Der Eurodollarmarkt und die asiatische Zeitzone

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

Der Eurodollarmarkt in London

Der Asiendollarmarkt war das regionale Gegenstück zu einem Markt, der sich im Jahrzehnt zuvor in Europa entwickelt hatte. Ein Eurodollar ist eine Dollareinlage bei einer Bank außerhalb der Vereinigten Staaten. Über seine Entstehung gibt es mehrere Darstellungen. Eine der bekanntesten betrifft die Moscow Narodny Bank, eine 1919 in London eingetragene Bank, deren Anteile der Sowjetunion gehörten. Am 28. Februar 1957 wurde ihr ein Betrag von 800.000 Dollar überwiesen, womit die oft als erste Eurodollars bezeichneten Guthaben entstanden. Der Name selbst soll auf die Telexadresse „Eurobank“ einer sowjetisch kontrollierten Bank in Paris zurückgehen, der Banque Commerciale pour l’Europe du Nord.[1]

Die Anekdote aus dem Kalten Krieg erklärt die ersten Einlagen. Die Größe, die der Markt erreichte, hatte andere Ursachen. Eurodollareinlagen waren attraktiv, weil sie frei von den Mindestreservepflichten und Einlagensicherungsbeiträgen waren, die für Banken in den Vereinigten Staaten galten. Zugleich deckelte die Regulation Q der Federal Reserve die Zinsen, die amerikanische Banken auf inländische Einlagen

© 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.

zahlen durften. Eine Bank in London konnte daher auf eine Dollareinlage mehr zahlen und dennoch zu einem wettbewerbsfähigen Zins verleihen. Ende der 1960er-Jahre hatte der Markt rund 70 Milliarden Dollar erreicht.[2]

Amerikanische Kapitalverkehrskontrollen und das Wachstum der Offshore-Dollars

Washington trug mit seinen eigenen Maßnahmen gegen Kapitalabflüsse zum Wachstum des Offshore-Marktes bei. Im Juli 1963 führte Präsident Kennedy die Interest Equalization Tax ein, die für Käufe ausländischer Wertpapiere durch Amerikaner nach dem 18. Juli 1963 galt. Die Steuer sollte Auslandsinvestitionen weniger rentabel machen und das Zahlungsbilanzdefizit verringern. Als befristete Maßnahme gedacht, bestand sie bis 1974. In einer Hinsicht bewirkte sie das Gegenteil ihres Zwecks. Die Finanzmärkte reagierten mit massenhafter Umgehung und mit dem Ausbau des Eurodollarmarktes, der Dollarfinanzierungen außerhalb der Reichweite amerikanischer Vorschriften bereitstellte.[3]

Den Regierungen kleinerer Staaten entging diese Lehre nicht. Jede Beschränkung in einem großen Finanzsystem erzeugte Nachfrage nach einem Ort, an dem sich dasselbe Geschäft unter leichteren Regeln abwickeln ließ. Der Offshore-Markt war das Produkt regulatorischer Unterschiede. Wer ein glaubwürdiges rechtliches Umfeld, kompetente Banken und einen günstigen Standort bot, konnte einen Teil dieser Nachfrage auf sich ziehen. London verfügte über alle drei, dazu über seine lange Geschichte als Weltbankenzentrum. In der zweiten Hälfte der 1960er-Jahre lautete die Frage, ob ein zweites Zentrum für Asien leisten konnte, was London für Europa leistete.

Die asiatische Zeitzone

Das Argument für ein asiatisches Zentrum stützte sich in erster Linie auf die Uhr. Asiatische Banken und Unternehmen nutzten den Dollar in Handel und Investitionen ausgiebig, waren vor 1968 aber auf die Einrichtungen in New York und London angewiesen. Wegen der Zeitverschiebung konnte eine Bank in Ostasien ein Geschäft mit einer Londoner Bank selten an einem einzigen

© 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.

Geschäftstag abschließen, da der Londoner Markt während des größten Teils des asiatischen Arbeitstages geschlossen war. Eine Analyse von 1983 formulierte es so: Singapur habe einen Vorteil gegenüber Hongkong und Tokio, weil 15.30 Uhr in Singapur 9.00 Uhr in London entspreche.[4] Ein Händler in Singapur konnte den asiatischen Tag also abschließen, indem er seine Positionen bei Eröffnung des europäischen Marktes an London übergab.

Dasselbe Argument steht im Mittelpunkt der Gründungsgeschichte, die Singapur über seinen Finanzsektor erzählt. Nach der Darstellung von Premierminister Lee Hsien Loong aus dem Jahr 2021 traf Albert Winsemius, der niederländische Ökonom und Berater der Regierung Singapurs, 1968 seinen Freund J. D. van Oenen, Vizepräsident der Filiale der Bank of America in Singapur. Van Oenen zeigte ihm einen Globus und erklärte, wie Singapur die Lücke zwischen den Handelszeiten Amerikas und Europas füllte. Van Oenen legte die Idee in einem Papier dar, das Hon Sui Sen erreichte und mit Premierminister Lee Kuan Yew erörtert wurde. In den Worten der Rede: „So wurde der Asiendollarmarkt geboren, um die Lücke in den globalen Märkten zu überbrücken und das Wachstum der Region zu finanzieren.“[5]

Die Rede bezeichnet Hon als „damaligen Finanzminister“. Tatsächlich hatte Goh Keng Swee das Amt von August 1967 bis August 1970 inne. Hon leitete bis 1968 das Economic Development Board und danach die neu gegründete Development Bank of Singapore, bevor er am 11. August 1970 Goh als Minister for Finance nachfolgte.[6] Für die Sache selbst ist die Abweichung von geringer Bedeutung. Sie zeigt, wie rasch die Gründung des Marktes Teil einer offiziellen Erzählung wurde, in der eine kleine Zahl von Beamten, ausländischen Beratern und Bankiers eine Gelegenheit erkennt und ohne Verzug handelt. Van Oenen selbst veröffentlichte im Oktober 1970, zwei Jahre nach dem Start, einen Artikel über „The Asian dollar“ in *The Banker*.[7]

Warum Singapur?

Die Zeitzone allein erklärt die Wahl nicht. Hongkong lag in einer ähnlichen Zeitzone, hatte eine ältere und größere Bankengemeinde und war das natürliche Tor nach China. Die Wirtschaftshistorikerin Catherine Schenk kommt zu dem Schluss, dass Singapur nicht der wahrscheinlichste Standort für ein asiatisches Offshore-

© 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.

Finanzzentrum war. Den Ausschlag gab ein Unterschied in der Politik. Die Behörden Hongkongs entschieden sich bewusst dagegen, einen Offshore-Markt zu beherbergen, eine Entscheidung, die der Staat und die etablierten Banken zunächst mittrugen. Die Banken änderten ihre Haltung später, als der Markt in Singapur wuchs.[8] Im Mai 1965 hatte Hongkong zudem nach zwei Wellen von Bankenkrisen im Februar und April jenes Jahres ein Moratorium für neue Banklizenzen verhängt, das neue Anbieter bis 1978 aus seinem Bankensektor fernhielt.[9]

Die Initiative ging von einer Bank aus. Weil die amerikanische Präsenz in Vietnam den Gebrauch von Dollars in der Region verstärkt hatte, erwartete die Bank of America ab Mitte der 1960er-Jahre, dass der asiatisch-pazifische Raum zu einer erstklassigen Quelle von Dollarmitteln werden würde. Sie plante, kleineren Anlegern Einlagen zu Marktzinsen mit einem Mindestbetrag von 25.000 Dollar anzubieten, gegenüber den in London verlangten 100.000 Dollar. Dafür brauchte sie eine Regierung, die bereit war, die nötigen Steueranreize zu gewähren. Singapur, das über keine natürlichen Rohstoffe verfügte, zeigte sich aufgeschlossen. Es hoffte, Einnahmen aus Finanzdienstleistungen würden seine Zahlungsbilanz stärken und seine Wirtschaft diversifizieren.[10]

Auch der Zeitpunkt war politisch bestimmt. 1968 bereitete sich Singapur auf den Abzug der britischen Streitkräfte vor, den Kapitel C.III untersucht, und suchte nach neuen Quellen für Beschäftigung und Devisen. Der Offshore-Markt brauchte weder Land noch Rohstoffe noch ein großes Arbeitskräfteangebot. Er verlangte Gesetzgebung, Verwaltungskompetenz und das Vertrauen ausländischer Banken, und all das konnte eine kleine, entschlossene Regierung liefern. Die Entscheidung von 1968 gehört damit zur selben Strategie des Überlebens, die auch das Economic Development Board und die Industriegebiete hervorbrachte.

Anmerkungen

1. Wikipedia, „Eurodollar“ (abgerufen im November 2026): Die Moscow Narodny Bank war „an English limited liability company registered in London in 1919, whose shares were owned by the Soviet Union“, und am 28. Februar 1957 „the sum of $800,000 was duly transferred, creating the first

© 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.

eurodollars“. Wikipedia, „Eurodollar“ (abgerufen im November 2026): „The ‚eurodollar‘ name comes from BCEN’s telex address, ‚Eurobank‘.“. ↩

2. Wikipedia, „Eurodollar“ (abgerufen im November 2026), zu Regulation Q als „the U.S. Federal Reserve’s ceiling on interest payable on domestic deposits“ und dazu, dass Eurodollareinlagen „free of reserve requirements and deposit insurance assessments“ waren. Wikipedia, „Eurodollar“ (abgerufen im November 2026): Ende der 1960er-Jahre lag der Markt bei „$70 billion“. ↩

3. Wikipedia, „Interest Equalization Tax“ (abgerufen im November 2026): eingeführt im Juli 1963, anwendbar auf Käufe „made after July 18, 1963“, mit dem Ziel, es „less profitable for U.S. investors to invest abroad“ zu machen; „Originally intended to be a temporary tax, it lasted until 1974.“. Wikipedia, „Interest Equalization Tax“ (abgerufen im November 2026): „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“, S. 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, Rede beim MAS50 Partners Appreciation Evening, 7. Oktober 2021 (pmo.gov.sg, abgerufen im November 2026): „In 1968, Dr Albert Winsemius, who was then the chief economic advisor to the Singapore government“ sprach mit 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, Rede vom 7. Oktober 2021, zu dem an Hon Sui Sen gesandten Papier, wobei Hon als „then Finance Minister“ bezeichnet wird, zu dessen Erörterung mit Premierminister Lee Kuan Yew und zu dem Satz „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“ (abgerufen im November 2026): Minister for Finance „17 August 1967 – 10 August 1970“; Wikipedia, „Hon Sui Sen“ (abgerufen im November 2026): erster Chairman des Economic Development Board 1961–1968, Chairman der Development Bank of Singapore 1968–1970, Minister for Finance ab 11. August 1970, beschrieben als „a supporter of the establishment of the Asian dollar market“. ↩

7. Literaturverzeichnis von Catherine R. Schenk, „The origins of the Asia dollar market 1968–1986: Regulatory competition and complementarity in Singapore and Hong Kong“, *Financial History Review*, Bd. 27, Nr. 1, 2020, S. 17–44 (cambridge.org, abgerufen im November 2026): van Oenen, J. D. (1970), „The Asian dollar“, *The Banker*, Oktober, S. 1096–7. ↩

8. Schenk, „The origins of the Asia dollar market 1968–1986“, Abstract (cambridge.org, abgerufen im November 2026): „Singapore was not the most likely venue for an Asian offshore financial centre.“. Schenk, „The origins of the Asia dollar market 1968–1986“, Abstract: „the Hong Kong authorities made a deliberate choice not to host an offshore market in Hong Kong“, eine Entscheidung, „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, Abstract (ideas.repec.org, abgerufen im November 2026): Moratorium im Mai 1965 verhängt nach „two waves of banking crisis in February and April of that year“. Zur Aufhebung des Moratoriums 1978 Ngiam, „Singapore as a Financial Center“, S. 359 (vollständige Angabe unten). ↩

10. Bernauer, „The Asian Dollar Market“, S. 48, zum Anstoß, der „in the mid-1960s from Bank of America“ kam, deren Erwartung, die Region werde „a prime source for dollar funds“, auf den verstärkten Gebrauch von Dollars infolge der US-Präsenz in Vietnam zurückging, zu ihrem Plan, Einlagen mit „minimums of only $25,000 instead of the $100,000 required in London“

© 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.

anzubieten, und zur Aufgeschlossenheit Singapurs angesichts „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

© 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.