Ринок євродоларів і азійський часовий пояс

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

Ринок євродоларів у Лондоні

Ринок азійського долара був регіональним відповідником ринку, що сформувався в Європі протягом попереднього десятиліття. Євродолар — це доларовий депозит у банку за межами Сполучених Штатів. Існує кілька версій його походження. Одна з найвідоміших стосується Moscow Narodny Bank, банку, зареєстрованого в Лондоні в 1919 році, акції якого належали Радянському Союзу. 28 лютого 1957 року на його рахунок переказали 800 000 доларів, і це часто називають появою перших євродоларів. Сама назва, як вважають, походить від телексної адреси «Eurobank» банку в Парижі, що належав СРСР, — Banque Commerciale pour l'Europe du Nord.[1]

Анекдот часів холодної війни пояснює перші депозити. Розмір, якого досяг ринок, мав інші причини. Депозити в євродоларах були привабливими, бо на них не поширювалися вимоги щодо

© 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.

обов'язкових резервів і внески на страхування депозитів, які застосовувалися до банків у Сполучених Штатах. Водночас Регулювання Q (Regulation Q) Федеральної резервної системи обмежувало відсотки, які американські банки могли сплачувати за внутрішніми депозитами. Тож банк у Лондоні міг платити більше за доларовий депозит і все одно кредитувати за конкурентною ставкою. До кінця 1960-х років ринок досяг приблизно 70 млрд доларів.[2]

Американський контроль за рухом капіталу та зростання офшорних доларів

Вашингтон сам сприяв зростанню офшорного ринку своїми заходами проти відпливу капіталу. У липні 1963 року президент Кеннеді запровадив податок на вирівнювання відсоткових ставок (Interest Equalization Tax), що застосовувався до придбання американцями іноземних цінних паперів після 18 липня 1963 року. Податок мав зробити інвестиції за кордоном менш прибутковими і скоротити дефіцит платіжного балансу. Задуманий як тимчасовий захід, він проіснував до 1974 року. В одному відношенні його дія виявилася протилежною меті. Фінансові ринки відповіли масовим ухиленням і розвитком ринку євродоларів, який надавав доларове фінансування поза досяжністю американських правил.[3]

Уряди менших юрисдикцій засвоїли цей урок. Кожне обмеження у великій фінансовій системі створювало попит на місце, де той самий бізнес можна вести за м'якших правил. Офшорний ринок був продуктом регуляторної різниці. Хто пропонував надійне правове середовище, компетентні банки та зручне розташування, міг захопити частину цього попиту. Лондон мав усі три переваги, а також давню історію світового

© 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.

банківського центру. У другій половині 1960-х років питання полягало в тому, чи зможе другий центр зробити для Азії те, що Лондон робив для Європи.

Азійський часовий пояс

Аргумент на користь азійського центру спирався насамперед на годинник. Азійські банки й компанії широко використовували долар у торгівлі та інвестиціях, але до 1968 року покладалися на інфраструктуру Нью-Йорка й Лондона. Через різницю в часі банк у Східній Азії рідко міг завершити операцію з лондонським банком протягом одного робочого дня, бо лондонський ринок був закритий більшу частину азійського робочого дня. Як зазначалося в одному аналізі 1983 року, Сінгапур мав перевагу над Гонконгом і Токіо, бо 15:30 у Сінгапурі відповідали 9:00 у Лондоні.[4] Тому сінгапурський дилер міг завершити азійський день, передавши позиції Лондону, коли відкривався європейський ринок.

Той самий аргумент лежить в основі історії заснування, яку Сінгапур розповідає про свій фінансовий сектор. За розповіддю прем'єр-міністра Лі Сянь Луна (Lee Hsien Loong) у 2021 році, Альберт Вінсеміус (Albert Winsemius), нідерландський економіст, який консультував сінгапурський уряд, у 1968 році зустрівся зі своїм другом Й. Д. ван Уненом (J. D. van Oenen), віцепрезидентом сінгапурської філії Bank of America. Ван Унен показав йому глобус і пояснив, як Сінгапур заповнює розрив у світових торговельних годинах між Америкою та Європою. Ван Унен виклав цю ідею в записці, яка потрапила до Хон Суй Сена (Hon Sui Sen) і була обговорена з прем'єр-міністром Лі Куан Ю. Словами промови, «так народився ринок азійського долара, щоб заповнити розрив у світових ринках і фінансувати зростання регіону».[5]

© 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.

Промова називає Хона «тодішнім міністром фінансів». Насправді цю посаду з серпня 1967 до серпня 1970 року обіймав Го Кенг Сві (Goh Keng Swee). Хон очолював Раду економічного розвитку до 1968 року, а потім щойно заснований Development Bank of Singapore, перш ніж 11 серпня 1970 року змінив Го на посаді міністра фінансів.[6] Для суті ця розбіжність важить мало. Вона показує, як швидко заснування ринку стало частиною офіційного наративу, у якому невелика група посадовців, іноземних радників і банкірів розпізнає можливість і негайно нею користується. Сам ван Унен опублікував статтю «The Asian dollar» у журналі *The Banker* у жовтні 1970 року, через два роки після запуску.[7]

Чому Сінгапур?

Сам лише часовий пояс вибору не пояснює. Гонконг лежав у схожому часовому поясі, мав старішу й більшу банківську спільноту і був природними воротами до Китаю. Історик економіки Кетрін Шенк (Catherine Schenk) доходить висновку, що Сінгапур не був найімовірнішим місцем для азійського офшорного фінансового центру. Вирішальним чинником стала різниця в політиці. Влада Гонконгу свідомо вирішила не розміщувати в себе офшорний ринок, і спочатку це рішення підтримували як держава, так і банки, що вже працювали на ринку. Пізніше, коли сінгапурський ринок зростав, банки змінили свою позицію.[8] Крім того, у травні 1965 року, після двох хвиль банківської кризи в лютому та квітні того року, Гонконг запровадив мораторій на нові банківські ліцензії, який закривав доступ новим учасникам до банківського сектору до 1978 року.[9]

© 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.

Ініціатива виходила від банку. Оскільки американська присутність у В'єтнамі збільшила використання доларів у регіоні, Bank of America з середини 1960-х років очікував, що Азійсько-Тихоокеанський регіон стане головним джерелом доларових коштів. Банк планував пропонувати дрібнішим інвесторам депозити за ринковими ставками з мінімальною сумою 25 000 доларів замість 100 000 доларів, яких вимагали в Лондоні. Йому потрібен був уряд, готовий надати необхідні податкові стимули. Сінгапур, який не мав природних ресурсів, поставився до цього прихильно, бо сподівався, що доходи від фінансових послуг зміцнять його платіжний баланс і диверсифікують економіку.[10]

Вибір часу мав і політичний характер. У 1968 році Сінгапур готувався до виведення британських військ, яке розглядає розділ C.III, і шукав нові джерела зайнятості та іноземної валюти. Офшорний ринок не потребував землі, природних ресурсів чи великої робочої сили. Він потребував законодавства, адміністративної компетентності та довіри іноземних банків, а все це міг забезпечити невеликий і рішучий уряд. Тож рішення діяти в 1968 році належить до тієї самої стратегії виживання, що породила Раду економічного розвитку та промислові зони.

Примітки

1. Wikipedia, "Eurodollar" (дата звернення: листопад 2026 р.): Moscow Narodny Bank був "an English limited liability company registered in London in 1919, whose shares were owned by the Soviet Union", а 28 лютого 1957 р. "the sum of $800,000 was duly transferred, creating the first eurodollars". Wikipedia, "Eurodollar" (дата звернення: листопад 2026 р.): "The 'eurodollar' name comes from BCEN's telex address, 'Eurobank'.". ↩

© 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.

2. Wikipedia, “Eurodollar” (дата звернення: листопад 2026 р.), про Regulation Q як “the U.S. Federal Reserve’s ceiling on interest payable on domestic deposits” і про те, що депозити в євродоларах були “free of reserve requirements and deposit insurance assessments”. Wikipedia, “Eurodollar” (дата звернення: листопад 2026 р.): наприкінці 1960-х років обсяг ринку становив “$70 billion”. ↩

3. Wikipedia, “Interest Equalization Tax” (дата звернення: листопад 2026 р.): запроваджено в липні 1963 р., застосовувався до придбань, “made after July 18, 1963”, з метою зробити так, щоб було “less profitable for U.S. investors to invest abroad”; “Originally intended to be a temporary tax, it lasted until 1974.”. Wikipedia, “Interest Equalization Tax” (дата звернення: листопад 2026 р.): “financial markets responded over time with massive evasion of the tax, along with the development of the eurodollar market”. ↩

4. Bernauer, “The Asian Dollar Market”, с. 48: “Far Eastern bankers generally could not consummate transactions with London banks within a single day”; “Singapore had the advantage over Hong Kong and Tokyo – 3:30 p.m. there corresponds to 9:00 a.m. in London.” ↩

5. Lee Hsien Loong, промова на MAS50 Partners Appreciation Evening, 7 жовтня 2021 р. (pmo.gov.sg, дата звернення: листопад 2026 р.): “In 1968, Dr Albert Winsemius, who was then the chief economic advisor to the Singapore government” розмовляв із J. D. van Oenen; “Mr Van Oenen was the vice-president of the Bank of America branch in Singapore”; “Showing Winsemius a globe, he explained how Singapore occupied the gap in global trading hours between America and Europe”. Lee Hsien Loong, промова від 7 жовтня 2021 р., про записку, надіслану Hon Sui Sen, якого названо “then Finance Minister”, її обговорення з прем’єр-міністром Lee Kuan Yew і речення “Thus was born the Asian Dollar Market, to bridge the gap in global markets as well as to finance the growth of the region.”. ↩

© 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.

6. Wikipedia, “Goh Keng Swee” (дата звернення: листопад 2026 р.): міністр фінансів “17 August 1967 – 10 August 1970”; Wikipedia, “Hon Sui Sen” (дата звернення: листопад 2026 р.): перший голова Economic Development Board у 1961–1968 рр., голова Development Bank of Singapore у 1968–1970 рр., міністр фінансів з 11 серпня 1970 р., якого описано як “a supporter of the establishment of the Asian dollar market”. ↩

7. Список літератури до: Catherine R. Schenk, “The origins of the Asia dollar market 1968–1986: Regulatory competition and complementarity in Singapore and Hong Kong”, *Financial History Review*, т. 27, № 1, 2020, с. 17–44 (cambridge.org, дата звернення: листопад 2026 р.): van Oenen, J. D. (1970), “The Asian dollar”, *The Banker*, October, pp. 1096–7. ↩

8. Schenk, “The origins of the Asia dollar market 1968–1986”, анотація (cambridge.org, дата звернення: листопад 2026 р.): “Singapore was not the most likely venue for an Asian offshore financial centre.”. Schenk, “The origins of the Asia dollar market 1968–1986”, анотація: “the Hong Kong authorities made a deliberate choice not to host an offshore market in Hong Kong”, рішення, “initially supported both by the state and by incumbent banks”, “although the banks later changed their view as the Singapore market grew”. ↩

9. Catherine R. Schenk, “The Operation of the Moratorium on New Bank Licenses on the Hong Kong Banking System 1965–81”, Hong Kong Institute for Monetary Research, Working Paper 12/2006, анотація (ideas.repec.org, дата звернення: листопад 2026 р.): мораторій запроваджено в травні 1965 р. після “two waves of banking crisis in February and April of that year”. Про скасування мораторію в 1978 р. див. Ngiam, “Singapore as a Financial Center”, с. 359 (повне посилання нижче). ↩

10. Bernauer, “The Asian Dollar Market”, с. 48, про поштовх, що надійшов “in the mid-1960s from Bank of America”, чиє очікування, що регіон стане “a prime source for dollar funds”, випливало зі збільшення використання доларів через присутність США

© 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.

у В'єтнамі, про його план пропонувати депозити з "minimums of only $25,000 instead of the $100,000 required in London", а також про прихильність Сінгапуру з огляду на "its lack of a natural resource base". ↩

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