L'Asian Dollar Market, modèle des stratégies ultérieures

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

La méthode

L'Asian Dollar Market est plus qu'un épisode de l'histoire bancaire. Il a fixé une méthode que Singapour a appliquée à maintes reprises. La première étape consistait à repérer une lacune du marché mondial, en l'occurrence l'absence d'un marché du dollar pendant les heures ouvrables asiatiques. La deuxième consistait à trouver un partenaire privé prêt à engager des capitaux, ici la Bank of America. La troisième consistait à lever les obstacles juridiques et fiscaux précis qui empêchaient l'activité de s'exercer à Singapour, principalement la retenue à la source. La quatrième consistait à cloisonner la nouvelle activité afin que ses privilèges et ses risques ne débordent pas sur l'économie nationale. La cinquième consistait à étendre l'incitation pas à pas, à mesure que le marché grandissait et que les concurrents réagissaient.

Chaque élément de cette méthode se retrouve dans des chapitres ultérieurs. Le Global Trader Programme, étudié au chapitre G.I, offrait des taux d'imposition réduits aux sociétés de négoce de matières premières qui transféraient leurs activités de négoce à Singapour. La bourse de contrats à terme SIMEX, étudiée au chapitre

© 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.

D.II, utilisa l'argument du fuseau horaire dans son lien avec le Chicago Mercantile Exchange. Les incitations fiscales en faveur des fonds et des family offices examinées aux chapitres E.III et E.V associent exonérations et conditions de substance. Dans chaque cas, l'État agit en architecte d'un marché dont les acteurs sont en grande partie étrangers, un rôle que le chapitre C.III décrit pour la politique industrielle.

Rapidité, clarté et conditions

Trois traits distinguent cette méthode d'une simple concurrence fiscale. Le premier est la rapidité. La décision de lancer le marché fut prise et mise en œuvre en quelques mois, puis les ajustements suivirent de près l'évolution du marché. Le deuxième est la clarté. Le cadre des ACU traçait une ligne nette entre activités offshore et domestiques, ce qui rendait les règles faciles à appliquer et à expliquer aux banques étrangères. Le troisième est la conditionnalité. Les exonérations étaient subordonnées à l'agrément des autorités, à une comptabilité séparée et à des restrictions dans les opérations avec les résidents. Les incitations étaient accordées à des établissements identifiés pour des activités identifiées, les autorités conservant le pouvoir de les retirer.

Ces mêmes traits comportent aussi des risques. Une place qui rivalise par des avantages fiscaux dépend de la tolérance durable des autres États. À partir des années 1980, la Banque des règlements internationaux encouragea une plus grande transparence dans les centres financiers offshore, comme l'a montré Schenk.[1] Les initiatives ultérieures contre la concurrence fiscale dommageable, l'échange de renseignements à des fins fiscales et l'impôt minimum mondial ont encore réduit la marge des incitations. Le chapitre E.II décrit la fin du secret bancaire à l'égard des administrations fiscales étrangères. Les régimes préférentiels qui ont survécu sont ceux qui exigent une activité réelle à Singapour.

D'autres centres offshore suivent

Le succès de Singapour suscita des imitations. Les Philippines introduisirent un système bancaire offshore par décret présidentiel du 30 septembre 1976, avec un impôt de 5 % sur le revenu net des unités bancaires offshore tiré des opérations avec

© 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.

des non-résidents.[2] Les États-Unis autorisèrent au début des années 1980 leurs propres banques à créer des International Banking Facilities, selon des règles qui les cantonnaient aux opérations avec des non-résidents afin de ne pas interférer avec la politique monétaire intérieure.[3] En 1986, Tokyo créa le Japan Offshore Market, Taipei, Bangkok et Labuan suivant plus tard.[4] Aucun de ces centres ne supplanta Singapour. Son avance, la profondeur de son marché interbancaire et la réputation de son régulateur lui donnaient un avantage que les nouveaux venus eurent du mal à combler.

La fin de la séparation en 2021

La séparation entre les ACU et les Domestic Banking Units dura plus d'un demi-siècle. Dans les années 2010, elle avait perdu une grande partie de sa raison d'être. Le contrôle des changes avait été aboli en 1978, le dollar de Singapour avait été partiellement ouvert aux non-résidents et les normes prudentielles internationales couvraient les deux côtés du bilan d'une banque. La MAS annonça en juin 2015 qu'elle supprimerait cette séparation.[5] Le Banking (Amendment) Act 2020 mit en œuvre ce changement, qui prit effet le 1er juillet 2021. Depuis lors, les dépôts non bancaires non garantis sont classés dans l'insolvabilité selon leur monnaie de libellé, tandis que les ratios de maintien d'actifs s'appliquent aux dépôts en dollars de Singapour.[6]

L'ACU a ainsi disparu des textes de loi, bien que sa logique survive dans la distinction entre activités en dollars de Singapour et activités en devises. Lorsque la MAS célébra son cinquantième anniversaire en 2021, le Premier ministre releva que le total des actifs de l'Asian Dollar Market dépassait 1 400 milliards de dollars US et que Singapour était le troisième centre de change du monde après Londres et New York. En avril 2025, le volume quotidien moyen des opérations de change à Singapour a atteint 1 485 milliards de dollars US, soit 60 % de plus qu'en avril 2022, ce qui donnait à Singapour une part mondiale de 11,8 %, derrière le Royaume-Uni et les États-Unis.[7] Le marché des changes est le descendant direct des salles de marché ouvertes en 1968 pour combler l'écart entre les journées de travail asiatique et européenne.

© 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. Schenk, « The origins of the Asia dollar market 1968–1986 », résumé (cambridge.org, consulté en novembre 2026), sur « the efforts of the Bank for International Settlements to encourage greater transparency in offshore financial centres in the 1980s ». ↩
2. Chia, « Tax Implications and the Asian Dollar Market », (1978) 20 *Mal LR* 16, p. 20, citant un décret présidentiel philippin du 30 septembre 1976 en vertu duquel les opérations des unités bancaires offshore avec des non-résidents « shall be subject to a five per cent (5%) tax on the net income from such transactions ». ↩
3. Bernauer, « The Asian Dollar Market », p. 58, sur les International Banking Facilities créées pour permettre aux banques américaines de concurrencer les centres offshore, et tenues « to lend only to non-residents ». ↩
4. Ngiam, « Singapore as a Financial Center », p. 359 : « In 1986, Tokyo set itself up as a global financial center with the establishment of the Japan Offshore Market. Other latecomers in international financial markets are Taipei, Bangkok, and Labuan. » ↩
5. Sur l'annonce par la MAS, en juin 2015, de son intention de supprimer la séparation DBU–ACU et sur sa réponse à la consultation de février 2017, voir Allen & Gledhill, « MAS proposes amendments to Banking Act to remove DBU-ACU divide and other changes » (allenandgledhill.com). ↩
6. Adrian Ang et al. (Allen & Gledhill), « Banking Act amended to rationalise banking regulation and enhance prudential oversight », Chambers and Partners, 22 août 2022 : le Banking Act a été modifié par le Banking (Amendment) Act 2020 « to rationalise banking regulation by removing the divide between the Domestic Banking Unit » et l'ACU, avec effet au 1er juillet 2021 ; dépôts non bancaires non garantis classés dans l'insolvabilité « by the currency denomination of the deposits » ; exigences de maintien d'actifs applicables aux « Singapore dollar non-bank deposits, instead of DBU non-bank deposits ». ↩

© 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.

7. Lee Hsien Loong, discours du 7 octobre 2021 : « Today, with total assets in the Asian Dollar Market exceeding US$1.4 trillion », Singapour est « the world's third largest foreign exchange centre after London and New York ». Monetary Authority of Singapore, « Singapore Strengthens Position as Third Largest Global FX Centre », communiqué de presse, 1er octobre 2025 : volume quotidien moyen de « US$1.485 trillion » en avril 2025, en hausse de 60 % par rapport à avril 2022, part mondiale de 11,8 % contre 9,5 % en avril 2022, troisième place « after the UK and the US ». ↩

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.