Singapour, valeur refuge

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

Ce qu'offre une valeur refuge

Une valeur refuge, dans le langage de la finance, est un lieu où l'on s'attend à ce que les capitaux conservent leur valeur et restent accessibles en période de crise. Pour une juridiction, les attributs qui fondent cette attente sont d'ordre institutionnel. Les investisseurs recherchent un gouvernement qui ne les expropriera pas, des tribunaux qui feront respecter leurs droits, une monnaie qui ne sera pas dépréciée et un système bancaire qui ne fera pas faillite. Ils recherchent aussi la discrétion, même si le sens de ce mot a changé depuis la fin du secret bancaire à l'égard des administrations fiscales étrangères, que décrit le chapitre E.II.

Singapour offre ces attributs sous une forme concentrée. Son gouvernement est resté sans interruption aux mains d'un seul parti depuis 1959 et a la réputation de planifier à long terme.[1] Son système juridique, examiné dans la partie F, fait respecter les contrats en anglais selon la common law. Le dollar de Singapour est géré par la Monetary Authority of Singapore (MAS, l'autorité monétaire et de surveillance financière) par rapport à un panier de monnaies, avec d'importantes réserves officielles pour l'adosser. Les trois grandes agences de notation attribuent toutes à Singapour leur note la plus élevée, AAA chez S&P et Fitch et Aaa chez Moody's, chacune assortie d'une perspective stable.[2] Les réserves officielles 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.

change s'élevaient à environ 426 milliards de dollars US en juin 2026, un chiffre qui exclut une grande partie de la fortune gérée par GIC et Temasek, qu'examine le chapitre D.I.[3]

Ces attributs comptent davantage pour les familles fortunées originaires de pays dont les institutions sont moins fiables. Une famille dont l'entreprise opère dans une juridiction marquée par une vie politique instable, un contrôle des capitaux ou des tribunaux imprévisibles gagne beaucoup à détenir une partie de sa fortune dans un lieu où aucun de ces risques n'existe. La situation géographique de Singapour renforce cet attrait. La ville se trouve à quelques heures de vol de la Chine, de l'Inde et de toute l'Asie du Sud-Est, partage les fuseaux horaires de la région et offre des écoles, des hôpitaux et un niveau de sécurité publique que les familles apprécient.

Le schéma historique des capitaux en quête de refuge

Le rôle de valeur refuge est plus ancien que le secteur moderne de la gestion de fortune. Les marchands chinois installés dans les Établissements des Détroits (Straits Settlements) au XIXe siècle utilisaient déjà la colonie comme une base sûre pour commercer avec des voisins moins stables, comme l'a montré le chapitre A.V. Au XXe siècle, les bouleversements politiques de la région ont à plusieurs reprises envoyé capitaux et personnes à Singapour. Les familles d'origine chinoise d'Indonésie, en particulier, ont transféré des avoirs à Singapour lors des périodes de troubles, relation qu'examine le chapitre I.IV. La crise financière asiatique de 1997, décrite au chapitre D.III, a confirmé ce schéma : Singapour a mieux traversé la crise que la plupart de ses voisins et en est sortie avec une réputation de refuge stable renforcée.

La stratégie de gestion de fortune des années 2000, examinée au chapitre D.V, a transformé ce schéma en politique délibérée. Le gouvernement et la MAS se sont donné pour objectif de faire de Singapour un centre de banque privée et de gestion d'actifs et ont adapté à cette fin le droit fiscal, le droit des trusts et la réglementation. L'afflux qui a suivi a donc été en partie spontané et en partie entretenu. Il importe 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.

garder ces deux éléments à l'esprit, car le débat politique traite souvent l'afflux comme quelque chose qui arrive simplement à Singapour, alors qu'il a été en grande partie sollicité.

Hong Kong, la pandémie et la fortune chinoise

Les années postérieures à 2019 ont apporté une nouvelle vague. Les manifestations de 2019 à Hong Kong et la loi sur la sécurité nationale de 2020 ont conduit certaines familles détenant des avoirs à Hong Kong à se diversifier vers Singapour. Les estimations des montants en jeu variaient alors fortement, tandis que la MAS mettait en garde contre les affirmations exagérées faisant état d'importants transferts de dépôts.[4] La pandémie de Covid-19 a suivi. La gestion de la crise par Singapour et sa réouverture en 2022, alors que la Chine continentale maintenait des contrôles stricts, ont rendu la ville attrayante pour les entrepreneurs chinois qui souhaitaient une base hors du continent.[5]

Cette vague a laissé des traces visibles. Les demandes d'incitations fiscales pour les single family offices se sont multipliées, comme le décrit en détail le chapitre E.III. La demande d'immobilier de luxe, de places dans les écoles et de services de banque privée a augmenté. La vague a aussi suscité le premier malaise public sérieux quant à la composition de l'afflux, que l'affaire de blanchiment d'argent de 2023 allait aviver, comme le montre la quatrième section de ce chapitre.

Mesurer l'afflux

Aucune statistique ne saisit à elle seule la fortune venue à Singapour. L'indicateur public le plus complet est l'enquête annuelle de la MAS sur la gestion d'actifs (Singapore Asset Management Survey). Le total des actifs sous gestion à Singapour a progressé de 10,1 % pour atteindre 6,7 billions de S$ à fin 2025, avec des entrées nettes de 376 milliards de S$, en hausse de 29 % par rapport à l'année précédente.[6] Ces actifs provenaient à 76 % de l'étranger et à 39 % de la région Asie-Pacifique hors Singapour, tandis qu'environ 88 % étaient investis hors de la cité-État.[7]

© 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.

Ces chiffres montrent que Singapour est avant tout un centre de comptabilisation et de gestion. La plupart des fonds qui y sont gérés ne proviennent pas de Singapour et n'y restent pas. Ils transitent par le système juridique et réglementaire singapourien, et c'est précisément pourquoi la qualité de ce système importe pour la réputation de l'ensemble. Les chiffres comprennent aussi des fonds institutionnels, tels que ceux des caisses de pension et des fonds souverains, de sorte qu'ils surestiment la part de la fortune privée.

Le nombre de single family offices constitue un deuxième indicateur. Dans une réponse écrite au Parlement du 5 août 2026, le président de la MAS a indiqué que plus de 2 000 single family offices bénéficiaient à fin décembre 2025 d'incitations fiscales au titre des sections 13O et 13U de l'Income Tax Act (loi sur l'impôt sur le revenu). La plupart des familles viennent de la région Asie-Pacifique, puis d'Europe et des Amériques.[8] La réponse ne donnait aucun chiffre sur les actifs de ces family offices, si bien que leur fortune globale reste affaire d'estimation. Le chapitre E.III examine les conditions des incitations et la croissance du secteur.

Les limites du refuge

Une valeur refuge moderne diffère de ses devancières sur un point important. Elle protège les avoirs contre les risques politiques et économiques du pays d'origine, mais elle ne les protège plus contre l'administration fiscale et les tribunaux du pays de résidence du propriétaire. Singapour échange automatiquement les informations sur les comptes financiers avec les administrations fiscales de ses partenaires conventionnels, accorde l'entraide judiciaire en matière pénale et exécute les jugements étrangers aux conditions décrites dans la partie F. Une famille qui transfère sa fortune à Singapour gagne donc en stabilité et en sécurité juridique. La dissimulation ne fait plus partie de l'offre. Le chapitre E.II retrace comment ce changement s'est produit.

Cette distinction importe pour la composition de l'afflux. Les familles qui apprécient la stabilité, une juridiction neutre et un système bancaire bien surveillé trouvent à Singapour ce qu'elles cherchent. Les personnes qui espèrent dissimuler des avoirs à leurs créanciers, à leur conjoint ou à leur gouvernement trouvent un environnement

© 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.

moins accueillant que ne le laisse parfois supposer la réputation de la ville. Les banques et les sociétés fiduciaires sont tenues de connaître leurs clients et l'origine de leur fortune. Les tribunaux annulent les transferts destinés à faire échec aux créanciers, et les autorités gèlent des avoirs à la demande d'États étrangers lorsque les conditions de l'entraide judiciaire sont réunies.

Il en résulte un refuge d'un genre particulier. Il met la fortune à l'abri de l'expropriation, de l'instabilité et de l'arbitraire, autant de risques auxquels le droit peut répondre. Le droit du pays du propriétaire continue toutefois d'atteindre cette fortune. Les responsables singapouriens ont à plusieurs reprises présenté cela comme un avantage concurrentiel, au motif que les familles dont la fortune est légitime préfèrent une place dont les autres clients sont eux aussi légitimes. Les quatrième et cinquième sections de ce chapitre montrent combien il est difficile de rendre cet argument vrai dans la pratique.

Idée reçue

L'afflux de fortune à Singapour est souvent décrit comme une fuite de capitaux chinois. Les données officielles dessinent un tableau plus large. Une grande partie des fonds gérés à Singapour appartient à des investisseurs institutionnels. Les trois quarts proviennent de l'étranger, et les familles à l'origine des single family offices viennent de toute la région Asie-Pacifique, d'Europe et des Amériques.

Notes

1. Le People's Action Party a formé tous les gouvernements depuis les élections générales du 30 mai 1959 ; voir le chapitre C.II pour les sources vérifiées. ↩
2. Wikipedia, "Economy of Singapore" (consulté en novembre 2026) : notations AAA (S&P), Aaa (Moody's) et AAA (Fitch), chacune assortie d'une perspective stable ; réserves de change de 426,247 milliards de dollars US (juin 2026). ↩
3. Wikipedia, "Economy of Singapore" (consulté en novembre 2026) : réserves de change « US$426.247 billion (June 2026) ». ↩

© 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.

4. La loi sur la sécurité nationale de Hong Kong est entrée en vigueur le 30 juin 2020. Des articles de 2019 citaient une estimation de Goldman Sachs selon laquelle jusqu'à 4 milliards de dollars US auraient pu être transférés de Hong Kong à Singapour entre juin et août 2019, tandis que la MAS déclarait n'avoir observé aucune sortie significative de Hong Kong vers Singapour. ↩

5. Articles de presse de 2022 et 2023 (p. ex. *Financial Times*, *Bloomberg*, *The Straits Times*) sur l'installation à Singapour d'entrepreneurs et de family offices chinois après la pandémie. ↩

6. Tan Nai Lun, "Singapore AUM up 10.1% at S$6.7t as MAS eyes competitiveness push", *The Business Times*, 29 juillet 2026, rendant compte du rapport annuel de la MAS et de la Singapore Asset Management Survey publiés le 28 juillet 2026 : total des actifs sous gestion en hausse de 10,1 % à 6,7 billions de S$ à fin 2025 ; entrées nettes de 376 milliards de S$, en hausse de 29 % sur un an. ↩

7. *The Business Times*, 29 juillet 2026, précité : « 76 per cent of Singapore's funds came from outside the Republic, with 39 per cent from the Asia-Pacific region excluding Singapore » ; environ 88 % investis hors de la cité-État, dont 40 % en Asie-Pacifique hors Singapour. ↩

8. Monetary Authority of Singapore, "Written reply on SFOs", réponse de Gan Kim Yong, vice-Premier ministre et président de la MAS, à une question parlementaire du Dr Neo Kok Beng, NMP, 5 août 2026 (mas.gov.sg, consulté en novembre 2026) : « more than 2,000 Single Family Offices (SFOs) receive tax incentives » à fin décembre 2025 ; les familles viennent principalement de la région Asie-Pacifique, puis d'Europe et des Amériques. ↩

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.

© 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.

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.