Вразливість і стійкість Сінгапуру

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

Канали передачі

Сінгапур постраждав менше за сусідів, як пояснив у вересні 1998 року в Токіо віцепрем'єр і голова MAS Лі Сянь Лун (Lee Hsien Loong). Місто не мало надмірних зовнішніх запозичень і ненадійних банків. Його проблемою була тісна взаємозалежність з охопленими кризою економіками Південно-Східної Азії, яку мала й відкрита економіка відчула негайно.[1] Шок поширювався чотирма каналами: торгівля, банківське кредитування, фінансові ринки та довіра.

Першим каналом була торгівля. У роки перед кризою зв'язки Сінгапуру із сусідами зміцніли. У 1992–1996 роках частка Малайзії, Таїланду та Філіппін у загальному експорті Сінгапуру зросла з 20 % до 26 %, а в імпорті — з 19 % до 22 %. Коли економіки регіону скоротили витрати на споживчі та інвестиційні товари, реекспорт до країн АСЕАН сповільнився. Туризм,

© 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.

авіаперевезення та роздрібна торгівля потерпали від скорочення кількості відвідувачів. Регіональний шок посилив світовий спад в електроніці, найбільшій галузі обробної промисловості Сінгапуру.[2]

Регіональні кредити банків

Другим каналом було банківське кредитування. У роки буму місцеві банки розширилися в регіоні через філії, дочірні компанії та кредити регіональним компаніям. Відповідаючи в парламенті в лютому 1998 року, уряд повідомив, що наприкінці 1997 року шість місцевих банківських груп мали в Малайзії, Індонезії, Таїланді, Кореї та на Філіппінах кредити й інвестиції на S$ 37,2 млрд, що дорівнювало 16 % їхніх загальних активів. Близько двох третин цієї експозиції припадало на Малайзію. Експозиція до Індонезії, найбільш ураженої економіки, становила S$ 5,4 млрд, або 2,3 % загальних активів.[3]

Якість цих кредитів швидко погіршувалася. Наприкінці 1997 року класифіковані кредити п'ятьом країнам становили 5,7 % кредитів, виданих їм. Після формування резервів на S$ 1,6 млрд із прибутку 1997 року банки очікували зниження сукупного прибутку приблизно на 30 %. Уряд наголошував, що всі шість банків залишаються фінансово надійними, а їхній капітал перевищує 12 % активів, зважених за ризиком. До кінця серпня 1998 року частка непрацюючих кредитів п'ятьом країнам зросла до 17 % виданих їм кредитів. Загальна частка непрацюючих кредитів місцевих банків, включно з внутрішніми та іншими кредитами, сягнула 6,1 %.[4]

Погіршення тривало й 1999 року. Наприкінці березня 1999 року регіональна частка непрацюючих кредитів місцевих банківських груп, яких після консолідації 1998 року лишилося

© 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.

п’ять, сягнула 24,3 %, а загальна частка непрацюючих кредитів — 8,0 %. Наприкінці 1998 року резерви покривали 72 % регіональних непрацюючих кредитів. Цифри були високими. Проте уряд стверджував, що вони не загрожують фінансовому здоров’ю жодного місцевого банку, почасти тому, що банки списували кредити пізно й зараховували реструктуровані кредити до непрацюючих.[5]

Валюта, фондовий ринок і нерухомість

Третім каналом були фінансові ринки. На початку 1997 року курс становив S$ 1,4000 за долар США, а наприкінці червня — S$ 1,4300. Після відпущення бата зростання долара США прискорилося. До кінця року сінгапурський долар ослаб на 16,5 % до S$ 1,6775.[6] У січні 1998 року, у розпал регіональної кризи, він досяг мінімуму S$ 1,8080. Натомість щодо валют сусідів він протягом 1997 року різко зміцнився: на 53,8 % щодо бата, на 28,3 % щодо ринггіту та на 81,0 % щодо рупії.[7]

Фондовий ринок круто впав. Промисловий індекс Straits Times (Straits Times Industrials Index) відкрив 1997 рік на позначці 2216,79 і закрив його на 1529,84, тобто впав на 31 %. За десять днів січня 1998 року він утратив ще 456 пунктів і 12 січня опустився до 1073,47.[8] Новий індекс Straits Times Index, що 31 серпня 1998 року замінив старий, 4 вересня 1998 року впав до десятирічного мінімуму 805,04 на тлі плутанини довкола малайзійських акцій, якими торгували в Сінгапурі. Ціни на нерухомість теж знизилися. Індекс цін на житлову нерухомість, який публікує Банк міжнародних розрахунків, з першого до четвертого кварталу 1998 року впав більш ніж на чверть.[9]

© 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.

Реальна економіка

Четвертим каналом була довіра, що пов'язала фінансовий шок із реальною економікою. 1997 року зростання залишалося високим, за першою оцінкою 7,8 %, бо наслідки регіональної кризи перекинулися на Сінгапур лише наприкінці року. Квартальне зростання знизилося з 10,7 % у третьому кварталі 1997 року до приблизно 1,6 % у другому кварталі 1998 року. 1998 року зайнятість скоротилася на 1,1 %. Це було перше зменшення кількості зайнятих з 1985 року. Скорочення працівників сягнули 29 086 осіб, а лише на електроніку припало 18 400 чистих утрат робочих місць в обробній промисловості.[10]

Сам фінансовий сектор пережив кризу у дві фази. 1997 року потрясіння генерували бізнес: сплеск активності на ринках акцій і валют перед вибухом кризи та одразу після нього підняв зростання фінансових послуг за рік до 15 %. 1998 року ефект змінився на протилежний. MAS очікувало скорочення сектору, бо економіки регіону згортали інвестиційні та інфраструктурні проєкти, а це зменшувало фінансування на ринку азійського долара. Спад поглибив відхід японських банків, які консолідували свій міжнародний бізнес у міру розгортання внутрішніх проблем. Як і очікували, 1998 року сектор скоротився на 0,5 %.[11] Для центру, чиї банки й ринки жили переважно регіональним бізнесом, звуження регіону було найсерйознішою загрозою. Саме тому влада шукала нових джерел зростання за межами регіону.

Виміряний масштаб рецесії змінювався з пізнішими переглядами національних рахунків. 1999 року MAS повідомило, що реальний ВВП 1998 року зріс лише на 1,5 % проти 8,0 % 1997 року. Чинні ряди Світового банку показують зростання на 8,3 % 1997 року, скорочення на 2,2 % 1998 року і зростання на 5,7 % 1999

© 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.

року.[12] Розрив майже в чотири процентні пункти для 1998 року виник через пізніші перегляди національних рахунків. Тож сучасники бачили різке уповільнення, а переглянуті дані показують справжню, хоч і коротку, рецесію.

Чому Сінгапур не впав

Стійкість Сінгапуру спиралася на фундаментальні чинники, які MAS тоді перелічило: профіцит бюджету й поточного рахунку, високі заощадження, низька інфляція, великі валютні резерви за відсутності зовнішнього державного боргу та надійна фінансова система. Офіційні резерви становили близько 71 млрд доларів США наприкінці 1997 року і 75 млрд доларів США наприкінці 1998 року. Профіцит поточного рахунку зріс із 15,6 % ВВП 1997 року до 21,8 % 1998 року.[13] Країні майже не загрожувала раптова зупинка іноземного кредитування, бо держава не позичала за кордоном, а економіка загалом була чистим кредитором.

Цю силу доповнювали дві інституційні особливості. Банки, інкорпоровані в Сінгапурі, мали достатній капітал: коефіцієнт достатності капіталу перевищував 12 % лише на основі базового капіталу, як вимагав Закон про банки (Banking Act). Політика неінтернаціоналізації сінгапурського долара також обмежувала можливість іноземних спекулянтів позичати валюту для коротких продажів, що уряд підтвердив у лютому 1998 року. Він аргументував це тим, що ширше володіння валютою з боку іноземців послабило б вплив влади на курс і зробило б валюту вразливішою до спекулятивних атак. Такого ризику мала й відкрита економіка не могла собі дозволити.[14]

© 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.

Поширена помилка

Часто кажуть, що Сінгапур пройшов азійську кризу без втрат. Його банки справді залишилися надійними, а валюта впала значно менше, ніж валюти сусідів. Проте переглянуті національні рахунки показують скорочення приблизно на 2 % 1998 року. Зайнятість уперше з 1985 року зменшилася, ціни акцій упали до десятирічного мінімуму, а ціни нерухомості за рік знизилися більш ніж на чверть. Уряд відповів пакетом заходів зі скорочення витрат обсягом у кілька відсотків ВВП. Досягнення Сінгапуру полягало у швидкості пристосування, завдяки якій зростання відновилося вже 1999 року.

Примітки

1. Lee Hsien Loong, промова 30 вересня 1998 р., п. 9. ↩
2. MAS, *Annual Report 1997/98*, с. 40 (“Singapore's Trade Linkages”), з приміткою 2, яка визначає ASEAN-3 як Малайзію, Таїланд і Філіппіни; MAS, *Annual Report 1997/98*, с. 29 і 37–38. ↩
3. MAS, відповідь у парламенті, “Loan Exposure of Financial Institutions to Regional Economies”, 19 лютого 1998 р. (mas.gov.sg): експозиція S$ 37,2 млрд (16 % загальних активів) станом на 31 грудня 1997 року; на Малайзію — близько двох третин; Індонезія — S$ 5,4 млрд (2,3 %). ↩
4. MAS, відповідь у парламенті від 19 лютого 1998 р.: класифіковані кредити — 5,7 % (S$ 2,0 млрд); резерви на S$ 1,6 млрд із прибутку 1997 року; очікуване зниження прибутку приблизно на 30 %; капітал “exceeding 12% of their risk-weighted assets”; “all six banks are financially sound”; MAS, відповідь у парламенті, “DPM Lee's Reply to Parliamentary Questions on Non-Performing Loans of Local Banks in Singapore”, 12 жовтня 1998 р.:

© 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.

станом на 31 серпня 1998 року експозиція — S$ 37,3 млрд (близько 15 % загальних активів); непрацюючі кредити п'ятьом країнам — 17 % (S$ 5,9 млрд); загальна частка непрацюючих кредитів — 6,1 %. ↩

5. MAS, відповідь у парламенті, "DPM Lee's Reply to Parliamentary Question on Non-Performing Loans of Local Banks", 6 липня 1999 р.: валова експозиція S$ 34,7 млрд (12,5 % загальних активів) станом на 31 березня 1999 року; регіональна частка непрацюючих кредитів — 24,3 % (23,3 % у грудні 1998 року, 17,8 % у вересні 1998 року); загальна частка непрацюючих кредитів — 8,0 %; резерви — 72 % регіональних непрацюючих кредитів станом на 31 грудня 1998 року; MAS, відповідь у парламенті від 6 липня 1999 р.: "The level of NPLs does not threaten the financial health of any of the local banks". ↩

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

7. MAS, *Annual Report 1998/99*, підрозділ "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*, с. 52. ↩

8. MAS, *Annual Report 1997/98*, с. 83–84; MAS, *Annual Report 1998/99*, підрозділ "Equity Market": STII "plunged 456 points (or 29%) to 1,073.47" за десять днів. ↩

9. MAS, *Annual Report 1998/99*, підрозділ "Equity Market": STI стартував 31 серпня 1998 року на позначці 885,26 і впав до "a 10-year low of 805.04 on 4 September 1998"; Bank for International Settlements, Residential Property Prices for Singapore (індекс 2010 = 100), ряд QSGN628BIS через FRED, Federal Reserve Bank of St Louis (дата звернення: листопад 2026 р.): 73,98 у I кварталі 1998 року і 53,81 у IV кварталі 1998 року. ↩

© 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.

10. MAS, *Annual Report 1997/98*, с. 29; MAS, *Annual Report 1998/99*, підрозділ “The Labour Market”: 1998 року зайнятість скоротилася на 1,1 %; скорочення — 29 086 осіб; кількість зайнятих зменшилася на 23 384; на електроніку припало 18 400 чистих утрат робочих місць. ↩

11. MAS, *Annual Report 1997/98*, с. 35 і 37: зростання фінансових послуг на 15 % 1997 року, спричинене “the resulting surge in activity in the equities and foreign exchange markets”; сектор “is likely to experience a contraction” 1998 року, “exacerbated by a consolidation of Japan's international banking activity”; MAS, *Annual Report 1998/99*, с. 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, с. 9; World Bank, World Development Indicators, NY.GDP.MKTP.KD.ZG, Singapore: 8,32 % (1997), −2,19 % (1998), 5,72 % (1999), дані отримано в листопаді 2026 р. ↩

13. MAS, *Annual Report 1997/98*, с. 50; World Bank, World Development Indicators, FI.RES.TOTL.CD (total reserves including gold) і BN.CAB.XOKA.GD.ZS (current account balance, % of GDP), Singapore, 1996–1999, дані отримано в листопаді 2026 р. ↩

14. MAS, *Annual Report 1997/98*, с. 75–76: банки, інкорпоровані в Сінгапурі, “are well capitalised with capital adequacy ratios of more than 12% based solely on core capital as required under the Banking Act”; MAS, відповідь у парламенті, “Internationalisation of the Singapore Dollar”, 19 лютого 1998 р.: обґрунтування відмови заохочувати інтернаціоналізацію “remains valid”; ширше використання зробило б “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