亞洲貨幣單位

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

1968年10月的首個牌照

具體安排在1968年內制訂。同年春季，有建議提出設立一個獨立部門，可接受非居民的外幣存款，並將資金貸予非居民借款人。美國銀行新加坡分行取得牌照設立這樣一個單位，並於1968年10月開始運作。[1]James Chia於1977年在新加坡發表的研討會論文，亦把市場的創立定於同一個月。[2]Ngiam Kee Jin其後強調，新加坡比其他亞洲中心先行一步，因為它是首個准許外國銀行經營離岸銀行單位的地方。[3]

由於新加坡金融管理局（MAS）當時尚未成立，牌照由政府批出。然而，後來的記述都把亞洲貨幣單位形容為金融管理局的創設，包括2021年的週年紀念演辭，該演辭把亞洲貨幣單位描述為金融管理局成立後推出的入帳帳戶。[4]這個出入大概反映了以下事實：1971年後，銀行監管、外匯管制及離岸銀行業務的監管均移交金融管理局，由該局管理及擴展亞洲貨幣單位框架。[5]第C部分第V章追溯這次職能移交。市場本身、其首個單位及首項稅務優惠，均始於1968年。

© 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.

銀行中的銀行

亞洲貨幣單位是一項具有法律後果的會計安排。銀行若要在亞洲美元市場進行交易，必須取得批准，並把離岸交易記入一個有別於其一般業務的獨立單位。總行須承諾彌補其亞洲貨幣單位的任何流動資金短缺。[6]因此，亞洲貨幣單位是銀行中的銀行：它與母行共用法人資格及資本，但其帳簿、獲准的交易對手及稅務處理則各有規則。

這項設計有兩個目的。它讓新加坡可以給予離岸業務稅務及監管上的優待，而無須把這些優待延伸至本地銀行體系。它亦保護本地經濟，免受一個規模可能很快超越國內貨幣供應量的市場的資金流入及流出所衝擊。每個亞洲貨幣單位都獲發個別的管理指引，規管其資金的來源及用途。[7]一般銀行業務其後稱為本地銀行單位，繼續受存款準備金要求、流動資金規則及外匯管制所規限。

隔離本地經濟

離岸與本地業務的分隔由多項工具確保。亞洲貨幣單位可與非居民自由交易，但與居民的交易則受到限制。其向居民發放的貸款須按40%的全額公司稅率課稅；根據Bernauer的說法，金融管理局一般把這類貸款的總額限制在3,000萬新加坡元。居民非銀行存戶的外幣存款利息仍須繳付40%的預扣稅，因此他們沒有稅務上的理由把儲蓄由新加坡元轉往離岸市場。

這道屏障從來不是密不透風的。新加坡元存款須遵守6%的現金準備金要求及流動資產比率，亞洲貨幣單位的存款則不必。因此，銀行有誘因向居民提供收益稍高的外幣存款，並透過掉期對沖貨幣風險。當局考慮過多種對策，由為準備金支付利息以至把準備金要求擴展至亞洲貨幣單位存款，最終依靠道義勸說。[8]道義勸說的前提，是一個細小的銀行界及一個其不滿足以令人重視的監管機構。新加坡兩項條件兼備。兩者共同塑造了第E部分第I章所述的監管文化。

© 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.

外匯管制的放寬分階段鬆動了這道屏障。自1973年7月起，新加坡居民個人可在亞洲貨幣單位持有最多10萬新加坡元等值的指定貨幣，公司最多300萬新元，核准單位信託基金則最多500萬新元。1976年2月，公司及個人的上限分別提高至500萬新元及25萬新元。自1977年1月起，個人可持有最多50萬新元。外匯管制於1978年6月全面撤銷後，居民獲准以所有貨幣借貸。[9]亞洲貨幣單位框架在這次轉變後得以保留，因為其稅務及審慎監管功能仍然有用。

首批追隨者

美國銀行的壟斷只維持了一年。1969年10月，渣打銀行（Chartered Bank）新加坡分行開設亞洲貨幣單位，其後紐約第一國民城市銀行、東京銀行及香港上海滙豐銀行相繼跟隨。這份名單頗能說明問題。它包括一家美國先驅銀行、第B部分第II章所述歷史的兩家英國匯兌銀行、一家美國主要的貨幣中心銀行，以及日本主要的外匯銀行。亞洲美元市場從一開始便是國際銀行的市場，它們以新加坡作為入帳及交易地點。本地銀行較後才加入，在市場初期只擔當次要角色。

在市場形成的初期，約90%的存款以美元計值，大部分為期一至三個月。[10]利率不設法定上限，並跟隨倫敦及歐洲大陸的歐洲美元利率，因為套戥使兩個市場的利率保持一致。因此，這個新市場從一開始便融入全球美元體系。其獨特之處在於其地點、交易時段及法律載體。

常見誤解

從名稱看來，亞洲美元市場似乎是買賣一種亞洲貨幣的市場。事實上，「亞洲美元」只是存放於新加坡亞洲貨幣單位的美元或其他可兌換外幣，正如歐洲美元是存放於美國境外的美元。約90%的資金以美元計值，其餘主要為德國馬克、瑞士法郎、法國法郎、日圓及英鎊。新加坡元本身被排除於市場之外，因為當局長期抗拒新加坡元在離岸使用。[11]

© 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.

註釋

1. Suresh Ramanathan, “Asian dollar market – the early days”，*The Star*（馬來西亞），2015年10月17日：1968年春季有建議設立獨立部門，接受非居民外幣存款並貸予非居民借款人；美國銀行新加坡分行獲發牌照設立亞洲貨幣單位，並於1968年10月開始運作。該文提及由政府發出的牌照，但未有說明是哪個部門。 ↩
2. James Chia, “Tax Implications and the Asian Dollar Market”, (1978) 20 *Malaya Law Review* 16，第16頁：“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”，載於Takatoshi Ito及Anne O. Krueger（編），*Financial Deregulation and Integration in East Asia*，芝加哥，University of Chicago Press，1996年，第359至386頁，見第359頁：新加坡“was the first to allow a foreign bank to operate an offshore banking unit, as far back as 1968”；註1：“The unit was operated by the Bank of America.” ↩
4. 李顯龍2021年10月7日的演辭：金融管理局成立後設立亞洲貨幣單位，即“a novel booking account, to allow banks to accept deposits and lend in non-Singapore dollars”，以防止流入亞洲美元市場的資金“from disrupting domestic monetary management”。 ↩
5. Bernauer, “The Asian Dollar Market”，第58頁：金融管理局的職能包括“the supervision and regulation of banking and financial institutions, exchange control, and the supervision of the business of offshore banks”；銀行在開展亞洲美元業務前“must seek a license from the MAS”。 ↩
6. Ramanathan, “Asian dollar market – the early days”，*The Star*，2015年10月17日，有關亞洲貨幣單位交易的獨立記帳，以及總行承諾彌補任何流動資金短缺。 ↩

© 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.

7. Bernauer, “The Asian Dollar Market”，第58頁：持牌銀行“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”，第48及59頁：向本地居民發放的貸款按40%課稅，向非居民發放的貸款則按10%課稅；亞洲貨幣單位向本地居民的貸款限制在“to a total of 30 million Singapore dollars”（Bernauer補充“about 1.4 million U.S. dollars per lending institution”，與當時匯率不符，並在第59頁把同一上限指向對非居民的貸款，看來有誤）；以及對“domestic non-bank residents’ interest from foreign currency deposits in ACU’s”維持40%的預扣稅。Bernauer, “The Asian Dollar Market”，第59頁，有關新加坡元存款6%的不計息現金準備金及流動資產要求、銀行把居民轉向亞洲貨幣單位存款的誘因，以及當局考慮的選項：“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，第17至18頁：自1973年7月起的上限為個人10萬新元、公司300萬新元、核准單位信託基金500萬新元或資金的15%；1976年2月提高至公司500萬新元及個人25萬新元；自1977年1月起個人為50萬新元。Bernauer, “The Asian Dollar Market”，第50頁：“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*，2015年10月17日：渣打銀行新加坡分行於1969年10月開設亞洲貨幣單位帳戶，其後為“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*，2015年10月17日：在市場形成初期，約90%的外幣存款以美元計值，大部分為期一至三個月。 ↩

© 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.

11. Chia, “Tax Implications and the Asian Dollar Market”, (1978) 20 *Mal LR* 16，第17頁：“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.” 另見Bernauer, “The Asian Dollar Market”，第61頁，註1：美元佔“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