Asya Döviz Birimi

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

Ekim 1968'deki ilk lisans

Uygulamaya ilişkin düzenlemeler 1968 yılı içinde oluşturuldu. O yılın baharında, mukim olmayanlardan döviz mevduatı kabul edip bunları mukim olmayan borçlulara kredi olarak verebilecek ayrı bir bölüm kurulması önerildi. Bank of America'nın Singapur şubesi böyle bir birim kurmak için lisans aldı ve Ekim 1968'de faaliyete başladı.[1] James Chia'nın 1977'de Singapur'da sunduğu bir seminer tebliği de piyasanın başlangıcı için aynı ayı verir.[2] Ngiam Kee Jin daha sonra Singapur'un diğer Asya merkezlerine karşı öne geçtiğini vurguladı, çünkü yabancı bir bankanın offshore bankacılık birimi işletmesine ilk izin veren Singapur olmuştu.[3]

Lisansı hükümet verdi, çünkü Singapur Para Otoritesi (MAS) henüz yoktu. Buna rağmen sonraki anlatımlar Asya Döviz Birimi'ni bir MAS buluşu olarak tanımlar. 2021'deki yıl dönümü konuşması da ACU'yu MAS kurulduktan sonra getirilen bir kayıt hesabı olarak sunar.[4] Bu farklılık muhtemelen MAS'ın 1971'den sonra ACU çerçevesini yönetmesinden ve genişletmesinden kaynaklanır. O tarihte bankaların denetimi, kambiyo kontrolü ve offshore bankacılığın denetimi MAS'a geçmişti.[5] C.V. Bölüm bu görev devrini izler. Piyasanın kendisi, ilk birimi ve ilk vergi teşviki ise 1968 tarihlidir.

© 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.

Banka içinde banka

ACU, hukuki sonuçları olan bir muhasebe aracıydı. Asya Doları Piyasası'nda işlem yapmak isteyen bir banka onay almak ve offshore işlemlerini olağan işlerinden ayrı bir birimde kaydetmek zorundaydı. Genel merkezler, ACU'larının her türlü likidite açığını karşılamayı taahhüt etmek zorundaydı.[6] Bir ACU böylece banka içinde bir bankaydı: ana kuruluşun tüzel kişiliğini ve sermayesini paylaşıyordu, ancak defterleri, izin verilen karşı tarafları ve vergisel muamelesi kendi kurallarına tabiydi.

Bu tasarım iki amaca hizmet ediyordu. Singapur'un offshore işlere vergisel ve düzenleyici ayrıcalıklar tanımasını, bunları yurt içi bankacılık sistemine yaymadan mümkün kılıyordu. Ayrıca yurt içi ekonomiyi, büyüklüğü kısa sürede ulusal para arzını aşabilecek bir piyasanın giriş ve çıkışlarına karşı koruyordu. Her ACU, fonlarının kaynaklarını ve kullanımını düzenleyen bireysel yönetim yönergeleri alıyordu.[7] Sonradan Yurt İçi Bankacılık Birimi (Domestic Banking Unit) olarak anılan olağan bankacılık işleri ise zorunlu karşılıklara, likidite kurallarına ve kambiyo kontrolüne tabi olmaya devam etti.

Yurt içi ekonominin ayrıştırılması

Offshore ve yurt içi işlerin ayrılması çeşitli araçlarla güvence altına alındı. ACU'lar mukim olmayanlarla serbestçe işlem yapabiliyor, ancak mukimlerle işlemlerinde kısıtlamalara tabi oluyordu. Mukimlere verdikleri krediler yüzde 40'lık tam kurumlar vergisi oranıyla vergilendiriliyordu ve Bernauer'e göre MAS bu kredileri genel olarak toplam 30 milyon Singapur doları ile sınırlıyordu. Banka dışı mukim mevduat sahipleri döviz mevduatı faizleri üzerinden yüzde 40'lık stopaja tabi olmaya devam etti. Böylece tasarruflarını Singapur dolarından offshore piyasaya kaydırmak için vergisel bir nedenleri yoktu.

Bu bariyer hiçbir zaman tam anlamıyla su geçirmez olmadı. Singapur doları mevduatları yüzde altılık nakit karşılık yükümlülüğüne ve likit varlık oranlarına tabiydi, ACU mevduatları ise değildi. Bankaların bu nedenle mukimlere döviz mevduatında biraz daha yüksek getiri sunmak ve kur riskini bir swap ile korumak için bir teşviki vardı. Makamlar, karşılıklara faiz ödenmesinden ACU mevduatlarına

© 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.

karşılık yükümlülüğü getirilmesine kadar çeşitli seçenekleri değerlendirdi ve sonunda ahlaki ikna (moral suasion) yöntemine dayandı.[8] Ahlaki ikna, küçük bir bankacılık camiasını ve hoşnutsuzluğu ağırlık taşıyan bir düzenleyiciyi gerektiriyordu. Singapur'da her iki koşul da mevcuttu. Birlikte, E.I. Bölüm'de anlatılan denetim kültürünü biçimlendirdiler.

Kambiyo kontrolünün serbestleştirilmesi bariyeri aşamalı olarak gevşetti. Temmuz 1973'ten itibaren Singapur'da mukim bireyler ACU'larda belirli para birimlerinde 100.000 Singapur dolarına, şirketler 3 milyona ve onaylı yatırım fonları (unit trusts) 5 milyon Singapur dolarına kadar varlık tutabiliyordu. Şubat 1976'da şirketler ve bireyler için sınırlar sırasıyla 5 milyon ve 250.000 Singapur dolarına yükseltildi. Ocak 1977'den itibaren bireyler 500.000 Singapur dolarına kadar varlık tutabildi. Haziran 1978'de kambiyo kontrolü tamamen kaldırıldığında mukimlerin tüm para birimlerinde borç alıp vermesine izin verildi.[9] ACU çerçevesi bu değişikliğe rağmen varlığını sürdürdü, çünkü vergisel ve ihtiyati işlevleri yararlı olmaya devam ediyordu.

İlk takipçiler

Bank of America'nın tekeli bir yıl sürdü. Ekim 1969'da Chartered Bank'ın Singapur şubesi bir ACU açtı. Onu First National City Bank of New York, Bank of Tokyo ve Hongkong and Shanghai Banking Corporation izledi. Liste açıklayıcıdır. Bir Amerikan öncüsünü, tarihini B.II. Bölüm'ün anlattığı iki İngiliz kambiyo bankasını (exchange banks), önde gelen bir Amerikan para merkezi bankasını ve başlıca Japon döviz bankasını bir araya getiriyordu. Asya Doları Piyasası en başından itibaren Singapur'u kayıt ve işlem yeri olarak kullanan uluslararası bankaların piyasasıydı. Yerli bankalar daha sonra katıldı ve ilk yıllarda ikincil bir rol oynadı.

Oluşum yıllarında mevduatların yaklaşık yüzde 90'ı ABD doları cinsindendi ve çoğunun vadesi bir ila üç aydı.[10] Faiz oranlarının yasal tavanı yoktu ve Londra ile kıta Avrupası'ndaki Avrodolar oranlarını izliyordu, çünkü arbitraj iki piyasayı birbirine paralel tutuyordu. Yeni piyasa böylece en başından küresel dolar sistemine entegre olmuştu. Ayırt edici özellikleri lokasyonunda, çalışma saatlerinde ve hukuki yapısında (legal wrapper) yatıyordu.

© 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.

Yaygın bir yanılgı

Adı, Asya Doları Piyasası'nın bir Asya para biriminde işlem yaptığını düşündürür. Oysa "Asya doları", Singapur'daki bir ACU'ya yatırılmış bir ABD doları ya da başka bir konvertibl yabancı paradan ibaretti. Tıpkı Avrodoların Amerika Birleşik Devletleri dışına yatırılmış bir dolar olması gibi. Fonların yaklaşık yüzde 90'ı ABD doları cinsindendi, geri kalanı ise başlıca Alman markı, İsviçre frangı, Fransız frangı, yen ve sterlindi. Singapur dolarının kendisi piyasanın dışında tutuldu, çünkü makamlar uzun süre onun offshore kullanımına direndi.[11]

Notlar

1. Suresh Ramanathan, "Asian dollar market – the early days", *The Star* (Malezya), 17 Ekim 2015: 1968 baharında mukim olmayanların döviz mevduatlarını kabul edip mukim olmayan borçlulara kredi verecek ayrı bir bölüm önerisi; Bank of America'nın Singapur şubesine ACU kurma lisansı verilmesi ve faaliyetlerin Ekim 1968'de başlaması. Makale, bakanlığın adını vermeden hükümetten alınan bir lisanstan söz eder. ↩
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", Takatoshi Ito ve Anne O. Krueger (ed.), *Financial Deregulation and Integration in East Asia*, Chicago, University of Chicago Press, 1996, s. 359–386 içinde, s. 359: Singapur "was the first to allow a foreign bank to operate an offshore banking unit, as far back as 1968"; 1 no.lu dipnot: "The unit was operated by the Bank of America." ↩
4. Lee Hsien Loong, 7 Ekim 2021 tarihli konuşma: MAS kurulduktan sonra ACU'yu, yani "a novel booking account, to allow banks to accept deposits and lend in non-Singapore dollars" oluşturdu; amaç Asya Doları Piyasası'na fon akışının "from disrupting domestic monetary management" önlenmesiydi. ↩

© 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.

5. Bernauer, "The Asian Dollar Market", s. 58: MAS'ın işlevleri arasında "the supervision and regulation of banking and financial institutions, exchange control, and the supervision of the business of offshore banks" yer alır; bankalar Asya doları işlerine başlamadan önce "must seek a license from the MAS". ↩

6. Ramanathan, "Asian dollar market – the early days", *The Star*, 17 Ekim 2015, ACU işlemlerinin ayrı kaydedilmesi ve genel merkezlerin her türlü likidite açığını karşılama taahhüdü hakkında. ↩

7. Bernauer, "The Asian Dollar Market", s. 58: lisanslı bankalar "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", s. 48 ve 59: yurt içi mukimlere verilen kredilerin mukim olmayanlara verilen krediler için uygulanan yüzde 10'a karşılık yüzde 40 oranında vergilendirilmesi, ACU'ların yerli mukimlere kredilerinin "to a total of 30 million Singapore dollars" ile sınırlandırılması (Bernauer, dönemin döviz kuruna uymayan "about 1.4 million U.S. dollars per lending institution" ifadesini ekler ve s. 59'da aynı sınırı, görünüşe göre sehven, mukim olmayanlara verilen kredilere ilişkin olarak anar) ve "domestic non-bank residents' interest from foreign currency deposits in ACU's" üzerindeki yüzde 40'lık stopajın sürdürülmesi. Bernauer, "The Asian Dollar Market", s. 59, Singapur doları mevduatları için yüzde altılık faizsiz nakit karşılık ve likit varlık yükümlülükleri, bankaların mukimleri ACU mevduatlarına yönlendirme teşviki ve makamların değerlendirdiği seçenekler hakkında: "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: Temmuz 1973'ten itibaren bireyler için S$100.000, şirketler için S$3 milyon ve onaylı yatırım fonları için S$5 milyon veya fonların yüzde 15'i sınırları; Şubat 1976'da şirketler için S$5 milyona ve bireyler için S$250.000'e yükseltme; Ocak 1977'den itibaren bireyler için S$500.000. Bernauer, "The Asian Dollar Market", s. 50: "In June 1978, exchange controls were completely

© 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.

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 Ekim 2015: Chartered Bank'ın Singapur şubesi Ekim 1969'da bir ACU hesabı açtı, onu "First National City Bank of New York, Bank of Tokyo and the Hong Kong and Shanghai Banking Corporation" izledi. Ramanathan, "Asian dollar market – the early days", *The Star*, 17 Ekim 2015: oluşum yıllarında döviz mevduatlarının yaklaşık yüzde 90'ı ABD doları cinsindendi ve vadelerin çoğu bir ila üç aydı. ↩
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 remainder being mainly Deutsche marks, Swiss francs, French francs, Japanese yen and sterling." Benzer şekilde Bernauer, "The Asian Dollar Market", s. 61, 1 no.lu not: dolar "90 percent of transactions in the Asian dollar markets" oluşturuyordu. ↩

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. 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.

© 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.