SIMEX и финансовые фьючерсы

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

От фьючерсов на золото к финансовым фьючерсам

Фьючерсный рынок Сингапура вырос из товарной биржи. Золотая биржа Сингапура торговала фьючерсами на золото. В 1984 году команда, в которую входил Ng Kok Song, впоследствии главный инвестиционный директор GIC, расширила её деятельность на финансовые фьючерсы. Биржу переименовали в Сингапурскую международную денежную биржу (Singapore International Monetary Exchange, SIMEX), и Ng стал её первым председателем (1984–1987).[1] Газеты того времени сообщают о новом контракте на золото под названием SIMEX в июле 1984 года и о начале торговли финансовыми фьючерсами, в том числе контрактами на евродоллары и немецкие марки, 7 сентября 1984 года.[2]

© 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.

В 2014 году управляющий директор Денежно-кредитного управления Сингапура (MAS) Рави Менон назвал SIMEX «первой в Азии биржей финансовых фьючерсов». Он отметил, что Lim Ho Kee, бывший заместитель управляющего директора MAS, помог создать биржу. По его словам, объём торгов с 1984 года вырос более чем в 700 раз.[3] Участие MAS с самого начала отличает SIMEX от более старых чикагских фьючерсных бирж, основанных купцами. Оно было частью государственной стратегии создания финансовых рынков в Сингапуре, которую главы IV и V части C проследили на примере рынка азиатских долларов и основания MAS.

Система взаимного зачёта позиций с Чикаго

Важнейшим решением основателей стала связка SIMEX с уже сложившейся биржей. В 1984 году Ng Kok Song и председатель Чикагской товарной биржи (Chicago Mercantile Exchange, CME) Лео Меламед создали систему взаимного зачёта позиций (mutual offset system) между двумя биржами. Она позволяла трейдеру открыть позицию по контракту на одной бирже и закрыть её на другой. Поскольку торги в Сингапуре идут во время чикагской ночи, банк в Азии или Европе мог управлять позицией по евродолларам круглосуточно, держа её на одном клиринговом счёте.

Связка была выгодна обоим партнёрам. Для CME она продлевала торговлю евродолларовым контрактом на азиатские часы и помогала конкурировать с Лондонской международной биржей финансовых фьючерсов (London International Financial Futures Exchange), предлагавшей конкурирующий контракт на евродоллары. SIMEX сразу получила ликвидность, поскольку контракты, торгуемые в

© 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.

Сингапуре, были взаимозаменяемы с чикагскими. Кроме того, связка придавала SIMEX вес партнёра. Молодая биржа маленького государства заимствовала репутацию крупнейшего в мире рынка финансовых фьючерсов. Эту стратегию Сингапур повторял во многих областях — от арбитража до листингов.

Контракт на Nikkei 225 и торговля японскими рисками

В сентябре 1986 года SIMEX запустила фьючерсный контракт на индекс Nikkei 225 Токийской фондовой биржи. Биржа назвала его первым в мире фьючерсным контрактом на Nikkei.[4] Сингапурский контракт дал международным инвесторам биржевой инструмент для хеджирования японского рынка в целом или спекуляций на нём. Торговля шла в часовом поясе, близком к токийскому, и по правилам на английском языке. Позднее Фондовая биржа Осаки ввела собственные фьючерсы на Nikkei 225. С тех пор оба контракта торговались параллельно, и их цены должны были двигаться синхронно, поскольку относились к одному и тому же индексу.

Ценовые расхождения, время от времени возникавшие между Сингапуром и Осакой, открывали возможности для арбитража. Трейдер, покупавший более дешёвый контракт и продававший более дорогой, получал небольшую и почти безрисковую маржу по мере схождения цен. Многие международные банки открыли для этого в Сингапуре арбитражные подразделения. SIMEX также включила в листинг фьючерсы на японские государственные облигации, фьючерсы на евроиены и опционы на индекс Nikkei. Так Сингапур стал важным офшорным

© 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.

центром торговли японскими финансовыми рисками. Сингапурская дочерняя компания Barings была одним из участников этого бизнеса.

Модель, заложенная контрактом на Nikkei, оказалась долговечной. Фьючерсная биржа в Сингапуре может включать в листинг контракты на индексы крупных азиатских рынков, собственные биржи которых закрыты для иностранных инвесторов или ограничены контролем за движением капитала. Глобальные инвесторы используют Сингапур для хеджирования или получения доступа к рынку, а внутренний рынок получает выгоду от формирования цен, не открывая счёт операций с капиталом. Та же логика позднее поддержала сингапурские контракты на тайваньские, индийские и китайские индексы, развитие которых кратко описано в последнем разделе этой главы.

Рост, руководство и регулирование

В первое десятилетие после основания SIMEX быстро росла. Ang Swee Tian, президент SIMEX, а затем SGX в 1984–2006 годах, руководил запуском фьючерсов на Nikkei 225 и MSCI Taiwan и переходом от торговли в яме (pit trading) к электронной торговле. Elizabeth Sam, председатель биржи в 1987–1990 и вновь в 1993–1996 годах, расширила её деятельность на финансовые опционы и товарные рынки. Francis Yeo, председатель в 1990–1993 годах, запустил первые офшорные опционы на японский фондовый индекс. В той же речи Elizabeth Sam была отмечена заслуга в сохранении целостности рынка во время краха октября 1987 года и кризиса Barings.[5]

© 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.

Правовой основой деятельности биржи был Закон о фьючерсной торговле 1986 года (Futures Trading Act), согласно которому MAS регулировало SIMEX и её членов. Предполагаемые нарушения закона, включая манипулирование, передавались в MAS для расследования и уголовного преследования.[6] К середине 1990-х годов SIMEX превратилась в важный офшорный фьючерсный рынок для азиатских рисков. По чикагским меркам это всё же был небольшой рынок, репутация которого во многом зависела от доверия иностранных банков и брокеров, обеспечивавших основную часть его оборота.

Биржа защищала себя стандартными методами фьючерсного рынка. Открывая позицию, каждый член должен был внести начальную маржу. Ежедневно клиринговая палата переоценивала все позиции по расчётной цене и требовала вариационную маржу от членов, позиции которых потеряли в стоимости. Позиции члена, не способного заплатить, принудительно закрывались, а убытки в первую очередь покрывались за счёт его собственных депозитов. Эти механизмы не мешают члену брать на себя чрезмерный риск. Их цель — обеспечить, чтобы за риск ежедневно платили наличными и несостоятельность одного члена не превращалась в несостоятельность рынка.

Примечания

1. Futures Industry Association, профиль Ng Kok Song, FIA Futures Hall of Fame, fia.org (дата обращения: ноябрь 2026 г.): он входил в команду, которая “conceived and expanded the trading of gold futures to include financial futures” на Gold Exchange of Singapore, переименованной в SIMEX; первый председатель в 1984–1987

© 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.

годах; “Together with CME chairman Leo Melamed, Ng created the mutual offset arrangement between the two exchanges in 1984.” ↩

2. *Singapore Monitor*, 5 июля 1984 года и 7 сентября 1984 года (дневной выпуск); *The Business Times*, 6 июля 1984 года, через NLB NewspaperSG. ↩

3. Ravi Menon, выступление в SIMEX Hall of Fame, 4 декабря 2014 года, воспроизведено Mondo Visione: “SIMEX has the distinction of being Asia’s first financial futures exchange”; Lim Ho Kee, заместитель управляющего директора MAS в 1981–1982 годах, помог создать SIMEX; объём торгов с 1984 года вырос более чем в 700 раз. ↩

4. Nikkei Inc., “Index Linked Products”, indexes.nikkei.co.jp (страницы к 70-летию): фьючерсный контракт на Nikkei 225 включён в листинг SIMEX в сентябре 1986 года; некоторые вторичные источники называют первым торговым днём 3 сентября 1986 года. ↩

5. Ravi Menon, выступление в SIMEX Hall of Fame, 4 декабря 2014 года, воспроизведено Mondo Visione: Ang Swee Tian, президент SIMEX/SGX в 1984–2006 годах, руководил запуском фьючерсов на Nikkei 225 и MSCI Taiwan и переходом от торговли в яме к электронной торговле; Elizabeth Sam, председатель в 1987–1990 и 1993–1996 годах, руководила расширением на финансовые опционы и товарные рынки и помогла сохранить целостность рынка во время «чёрного понедельника» 1987 года и кризиса Barings 1995 года; Francis Yeo, председатель в 1990–1993 годах, запустил первые офшорные опционы на японский фондовый индекс. ↩

6. US Commodity Futures Trading Commission, Division of Trading and Markets, CFTC Letter No. 00-77 (2000): SGX и её дочерние компании “are regulated by the Monetary Authority of Singapore under

© 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.

the Futures Trading Act of 1986”, в последний раз изменённого в марте 2000 года; предполагаемые нарушения, включая манипулирование, передаются в MAS для расследования и уголовного преследования; SIMEX подписала International Information Sharing MOU, “signed on March 15, 1996 at Boca Raton, Florida”. ↩

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.