Le SIMEX et les contrats à terme financiers

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

Des contrats à terme sur l'or aux contrats à terme financiers

Le marché à terme de Singapour est issu d'une bourse de matières premières. Le Gold Exchange of Singapore négociait des contrats à terme sur l'or. En 1984, une équipe comprenant Ng Kok Song, futur directeur des investissements de GIC, l'étendit aux contrats à terme financiers, et la bourse fut rebaptisée Singapore International Monetary Exchange (SIMEX), avec Ng pour premier président de 1984 à 1987.[1] Les journaux de l'époque font état d'un nouveau contrat à terme sur l'or sous le nom de SIMEX en juillet 1984 et du début des négociations de contrats à terme financiers, notamment sur l'eurodollar et le deutsche mark, le 7 septembre 1984.[2]

En 2014, le Managing Director de la Monetary Authority of Singapore (MAS, l'autorité monétaire et de surveillance financière), Ravi Menon, présenta le SIMEX comme « la première bourse de contrats à terme financiers d'Asie ». Il attribua à Lim Ho Kee, ancien Deputy Managing Director de la MAS, un rôle dans la création de la bourse. Les volumes de négociation, indiqua-t-il, avaient été multipliés par plus de 700 depuis 1984.[3] L'implication de la MAS dès l'origine distingue le SIMEX des

© 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.

anciennes bourses de contrats à terme de Chicago, fondées par des négociants. Elle s'inscrivait dans la stratégie de l'État visant à bâtir des marchés financiers à Singapour, que les chapitres IV et V de la partie C ont retracée à travers le marché du dollar asiatique (Asian Dollar Market) et la fondation de la MAS.

Le Mutual Offset System avec Chicago

La décision la plus importante des fondateurs fut de relier le SIMEX à une bourse établie. En 1984, Ng Kok Song et Leo Melamed, président du Chicago Mercantile Exchange (CME), créèrent un système de compensation mutuelle (mutual offset system) entre les deux bourses. Grâce à ce système, un opérateur pouvait ouvrir une position sur un contrat dans une bourse et la dénouer dans l'autre. Comme Singapour négocie pendant la nuit de Chicago, une banque en Asie ou en Europe pouvait gérer une position en eurodollars 24 heures sur 24 tout en la détenant sur un seul compte de compensation.

Ce lien servait les deux partenaires. Pour le CME, il prolongeait la négociation de son contrat sur l'eurodollar pendant les heures asiatiques et l'aidait à concurrencer le London International Financial Futures Exchange, qui proposait un contrat concurrent sur l'eurodollar. Pour le SIMEX, il apportait une liquidité immédiate, puisque les contrats négociés à Singapour étaient fongibles avec ceux négociés à Chicago. Il conférait aussi au SIMEX le prestige de son partenaire. Une jeune bourse d'un petit État empruntait ainsi la réputation du plus grand marché de contrats à terme financiers du monde, une stratégie que Singapour a répétée dans de nombreux domaines, de l'arbitrage aux cotations.

Le contrat sur le Nikkei 225 et la négociation du risque japonais

En septembre 1986, le SIMEX lança un contrat à terme sur l'indice Nikkei 225 de la bourse de Tokyo, que la bourse présenta comme le premier contrat à terme sur le Nikkei au monde.[4] Le contrat singapourien offrait aux investisseurs internationaux un instrument négocié en bourse pour se couvrir ou spéculer sur l'ensemble du marché japonais, négocié dans un fuseau horaire proche de celui de Tokyo et selon

© 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.

des règles rédigées en anglais. L'Osaka Securities Exchange introduisit plus tard ses propres contrats à terme sur le Nikkei 225. Dès lors, les deux contrats furent négociés en parallèle, avec des prix censés évoluer ensemble puisqu'ils portaient sur le même indice.

Les écarts de prix qui apparaissaient parfois entre Singapour et Osaka créaient des possibilités d'arbitrage. Un opérateur qui achetait le contrat le moins cher et vendait le plus cher réalisait une marge faible et presque sans risque à mesure que les prix convergeaient. De nombreuses banques internationales installèrent à cette fin des tables d'arbitrage à Singapour. Le SIMEX cota aussi des contrats à terme sur les emprunts d'État japonais, des contrats à terme sur l'euroyen et des options sur l'indice Nikkei, de sorte que Singapour devint un important centre offshore de négociation du risque financier japonais. La filiale singapourienne de Barings comptait parmi les acteurs de ce marché.

Le schéma établi avec le contrat sur le Nikkei s'est révélé durable. Une bourse de contrats à terme à Singapour peut coter des contrats sur les indices de grands marchés asiatiques dont les propres bourses sont fermées aux investisseurs étrangers ou limitées par un contrôle des capitaux. Les investisseurs mondiaux passent alors par Singapour pour se couvrir ou prendre une exposition, tandis que le marché d'origine bénéficie de la formation des prix sans ouvrir son compte de capital. La même logique soutint plus tard les contrats de Singapour sur des indices taïwanais, indiens et chinois, dont la dernière section de ce chapitre esquisse l'évolution.

Croissance, direction et réglementation

Le SIMEX se développa rapidement dans la décennie qui suivit sa fondation. Ang Swee Tian, président exécutif du SIMEX puis en fonction au SGX de 1984 à 2006, conduisit le lancement des contrats à terme sur le Nikkei 225 et sur le MSCI Taiwan ainsi que le passage de la criée à la négociation électronique. Elizabeth Sam, présidente de la bourse de 1987 à 1990 puis de 1993 à 1996, l'étendit aux options financières et aux matières premières. Francis Yeo, président de 1990 à 1993, lança

© 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.

les premières options offshore sur un indice d'actions japonaises. Le même discours attribua à Elizabeth Sam le mérite d'avoir préservé l'intégrité du marché lors du krach d'octobre 1987 et de la crise Barings.[5]

Le cadre juridique de la bourse était le Futures Trading Act de 1986, en vertu duquel la MAS surveillait le SIMEX et ses membres. Les violations présumées de la loi, y compris les manipulations, étaient transmises à la MAS pour enquête et poursuites.[6] Au milieu des années 1990, le SIMEX était devenu un important marché à terme offshore pour le risque asiatique. À l'aune de Chicago, il restait néanmoins un petit marché dont la réputation dépendait fortement de la confiance des banques et des courtiers étrangers qui lui apportaient l'essentiel de son activité.

La bourse se protégeait au moyen des techniques classiques d'un marché à terme. Chaque membre devait déposer une marge initiale à l'ouverture d'une position. Chaque jour, la chambre de compensation évaluait toutes les positions au cours de compensation et appelait une marge de variation auprès des membres dont les positions avaient perdu de la valeur. Un membre qui ne pouvait pas payer voyait ses positions liquidées, et les pertes s'imputaient d'abord sur ses propres dépôts. Ces mécanismes n'empêchent pas un membre de prendre des risques excessifs. Ils visent à garantir que le risque est payé en espèces chaque jour, afin que la défaillance d'un membre ne devienne pas celle du marché.

Notes

1. Futures Industry Association, profil de Ng Kok Song, FIA Futures Hall of Fame, fia.org (consulté en novembre 2026) : il faisait partie de l'équipe qui « conceived and expanded the trading of gold futures to include financial futures » au Gold Exchange of Singapore, rebaptisé SIMEX ; premier président de 1984 à 1987 ; « Together with CME chairman Leo Melamed, Ng created the mutual offset arrangement between the two exchanges in 1984. » ↩

2. *Singapore Monitor*, 5 juillet 1984 et 7 septembre 1984 (édition de l'après-midi) ; *The Business Times*, 6 juillet 1984, via NLB NewspaperSG. ↩

© 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.

3. Ravi Menon, allocution au SIMEX Hall of Fame, 4 décembre 2014, reproduite par Mondo Visione : « SIMEX has the distinction of being Asia's first financial futures exchange » ; Lim Ho Kee, Deputy Managing Director de la MAS de 1981 à 1982, contribua à la création du SIMEX ; les volumes de négociation ont été multipliés par plus de 700 depuis 1984. ↩
4. Nikkei Inc., « Index Linked Products », indexes.nikkei.co.jp (pages du 70e anniversaire) : le contrat à terme sur le Nikkei 225 fut coté au SIMEX en septembre 1986 ; certaines sources secondaires indiquent le 3 septembre 1986 comme premier jour de négociation. ↩
5. Ravi Menon, allocution au SIMEX Hall of Fame, 4 décembre 2014, reproduite par Mondo Visione : Ang Swee Tian, President du SIMEX/SGX de 1984 à 2006, conduisit le lancement des contrats à terme sur le Nikkei 225 et sur le MSCI Taiwan et le passage de la criée à la négociation électronique ; Elizabeth Sam, présidente de 1987 à 1990 et de 1993 à 1996, supervisa l'extension aux options financières et aux matières premières et contribua à préserver l'intégrité du marché lors du lundi noir de 1987 et de la crise Barings de 1995 ; Francis Yeo, président de 1990 à 1993, lança les premières options offshore sur un indice d'actions japonaises. ↩
6. US Commodity Futures Trading Commission, Division of Trading and Markets, CFTC Letter No. 00-77 (2000) : SGX et ses filiales « are regulated by the Monetary Authority of Singapore under the Futures Trading Act of 1986 », modifié pour la dernière fois en mars 2000 ; les violations présumées, y compris les manipulations, sont transmises à la MAS pour enquête et poursuites ; le SIMEX a signé l'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.

© 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.

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.