Singapur Menkul Kıymetler Borsası

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

Aracılar birliğinden Malaya Menkul Kıymetler Borsası'na

Singapur'da hisse senedi ticareti, gelişimi B. Kısım'da anlatılan kauçuk ve kalay şirketlerinin, bankaların ve ticaret evlerinin menkul kıymetleriyle uğraşan aracılar arasında gayriresmî olarak başladı. İlk resmî kuruluş, 1930'da resmî bir örgüt hâline gelen Singapur Borsa Aracıları Birliği (Singapore Stockbrokers' Association) oldu. Birlik 1937'de Malaya Borsa Aracıları Birliği (Stockbrokers' Association of Malaya) adıyla yeniden tescil edildi, ancak hâlâ halka açık hisse senedi işlemleri yürütmüyordu.[1] Birlik üyeleri için davranış kuralları koyuyor ve komisyonları belirliyordu. Ancak henüz yayımlanmış bir fiyat listesine sahip halka açık bir piyasa sağlamıyordu.

Halka açık işlemler, 9 Mayıs 1960'ta faaliyete geçen Malaya Menkul Kıymetler Borsası (Malayan Stock Exchange) ile başladı. 1961'den itibaren bir pano sistemi, biri Singapur'da diğeri Kuala Lumpur'da olmak üzere iki işlem salonunu birbirine bağladı. Bu salonlar telefonla tek bir piyasa olarak birbirine bağlanmıştı. Malezya Menkul Kıymetler Borsası (Malaysian Stock Exchange) resmî olarak 1964'te

© 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.

kuruldu.[2] Borsa, dönemin siyasi projesini yansıtıyordu. C. Kısım, II. Bölüm'de açıklandığı gibi Singapur 1963'ten 1965'e kadar Malezya'nın bir parçasıydı. Bu nedenle ortak bir hisse senedi piyasası, ortak bir para biriminin ve ortak bir mal piyasasının doğal tamamlayıcısıydı.

1973 ayrılığı

Ağustos 1965'teki siyasi ayrılık, ortak hisse senedi piyasasını sona erdirmedi. İki devletin para birimleri başa baş olarak karşılıklı değiştirilebilir olmaya devam ettiğinden borsa, Malezya ve Singapur Menkul Kıymetler Borsası (Stock Exchange of Malaysia and Singapore) adıyla her iki ülkede faaliyetini sürdürdü. Bu düzen 1973'te sona erdi. Para birimlerinin karşılıklı değiştirilebilirliğine son verildiğinde ortak borsa, Kuala Lumpur Menkul Kıymetler Borsası (Kuala Lumpur Stock Exchange) ve Singapur Menkul Kıymetler Borsası (Stock Exchange of Singapore, SES) olarak ikiye ayrıldı.[3] Karşılıklı değiştirilebilirlik, Malezya'nın düzenlemeden çekildiği 8 Mayıs 1973'te sona erdi. Bu adımın parasal arka planını C. Kısım, V. Bölüm anlatmaktadır.[4]

Ayrılık başlangıçta kotasyonları bölmedi. Singapur şirketleri Kuala Lumpur'da kote olmaya devam ettiği gibi Malezya şirketleri de Singapur'da kote kaldı. Böylece her iki şehirdeki yatırımcılar diğerinin hisselerini alıp satmayı sürdürdü. Üye aracılarına ait bir şirket olan Singapur Menkul Kıymetler Borsası, bağımsız hayatına şehirden daha geniş bir bölgenin piyasası olarak başladı. Bu bölgesel rol, A. Kısım'daki transit ticaret limanından (entrepôt) I. Kısım'daki bölge merkezlerine kadar bu kitabın tekrar eden bir temasıdır.

SESDAQ ve Merkezi Limitli Emir Defteri

1980'lerin sonunda borsa iki piyasa ekledi. Daha az zorlu kotasyon kriterlerine sahip küçük şirketler için ikinci bir pazar olan SESDAQ 1987'de açıldı. Başbakan Yardımcısı Lee Hsien Loong, Kasım 1997'deki onuncu yıl dönümünde, SESDAQ'ın ilk on yılında 80 şirketin kote olduğunu ve bunlardan 20'sinin Ana Pazar'a (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) geçtiğini bildirdi.[5] SESDAQ'ın yerini 26 Kasım 2007'de sponsor gözetimindeki bir pazar olan Catalist aldı. Catalist bugün de küçük ihraççıların piyasası olmayı sürdürüyor.[6]

İkinci yeni piyasa Malezya ile yaşanan bir anlaşmazlıktan doğdu. Malezya tüm Malezya hisselerini Singapur Menkul Kıymetler Borsası'ndaki kotasyondan çektiğinde borsa, Ocak 1990'da Merkezi Limitli Emir Defteri (Central Limit Order Book) veya CLOB International adlı bir tezgâhüstü piyasa kurdu. Malezya hisseleri Singapur'da bu piyasada işlem görmeye devam etti. Kuala Lumpur Menkul Kıymetler Borsası buna itiraz etti ve CLOB'u "tanınmayan bir piyasa" olarak nitelendirdi. Sekiz yıl boyunca CLOB, Singapurlu yatırımcılara Malezya şirketlerine kolay erişim sağladı. Ancak hukuki temeli Singapur makamlarının kontrolü dışındaydı.

Bu zayıflık, bu kısmın III. Bölümü'nde incelenen Asya mali krizi sırasında ortaya çıktı. Malezya 1998'de sermaye kontrolleri uygulamaya koyduğunda, Kuala Lumpur Menkul Kıymetler Borsası 31 Ağustos 1998'de Malezya hisselerinin takas ve mutabakatına ilişkin yeni kurallar açıkladı. Parlamento'da verilen yanıta göre o tarihte CLOB'da Malezya hissesi tutan 197.000 yatırımcı vardı ve bunların yaklaşık yüzde 90'ı Singapurluydu. CLOB 4 Eylül 1998'de askıya alındı, 9–15 Eylül tarihleri arasında beş işlem günü için yeniden açıldı ve ardından kapatıldı.[7] Bir Malezya kaynağı, tahminen 17 milyar ringgit (RM17 milyar) değerinde hisseye sahip yaklaşık 172.000 yatırımcı gibi daha düşük bir rakam verir. Aynı kaynak, Şubat 2000'de her iki borsanın desteklediği bir anlaşmanın dondurulan hisselerin aşamalı olarak serbest bırakılmasına imkân tanıdığını da kaydeder.[8] İki yatırımcı rakamı arasındaki fark muhtemelen, meclis yanıtına göre Malezya hisselerinin tamamını zaten satmış olan 24.000 yatırımcıdan kaynaklanmaktadır. CLOB olayı Singapur'a, başka bir devletin menkul kıymetleri üzerine kurulan bir piyasanın ancak o devletin iyi niyeti kadar güvenli olduğunu öğretti.

© 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.

1985 Pan-Electric krizi

Barings'ten önce menkul kıymetler borsasının karşılaştığı en ciddi sınav 1985'te geldi. Soğutma, otelcilik ve gayrimenkul alanlarında faaliyet gösteren borsaya kote bir şirket olan Pan-Electric Industries, 35 bankadan 453 milyon dolar borç almıştı. Bunun 283 milyon doları teminatsızdı. Şirket bağlı ortaklıklarıyla birlikte 160 milyon dolar tutarında vadeli hisse senedi sözleşmeleri de yapmıştı. Bunların 140 milyon doları, iş insanı ve siyasetçi Tan Koon Swan'ın kontrolündeki iki Malezya şirketiyle ilgiliydi.[9] Vadeli sözleşmeler tarafları gelecekteki tarihlerde sabit fiyatlardan hisse satın almakla yükümlü kılıyordu. Hisse fiyatları yükselirken grubun gerçek mali durumunu gizlediler. Birkaç aracı kurumun kaderini de tek bir şirketler grubuna bağladılar.

18 Kasım 1985'te Pan-Electric, bir banka kredisinin 7,5 milyon dolarlık taksitini ödeyemedi. 30 Kasım'da kayyım yönetimine girdi. Bunun üzerine Singapur Menkul Kıymetler Borsası 2–4 Aralık 1985 tarihleri arasında tüm işlemleri durdurdu. Kuala Lumpur borsası da kapandı. Kapanışın amacı, vadeli sözleşmeleri finanse etmiş olan aracılar risklerini değerlendirirken fiyatların düzensiz biçimde çökmesini önlemekti. 3 Aralık'ta dört büyük yerli banka, DBS, OCBC, Overseas Union Bank ve UOB, etkilenen aracı kurumlar için 180 milyon dolarlık bir kredi hattı açtı. Maliye Bakanı Richard Hu, fonun "kendi tedbirsizlikleri yüzünden aciz düşmüş aracıları tek tek kurtarmak için tasarlanmadığını" belirtti.[10]

Krizin kalıcı sonuçları oldu. Yarım düzine kadar aracı kurum iflas etti. Pan-Electric hakkında ise 9 Ekim 1986'da tasfiye kararı verildi. Tan Koon Swan 21 Ocak 1986'da tutuklandı ve iki yıl hapis cezasına çarptırıldı. Parlamento, 18 Ağustos 1986'da yürürlüğe giren yeni bir Menkul Kıymetler Sektörü Kanunu (Securities Industry Act) çıkardı. Kanun 1973 tarihli kanunu yürürlükten kaldırdı ve MAS'a menkul kıymetler sektörü üzerinde daha fazla kontrol yetkisi verdi.[11] MAS daha sonra yeni menkul kıymetler mevzuatının hayata geçirilmesini dönemin MAS Genel Müdürü J Y Pillay'e atfetti.[12] Barings'ten on yıl önce Pan-Electric'in verdiği ders şuydu: aracılarına ait olan ve onlar tarafından yönetilen bir piyasaya, o aracıların kaldıraç kullanımını tek başına denetleme görevi bırakılamazdı.

© 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.

1985 ve 1995 krizlerinin ortak bir yapısı vardır. Her iki durumda da bir piyasa katılımcısı vadeli sözleşmeler veya vadeli işlem sözleşmeleri yoluyla gizli bir risk biriktirdi. Her iki durumda da risk, ancak onu finanse edecek para tükendiğinde görünür hâle geldi. Fark piyasa altyapısındaydı. Pan-Electric'in vadeli sözleşmeleri günlük teminat içermeyen ikili anlaşmalardı. Bu nedenle zararlar, karşı taraflar temerrüde düşene kadar fark edilmeden birikti. Leeson'ın vadeli işlem pozisyonları ise bir takas kurumu tarafından her gün piyasa değerine göre değerleniyor ve teminata bağlanıyordu. Bu sayede pozisyonların arkasındaki banka batsa da borsa zarar görmedi. İki kriz arasında Singapur, kaldıracı ölçülebileceği bir yere yerleştirmeyi öğrenmişti.

Notlar

1. Wikipedia, "Bursa Malaysia" (erişim tarihi: Kasım 2026): tarihçe 1930'a, "when the Singapore Stockbrokers Association became an official organisation" tarihine uzanır; 1937'de birlik "re-registered as the Stockbrokers' Association of Malaya, but it still did not trade public shares". ↩
2. Wikipedia, "Bursa Malaysia" (erişim tarihi: Kasım 2026): Malaya Menkul Kıymetler Borsası bünyesinde halka açık işlemler 1960'ta "started on 9 May"; 1961'de "a board system was introduced in two trading places", biri Singapur'da diğeri Kuala Lumpur'da olmak üzere telefonla tek bir piyasa olarak birbirine bağlandı; "The Malaysian Stock Exchange was formally formed in 1964." ↩
3. Wikipedia, "Stock Exchange of Singapore" (erişim tarihi: Kasım 2026): SES "was formed in 1973, when the termination of currency interchangeability between Malaysia and Singapore" Malezya ve Singapur Menkul Kıymetler Borsası'nın SES ve Kuala Lumpur Stock Exchange Bhd olarak ayrılmasına yol açtı; aynı ayrılık hakkında Wikipedia, "Bursa Malaysia" (erişim tarihi: Kasım 2026). ↩
4. Wikipedia, "Singapore dollar" (erişim tarihi: Kasım 2026): Singapur doları, Karşılıklı Değiştirilebilirlik Anlaşması (Interchangeability Agreement) uyarınca "exchangeable at par with the Malaysian ringgit until 8 May 1973". ↩

© 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.

5. Lee Hsien Loong, "New Approach to Regulating and Developing Singapore's Financial Sector", SESDAQ'ın 10. yıl dönümünde yapılan konuşma, 4 Kasım 1997, mas.gov.sg: on yıl içinde SESDAQ'ta 80 şirket kote oldu ve bunlardan 20'si o zamandan beri Ana Pazar'a geçti; toplam piyasa değeri yaklaşık 5 milyar dolar. ↩
6. Wikipedia, "Singapore Exchange" (erişim tarihi: Kasım 2026): "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 Ekim 1998, mas.gov.sg: SES, Malezya'nın tüm Malezya hisselerini SES'teki kotasyondan tek taraflı olarak çekmesinin ardından Ocak 1990'da CLOB'u kurdu; KLSE onu "an unrecognised market" olarak nitelendirdi; 31 Ağustos 1998 tarihli yeni KLSE kuralları; 31 Ağustos 1998 itibarıyla CLOB'da Malezya hissesi tutan 197.000 yatırımcı, yaklaşık yüzde 90'ı Singapurlu, bunlardan 24.000'i Malezya hisselerinin tamamını satmıştı; 4 Eylül 1998'de askıya alma ve 9–15 Eylül tarihleri arasında yeniden açılış; CLOB iskontosu 28 Ağustos'taki yüzde 9'dan 3 Eylül'de yüzde 49'a çıktı. ↩
8. *The Edge Malaysia*, "CLOB got clobbered", *The Edge Malaysia Weekly*, 7–13 Mart 2022: yaklaşık 172.000 Singapurlu yatırımcı tahminen RM17 milyar değerinde CLOB hissesine sahipti; Şubat 2000'de her iki borsanın desteklediği bir anlaşma pay sahiplerine, Temmuz 2000'den itibaren 13 ay içinde serbest bırakmayla Effective Capital aracılığıyla devir de dahil olmak üzere iki serbest bırakma seçeneği sundu. ↩
9. Joanna Tan, "Fridge Maker Freezes Stock Market", *BiblioAsia*, cilt 21, sayı 4, Ocak–Mart 2026: Pan-El 35 bankadan 453 milyon dolar borç almıştı, bunun 283 milyon doları teminatsızdı; 160 milyon dolarlık vadeli sözleşmeler, bunların 140 milyon doları her ikisi de Tan Koon Swan'ın kontrolündeki Supreme Corporation Berhad ve Grand United Holdings Berhad ile; 40 milyon dolarlık bir depozito ödendi. ↩
10. Joanna Tan, "Fridge Maker Freezes Stock Market", *BiblioAsia*, Ocak–Mart 2026: 18 Kasım 1985'te ödenmeyen 7,5 milyon dolarlık taksit; 30 Kasım

© 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.

1985'te kayyım olarak Price Waterhouse'un atanmasıyla kayyım yönetimi; SES'in 2–4 Aralık 1985 tarihleri arasında tüm işlemleri askıya alması, "unprecedented" olarak nitelendirildi; Kuala Lumpur borsası da askıya alındı; 3 Aralık 1985'te DBS, OCBC, Overseas Union Bank ve UOB'den bir kredi hattı olarak duyurulan 180 milyon dolarlık fon; Richard Hu'nun fonun amacına ilişkin açıklaması. ↩

11. Joanna Tan, "Fridge Maker Freezes Stock Market", *BiblioAsia*, Ocak–Mart 2026: "half a dozen stockbroking firms" iflasa sürüklendi; 9 Ekim 1986 tarihli tasfiye kararı; Tan Koon Swan'ın 21 Ocak 1986'da tutuklanması ve iki yıllık hapis cezası; Securities Industry Act 18 Ağustos 1986'da yürürlüğe girdi, Securities Industry Act 1973'ü yürürlükten kaldırdı ve MAS'a menkul kıymetler sektörü üzerinde daha fazla kontrol yetkisi verdi. ↩

12. Ravi Menon, SIMEX'in 30. yıl dönümünde SIMEX Hall of Fame'de yaptığı konuşma, 4 Aralık 2014, Mondo Visione tarafından yayımlandı: 1985–1989 döneminde MAS Genel Müdürü olan J Y Pillay, Pan-Electric krizinin ardından yeni menkul kıymetler mevzuatının uygulanmasına yardımcı oldu. ↩

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.