Devlet sermayesi: CPF, Temasek ve GIC

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

Çok az finans merkezi, Singapur kadar kendi devletinin tasarruflarıyla biçimlenmiştir. Çalışan her vatandaş ve daimî oturma izni sahibi, ücretinin bir kısmını Merkezi İhtiyat Fonu'na (Central Provident Fund, CPF) öder. Hükümet bu tasarrufları ve kendi bütçe fazlalarını uzun vadeli yabancı varlıklara dönüştürür ve bunları GIC yönetir. Temasek Holdings ise 1960'ların devlet işletmelerinden doğan bir şirket portföyünü elinde tutar ve yönetir. Singapur Para Otoritesi (MAS) para birimini destekleyen resmî döviz rezervlerini tutar. Bu kurumların yayımladığı rakamlar bile toplamda bir trilyon Singapur dolarını aşıyor.[1] Gerçek toplam ise kamuoyunun merak ettiği bir konudur, çünkü hükümet bunu açıklamamayı tercih etmiştir.

Bu bölüm, söz konusu devlet sermayesinin nasıl biriktirildiğini ve nasıl yönetildiğini inceler. Ücretleri ulusal tasarrufa dönüştüren zorunlu tasarruf sistemi Merkezi İhtiyat Fonu ile başlar. Ardından iki yatırım şirketini, Temasek Holdings ve GIC'yi izler, sonra rezervlerin kullanımını düzenleyen anayasal çerçeveye geçer. Bir sonraki kısım şeffaflığı ve egemen varlık fonlarına yönelik Santiago İlkeleri'ni ele alır. Son kısımlar, devlet sermayesinin finans merkezi için nasıl bir çapa işlevi gördüğünü ve onunla muhatap olan uygulayıcılar için bundan ne sonuçlar çıktığını sorgular.

© 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.

Cenevre cildi, büyük ölçüde özel servete dayanan bir finans merkezini anlatır. Bu servetin önemli bir kısmı yabancıdır ve özel bankalar ile bağımsız varlık yöneticileri tarafından yönetilir. Cilt, Cenevre'nin büyük kuruluşlarının emeklilik fonları, egemen varlık fonları ve sigortacılar için kurumsal yetkilere doğru çeşitlendiğine de dikkat çeker.[2] Singapur bunun ayna görüntüsüdür. Devleti, dünyanın en tanınmış iki kamu yatırımcısının sahibidir ve bunların yurt içi sermayesi varlık yönetimi sektörünü ilk yıllarından itibaren biçimlendirmiştir. Bölümün sonundaki karşılaştırma bu farka geri döner.

Temel noktalar

Merkezi İhtiyat Fonu 1 Temmuz 1955'te zorunlu bir tasarruf sistemi olarak faaliyete başladı. 1968'den sonra konut sahipliğinin, daha sonra da sağlık ve emeklilik harcamalarının finansmanında başlıca araç hâline geldi. CPF tasarrufları, devredilemeyen Özel Singapur Devlet Tahvillerine (Special Singapore Government Securities) yatırılır. Bu tahviller üyelere yüzde 2,5 ve yüzde 4'lük garantili taban faiz öder. Temasek Holdings 1974'te 354 milyon Singapur doları (S$354 milyon) tutarında bir portföyle kuruldu ve 31 Mart 2026 itibarıyla S$518 milyar net portföy değeri açıkladı. 1981'de kurulan GIC, hükümetin finansal varlıklarının büyük bölümünü bir fon yöneticisi olarak yönetir ve Mart 2026'ya kadarki 20 yıllık dönemde yıllık yüzde 3,4 reel getiri açıkladı. 1991'den beri seçilmiş Cumhurbaşkanı geçmiş rezervler üzerinde anayasal bir "ikinci anahtara" sahiptir. Net Yatırım Getirileri (Net Investment Returns) çerçevesi ise hükümetin rezervlerden beklenen uzun vadeli reel getirilerin yarısına kadarını harcamasına izin verir.

Notlar

1. Bu bölümde atıf yapılan rakamların toplamı: Temasek'in 31 Mart 2026 itibarıyla S$518 milyar net portföy değeri (*TechNode Global*, 8 Temmuz 2026) ve Eylül 2026'da 433,4 milyar ABD doları tutarındaki MAS resmî rezerv varlıkları (MAS, "International Reserves and Foreign Currency Liquidity"). Bir kısmı GIC'nin yönettiği varlıklara yansıyan 689 milyar dolarlık CPF bakiyeleri bu toplama dahil değildir. ↩

© 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.

2. Ressos, *Genève, place financière internationale*, partie E, chap. II: Cenevre'nin büyük kuruluşları için bir çeşitlendirme olarak "caisses de pension, fonds souverains, assureurs, fondations" adına kurumsal varlık yönetimi. ↩

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