トレーディング・ハブへの最初の架け橋としてのコモディティ

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

加工、格付け、価格発見

錫とゴムの経済は、コモディティ・ハブが果たす機能をシンガポールに教えました。第一は加工です。プラウ・ブラニ（Pulau Brani）の製錬所は、鉱石を認知されたブランドを持つ標準化された製品に変えることでこの機能を担いました。同様に、ゴムの製造業者は、品質にばらつきのある小農のシートを格付けされた輸出品に仕上げました。第二は格付けと品質保証です。ハフ（Huff）は、シンガポールの商社が国際的な等級と自社独自の等級の両方でゴムを販売し、買い手がそれを信頼するようになった経緯を記しています。[1] 第三は価格発見で、毎週のゴム競売とブローカーによる日々の相場提示を通じて行われました。第四は金融であり、生産者への前貸し、手形の割引、倉庫在庫の融資という形をとりました。

これらの機能はいずれも、現代のトレーディング・ハブに受け継がれています。第G部第II章で取り上げる石油精製と貯蔵は、かつて製錬所が担った加工の役割を果たしています。検査会社が積荷の品質を証明し、石油そ

© 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.

の他のコモディティのアジアの価格指標はシンガポールで算定されています。第H部第I章で検討する貿易金融銀行は、かつて為替銀行が錫とゴムに融資したように、積荷と在庫に資金を供給しています。現代のビジネスが生まれたのはずっと後のことですが、それらは植民地時代のコモディティ経済が生み出した慣行、技能、制度の上に築かれたのです。

ゴム競売からSICOM、SGXへ

ゴム市場はこの連続性をよく示しています。1911年の商工会議所の協会の後には、シンガポール・ゴム協会（Rubber Association of Singapore）が続きました。これは取引を規制し振興する法定機関でした。1992年5月、その取引業務はRAS商品取引所（RAS Commodity Exchange）として民営化されました。同取引所はゴムのペーパー取引に注力し、1994年2月にシンガポール商品取引所（Singapore Commodity Exchange、通称SICOM）と改称されました。[2] シンガポール取引所（SGX）は2008年6月30日にSICOMの買収を完了し、同社を完全子会社としました。[3]

今日、SGXで取引されるゴム先物は、天然ゴムの価格ヘッジのための主要な手段となっています。SGXは2018年に900万メートルトンを超えるゴムデリバティブを清算し、前年比23%の増加を記録しました。その後2019年5月には、同社が世界の指標等級と呼ぶTSR20ゴムについて、業界初のオプション契約を上場しました。[4] 1911年の競売室から今日の電子先物市場までは、一本の線で直接つながっているのです。

コモディティ・ファイナンスへの実務上の教訓

植民地のコモディティの歴史は、単なる前史にとどまりません。それは今日のトレーディング・金融セクターの実務家に、第G部と第H部で述べる危機が裏付ける一連の教訓を与えてくれます。コモディティ価格は、価格に対してゆっくりとしか反応しない供給に左右され、長い周期で変動します。そのため、サイクルの頂点で供与された信用こそが、底で焦げ付く

© 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.

信用となります。生産制限スキームや緩衝在庫は一時的に価格を支えることはできますが、突然終わりを迎える傾向があります。外部世界に固定された通貨は投資家を為替リスクから守りますが、外部のショックを緩衝なしに国内経済へ伝えてしまいます。

コモディティ・ファイナンスおよびコモディティ連動型ストラクチャーに携わる実務家のためのチェックリスト：

- 借り手の状況を、景気循環の低価格局面で検証すること。1870年代、1920年以降、1929年以降に最も大きな損失をもたらしたのは、コモディティ・サイクルの頂点で下された融資判断でした。
- 投資から生産までのタイムラグを分析すること。樹木作物や鉱山では数年に及ぶこともあり、それが過剰投資を引き起こします。
- 価格支持スキーム、生産者協定または国家介入への依存を評価し、それらが破綻した場合の影響をモデル化すること。1985年の錫危機がその必要性を示しています。
- 融資対象となる商品の実在、品質、格付けを、独立した検査と倉庫管理によって確認すること。担保の価値は、その背後にあるコモディティの価値を超えないからです。
- 収入の通貨と債務返済の通貨、およびそれぞれの背後にある為替制度を特定すること。固定相場は、リスクを為替レートから国内の流動性へ移すにすぎません。
- 金融センターのレベルでの集中リスクを考慮すること。植民地時代のシンガポールが錫とゴムに依存していたように、少数のコモディティに依存するハブは、そのサイクルを共有することになるからです。

© 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.

注

1. W.G. Huff, “The Development of the Rubber Market in Pre-World War II Singapore”, *Journal of Southeast Asian Studies*, vol. 24, no. 2, September 1993, pp. 285–306、脚注18–19（Cambridge Coreでの表示による）。米国の規格やfair average qualityの基準を含む海外販売向けの格付け、およびシンガポールの商社が自社の等級で販売していたことについて。 ↩
2. ジョージ・ヨー（George Yeo）通商産業大臣のスピーチ、2004年、シンガポール国立公文書館、プレスリリース2004020604：SICOMは、当時法定機関であったシンガポール・ゴム協会の民営化に伴い、“first started with the formation of the RAS Commodity Exchange in May 1992”。1994年2月にシンガポール商品取引所と改称。 ↩
3. Wikipedia, “Singapore Commodity Exchange”（2026年11月最終閲覧）：2008年6月30日、SGXはSingapore Commodity Exchange Ltd（SICOM）の買収を完了し、同社は完全子会社となった。 ↩
4. Hedgeweek, “SGX launches options on global pricing benchmark for natural rubber”, 27 May 2019：SGXは“has launched the industry’s first options contract on TSR 20 rubber, the global benchmark grade”；“In 2018, SGX cleared more than 9 million metric tonnes of rubber derivatives, a 23% increase year-on-year.” ↩

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

© 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.

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.