El mercado del dólar asiático como modelo de estrategias posteriores

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

El método

El Asian Dollar Market (mercado del dólar asiático) es algo más que un episodio de la historia bancaria. Estableció un método que Singapur ha aplicado reiteradamente. El primer paso consistió en identificar un hueco en el mercado mundial, en este caso la ausencia de un mercado del dólar durante el horario comercial asiático. El segundo, en encontrar un socio privado dispuesto a comprometer capital, aquí Bank of America. El tercero, en eliminar los obstáculos jurídicos y fiscales concretos que impedían que el negocio se desarrollara en Singapur, principalmente la retención en origen. El cuarto, en aislar la nueva actividad para que sus privilegios y sus riesgos no se trasladaran a la economía nacional. El quinto, en ampliar el incentivo paso a paso a medida que el mercado crecía y los competidores reaccionaban.

Cada elemento de este método se encuentra en capítulos posteriores. El Global Trader Programme, tratado en el capítulo G.I, ofrecía tipos impositivos reducidos a las sociedades de comercio de materias primas que trasladaran sus actividades de negociación a Singapur. La bolsa de futuros SIMEX, tratada en el capítulo D.II, utilizó el argumento del huso horario en su conexión con la Chicago Mercantile

© 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.

Exchange. Los incentivos fiscales para fondos y family offices examinados en los capítulos E.III y E.V combinan exenciones con requisitos de sustancia. En cada caso el Estado actúa como arquitecto de un mercado cuyos actores son en gran parte extranjeros, un papel que el capítulo C.III describe para la política industrial.

Rapidez, claridad y condiciones

Tres rasgos distinguen este método de una simple competencia fiscal. El primero es la rapidez. La decisión de lanzar el mercado se tomó y se ejecutó en cuestión de meses, y después los ajustes siguieron de cerca la evolución del mercado. El segundo es la claridad. El marco de las ACU trazaba una línea nítida entre el negocio offshore y el doméstico, lo que hacía las normas fáciles de aplicar y fáciles de explicar a los bancos extranjeros. El tercero es la condicionalidad. Las exenciones estaban vinculadas a la autorización de las autoridades, a una contabilidad separada y a restricciones en las operaciones con residentes. Los incentivos se concedían a instituciones identificadas para actividades identificadas, y las autoridades conservaban la facultad de retirarlos.

Esos mismos rasgos entrañan también riesgos. Un centro que compite mediante ventajas fiscales depende de la tolerancia continuada de otros Estados. A partir de los años ochenta el Banco de Pagos Internacionales impulsó una mayor transparencia en los centros financieros offshore, como ha mostrado Schenk.[1] Iniciativas posteriores contra la competencia fiscal perniciosa, el intercambio de información con fines fiscales y el impuesto mínimo global redujeron aún más el margen para los incentivos. El capítulo E.II describe el fin del secreto bancario frente a autoridades fiscales extranjeras. Los regímenes de tipos reducidos que han sobrevivido son los que exigen una actividad real en Singapur.

Otros centros offshore siguen el ejemplo

El éxito de Singapur suscitó imitaciones. Filipinas introdujo un sistema de banca offshore mediante decreto presidencial el 30 de septiembre de 1976, con un impuesto del 5 % sobre la renta neta de las unidades de banca offshore procedente de operaciones con no residentes.[2] Estados Unidos permitió a sus propios bancos

© 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.

establecer International Banking Facilities a comienzos de los años ochenta, con normas que las limitaban al negocio con no residentes para no interferir en la política monetaria nacional.[3] En 1986 Tokio creó el Japan Offshore Market, y Taipéi, Bangkok y Labuan se incorporaron más tarde.[4] Ninguno de estos centros desplazó a Singapur. Su ventaja inicial, la profundidad de su mercado interbancario y la reputación de su regulador le dieron una ventaja que a los recién llegados les resultó difícil superar.

El fin de la división en 2021

La separación entre las ACU y las Domestic Banking Units duró más de medio siglo. En la década de 2010 había perdido buena parte de su sentido. El control de cambios se había suprimido en 1978, el dólar de Singapur se había abierto parcialmente a los no residentes y las normas prudenciales internacionales abarcaban ambos lados del balance de un banco. La MAS (Monetary Authority of Singapore, la autoridad monetaria y supervisora financiera) anunció en junio de 2015 que suprimiría la división.[5] La Banking (Amendment) Act 2020 puso en práctica el cambio, que surtió efecto el 1 de julio de 2021. Desde entonces, los depósitos no bancarios no asegurados se clasifican en caso de insolvencia según su moneda de denominación, mientras que los coeficientes de mantenimiento de activos se aplican a los depósitos en dólares de Singapur.[6]

La ACU desapareció así de la legislación, aunque su lógica pervive en la distinción entre el negocio en dólares de Singapur y el negocio en divisas. Cuando la MAS celebró su quincuagésimo aniversario en 2021, el primer ministro señaló que el activo total del Asian Dollar Market superaba los 1,4 billones de dólares estadounidenses y que Singapur era el tercer centro de divisas del mundo, tras Londres y Nueva York. En abril de 2025 la negociación media diaria de divisas en Singapur alcanzó 1,485 billones de dólares estadounidenses, un 60 % más que en abril de 2022, lo que dio a Singapur una cuota mundial del 11,8 %, por detrás del Reino Unido y Estados Unidos.[7] El mercado de divisas es el descendiente directo de las salas de negociación que se abrieron en 1968 para salvar la brecha entre las jornadas comerciales asiática y europea.

© 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.

Notas

1. Schenk, “The origins of the Asia dollar market 1968–1986”, resumen (cambridge.org, consultado en noviembre de 2026), sobre «the efforts of the Bank for International Settlements to encourage greater transparency in offshore financial centres in the 1980s». ↩
2. Chia, “Tax Implications and the Asian Dollar Market”, (1978) 20 *Mal LR* 16, p. 20, que cita un decreto presidencial filipino de 30 de septiembre de 1976 con arreglo al cual las operaciones de las unidades de banca offshore con no residentes «shall be subject to a five per cent (5%) tax on the net income from such transactions». ↩
3. Bernauer, “The Asian Dollar Market”, p. 58, sobre las International Banking Facilities creadas para permitir a los bancos estadounidenses competir con los centros offshore, a las que se exigía «to lend only to non-residents». ↩
4. Ngiam, “Singapore as a Financial Center”, p. 359: «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. Sobre el anuncio por la MAS en junio de 2015 de su intención de suprimir la división DBU–ACU y su respuesta a la consulta de febrero de 2017, véase Allen & Gledhill, “MAS proposes amendments to Banking Act to remove DBU-ACU divide and other changes” (allenandgledhill.com). ↩
6. Adrian Ang y otros (Allen & Gledhill), “Banking Act amended to rationalise banking regulation and enhance prudential oversight”, Chambers and Partners, 22 de agosto de 2022: la Banking Act fue modificada por la Banking (Amendment) Act 2020 «to rationalise banking regulation by removing the divide between the Domestic Banking Unit» y la ACU, con efectos a partir del 1 de julio de 2021; los depósitos no bancarios no asegurados se clasifican en la insolvencia «by the currency denomination of the deposits»; los requisitos de mantenimiento de activos se aplican a los «Singapore dollar non-bank deposits, instead of DBU non-bank deposits». ↩

© 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. Lee Hsien Loong, discurso del 7 de octubre de 2021: «Today, with total assets in the Asian Dollar Market exceeding US$1.4 trillion», Singapur es «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", nota de prensa, 1 de octubre de 2025: negociación media diaria de «US$1.485 trillion» en abril de 2025, un aumento del 60 % respecto a abril de 2022, una cuota mundial del 11,8 % frente al 9,5 % en abril de 2022, tercer centro «after the UK and the US». ↩

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.