Сінгапурська фондова біржа

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

Від асоціації брокерів до Малайської фондової біржі

Торгівля акціями в Сінгапурі почалася неформально серед брокерів, які працювали з цінними паперами каучукових і олов'яних компаній, банків і торговельних домів, чий розвиток описала частина B. Першим формальним органом стала Сінгапурська асоціація фондових брокерів (Singapore Stockbrokers' Association), що 1930 року отримала статус офіційної організації. 1937 року її перереєстрували як Асоціацію фондових брокерів Малаї (Stockbrokers' Association of Malaya), хоча публічних торгів акціями вона все ще не проводила.[1] Асоціація встановлювала правила поведінки для своїх членів і фіксувала комісії. Публічного ринку з оприлюдненим переліком цін вона ще не забезпечувала.

© 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.

Публічні торги почалися з Малайською фондовою біржею (Malayan Stock Exchange), яка відкрилася 9 травня 1960 року. З 1961 року система котирувальних табло поєднувала дві торговельні зали — у Сінгапурі та в Куала-Лумпурі, — які телефонний зв'язок об'єднував у єдиний ринок. 1964 року офіційно утворили Малайзійську фондову біржу (Malaysian Stock Exchange).[2] Біржа відображала політичний проєкт свого часу. З 1963 по 1965 рік Сінгапур входив до складу Малайзії, як пояснює розділ II частини C, тож спільний фондовий ринок природно доповнював спільну валюту та спільний ринок товарів.

Роз'єднання 1973 року

Політичне роз'єднання в серпні 1965 року не поклало край спільному ринку акцій. Біржа й далі працювала в обох країнах як Фондова біржа Малайзії та Сінгапуру (Stock Exchange of Malaysia and Singapore), оскільки валюти двох держав залишалися взаємозамінними за номіналом. Цей устрій припинився 1973 року. Після скасування взаємозамінності валют спільну біржу розділили на Фондову біржу Куала-Лумпура (Kuala Lumpur Stock Exchange) і Сінгапурську фондову біржу (Stock Exchange of Singapore, SES).[3] Взаємозамінність закінчилася 8 травня 1973 року, коли Малайзія вийшла з угоди. Грошово-кредитне тло цього кроку описує розділ V частини C.[4]

Спершу роз'єднання не розділило лістинги. Малайзійські компанії залишалися в лістингу в Сінгапурі, так само як сінгапурські — у Куала-Лумпурі, тож інвестори в кожному місті й далі торгували акціями компаній іншої країни. Отже, SES, компанія, що належала брокерам-членам, розпочала самостійне життя як ринок для регіону, більшого за місто. Ця

© 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.

регіональна роль — наскрізна тема книжки, від транзитного порту (entrepôt) частини A до регіональних штаб-квартир частини I.

SESDAQ і Центральна книга лімітних заявок

Наприкінці 1980-х років біржа додала два ринки. 1987 року відкрився SESDAQ — другий майданчик для менших компаній із менш суворими критеріями допуску. На його десятиріччя в листопаді 1997 року віцепрем'єр-міністр Лі Сянь Лун (Lee Hsien Loong) повідомив, що за перше десятиліття в лістингу SESDAQ опинилися 80 компаній і 20 з них перейшли на Основний майданчик (Main Board).[5] 26 листопада 2007 року SESDAQ замінив Catalist — майданчик під наглядом спонсорів, який і нині залишається ринком для менших емітентів.[6]

Другий новий ринок виник через суперечку з Малайзією. Коли Малайзія вилучила всі малайзійські акції з лістингу SES, біржа в січні 1990 року створила позабіржовий ринок під назвою Центральна книга лімітних заявок (Central Limit Order Book), або CLOB International, на якому малайзійськими акціями й далі торгували в Сінгапурі. Фондова біржа Куала-Лумпура заперечувала й називала CLOB «невизнаним ринком». Вісім років CLOB давала сінгапурським інвесторам зручний доступ до малайзійських компаній, хоча її правова основа перебувала поза контролем сінгапурських органів влади.

Ця слабкість виявилася під час Азійської фінансової кризи, яку розглядає розділ III цієї частини. Коли 1998 року Малайзія запровадила контроль за рухом капіталу, Фондова біржа Куала-Лумпура 31 серпня 1998 року оголосила нові правила клірингу та розрахунків за малайзійськими акціями. За відповіддю в парламенті, на ту дату малайзійські акції на CLOB тримали 197

© 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.

000 інвесторів, близько 90 % з яких були сінгапурцями. Торги на CLOB зупинили 4 вересня 1998 року, відновили на п'ять торговельних днів з 9 по 15 вересня, а потім ринок закрили.[7] Малайзійське джерело наводить меншу цифру — близько 172 000 інвесторів з акціями орієнтовною вартістю 17 млрд рингітів (RM). Воно також фіксує, що угода, підтримана обома біржами в лютому 2000 року, дозволила поетапно розблокувати заморожені акції.[8] Різниця між двома цифрами, імовірно, пояснюється 24 000 інвесторів, які, за відповіддю в парламенті, уже продали всі свої малайзійські акції. Справа CLOB навчила Сінгапур, що ринок, побудований на цінних паперах іншої держави, надійний лише настільки, наскільки прихильна ця держава.

Криза Pan-Electric 1985 року

Найсерйознішим випробуванням фондової біржі до Barings став 1985 рік. Pan-Electric Industries, публічна компанія з інтересами в холодильній техніці, готелях і нерухомості, позичила 453 млн доларів у 35 банків, з них 283 млн доларів без забезпечення. Разом із дочірніми компаніями вона також уклала форвардні контракти на акції на 160 млн доларів, з яких 140 млн доларів стосувалися двох малайзійських компаній, що їх контролював бізнесмен і політик Тан Кун Суан (Tan Koon Swan).[9] Форвардні контракти зобов'язували сторони купити акції за фіксованими цінами в майбутні дати. Поки ціни акцій зростали, вони приховували справжній фінансовий стан групи й прив'язували долю кількох брокерів до однієї групи компаній.

18 листопада 1985 року Pan-Electric не сплатила чергового платежу в 7,5 млн доларів за банківським кредитом. 30 листопада над нею запровадили управління ресивера. Тоді SES зупинила всі торги з 2 по 4 грудня 1985 року, а біржа в Куала-Лумпурі також

© 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.

закрилася. Закриття мало запобігти безладному обвалу цін, поки брокери, які фінансували форвардні контракти, оцінювали свої експозиції. 3 грудня чотири великі місцеві банки — DBS, OCBC, Overseas Union Bank і UOB — відкрили кредитну лінію на 180 млн доларів для постраждалих брокерських фірм. Міністр фінансів Річард Ху (Richard Hu) заявив, що фонд «не призначений для порятунку окремих фондових брокерів, які стали неплатоспроможними через власну необачність».[10]

Криза мала тривалі наслідки. Близько півдесятка брокерських фірм збанкрутували, а 9 жовтня 1986 року суд постановив ліквідувати Pan-Electric. Тан Кун Суана заарештували 21 січня 1986 року й засудили до двох років позбавлення волі. Парламент ухвалив новий Закон про галузь цінних паперів (Securities Industry Act), який набрав чинності 18 серпня 1986 року, скасував закон 1973 року й надав MAS ширший контроль над галуззю цінних паперів.[11] Згодом MAS приписало запровадження нових законів про цінні папери тодішньому директорові-розпоряднику Дж. Й. Піллаю (J Y Pillay).[12] Урок Pan-Electric, засвоєний за десятиліття до Barings, полягав у тому, що ринку, який належить брокерам і яким вони керують, не можна доручати самостійно контролювати кредитне плече цих брокерів.

Дві кризи — 1985 і 1995 років — мають спільну структуру. В обох випадках учасник ринку накопичив приховану експозицію через форвардні або ф'ючерсні контракти, і в обох випадках вона стала видимою, лише коли скінчилися гроші на її фінансування. Різниця полягала в ринковій інфраструктурі. Форвардні контракти Pan-Electric були двосторонніми угодами без щоденної маржі, тож збитки непомітно накопичувалися, доки контрагенти не допустили дефолту. Ф'ючерсні позиції Лісона щодня переоцінювала за ринковою вартістю й

© 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.

забезпечувала маржею клірингова палата, і це вберегло біржу, хоча банк, що стояв за позиціями, збанкрутував. Між двома кризами Сінгапур навчився розміщувати кредитне плече там, де його можна виміряти.

Примітки

1. Wikipedia, “Bursa Malaysia” (дата звернення: листопад 2026 р.): історія сягає 1930 року, “when the Singapore Stockbrokers Association became an official organisation”; 1937 року її було “re-registered as the Stockbrokers’ Association of Malaya, but it still did not trade public shares”. ↩
2. Wikipedia, “Bursa Malaysia” (дата звернення: листопад 2026 р.): публічні торги на Malayan Stock Exchange “started on 9 May” 1960 року; 1961 року “a board system was introduced in two trading places”, одне в Сінгапурі, друге в Куала-Лумпурі, пов’язані телефоном в єдиний ринок; “The Malaysian Stock Exchange was formally formed in 1964.” ↩
3. Wikipedia, “Stock Exchange of Singapore” (дата звернення: листопад 2026 р.): SES “was formed in 1973, when the termination of currency interchangeability between Malaysia and Singapore” спричинило поділ Stock Exchange of Malaysia and Singapore на SES і Kuala Lumpur Stock Exchange Bhd; Wikipedia, “Bursa Malaysia” (дата звернення: листопад 2026 р.), про той самий поділ. ↩
4. Wikipedia, “Singapore dollar” (дата звернення: листопад 2026 р.): сінгапурський долар був “exchangeable at par with the Malaysian ringgit until 8 May 1973” відповідно до Interchangeability Agreement. ↩
5. Lee Hsien Loong, “New Approach to Regulating and Developing Singapore’s Financial Sector”, промова з нагоди 10-річчя SESDAQ, 4 листопада 1997 року, mas.gov.sg: за десятиліття в лістингу SESDAQ опинилися 80 компаній, 20 з яких відтоді перейшли

© 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.

на Main Board; загальна ринкова капіталізація — майже 5 млрд доларів. ↩

6. Wikipedia, “Singapore Exchange” (дата звернення: листопад 2026 р.): “SESDAQ was replaced on 26 November 2007 by the SGX Catalist.” ↩

7. Monetary Authority of Singapore, “DPM Lee’s Reply to Parliamentary Question on CLOB”, 12 жовтня 1998 року, mas.gov.sg: SES створила CLOB у січні 1990 року після одностороннього вилучення Малайзією всіх малайзійських акцій з лістингу SES; KLSE назвала його “an unrecognised market”; нові правила KLSE від 31 серпня 1998 року; станом на 31 серпня 1998 року малайзійські акції на CLOB тримали 197 000 інвесторів, близько 90 % сінгапурців, з яких 24 000 продали всі свої малайзійські акції; зупинення торгів 4 вересня 1998 року та відновлення з 9 по 15 вересня; дисконт CLOB зріс з 9 % 28 серпня до 49 % 3 вересня. ↩

8. *The Edge Malaysia*, “CLOB got clobbered”, *The Edge Malaysia Weekly*, 7–13 березня 2022 року: близько 172 000 сінгапурських інвесторів тримали акції CLOB орієнтовною вартістю 17 млрд RM; угода, підтримана обома біржами в лютому 2000 року, дала акціонерам два варіанти розблокування, зокрема передачу через Effective Capital з розблокуванням упродовж 13 місяців з липня 2000 року. ↩

9. Joanna Tan, “Fridge Maker Freezes Stock Market”, *BiblioAsia*, т. 21, вип. 4, січень–березень 2026 р.: Pan-El позичила 453 млн доларів у 35 банків, 283 млн доларів без забезпечення; форвардні контракти на 160 млн доларів, з них 140 млн доларів із Supreme Corporation Berhad і Grand United Holdings Berhad, обидві під контролем Tan Koon Swan; сплачено депозит 40 млн доларів. ↩

© 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.

10. Joanna Tan, “Fridge Maker Freezes Stock Market”, *BiblioAsia*, січень–березень 2026 р.: несплачений платіж 7,5 млн доларів 18 листопада 1985 року; управління ресивера з 30 листопада 1985 року, ресивер — Price Waterhouse; зупинення SES усіх торгів з 2 по 4 грудня 1985 року, назване “unprecedented”; торги на біржі Куала-Лумпура також зупинено; фонд на 180 млн доларів, оголошений 3 грудня 1985 року як кредитна лінія від DBS, OCBC, Overseas Union Bank і UOB; заява Richard Hu про призначення фонду. ↩
11. Joanna Tan, “Fridge Maker Freezes Stock Market”, *BiblioAsia*, січень–березень 2026 р.: “half a dozen stockbroking firms” збанкрутували; ухвала про ліквідацію від 9 жовтня 1986 року; арешт Tan Koon Swan 21 січня 1986 року та дворічний вирок; Securities Industry Act набрав чинності 18 серпня 1986 року, скасував Securities Industry Act 1973 і надав MAS ширший контроль над галуззю цінних паперів. ↩
12. Ravi Menon, виступ у SIMEX Hall of Fame з нагоди 30-річчя SIMEX, 4 грудня 2014 року, відтворений Mondo Visione: J Y Pillay, директор-розпорядник MAS у 1985–1989 роках, допоміг запровадити нові закони про цінні папери після кризи Pan-Electric. ↩

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.