후속 전략의 본보기가 된 아시아 달러 시장

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

방식

아시아달러 시장은 은행사의 한 일화에 그치지 않습니다. 이 시장은 싱가포르가 거듭 적용해 온 방식을 확립했습니다. 첫 단계는 세계 시장의 공백을 찾아내는 것이었으며, 이 경우에는 아시아 영업시간에 달러 시장이 없다는 점이었습니다. 두 번째는 자본을 투입할 민간 파트너를 찾는 것이었고, 여기서는 뱅크오브아메리카였습니다. 세 번째는 그 업무가 싱가포르에서 이루어지지 못하게 막던 구체적인 법적·재정적 장애물, 주로 원천징수세를 제거하는 것이었습니다. 네 번째는 새로운 활동에 차단벽을 둘러 그 특혜와 위험이 국내 경제로 번지지 않게 하는 것이었습니다. 다섯 번째는 시장이 성장하고 경쟁자들이 대응함에 따라 인센티브를 단계적으로 확대하는 것이었습니다.

이 방식의 각 요소는 이후의 장들에서 찾아볼 수 있습니다. 제G편 제I장에서 논의하는 글로벌 트레이더 프로그램(Global Trader Programme)은 거래 활동을 싱가포르로 옮겨 온 원자재 거래회사에 경감세율을 제공했습니다. 제D편 제II장에서 논의하는 선물거래소 SIMEX는 시카고상업거래소(Chicago

© 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.

Mercantile Exchange)와의 연계에서 시간대 논리를 활용했습니다. 제E편 제III장과 제E편 제V장에서 살펴보는 펀드와 패밀리오피스에 대한 세제 혜택은 면세와 실질 요건을 결합합니다. 각 경우에 국가는 주로 외국인이 참여하는 시장의 설계자로 행동하며, 이는 제C편 제III장이 산업정책에 관해 서술하는 역할이기도 합니다.

속도, 명확성, 조건

세 가지 특징이 이 방식을 단순한 조세 경쟁과 구별해 줍니다. 첫째는 속도입니다. 시장 출범 결정은 몇 달 안에 내려지고 실행되었으며, 이후의 조정도 시장을 바짝 뒤따랐습니다. 둘째는 명확성입니다. ACU 체계는 역외 업무와 국내 업무 사이에 선명한 선을 그었기 때문에 규칙을 적용하기도, 외국 은행에 설명하기도 쉬웠습니다. 셋째는 조건부성입니다. 면제는 당국의 승인, 별도 회계, 거주자와의 거래 제한에 연계되어 있었습니다. 인센티브는 특정 기관의 특정 활동에 부여되었고, 당국은 이를 철회할 권한을 보유했습니다.

같은 특징에는 위험도 따릅니다. 세제 혜택으로 경쟁하는 중심지는 다른 국가들의 지속적인 용인에 의존합니다. 셍크가 보여 주었듯이 1980년대부터 국제결제은행(Bank for International Settlements, BIS)은 역외금융센터의 투명성 제고를 촉구했습니다.[1] 이후 유해한 조세 경쟁에 대한 대응, 조세 목적의 정보교환, 글로벌 최저한세 같은 이니셔티브는 인센티브의 여지를 더욱 좁혔습니다. 제E편 제II장은 외국 조세 목적의 은행 비밀주의가 종언을 고한 과정을 서술합니다. 살아남은 경감 제도는 싱가포르에서의 실질적 활동을 요구하는 것들입니다.

다른 역외 중심지들의 추격

싱가포르의 성공은 모방을 불러왔습니다. 필리핀은 1976년 9월 30일 대통령령으로 역외은행 제도를 도입했으며, 역외은행단위가 비거주자와의 거래에서 얻은 순소득에 5%의 세금을 부과했습니다.[2] 미국은 1980년대 초 자국 은행들이 국제은행시설(International Banking Facilities)을 설립하도록 허용했으며, 국

© 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.

내 통화정책에 지장을 주지 않도록 이를 비거주자 업무로 한정하는 규칙을 두었습니다.[3] 1986년 도쿄는 일본 역외시장(Japan Offshore Market)을 개설했고, 타이베이, 방콕, 라부안이 후발 주자로 뒤를 이었습니다.[4] 이들 중심지 가운데 어느 곳도 싱가포르를 대체하지 못했습니다. 앞선 출발, 은행간 시장의 깊이, 규제당국의 평판이 싱가포르에 후발 주자들이 넘어서기 어려운 우위를 안겨주었습니다.

2021년 구분의 폐지

ACU와 국내은행단위(Domestic Banking Unit)의 분리는 반세기 넘게 이어졌습니다. 2010년대에 이르러 이 분리는 그 목적을 상당 부분 잃었습니다. 외환관리는 1978년에 폐지되었고, 싱가포르달러는 비거주자에게 부분적으로 개방되었으며, 국제 건전성 기준은 은행 대차대조표의 양쪽을 모두 포괄했습니다. MAS는 2015년 6월 이 구분을 폐지하겠다고 발표했습니다.[5] 2020년 은행(개정)법(Banking (Amendment) Act 2020)이 이 변경을 시행했으며, 변경은 2021년 7월 1일 효력을 발생했습니다. 그 후 비부보 비은행 예금은 도산 시 표시통화에 따라 순위가 정해지며, 자산유지비율은 싱가포르달러 예금에 적용됩니다.[6]

이로써 ACU는 법령집에서 사라졌지만, 그 논리는 싱가포르달러 업무와 외화 업무의 구별 속에 살아 있습니다. MAS가 2021년 창립 50주년을 맞았을 때 총리는 아시아달러 시장의 총자산이 1조 4,000억 미국달러를 넘었고, 싱가포르가 런던과 뉴욕에 이어 세계 3위의 외환 중심지라고 언급했습니다. 2025년 4월 싱가포르의 일평균 외환거래량은 1조 4,850억 미국달러로 2022년 4월보다 60% 증가했으며, 이로써 싱가포르는 영국과 미국에 이어 11.8%의 세계 점유율을 기록했습니다.[7] 오늘날의 외환시장은 1968년 아시아와 유럽의 영업일 사이 공백을 잇기 위해 문을 연 딜링룸의 직계 후손입니다.

주

1. Schenk, “The origins of the Asia dollar market 1968–1986”, 초록 (cambridge.org, 최종 접속일 2026년 11월), “the efforts of the Bank for

© 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.

International Settlements to encourage greater transparency in offshore financial centres in the 1980s"에 관하여. ↩

2. Chia, "Tax Implications and the Asian Dollar Market", (1978) 20 *Mal LR* 16, 20면, 1976년 9월 30일 필리핀 대통령령 인용. 이 대통령령에 따르면 역외 은행단위의 비거주자와의 거래는 "shall be subject to a five per cent (5%) tax on the net income from such transactions". ↩

3. Bernauer, "The Asian Dollar Market", 58면, 미국 은행이 역외 중심지와 경쟁할 수 있도록 설립된 국제은행시설에 관하여. 이 시설은 "to lend only to non-residents"해야 했음. ↩

4. Ngiam, "Singapore as a Financial Center", 359면: "In 1986, Tokyo set itself up as a global financial center with the establishment of the Japan Offshore Market. Other latecomers in international financial markets are Taipei, Bangkok, and Labuan." ↩

5. 2015년 6월 DBU–ACU 구분을 폐지하겠다는 MAS의 발표와 2017년 2월 협의에 대한 MAS의 답변에 관하여는 Allen & Gledhill, "MAS proposes amendments to Banking Act to remove DBU-ACU divide and other changes"(allenandgledhill.com) 참조. ↩

6. Adrian Ang and others (Allen & Gledhill), "Banking Act amended to rationalise banking regulation and enhance prudential oversight", Chambers and Partners, 2022년 8월 22일: 은행법은 2020년 은행(개정)법에 의해 "to rationalise banking regulation by removing the divide between the Domestic Banking Unit" 및 ACU 개정되었고, 2021년 7월 1일 시행됨; 비부보 비은행 예금은 도산 시 "by the currency denomination of the deposits" 순위가 정해짐; 자산유지 요건은 "Singapore dollar non-bank deposits, instead of DBU non-bank deposits"에 적용됨. ↩

7. Lee Hsien Loong, 2021년 10월 7일 연설: "Today, with total assets in the Asian Dollar Market exceeding US$1.4 trillion", 싱가포르는 "the world's third largest foreign exchange centre after London and New York". Monetary Authority of Singapore, "Singapore Strengthens Position as Third Largest Global FX Centre", 보도자료, 2025년 10월 1일: 2025년 4월 일평균 거래량

© 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.

"US$1.485 trillion", 2022년 4월 대비 60% 증가, 세계 점유율 11.8%(2022년 4월 9.5%), "after the UK and the US" 세계 3위. ↩

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