La crise, tournant stratégique

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

Le Financial Sector Review Group

Pour Singapour, la conséquence la plus importante de la crise fut d'ordre stratégique. Paradoxalement, la révision de la politique du secteur financier avait commencé avant que la crise n'atteigne Singapour. Au milieu de 1997, le gouvernement constitua un Financial Sector Review Group chargé de revoir son approche de la réglementation et du développement du secteur financier, et la vue d'ensemble du rapport annuel de la MAS date sa création d'août 1997. Son objectif était de faire de Singapour une place financière de premier plan en Asie et dans le monde. La MAS confia à des comités du secteur privé l'étude de certains aspects de la libéralisation et mandata McKinsey & Co pour une revue stratégique du secteur.[1]

La crise rendit cette révision urgente. Lee Hsien Loong, qui avait succédé à Richard Hu à la présidence de la MAS, en exposa la logique dans sa première déclaration. La chute des barrières réglementaires, les progrès des technologies de l'information et une vague de fusions transformaient la finance mondiale, si bien que l'activité financière se concentrait dans un nombre réduit de places.[2] Une place qui restait immobile perdrait des affaires au profit de celles qui avançaient. La crise régionale, qui réduisait le marché desservi par Singapour, rendait plus pressante la nécessité d'affronter la concurrence mondiale.

© 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.

De la réglementation à la surveillance

La nouvelle approche comportait trois éléments. La MAS déplaça l'accent de la réglementation vers la surveillance. Elle laissa aux établissements mieux gérés plus de liberté pour prendre les risques qu'ils jugeaient acceptables, se concentra sur la réduction du risque systémique et imposa des restrictions aux établissements fragiles. Elle laissa les investisseurs juger eux-mêmes des risques d'affaires, tout en relevant les normes de publication pour leur permettre de décider en connaissance de cause. Elle promut activement le secteur financier, avec l'ambition de faire de Singapour une place financière de premier rang mondial. Les inspections bancaires devaient se concentrer sur les processus de gestion des risques et les contrôles internes, ce qui permettrait des inspections plus fréquentes et plus ciblées.[3]

Les changements institutionnels suivirent rapidement. En février 1998, le gouvernement accepta la plupart des 55 recommandations du Finance and Banking Sub-Committee. Le 29 juin 1998, le Parlement adopta une modification du MAS Act qui porta de sept à dix le nombre maximal d'administrateurs du conseil et fit de la promotion du secteur financier l'un des principaux objectifs de l'Autorité. La MAS créa un Financial Sector Promotion Department spécialisé et restructura son pôle de surveillance.[4] Ce changement de cap était inhabituel. Au cœur de la pire crise régionale depuis une génération, Singapour choisit de déréglementer son secteur financier et d'intensifier la concurrence.

L'ouverture du marché

La libéralisation qui suivit fait l'objet du chapitre D.IV et ne demande ici qu'une brève esquisse. Le 17 mai 1999, la MAS annonça un programme quinquennal de libéralisation du secteur de la banque commerciale, qui créa pour les établissements étrangers une nouvelle catégorie de Qualifying Full Banks et supprima la limite de 40 % applicable aux participations étrangères dans les banques locales. Le gouvernement prévoyait aussi la démutualisation et la fusion de la bourse des valeurs et du SIMEX, que décrit le chapitre D.II. La déclaration du président de 1999 résumait la stratégie en trois axes : un secteur de la gestion d'actifs dynamique, des marchés de capitaux profonds et larges, et un secteur bancaire solide et compétitif.[5]

© 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 leçons tirées par le gouvernement

Le gouvernement exposa sa propre lecture de la crise alors qu'elle était encore en cours. Dans son discours de Tokyo de septembre 1998, Lee Hsien Loong résuma l'approche en quelques principes. Une économie dépendante de la demande extérieure ne pouvait pas sortir de la récession par la dépense et devait gagner en compétitivité internationale. Cette compétitivité devait venir de la baisse des coûts, car une monnaie délibérément affaiblie saperait la confiance. Des salaires flexibles permettaient aux entreprises de garder leurs salariés pendant une récession. La restructuration et la préparation de l'avenir devaient se poursuivre au cœur même de la crise. L'éducation et la reconversion devaient préparer la main-d'œuvre aux industries à venir, avec une attention particulière pour les travailleurs âgés et les moins qualifiés, les plus exposés au risque de perdre leur emploi. Enfin, dans le secteur financier, l'État devait maintenir des exigences élevées d'intégrité et de saine gestion financière, tout en laissant au secteur privé un rôle plus important.[6]

Ces principes décrivent la politique de la décennie suivante autant que la réponse à la crise. Leur fil conducteur est la conviction que Singapour ne peut s'abriter derrière des contrôles ou des subventions et doit se rendre plus utile à l'économie mondiale. Le secteur financier devint l'un des principaux domaines d'application de cette conviction.

La gestion d'actifs et le rôle du GIC

La gestion d'actifs reçut une attention particulière. En septembre 1998, Lee Hsien Loong annonça que la Government of Singapore Investment Corporation confierait 25 milliards de S$ à des gestionnaires de fonds privés sur trois ans. Les seuils d'agrément des conseillers en investissement furent abaissés. Les gestionnaires de fonds gérant plus de 5 milliards de S$ à Singapour bénéficièrent d'une exonération fiscale totale sur leurs commissions. Le gouvernement émit aussi en juillet 1998 des titres d'État à dix ans pour 1,5 milliard de S$, qui devaient servir de référence pour un marché obligataire national.[7] Ces mesures posèrent les fondements de la stratégie de gestion de fortune des années 2000, qu'examine le chapitre D.V.

© 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.

Le dollar de Singapour et les limites de l'internationalisation

La crise conduisit aussi à un réexamen prudent de la politique de non-internationalisation. En février 1998, le gouvernement confirma la justification de cette politique, mais annonça un réexamen de certaines restrictions, principalement pour développer les marchés de capitaux. En 1999, la MAS avait adapté la politique afin de permettre aux institutions supranationales et aux sociétés de bonne réputation d'émettre des obligations en dollars de Singapour.[8] Singapour conserva ainsi l'essentiel de la protection contre la spéculation monétaire qui l'avait servie pendant la crise. Elle n'assouplit que les restrictions qui freinaient la croissance de ses propres marchés, un équilibre qu'elle ajusta encore dans les années suivantes.

Notes

1. MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 29 (« A Financial Sector Review Group (FSRG) was formed in August 1997 ») et p. 64 (constitué « in the middle of 1997 », dans le but « to position Singapore as a premier financial centre in Asia, and globally ») ; MAS, *Annual Report 1997/98*, déclaration du président, p. 9. ↩

2. MAS, *Annual Report 1997/98*, déclaration du président, p. 9–11, y compris les remerciements adressés à « my predecessor, Dr Richard Hu ». ↩

3. MAS, *Annual Report 1997/98*, déclaration du président, p. 10 ; MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 29–30. ↩

4. MAS, *Annual Report 1997/98*, chronologie des événements, p. 21 (18 février 1998), et p. 69 (« MAS accepted nearly all of the 55 proposals ») ; MAS, *Annual Report 1997/98*, chronologie des événements, p. 22 (29 juin 1998 : « increasing the maximum size of the MAS Board from 7 to 10 ») ; MAS, *Annual Report 1997/98*, déclaration du président, p. 10–11. ↩

5. MAS, *Annual Report 1998/99*, section « Liberalising Commercial Banking and Upgrading Local Banks » : programme lancé le 17 mai 1999 ; Qualifying Full

© 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.

Banks ; suppression de la limite de 40 % applicable aux participations étrangères ; MAS, *Annual Report 1998/99*, déclaration du président, p. 9. ↩

6. Lee Hsien Loong, discours du 30 septembre 1998, par. 10–25, en particulier par. 12 (pas de reprise « by stimulating domestic spending »), par. 13, par. 16–19, par. 21, par. 23–24 et par. 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, discours du 30 septembre 1998, par. 28–29 et note 1 : exonération fiscale totale des commissions pour les gestionnaires de fonds gérant plus de 5 milliards de S$ à Singapour ; le GIC devait confier 25 milliards de S$ à des gestionnaires de fonds privés sur trois ans ; fonds propres minimaux pour l'agrément de conseiller en investissement abaissés de 500 millions de S$ à 100 millions de S$; Lee Hsien Loong, discours du 30 septembre 1998, par. 30. ↩
8. MAS, réponse parlementaire du 19 février 1998 sur l'internationalisation : le gouvernement est en train de « reviewing some of the specific restrictions on the use of the Singapore Dollar » ; MAS, *Annual Report 1998/99*, déclaration du président, 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 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.

© 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.

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.