Азійська валютна одиниця

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

Перша ліцензія жовтня 1968 року

Практичні механізми розробили протягом 1968 року. Навесні того року з'явилися пропозиції створити окремий підрозділ, який міг би приймати від нерезидентів депозити в іноземній валюті й кредитувати позичальників-нерезидентів. Сінгапурська філія Bank of America отримала ліцензію на створення такого підрозділу і розпочала роботу в жовтні 1968 року.[1] Семінарська доповідь Джеймса Чіа (James Chia), представлена в Сінгапурі в 1977 році, називає той самий місяць як початок ринку.[2] Нгіам Кі Джин (Ngiam Kee Jin) згодом наголошував, що Сінгапур мав фору перед іншими азійськими центрами, бо першим дозволив іноземному банку керувати офшорним банківським підрозділом.[3]

Ліцензію надав уряд, оскільки Управління грошово-кредитного регулювання Сінгапуру (MAS) ще не існувало. Проте пізніші розповіді описують азійський валютний підрозділ як витвір MAS, зокрема ювілейна промова 2021 року, яка подає ACU як

© 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.

обліковий рахунок, запроваджений після створення MAS.[4] Розбіжність, імовірно, пояснюється тим, що MAS адмініструвало й розширювало систему ACU після 1971 року, коли до нього перейшли нагляд за банками, валютний контроль і нагляд за офшорною банківською діяльністю.[5] Розділ C.V простежує цю передачу функцій. Сам ринок, його перша одиниця та перший податковий стимул датуються 1968 роком.

Банк у банку

ACU була обліковим механізмом із правовими наслідками. Банк, який бажав працювати на ринку азійського долара, мав отримати дозвіл і обліковувати свої офшорні операції в окремому підрозділі, відмежованому від звичайної діяльності. Головні офіси мали взяти на себе зобов'язання покривати будь-який дефіцит ліквідності своїх ACU.[6] Отже, ACU була банком у банку: вона мала спільну з материнським банком правосуб'єктність і капітал, але її облік, дозволені контрагенти та податковий режим підпорядковувалися власним правилам.

Така конструкція мала дві мети. Вона дозволяла Сінгапуру надавати офшорному бізнесу податкові та регуляторні привілеї, не поширюючи їх на внутрішню банківську систему. Вона також захищала внутрішню економіку від припливів і відпливів коштів ринку, обсяг якого незабаром міг перевищити національну грошову масу. Кожна ACU отримувала індивідуальні управлінські настанови, що регулювали джерела та використання її коштів.[7] Звичайна банківська діяльність, пізніше відома як внутрішній банківський підрозділ (Domestic Banking Unit), і далі підлягала вимогам щодо резервів, правилам ліквідності та валютному контролю.

© 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.

Відокремлення внутрішньої економіки

Розмежування офшорного та внутрішнього бізнесу забезпечували кілька інструментів. ACU могли вільно працювати з нерезидентами, але їхні операції з резидентами були обмежені. Їхні позики резидентам оподатковувалися за повною ставкою корпоративного податку 40 %, а за даними Бернауера (Bernauer), MAS загалом обмежувало їх сумою 30 млн сінгапурських доларів. Вкладники-резиденти, що не були банками, і далі сплачували 40-відсотковий податок у джерела виплати з відсотків за депозитами в іноземній валюті, тож не мали податкових причин переводити заощадження із сінгапурських доларів на офшорний ринок.

Цей бар'єр ніколи не був герметичним. Депозити в сінгапурських доларах підлягали шестивідсотковій вимозі щодо грошових резервів і нормативам ліквідних активів, а депозити ACU — ні. Тому банки мали стимул пропонувати резидентам трохи вищу дохідність за депозитом в іноземній валюті й хеджувати валютний ризик через своп. Влада розглядала кілька варіантів відповіді, від виплати відсотків на резерви до поширення резервних вимог на депозити ACU, і зрештою стала покладатися на моральне переконання (moral suasion).[8] Моральне переконання передбачало невелику банківську спільноту та регулятора, чиє невдоволення мало вагу. Обидві умови в Сінгапурі існували. Разом вони сформували наглядову культуру, описану в розділі E.I.

Лібералізація валютного контролю поетапно послаблювала бар'єр. З липня 1973 року фізичні особи-резиденти Сінгапуру могли тримати в ACU до 100 000 сінгапурських доларів у визначених валютах, компанії — до 3 млн, а схвалені пайові фонди (unit trusts) — до 5 млн сінгапурських доларів. У лютому 1976

© 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.

року ліміти для компаній і фізичних осіб підвищили до 5 млн і 250 000 сінгапурських доларів відповідно. З січня 1977 року фізичні особи могли тримати до 500 000 сінгапурських доларів. Коли в червні 1978 року валютний контроль повністю скасували, резидентам дозволили позичати й кредитувати в усіх валютах.[9] Система ACU пережила цю зміну, бо її податкові та пруденційні функції залишалися корисними.

Перші послідовники

Монополія Bank of America тривала рік. У жовтні 1969 року ACU відкрила сінгапурська філія Chartered Bank, а за нею — First National City Bank of New York, Bank of Tokyo та Hongkong and Shanghai Banking Corporation. Цей перелік показовий. Він поєднував американського першопрохідця, два британські валютні банки, історію яких описує розділ B.II, провідний американський банк грошового центру та головний японський валютний банк. Ринок азійського долара від самого початку був ринком міжнародних банків, які використовували Сінгапур як місце обліку та укладання угод. Місцеві банки приєдналися пізніше і в перші роки відігравали другорядну роль.

У роки становлення близько 90 % депозитів були в доларах США, здебільшого строком від одного до трьох місяців.[10] Ставки не мали законодавчих обмежень і йшли слідом за ставками на євродолари в Лондоні та континентальній Європі, бо арбітраж утримував обидва ринки на одному рівні. Отже, новий ринок від самого початку був інтегрований у світову доларову систему. Його особливості полягали в розташуванні, годинах роботи та правовій оболонці.

© 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.

Поширена помилка

Назва наводить на думку, що ринок азійського долара працював з азійською валютою. Насправді «азійський долар» був просто доларом США або іншою конвертованою іноземною валютою, внесеною на депозит в ACU в Сінгапурі, так само як євродолар — це долар, розміщений на депозиті за межами Сполучених Штатів. Близько 90 % коштів були в доларах США, а решта — переважно в німецьких марках, швейцарських франках, французьких франках, єнах і фунтах стерлінгів. Сам сінгапурський долар був виключений з ринку, оскільки влада довго опиралася його використанню в офшорі.[11]

Примітки

1. Suresh Ramanathan, “Asian dollar market – the early days”, *The Star* (Малайзія), 17 жовтня 2015 р.: пропозиції навесні 1968 р. створити окремий підрозділ для прийому депозитів нерезидентів в іноземній валюті та кредитування позичальників-нерезидентів; сінгапурська філія Bank of America отримала ліцензію на створення ACU, яка почала працювати в жовтні 1968 р. Стаття говорить про ліцензію від уряду, не називаючи міністерства. ↩

2. James Chia, “Tax Implications and the Asian Dollar Market”, (1978) 20 *Malaya Law Review* 16, с. 16: “Since its inception in October 1968, the Asian dollar market has made a major impact on the financial scene in Asia and in particular Singapore.” ↩

3. Ngiam Kee Jin, “Singapore as a Financial Center: New Developments, Challenges, and Prospects”, у: Takatoshi Ito and Anne O. Krueger (eds), *Financial Deregulation and Integration in East Asia*, Chicago, University of Chicago Press, 1996, с. 359–386, тут с. 359: Сінгапур “was the first to

© 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.

allow a foreign bank to operate an offshore banking unit, as far back as 1968"; виноска 1: "The unit was operated by the Bank of America." ↩

4. Lee Hsien Loong, промова від 7 жовтня 2021 р.: після створення MAS воно запровадило ACU, "a novel booking account, to allow banks to accept deposits and lend in non-Singapore dollars", щоб не допустити, щоб приплив коштів на ринок азійського долара став "disrupting domestic monetary management". ↩

5. Bernauer, "The Asian Dollar Market", с. 58: функції MAS охоплюють "the supervision and regulation of banking and financial institutions, exchange control, and the supervision of the business of offshore banks"; банки "must seek a license from the MAS", перш ніж розпочати операції з азійськими доларами. ↩

6. Ramanathan, "Asian dollar market – the early days", *The Star*, 17 жовтня 2015 р., про окремий облік операцій ACU та зобов'язання головних офісів покривати будь-який дефіцит ліквідності. ↩

7. Bernauer, "The Asian Dollar Market", с. 58: ліцензовані банки "must set up their own separate accounting departments – the Asian Currency Units. Each ACU receives individual management guidelines that govern even the sources and uses of its funds." ↩

8. Bernauer, "The Asian Dollar Market", с. 48 і 59: позики резидентам оподатковувалися за ставкою 40 % проти 10 % для позик нерезидентам, кредитування місцевих резидентів через ACU обмежувалося "to a total of 30 million Singapore dollars" (Бернауер додає "about 1.4 million U.S. dollars per lending institution", що не відповідає тодішньому валютному курсу, а на с. 59 відносить той самий ліміт до кредитування нерезидентів, очевидно помилково), а 40-відсотковий податок у джерела виплати зберігався щодо "domestic non-bank residents' interest from foreign currency deposits in ACU's". Bernauer, "The Asian Dollar Market", с.

© 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.

59, про шестивідсотковий безпроцентний грошовий резерв і вимоги щодо ліквідних активів для депозитів у сінгапурських доларах, стимул для банків переводити резидентів на депозити ACU та варіанти, які розглядала влада: “Of these options, Singapore authorities have come to rely on moral suasion.”. ↩

9. Chia, “Tax Implications and the Asian Dollar Market”, (1978) 20 *Mal LR* 16, с. 17–18: ліміти з липня 1973 р. — S$100 000 для фізичних осіб, S$3 млн для компаній і S$5 млн або 15 % коштів для схвалених пайових фондів; підвищення в лютому 1976 р. до S$5 млн для компаній і S$250 000 для фізичних осіб; S$500 000 для фізичних осіб із січня 1977 р. Bernauer, “The Asian Dollar Market”, с. 50: “In June 1978, exchange controls were completely lifted. Residents were permitted to borrow and lend in all currencies and to deal in foreign exchange.”. ↩

10. Ramanathan, “Asian dollar market – the early days”, *The Star*, 17 жовтня 2015 р.: сінгапурська філія Chartered Bank відкрила рахунок ACU у жовтні 1969 р., за нею — “First National City Bank of New York, Bank of Tokyo and the Hong Kong and Shanghai Banking Corporation”. Ramanathan, “Asian dollar market – the early days”, *The Star*, 17 жовтня 2015 р.: у роки становлення близько 90 % депозитів в іноземній валюті були в доларах США, здебільшого строком від одного до трьох місяців. ↩

11. Chia, “Tax Implications and the Asian Dollar Market”, (1978) 20 *Mal LR* 16, с. 17: “About 90 per cent of the funds in the market are US dollars, the remainder being mainly Deutsche marks, Swiss francs, French francs, Japanese yen and sterling.” Так само Bernauer, “The Asian Dollar Market”, с. 61, примітка 1: на долар припадало “90 percent of transactions in the Asian dollar markets”. ↩

© 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.

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