A SIMEX e os futuros financeiros

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

Dos futuros de ouro aos futuros financeiros

O mercado de futuros de Singapura nasceu de uma bolsa de mercadorias. A Gold Exchange of Singapore negociava futuros de ouro. Em 1984, uma equipe que incluía Ng Kok Song, mais tarde diretor de investimentos (chief investment officer) do GIC, ampliou-a para os futuros financeiros, e a bolsa foi rebatizada como Singapore International Monetary Exchange (SIMEX), tendo Ng como seu primeiro presidente, de 1984 a 1987.[1] Jornais da época noticiam um novo contrato futuro de ouro sob o nome SIMEX em julho de 1984 e o início da negociação de futuros financeiros, incluindo contratos de eurodólar e de marco alemão, em 7 de setembro de 1984.[2]

Em 2014, o Managing Director da Monetary Authority of Singapore (MAS), Ravi Menon, descreveu a SIMEX como "a primeira bolsa de futuros financeiros da Ásia". Atribuiu a Lim Ho Kee, ex-vice-diretor-geral da MAS, o mérito de ter ajudado a criar a bolsa. Os volumes de negociação, informou, haviam crescido mais de 700 vezes desde 1984.[3] O envolvimento da MAS desde o início distingue a SIMEX das bolsas de futuros mais antigas de Chicago, fundadas por comerciantes. Fazia parte da

© 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.

estratégia do Estado de construir mercados financeiros em Singapura, que os Capítulos IV e V da Parte C acompanharam por meio do mercado de dólares asiáticos e da fundação da MAS.

O Mutual Offset System com Chicago

A decisão mais importante dos fundadores foi ligar a SIMEX a uma bolsa já consolidada. Em 1984, Ng Kok Song e Leo Melamed, presidente da Chicago Mercantile Exchange (CME), criaram um sistema de compensação mútua (mutual offset system) entre as duas bolsas. Por esse sistema, um operador podia abrir uma posição em um contrato em uma bolsa e encerrá-la na outra. Como Singapura negocia durante a noite de Chicago, um banco na Ásia ou na Europa podia administrar uma posição em eurodólar 24 horas por dia, mantendo-a em uma única conta de compensação.

A ligação servia aos dois parceiros. Para a CME, estendia a negociação de seu contrato de eurodólar ao horário asiático e a ajudava a competir com a London International Financial Futures Exchange, que oferecia um contrato de eurodólar concorrente. Para a SIMEX, trazia liquidez imediata, já que os contratos negociados em Singapura eram fungíveis com os negociados em Chicago. Emprestava também à SIMEX o prestígio de seu parceiro. Uma bolsa jovem em um Estado pequeno tomava assim emprestada a reputação do maior mercado de futuros financeiros do mundo, uma estratégia que Singapura repetiu em muitos campos, da arbitragem às listagens.

O contrato Nikkei 225 e a negociação do risco japonês

Em setembro de 1986, a SIMEX lançou um contrato futuro sobre o índice Nikkei 225 da bolsa de Tóquio, que a bolsa descreveu como o primeiro contrato futuro de Nikkei do mundo.[4] O contrato de Singapura deu aos investidores internacionais um instrumento negociado em bolsa com o qual podiam fazer hedge ou especular sobre o mercado japonês como um todo, negociado em um fuso horário próximo ao de Tóquio e sob regras em língua inglesa. A Osaka Securities Exchange introduziu mais

© 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.

tarde seus próprios futuros de Nikkei 225. A partir de então, os dois contratos foram negociados lado a lado, com preços que deveriam mover-se juntos, pois se referiam ao mesmo índice.

As diferenças de preço que surgiam ocasionalmente entre Singapura e Osaka criavam oportunidades de arbitragem. Um operador que comprasse o contrato mais barato e vendesse o mais caro obteria uma margem pequena e quase sem risco à medida que os preços convergissem. Muitos bancos internacionais montaram mesas de arbitragem em Singapura com essa finalidade. A SIMEX listou também futuros de títulos do governo japonês, futuros de euroiene e opções sobre o índice Nikkei, de modo que Singapura se tornou um importante centro offshore de negociação do risco financeiro japonês. A subsidiária do Barings em Singapura era um dos participantes desse negócio.

O padrão estabelecido com o contrato Nikkei revelou-se duradouro. Uma bolsa de futuros em Singapura pode listar contratos sobre os índices de grandes mercados asiáticos cujas próprias bolsas são fechadas a investidores estrangeiros ou restringidas por controles de capital. Os investidores globais usam então Singapura para fazer hedge ou assumir exposição, enquanto o mercado de origem recebe o benefício da formação de preços sem abrir sua conta de capital. A mesma lógica sustentou mais tarde os contratos de Singapura sobre índices de Taiwan, da Índia e da China, cuja evolução a última seção deste capítulo resume.

Crescimento, liderança e regulação

A SIMEX cresceu rapidamente na década seguinte à sua fundação. Ang Swee Tian, que foi presidente executivo (president) da SIMEX e depois da SGX de 1984 a 2006, conduziu o lançamento dos futuros de Nikkei 225 e de MSCI Taiwan e a passagem do pregão viva-voz para a negociação eletrônica. Elizabeth Sam, que presidiu a bolsa de 1987 a 1990 e novamente de 1993 a 1996, expandiu-a para as opções financeiras e as mercadorias. Francis Yeo, presidente de 1990 a 1993, lançou as primeiras opções offshore sobre um índice acionário japonês. O mesmo discurso atribuiu a Elizabeth Sam o mérito de ter preservado a integridade do mercado durante o crash de outubro de 1987 e durante a crise do 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.

O marco legal da bolsa era o Futures Trading Act de 1986, nos termos do qual a MAS regulava a SIMEX e seus membros. As suspeitas de violação da lei, incluindo manipulação, eram encaminhadas à MAS para investigação e persecução.[6] Em meados da década de 1990, a SIMEX havia se tornado um importante mercado offshore de futuros para o risco asiático. Pelos padrões de Chicago, era ainda assim um mercado pequeno, cuja reputação dependia fortemente da confiança dos bancos e corretores estrangeiros que forneciam a maior parte de seus negócios.

A bolsa se protegia pelas técnicas usuais de um mercado de futuros. Cada membro tinha de depositar uma margem inicial ao abrir uma posição. Todos os dias, a câmara de compensação marcava todas as posições pelo preço de ajuste e chamava margem de variação dos membros cujas posições haviam perdido valor. Um membro que não pudesse pagar tinha suas posições liquidadas, e as perdas recaíam primeiro sobre seus próprios depósitos. Esses mecanismos não impedem que um membro assuma riscos excessivos. Sua finalidade é garantir que o risco seja pago em dinheiro todos os dias, de modo que a quebra de um membro não se torne a quebra do mercado.

Notas

1. Futures Industry Association, perfil de Ng Kok Song, FIA Futures Hall of Fame, fia.org (acesso em novembro de 2026): ele integrou a equipe que "conceived and expanded the trading of gold futures to include financial futures" na Gold Exchange of Singapore, rebatizada como SIMEX; primeiro presidente de 1984 a 1987; "Together with CME chairman Leo Melamed, Ng created the mutual offset arrangement between the two exchanges in 1984." ↩
2. *Singapore Monitor*, 5 de julho de 1984 e 7 de setembro de 1984 (edição vespertina); *The Business Times*, 6 de julho de 1984, via NLB NewspaperSG. ↩
3. Ravi Menon, pronunciamento no SIMEX Hall of Fame, 4 de dezembro de 2014, reproduzido pela Mondo Visione: "SIMEX has the distinction of being Asia's first financial futures exchange"; Lim Ho Kee, Deputy Managing Director da MAS de 1981 a 1982, ajudou a criar a SIMEX; os volumes de negociação cresceram mais de 700 vezes desde 1984. ↩

© 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.

4. Nikkei Inc., “Index Linked Products”, indexes.nikkei.co.jp (páginas do 70º aniversário): o contrato futuro de Nikkei 225 foi listado na SIMEX em setembro de 1986; algumas fontes secundárias indicam 3 de setembro de 1986 como o primeiro dia de negociação. ↩
5. Ravi Menon, pronunciamento no SIMEX Hall of Fame, 4 de dezembro de 2014, reproduzido pela Mondo Visione: Ang Swee Tian, President da SIMEX/SGX de 1984 a 2006, conduziu os lançamentos dos futuros de Nikkei 225 e MSCI Taiwan e a passagem do pregão viva-voz para a negociação eletrônica; Elizabeth Sam, presidente de 1987 a 1990 e de 1993 a 1996, supervisionou a expansão para opções financeiras e mercadorias e ajudou a preservar a integridade do mercado durante a Segunda-Feira Negra de 1987 e a crise do Barings em 1995; Francis Yeo, presidente de 1990 a 1993, lançou as primeiras opções offshore sobre índice acionário japonês. ↩
6. US Commodity Futures Trading Commission, Division of Trading and Markets, CFTC Letter No. 00-77 (2000): a SGX e suas subsidiárias “are regulated by the Monetary Authority of Singapore under the Futures Trading Act of 1986”, alterado pela última vez em março de 2000; as suspeitas de violação, incluindo manipulação, são encaminhadas à MAS para investigação e persecução; a SIMEX assinou o 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.

© 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.

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.