Die Asian Currency Unit

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

Die erste Lizenz vom Oktober 1968

Die praktischen Einzelheiten wurden im Laufe des Jahres 1968 ausgearbeitet. Im Frühjahr jenes Jahres kamen Vorschläge für eine eigene Abteilung auf, die Fremdwährungseinlagen von Gebietsfremden annehmen und an gebietsfremde Kreditnehmer ausleihen konnte. Die Singapurer Filiale der Bank of America erhielt eine Lizenz zur Errichtung einer solchen Einheit und nahm im Oktober 1968 den Betrieb auf.[1] Ein Seminarpapier, das James Chia 1977 in Singapur vorstellte, nennt denselben Monat als Beginn des Marktes.[2] Ngiam Kee Jin betonte später, Singapur habe einen Vorsprung vor anderen asiatischen Zentren gehabt, weil es als erstes einer ausländischen Bank den Betrieb einer Offshore-Bankeinheit erlaubte.[3]

Die Lizenz erteilte die Regierung, denn die Monetary Authority of Singapore gab es noch nicht. Spätere Darstellungen beschreiben die Asian Currency Unit dennoch als Schöpfung der MAS. Das gilt auch für die Jubiläumsrede von 2021, die die ACU als Buchungskonto darstellt, das nach Gründung der MAS eingeführt worden sei.[4] Die Diskrepanz erklärt sich wahrscheinlich daraus, dass die MAS den ACU-Rahmen nach 1971 verwaltete und ausbaute, als die Bankenaufsicht, die

© 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.

Devisenbewirtschaftung und die Aufsicht über das Offshore-Bankgeschäft auf sie übergingen.[5] Kapitel C.V zeichnet diesen Übergang der Aufgaben nach. Der Markt selbst, seine erste Einheit und sein erster Steueranreiz stammen aus dem Jahr 1968.

Eine Bank in der Bank

Die ACU war ein buchhalterisches Instrument mit rechtlichen Folgen. Eine Bank, die am Asiendollarmarkt tätig werden wollte, brauchte eine Genehmigung und musste ihre Offshore-Geschäfte in einer gesonderten Einheit verbuchen, getrennt von ihrem gewöhnlichen Geschäft. Die Hauptsitze mussten sich verpflichten, jeden Liquiditätsengpass ihrer ACUs zu decken.[6] Eine ACU war somit eine Bank in der Bank: Sie teilte die Rechtspersönlichkeit und das Kapital ihrer Mutter, doch ihre Bücher, ihre zulässigen Gegenparteien und ihre steuerliche Behandlung folgten eigenen Regeln.

Die Konstruktion erfüllte zwei Zwecke. Sie erlaubte Singapur, dem Offshore-Geschäft steuerliche und aufsichtsrechtliche Privilegien zu gewähren, ohne sie auf das inländische Bankensystem zu erstrecken. Zudem schützte sie die heimische Wirtschaft vor den Zu- und Abflüssen eines Marktes, dessen Umfang bald die nationale Geldmenge übersteigen konnte. Jede ACU erhielt individuelle Geschäftsleitlinien, die Herkunft und Verwendung ihrer Mittel regelten.[7] Das gewöhnliche Bankgeschäft, später als Domestic Banking Unit bezeichnet, blieb weiterhin Mindestreservepflichten, Liquiditätsvorschriften und der Devisenbewirtschaftung unterworfen.

Abschirmung der heimischen Wirtschaft

Mehrere Instrumente sicherten die Trennung von Offshore- und Inlandsgeschäft. ACUs durften frei mit Gebietsfremden handeln, unterlagen aber Beschränkungen im Geschäft mit Gebietsansässigen. Ihre Kredite an Gebietsansässige wurden zum vollen Körperschaftsteuersatz von 40 Prozent besteuert und nach Bernauer von der MAS in der Regel auf insgesamt 30 Millionen Singapur-Dollar begrenzt. Gebietsansässige Einleger außerhalb des Bankensektors unterlagen weiterhin der

© 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.

40-prozentigen Quellensteuer auf Zinsen aus Fremdwährungseinlagen. Steuerlich hatten sie daher keinen Grund, ihre Ersparnisse aus Singapur-Dollar in den Offshore-Markt zu verlagern.

Wasserdicht war die Schranke nie. Einlagen in Singapur-Dollar unterlagen einer Barreservepflicht von sechs Prozent und Liquiditätsquoten, ACU-Einlagen dagegen nicht. Die Banken hatten daher einen Anreiz, Gebietsansässigen auf eine Fremdwährungseinlage eine etwas höhere Rendite anzubieten und das Währungsrisiko über einen Swap abzusichern. Die Behörden erwogen verschiedene Antworten, von der Verzinsung der Reserven bis zur Ausdehnung der Mindestreservepflicht auf ACU-Einlagen, und verließen sich schließlich auf Moral Suasion (informelle Einflussnahme).[8] Moral Suasion setzte eine kleine Bankengemeinde und eine Aufsichtsbehörde voraus, deren Missfallen Gewicht hatte. Beide Voraussetzungen bestanden in Singapur. Gemeinsam prägten sie die Aufsichtskultur, die Kapitel E.I beschreibt.

Die Liberalisierung der Devisenbewirtschaftung lockerte die Schranke schrittweise. Ab Juli 1973 durften in Singapur ansässige Privatpersonen bis zu 100.000 Singapur-Dollar in bestimmten Währungen bei ACUs halten, Gesellschaften bis zu 3 Millionen und zugelassene Investmentfonds (Unit Trusts) bis zu 5 Millionen Singapur-Dollar. Im Februar 1976 wurden die Grenzen für Gesellschaften und Privatpersonen auf 5 Millionen bzw. 250.000 Singapur-Dollar angehoben. Ab Januar 1977 durften Privatpersonen bis zu 500.000 Singapur-Dollar halten. Als die Devisenbewirtschaftung im Juni 1978 vollständig abgeschafft wurde, durften Gebietsansässige in allen Währungen Kredite aufnehmen und vergeben.[9] Der ACU-Rahmen überdauerte diesen Wandel, weil seine steuerlichen und aufsichtsrechtlichen Funktionen nützlich blieben.

Die ersten Nachfolger

Das Monopol der Bank of America währte ein Jahr. Im Oktober 1969 eröffnete die Singapurer Filiale der Chartered Bank eine ACU, gefolgt von der First National City Bank of New York, der Bank of Tokyo und der Hongkong and Shanghai Banking Corporation. Die Liste ist aufschlussreich. Sie vereinte einen amerikanischen

© 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.

Pionier, die beiden britischen Exchange Banks, deren Geschichte Kapitel B.II beschreibt, eine führende amerikanische Money-Center-Bank und die wichtigste japanische Devisenbank. Der Asiendollarmarkt war von Beginn an ein Markt internationaler Banken, die Singapur als Buchungs- und Handelsplatz nutzten. Einheimische Banken kamen später hinzu und spielten in den ersten Jahren eine Nebenrolle.

In den Anfangsjahren lauteten rund 90 Prozent der Einlagen auf US-Dollar, die meisten mit Laufzeiten von einem bis drei Monaten.[10] Für die Zinsen gab es keine gesetzlichen Obergrenzen. Sie folgten den Eurodollarsätzen in London und Kontinentaleuropa, da die Arbitrage beide Märkte im Gleichlauf hielt. Der neue Markt war damit von Anfang an in das globale Dollarsystem eingebunden. Seine Besonderheiten lagen in seinem Standort, seinen Handelszeiten und seiner rechtlichen Hülle.

Verbreiteter Irrtum

Der Name legt nahe, dass am Asiendollarmarkt eine asiatische Währung gehandelt wurde. Tatsächlich war der „Asiendollar“ schlicht ein US-Dollar oder eine andere konvertible Fremdwährung, die bei einer ACU in Singapur eingelegt war, so wie ein Eurodollar ein außerhalb der Vereinigten Staaten eingelegter Dollar ist. Rund 90 Prozent der Mittel lauteten auf US-Dollar, der Rest vor allem auf D-Mark, Schweizer Franken, Französische Franc, Yen und Pfund Sterling. Der Singapur-Dollar selbst war vom Markt ausgeschlossen, da sich die Behörden lange gegen seine Verwendung im Offshore-Geschäft sträubten.[11]

Anmerkungen

1. Suresh Ramanathan, „Asian dollar market – the early days“, *The Star* (Malaysia), 17. Oktober 2015: Vorschläge im Frühjahr 1968 für eine eigene Abteilung, die Fremdwährungseinlagen von Gebietsfremden annehmen und an gebietsfremde Kreditnehmer ausleihen sollte; die Singapurer Filiale der Bank of America erhielt eine Lizenz zur Errichtung einer ACU und nahm den

© 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.

Betrieb im Oktober 1968 auf. Der Artikel spricht von einer Lizenz der Regierung, ohne das Ministerium zu nennen. ↩

2. James Chia, „Tax Implications and the Asian Dollar Market", (1978) 20 *Malaya Law Review* 16, S. 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", in: Takatoshi Ito und Anne O. Krueger (Hrsg.), *Financial Deregulation and Integration in East Asia*, Chicago, University of Chicago Press, 1996, S. 359–386, S. 359: Singapur „was the first to allow a foreign bank to operate an offshore banking unit, as far back as 1968"; Fußnote 1: „The unit was operated by the Bank of America." ↩
4. Lee Hsien Loong, Rede vom 7. Oktober 2021: Nach ihrer Gründung habe die MAS die ACU eingerichtet, „a novel booking account, to allow banks to accept deposits and lend in non-Singapore dollars", damit der Mittelzufluss in den Asiendollarmarkt die inländische Geldpolitik nicht störte („from disrupting domestic monetary management"). ↩
5. Bernauer, „The Asian Dollar Market", S. 58: Zu den Aufgaben der MAS gehören „the supervision and regulation of banking and financial institutions, exchange control, and the supervision of the business of offshore banks"; Banken „must seek a license from the MAS", bevor sie Asiendollargeschäfte aufnehmen. ↩
6. Ramanathan, „Asian dollar market – the early days", *The Star*, 17. Oktober 2015, zur gesonderten Verbuchung der ACU-Geschäfte und zur Verpflichtung der Hauptsitze, jeden Liquiditätsengpass zu decken. ↩
7. Bernauer, „The Asian Dollar Market", S. 58: Lizenzierte Banken „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“, S. 48 und 59: Kredite an Gebietsansässige mit 40 Prozent besteuert gegenüber 10 Prozent für Kredite an Gebietsfremde, ACU-Kredite an Gebietsansässige beschränkt „to a total of 30 million Singapore dollars“ (Bernauer fügt hinzu „about 1.4 million U.S. dollars per lending institution“, was nicht dem damaligen Wechselkurs entspricht, und bezieht dieselbe Grenze auf S. 59 auf Kredite an Gebietsfremde, offenbar irrtümlich), sowie die beibehaltene 40-prozentige Quellensteuer auf „domestic non-bank residents' interest from foreign currency deposits in ACU's“. Bernauer, „The Asian Dollar Market“, S. 59, zur unverzinsten Barreserve von sechs Prozent und den Liquiditätsanforderungen für Einlagen in Singapur-Dollar, zum Anreiz für Banken, Gebietsansässige in ACU-Einlagen zu lenken, und zu den von den Behörden erwogenen Optionen: „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, S. 17–18: Grenzen ab Juli 1973 von 100.000 S$ für Privatpersonen, 3 Millionen S$ für Gesellschaften und 5 Millionen S$ oder 15 Prozent der Mittel für zugelassene Unit Trusts; Anhebungen im Februar 1976 auf 5 Millionen S$ für Gesellschaften und 250.000 S$ für Privatpersonen; 500.000 S$ für Privatpersonen ab Januar 1977. Bernauer, „The Asian Dollar Market“, S. 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. Oktober 2015: Die Singapurer Filiale der Chartered Bank eröffnete im Oktober 1969 ein ACU-Konto, gefolgt von „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. Oktober 2015: In den Anfangsjahren lauteten rund 90 Prozent der Fremdwährungseinlagen auf US-Dollar, überwiegend mit Laufzeiten von einem bis drei Monaten. ↩

11. Chia, „Tax Implications and the Asian Dollar Market“, (1978) 20 *Mal LR* 16, S. 17: „About 90 per cent of the funds in the market are US dollars, the

© 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.

remainder being mainly Deutsche marks, Swiss francs, French francs, Japanese yen and sterling.“ Ebenso Bernauer, „The Asian Dollar Market“, S. 61, Anm. 1: Der Dollar machte „90 percent of transactions in the Asian dollar markets“ aus. ↩

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.