GIC ve rezervlerin yönetimi

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

GIC'nin 1981'deki kökenleri

GIC varlığını 1970'lerin süreklilik kazanan fazlalarına borçludur. Bütçe fazlaları, CPF katkıları ve güçlü bir ödemeler dengesi, Singapur Para Otoritesi (MAS) ile para kurulunun esas olarak likit varlıklarda tuttuğu rezervler yaratmıştı. Bu varlıkların değeri enflasyon karşısında aşınıyordu. 1 Ağustos 1980'de Para Otoritesi'nin başkanlığına atanan Goh Keng Swee, rezervlerin farklı bir yaklaşım gerektirdiği sonucuna vardı. Singapur'un hesaplarında, ihtiyatlı maliye politikası ve zorunlu CPF katkılarından kaynaklanan yapısal bir "kronik fazla" görüyordu.[1]

Aralık 1980'de teslim edilen ve Para Otoritesi'ni konu alan bir danışmanlık raporu, Goh'a göre "çok temel bir noktayı gözden kaçırmıştı": "rezervleri yönetecek ayrı bir kuruluş olmalıdır". 27 Şubat 1981'de Goh, hükümetin bir yatırım şirketi kuracağını duyurdu. Para Otoritesi, para birimini karşılamak ve döviz kurunu yönetmek için gereken rezervleri elinde tutacaktı. Yeni şirket ise "parasal olmayan" rezervleri uzun vadeli sermaye büyümesi için yönetecekti. Açıklamada belirtildiği gibi, "yatırım portföyü yönetimi ile likidite yönetimi farklı yaklaşımlar gerektiriyordu".[2]

© 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.

Government of Singapore Investment Corporation (Singapur Hükümeti Yatırım Şirketi), 22 Mayıs 1981'de kuruldu.[3] Goh, isteksiz olan Lee Kuan Yew'i şirketin başkanlığını üstlenmeye ikna etti. Başbakanın başkanlığının rezervlerin önemine işaret edeceğini savundu. N.M. Rothschild & Sons'tan bir ekip, altı aylık bir deneme süresiyle danışman olarak görevlendirildi.[4] Londra ile kurulan bu bağ dikkate değerdir. Rothschild danışmanları, bir Avrupa yatırım bankasının (merchant bank) yöntemlerini kısa süre sonra dünyanın en büyük kurumsal müşterilerinden biri olacak bir devlet yatırımcısına taşıdı.

Rezervlerin üç yöneticisi

Singapur'un rezervleri, farklı rolleri olan üç kurum tarafından yönetilir. Para Otoritesi, C.V. Bölüm'de anlatılan döviz kuru odaklı para politikasını destekleyen resmî döviz rezervlerini tutar. GIC, hükümetin Para Otoritesi'ndeki mevduatları ve Temasek'teki payı dışında kalan finansal varlıklarının çoğunu yönetir. Temasek ise kendi portföyüne sahiptir ve onu kendisi yönetir. GIC kendisini, yönettiği varlıkların sahibi olmayan bir fon yöneticisi olarak tanımlar.[5]

GIC'nin hukuki konumu, tamamı hükümete ait özel bir şirketinkidir. Anayasa'nın Beşinci Eki'nde (Fifth Schedule) sayılan bir şirket olarak birçok bakımdan doğrudan Cumhurbaşkanına karşı sorumludur. Cumhurbaşkanının onayı olmadan hiç kimse yönetim kuruluna atanamaz veya görevden alınamaz. Hükümet, Maliye Bakanlığı aracılığıyla GIC yönetim kurulunu genel performanstan sorumlu tutar, ancak tek tek yatırım kararlarını yönlendirmez.[6]

Para Otoritesi'nin kendi rezervleri aylık olarak yayımlanır. Uluslararası Para Fonu şablonuna göre bildirilen ön verilere göre resmî rezerv varlıkları Eylül 2026 sonunda 433,4 milyar ABD dolarıydı. GIC'nin yönettiği varlıkların büyüklüğü ise yayımlanmaz. GIC, hükümetin bu rakamın Para Otoritesi ve Temasek'in yayımlanan varlıklarıyla birlikte açıklanmasının rezervlerin tam büyüklüğünü ortaya koyacağı görüşünde olduğunu açıklar.[7]

© 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.

2022 sonrasında Para Otoritesi'nden yapılan aktarımlar

Para Otoritesi ile GIC arasındaki sınır 2022'de değişti. 21 Şubat 2022'den beri yürürlükte olan Singapur Para Otoritesi Kanunu (Monetary Authority of Singapore Act) değişikliği, Otorite'nin hükümetin ihraç ettiği Rezerv Yönetimi Devlet Tahvillerine (Reserves Management Government Securities, RMGS) yatırım yapmasına imkân tanır. Böylece Otorite, para politikası ve finansal istikrar için ihtiyaç duymadığı resmî döviz rezervlerini hükümete aktarabilir. Hükümet de bunları uzun vadeli yatırım için GIC'ye emanet eder.[8]

7 Nisan 2022'de Para Otoritesi bu yolla S$75 milyar aktardı. Aktarımın "Singapur'un toplam döviz rezervlerini değiştirmediğini" ve hükümet harcamalarına kaynak sağlamadığını vurguladı. Mayıs 2022 sonunda bu tahvillerin tedavüldeki tutarı S$122,6 milyara ulaşmıştı. Resmî döviz rezervleri Şubat sonundaki S$579,2 milyardan Mayıs 2022 sonunda S$473,3 milyara geriledi. Reform finans merkezi açısından önemlidir. Büyük bir varlık havuzunu, likidite amacıyla yatırılan bir merkez bankası portföyünden hisse senetleri, özel varlıklar ve gayrimenkul satın alan, bunu da çoğu zaman dış yöneticiler aracılığıyla yapan uzun vadeli bir portföye taşımıştır.[9]

Referans Portföyden Stratejik Portföye

GIC'nin yatırım çerçevesi birçok kez değişti. 1 Nisan 2013'te yüzde 65 küresel hisse senedi ve yüzde 35 küresel tahvilden oluşan bir Referans Portföy (Reference Portfolio) uygulamaya koydu. Bu portföy, hükümetin kabul etmeye hazır olduğu risk düzeyini ifade ediyordu. Altı temel varlık sınıfından oluşan bir Politika Portföyü (Policy Portfolio) ile beceriye dayalı stratejilerden oluşan bir Aktif Portföy (Active Portfolio) yapıyı tamamlıyordu.[10]

GIC, 1 Nisan 2026'dan bu yana hükümetin risk iştahını ve uzun vadeli getiri beklentilerini temsil eden bir Stratejik Portföy (Strategic Portfolio) etrafında kurulmuş yeni bir çerçeveye geçmektedir. Yeni çerçevede GIC'nin, onaylanmış risk parametreleri içinde aktif yönetim yoluyla uzun vadede Stratejik Portföyün üzerinde performans göstermesi beklenmektedir. Referans Portföy yalnızca bir risk iştahını

© 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.

ifade ediyordu ve performans ölçütü işlevi görmüyordu. Değişiklik GIC'yi, birçok büyük emeklilik fonu ve egemen varlık fonunun kullandığı toplam portföy yaklaşımına yaklaştırıyor. Bu yaklaşım, bir yöneticiyi tanımlanmış bir ölçütün üzerine kattığı değere göre değerlendirir. GIC, bölgesel risklerini izlemekle birlikte varlıklarını coğrafyaya göre dağıtmadığını belirtir.[11]

Performans ve yirmi yıllık reel getiri

GIC performansını esas olarak yıllıklandırılmış, yuvarlanan yirmi yıllık reel getiriyle, yani küresel enflasyonun üzerindeki getiriyle ölçer. 24 Temmuz 2026'da yayımlanan 2025/26 yılı raporunda, 31 Mart 2026'da sona eren dönem için ABD doları bazında yıllık yüzde 3,4 yirmi yıllık reel getiri ve yıllık yüzde 5,6 nominal getiri açıkladı. Bu rakam bir yıl önce yüzde 3,8'di. Hükümet Parlamento'da düşüşün bir kısmını, son yıllarda daha fazla çeşitlendirme ve daha düşük riskli bir duruşla izlenen daha temkinli yatırım yaklaşımına bağladı.[12]

Daha uzun dönemlerde sicil istikrarlıdır. 2018'de hükümet Parlamento'ya, GIC'nin 31 Mart 2017'ye kadarki yirmi yıllık yıllıklandırılmış reel getirisinin yüzde 3,7 olduğunu bildirdi. Temasek'in aynı dönemdeki nominal pay sahibi getirisi ise Singapur doları bazında yıllık yüzde 6'ydı.[13] İki rakam doğrudan karşılaştırılamaz. GIC reel getirileri ABD doları bazında, Temasek ise nominal getirileri Singapur doları bazında raporlar. İki kurum ayrıca farklı görevler üstlenir.

GIC zaman zaman diğer finans merkezlerinde de herkesin bildiği bir isim hâline gelmiştir. 10 Aralık 2007'de, toplam CHF 13 milyarlık bir sermaye artırımının parçası olarak zorunlu dönüştürülebilir tahviller aracılığıyla UBS'ye CHF 11 milyar yatırım yapmayı kabul etti.[14] Cenevre cildinin okurları için bu olay, iki finans merkezinin birbirine ne kadar sıkı bağlı olduğunu gösterir. Singapur'un rezervleri, küresel finans krizinin ilk aşamasında İsviçre'nin en büyük bankasını destekledi. UBS hisseleri tahviller dönüştürülmeden önce sert biçimde düştüğü için yatırım GIC'ye pahalıya mal oldu.[15]

© 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.

Notlar

1. GIC, *Bold Vision* (boldvision.gic.com.sg), 7. bölüm, "Genesis of an Idea" (erişim tarihi: Kasım 2026): Goh Keng Swee 1 Ağustos 1980'de MAS başkanlığına atandı; rezervler esas olarak enflasyon karşısında aşınan likit varlıklarda tutuluyordu; ihtiyatlı maliye politikası ve zorunlu CPF katkılarının yol açtığı "chronic surplus". ↩
2. GIC, *Bold Vision*, 7. bölüm: Aralık 1980 tarihli MSD raporu; Goh'un raporun "missed a very essential point" olduğu yönündeki sözleri: "there must be a separate body to manage the reserves"; 27 Şubat 1981 tarihli basın açıklaması. GIC, *Bold Vision*, 7. bölüm; 27 Şubat 1981 tarihli açıklamadan aktarım. ↩
3. National Library Board, "Government of Singapore Investment Corporation", *Infopedia*: 22 Mayıs 1981'de Şirketler Kanunu uyarınca kuruldu; başkan Lee Kuan Yew, başkan yardımcısı Goh Keng Swee. ↩
4. GIC, *Bold Vision*, 7. bölüm: Lee "not keen", ancak Goh tarafından ikna edildi; başbakanın başkanlığı rezervlerin hayati önemine işaret olarak; Rothschild ekibi (Moser, Katz ve Mortimer) Şubat 1981'de altı aylık deneme süresiyle danışman olarak atandı. ↩
5. GIC, "FAQs" (gic.com.sg, erişim tarihi: Kasım 2026): GIC, hükümetin finansal varlıklarının çoğunu yönetir, "except its deposits in MAS and its stake in Temasek Holdings"; GIC varlıkların sahibi değil, fon yöneticisidir. ↩
6. GIC, "FAQs" (gic.com.sg, erişim tarihi: Kasım 2026): tamamı hükümete ait özel şirket; doğrudan Cumhurbaşkanına karşı sorumlu Beşinci Ek şirketi; yönetim kurulu atamaları ve görevden almalar için Cumhurbaşkanının onayı gerekir; Maliye Bakanlığı yönetim kurulunu genel portföy performansından sorumlu tutar ve tek tek yatırım kararlarını yönlendirmez veya etkilemez. ↩
7. Monetary Authority of Singapore, "International Reserves and Foreign Currency Liquidity", Eylül 2026 (ön veriler), mas.gov.sg (erişim tarihi: Kasım 2026): resmî rezerv varlıkları 433.412,40 milyon ABD doları. GIC, "FAQs" (gic.com.sg, erişim tarihi: Kasım 2026): GIC yönetimindeki varlıkları

© 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.

açıklamaz, çünkü bu rakam MAS ve Temasek'in yayımlanan varlıklarıyla birlikte rezervlerin tam büyüklüğünü ortaya koyar. ↩

8. Maliye Bakanlığı, Başbakan Yardımcısı ve Maliye Bakanı Lawrence Wong'un Hazel Poa'ya meclis yanıtı, "Amount of Foreign Reserves Transferred to GIC To-date and Additional Reserves Accumulated since February 2022", 5 Temmuz 2022: MAS (Amendment) Act 21 Şubat 2022'den beri yürürlükte; para politikası ve finansal istikrar için gerekmeyen rezervlerin aktarımı; GIC tarafından uzun vadeli yönetim. ↩
9. Monetary Authority of Singapore, basın duyurusu "MAS Transfers S$75 Billion Excess Official Foreign Reserves to the Government", 7 Nisan 2022. Maliye Bakanlığı, 5 Temmuz 2022 tarihli meclis yanıtı (Lawrence Wong): Mayıs 2022 sonunda tedavülde S$122,6 milyar RMGS; resmî döviz rezervleri S$579,2 milyardan (Şubat 2022 sonu) S$473,3 milyara (Mayıs 2022 sonu) geriledi. ↩
10. GIC, "GIC's New Investment Framework", 2 Ağustos 2013 (gic.com.sg, erişim tarihi: Kasım 2026): çerçeve 1 Nisan 2013'te uygulamaya kondu; yüzde 65 küresel hisse senedi ve yüzde 35 küresel tahvilden oluşan Referans Portföy; altı temel varlık sınıfından oluşan Politika Portföyü; Aktif Portföy. ↩
11. Maliye Bakanlığı, İkinci Maliye Bakanı Jeffrey Siow'un Victor Lye'a meclis yanıtı, "Principles and Risk Parameters for GIC's Strategic Portfolio Framework", 8 Eylül 2026: geçiş 1 Nisan 2026'da başladı; Referans Portföy bir performans ölçütü değildi; GIC'nin Stratejik Portföyün "within approved risk parameters" üzerinde performans göstermesi bekleniyor. GIC, "FAQs": Stratejik Portföy hisse senetleri, sabit getirili menkul kıymetler ve reel varlıklardan oluşur. GIC, "Our Portfolio" (gic.com.sg, erişim tarihi: Kasım 2026): "While we do not allocate our assets by geography, we monitor our exposures across regions." ↩
12. GIC, *Report on the Management of the Government's Portfolio for the Year 2025/26*, 24 Temmuz 2026 (gic.com.sg): yirmi yıllık yıllıklandırılmış nominal getiri yüzde 5,6 (ABD doları) ve reel getiri yüzde 3,4. GIC, "FAQs": ABD doları bazında on yıllık ve beş yıllık nominal getiriler yüzde 6,2 ve yüzde 3,6. Maliye

© 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.

Bakanlığı, Kıdemli Maliye Devlet Bakanı Jeffrey Siow'un Pritam Singh'e meclis yanıtı, "Drop in GIC's Annualised Rolling 20-year Real Rate of Return for Year Ended 31 March 2026", 5 Ağustos 2026. ↩

13. Maliye Bakanlığı, İkinci Maliye Bakanı Indranee Rajah'nın meclis yanıtı, "Long Term Investment Returns of Temasek Holdings and GIC", 10 Temmuz 2018: Temasek'in net portföy değeri 164 milyar dolardan (2007) 275 milyar dolara (2017); Temasek'in yirmi yıllık yıllıklandırılmış nominal getirisi yüzde 6 (S$); GIC'nin yirmi yıllık yıllıklandırılmış reel getirisi yüzde 3,7. ↩
14. GIC, "Statement by Dr Tony Tan Keng Yam, Deputy Chairman and Executive Director, GIC, at GIC's Media Conference on Its Investment in UBS", 10 Aralık 2007 (gic.com.sg): CHF 13 milyarlık sermaye artırımının CHF 11 milyarı, zorunlu dönüştürülebilir tahviller şeklinde. ↩
15. "Disappointed With UBS Loss, Singapore's GIC Fund Cuts Stake", Bloomberg, Yahoo Finance aracılığıyla (yalnızca arama özeti): GIC, CHF 11 milyarlık tahvillerinin dönüşümünü tamamladığında UBS hisseleri değerlerinin yaklaşık üçte ikisini kaybetmişti; bu kayıp faiz ödemeleriyle kısmen telafi edildi. ↩

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.