המשבר כנקודת מפנה אסטרטגית

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

קבוצת הסקירה של המגזר הפיננסי

ההשלכה החשובה ביותר של המשבר עבור סינגפור הייתה אסטרטגית. באופן פרדוקסלי, הסקירה של מדיניות המגזר הפיננסי החלה עוד לפני שהמשבר הגיע לסינגפור. באמצע 1997 הקימה הממשלה קבוצת סקירה של המגזר הפיננסי (Financial Sector Review Group) כדי לבחון מחדש את גישתה לרגולציה ולפיתוח של המגזר הפיננסי, והסקירה הכללית בדוח השנתי של MAS מתארכת את הקמתה לאוגוסט 1997. מטרתה הייתה למצב את סינגפור כמרכז פיננסי מוביל באסיה ובעולם. MAS הזמינה ועדות מהמגזר הפרטי בנושאים מסוימים של הליברליזציה והתקשרה עם McKinsey & Co לסקירה אסטרטגית של המגזר.[1]

המשבר העניק לסקירה זו דחיפות. לי הסיין לונג (Lee Hsien Loong), שהחליף את ריצ'רד הו (Richard Hu) כיושב ראש MAS, הסביר את ההיגיון בהצהרתו הראשונה. הסרת חסמים רגולטוריים, התקדמות טכנולוגיית המידע וגל של מיזוגים שינו את פני הפיננסים העולמיים, כך שהפעילות הפיננסית התרכזה בפחות מרכזים.[2] מרכז שיעמוד במקום יאבד עסקים לטובת אלה שנעים קדימה. המשבר האזורי, שכיווץ את השוק שסינגפור שירתה, הפך את הצורך להתחרות ברמה העולמית לדחוף יותר.

© 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.

מרגולציה לפיקוח

לגישה החדשה היו שלושה רכיבים. MAS העבירה את הדגש מרגולציה לפיקוח. היא העניקה למוסדות המנוהלים היטב חופש רב יותר ליטול את הסיכונים שהם חשים בנוח לגביהם, התמקדה בצמצום הסיכון המערכתי והטילה הגבלות על מוסדות חלשים. היא השאירה למשקיעים לשפוט בעצמם את הסיכונים העסקיים, תוך העלאת תקני הגילוי כדי שיוכלו לקבל החלטות מושכלות. היא קידמה את המגזר הפיננסי באופן פעיל, מתוך חזון לפתח את סינגפור למרכז פיננסי ברמה עולמית. בדיקות הבנקים היו אמורות להתמקד בתהליכי ניהול הסיכונים ובבקרות הפנימיות, דבר שיאפשר ביקורות תכופות וממוקדות יותר.[3]

השינויים המוסדיים באו במהירות. בפברואר 1998 קיבלה הממשלה את רוב 55 ההמלצות של ועדת המשנה לפיננסים ולבנקאות (Finance and Banking Sub-Committee). ב־29 ביוני 1998 חוקק הפרלמנט תיקון לחוק MAS (MAS Act) שהגדיל את מספר חברי הדירקטוריון המרבי משבעה לעשרה והפך את קידום המגזר הפיננסי לאחת המטרות העיקריות של הרשות. MAS הקימה מחלקה ייעודית לקידום המגזר הפיננסי (Financial Sector Promotion Department) וארגנה מחדש את מערך הפיקוח שלה.[4] שינוי הכיוון היה חריג. בעיצומו של המשבר האזורי הקשה ביותר מזה דור, בחרה סינגפור להסיר רגולציה מהמגזר הפיננסי שלה ולהתחרות ביתר שאת.

פתיחת השוק

הליברליזציה שבאה לאחר מכן היא נושאו של פרק D.IV, ודי כאן בתיאור קצר. ב־17 במאי 1999 הודיעה MAS על תוכנית חומש לליברליזציה של מגזר הבנקאות המסחרית, שיצרה קטגוריה חדשה של Qualifying Full Banks למוסדות זרים וביטלה את מגבלת ה־40 אחוז על החזקות זרות בבנקים מקומיים. הממשלה תכננה גם את הפיכתן לחברות ואת מיזוגן של בורסת המניות ו־SIMEX, שפרק D.II מתאר. הצהרת יושב הראש משנת 1999 סיכמה את האסטרטגיה בשלושה ראשים: ענף ניהול נכסים תוסס, שוקי הון עמוקים ורחבים וענף בנקאות חזק ותחרותי.[5]

הלקחים שהסיקה הממשלה

הממשלה הציגה את קריאתה שלה למשבר עוד בעודו מתרחש. בנאומו בטוקיו בספטמבר 1998 סיכם לי הסיין לונג את הגישה בכמה עקרונות. כלכלה התלויה בביקוש חיצוני אינה יכולה לצאת מהשפל באמצעות הוצאה, ועליה להיעשות תחרותית יותר בזירה הבינלאומית. עלויות נמוכות יותר הן שצריכות להביא תחרותיות זו, שכן מטבע שנחלש במכוון יערער את האמון.

© 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.

שכר גמיש אפשר לחברות לשמור על עובדיהן לאורך השפל. הארגון מחדש וההכנה לעתיד היו צריכים להימשך בעיצומו של המשבר. החינוך וההסבה המקצועית היו צריכים להכין את כוח העבודה לתעשיות שיבואו, בתשומת לב מיוחדת לעובדים מבוגרים ובעלי השכלה נמוכה יותר, שניצבו בפני הסיכון הגבוה ביותר לאבד את משרותיהם. ולבסוף, במגזר הפיננסי, היה על המדינה לשמור על רמה גבוהה של יושרה ושל ניהול פיננסי תקין, תוך מתן תפקיד גדול יותר למגזר הפרטי.[6]

עקרונות אלה מתארים את מדיניות העשור הבא לא פחות משהם מתארים את התגובה למשבר. החוט המקשר ביניהם הוא האמונה שסינגפור אינה יכולה להסתתר מאחורי פיקוח או סובסידיות, ועליה להפוך את עצמה למועילה יותר לכלכלה העולמית. המגזר הפיננסי הפך לאחד התחומים העיקריים שבהם יושמה אמונה זו.

ניהול נכסים ותפקידה של GIC

ניהול הנכסים זכה לתשומת לב מיוחדת. בספטמבר 1998 הודיע לי הסיין לונג שתאגיד ההשקעות של ממשלת סינגפור (Government of Singapore Investment Corporation, GIC) יפקיד 25 מיליארד דולר סינגפורי בידי מנהלי קרנות פרטיים במשך שלוש שנים. ספי הרישוי ליועצי השקעות הונמכו. מנהלי קרנות עם יותר מ־5 מיליארד דולר סינגפורי בניהול בסינגפור קיבלו פטור מלא ממס על הכנסות מדמי ניהול. הממשלה גם הנפיקה ביולי 1998 אגרות חוב ממשלתיות לעשר שנים בסך 1.5 מיליארד דולר סינגפורי כנקודת ייחוס לשוק אגרות חוב מקומי.[7] צעדים אלה הניחו את היסודות לאסטרטגיית ניהול העושר של שנות ה־2000, שפרק D.V בוחן.

הדולר הסינגפורי וגבולות הבינאום

המשבר הוביל גם לבחינה זהירה של מדיניות אי־הבינאום. בפברואר 1998 אישרה הממשלה את הנימוק שבבסיס המדיניות, אך הודיעה על בחינה מחדש של הגבלות מסוימות, בעיקר לשם פיתוח שוקי ההון. עד 1999 התאימה MAS את המדיניות כדי לאפשר למוסדות על־לאומיים ולתאגידים בעלי מוניטין טוב להנפיק אגרות חוב בדולר סינגפורי.[8] סינגפור שמרה אפוא על ההגנה המרכזית מפני ספקולציה במטבע, ששירתה אותה במהלך המשבר. היא הקלה רק בהגבלות שעיכבו את צמיחת השווקים שלה עצמה, איזון שהמשיכה לכוונן בשנים שלאחר מכן.

© 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.

הערות

1. MAS, *Annual Report 1997/98*, עמ' 29 ("A Financial Sector Review Group was formed in August 1997 (FSRG)" ועמ' 64 (הוקמה "in the middle of 1997", במטרה "to position Singapore as a premier financial centre in Asia, and globally"); MAS, *Annual Report 1997/98*, Chairman's Statement, עמ' 9. ↩

2. MAS, *Annual Report 1997/98*, Chairman's Statement, עמ' 9–11, לרבות התודה ל-"my predecessor, Dr Richard Hu". ↩

3. MAS, *Annual Report 1997/98*, Chairman's Statement, עמ' 10; MAS, *Annual Report 1997/98*, עמ' 29–30. ↩

4. MAS, *Annual Report 1997/98*, לוח האירועים, עמ' 21 (18 בפברואר 1998), ועמ' 69 ("MAS accepted nearly all of the 55 proposals"); MAS, *Annual Report 1997/98*, לוח האירועים, עמ' 22 (29 ביוני 1998: "increasing the maximum size of the MAS Board from 7 to 10"); MAS, *Annual Report 1997/98*, Chairman's Statement, עמ' 10–11. ↩

5. MAS, *Annual Report 1998/99*, הסעיף "Liberalising Commercial Banking and Upgrading Local Banks": התוכנית הונהגה ב-17 במאי 1999; Qualifying Full Banks; ביטול מגבלת ה-40% על החזקות זרות; MAS, *Annual Report 1998/99*, Chairman's Statement, עמ' 9. ↩

6. Lee Hsien Loong, נאום מ-30 בספטמבר 1998, פסקאות 10–25, ובמיוחד פסקה 12 ("אין התאוששות by stimulating domestic spending"), פסקה 13, פסקאות 16–19, פסקה 21, פסקאות 23–24 ופסקה 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, נאום מ-30 בספטמבר 1998, פסקאות 28–29 והערת שוליים 1: פטור מלא ממס על הכנסות מדמי ניהול למנהלי קרנות עם יותר מ-5 מיליארד דולר סינגפורי בניהול בסינגפור; GIC תפקיד 25 מיליארד דולר סינגפורי בידי מנהלי קרנות פרטיים במשך שלוש שנים; ההון העצמי המינימלי לרישיונות יועצי השקעות הופחת מ-500 מיליון דולר סינגפורי ל-100 מיליון דולר סינגפורי; Lee Hsien Loong, נאום מ-30 בספטמבר 1998, פסקה 30. ↩

© 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.

8. MAS, תשובה בפרלמנט מ־19 בפברואר 1998 בעניין הבינאום: הממשלה "reviewing some of the specific restrictions on the use of the Singapore Dollar"; MAS, *Annual Report 1998/99*, Chairman's Statement, עמ' 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.

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.