As origens da crise na região

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

Entradas de capital e câmbio fixo

As economias do Sudeste Asiático haviam crescido rapidamente durante uma década antes de 1997. O capital estrangeiro afluía, atraído pelo crescimento elevado, pelos juros altos e por taxas de câmbio fixas ou rigidamente administradas em relação ao dólar americano. Boa parte dele assumia a forma de empréstimos de curto prazo em moeda estrangeira tomados por bancos e empresas, que repassavam os recursos a prazos mais longos e, com frequência, a incorporadoras imobiliárias. O arranjo funcionava enquanto os investidores acreditassem que as taxas de câmbio se manteriam. Quando essa crença se enfraqueceu, os devedores com dívidas em dólares e receitas em moeda local ficaram à beira da ruína, enquanto os credores estrangeiros corriam para retirar seus recursos.

Os sinais de perigo surgiram bem antes de a crise eclodir. Em sua análise do ano, a Monetary Authority of Singapore (MAS) observou que as perspectivas otimistas do início de 1997 haviam mascarado a crise que se aproximava, cujos sinais tinham surgido no segundo semestre de 1996. Os ataques especulativos contra o baht decorreram de preocupações com o crescente déficit em conta corrente da Tailândia, com o aumento da dívida externa e com a exposição excessiva de seu setor financeiro a um mercado imobiliário em declínio, enquanto vários conglomerados coreanos

© 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.

deixaram de pagar suas dívidas no primeiro semestre de 1997. Analistas posteriores descreveram o episódio como uma crise da conta de capital, impulsionada pelo pânico dos investidores e por mudanças súbitas nas expectativas do mercado, agravada por fundamentos frágeis nos países afetados.[1]

A queda do baht

O Bank of Thailand defendeu o baht por mais de um ano. Depois do fracasso dos controles de capital adotados em maio de 1997, deixou a moeda flutuar em 2 de julho de 1997, quando ela caiu imediatamente 15%. O baht, que começara 1997 a 25,6 por dólar americano, chegou a 47,2 no final do ano.[2] A flutuação pôs fim à ilusão de câmbio fixo em toda a região. Os investidores que haviam emprestado a financeiras tailandesas na premissa de que a paridade era segura passaram a perguntar quais vizinhos da Tailândia compartilhavam suas fragilidades.

A resposta veio depressa. O peso filipino caiu 12% em 11 de julho, depois que sua banda de negociação foi ampliada. O Bank Indonesia deixou a rupia flutuar em 14 de agosto, enquanto o ringgit e o dólar de Singapura também se desvalorizavam frente ao dólar americano.[3] Os bancos centrais elevaram os juros e impuseram restrições aos movimentos de capital, mas não conseguiram restaurar a confiança.

Contágio: Indonésia, Coreia e Malásia

Em outubro de 1997, o contágio chegou ao Nordeste Asiático. Hong Kong defendeu a paridade com o dólar americano permitindo uma forte alta dos juros. O novo dólar de Taiwan foi autorizado a se desvalorizar, enquanto a Coreia ampliou a banda do won, recorreu ao FMI em 21 de novembro e deixou a moeda flutuar em 15 de dezembro. Em janeiro de 1998, o ringgit, o baht e o peso caíram a suas mínimas históricas. A crise indonésia aprofundou-se numa crise política que terminou com a renúncia do presidente Suharto em maio de 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.

As perdas de valor foram extremas. Entre junho de 1997 e julho de 1998, o baht perdeu cerca de 40% de seu valor frente ao dólar americano, e a rupia cerca de 83%. O produto real despencou em 1998: 13,1% na Indonésia, 7,6% na Tailândia, 7,4% na Malásia e 4,9% na Coreia, segundo as séries do Banco Mundial. As cinco economias mais afetadas perderam cerca de 30% de seu produto conjunto.[5]

Os programas do FMI

O FMI respondeu com programas para a Tailândia, a Indonésia e a Coreia. O pacote tailandês de agosto de 1997 somou US$ 17,2 bilhões, incluindo empréstimos do Fundo e de países asiáticos. A Indonésia recebeu um pacote de estabilização de US$ 23 bilhões em 31 de outubro de 1997. A Coreia fechou um pacote de US$ 57 bilhões em 3 de dezembro de 1997, o maior da história do Fundo até então. Os programas combinavam financiamento com condições relativas à política fiscal, aos juros, à reestruturação bancária e a reformas estruturais. Críticos na região consideraram as condições rigorosas demais e mal adaptadas às circunstâncias de cada país.[6]

A Malásia escolheu outro caminho. Seu governo rejeitou a abordagem ortodoxa do FMI e impôs controles cambiais em 1º de setembro de 1998, fixando o ringgit em 3,80 por dólar americano.[7] A decisão da Malásia teve consequências diretas para Singapura, examinadas a seguir.

Notas

1. Monetary Authority of Singapore, *Annual Report 1997/98*, Singapura, MAS, 1998, p. 34 (“The Asian Currency Crisis: Early Warning Signals”); Beomhee Han, “The CMI and CMIM”, capítulo 26 de uma publicação do ASEAN+3 Macroeconomic Research Office (AMRO), 2023, p. 711: a crise foi vista “as a capital account crisis driven by investor panic and an erratic shift in market expectation”. ↩
2. MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 34: “the Baht was eventually floated on 2 July 1997, when it depreciated immediately by 15%”; cronologia dos acontecimentos, p. 23; MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 52. ↩

© 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, *Annual Report 1997/98*, p. 34; cronologia dos acontecimentos, p. 23–24. ↩
4. MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 35 e cronologia dos acontecimentos, p. 25; MAS, *Annual Report 1998/99*, Singapura, MAS, 1999, seção "Equity Market", sobre a "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" (acesso em novembro de 2026), tabela de taxas de câmbio por dólar americano, junho de 1997 e julho de 1998: baht tailandês de 24,5 para 41 (–40,2%), rupia indonésia de 2.380 para 14.150 (–83,2%); Banco Mundial, World Development Indicators, indicador NY.GDP.MKTP.KD.ZG (GDP growth, annual %), dados de 1996–1999 obtidos pela API do Banco Mundial, novembro de 2026; Han, "The CMI and CMIM", p. 711, citando o Asian Development Bank (1998). ↩
6. MAS, *Annual Report 1997/98*, cronologia dos acontecimentos, p. 24–25; Han, "The CMI and CMIM", p. 711, citando Feldstein (1998), Sussangkarn (2010) e Park (2008). ↩
7. MAS, *Annual Report 1998/99*, cronologia dos acontecimentos (1º de setembro de 1998) e seção "Exchange Rate Developments" (ringgit atrelado a 3,80 por dólar americano); Lee Hsien Loong, "Coping with the Asian Financial Crisis: The Singapore Experience", discurso no Nomura Securities Singapore Seminar, Tóquio, 30 de setembro de 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. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest

© 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.

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.