Le dollar des Détroits et le système du currency board

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

Le dollar d'argent après 1867

Le commerce de l'étain et du caoutchouc se faisait en dollars d'argent. Lorsque les Établissements des Détroits (Straits Settlements) devinrent une colonie de la Couronne en 1867, la roupie indienne perdit son cours légal et le dollar devint l'étalon de la colonie, comme l'a montré le chapitre I de la présente partie. Les pièces en circulation provenaient de nombreux ateliers monétaires : dollars espagnols et mexicains, dollars de Hong Kong et, à partir de 1895, trade dollars britanniques frappés pour pallier la pénurie d'argent espagnol. La monnaie de papier était émise par des banques privées, à commencer par un billet émis en 1840 par la succursale de Singapour de l'Union Bank of Calcutta, le premier à porter le nom de Singapour.[1]

Une monnaie d'argent convenait à un port qui commerçait principalement avec la Chine et l'archipel, où l'argent servait de mesure de la valeur. Elle devint un problème dans le dernier quart du XIXe siècle, lorsque les grandes économies occidentales adoptèrent l'étalon-or et que le prix de l'argent baissa. Le dollar perdait de la valeur face à la livre sterling année après année. Pour les Agency Houses (maisons de commerce mandataires) et les sociétés londoniennes qui investissaient

© 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.

dans l'étain et le caoutchouc, cela signifiait que les bénéfices réalisés en dollars achetaient moins de livres. Pour les importateurs de marchandises britanniques, cela signifiait des coûts croissants. Les négociants de la colonie se partageaient entre ceux qui profitaient de la baisse du change et ceux qui en pâtissaient.

L'émission de billets et le Board of Commissioners of Currency

La première étape de la réforme concerna la monnaie de papier. L'Ordinance VIII de 1897 autorisa le gouvernement à émettre des billets. Elle entra en vigueur le 31 août 1898, et les premiers billets, datés du 1er septembre 1898, parvinrent au public le 1er mai 1899.[2] L'autorité d'émission était le Board of Commissioners of Currency, Straits Settlements, créé en 1897. Selon la Monetary Authority of Singapore (MAS, l'autorité monétaire et de surveillance financière), le Board émit en 1899 son premier billet public, le dollar des Établissements des Détroits, qui eut également cours légal dans les États malais.[3] Il fut interdit aux banques privées d'émettre de nouveaux billets.[4]

Le Board ne prêtait ni au gouvernement ni aux banques. Sa fonction consistait à échanger des billets contre des pièces et des pièces contre des billets. Les pièces qu'il recevait étaient détenues dans un Note Guarantee Fund (fonds de garantie des billets), dont une partie pouvait être placée en titres.[5] Le billet constituait ainsi une créance sur un fonds intégralement provisionné, ce qui le rendait aussi sûr que les pièces qu'il remplaçait. Comme le dispositif s'étendait aux États malais, une seule monnaie servait à la fois la colonie et son arrière-pays.

Le comité Barbour et le rattachement à la livre sterling

La réforme décisive suivit. Un comité réuni à Londres sous la présidence de Sir David Barbour, ancien membre chargé des finances du gouvernement des Indes, examina la monnaie des Détroits et signa son rapport le 17 mars 1903. Il recommandait l'introduction d'un étalon-or et estimait que les monnaies des Établissements des Détroits et des États malais fédérés (Federated Malay States) devaient rester identiques.[6] En 1903, le Board émit une nouvelle pièce de dollar des

© 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.

Détroits, d'une valeur égale au pair au trade dollar britannique. Les dollars britanniques, mexicains et de Hong Kong cessèrent d'avoir cours légal le 31 août 1904.[7]

Le gouvernement laissa ensuite la valeur du nouveau dollar s'élever, sous l'effet d'une offre de pièces restreinte, jusqu'au niveau qu'il avait choisi. En 1906, le dollar des Détroits fut fixé à deux shillings et quatre pence sterling, soit vingt-huit pence.[8] La livre sterling étant alors convertible en or, le dollar des Détroits devint une monnaie de change-or. Plus tôt en 1906, les Commissioners avaient été habilités à émettre des billets contre de l'or au taux fixe.[9]

Le nouveau régime fut bientôt mis à l'épreuve. La hausse des cours de l'argent rapprochait la valeur métallique du dollar d'argent de sa valeur-or fixe, au risque que la pièce vaille davantage comme métal que comme monnaie. Winston Churchill, alors sous-secrétaire d'État aux Colonies, exposa la réponse du gouvernement à la Chambre des communes le 30 octobre 1906. Un décret en conseil (Order in Council) du 22 octobre abaissa le titre du dollar de 0,900 à 0,800 pour un poids inchangé de 416 grains. Une nouvelle ordonnance permit aux Commissioners de rembourser les billets en or comme en argent. Ces mesures suivaient l'avis du gouverneur de maintenir le dollar à deux shillings et quatre pence. Un dollar à plus faible teneur en argent suivit en 1907.[10]

Le fonctionnement du currency board

Les Établissements des Détroits se dotèrent ainsi de ce que les économistes appellent un currency board (caisse d'émission). Un currency board est tenu de maintenir un taux de change fixe avec une monnaie étrangère, couvre intégralement cet engagement par des réserves dans la monnaie d'ancrage et garantit une convertibilité illimitée entre ses billets et cette monnaie.[11] Le modèle avait été utilisé pour la première fois à Maurice en 1849. L'Empire britannique l'appliqua à nombre de ses colonies avec le soutien de la Banque d'Angleterre, qui le favorisait parce que les réserves coloniales étaient détenues en livres sterling et placées à Londres.

© 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.

Pour une économie de matières premières, le currency board présentait des avantages évidents. Une société londonienne qui investissait dans une plantation malaise savait ce que vaudraient en livres ses revenus en dollars. Un négociant de Singapour qui finançait une cargaison de caoutchouc destinée à être vendue à Londres ne courait aucun risque de change entre l'achat et la vente. Les banques pouvaient se financer à Londres et prêter dans les Détroits sans craindre une dévaluation. Chaque billet devant être couvert par des réserves, l'émission ne pouvait servir à financer les déficits publics. La confiance dans la monnaie devint presque automatique.

Les inconvénients étaient le revers du même mécanisme. La masse monétaire de la colonie augmentait lorsque les recettes d'exportation faisaient entrer des livres sterling dans le système et se contractait lorsqu'elles baissaient. Un boom de l'étain ou du caoutchouc était amplifié par une expansion du crédit, alors qu'un effondrement était aggravé par une contraction. Le Board ne pouvait pas agir en prêteur en dernier ressort, si bien qu'une banque en difficulté devait se tourner vers son siège ou vers ses correspondants à Londres. La colonie n'avait pas de politique monétaire propre, de sorte que tout le poids de l'ajustement retombait sur les prix, les salaires et l'emploi. Lors de la dépression de 1929–1932, l'absence de tout amortisseur monétaire fit que la baisse des prix à l'exportation se répercuta directement sur les revenus intérieurs.

Du dollar des Détroits au dollar malais

Le lien avec l'or prit fin en 1931, lorsque la Grande-Bretagne abandonna l'étalon-or et que le dollar des Détroits, toujours rattaché à la livre, passa à un étalon de change-sterling. En septembre 1933, le secrétaire d'État aux Colonies chargea Sir Basil Blackett d'examiner la participation des États malais aux bénéfices et aux charges de la monnaie. Sa commission recommanda de confier le pouvoir exclusif d'émettre la monnaie pour l'ensemble de la région à une commission monétaire panmalaise.[12]

La question des bénéfices avait de l'importance, car un currency board tire un revenu de ses réserves placées. Sous l'ancien régime, ce revenu revenait aux Établissements des Détroits, alors que les États malais utilisaient la monnaie. Le Board of

© 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.

Commissioners of Currency, Malaya, vit le jour en octobre 1938. Le dollar malais remplaça au pair le dollar des Détroits en 1939, au même taux de deux shillings et quatre pence, soit soixante dollars pour sept livres.[13] L'occupation japonaise interrompit le système, comme le montre le chapitre I de la partie C. Après la guerre, le Board, rebaptisé en 1952 Board of Commissioners of Currency, Malaya and British Borneo, émit à partir de 1953 le dollar de Malaya et du Bornéo britannique pour les colonies et États de la région.

L'héritage : le Currency Fund de Singapour indépendante

Lorsque l'union monétaire prit fin le 12 juin 1967, Singapour conserva le principe du currency board par l'intermédiaire du Board of Commissioners of Currency, Singapore, créé le 7 avril 1967. Les billets et pièces émis par ce Board, puis, depuis la fusion des deux organismes le 1er octobre 2002, par la Monetary Authority of Singapore, sont intégralement couverts par des actifs extérieurs détenus dans le Currency Fund. L'interchangeabilité au pair avec le dollar de Brunei, vestige de l'ancienne zone monétaire commune, est toujours maintenue.[14] Le chapitre V de la partie C examine la fondation de la Monetary Authority et les relations entre les deux institutions.

La politique monétaire de Singapour aujourd'hui diffère de celle du currency board colonial. La Monetary Authority pilote le taux de change effectif du dollar de Singapour, pondéré par les échanges commerciaux, à l'intérieur d'une bande de fluctuation et mène des opérations de change pour l'y maintenir.[15] L'idée sous-jacente a néanmoins une ascendance coloniale. Une petite économie ouverte qui vit du commerce ancre sa monnaie sur l'extérieur et la couvre par des actifs étrangers. Les négociants qui commerçaient l'étain et le caoutchouc en dollars des Détroits en reconnaîtraient le principe.

Notes

1. Wikipedia, « Straits dollar » (consulté en novembre 2026) : en 1867, lorsque l'administration passa au Colonial Office, la roupie indienne perdit son cours

© 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.

légal ; les Britanniques commencèrent à émettre des trade dollars en 1895 en raison d'une pénurie de dollars d'argent espagnols. Monetary Authority of Singapore, « History of Currency in Singapore », mas.gov.sg (consulté en novembre 2026) : le premier billet portant le nom « Singapore » « was issued by the Singapore branch of the Union Bank of Calcutta in 1840 » ; le dollar d'argent était la principale monnaie du commerce. ↩

2. Wikipedia, « Straits dollar » (consulté en novembre 2026) : le gouvernement fut « first authorised to issue currency notes » en vertu de l'Ordinance VIII de 1897, entrée en vigueur le 31 août 1898 ; les billets datés du 1er septembre 1898 furent mis à la disposition du public le 1er mai 1899. ↩

3. Monetary Authority of Singapore, « History of Currency in Singapore », mas.gov.sg (consulté en novembre 2026) : le Board of Commissioners of Currency, Straits Settlements, fut créé en 1897 ; deux ans plus tard, il émit « the first government note, the Straits Settlements dollar » ; le dollar des Établissements des Détroits eut également cours légal dans les États malais. ↩

4. Wikipedia, « Straits dollar » (consulté en novembre 2026) : « Private banks were also prohibited from issuing new banknotes. » ↩

5. Sur le Note Guarantee Fund, la part à détenir en pièces et le Depreciation Fund distinct, voir la correspondance du Colonial Office sur la monnaie des Établissements des Détroits de 1905–1906 (séries CO 273 et CO 882), ainsi que Frank H.H. King, *Money in British East Asia*, Londres, HMSO, 1957. ↩

6. Report of the Straits Settlements Currency Committee (président : Sir David Barbour), signé le 17 mars 1903, avec la dépêche du secrétaire d'État du 24 avril 1903 ; reproduit dans les archives du Colonial Office (CO 882). ↩

7. Wikipedia, « Straits dollar » (consulté en novembre 2026) : en 1903, le Board émit le dollar des Détroits, « valued at par with the British trade dollar » ; par proclamation du 24 août 1904, les dollars britanniques, mexicains et de Hong Kong cessèrent d'avoir cours légal le 31 août 1904. ↩

© 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.

8. Wikipedia, « Straits dollar » (consulté en novembre 2026) : en 1906, le dollar des Détroits fut arrimé à deux shillings quatre pence (28 pence) sterling, la livre étant alors à l'étalon-or. ↩
9. Chambre des communes, HC Deb 30 October 1906, vol. 163, cc. 864–865 (« Straits Settlements Currency »), réponse de M. Churchill : les Commissioners avaient été habilités plus tôt dans l'année à émettre des billets contre de l'or au taux fixe de 2s. 4d. pour un dollar. Wikipedia, « Straits dollar » (consulté en novembre 2026) : en 1906, le billet d'un dollar fut fixé à un taux de change par rapport à l'or et non plus à l'argent. ↩
10. Chambre des communes, HC Deb 30 October 1906, vol. 163, cc. 864–865 (« Straits Settlements Currency ») : réponse de M. Churchill selon laquelle l'ordonnance permet aux Commissioners of Currency de rembourser les billets en or ou en argent ; titre abaissé de 0,900 à 0,800 par un décret en conseil (Order in Council) du 22 octobre ; poids standard inchangé à 416 grains ; le dollar d'argent conserve un cours légal illimité ; la modification répond à la hausse de la valeur de l'argent ; le gouverneur recommanda de maintenir le dollar à 2s. 4d. Wikipedia, « Straits dollar » (consulté en novembre 2026) : la hausse du prix de l'argent conduisit en 1907 à un nouveau dollar à plus faible teneur en argent. ↩
11. Wikipedia, « Currency board » (consulté en novembre 2026) : mécanisme par lequel une autorité monétaire « is required to maintain a fixed exchange rate with a foreign currency », « fully backing the commitment with foreign holdings, or reserves », avec une « absolute, unlimited convertibility » ; le premier cas fut le Board of Commissioners of Currency de Maurice, créé en 1849 ; des boards successifs servirent les Établissements des Détroits puis la Malaisie britannique ; un currency board « does not act as a lender of last resort to commercial banks » ; la Banque d'Angleterre favorisait ces boards afin que les colonies détiennent leurs réserves en livres sterling et les placent à Londres. ↩
12. Wikipedia, « Straits dollar » (consulté en novembre 2026) : en 1931, la livre sterling abandonna l'étalon-or, plaçant le dollar des Détroits sur un étalon de change-sterling ; Sir Basil Phillott Blackett fut nommé en septembre 1933 par

© 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.

le secrétaire d'État aux Colonies pour diriger une commission sur la participation des États malais, y compris Brunei, aux bénéfices et aux charges de la monnaie des Établissements des Détroits ; le rapport Blackett recommanda que le « sole power of issuing currency for the area should be entrusted to a pan-Malayan Currency Commission ». ↩

13. Wikipedia, « Malayan dollar » (consulté en novembre 2026) : le Board of Commissioners of Currency, Malaya, « came into being in October 1938 following the Blackett Report » ; le dollar malais remplaça au pair le dollar des Détroits en 1939 ; un dollar valait deux shillings quatre pence, « 60 dollars = 7 pounds » ; monnaie officielle de la région jusqu'en 1953 ; le Board fut rebaptisé en 1952 Board of Commissioners of Currency, Malaya and British Borneo ; il eut pour successeur le dollar de Malaya et du Bornéo britannique. ↩
14. Wikipedia, « Singapore dollar » (consulté en novembre 2026) : « On 12 June 1967, the currency union which had been operating for 29 years came to an end » ; Singapour « established the Board of Commissioners of Currency, Singapore (BCCS), on 7 April 1967 » ; les billets et pièces sont « fully backed by external assets in its Currency Fund » ; le BCCS « merged with the Monetary Authority of Singapore (MAS) » le 1er octobre 2002 ; l'interchangeabilité avec le dollar de Brunei est toujours maintenue. ↩
15. Monetary Authority of Singapore, « Monetary Policy », mas.gov.sg (consulté en novembre 2026) : la politique monétaire est « centred on managing the trade-weighted exchange rate » ; la MAS recourt à des opérations de change pour maintenir le taux de change effectif nominal du dollar de Singapour « within a policy band ». ↩

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.