Quatrième phase, 2022 : les effondrements et la doctrine

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

L'année 2022 a davantage transformé la politique de Singapour que toute autre. En mai, l'écosystème Terra s'est effondré. Son développeur, Terraform Labs, était une société constituée à Singapour. En juin, Three Arrows Capital, un gestionnaire de fonds enregistré à Singapour, a fait faillite avec un passif estimé par la suite à plus de 3 milliards de dollars US. La Monetary Authority of Singapore (MAS, l'autorité monétaire et de surveillance financière) lui a infligé un blâme le 30 juin pour avoir fourni de fausses informations et dépassé la limite d'actifs sous gestion de son enregistrement. En juillet, Vauld et Zipmex, toutes deux opérant depuis Singapour, ont suspendu les retraits et sollicité la protection judiciaire. En août, Hodlnaut, un prêteur titulaire d'un accord de principe pour une licence à Singapour, a suspendu les retraits et été placé sous judicial management. En novembre, FTX a fait faillite, à la suite de quoi Temasek a passé en pertes un investissement de 275 millions de dollars US dans cette société.[1]

Chaque faillite a touché Singapour de manière différente. Terraform et Three Arrows étaient des entités singapouriennes dont la MAS n'avait pas réglementé les activités : l'émission d'un stablecoin algorithmique et la gestion d'un fonds pour investisseurs qualifiés en deçà du seuil d'enregistrement se situaient hors de son

© 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.

périmètre ou à sa limite. Hodlnaut avait obtenu un accord de principe pour une licence, sans être encore pleinement agréée. FTX n'avait jamais été agréée à Singapour et servait des résidents singapouriens depuis l'étranger. Le fil conducteur était d'ordre réputationnel : la presse internationale décrivait Singapour comme une place crypto dont le régulateur n'avait pas su empêcher une série d'effondrements. La réponse de la MAS a consisté à redéfinir l'ambition.

Le 29 août 2022, Ravi Menon a prononcé le discours qui encadre toujours la politique singapourienne. Son titre, « Yes to Digital Asset Innovation, No to Cryptocurrency Speculation », énonçait la thèse. Menon distinguait quatre choses. Les actifs numériques en tant que représentations tokenisées d'actifs financiers et d'actifs réels devaient être encouragés. La finance décentralisée devait être étudiée avec prudence. Les stablecoins devaient être réglementés comme une forme crédible de monnaie numérique. Les cryptomonnaies en tant qu'instruments spéculatifs étaient jugées dangereuses pour les investisseurs de détail, et leur négociation devait être restreinte. Il a déclaré que la MAS entendait faire de Singapour une place pour les activités innovantes et responsables liées aux actifs numériques et qu'elle n'avait jamais souhaité en faire une place de la spéculation sur les cryptomonnaies. Les critiques qui jugeaient la MAS trop prudente avaient, selon lui, mal compris l'objectif.[2]

Le discours a été suivi, le 26 octobre 2022, de deux documents de consultation. Le premier proposait des mesures réglementaires pour les digital payment token services (services de jetons de paiement numériques). Elles comprenaient une évaluation de la conscience des risques des clients de détail, une interdiction des incitations destinées aux clients de détail, une interdiction des facilités de crédit et de la marge pour la négociation de détail, la ségrégation des avoirs des clients, la gestion des conflits d'intérêts, la publication des politiques d'admission des jetons et le traitement des réclamations. Le second proposait une approche réglementaire pour les stablecoins monodevises arrimés au dollar de Singapour ou à une devise du G10, assortie d'exigences en matière de réserves, de fonds propres, de remboursement et d'information. Les deux consultations ont pris fin le 21 décembre 2022.[3] Le lecteur suisse notera la rapidité : le discours de politique générale en août, les propositions détaillées en octobre, les réponses du secteur avant Noël.

© 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.

Notes

1. MAS Enforcement Action du 30 juin 2022, « MAS Reprimands Three Arrows Capital for Providing False Information and Exceeding Assets Under Management Threshold » ; sur Vauld, Zipmex et Hodlnaut, voir la Partie J, chapitre V, et la Partie N, chapitre IV ; déclaration de Temasek du 17 novembre 2022 sur la dépréciation de son investissement dans FTX. ↩
2. Ravi Menon, « Yes to Digital Asset Innovation, No to Cryptocurrency Speculation », discours d'ouverture au Green Shoots Seminar, Singapour, 29 août 2022, publié par la MAS et reproduit par la Banque des règlements internationaux (BIS central bankers' speeches, 30 août 2022). ↩
3. Documents de consultation de la MAS du 26 octobre 2022, « Proposed Regulatory Measures for Digital Payment Token Services » et « Proposed Regulatory Approach for Stablecoin-related Activities », consultation close le 21 décembre 2022, selon Allen & Gledhill, « MAS consults on measures to reduce risks to consumers from cryptocurrency trading and enhance standards of stablecoin-related activities » (1er novembre 2022). ↩

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.

© 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.

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.