SIMEXと金融先物

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

金先物から金融先物へ

シンガポールの先物市場は、商品取引所から生まれました。シンガポール金取引所（Gold Exchange of Singapore）では金先物が取引されていました。1984年、後にGICの最高投資責任者となるン・コクソン（Ng Kok Song）を含むチームが、これを金融先物へと拡大しました。取引所はシンガポール国際金融取引所（Singapore International Monetary Exchange、SIMEX）と改称され、ンが1984年から1987年まで初代会長を務めました。[1] 当時の新聞は、1984年7月にSIMEXの名の下で新たな金先物契約が導入されたこと、そして1984年9月7日にユーロドル契約やドイツマルク契約を含む金融先物の取引が始まったことを報じています。[2]

2014年、シンガポール金融管理局（MAS）のラビ・メノン（Ravi Menon）長官は、SIMEXを「アジア初の金融先物取引所」と評しました。彼は、MASの元副長官リム・ホーキー（Lim Ho Kee）が取引所の創設に貢献したと述べています。また、取引高は1984年以来700倍以上に増加したと報告しました。[3] 当初からMASが関与していたことが、商人によって設立され

© 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.

たシカゴの古い先物取引所とSIMEXとの違いです。それは、第C部第IV章および第V章でアジアダラー市場とMASの設立を通じてたどった、シンガポールに金融市場を構築するという国家の戦略の一部でした。

シカゴとの相互オフセット・システム

創設者たちの最も重要な決定は、SIMEXを既存の取引所と提携させることでした。1984年、ン・コクソンとシカゴ・マーカンタイル取引所（CME）の会長レオ・メラメド（Leo Melamed）は、両取引所の間に相互オフセット・システムを創設しました。このシステムの下では、トレーダーは一方の取引所で契約のポジションを建て、もう一方の取引所でそれを決済することができました。シンガポールはシカゴの夜間に取引を行うため、アジアや欧州の銀行は、ユーロドルのポジションを単一の清算口座で保有しながら、24時間管理することができたのです。

この提携は双方の利益となりました。CMEにとっては、ユーロドル契約の取引をアジアの時間帯にまで延長し、競合するユーロドル契約を提供していたロンドン国際金融先物取引所（London International Financial Futures Exchange）との競争に役立ちました。SIMEXにとっては、シンガポールで取引される契約がシカゴで取引される契約と代替可能であったため、即座に流動性がもたらされました。また、SIMEXは提携相手の信用も得ることができました。こうして小国の若い取引所は、世界最大の金融先物市場の評判を借りたのです。これは、仲裁から上場に至るまで、シンガポールが多くの分野で繰り返してきた戦略です。

日経225先物と日本のリスクの取引

1986年9月、SIMEXは東京株式市場の日経225指数を対象とする先物契約を上場しました。取引所はこれを世界初の日経平均先物契約と説明しています。[4] シンガポールの契約は、国際的な投資家に、日本市場全体をヘッジし、あるいはそれに投機するための取引所取引の手段を提供しました。し

© 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.

かも、東京に近い時間帯に、英語のルールの下で取引できるものでした。大阪証券取引所は後に独自の日経225先物を導入しました。以後、二つの契約は並行して取引され、同じ指数を参照しているため、その価格は連動するはずのものでした。

シンガポールと大阪の間で時折生じる価格差は、裁定取引の機会を生み出しました。割安な契約を買い、割高な契約を売ったトレーダーは、価格が収束するにつれて、小さくほぼリスクのない利ざやを得ることができます。多くの国際的な銀行が、この目的のためにシンガポールに裁定取引のデスクを設けました。SIMEXは日本国債先物、ユーロ円先物および日経指数オプションも上場し、シンガポールは日本の金融リスクを取引する重要なオフショア・センターとなりました。ベアリングスのシンガポール子会社も、この取引の参加者の一つでした。

日経契約によって確立されたパターンは、長く続くことが証明されています。シンガポールの先物取引所は、自国の取引所が外国人投資家に閉ざされ、または資本規制によって制限されているアジアの大市場の指数を対象とする契約を上場することができます。そうすると、世界の投資家はシンガポールを使ってヘッジを行い、あるいはエクスポージャーを取り、自国市場は資本勘定を開放することなく価格発見の恩恵を受けます。同じ論理が、後に台湾、インドおよび中国の指数を対象とするシンガポールの契約を支えました。その発展については、本章の最終節で概説します。

成長、指導者、規制

SIMEXは設立後の10年間で急速に成長しました。1984年から2006年まで、SIMEX、続いてSGXの社長を務めたアン・スイティアン（Ang Swee Tian）は、日経225先物とMSCI台湾先物の上場、そして立会場取引から電子取引への移行を主導しました。1987年から1990年まで、また1993年から1996年まで取引所の会長を務めたエリザベス・サム（Elizabeth Sam）は、取引所を金融オプションと商品へと拡大しました。1990年から1993年まで会長を

© 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.

務めたフランシス・ヨー（Francis Yeo）は、日本の株価指数を対象とする初のオフショア・オプションを上場しました。同じ演説は、エリザベス・サムが1987年10月の暴落とベアリングス危機の際に市場の健全性を守ったことを称えています。[5]

取引所の法的枠組みは1986年の先物取引法（Futures Trading Act）であり、MASは同法に基づいてSIMEXとその会員を規制していました。相場操縦を含む同法違反の疑いは、調査と訴追のためMASに付託されました。[6] 1990年代半ばまでに、SIMEXはアジアのリスクを扱う重要なオフショア先物市場となっていました。それでもシカゴの基準からすれば小さな市場であり、その評判は、取引の大半を担う外国の銀行やブローカーの信頼に大きく依存していました。

取引所は、先物市場の標準的な手法によって自らを守っていました。各会員は、ポジションを建てる際に当初証拠金を預託しなければなりませんでした。清算機関は毎日すべてのポジションを清算価格で値洗いし、ポジションの価値が下がった会員から変動証拠金を徴収しました。支払えない会員はポジションを強制決済され、損失はまずその会員自身の預託金に充てられました。これらの仕組みは、会員が過大なリスクを取ることを防ぐものではありません。その目的は、リスクの対価が毎日現金で支払われるようにし、一会員の破綻が市場の破綻とならないようにすることにあります。

注

1. Futures Industry Association, ン・コクソンのプロフィール, FIA Futures Hall of Fame, fia.org（2026年11月最終閲覧）：同氏は、シンガポール金取引所において“conceived and expanded the trading of gold futures to include financial futures”チームの一員であり、同取引所はSIMEXと改称された。1984年から1987年まで初代会長。“Together with CME

© 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.

chairman Leo Melamed, Ng created the mutual offset arrangement between the two exchanges in 1984.”。 ↩

2. *Singapore Monitor*, 1984年7月5日および1984年9月7日（夕刊）。*The Business Times*, 1984年7月6日。NLB NewspaperSGによる。 ↩

3. Ravi Menon, SIMEX殿堂での挨拶, 2014年12月4日, Mondo Visioneによる転載：“SIMEX has the distinction of being Asia’s first financial futures exchange”。1981年〜1982年にMAS副長官を務めたリム・ホーキーがSIMEXの創設に貢献。取引高は1984年以来700倍以上に増加。 ↩

4. Nikkei Inc., “Index Linked Products”, indexes.nikkei.co.jp（70周年記念ページ）：日経225先物契約は1986年9月にSIMEXに上場された。一部の二次資料は、最初の取引日を1986年9月3日としている。 ↩

5. Ravi Menon, SIMEX殿堂での挨拶, 2014年12月4日, Mondo Visioneによる転載：1984年〜2006年にSIMEX／SGXの社長を務めたアン・スイティアンは、日経225先物とMSCI台湾先物の上場、および立会場取引から電子取引への移行を主導した。1987年〜1990年および1993年〜1996年に会長を務めたエリザベス・サムは、金融オプションと商品への拡大を監督し、1987年のブラックマンデーと1995年のベアリングス危機の際に市場の健全性を守ることに貢献した。1990年〜1993年に会長を務めたフランシス・ヨーは、初のオフショアの日本株価指数オプションを上場した。 ↩

6. US Commodity Futures Trading Commission, Division of Trading and Markets, CFTC Letter No. 00-77（2000年）：SGXとその子会社は“are regulated by the Monetary Authority of Singapore under the Futures Trading Act of 1986”。同法は2000年3月に最終改正。相場操縦を含む違反の疑いは、調査と訴追のためMASに付託される。SIMEXは“signed on March 15, 1996 at Boca Raton, Florida”国際情報共有MOUに署名した。 ↩

© 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