הון המדינה: CPF, Temasek ו־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

מעט מרכזים פיננסיים מעוצבים במידה כה רבה על ידי החסכונות של המדינה שלהם כמו סינגפור. כל אזרח עובד וכל תושב קבע מפרישים חלק משכרם לקרן החיסכון המרכזית (Central Provident Fund, CPF). הממשלה ממירה את החסכונות האלה ואת עודפי התקציב שלה לנכסים זרים לטווח ארוך, שאותם מנהלת GIC, ואילו Temasek Holdings מחזיקה ומנהלת תיק של חברות שצמח מתוך המפעלים הממשלתיים של שנות השישים. הרשות המוניטרית של סינגפור (Monetary Authority of Singapore, MAS) מחזיקה את יתרות המטבע החוץ הרשמיות התומכות במטבע. הנתונים שמוסדות אלה מפרסמים מסתכמים כבר עתה ביותר מטריליון דולר סינגפורי.[1] הסכום האמיתי שלהם הוא עניין לציבור, שכן הממשלה בחרה שלא לחשוף אותו.

פרק זה בוחן כיצד נצבר הון המדינה הזה וכיצד הוא מנוהל. הוא פותח בקרן החיסכון המרכזית, תוכנית החיסכון החובה שהפכה שכר לחיסכון לאומי. לאחר מכן הוא עוקב אחר שתי חברות ההשקעה, Temasek Holdings ו־GIC, ועובר למסגרת החוקתית המסדירה את השימוש ביתרות. סעיף נוסף דן בשקיפות ובעקרונות סנטיאגו (Santiago Principles) לקרנות עושר ריבוניות. הסעיפים האחרונים שואלים כיצד שימש הון המדינה עוגן למרכז הפיננסי, ומה נובע מכך עבור אנשי מקצוע הבאים עמו במגע.

כרך ז׳נבה מתאר מרכז פיננסי שנבנה ברובו על עושר פרטי, שחלק ניכר ממנו זר, ומנוהל בידי בנקים פרטיים ומנהלי נכסים עצמאיים. הוא מציין שבתים גדולים יותר בז׳נבה גיוונו את פעילותם למנדטים מוסדיים עבור קרנות פנסיה, קרנות עושר ריבוניות ומבטחים.[2] סינגפור היא

© 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.

תמונת הראי. המדינה שלה מחזיקה בשניים מהמשקיעים הריבוניים הידועים ביותר בעולם, שההון המקומי שלהם עיצב את ענף ניהול הנכסים מראשית דרכו. ההשוואה בסוף פרק זה חוזרת אל ההבדל הזה.

עיקרי הדברים

קרן החיסכון המרכזית החלה לפעול ב־1 ביולי 1955 כתוכנית חיסכון חובה, ולאחר 1968 הפכה לכלי העיקרי למימון בעלות על דירות, ובהמשך גם לשירותי בריאות ולפרישה. חסכונות ה־CPF מושקעים באגרות חוב ממשלתיות מיוחדות של סינגפור (Special Singapore Government Securities) שאינן סחירות, המשלמות לעמיתים שיעורי ריבית רצפה מובטחים של 2.5 ו־4 אחוז. Temasek Holdings התאגדה בשנת 1974 עם תיק בשווי 354 מיליון דולר סינגפורי ($S), ודיווחה על שווי תיק נקי של 518 מיליארד דולר סינגפורי ליום 31 במרץ 2026. GIC, שהוקמה בשנת 1981, מנהלת את רוב הנכסים הפיננסיים של הממשלה כמנהלת קרנות, ודיווחה על תשואה ריאלית שנתית ממוצעת של 3.4 אחוז לתקופה של 20 שנה עד מרץ 2026. מאז 1991 מחזיק הנשיא הנבחר ב"מפתח שני" חוקתי על היתרות מן העבר, ואילו מסגרת תשואות ההשקעה נטו (Net Investment Returns) מאפשרת לממשלה להוציא עד מחצית מהתשואות הריאליות הצפויות לטווח ארוך על היתרות.

הערות

1. סכום הנתונים המצוטטים בפרק זה: שווי התיק הנקי של Temasek בסך 518 מיליארד דולר סינגפורי ליום 31 במרץ 2026 (*TechNode Global*, 8 ביולי 2026) ונכסי הרזרבה הרשמיים של MAS בסך 433.4 מיליארד דולר ארה"ב בספטמבר 2026 (MAS, "International Reserves and Foreign Currency Liquidity"), ללא יתרות ה־CPF בסך 689 מיליארד דולר, שחלקן משתקף בנכסים המנוהלים על ידי GIC. ↩

2. Ressos, *Genève, place financière internationale*, partie E, chap. II: ניהול נכסים מוסדי עבור "caisses de pension, fonds souverains, assureurs, fondations" כגיוון של הבתים הגדולים יותר בז'נבה. ↩

© 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