아시아통화단위

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

1968년 10월의 첫 인가

실무적인 제도는 1968년 한 해 동안 마련되었습니다. 그해 봄, 비거주자로부터 외화 예금을 받아 비거주 차입자에게 대출할 수 있는 별도 부서를 두자는 제안이 나왔습니다. 뱅크오브아메리카 싱가포르 지점은 이러한 단위를 설치할 인가를 받아 1968년 10월 영업을 시작했습니다.[1] 1977년 싱가포르에서 발표된 제임스 치아(James Chia)의 세미나 논문도 시장의 출범 시기를 같은 달로 제시합니다.[2] 응이암키진(Ngiam Kee Jin)은 훗날 싱가포르가 외국 은행에 역외은행 단위 운영을 처음으로 허용했기 때문에 다른 아시아 중심지보다 앞서 출발할 수 있었다고 강조했습니다.[3]

싱가포르 통화청(Monetary Authority of Singapore, MAS)이 아직 존재하지 않았으므로 인가는 정부가 내주었습니다. 그럼에도 이후의 설명들은 아시아통화단위(ACU)를 MAS가 만든 것으로 묘사합니다. 2021년 기념 연설도 마찬가지여서, ACU를 MAS 설립 이후 도입된 계상 계정으로 소개합니다.[4] 이 차이는 아마도 1971년 은행 감독, 외환관리, 역외은행 업무 감독이 MAS로 이관된 뒤

© 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.

MAS가 ACU 체계를 운영하고 확대했다는 사실을 반영하는 것으로 보입니다.[5] 이러한 기능 이관은 제C편 제V장에서 추적합니다. 시장 자체와 그 첫 단위, 첫 세제 혜택은 1968년으로 거슬러 올라갑니다.

은행 안의 은행

ACU는 법적 효과를 수반하는 회계 장치였습니다. 아시아달러 시장에서 거래하려는 은행은 승인을 받아야 했고, 역외 거래를 일반 업무와 구별되는 별도 단위에 기록해야 했습니다. 본점은 ACU의 유동성 부족분을 보전하겠다고 약속해야 했습니다.[6] 이처럼 ACU는 은행 안의 은행이었습니다. 모은행과 법인격 및 자본을 공유했지만, 장부, 허용된 거래상대방, 세무 처리는 독자적인 규칙을 따랐습니다.

이 설계에는 두 가지 목적이 있었습니다. 우선 싱가포르는 국내 은행 체계로 확대하지 않고도 역외 업무에 세제 및 규제상 특혜를 부여할 수 있었습니다. 또한 머지않아 국내 통화량을 넘어설 수도 있는 시장의 자금 유출입으로부터 국내 경제를 보호할 수 있었습니다. 각 ACU는 자금의 조달과 운용을 규율하는 개별 경영 지침을 받았습니다.[7] 뒤에 국내은행단위(Domestic Banking Unit)로 불리게 된 일반 은행 업무는 계속해서 지급준비금 요건, 유동성 규칙, 외환 관리의 적용을 받았습니다.

국내 경제의 차단

역외 업무와 국내 업무의 분리는 여러 수단으로 확보되었습니다. ACU는 비거주자와는 자유롭게 거래할 수 있었지만 거주자와의 거래는 제한되었습니다. 거주자에 대한 대출에는 40%의 일반 법인세율이 적용되었고, 버나워(Bernauer)에 따르면 MAS는 대체로 그 총액을 3,000만 싱가포르달러로 제한했습니다. 은행이 아닌 거주 예금자는 외화 예금 이자에 대해 계속 40%의 원천징수세를 부담했으므로, 저축을 싱가포르달러에서 역외시장으로 옮길 세제상 이유가 없었습니다.

© 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.

이 장벽은 결코 완벽하지 않았습니다. 싱가포르달러 예금에는 6%의 현금 지급준비금 요건과 유동자산 비율이 적용되었지만 ACU 예금에는 적용되지 않았습니다. 따라서 은행들은 거주자에게 외화 예금에 대해 약간 더 나은 수익률을 제시하고 스와프로 환위험을 헤지할 유인이 있었습니다. 당국은 지급준비금에 이자를 지급하는 방안부터 ACU 예금에 지급준비금 요건을 확대하는 방안까지 여러 대응책을 검토했고, 결국 도덕적 설득(moral suasion)에 의존하게 되었습니다.[8] 도덕적 설득은 작은 은행 공동체와, 그 불쾌감이 무게를 지니는 규제당국을 전제로 했습니다. 싱가포르에는 두 조건이 모두 갖추어져 있었습니다. 이 둘이 함께 제E편 제I장에서 서술하는 감독 문화를 형성했습니다.

외환관리의 자유화로 장벽은 단계적으로 느슨해졌습니다. 1973년 7월부터 싱가포르 거주 개인은 지정 통화로 ACU에 최대 10만 싱가포르달러, 기업은 최대 300만 싱가포르달러, 승인된 단위신탁은 최대 500만 싱가포르달러를 보유할 수 있었습니다. 1976년 2월 기업과 개인의 한도는 각각 500만 싱가포르달러와 25만 싱가포르달러로 상향되었습니다. 1977년 1월부터 개인은 최대 50만 싱가포르달러를 보유할 수 있었습니다. 1978년 6월 외환관리가 전면 폐지되자 거주자는 모든 통화로 차입하고 대출할 수 있게 되었습니다.[9] ACU 체계는 그 세제 및 건전성 기능이 여전히 유용했기 때문에 이 변화 이후에도 살아남았습니다.

최초의 후발 주자들

뱅크오브아메리카의 독점은 1년 동안 지속되었습니다. 1969년 10월 차터드 은행(Chartered Bank) 싱가포르 지점이 ACU를 개설했고, 이어 퍼스트 내셔널 시티 뱅크 오브 뉴욕(First National City Bank of New York), 도쿄은행(Bank of Tokyo), 홍콩상하이은행(Hongkong and Shanghai Banking Corporation)이 뒤를 따랐습니다. 이 명단은 많은 것을 말해 줍니다. 미국의 선구자, 제B편 제II장에서 그 역사를 서술한 영국의 두 환은행(exchange banks), 미국의 대표적인 머니센터 은행, 일본의 대표적인 외국환은행이 함께 이름을 올렸습니다. 아시아달

© 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.

러 시장은 처음부터 싱가포르를 계상 및 거래 장소로 활용하는 국제 은행들의 시장이었습니다. 현지 은행들은 나중에 합류했으며, 초기에는 부차적인 역할에 머물렀습니다.

형성기에는 예금의 약 90%가 미국 달러였고, 대부분 만기가 1~3개월이었습니다.[10] 금리에는 법적 상한이 없었고, 차익거래가 두 시장을 연동시켰기 때문에 런던과 유럽 대륙의 유로달러 금리를 따랐습니다. 따라서 새 시장은 처음부터 세계 달러 체계에 통합되어 있었습니다. 그 고유한 특징은 입지, 영업시간, 그리고 법적 외피에 있었습니다.

흔한 오해

명칭만 보면 아시아달러 시장이 아시아 통화를 거래한 것처럼 보입니다. 실제로 '아시아달러'는 싱가포르의 ACU에 예치된 미국 달러나 기타 태환 가능한 외화일 뿐이었습니다. 유로달러가 미국 밖에 예치된 달러인 것과 마찬가지입니다. 자금의 약 90%가 미국 달러였고, 나머지는 주로 독일 마르크, 스위스 프랑, 프랑스 프랑, 엔, 파운드였습니다. 당국이 오랫동안 싱가포르달러의 역외 사용에 반대했기 때문에 싱가포르달러 자체는 이 시장에서 제외되었습니다.[11]

주

1. Suresh Ramanathan, "Asian dollar market – the early days", *The Star*(말레이시아), 2015년 10월 17일: 비거주자 외화 예금을 받아 비거주 차입자에게 대출하는 별도 부서에 관한 1968년 봄의 제안; 뱅크오브아메리카 싱가포르 지점이 ACU 설치 인가를 받아 1968년 10월 영업 개시. 이 기사는 정부의 인가라고만 할 뿐 해당 부처를 밝히지 않음. ↩

2. James Chia, "Tax Implications and the Asian Dollar Market", (1978) 20 *Malaya Law Review* 16, 16면: "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." ↩

© 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.

3. Ngiam Kee Jin, “Singapore as a Financial Center: New Developments, Challenges, and Prospects”, Takatoshi Ito and Anne O. Krueger (eds), *Financial Deregulation and Integration in East Asia*, Chicago, University of Chicago Press, 1996, 359–386면 중 359면: 싱가포르는 “was the first to allow a foreign bank to operate an offshore banking unit, as far back as 1968”; 각주 1: “The unit was operated by the Bank of America.” ↩
4. Lee Hsien Loong, 2021년 10월 7일 연설: MAS는 설립 후 아시아달러 시장으로의 자금 유입이 “from disrupting domestic monetary management”하는 것을 막기 위해 ACU, 즉 “a novel booking account, to allow banks to accept deposits and lend in non-Singapore dollars”를 설치함. ↩
5. Bernauer, “The Asian Dollar Market”, 58면: MAS의 기능에는 “the supervision and regulation of banking and financial institutions, exchange control, and the supervision of the business of offshore banks”가 포함됨; 은행은 아시아달러 업무를 시작하기 전에 “must seek a license from the MAS”. ↩
6. Ramanathan, “Asian dollar market – the early days”, *The Star*, 2015년 10월 17일, ACU 거래의 별도 기록과 유동성 부족분을 보전하겠다는 본점의 약속에 관하여. ↩
7. Bernauer, “The Asian Dollar Market”, 58면: 인가받은 은행은 “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”, 48면 및 59면: 국내 거주자에 대한 대출에는 비거주자 대출의 10%와 달리 40%가 과세되었고, 현지 거주자에 대한 ACU 대출은 “to a total of 30 million Singapore dollars”로 제한됨(버나워는 “about 1.4 million U.S. dollars per lending institution”이라고 덧붙이나 이는 당시 환율과 맞지 않으며, 59면에서는 같은 한도를 비거주자 대출에 관한 것으로 언급하는데 이는 착오로 보임). 또한 “domestic non-bank residents’ interest from foreign currency deposits in ACU’s”에 대해 40% 원천

© 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.

징수세가 유지됨. Bernauer, “The Asian Dollar Market”, 59면, 싱가포르달러 예금에 대한 6%의 무이자 현금 지급준비금 및 유동자산 요건, 거주자를 ACU 예금으로 옮기려는 은행의 유인, 당국이 검토한 선택지에 관하여: “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, 17–18면: 1973년 7월부터 개인 10만 싱가포르달러, 기업 300만 싱가포르달러, 승인된 단위신탁 500만 싱가포르달러 또는 펀드의 15%의 한도; 1976년 2월 기업 500만 싱가포르달러, 개인 25만 싱가포르달러로 상향; 1977년 1월부터 개인 50만 싱가포르달러. Bernauer, “The Asian Dollar Market”, 50면: “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*, 2015년 10월 17일: 차터드 은행 싱가포르 지점은 1969년 10월 ACU 계정을 개설했고, 이어 “First National City Bank of New York, Bank of Tokyo and the Hong Kong and Shanghai Banking Corporation”이 뒤따름. Ramanathan, “Asian dollar market – the early days”, *The Star*, 2015년 10월 17일: 형성기에는 외화 예금의 약 90%가 미국 달러였고 대부분 만기가 1~3개월이었음. ↩

11. Chia, “Tax Implications and the Asian Dollar Market”, (1978) 20 *Mal LR* 16, 17면: “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.” 마찬가지로 Bernauer, “The Asian Dollar Market”, 61면, 주 1: 달러는 “90 percent of transactions in the Asian dollar markets”를 차지함. ↩

© 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.

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