SIMEX וחוזים עתידיים פיננסיים

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

מחוזים עתידיים על זהב לחוזים עתידיים פיננסיים

שוק החוזים העתידיים של סינגפור צמח מתוך בורסת סחורות. בורסת הזהב של סינגפור (Gold Exchange of Singapore) סחרה בחוזים עתידיים על זהב. ב־1984 הרחיב צוות, שכלל את Ng Kok Song, לימים מנהל ההשקעות הראשי של GIC, את פעילותה לחוזים עתידיים פיננסיים, והבורסה שינתה את שמה לבורסה המוניטרית הבינלאומית של סינגפור (Singapore International Monetary Exchange, SIMEX), כש־Ng מכהן כיו"ר הראשון שלה מ־1984 עד 1987.[1] עיתונים בני התקופה מדווחים על חוזה עתידי חדש על זהב בשם SIMEX ביולי 1984 ועל תחילת המסחר בחוזים עתידיים פיננסיים, ובהם חוזים על אירודולר ועל מארק גרמני, ב־7 בספטמבר 1984.[2]

ב־2014 תיאר המנהל הכללי של הרשות המוניטרית של סינגפור (Monetary Authority of Singapore, MAS), Ravi Menon, את SIMEX כ"הבורסה הראשונה באסיה לחוזים עתידיים פיננסיים". הוא ייחס ל־Lim Ho Kee, לשעבר סגן המנהל הכללי של MAS, סיוע בהקמת הבורסה. לדבריו, היקפי המסחר גדלו יותר מפי 700 מאז 1984.[3] מעורבותה של MAS מלכתחילה מבדילה את SIMEX מבורסות החוזים העתידיים הוותיקות של שיקגו, שנוסדו בידי סוחרים. היא הייתה חלק מהאסטרטגיה של המדינה לבנות שווקים פיננסיים בסינגפור, שפרקים IV ו־V של חלק C עקבו אחריה דרך שוק הדולר האסייתי וייסוד MAS.

© 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.

מערכת הקיזוז ההדדי עם שיקגו

ההחלטה החשובה ביותר של המייסדים הייתה לקשר את SIMEX לבורסה מבוססת. ב־1984 יצרו Ng Kok Song ו־Leo Melamed, יו"ר ה־Chicago Mercantile Exchange (CME), מערכת קיזוז הדדי (mutual offset) בין שתי הבורסות. לפי המערכת, סוחר יכול היה לפתוח פוזיציה בחוזה בבורסה אחת ולסגור אותה בבורסה האחרת. מאחר שבסינגפור מתקיים מסחר בשעות הלילה של שיקגו, בנק באסיה או באירופה יכול היה לנהל פוזיציה באירודולר מסביב לשעון תוך החזקתה בחשבון סליקה יחיד.

הקישור שירת את שני השותפים. עבור ה־CME, הוא הרחיב את המסחר בחוזה האירודולר שלה לשעות המסחר באסיה וסייע לה להתחרות ב־London International Financial Futures Exchange, שהציעה חוזה אירודולר מתחרה. עבור SIMEX, הוא הביא נזילות מיידית, שכן החוזים שנסחרו בסינגפור היו ניתנים להחלפה עם אלה שנסחרו בשיקגו. הוא גם העניק ל־SIMEX את מעמדה של שותפתה. כך שאלה בורסה צעירה במדינה קטנה את המוניטין של שוק החוזים העתידיים הפיננסיים הגדול בעולם, אסטרטגיה שסינגפור חזרה עליה בתחומים רבים, מבוררות ועד רישום למסחר.

חוזה ה־Nikkei 225 והמסחר בסיכון יפני

בספטמבר 1986 השיקה SIMEX חוזה עתידי על מדד Nikkei 225 של הבורסה בטוקיו, שהבורסה תיארה כחוזה העתידי הראשון בעולם על ה־Nikkei.[4] החוזה הסינגפורי העניק למשקיעים בינלאומיים מכשיר הנסחר בבורסה, שבאמצעותו יכלו לגדר את השוק היפני כולו או לספסר עליו, במסחר באזור זמן קרוב לטוקיו ולפי כללים בשפה האנגלית. בורסת ניירות הערך של אוסקה (Osaka Securities Exchange) הנהיגה מאוחר יותר חוזים עתידיים משלה על ה־Nikkei 225. מאז נסחרו שני החוזים זה לצד זה, במחירים שאמורים היו לנוע יחד משום שהתייחסו לאותו מדד.

הפרשי המחירים שנוצרו מדי פעם בין סינגפור לאוסקה יצרו הזדמנויות לארביטראז'. סוחר שקנה את החוזה הזול יותר ומכר את היקר יותר הרוויח מרווח קטן וכמעט נטול סיכון כשהמחירים התכנסו. בנקים בינלאומיים רבים הקימו בסינגפור דסקים לארביטראז' לשם כך. SIMEX רשמה למסחר גם חוזים עתידיים על אגרות חוב של ממשלת יפן, חוזים עתידיים על יורו־ין ואופציות על מדד ה־Nikkei, כך שסינגפור הפכה למרכז אופשור (offshore) חשוב למסחר בסיכון פיננסי יפני. חברת הבת של Barings בסינגפור הייתה אחת המשתתפות בפעילות זו.

© 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.

הדפוס שנקבע עם חוזה ה־Nikkei הוכיח את עצמו לאורך זמן. בורסת חוזים עתידיים בסינגפור יכולה לרשום למסחר חוזים על מדדים של שווקים אסייתיים גדולים, שהבורסות שלהם סגורות בפני משקיעים זרים או מוגבלות בפיקוח על תנועות הון. משקיעים גלובליים משתמשים אז בסינגפור לגידור או ליצירת חשיפה, ואילו שוק הבית נהנה מגילוי המחירים בלי לפתוח את חשבון ההון שלו. אותו היגיון תמך מאוחר יותר בחוזים של סינגפור על מדדים טייוואניים, הודיים וסיניים, שאת התפתחותם מתאר הסעיף האחרון של פרק זה.

צמיחה, הנהגה ופיקוח

SIMEX צמחה במהירות בעשור שלאחר ייסודה. Ang Swee Tian, שכיהן כנשיא SIMEX ולאחר מכן ב־SGX מ־1984 עד 2006, הוביל את השקת החוזים העתידיים על Nikkei 225 ועל MSCI Taiwan ואת המעבר ממסחר ברצפה (pit) למסחר אלקטרוני. Elizabeth Sam, שעמדה בראש הבורסה מ־1987 עד 1990 ושוב מ־1993 עד 1996, הרחיבה את פעילותה לאופציות פיננסיות ולסחורות. Francis Yeo, היו"ר בשנים 1990 עד 1993, השיק את האופציות הראשונות מחוץ ליפן על מדד מניות יפני. אותו נאום ייחס ל־Elizabeth Sam את השמירה על שלמות השוק במהלך הקריסה של אוקטובר 1987 ובמהלך משבר Barings.[5]

המסגרת המשפטית של הבורסה הייתה חוק המסחר בחוזים עתידיים (Futures Trading Act) משנת 1986, שלפיו פיקחה MAS על SIMEX ועל חבריה. חשדות להפרות של החוק, לרבות מניפולציה, הועברו ל־MAS לחקירה ולהעמדה לדין.[6] עד אמצע שנות התשעים הפכה SIMEX לשוק אופשור חשוב לחוזים עתידיים על סיכון אסייתי. אף על פי כן, בקנה המידה של שיקגו היא הייתה שוק קטן, שהמוניטין שלו היה תלוי במידה רבה באמונם של הבנקים והברוקרים הזרים שסיפקו את רוב פעילותו.

הבורסה הגנה על עצמה באמצעות הטכניקות המקובלות של שוק חוזים עתידיים. כל חבר נדרש להפקיד ביטחון ראשוני (initial margin) עם פתיחת פוזיציה. מדי יום שערך בית הסליקה את כל הפוזיציות לפי מחיר הסליקה, ודרש ביטחון משתנה (variation margin) מחברים שהפוזיציות שלהם איבדו מערכן. חבר שלא יכול היה לשלם נסגרו הפוזיציות שלו, וההפסדים חלו תחילה על הפיקדונות שלו עצמו. מנגנונים אלה אינם מונעים מחבר ליטול סיכון מופרז. מטרתם להבטיח שעל הסיכון ישולם במזומן מדי יום, כך שכישלונו של חבר אחד לא יהפוך לכישלון השוק.

© 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.

הערות

1. Ng Kok Song, FIA Futures Hall of פרופיל של ,Futures Industry Association Fame, fia.org (נצפה בנובמבר 2026): הוא היה חלק מהצוות ש־"conceived and expanded the trading of gold futures to include financial futures" ב־Gold, ששמה שונה ל־SIMEX, Exchange of Singapore; יו"ר ראשון מ־1984 עד 1987; "Together with CME chairman Leo Melamed, Ng created the mutual offset arrangement between the two exchanges in 1984." ↩

2. *Singapore Monitor*, 5 ביולי 1984 ו־7 בספטמבר 1984 (מהדורת אחר הצהריים); *The Business Times*, 6 ביולי 1984, באמצעות NLB NewspaperSG. ↩

3. Ravi Menon, דברים בטקס היכל התהילה של SIMEX, 4 בדצמבר 2014, כפי שפורסמו ב־Mondo Visione: "SIMEX has the distinction of being Asia's first financial futures exchange"; Lim Ho Kee, סגן המנהל הכללי של MAS בשנים 1981–1982, סייע בהקמת SIMEX; היקפי המסחר גדלו יותר מפי 700 מאז 1984. ↩

4. Nikkei Inc., "Index Linked Products", indexes.nikkei.co.jp (עמודי יום השנה ה־70): החוזה העתידי על Nikkei 225 נרשם למסחר ב־SIMEX בספטמבר 1986; כמה מקורות משניים מציינים את 3 בספטמבר 1986 כיום המסחר הראשון. ↩

5. Ravi Menon, דברים בטקס היכל התהילה של SIMEX, 4 בדצמבר 2014, כפי שפורסמו ב־Mondo Visione: Ang Swee Tian, נשיא SIMEX/SGX בשנים 1984–2006, הוביל את השקת החוזים העתידיים על Nikkei 225 ועל MSCI Taiwan ואת המעבר ממסחר ברצפה למסחר אלקטרוני; Elizabeth Sam, יו"ר בשנים 1987–1990 ו־1993–1996, פיקחה על ההתרחבות לאופציות פיננסיות ולסחורות וסייעה לשמור על שלמות השוק במהלך "יום שני השחור" ב־1987 ומשבר Barings ב־1995; Francis Yeo, יו"ר בשנים 1990–1993, השיק את האופציות הראשונות מחוץ ליפן על מדד מניות יפני. ↩

6. US Commodity Futures Trading Commission, Division of Trading and Markets, CFTC Letter No. 00-77 (2000): SGX וחברות הבת שלה "are regulated by the Monetary Authority of Singapore under the Futures Trading Act of 1986", שתוקן לאחרונה במרץ 2000; חשדות להפרות, לרבות מניפולציה, מועברים ל־MAS לחקירה ולהעמדה לדין; SIMEX חתמה על ה־International Information Sharing MOU "signed on March 15, 1996 at Boca Raton, Florida." ↩

© 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