A crise como ponto de virada estratégico

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

O Financial Sector Review Group

A consequência mais importante da crise para Singapura foi estratégica. Paradoxalmente, a revisão da política para o setor financeiro havia começado antes de a crise chegar a Singapura. Em meados de 1997, o governo formou um Financial Sector Review Group (grupo de revisão do setor financeiro) para rever sua abordagem de regulação e desenvolvimento do setor financeiro, e a visão geral do relatório anual da Monetary Authority of Singapore (MAS) data sua formação de agosto de 1997. Seu objetivo era posicionar Singapura como um centro financeiro de primeira linha na Ásia e no mundo. A MAS encomendou a comitês do setor privado estudos sobre aspectos específicos da liberalização e contratou a McKinsey & Co para uma análise estratégica do setor.[1]

A crise deu urgência a essa revisão. Lee Hsien Loong, que havia sucedido Richard Hu como presidente da MAS, explicou a lógica em sua primeira declaração. A queda das barreiras regulatórias, os avanços da tecnologia da informação e uma onda de fusões estavam transformando as finanças globais, de modo que a atividade financeira se

© 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.

concentrava em menos centros.[2] Um centro que ficasse parado perderia negócios para os que se movessem. A crise regional, que encolheu o mercado atendido por Singapura, tornou mais premente a necessidade de concorrer globalmente.

Da regulação à supervisão

A nova abordagem tinha três elementos. A MAS deslocou sua ênfase da regulação para a supervisão. Deu às instituições mais bem administradas mais liberdade para assumir os riscos com que se sentiam confortáveis, concentrou-se em minimizar o risco sistêmico e impôs restrições às instituições frágeis. Deixou aos investidores a avaliação dos riscos empresariais, elevando ao mesmo tempo os padrões de divulgação para que pudessem tomar decisões informadas. Promoveu ativamente o setor financeiro, com a visão de transformar Singapura num centro financeiro de nível mundial. As inspeções bancárias passariam a se concentrar nos processos de gestão de riscos e nos controles internos, o que permitiria inspeções mais frequentes e mais direcionadas.[3]

As mudanças institucionais vieram rapidamente. Em fevereiro de 1998, o governo acolheu a maioria das 55 recomendações do Finance and Banking Sub-Committee. Em 29 de junho de 1998, o Parlamento aprovou uma alteração do MAS Act que elevou o tamanho máximo do conselho de sete para dez membros e fez da promoção do setor financeiro um dos principais objetivos da autoridade. A MAS criou um Financial Sector Promotion Department específico e reestruturou seu grupo de supervisão.[4] A mudança de rumo foi incomum. Em plena pior crise regional em uma geração, Singapura escolheu desregulamentar seu setor financeiro e concorrer com mais força.

A abertura do mercado

A liberalização que se seguiu é objeto do capítulo D.IV e exige aqui apenas um breve esboço. Em 17 de maio de 1999, a MAS anunciou um programa de cinco anos para liberalizar o setor de bancos comerciais, que criou uma nova categoria de Qualifying Full Banks para instituições estrangeiras e eliminou o limite de 40% para participações estrangeiras nos bancos locais. O governo planejou também a

© 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.

desmutualização e a fusão da bolsa de valores e da SIMEX, descritas no capítulo D.II. A declaração do presidente de 1999 resumiu a estratégia em três frentes: um setor de gestão de ativos dinâmico, mercados de capitais profundos e amplos e um setor bancário forte e competitivo.[5]

As lições tiradas pelo governo

O governo expôs sua própria leitura da crise enquanto ela ainda estava em curso. Em seu discurso de Tóquio, em setembro de 1998, Lee Hsien Loong resumiu a abordagem em alguns princípios. Uma economia dependente da demanda externa não podia sair da recessão gastando e tinha de se tornar mais competitiva internacionalmente. Custos menores deviam proporcionar essa competitividade, já que uma moeda deliberadamente mais fraca minaria a confiança. Salários flexíveis permitiam que as empresas mantivessem seus trabalhadores durante a recessão. A reestruturação e a preparação para o futuro tinham de continuar em plena crise. A educação e a requalificação deviam preparar a força de trabalho para as indústrias que viriam, com atenção especial aos trabalhadores mais velhos e menos escolarizados, que corriam o maior risco de perder o emprego. No setor financeiro, por fim, o Estado tinha de manter elevados padrões de integridade e de gestão financeira sólida, permitindo ao setor privado desempenhar um papel maior.[6]

Esses princípios descrevem tanto a política da década seguinte quanto a resposta à crise. Seu fio condutor é a convicção de que Singapura não pode se abrigar atrás de controles ou subsídios e precisa tornar-se mais útil para a economia mundial. O setor financeiro tornou-se um dos principais campos em que essa convicção foi aplicada.

Gestão de ativos e o papel do GIC

A gestão de ativos recebeu atenção especial. Em setembro de 1998, Lee Hsien Loong anunciou que a Government of Singapore Investment Corporation confiaria S$ 25 bilhões a gestores de fundos privados ao longo de três anos. Os requisitos mínimos para o licenciamento de consultores de investimento foram reduzidos. Os gestores de fundos com mais de S$ 5 bilhões sob gestão em Singapura receberam isenção total

© 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.

do imposto sobre as receitas de taxas de administração. O governo emitiu também, em julho de 1998, títulos públicos de dez anos no valor de S$ 1,5 bilhão como referência para um mercado doméstico de títulos de renda fixa.[7] Essas medidas lançaram as bases da estratégia de gestão patrimonial da década de 2000, que o capítulo D.V examina.

O dólar de Singapura e os limites da internacionalização

A crise motivou também uma revisão cautelosa da política de não internacionalização. Em fevereiro de 1998, o governo confirmou a justificativa dessa política, mas anunciou uma revisão de restrições específicas, sobretudo para desenvolver os mercados de capitais. Em 1999, a MAS havia ajustado a política para permitir que instituições supranacionais e empresas de boa reputação emitissem títulos em dólares de Singapura.[8] Singapura manteve, assim, a proteção essencial contra a especulação cambial que lhe havia servido durante a crise. Flexibilizou apenas as restrições que impediam o crescimento de seus próprios mercados, um equilíbrio que voltou a ajustar nos anos seguintes.

Notas

1. MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 29 (“A Financial Sector Review Group (FSRG) was formed in August 1997”) e p. 64 (criado “in the middle of 1997”, com o objetivo “to position Singapore as a premier financial centre in Asia, and globally”); MAS, *Annual Report 1997/98*, Chairman's Statement, p. 9. ↩
2. MAS, *Annual Report 1997/98*, Chairman's Statement, p. 9–11, incluindo o agradecimento a “my predecessor, Dr Richard Hu”. ↩
3. MAS, *Annual Report 1997/98*, Chairman's Statement, p. 10; MAS, *Annual Report 1997/98*, p. 29–30. ↩
4. MAS, *Annual Report 1997/98*, cronologia dos acontecimentos, p. 21 (18 de fevereiro de 1998), e p. 69 (“MAS accepted nearly all of the 55 proposals”); MAS, *Annual Report 1997/98*, cronologia dos acontecimentos, p. 22 (29 de

© 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.

junho de 1998: “increasing the maximum size of the MAS Board from 7 to 10”); MAS, *Annual Report 1997/98*, Chairman's Statement, p. 10–11. ↩

5. MAS, *Annual Report 1998/99*, seção “Liberalising Commercial Banking and Upgrading Local Banks”: programa introduzido em 17 de maio de 1999; Qualifying Full Banks; eliminação do limite de 40% para participações estrangeiras; MAS, *Annual Report 1998/99*, Chairman's Statement, p. 9. ↩
6. Lee Hsien Loong, discurso de 30 de setembro de 1998, par. 10–25, em particular par. 12 (nenhuma recuperação “by stimulating domestic spending”), par. 13, par. 16–19, par. 21, par. 23–24 e 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, discurso de 30 de setembro de 1998, par. 28–29 e nota 1: isenção total do imposto sobre as receitas de taxas para gestores de fundos com mais de S$ 5 bilhões geridos em Singapura; o GIC confiaria S$ 25 bilhões a gestores de fundos privados ao longo de três anos; patrimônio líquido mínimo para licenças de consultor de investimento reduzido de S$ 500 milhões para S$ 100 milhões; Lee Hsien Loong, discurso de 30 de setembro de 1998, par. 30. ↩
8. MAS, resposta parlamentar de 19 de fevereiro de 1998 sobre a internacionalização: o governo está “reviewing some of the specific restrictions on the use of the Singapore Dollar”; MAS, *Annual Report 1998/99*, Chairman's Statement, 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

© 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.