Уязвимость и устойчивость Сингапура

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

Каналы передачи

Сингапур пострадал меньше соседей, как объяснил в Токио в сентябре 1998 года вице-премьер и председатель Денежно-кредитного управления Сингапура (MAS) Ли Сянь Лун. У города не было чрезмерных внешних заимствований и неустойчивых банков. Его проблема заключалась в тесной взаимозависимости с охваченными кризисом экономиками Юго-Восточной Азии: как небольшая открытая экономика, он ощутил её сразу.[1] Шок распространялся по четырём каналам: через торговлю, банковское кредитование, финансовые рынки и доверие.

Первым каналом была торговля. В годы перед кризисом связи Сингапура с соседями укрепились. С 1992 по 1996 год доля Малайзии, Таиланда и Филиппин в общем экспорте Сингапура выросла с 20 до 26 %, а в импорте — с 19 до 22 %. Когда экономики региона сократили расходы на потребительские и

© 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.

инвестиционные товары, реэкспорт в страны АСЕАН замедлился. Туризм, авиаперевозки и розничная торговля пострадали от падения числа приезжих. Региональный шок усугубил глобальный спад в электронике — крупнейшей обрабатывающей отрасли Сингапура.[2]

Региональные кредиты банков

Вторым каналом было банковское кредитование. В годы бума местные банки расширялись в регионе через филиалы, дочерние компании и кредиты региональным компаниям. Отвечая на вопросы в парламенте в феврале 1998 года, правительство сообщило, что на конец 1997 года кредиты и инвестиции шести местных банковских групп в Малайзии, Индонезии, Таиланде, Корее и на Филиппинах составляли 37,2 млрд сингапурских долларов, или 16 % их совокупных активов. Около двух третей этих вложений приходилось на Малайзию. Вложения в Индонезию, экономику, пострадавшую сильнее всех, составляли 5,4 млрд сингапурских долларов, или 2,3 % совокупных активов.[3]

Качество этих кредитов быстро ухудшалось. На конец 1997 года классифицированные кредиты пяти странам составляли 5,7 % выданных им кредитов. Отчислив из прибыли 1997 года 1,6 млрд сингапурских долларов в резервы, банки ожидали снижения совокупной прибыли примерно на 30 %. Правительство подчёркивало, что все шесть банков оставались финансово устойчивыми: их капитал превышал 12 % активов, взвешенных по риску. К концу августа 1998 года проблемные кредиты пяти странам выросли до 17 % выданных им кредитов. Общий объём проблемных кредитов местных банков, включая внутренние и прочие кредиты, достиг 6,1 %.[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.

Ухудшение продолжилось и в 1999 году. На конец марта 1999 года доля проблемных региональных кредитов у местных банковских групп, которых после консолидации 1998 года осталось пять, достигла 24,3 %, а общий объём проблемных кредитов — 8,0 %. На конец 1998 года резервы покрывали 72 % проблемных региональных кредитов. Цифры были высокими. Тем не менее правительство настаивало, что они не угрожают финансовому положению ни одного местного банка, отчасти потому, что банки поздно списывали кредиты и относили реструктурированные кредиты к проблемным.[5]

Валюта, фондовый рынок и недвижимость

Третьим каналом были финансовые рынки. Сингапурский доллар начал 1997 год на уровне 1,4000 за доллар США, а на конец июня стоял на 1,4300. После перевода бата в свободное плавание рост доллара США ускорился. К концу года сингапурский доллар ослаб на 16,5 % до 1,6775.[6] Своего минимума в 1,8080 он достиг в январе 1998 года, на пике регионального кризиса. По отношению к валютам соседей он, напротив, в течение 1997 года резко вырос: на 53,8 % к бату, на 28,3 % к ринггиту и на 81,0 % к рупии.[7]

Фондовый рынок круто упал. Индекс Straits Times Industrials открыл 1997 год на отметке 2216,79 и закрыл его на 1529,84, потеряв 31 %. За десять дней января 1998 года он потерял ещё 456 пунктов и 12 января опустился до 1073,47.[8] Новый индекс Straits Times, сменивший старый 31 августа 1998 года, 4 сентября 1998 года упал до десятилетнего минимума в 805,04 на фоне неразберихи вокруг малайзийских акций, торговавшихся в Сингапуре. Падали и цены на недвижимость. Индекс цен на жилую

© 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.

недвижимость, публикуемый Банком международных расчётов, снизился между первым и четвёртым кварталами 1998 года более чем на четверть.[9]

Реальная экономика

Четвёртым каналом было доверие, которое связало финансовый шок с реальной экономикой. В 1997 году рост оставался высоким — 7,8 % по первой оценке, — потому что последствия регионального кризиса перекинулись на Сингапур лишь к концу года. Квартальный рост снизился с 10,7 % в третьем квартале 1997 года до примерно 1,6 % во втором квартале 1998 года. В 1998 году занятость сократилась на 1,1 % — впервые с 1985 года число занятых уменьшилось. Число сокращённых работников достигло 29 086, причём на одну электронику пришлось 18 400 чистых потерь рабочих мест в обрабатывающей промышленности.[10]

Сам финансовый сектор пережил кризис в две фазы. В 1997 году потрясения приносили бизнес: всплеск активности на рынках акций и валютном рынке перед самым началом кризиса и сразу после него поднял рост финансовых услуг за год до 15 %. В 1998 году эффект сменился на противоположный. MAS ожидало сокращения сектора, поскольку экономики региона урезали инвестиционные и инфраструктурные проекты, а это уменьшало финансирование на рынке азиатских долларов. Спад усугубил уход японских банков, которые консолидировали международный бизнес по мере развития проблем у себя дома. В 1998 году сектор действительно сократился на 0,5 %.[11] Для центра, банки и рынки которого жили в основном

© 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.

региональным бизнесом, сжатие региона было самой серьёзной угрозой. Этим объясняется, почему власти стали искать новые источники роста за пределами региона.

Оценка глубины рецессии менялась по мере последующих пересмотров национальных счетов. В 1999 году MAS сообщало, что реальный ВВП в 1998 году вырос всего на 1,5 % после 8,0 % в 1997 году. Нынешний ряд Всемирного банка показывает рост на 8,3 % в 1997 году и сокращение на 2,2 % в 1998 году, за которым последовал рост на 5,7 % в 1999 году.[12] Расхождение почти в четыре процентных пункта за 1998 год объясняется последующими пересмотрами национальных счетов. Современники видели резкое замедление, а пересмотренные данные показывают настоящую, хотя и короткую, рецессию.

Почему Сингапур устоял

Устойчивость Сингапура опиралась на фундаментальные показатели, которые MAS перечисляло в то время: профицит бюджета и текущего счёта, высокие сбережения, низкая инфляция, крупные валютные резервы при отсутствии внешнего государственного долга и устойчивая финансовая система. Официальные резервы составляли около 71 млрд долларов США на конец 1997 года и 75 млрд долларов США на конец 1998 года. Профицит текущего счёта вырос с 15,6 % ВВП в 1997 году до 21,8 % в 1998 году.[13] Внезапное прекращение иностранного кредитования стране почти не грозило: государство не занимало за рубежом, а экономика в целом была чистым кредитором.

Эту прочность дополняли две институциональные особенности. Местные банки были хорошо капитализированы: их коэффициенты достаточности капитала превышали 12 % с

© 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.

учётом одного лишь основного капитала, как того требовал Закон о банках (Banking Act). Политика неинтернационализации сингапурского доллара также ограничивала возможность иностранных спекулянтов занимать валюту для коротких продаж, что правительство вновь подтвердило в феврале 1998 года. Его логика состояла в том, что более широкое владение валютой иностранцами ослабило бы влияние властей на курс и сделало бы валюту уязвимее для спекулятивной атаки. Небольшая открытая экономика не могла позволить себе такой риск.[14]

Распространённое заблуждение

Часто говорят, что Сингапур прошёл через азиатский кризис невредимым. Его банки действительно остались устойчивыми, а валюта упала гораздо меньше, чем валюты соседей. Однако пересмотренные национальные счета показывают сокращение примерно на 2 % в 1998 году. Занятость впервые с 1985 года снизилась, курсы акций упали до десятилетнего минимума, а цены на недвижимость за год опустились более чем на четверть. Правительство ответило пакетом мер по снижению издержек объёмом в несколько процентов ВВП. Заслуга Сингапура заключалась в скорости адаптации, которая позволила возобновить рост уже в 1999 году.

Примечания

1. Lee Hsien Loong, речь от 30 сентября 1998 г., п. 9. ↩
2. MAS, *Annual Report 1997/98*, с. 40 (“Singapore's Trade Linkages”), со сноской 2, определяющей ASEAN-3 как Малайзию, Таиланд и Филиппины; MAS, *Annual Report 1997/98*, с. 29 и 37–38. ↩

© 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.

3. MAS, ответ в парламенте, “Loan Exposure of Financial Institutions to Regional Economies”, 19 февраля 1998 г. (mas.gov.sg): вложения в 37,2 млрд сингапурских долларов (16 % совокупных активов) на 31 декабря 1997 года; на Малайзию — около двух третей; Индонезия — 5,4 млрд сингапурских долларов (2,3 %). ↩

4. MAS, ответ в парламенте от 19 февраля 1998 г.: классифицированные кредиты — 5,7 % (2,0 млрд сингапурских долларов); резервы в 1,6 млрд сингапурских долларов из прибыли 1997 года; ожидаемое снижение прибыли примерно на 30 %; капитал “exceeding 12% of their risk-weighted assets”; “all six banks are financially sound”; MAS, ответ в парламенте, “DPM Lee's Reply to Parliamentary Questions on Non-Performing Loans of Local Banks in Singapore”, 12 октября 1998 г.: на 31 августа 1998 года вложения в 37,3 млрд сингапурских долларов (около 15 % совокупных активов); проблемные кредиты пяти странам — 17 % (5,9 млрд сингапурских долларов); общий объём проблемных кредитов — 6,1 %. ↩

5. MAS, ответ в парламенте, “DPM Lee's Reply to Parliamentary Question on Non-Performing Loans of Local Banks”, 6 июля 1999 г.: валовые вложения в 34,7 млрд сингапурских долларов (12,5 % совокупных активов) на 31 марта 1999 года; доля проблемных региональных кредитов — 24,3 % (23,3 % в декабре 1998 года, 17,8 % в сентябре 1998 года); общий объём проблемных кредитов — 8,0 %; резервы — 72 % проблемных региональных кредитов на 31 декабря 1998 года; MAS, ответ в парламенте от 6 июля 1999 г.: “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*, раздел “Exchange Rate Developments”: “The Singapore Dollar weakened to a low of 1.8080 against the US Dollar at the

© 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.

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*, раздел "Equity Market": STII "plunged 456 points (or 29%) to 1,073.47" за десять дней. ↩

9. MAS, *Annual Report 1998/99*, раздел "Equity Market": STI стартовал 31 августа 1998 года на отметке 885,26 и упал до "a 10-year low of 805.04 on 4 September 1998"; Bank for International Settlements, Residential Property Prices for Singapore (индекс 2010 = 100), ряд QSGN628BIS через FRED, Federal Reserve Bank of St Louis (дата обращения: ноябрь 2026 г.): 73,98 в I квартале 1998 года и 53,81 в IV квартале 1998 года. ↩

10. MAS, *Annual Report 1997/98*, с. 29; MAS, *Annual Report 1998/99*, раздел "The Labour Market": в 1998 году занятость сократилась на 1,1 %; число сокращённых — 29 086; число занятых уменьшилось на 23 384 человека; на электронику пришлось 18 400 чистых потерь рабочих мест. ↩

11. MAS, *Annual Report 1997/98*, с. 35 и 37: рост финансовых услуг на 15 % в 1997 году, вызванный "the resulting surge in activity in the equities and foreign exchange markets"; сектор "is likely to experience a contraction" в 1998 году, "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, Сингапур: 8,32 % (1997), −2,19 % (1998), 5,72 % (1999), данные получены в ноябре 2026 г. ↩

13. MAS, *Annual Report 1997/98*, с. 50; World Bank, World Development Indicators, FI.RES.TOTL.CD (total reserves including gold) и

© 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.

BN.CAB.XOKA.GD.ZS (current account balance, % of GDP), Сингапур, 1996–1999, данные получены в ноябре 2026 г. ↩

14. MAS, *Annual Report 1997/98*, с. 75–76: местные банки “are well capitalised with capital adequacy ratios of more than 12% based solely on core capital as required under the Banking Act”; MAS, ответ в парламенте, “Internationalisation of the Singapore Dollar”, 19 февраля 1998 г.: обоснование отказа от поощрения интернационализации “remains valid”; более широкое использование сделало бы “the currency more vulnerable in a speculative attack”; “As a small and open economy, we cannot afford this.” ↩

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