싱가포르증권거래소

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

중개인 협회에서 말라야증권거래소로

싱가포르의 주식 거래는 고무·주석 회사, 은행, 무역회사의 증권을 다루던 중개인들 사이에서 비공식적으로 시작되었습니다. 이들 기업의 발전은 제B편에서 설명했습니다. 최초의 공식 단체는 싱가포르주식중개인협회(Singapore Stockbrokers' Association)로, 1930년에 공식 조직이 되었습니다. 1937년 이 협회는 말라야주식중개인협회(Stockbrokers' Association of Malaya)로 재등록되었지만, 여전히 주식의 공개 거래는 하지 않았습니다.[1] 협회는 회원의 행동 규칙을 정하고 수수료를 고정했습니다. 다만 공표된 시세표를 갖춘 공개 시장을 제공하지는 않았습니다.

공개 거래는 1960년 5월 9일 영업을 시작한 말라야증권거래소(Malayan Stock Exchange)와 함께 시작되었습니다. 1961년부터는 보드 시스템이 싱가포르와 쿠알라룸푸르에 있는 두 거래장을 연결했으며, 두 거래장은 전화로 이어져 하나의 시장을 이루었습니다. 말레이시아증권거래소(Malaysian Stock Exchange)는 1964년에 공식 설립되었습니다.[2] 이 거래소는 당시의 정치적 기획을 반영

© 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.

했습니다. 제C편 제II장에서 설명하듯 싱가포르는 1963년부터 1965년까지 말레이시아의 일부였으므로, 공동 주식시장은 공동 통화와 공동 상품시장을 자연스럽게 보완하는 것이었습니다.

1973년의 분리

1965년 8월의 정치적 분리로 공동 주식시장이 끝난 것은 아니었습니다. 두 나라의 통화가 계속 액면가로 상호교환될 수 있었기 때문에, 거래소는 말레이시아·싱가포르증권거래소(Stock Exchange of Malaysia and Singapore)라는 이름으로 두 나라에서 계속 운영되었습니다. 이 체제는 1973년에 끝났습니다. 통화 상호교환성이 종료되자 공동 거래소는 쿠알라룸푸르증권거래소(Kuala Lumpur Stock Exchange)와 싱가포르증권거래소(Stock Exchange of Singapore)로 나뉘었습니다.[3] 상호교환성은 말레이시아가 협정에서 탈퇴한 1973년 5월 8일에 종료되었으며, 그 통화적 배경은 제C편 제V장에서 설명합니다.[4]

분리 직후에는 상장이 나뉘지 않았습니다. 싱가포르 기업이 쿠알라룸푸르에 계속 상장되어 있었듯이 말레이시아 기업도 싱가포르에 계속 상장되어 있었으므로, 각 도시의 투자자는 상대국의 주식을 계속 거래했습니다. 이처럼 회원 중개인들이 소유한 회사인 싱가포르증권거래소는 도시보다 넓은 지역을 위한 시장으로서 독자적인 출발을 했습니다. 이러한 지역적 역할은 제A편의 중계무역항부터 제I편의 지역본부에 이르기까지 이 책에서 거듭 다루는 주제입니다.

SESDAQ과 중앙지정가주문장

1980년대 후반 거래소는 두 개의 시장을 추가했습니다. 상장 기준이 덜 엄격한 중소기업용 제2시장인 SESDAQ이 1987년에 개설되었습니다. 1997년 11월 SESDAQ 개설 10주년 기념식에서 리셴룽(Lee Hsien Loong) 부총리는 첫 10년 동안 80개 기업이 SESDAQ에 상장했으며, 그중 20개 기업이 메인보드(Main

© 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.

Board)로 이전했다고 밝혔습니다.[5] SESDAQ은 2007년 11월 26일 스폰서 감독형 시장인 카탈리스트(Catalist)로 대체되었으며, 카탈리스트는 오늘날까지 소규모 발행인을 위한 시장으로 남아 있습니다.[6]

두 번째 신규 시장은 말레이시아와의 분쟁에서 생겨났습니다. 말레이시아가 싱가포르증권거래소에서 모든 말레이시아 주식의 상장을 폐지하자, 거래소는 1990년 1월 중앙지정가주문장(Central Limit Order Book), 즉 CLOB 인터내셔널(CLOB International)이라는 장외시장을 개설해 싱가포르에서 말레이시아 주식이 계속 거래될 수 있도록 했습니다. 쿠알라룸푸르증권거래소는 이에 반발하며 CLOB를 "인정되지 않은 시장"이라고 불렀습니다. 8년 동안 CLOB는 싱가포르 투자자에게 말레이시아 기업에 대한 편리한 접근을 제공했지만, 그 법적 기반은 싱가포르 당국의 통제 밖에 있었습니다.

이 약점은 이 편의 제III장에서 살펴보는 아시아 금융위기 때 드러났습니다. 1998년 말레이시아가 자본통제를 도입하면서 쿠알라룸푸르증권거래소는 1998년 8월 31일 말레이시아 주식의 청산 및 결제에 관한 새 규칙을 발표했습니다. 의회 답변에 따르면 그날 기준 19만 7,000명의 투자자가 CLOB에서 말레이시아 주식을 보유하고 있었으며, 그중 약 90%가 싱가포르인이었습니다. CLOB는 1998년 9월 4일 거래가 정지되었고, 9월 9일부터 15일까지 5거래일 동안 재개되었다가 폐쇄되었습니다.[7] 말레이시아 측 자료는 약 17만 2,000명의 투자자가 약 170억 링깃 상당의 주식을 보유하고 있었다며 더 낮은 수치를 제시합니다. 이 자료는 또한 2000년 2월 두 거래소가 지지한 합의에 따라 동결된 주식이 단계적으로 해제될 수 있었다고 기록합니다.[8] 두 투자자 수치의 차이는 아마도 의회 답변에 따르면 이미 말레이시아 주식을 모두 매도한 2만 4,000명의 투자자를 반영한 것으로 보입니다. CLOB 사태는 다른 나라의 증권에 기반한 시장은 그 나라의 호의만큼만 안전하다는 교훈을 싱가포르에 남겼습니다.

© 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.

1985년 팬일렉트릭 위기

베어링스 이전에 증권거래소가 겪은 가장 심각한 시련은 1985년에 찾아왔습니다. 냉장, 호텔, 부동산 사업을 영위하던 상장사 팬일렉트릭 인더스트리즈(Pan-Electric Industries)는 35개 은행으로부터 4억 5,300만 달러를 차입했으며, 그중 2억 8,300만 달러는 무담보였습니다. 이 회사는 자회사들과 함께 1억 6,000만 달러 규모의 주식 선도계약도 체결했는데, 그중 1억 4,000만 달러는 기업인이자 정치인인 탄쿤스완(Tan Koon Swan)이 지배하는 말레이시아 회사 두 곳과 관련된 것이었습니다.[9] 선도계약은 당사자에게 장래의 정해진 날짜에 고정 가격으로 주식을 매입할 의무를 지웠습니다. 이 계약들은 주가가 오르는 동안 그룹의 실제 재무 상태를 감추었고, 여러 중개회사의 운명을 하나의 기업집단에 묶어 놓았습니다.

1985년 11월 18일 팬일렉트릭은 은행 대출의 분할상환금 750만 달러를 지급하지 못했습니다. 11월 30일 회사는 법정관리(receivership)에 들어갔습니다. 이에 싱가포르증권거래소는 1985년 12월 2일부터 4일까지 모든 거래를 정지했고, 쿠알라룸푸르 거래소도 문을 닫았습니다. 휴장의 목적은 선도계약에 자금을 댄 중개회사들이 익스포저를 파악하는 동안 주가가 무질서하게 폭락하는 것을 막는 데 있었습니다. 12월 3일 4대 현지 은행인 DBS, OCBC, 오버시즈유니언은행(Overseas Union Bank), UOB는 피해를 입은 증권중개회사를 위해 1억 8,000만 달러의 신용한도를 제공했습니다. 리처드 후(Richard Hu) 재무장관은 이 기금이 "스스로의 경솔함으로 지급불능에 빠진 개별 중개인을 구제하기 위한 것이 아니"라고 밝혔습니다.[10]

이 위기는 오래 지속되는 결과를 남겼습니다. 약 여섯 곳의 중개회사가 파산했고, 팬일렉트릭에는 1986년 10월 9일 청산 명령이 내려졌습니다. 탄쿤스완은 1986년 1월 21일 체포되어 징역 2년을 선고받았습니다. 의회는 새로운 증권업법(Securities Industry Act)을 제정했습니다. 이 법은 1986년 8월 18일 시행되어 1973년 법을 폐지하고 싱가포르 통화청(MAS)에 증권업에 대한 더 큰 통제권을 부여했습니다.[11] MAS는 훗날 당시 청장이었던 J Y 필레이(J Y Pillay)가 새 증

© 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.

권법 체계를 마련한 공로가 있다고 평가했습니다.[12] 베어링스보다 10년 앞선 팬일렉트릭의 교훈은, 중개인이 소유하고 운영하는 시장에 그 중개인들의 레버리지 감시를 스스로 맡겨 둘 수는 없다는 것이었습니다.

1985년과 1995년의 두 위기는 공통된 구조를 가지고 있습니다. 두 경우 모두 한 시장 참가자가 선도계약이나 선물계약을 통해 숨겨진 익스포저를 쌓았고, 두 경우 모두 그 익스포저는 이를 뒷받침할 자금이 바닥났을 때 비로소 드러났습니다. 차이는 시장 인프라에 있었습니다. 팬일렉트릭의 선도계약은 일일 증거금이 없는 쌍방 계약이었으므로, 손실은 거래상대방이 채무불이행에 빠질 때까지 보이지 않게 누적되었습니다. 리슨의 선물 포지션은 청산소가 매일 시가로 평가하고 증거금을 징수했기 때문에, 포지션 뒤에 있던 은행이 무너졌는데도 거래소는 아무런 손실을 입지 않았습니다. 두 위기 사이에 싱가포르는 레버리지를 측정할 수 있는 곳에 두는 법을 배웠던 것입니다.

주

1. Wikipedia, “Bursa Malaysia”(최종 접속일 2026년 11월): 그 역사는 “when the Singapore Stockbrokers Association became an official organisation” 1930년으로 거슬러 올라감. 1937년 “re-registered as the Stockbrokers’ Association of Malaya, but it still did not trade public shares”. ↩

2. Wikipedia, “Bursa Malaysia”(최종 접속일 2026년 11월): 말라야증권거래소에서의 공개 거래는 1960년 “started on 9 May”. 1961년 싱가포르와 쿠알라룸푸르의 “a board system was introduced in two trading places”, 두 곳은 전화로 연결되어 하나의 시장을 이룸. “The Malaysian Stock Exchange was formally formed in 1964.” ↩

3. Wikipedia, “Stock Exchange of Singapore”(최종 접속일 2026년 11월): SES는 “was formed in 1973, when the termination of currency interchangeability between Malaysia and Singapore”, 이로 인해 말레이시아.싱가포르증권거래소가 SES와 Kuala Lumpur Stock Exchange Bhd로 분리됨. 같은 분리에 관해 Wikipedia, “Bursa Malaysia”(최종 접속일 2026년 11월) 참조. ↩

© 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. Wikipedia, “Singapore dollar”(최종 접속일 2026년 11월): 싱가포르달러는 상호교환협정(Interchangeability Agreement)에 따라 “exchangeable at par with the Malaysian ringgit until 8 May 1973”. ↩

5. Lee Hsien Loong, “New Approach to Regulating and Developing Singapore’s Financial Sector”, SESDAQ 10주년 기념 연설, 1997년 11월 4일, mas.gov.sg: 10년간 80개 기업이 SESDAQ에 상장했으며 그중 20개 기업이 이후 메인 보드로 이전함. 시가총액 합계 약 50억 달러. ↩

6. Wikipedia, “Singapore Exchange”(최종 접속일 2026년 11월): “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”, 1998년 10월 12일, mas.gov.sg: 말레이시아가 SES에서 모든 말레이시아 주식의 상장을 일방적으로 폐지한 뒤 SES는 1990년 1월 CLOB를 개설함. KLSE는 이를 “an unrecognised market”이라고 부름. 1998년 8월 31일 KLSE의 새 규칙. 1998년 8월 31일 기준 19만 7,000명의 투자자가 CLOB에서 말레이시아 주식을 보유했으며 약 90%가 싱가포르인이었고, 그중 2만 4,000명은 말레이시아 주식을 모두 매도한 상태였음. 1998년 9월 4일 거래 정지 및 9월 9일부터 15일까지 재개. CLOB 할인율은 8월 28일 9%에서 9월 3일 49%로 확대됨. ↩

8. *The Edge Malaysia*, “CLOB got clobbered”, *The Edge Malaysia Weekly*, 2022년 3월 7~13일: 약 17만 2,000명의 싱가포르 투자자가 약 170억 링깃 상당의 CLOB 주식을 보유함. 2000년 2월 두 거래소가 지지한 합의로 주주에게 두 가지 해제 방안이 주어졌으며, 여기에는 이펙티브 캐피털(Effective Capital)을 통한 이전과 2000년 7월부터 13개월에 걸친 해제가 포함됨. ↩

9. Joanna Tan, “Fridge Maker Freezes Stock Market”, *BiblioAsia*, vol. 21, issue 4, 2026년 1~3월: 팬일렉트릭은 35개 은행으로부터 4억 5,300만 달러를 차입했으며 그중 2억 8,300만 달러는 무담보였음. 1억 6,000만 달러의 선도계약 중 1억 4,000만 달러는 모두 탄쿤스완이 지배하는 Supreme Corporation Berhad 및 Grand United Holdings Berhad와의 계약이었음. 4,000만 달러의 보증금이 지급됨. ↩

© 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*, 2026년 1~3월: 1985년 11월 18일 750만 달러의 분할상환금 미지급. 1985년 11월 30일 법정관리 개시, 관리인은 Price Waterhouse. SES는 1985년 12월 2일부터 4일까지 모든 거래를 정지했으며 이는 “unprecedented” 조치로 묘사됨. 쿠알라룸푸르 거래소도 거래 정지. 1985년 12월 3일 DBS, OCBC, 오버시즈유니언은행, UOB의 신용한도로 1억 8,000만 달러 기금 발표. 기금의 목적에 관한 리처드 후의 성명. ↩

11. Joanna Tan, “Fridge Maker Freezes Stock Market”, *BiblioAsia*, 2026년 1~3월: “half a dozen stockbroking firms”가 파산에 휩쓸림. 1986년 10월 9일 청산 명령. 1986년 1월 21일 탄쿤스완 체포 및 징역 2년 선고. 증권업법은 1986년 8월 18일 시행되어 Securities Industry Act 1973을 폐지하고 MAS에 증권업에 대한 더 큰 통제권을 부여함. ↩

12. Ravi Menon, SIMEX 30주년 SIMEX 명예의 전당 행사 발언, 2014년 12월 4일, Mondo Visione 게재: 1985~1989년 MAS 청장 J Y 필레이는 팬일렉트릭 위기 이후 새 증권법의 시행을 도움. ↩

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. 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.

© 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.