O mercado de dólares asiáticos como modelo para estratégias 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

O método

O mercado de dólares asiáticos é mais do que um episódio da história bancária. Ele estabeleceu um método que Singapura aplicou repetidas vezes. O primeiro passo foi identificar uma lacuna no mercado global, neste caso a ausência de um mercado de dólares durante o horário comercial asiático. O segundo foi encontrar um parceiro privado disposto a comprometer capital, aqui o Bank of America. O terceiro foi remover os obstáculos jurídicos e fiscais específicos que impediam que o negócio se realizasse em Singapura, sobretudo o imposto retido na fonte. O quarto foi isolar a nova atividade, para que seus privilégios e riscos não transbordassem para a economia doméstica. O quinto foi ampliar o incentivo passo a passo à medida que o mercado crescia e os concorrentes reagiam.

Cada elemento desse método pode ser encontrado em capítulos posteriores. O Global Trader Programme, discutido no capítulo G.I, ofereceu alíquotas reduzidas a empresas de comércio de commodities que transferissem suas atividades de

© 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.

negociação para Singapura. A bolsa de futuros SIMEX, discutida no capítulo D.II, usou o argumento do fuso horário em sua ligação com a Chicago Mercantile Exchange. Os incentivos fiscais para fundos e family offices examinados nos capítulos E.III e E.V combinam isenções com requisitos de substância. Em cada caso, o Estado atua como arquiteto de um mercado cujos atores são em grande parte estrangeiros, papel que o capítulo C.III descreve para a política industrial.

Rapidez, clareza e condições

Três características distinguem o método da simples concorrência fiscal. A primeira é a rapidez. A decisão de lançar o mercado foi tomada e implementada em poucos meses, e os ajustes posteriores acompanharam de perto a evolução do mercado. A segunda é a clareza. O regime das ACUs traçava uma linha nítida entre negócios offshore e domésticos, o que tornava as regras fáceis de aplicar e de explicar aos bancos estrangeiros. A terceira é a condicionalidade. As isenções estavam vinculadas à aprovação das autoridades, à contabilidade separada e a restrições nas operações com residentes. Os incentivos eram concedidos a instituições identificadas para atividades identificadas, e as autoridades conservavam o poder de revogá-los.

As mesmas características também trazem riscos. Um centro que compete por meio de concessões fiscais depende da tolerância contínua de outros Estados. A partir da década de 1980, o Bank for International Settlements incentivou maior transparência nos centros financeiros offshore, como mostrou Schenk.[1] Iniciativas posteriores contra a concorrência fiscal prejudicial, a troca de informações para fins fiscais e o imposto mínimo global estreitaram ainda mais a margem para incentivos. O capítulo E.II descreve o fim do sigilo bancário para fins fiscais estrangeiros. Os regimes de alíquotas reduzidas que sobreviveram são os que exigem atividade real em Singapura.

Outros centros offshore seguem o exemplo

O sucesso de Singapura inspirou imitações. As Filipinas introduziram um sistema bancário offshore por decreto presidencial em 30 de setembro de 1976, com um imposto de 5% sobre o lucro líquido das unidades bancárias offshore decorrente de

© 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.

operações com não residentes.[2] Os Estados Unidos permitiram que seus próprios bancos estabelecessem International Banking Facilities no início da década de 1980, com regras que as limitavam a negócios com não residentes, para não interferir na política monetária doméstica.[3] Em 1986, Tóquio criou o Japan Offshore Market, e Taipé, Bangkok e Labuan vieram depois como entrantes tardios.[4] Nenhum desses centros desbancou Singapura. Sua vantagem inicial, a profundidade de seu mercado interbancário e a reputação de seu regulador deram-lhe uma vantagem que os entrantes posteriores tiveram dificuldade em superar.

O fim da divisão em 2021

A separação entre ACUs e Domestic Banking Units durou mais de meio século. Na década de 2010, já havia perdido boa parte de sua razão de ser. O controle cambial fora abolido em 1978, o dólar de Singapura fora parcialmente aberto a não residentes e as normas prudenciais internacionais abrangiam os dois lados do balanço de um banco. A MAS anunciou em junho de 2015 que eliminaria a divisão.[5] O Banking (Amendment) Act 2020 implementou a mudança, que produziu efeitos em 1º de julho de 2021. Desde então, os depósitos não bancários não segurados são graduados na insolvência segundo a moeda em que estão denominados, enquanto os índices de manutenção de ativos (asset maintenance ratios) se aplicam aos depósitos em dólares de Singapura.[6]

A ACU desapareceu, assim, da legislação, embora sua lógica sobreviva na distinção entre negócios em dólares de Singapura e em moeda estrangeira. Quando a MAS celebrou seu quinquagésimo aniversário, em 2021, o primeiro-ministro observou que os ativos totais do mercado de dólares asiáticos superavam 1,4 trilhão de dólares norte-americanos e que Singapura era o terceiro maior centro de câmbio do mundo, depois de Londres e Nova York. Em abril de 2025, o giro médio diário do mercado de câmbio em Singapura atingiu 1,485 trilhão de dólares norte-americanos, 60% a mais do que em abril de 2022, o que deu a Singapura uma participação global de 11,8%, atrás do Reino Unido e dos Estados Unidos.[7] O mercado de câmbio é o descendente direto das mesas de operações abertas em 1968 para preencher a lacuna entre os dias úteis asiático e europeu.

© 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", resumo (cambridge.org, acesso em novembro 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, citando um decreto presidencial filipino de 30 de setembro de 1976, segundo o qual as operações das unidades bancárias offshore com não 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 as International Banking Facilities criadas para permitir que os bancos americanos concorressem com os centros offshore, as quais eram obrigadas "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 o anúncio feito pela MAS em junho de 2015 de sua intenção de eliminar a divisão DBU–ACU e sua resposta à consulta pública de fevereiro de 2017, ver Allen & Gledhill, "MAS proposes amendments to Banking Act to remove DBU-ACU divide and other changes" (allenandgledhill.com). ↩
6. Adrian Ang e outros (Allen & Gledhill), "Banking Act amended to rationalise banking regulation and enhance prudential oversight", Chambers and Partners, 22 de agosto de 2022: o Banking Act foi alterado pelo Banking (Amendment) Act 2020 "to rationalise banking regulation by removing the divide between the Domestic Banking Unit" e a ACU, com efeitos a partir de 1º de julho de 2021; depósitos não bancários não segurados graduados na insolvência "by the currency denomination of the deposits"; exigências de

© 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.

manutenção de ativos aplicáveis a “Singapore dollar non-bank deposits, instead of DBU non-bank deposits”. ↩

7. Lee Hsien Loong, discurso de 7 de outubro de 2021: “Today, with total assets in the Asian Dollar Market exceeding US$1.4 trillion”, Singapura é “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”, comunicado à imprensa, 1º de outubro de 2025: giro médio diário de “US$1.485 trillion” em abril de 2025, aumento de 60% em relação a abril de 2022, participação global de 11,8% contra 9,5% em abril de 2022, terceiro maior “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