Les origines de la crise dans la région

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

Afflux de capitaux et taux de change fixes

Les économies d'Asie du Sud-Est avaient connu une croissance rapide pendant la décennie précédant 1997. Les capitaux étrangers affluaient, attirés par une forte croissance, des taux d'intérêt élevés et des taux de change fixes ou étroitement pilotés par rapport au dollar américain. Ils prenaient souvent la forme d'emprunts à court terme en devises contractés par des banques et des entreprises, qui prêtaient ensuite les fonds à plus long terme, souvent à des promoteurs immobiliers. Le système fonctionnait tant que les investisseurs croyaient au maintien des taux de change. Dès que cette conviction faiblit, les emprunteurs endettés en dollars et percevant des revenus en monnaie locale furent menacés de ruine, tandis que les prêteurs étrangers se précipitaient pour retirer leurs fonds.

Les signes de danger apparurent bien avant le déclenchement de la crise. Dans sa revue de l'année, la MAS releva que les perspectives optimistes du début de 1997 avaient masqué la crise à venir, dont les signes étaient apparus au second semestre 1996. Les attaques spéculatives contre le baht étaient nées des inquiétudes suscitées par le creusement du déficit courant de la Thaïlande, la hausse de sa dette extérieure

© 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.

et la surexposition de son secteur financier à un marché immobilier en perte de vitesse, tandis que plusieurs conglomérats coréens faisaient défaut sur leurs dettes au premier semestre 1997. Des analystes décrivirent plus tard l'épisode comme une crise du compte de capital, provoquée par la panique des investisseurs et par de brusques revirements des anticipations du marché, et aggravée par des fondamentaux fragiles dans les pays touchés.[1]

La chute du baht

La Banque de Thaïlande défendit le baht pendant plus d'un an. Après l'échec du contrôle des capitaux instauré en mai 1997, elle laissa flotter la monnaie le 2 juillet 1997, qui perdit aussitôt 15 %. Le baht, qui avait commencé l'année 1997 à 25,6 pour un dollar américain, atteignit 47,2 à la fin de l'année.[2] Le flottement mit fin à l'illusion des taux de change fixes dans toute la région. Les investisseurs qui avaient prêté aux sociétés financières thaïlandaises en tenant l'ancrage pour sûr se demandèrent alors lesquels des voisins de la Thaïlande partageaient ses faiblesses.

La réponse ne se fit pas attendre. Le peso philippin perdit 12 % le 11 juillet après l'élargissement de sa marge de fluctuation. Bank Indonesia laissa flotter la roupie le 14 août, tandis que le ringgit et le dollar de Singapour se dépréciaient aussi face au dollar américain.[3] Les banques centrales relevèrent leurs taux d'intérêt et restreignirent les mouvements de capitaux, sans parvenir à rétablir la confiance.

La contagion : Indonésie, Corée et Malaisie

En octobre 1997, la contagion atteignit l'Asie du Nord-Est. Hong Kong défendit l'ancrage de sa monnaie au dollar américain en laissant les taux d'intérêt monter fortement. Le nouveau dollar de Taïwan fut autorisé à se déprécier, tandis que la Corée élargissait la bande de fluctuation du won, sollicitait le FMI le 21 novembre et laissait flotter sa monnaie le 15 décembre. En janvier 1998, le ringgit, le baht et le peso tombèrent à leurs plus bas historiques. En Indonésie, la crise se mua en crise politique, qui s'acheva par la démission du président Suharto en mai 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.

Les pertes de valeur furent extrêmes. Entre juin 1997 et juillet 1998, le baht perdit environ 40 % de sa valeur face au dollar américain et la roupie environ 83 %. La production réelle s'effondra en 1998, de 13,1 % en Indonésie, de 7,6 % en Thaïlande, de 7,4 % en Malaisie et de 4,9 % en Corée, selon les séries de la Banque mondiale. Les cinq économies les plus touchées perdirent environ 30 % de leur production cumulée.[5]

Les programmes du FMI

Le FMI répondit par des programmes en faveur de la Thaïlande, de l'Indonésie et de la Corée. Le programme thaïlandais d'août 1997 s'élevait à 17,2 milliards de dollars US, prêts du Fonds et de pays asiatiques compris. L'Indonésie reçut un programme de stabilisation de 23 milliards de dollars US le 31 octobre 1997. La Corée conclut le 3 décembre 1997 un programme de 57 milliards de dollars US, le plus important de l'histoire du Fonds jusqu'alors. Les programmes associaient des financements à des conditions portant sur la politique budgétaire, les taux d'intérêt, la restructuration bancaire et les réformes structurelles. Dans la région, des critiques jugèrent ces conditions trop strictes et mal adaptées à la situation de chaque pays.[6]

La Malaisie choisit une autre voie. Son gouvernement rejeta l'approche orthodoxe du FMI et instaura un contrôle des changes le 1er septembre 1998, en fixant le ringgit à 3,80 pour un dollar américain.[7] La décision malaisienne eut des conséquences directes pour Singapour, examinées plus loin.

Notes

1. Monetary Authority of Singapore, *Annual Report 1997/98*, Singapour, MAS, 1998, p. 34 (« The Asian Currency Crisis: Early Warning Signals ») ; Beomhee Han, « The CMI and CMIM », chapitre 26 d'une publication de l'ASEAN+3 Macroeconomic Research Office (AMRO), 2023, p. 711 : la crise était considérée « 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% » ; chronologie des événements, p. 23 ; MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 52. ↩
3. MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 34 ; chronologie des événements, p. 23–24. ↩
4. MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 35 et chronologie des événements, p. 25 ; MAS, *Annual Report 1998/99*, Singapour, MAS, 1999, section « Equity Market », sur 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 » (consulté en novembre 2026), tableau des taux de change pour un dollar américain, juin 1997 et juillet 1998 : baht thaïlandais de 24,5 à 41 (–40,2 %), roupie indonésienne de 2 380 à 14 150 (–83,2 %) ; Banque mondiale, World Development Indicators, indicateur NY.GDP.MKTP.KD.ZG (GDP growth, annual %), données 1996–1999 obtenues via l'API de la Banque mondiale, novembre 2026 ; Han, « The CMI and CMIM », p. 711, citant la Banque asiatique de développement (1998). ↩
6. MAS, *Annual Report 1997/98*, chronologie des événements, p. 24–25 ; Han, « The CMI and CMIM », p. 711, citant Feldstein (1998), Sussangkarn (2010) et Park (2008). ↩
7. MAS, *Annual Report 1998/99*, chronologie des événements (1er septembre 1998) et section « Exchange Rate Developments » (ringgit ancré à 3,80 pour un dollar américain) ; Lee Hsien Loong, « Coping with the Asian Financial Crisis: The Singapore Experience », discours au Nomura Securities Singapore Seminar, Tokyo, 30 septembre 1998 (mas.gov.sg), par. 7. ↩

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.

© 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.

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

© 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.