商品：通往貿易樞紐的第一環

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

加工、分級及價格發現

錫和橡膠經濟讓新加坡學會了商品樞紐所履行的各項功能。第一是加工。布蘭尼島（Pulau Brani）冶煉廠把礦石製成具有公認品牌的標準化產品，正如橡膠加工廠把小園主參差不齊的膠片製成分級出口貨品。第二是分級及品質保證。Huff描述新加坡商行如何按國際等級及自家等級出售橡膠，而買家逐漸信任這些等級。[1]第三是價格發現，透過每週一次的橡膠拍賣及經紀每日報價進行。第四是融資，形式包括向生產商墊款、票據貼現，以及為貨倉存貨提供融資。

上述每項功能都延續至現代貿易樞紐。第G部分第II章討論的煉油及儲油，履行了昔日冶煉廠的加工角色。檢驗公司為貨物的品質發出證明，而亞洲石油及其他商品的價格基準亦在新加坡評估。第H部分第I章探討的貿易融資銀行為貨物及存貨提供融資，一如昔日的匯兌銀行為錫和橡膠融資。現代業務雖然在很久以後才出現，卻建基於殖民地商品經濟所培養的習慣、技能及制度。

© 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.

由橡膠拍賣到SICOM及新加坡交易所

橡膠市場展示了這種延續性。1911年商會轄下的協會，其後由新加坡橡膠協會（Rubber Association of Singapore）接替。該協會是一個法定機構，負責規管及推廣橡膠貿易。1992年5月，其交易業務私有化為RAS商品交易所（RAS Commodity Exchange），專注於橡膠紙上交易，並於1994年2月改名為新加坡商品交易所，簡稱SICOM。[2]新加坡交易所於2008年6月30日完成收購SICOM，使其成為全資附屬公司。[3]

今天，在新加坡交易所（SGX）買賣的橡膠期貨是對沖天然橡膠價格的主要工具。2018年，新加坡交易所結算的橡膠衍生工具超過900萬公噸，按年增加23%。其後於2019年5月，新加坡交易所推出業界首份TSR20橡膠期權合約，並稱TSR20為全球基準等級。[4]由1911年的拍賣廳到今天的電子期貨市場，一脈相承。

商品融資的實務教訓

殖民地的商品歷史不只是序幕。它為今天貿易及金融界的從業者提供了一系列教訓，而第G部分及第H部分所述的危機亦印證了這些教訓。商品價格以長週期波動，其驅動力在於供應對價格的反應遲緩，因此在週期頂峰發放的信貸，正是在週期谷底違約的信貸。限產計劃及緩衝存貨可以在一段時間內支撐價格，但往往突然終結。與外部世界掛鈎的貨幣保障投資者免受匯率風險，但會把外部衝擊毫無緩衝地傳導至本地經濟。

商品融資及與商品掛鈎結構從業者的核對清單：

- 以週期低位的價格測試借款人的狀況，因為在1870年代、1920年後及1929年後，於商品週期頂峰作出的貸款決定損失最為慘重。
- 分析投資與生產之間的時間差。樹木作物及礦場的時間差可長達數年，並會導致過度投資。

© 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.

- 評估對價格支持計劃、生產商協議或國家干預的任何依賴，並模擬其失效的後果，1985年的錫危機正是例證。
- 透過獨立檢驗及貨倉監控，核實所融資貨物的存在、品質及分級，因為抵押品的價值取決於其背後的商品。
- 確定收入及償債的貨幣，以及各自背後的匯率制度，因為固定匯率會把風險由匯率轉移至本地流動性。
- 在金融中心層面考慮集中風險，因為依賴少數商品的樞紐，正如殖民地時期新加坡依賴錫和橡膠，會與這些商品同步經歷週期。

註釋

1. W.G. Huff, "The Development of the Rubber Market in Pre-World War II Singapore", *Journal of Southeast Asian Studies*, vol. 24, no. 2, September 1993, 第285–306頁，註18–19（按Cambridge Core所示），關於海外銷售的分級，包括美國代碼及「fair average quality」標準，以及新加坡商行以自家等級出售。 ↩
2. 貿易及工業部長楊榮文（George Yeo）2004年演講，新加坡國家檔案館，新聞稿2004020604：SICOM "first started with the formation of the RAS Commodity Exchange in May 1992"，源於當時作為法定機構的新加坡橡膠協會私有化；1994年2月改名為新加坡商品交易所。 ↩
3. Wikipedia, "Singapore Commodity Exchange"（2026年11月瀏覽）：2008年6月30日，新加坡交易所完成收購Singapore Commodity Exchange Ltd（SICOM），使其成為全資附屬公司。 ↩
4. Hedgeweek, "SGX launches options on global pricing benchmark for natural rubber", 2019年5月27日：SGX "has launched the industry's first options contract on TSR 20 rubber, the global benchmark grade"；"In 2018, SGX cleared more than 9 million metric tonnes of rubber derivatives, a 23% increase year-on-year." ↩

© 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