危機成為策略轉捩點

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

金融業檢討小組

這場危機對新加坡最重要的影響是策略性的。弔詭的是，對金融業政策的檢討在危機波及新加坡之前已經展開。1997年年中，政府成立金融業檢討小組（Financial Sector Review Group），檢討其規管及發展金融業的方針；新加坡金融管理局（MAS）年報的概覽則把小組的成立日期定為1997年8月。小組的目標是把新加坡定位為亞洲以至全球的一流金融中心。MAS委託多個私營機構委員會研究自由化的具體範疇，並聘請麥肯錫（McKinsey & Co）對金融業進行策略檢討。[1]

危機令這項檢討變得迫切。接替胡賜道（Richard Hu）出任MAS主席的李顯龍（Lee Hsien Loong），在其首份報告中解釋了箇中邏輯。監管壁壘逐步消除、資訊科技不斷進步，加上一波併購潮，正在改變全球金融業，令金融活動集中到較少的中心。[2] 一個停滯不前的金融中心，會把業務輸給那些積極求變的對手。區域危機令新加坡所服務的市場萎縮，使參與全球競爭的需要更加迫切。

© 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.

由規管轉向監督

新方針包含三個元素。MAS把重點由規管轉向監督。它給予管理較佳的機構更大自由，承擔它們能夠應付的風險，集中精力把系統性風險減至最低，並對較弱的機構施加限制。它讓投資者自行判斷業務風險，同時提高披露標準，使他們能夠作出知情的決定。它積極推廣金融業，目標是把新加坡發展為世界級金融中心。銀行審查將集中於風險管理程序及內部監控，使檢查能夠更頻密、更有針對性。[3]

制度上的改變迅速落實。1998年2月，政府接納了金融及銀行業小組委員會55項建議中的大部分。1998年6月29日，國會通過《新加坡金融管理局法》的修訂，把董事會的人數上限由七名增至十名，並把推廣金融業定為管理局的主要目標之一。MAS設立專責的金融業推廣部，並重組其監督部門。[4] 這次方向轉變並不尋常。在一代人以來最嚴重的區域危機之中，新加坡選擇放寬對金融業的管制，並更積極地參與競爭。

開放市場

其後的自由化是第D部分第IV章的主題，這裏只需簡述其梗概。1999年5月17日，MAS宣佈一項為期五年的商業銀行業自由化計劃，為外資機構設立新的合資格全面銀行類別，並取消外資持有本地銀行股份40%的上限。政府亦計劃把證券交易所與SIMEX非互助化並合併，第D部分第II章對此有所描述。1999年的主席報告把這項策略概括為三大方向：蓬勃的資產管理業、具深度及廣度的資本市場，以及強大而具競爭力的銀行業。[5]

政府總結的教訓

政府在危機仍未結束時已提出自己對危機的解讀。李顯龍在1998年9月的東京演辭中，以數項原則概括了新加坡的方針。一個依賴外部需求的經濟體，無法靠增加開支走出經濟下滑，必須提升國際競爭力。這種競爭力必須透過降低成本達致，因為刻意讓貨幣貶值會削弱信心。靈活的工資使企業能夠在經濟下滑期間保留員工。即使在危機之中，重組及為未來作準備的工作也必

© 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.

須繼續。教育及再培訓必須讓勞動人口為未來的行業做好準備，並特別照顧年長及教育程度較低的工人，因為他們失業的風險最大。最後，在金融業方面，國家必須維持高水平的誠信及穩健的財務管理，同時讓私營機構發揮更大作用。[6]

這些原則既是對危機的回應，也同樣描述了其後十年的政策。它們的共同主線是一種信念：新加坡不能躲在管制或補貼背後，必須令自己對世界經濟更有用。金融業成為應用這種信念的主要領域之一。

資產管理與GIC的角色

資產管理獲得特別重視。1998年9月，李顯龍宣佈新加坡政府投資公司（GIC）將在三年內把250億新加坡元交予私營基金經理管理。投資顧問的發牌門檻下調。在新加坡管理資產超過50億新元的基金經理，其費用收入可獲全面免稅。政府亦於1998年7月發行15億新元的十年期政府證券，作為本地債券市場的基準。[7] 這些措施為2000年代的財富管理策略奠定了基礎，第D部分第V章對此有所探討。

新加坡元與國際化的限度

這場危機亦促使當局審慎地檢討非國際化政策。1998年2月，政府確認這項政策的理據，但宣佈檢討個別限制，主要是為了發展資本市場。到1999年，MAS已調整政策，容許超國家機構及信譽良好的企業在新加坡發行新加坡元債券。[8] 新加坡因此保留了在危機期間發揮作用、防範貨幣投機的核心保障，只放寬那些妨礙其本身市場增長的限制；在其後數年，它繼續調整這種平衡。

註釋

1. MAS, *Annual Report 1997/98*，第29頁（“A Financial Sector Review Group (FSRG) was formed in August 1997”）及第64頁（於 “in the middle of 1997”

© 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.

成立，目標是 “to position Singapore as a premier financial centre in Asia, and globally”）；MAS, *Annual Report 1997/98*，主席報告，第9頁。 ↩

2. MAS, *Annual Report 1997/98*，主席報告，第9–11頁，包括對 “my predecessor, Dr Richard Hu” 的致謝。 ↩
3. MAS, *Annual Report 1997/98*，主席報告，第10頁；MAS, *Annual Report 1997/98*，第29–30頁。 ↩
4. MAS, *Annual Report 1997/98*，大事日誌，第21頁（1998年2月18日），及第69頁（“MAS accepted nearly all of the 55 proposals”）；MAS, *Annual Report 1997/98*，大事日誌，第22頁（1998年6月29日：“increasing the maximum size of the MAS Board from 7 to 10”）；MAS, *Annual Report 1997/98*，主席報告，第10–11頁。 ↩
5. MAS, *Annual Report 1998/99*，“Liberalising Commercial Banking and Upgrading Local Banks” 一節：計劃於1999年5月17日推出；合資格全面銀行；取消40%的外資持股上限；MAS, *Annual Report 1998/99*，主席報告，第9頁。 ↩
6. Lee Hsien Loong，1998年9月30日演辭，第10–25段，特別是第12段（不能 “by stimulating domestic spending” 復甦）、第13段、第16–19段、第21段、第23–24段及第25段（“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，1998年9月30日演辭，第28–29段及註1：在新加坡管理資產超過50億新元的基金經理，其費用收入可獲全面免稅；GIC在三年內把250億新元交予私營基金經理管理；投資顧問牌照的最低股東資金由5億新元降至1億新元；Lee Hsien Loong，1998年9月30日演辭，第30段。 ↩
8. MAS，1998年2月19日有關國際化的國會答覆：政府正 “reviewing some of the specific restrictions on the use of the Singapore Dollar”；MAS, *Annual Report 1998/99*，主席報告，第9頁。 ↩

© 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