Азиатский валютный счёт

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

Первая лицензия октября 1968 года

Практические механизмы были разработаны в течение 1968 года. Весной того же года появились предложения создать отдельное подразделение, которое могло бы принимать депозиты в иностранной валюте от нерезидентов и кредитовать заёмщиков-нерезидентов. Сингапурский филиал Bank of America получил лицензию на создание такого подразделения и начал работу в октябре 1968 года.[1] Тот же месяц как момент зарождения рынка называет и доклад Джеймса Чиа (James Chia), представленный на семинаре в Сингапуре в 1977 году.[2] Ngiam Kee Jin позднее подчёркивал, что Сингапур опередил другие азиатские центры, поскольку первым разрешил иностранному банку вести офшорное банковское подразделение.[3]

Лицензию выдало правительство, так как Денежно-кредитного управления Сингапура тогда ещё не существовало. Тем не менее позднейшие изложения описывают азиатский валютный счёт как детище MAS. Так поступает и юбилейная речь 2021 года,

© 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.

где ACU представлен как учётный счёт, введённый после создания MAS.[4] Это расхождение, вероятно, объясняется тем, что после 1971 года MAS администрировало и расширяло режим ACU: к нему перешли надзор за банками, валютный контроль и надзор за офшорным банковским бизнесом.[5] Глава C.V прослеживает эту передачу функций. Сам же рынок, его первое подразделение и первая налоговая льгота относятся к 1968 году.

Банк внутри банка

ACU был учётным механизмом с правовыми последствиями. Банк, желавший работать на рынке азиатских долларов, должен был получить разрешение и отражать свои офшорные операции в отдельном подразделении, обособленном от обычного бизнеса. Головные офисы обязывались покрывать любой дефицит ликвидности своих ACU.[6] Таким образом, ACU был банком внутри банка: он разделял правосубъектность и капитал материнского банка, но его учёт, допустимые контрагенты и налоговый режим подчинялись собственным правилам.

Такая конструкция служила двум целям. Она позволяла Сингапуру предоставлять офшорному бизнесу налоговые и регуляторные привилегии, не распространяя их на внутреннюю банковскую систему. Кроме того, она защищала внутреннюю экономику от притока и оттока средств рынка, объём которого вскоре мог превысить национальную денежную массу. Каждый ACU получал индивидуальные управленческие указания, определявшие источники и направления использования его средств.[7] Обычный банковский бизнес, позднее получивший

© 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.

название внутреннего банковского подразделения (Domestic Banking Unit), по-прежнему подчинялся требованиям о резервах, правилам ликвидности и валютному контролю.

Изоляция внутренней экономики

Разделение офшорного и внутреннего бизнеса обеспечивалось несколькими инструментами. ACU могли свободно работать с нерезидентами, но их операции с резидентами были ограничены. Кредиты резидентам облагались по полной ставке налога на прибыль 40 % и, по данным Бернауэра, MAS, как правило, ограничивало их общей суммой 30 млн сингапурских долларов. Депозиторы-резиденты, не являвшиеся банками, по-прежнему платили 40-процентный налог у источника выплаты с процентов по депозитам в иностранной валюте, так что у них не было налоговых причин переводить сбережения из сингапурских долларов на офшорный рынок.

Барьер никогда не был непроницаемым. На депозиты в сингапурских долларах распространялись требование о резерве наличными в размере шести процентов и нормативы ликвидных активов, а на депозиты ACU — нет. Поэтому у банков был стимул предлагать резидентам чуть более высокую доходность по депозиту в иностранной валюте и хеджировать валютный риск с помощью свопа. Власти рассматривали несколько ответных мер, от выплаты процентов на резервы до распространения требований о резервах на депозиты ACU, и в итоге стали полагаться на моральное убеждение (moral suasion).[8] Моральное убеждение предполагало небольшое банковское сообщество и регулятора, чьё недовольство имело вес. В Сингапуре было и то и другое. Вместе эти условия сформировали надзорную культуру, описанную в главе E.I.

© 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.

Либерализация валютного контроля поэтапно ослабляла барьер. С июля 1973 года физические лица — резиденты Сингапура могли держать в ACU до 100 000 сингапурских долларов в установленных валютах, компании — до 3 млн, а одобренные паевые инвестиционные фонды — до 5 млн сингапурских долларов. В феврале 1976 года лимиты для компаний и физических лиц были повышены соответственно до 5 млн и 250 000 сингапурских долларов. С января 1977 года физические лица могли держать до 500 000 сингапурских долларов. Когда в июне 1978 года валютный контроль был полностью отменён, резидентам разрешили брать и выдавать кредиты во всех валютах.[9] Режим ACU пережил эту перемену, поскольку его налоговые и пруденциальные функции оставались полезными.

Первые последователи

Монополия Bank of America продлилась год. В октябре 1969 года ACU открыл сингапурский филиал Chartered Bank, за ним последовали First National City Bank of New York, Bank of Tokyo и Hongkong and Shanghai Banking Corporation. Этот список показателен. В нём соединились американский первопроходец, два британских валютно-обменных банка, историю которых описывает глава B.II, ведущий американский банк денежного центра и главный японский валютный банк. Рынок азиатских долларов с самого начала был рынком международных банков, использовавших Сингапур как место учёта и проведения сделок. Местные банки присоединились позже и в первые годы играли второстепенную роль.

© 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.

В годы становления около 90 % депозитов было в долларах США, в большинстве со сроками от одного до трёх месяцев.[10] Законодательных потолков для ставок не было, и они следовали за ставками по евродолларам в Лондоне и континентальной Европе, поскольку арбитраж удерживал оба рынка на одном уровне. Таким образом, новый рынок с самого начала был встроен в мировую долларовую систему. Его отличительные черты заключались в местоположении, часах работы и правовой оболочке.

Распространённое заблуждение

Название наводит на мысль, что на рынке азиатских долларов обращалась азиатская валюта. На самом деле «азиатский доллар» был просто долларом США или другой конвертируемой иностранной валютой, размещённой на депозите в ACU в Сингапуре, — точно так же, как евродоллар есть доллар, размещённый за пределами США. Около 90 % средств приходилось на доллары США, остальное — в основном на немецкие марки, швейцарские франки, французские франки, иены и фунты стерлингов. Сам сингапурский доллар был исключён из рынка, поскольку власти долго противились его использованию в офшорных операциях.[11]

Примечания

1. Suresh Ramanathan, “Asian dollar market – the early days”, *The Star* (Малайзия), 17 октября 2015 года: предложения весны 1968 года о создании отдельного подразделения для приёма депозитов нерезидентов в иностранной валюте и кредитования заёмщиков-нерезидентов; сингапурский филиал Bank of America получил лицензию на создание ACU,

© 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.

работа началась в октябре 1968 года. В статье говорится о лицензии правительства без указания министерства. ↩

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”, в: Takatoshi Ito and Anne O. Krueger (eds), *Financial Deregulation and Integration in East Asia*, Chicago, University of Chicago Press, 1996, с. 359–386, на с. 359: Сингапур “was the first to allow a foreign bank to operate an offshore banking unit, as far back as 1968”; сноска 1: “The unit was operated by the Bank of America.” ↩

4. Ли Сянь Лун, речь от 7 октября 2021 года: после создания MAS учредило ACU, “a novel booking account, to allow banks to accept deposits and lend in non-Singapore dollars”, чтобы приток средств на рынок азиатских долларов не мешал “from disrupting domestic monetary management”. ↩

5. Bernauer, “The Asian Dollar Market”, с. 58: функции MAS включают “the supervision and regulation of banking and financial institutions, exchange control, and the supervision of the business of offshore banks”; прежде чем заняться операциями с азиатскими долларами, банки “must seek a license from the MAS”. ↩

6. Ramanathan, “Asian dollar market – the early days”, *The Star*, 17 октября 2015 года, об отдельном учёте операций ACU и об обязательстве головных офисов покрывать любой дефицит ликвидности. ↩

7. Bernauer, “The Asian Dollar Market”, с. 58: лицензированные 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.” ↩

© 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. Bernauer, “The Asian Dollar Market”, с. 48 и 59: кредиты внутренним резидентам облагались по ставке 40 % против 10 % для кредитов нерезидентам, кредитование местных резидентов со стороны ACU ограничивалось “to a total of 30 million Singapore dollars” (Бернауэр добавляет “about 1.4 million U.S. dollars per lending institution”, что не соответствует тогдашнему валютному курсу, а на с. 59 относит тот же лимит к кредитованию нерезидентов, по-видимому ошибочно), и сохранялся 40-процентный налог у источника выплаты на “domestic non-bank residents’ interest from foreign currency deposits in ACU’s”. Bernauer, “The Asian Dollar Market”, с. 59, о беспроцентном резерве наличными в размере шести процентов и нормативах ликвидных активов для депозитов в сингапурских долларах, о стимуле для банков переводить резидентов на депозиты ACU и о вариантах, которые рассматривали власти: “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: лимиты с июля 1973 года — S$100 000 для физических лиц, S$3 млн для компаний и S$5 млн или 15 % средств для одобренных паевых инвестиционных фондов; повышение в феврале 1976 года до S$5 млн для компаний и S$250 000 для физических лиц; S$500 000 для физических лиц с января 1977 года. 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 октября 2015 года: сингапурский филиал Chartered Bank открыл счёт ACU в октябре 1969 года, за ним последовали “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

© 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.

октября 2015 года: в годы становления около 90 % депозитов в иностранной валюте были в долларах США, в большинстве со сроками от одного до трёх месяцев. ↩

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.” Аналогично Bernauer, “The Asian Dollar Market”, с. 61, примечание 1: на доллар приходилось “90 percent of transactions in the Asian dollar markets”. ↩

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.