危机在区域内的起源

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

资本流入与固定汇率

1997年之前的十年间，东南亚各经济体高速增长。高增长、高利率以及对美元固定或严格管理的汇率吸引了外国资本流入。其中很大一部分是银行和企业以外币借入的短期贷款，它们再把所得资金以较长期限贷出，而且往往贷给房地产开发商。只要投资者相信汇率能够守住，这种安排就能维持。一旦这种信心动摇，背负美元债务、却以本币取得收入的借款人便面临破产，外国贷款人则争相撤资。

危机爆发之前，危险信号早已出现。MAS在年度回顾中指出，1997年初的乐观前景掩盖了即将来临的危机，而危机的迹象在1996年下半年就已显现。泰国经常账户赤字扩大、外债增加，金融业对日渐疲软的房地产市场风险敞口过大，这些忧虑引发了对泰铢的投机攻击；与此同时，1997年上半年数家韩国财阀出现债务违约。后来的分析人士把这次事件称为资本账户危机：它由投资者恐慌和市场预期的骤然转变所驱动，受影响国家薄弱的基本面又使情况雪上加霜。[1]

© 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.

泰铢崩跌

泰国银行捍卫泰铢一年多。1997年5月实施的资本管制失败后，泰国银行于1997年7月2日让泰铢自由浮动，泰铢当即下跌15%。1997年初泰铢兑美元汇率为25.6，到年底已跌至47.2。[2] 泰铢浮动打破了整个区域对固定汇率的幻想。那些以为联系汇率安全无虞而向泰国财务公司放贷的投资者，此时开始追问：泰国的哪些邻国也有同样的弱点?

答案很快揭晓。菲律宾比索的交易区间扩大后，于7月11日下跌12%。印度尼西亚银行于8月14日让印尼盾自由浮动，林吉特和新加坡元兑美元也走软。[3] 各国央行提高利率并限制资本流动，但未能恢复信心。

危机蔓延：印度尼西亚、韩国和马来西亚

1997年10月，危机蔓延至东北亚。香港以容许利率大幅上升的方式捍卫港元与美元的联系汇率。新台币获准贬值；韩国则扩大韩元的波动区间，于11月21日寻求国际货币基金组织援助，并于12月15日让韩元自由浮动。1998年1月，林吉特、泰铢和比索跌至历史低点。印度尼西亚的危机演变为政治危机，最终以苏哈托总统于1998年5月辞职告终。[4]

货币贬值幅度极大。1997年6月至1998年7月间，泰铢兑美元贬值约40%，印尼盾贬值约83%。根据世界银行的数据，1998年实际产出大幅萎缩：印度尼西亚下降13.1%，泰国下降7.6%，马来西亚下降7.4%，韩国下降4.9%。受冲击最严重的五个经济体合计产出损失约30%。[5]

国际货币基金组织的援助计划

国际货币基金组织为泰国、印度尼西亚和韩国制定了援助计划。1997年8月的泰国援助方案总额172亿美元，包括基金组织和亚洲国家提供的贷款。1997年10月31日，印度尼西亚获得230亿美元的稳定方案。1997年12月3日，韩国敲定570亿美元的援助方案，为基金组织截至当时历史上规模最大的一

© 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.

项。这些计划把融资与财政政策、利率、银行重组和结构改革方面的条件结合起来。区域内的批评者认为，这些条件过于严苛，也不能很好地适应各国的具体情况。[6]

马来西亚选择了另一条道路。马来西亚政府拒绝国际货币基金组织的正统方案，于1998年9月1日实施外汇管制，将林吉特兑美元汇率固定在3.80。[7] 马来西亚的决定对新加坡产生了直接影响，下文将对此加以讨论。

注释

1. Monetary Authority of Singapore，*Annual Report 1997/98*，新加坡，MAS，1998年，第34页（“The Asian Currency Crisis: Early Warning Signals”）；Beomhee Han，“The CMI and CMIM”，东盟与中日韩宏观经济研究办公室（AMRO）出版物第26章，2023年，第711页：该危机被视为“as a capital account crisis driven by investor panic and an erratic shift in market expectation”。 ↩
2. MAS，*Annual Report 1997/98*，第34页：“the Baht was eventually floated on 2 July 1997, when it depreciated immediately by 15%”；大事记，第23页；MAS，*Annual Report 1997/98*，第52页。 ↩
3. MAS，*Annual Report 1997/98*，第34页；大事记，第23–24页。 ↩
4. MAS，*Annual Report 1997/98*，第35页及大事记，第25页；MAS，*Annual Report 1998/99*，新加坡，MAS，1999年，“Equity Market”一节，关于“political instability in Indonesia after President Suharto's resignation in May 1998”；MAS，*Annual Report 1997/98*，第35页。 ↩
5. Wikipedia，“1997 Asian financial crisis”（2026年11月访问），1997年6月和1998年7月兑美元汇率表：泰铢由24.5跌至41（–40.2%），印尼盾由2,380跌至14,150（–83.2%）；World Bank，World Development Indicators，指标NY.GDP.MKTP.KD.ZG（GDP年增长率，%），1996–1999年数据，经由世界银行API于2026年11月获取；Han，“The CMI and CMIM”，第711页，引用Asian Development Bank（1998年）。 ↩

© 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.

6. MAS，*Annual Report 1997/98*，大事记，第24–25页；Han，“The CMI and CMIM”，第711页，引用Feldstein（1998年）、Sussangkarn（2010年）和Park（2008年）。 ↩

7. MAS，*Annual Report 1998/99*，大事记（1998年9月1日）及“Exchange Rate Developments”一节（林吉特兑美元汇率固定在3.80）；Lee Hsien Loong，“Coping with the Asian Financial Crisis: The Singapore Experience”，在野村证券新加坡研讨会上的演讲，东京，1998年9月30日（mas.gov.sg），第7段。 ↩

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