión del sector financiero) para revisar su enfoque de la regulación y el desarrollo del sector financiero; la visión general del informe anual de la Monetary Authority of Singapore (MAS, la autoridad monetaria y supervisora financiera) fecha su creación en agosto de 1997. Su objetivo era situar a Singapur como plaza financiera de primer orden en Asia y en el mundo. La MAS encargó a comités del sector privado el estudio de aspectos concretos de la liberalización y contrató a McKinsey & Co para una revisión estratégica del sector.[1]

La crisis dio urgencia a esta revisión. Lee Hsien Loong, que había sucedido a Richard Hu como presidente de la MAS, explicó la lógica en su primera declaración. La caída de las barreras regulatorias, los avances de las tecnologías de la información y una oleada de fusiones estaban transformando las finanzas mundiales, de modo que la actividad financiera se concentraba en menos plazas.[2] Una plaza que se quedara

© 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.

quieta perdería negocio en favor de las que se movieran. La crisis regional, que redujo el mercado al que servía Singapur, hizo más apremiante la necesidad de competir a escala mundial.

De la regulación a la supervisión

El nuevo enfoque tenía tres elementos. La MAS desplazó su énfasis de la regulación a la supervisión. Concedió a las instituciones mejor gestionadas más libertad para asumir los riesgos con los que se sentían cómodas, se concentró en minimizar el riesgo sistémico e impuso restricciones a las instituciones débiles. Dejó que los inversores valoraran por sí mismos los riesgos empresariales y elevó a la vez las exigencias de divulgación de información para que pudieran decidir con conocimiento de causa. Además, promovió activamente el sector financiero, con la visión de convertir a Singapur en una plaza financiera de primer nivel mundial. Las inspecciones bancarias debían centrarse en los procesos de gestión de riesgos y en los controles internos, lo que permitiría inspecciones más frecuentes y focalizadas.[3]

Los cambios institucionales llegaron con rapidez. En febrero de 1998, el Gobierno aceptó la mayoría de las 55 recomendaciones del Finance and Banking Sub-Committee (subcomité de finanzas y banca). El 29 de junio de 1998, el Parlamento aprobó una modificación de la MAS Act que elevó el tamaño máximo del consejo de siete a diez miembros e hizo de la promoción del sector financiero uno de los objetivos principales de la autoridad. La MAS creó un Financial Sector Promotion Department específico y reestructuró su área de supervisión.[4] El cambio de rumbo fue insólito. En plena crisis regional, la peor en una generación, Singapur optó por desregular su sector financiero y competir con más fuerza.

La apertura del mercado

La liberalización que siguió es objeto del capítulo D.IV, por lo que aquí basta con un breve esbozo. El 17 de mayo de 1999, la MAS anunció un programa quinquenal de liberalización de la banca comercial, que creó una nueva categoría de Qualifying Full Banks (bancos con licencia plena cualificada) para entidades extranjeras y suprimió el límite del 40 % a la participación extranjera en los bancos locales. El Gobierno

© 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.

planificó también la desmutualización y fusión de la bolsa de valores y SIMEX, que describe el capítulo D.II. La declaración del presidente de 1999 resumió la estrategia en tres ejes: un sector de gestión de activos dinámico, unos mercados de capitales profundos y amplios y un sector bancario sólido y competitivo.[5]

Las lecciones extraídas por el Gobierno

El Gobierno expuso su propia lectura de la crisis cuando esta aún estaba en curso. En su discurso de Tokio de septiembre de 1998, Lee Hsien Loong resumió el enfoque en unos pocos principios. Una economía que dependía de la demanda exterior no podía salir de la recesión a base de gasto y tenía que ganar competitividad internacional. Esa competitividad debía venir de unos costes más bajos, ya que una moneda deliberadamente más débil socavaría la confianza. Los salarios flexibles permitían a las empresas conservar a sus trabajadores durante la recesión. La reestructuración y la preparación para el futuro debían continuar en plena crisis. La educación y la recualificación debían preparar a la mano de obra para las industrias que vendrían, con especial atención a los trabajadores de más edad y menor formación, que corrían el mayor riesgo de perder su empleo. En el sector financiero, por último, el Estado debía mantener elevados estándares de integridad y de gestión financiera sólida y permitir al mismo tiempo que el sector privado desempeñara un papel mayor.[6]

Estos principios describen tanto la política de la década siguiente como la respuesta a la crisis. Su hilo común es la convicción de que Singapur no puede refugiarse tras controles o subvenciones y debe hacerse más útil para la economía mundial. El sector financiero se convirtió en uno de los principales ámbitos en los que se aplicó esta convicción.

La gestión de activos y el papel de GIC

La gestión de activos recibió una atención especial. En septiembre de 1998, Lee Hsien Loong anunció que la Government of Singapore Investment Corporation confiaría 25 000 millones de S$ a gestores de fondos privados a lo largo de tres años. Se rebajaron los umbrales para la concesión de licencias a asesores de inversión. Los gestores de fondos con más de 5000 millones de S$ gestionados en Singapur

© 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.

obtuvieron una exención fiscal total sobre los ingresos por comisiones. El Gobierno emitió además en julio de 1998 títulos de deuda pública a diez años por valor de 1500 millones de S$ como referencia para un mercado nacional de bonos.[7] Estas medidas sentaron las bases de la estrategia de gestión patrimonial de la década de 2000, que examina el capítulo D.V.

El dólar de Singapur y los límites de la internacionalización

La crisis impulsó también una revisión prudente de la política de no internacionalización. En febrero de 1998, el Gobierno confirmó la justificación de esa política, pero anunció una revisión de restricciones concretas, sobre todo para desarrollar los mercados de capitales. En 1999, la MAS ya había ajustado la política para permitir que instituciones supranacionales y sociedades de reconocida solvencia emitieran bonos en dólares de Singapur.[8] Singapur conservó así la protección esencial frente a la especulación cambiaria que le había sido útil durante la crisis. Solo flexibilizó las restricciones que obstaculizaban el crecimiento de sus propios mercados, un equilibrio que siguió ajustando en los años posteriores.

Notas

1. MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 29 («A Financial Sector Review Group (FSRG) was formed in August 1997») y p. 64 (creado «in the middle of 1997», con el objetivo de «to position Singapore as a premier financial centre in Asia, and globally»); MAS, *Annual Report 1997/98*, Chairman's Statement, p. 9. ↩
2. MAS, *Annual Report 1997/98*, Chairman's Statement, pp. 9–11, incluido el agradecimiento a «my predecessor, Dr Richard Hu». ↩
3. MAS, *Annual Report 1997/98*, Chairman's Statement, p. 10; MAS, *Annual Report 1997/98*, pp. 29–30. ↩
4. MAS, *Annual Report 1997/98*, cronología de acontecimientos, p. 21 (18 de febrero de 1998), y p. 69 («MAS accepted nearly all of the 55 proposals»); MAS, *Annual Report 1997/98*, cronología de acontecimientos, p. 22 (29 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.

junio de 1998: «increasing the maximum size of the MAS Board from 7 to 10»); MAS, *Annual Report 1997/98*, Chairman's Statement, pp. 10–11. ↩

5. MAS, *Annual Report 1998/99*, sección «Liberalising Commercial Banking and Upgrading Local Banks»: programa introducido el 17 de mayo de 1999; Qualifying Full Banks; supresión del límite del 40 % a la participación extranjera; MAS, *Annual Report 1998/99*, Chairman's Statement, p. 9. ↩
6. Lee Hsien Loong, discurso de 30 de septiembre de 1998, párrs. 10–25, en particular el párr. 12 (no hay recuperación «by stimulating domestic spending»), el párr. 13, los párrs. 16–19, el párr. 21, los párrs. 23–24 y el párr. 25 («we must maintain the high standards of integrity and sound financial management»; «allowing the private sector to play a larger role»). ↩
7. Lee Hsien Loong, discurso de 30 de septiembre de 1998, párrs. 28–29 y nota 1: exención fiscal total sobre los ingresos por comisiones para los gestores de fondos con más de 5000 millones de S$ gestionados en Singapur; GIC confiaría 25 000 millones de S$ a gestores de fondos privados a lo largo de tres años; reducción de los fondos propios mínimos exigidos para las licencias de asesor de inversión de 500 millones de S$ a 100 millones de S$; Lee Hsien Loong, discurso de 30 de septiembre de 1998, párr. 30. ↩
8. MAS, respuesta parlamentaria de 19 de febrero de 1998 sobre la internacionalización: el Gobierno está «reviewing some of the specific restrictions on the use of the Singapore Dollar»; MAS, *Annual Report 1998/99*, Chairman's Statement, p. 9. ↩

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.