싱가포르의 노출과 회복력

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

전달 경로

부총리이자 MAS 의장인 리센룽이 1998년 9월 도쿄에서 설명했듯이, 싱가포르가 입은 피해는 이웃 국가들보다 적었습니다. 싱가포르에는 과도한 외화 차입도, 부실한 은행도 없었습니다. 문제는 동남아시아 위기 국가들과의 긴밀한 상호의존이었고, 작고 개방된 경제인 싱가포르는 그 영향을 즉각 체감했습니다.[1] 충격은 무역, 은행 대출, 금융시장, 신뢰라는 네 가지 경로를 통해 전달되었습니다.

첫 번째 경로는 무역이었습니다. 위기 이전 몇 년 동안 싱가포르와 이웃 국가들의 연계는 더욱 강해졌습니다. 1992년부터 1996년 사이 싱가포르 전체 수출에서 말레이시아, 태국, 필리핀이 차지하는 비중은 20%에서 26%로, 수입에서 차지하는 비중은 19%에서 22%로 높아졌습니다. 역내 경제가 소비재와 자본재 지출을 줄이자 아세안(ASEAN)으로의 재수출이 둔화되었습니다. 관광, 항공운송, 소매업은 방문객 감소로 타격을 입었습니다. 싱가포르 최대 제조업인 전자산업의 세계적 침체가 역내 충격을 가중시켰습니다.[2]

© 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.

은행들의 역내 대출

두 번째 경로는 은행 대출이었습니다. 현지 은행들은 호황기에 지점, 자회사, 역내 기업에 대한 대출을 통해 역내로 사업을 확장했습니다. 1998년 2월 의회 답변에서 정부는 6개 현지 은행그룹이 1997년 말 말레이시아, 인도네시아, 태국, 한국, 필리핀에 총자산의 16%에 해당하는 372억 싱가포르달러의 대출과 투자를 보유하고 있다고 밝혔습니다. 이 익스포저의 약 3분의 2는 말레이시아에 있었습니다. 가장 어려움을 겪던 인도네시아에 대한 익스포저는 54억 싱가포르달러, 즉 총자산의 2.3%였습니다.[3]

이 대출의 건전성은 빠르게 악화되었습니다. 1997년 말 5개국에 대한 분류대출은 이들 국가에 대한 대출의 5.7%였습니다. 1997년 이익에서 16억 싱가포르달러의 충당금을 적립한 후 은행들은 전체 이익이 약 30% 감소할 것으로 예상했습니다. 정부는 6개 은행 모두 위험가중자산의 12%를 넘는 자본을 보유하여 재무적으로 건전하다고 강조했습니다. 1998년 8월 말까지 5개국에 대한 무수익여신은 이들 국가에 대한 대출의 17%로 늘어났습니다. 국내 대출과 기타 대출을 포함한 현지 은행들의 전체 무수익여신 비율은 6.1%에 이르렀습니다.[4]

악화는 1999년까지 이어졌습니다. 1999년 3월 말 1998년의 통합으로 5개가 된 현지 은행그룹의 역내 무수익여신 비율은 24.3%에 이르렀고, 전체 무수익여신 비율은 8.0%였습니다. 1998년 말 충당금은 역내 무수익여신의 72%를 충당했습니다. 높은 수치였습니다. 그럼에도 정부는 이 수치가 어느 현지 은행의 재무 건전성도 위협하지 않는다는 입장을 유지했습니다. 그 이유 중 하나는 은행들이 대출을 늦게 상각하고 재조정된 대출을 무수익여신으로 분류했기 때문입니다.[5]

통화, 주식시장, 부동산

세 번째 경로는 금융시장이었습니다. 싱가포르달러는 1997년 초 미국달러당 1.4000싱가포르달러로 출발해 6월 말에는 1.4300싱가포르달러였습니다. 바트화가 변동환율제로 전환된 뒤 미국달러의 상승세가 가팔라졌습니다. 연말까지 싱가포르달러는 16.5% 약세를 보여 1.6775싱가포르달러가 되었습니다.[6] 싱

© 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.

가포르달러는 역내 위기가 절정에 달한 1998년 1월 최저치인 1.8080싱가포르달러를 기록했습니다. 반면 이웃 국가들의 통화에 대해서는 1997년 동안 크게 올랐습니다. 바트화 대비 53.8%, 링깃화 대비 28.3%, 루피아화 대비 81.0% 상승했습니다.[7]

주식시장은 가파르게 하락했습니다. 스트레이츠 타임스 산업지수(Straits Times Industrials Index)는 1997년 2,216.79로 출발해 1,529.84로 한 해를 마감하여 31% 하락했습니다. 1998년 1월에는 열흘 만에 다시 456포인트를 잃고 1월 12일 1,073.47에 이르렀습니다.[8] 1998년 8월 31일 기존 지수를 대체한 새 스트레이츠 타임스 지수(Straits Times Index)는 싱가포르에서 거래되던 말레이시아 주식을 둘러싼 혼란 속에 1998년 9월 4일 10년 만의 최저치인 805.04로 떨어졌습니다. 부동산 가격도 하락했습니다. 국제결제은행(Bank for International Settlements)이 발표하는 주거용 부동산 가격지수는 1998년 1분기부터 4분기 사이 4분의 1 이상 떨어졌습니다.[9]

실물경제

네 번째 경로는 신뢰였으며, 이것이 금융 충격을 실물경제와 연결했습니다. 역내 위기의 영향이 연말 무렵에야 싱가포르로 번졌기 때문에 1997년 성장률은 첫 추정치 기준 7.8%로 높게 유지되었습니다. 분기 성장률은 1997년 3분기 10.7%에서 1998년 2분기 추정 1.6%로 떨어졌습니다. 1998년 고용은 1.1% 감소했는데, 이는 1985년 이후 처음으로 취업자 수가 줄어든 것이었습니다. 정리해고는 2만 9,086명에 달했으며, 제조업 순일자리 감소 가운데 전자산업 한 곳에서만 1만 8,400명이 발생했습니다.[10]

금융 부문 자체는 위기를 두 단계로 겪었습니다. 1997년에는 혼란이 오히려 사업을 만들어 냈습니다. 위기 발생 전후 주식시장과 외환시장의 활동 급증으로 그해 금융서비스 성장률은 15%로 높아졌습니다. 1998년에는 그 효과가 반대로 나타났습니다. 역내 경제가 투자와 인프라 사업을 축소하면서 아시아달러시장에서의 자금 조달이 줄었기 때문에 MAS는 이 부문이 위축될 것으로 예상했습니다. 국내 문제가 불거지면서 국제 사업을 정리하던 일본 은행들의

© 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.

철수가 감소세를 악화시켰습니다. 실제로 이 부문은 1998년 0.5% 위축되었습니다.[11] 은행과 시장이 주로 역내 사업에 의존하던 금융 중심지에게 역내 경제의 축소는 가장 심각한 위협이었습니다. 당국이 역외에서 새로운 성장 동력을 찾은 이유도 여기에 있습니다.

경기침체의 측정된 규모는 이후 국민계정이 개정되면서 달라졌습니다. 1999년 MAS는 1998년 실질 GDP가 1.5% 성장하는 데 그쳤다고 보고했는데, 1997년에는 8.0%였습니다. 세계은행의 현행 통계는 1997년 8.3% 성장, 1998년 2.2% 위축, 1999년 5.7% 성장을 보여 줍니다.[12] 1998년에 대한 4%포인트 가까운 차이는 이후 국민계정 개정에서 비롯된 것입니다. 따라서 당대 사람들은 급격한 둔화를 보았지만, 개정된 수치는 짧기는 해도 실제 경기침체를 보여 줍니다.

싱가포르가 무너지지 않은 이유

싱가포르의 회복력은 당시 MAS가 열거한 기초여건에 근거했습니다. 재정수지와 경상수지 흑자, 높은 저축률, 낮은 인플레이션, 대외 공공부채 없는 풍부한 외환보유액, 그리고 건전한 금융 시스템이었습니다. 공식 외환보유액은 1997년 말 약 710억 미국달러, 1998년 말 750억 미국달러였습니다. 경상수지 흑자는 1997년 GDP의 15.6%에서 1998년 21.8%로 늘어났습니다.[13] 국가가 해외에서 차입하지 않았고 경제 전체가 순채권자였기 때문에, 싱가포르는 외국 대출의 급격한 중단을 크게 두려워할 필요가 없었습니다.

두 가지 제도적 특징이 이 강점을 더했습니다. 은행법(Banking Act)의 요구에 따라 현지 법인 은행들은 기본자본만으로 12%를 넘는 자기자본비율을 갖추어 자본이 충실했습니다. 또한 정부가 1998년 2월 재확인했듯이, 싱가포르달러를 국제화하지 않는 정책은 외국 투기세력이 공매도를 위해 싱가포르달러를 차입할 수 있는 능력을 제한했습니다. 정부의 논리는 외국인 보유가 늘어나면 환율에 대한 당국의 영향력이 줄고 통화가 투기적 공격에 더 취약해진다는 것이었으며, 작고 개방된 경제는 그러한 위험을 감당할 수 없었습니다.[14]

© 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.

흔한 오해

싱가포르가 아시아 위기를 무사히 넘겼다는 말을 흔히 듣습니다. 실제로 싱가포르의 은행들은 건전성을 유지했고, 통화는 이웃 국가들보다 훨씬 덜 하락했습니다. 그러나 개정된 국민계정은 1998년 약 2%의 위축을 보여 줍니다. 고용은 1985년 이후 처음으로 감소했고, 주가는 10년 만의 최저치로 떨어졌으며, 부동산 가격은 1년 안에 4분의 1 넘게 하락했습니다. 정부는 GDP의 몇 퍼센트에 해당하는 비용 절감 패키지로 대응했습니다. 싱가포르의 성과는 신속한 조정에 있었고, 그 덕분에 1999년 성장이 재개될 수 있었습니다.

주

1. Lee Hsien Loong, 1998년 9월 30일 연설, 제9항. ↩
2. MAS, *Annual Report 1997/98*, 40면(“Singapore's Trade Linkages”), 각주 2에서 ASEAN-3를 말레이시아, 태국, 필리핀으로 정의; MAS, *Annual Report 1997/98*, 29면 및 37–38면. ↩
3. MAS, 의회 답변, “Loan Exposure of Financial Institutions to Regional Economies”, 1998년 2월 19일 (mas.gov.sg): 1997년 12월 31일 기준 익스포저 372억 싱가포르달러(총자산의 16 %); 말레이시아 약 3분의 2; 인도네시아 54억 싱가포르달러(2.3 %). ↩
4. MAS, 1998년 2월 19일 의회 답변: 분류대출 5.7 %(20억 싱가포르달러); 1997년 이익에서 16억 싱가포르달러의 충당금 적립; 이익 약 30 % 감소 예상; 자본 상태는 “exceeding 12% of their risk-weighted assets”; “all six banks are financially sound”; MAS, 의회 답변, “DPM Lee's Reply to Parliamentary Questions on Non-Performing Loans of Local Banks in Singapore”, 1998년 10월 12일: 1998년 8월 31일 기준 익스포저 373억 싱가포르달러(총자산의 약 15 %); 5개국에 대한 무수익여신 17 %(59억 싱가포르달러); 전체 무수익여신 6.1 %. ↩
5. MAS, 의회 답변, “DPM Lee's Reply to Parliamentary Question on Non-Performing Loans of Local Banks”, 1999년 7월 6일: 1999년 3월 31일 기준 총

© 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.

익스포저 347억 싱가포르달러(총자산의 12.5 %); 역내 무수익여신 비율 24.3 %(1998년 12월 23.3 %, 1998년 9월 17.8 %); 전체 무수익여신 8.0 %; 1998년 12월 31일 기준 충당금은 역내 무수익여신의 72 %; MAS, 1999년 7월 6일 의회 답변: “The level of NPLs does not threaten the financial health of any of the local banks”. ↩

6. MAS, *Annual Report 1997/98*, 49–50면. ↩
7. MAS, *Annual Report 1998/99*, “Exchange Rate Developments” 절: “The Singapore Dollar weakened to a low of 1.8080 against the US Dollar at the height of the regional crisis in January 1998.”; MAS, *Annual Report 1997/98*, 52면. ↩
8. MAS, *Annual Report 1997/98*, 83–84면; MAS, *Annual Report 1998/99*, “Equity Market” 절: STII는 열흘 만에 “plunged 456 points (or 29%) to 1,073.47”. ↩
9. MAS, *Annual Report 1998/99*, “Equity Market” 절: STI는 1998년 8월 31일 885.26으로 출발하여 “a 10-year low of 805.04 on 4 September 1998”로 떨어졌다; Bank for International Settlements, Residential Property Prices for Singapore (지수 2010 = 100), 시계열 QSGN628BIS, FRED 경유, Federal Reserve Bank of St Louis (최종 접속일 2026년 11월): 1998년 1분기 73.98, 1998년 4분기 53.81. ↩
10. MAS, *Annual Report 1997/98*, 29면; MAS, *Annual Report 1998/99*, “The Labour Market” 절: 1998년 고용 1.1 % 감소; 정리해고 2만 9,086명; 취업자 2만 3,384명 감소; 전자산업이 순일자리 감소 1만 8,400명을 차지. ↩
11. MAS, *Annual Report 1997/98*, 35면 및 37면: 1997년 금융서비스 15 % 성장은 “the resulting surge in activity in the equities and foreign exchange markets”에 힘입은 것이다; 이 부문은 1998년 “is likely to experience a contraction”, 이는 “exacerbated by a consolidation of Japan's international banking activity”; MAS, *Annual Report 1998/99*, 62면(“Growth of the Financial Sector”): “The sector contracted by 0.5% in 1998, compared with 15.3% growth in 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.

12. MAS, *Annual Report 1998/99*, 의장 성명, 9면; World Bank, World Development Indicators, NY.GDP.MKTP.KD.ZG, 싱가포르: 8.32 %(1997), −2.19 %(1998), 5.72 %(1999), 2026년 11월 조회. ↩
13. MAS, *Annual Report 1997/98*, 50면; World Bank, World Development Indicators, FI.RES.TOTL.CD (금 포함 총외환보유액) 및 BN.CAB.XOKA.GD.ZS (경상수지, GDP 대비 %), 싱가포르, 1996–1999, 2026년 11월 조회. ↩
14. MAS, *Annual Report 1997/98*, 75–76면: 현지 법인 은행들은 "are well capitalised with capital adequacy ratios of more than 12% based solely on core capital as required under the Banking Act"; MAS, 의회 답변, "Internationalisation of the Singapore Dollar", 1998년 2월 19일: 국제화를 장려하지 않는 근거는 "remains valid"; 사용이 확대되면 "the currency more vulnerable in a speculative attack"; "As a small and open economy, we cannot afford this." ↩

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. 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.

© 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.