GIC und die Verwaltung der Reserven

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

Die Anfänge von GIC im Jahr 1981

GIC verdankt seine Entstehung den anhaltenden Überschüssen der 1970er-Jahre. Haushaltsüberschüsse, CPF-Beiträge und eine starke Zahlungsbilanz hatten Reserven entstehen lassen, die die Monetary Authority of Singapore (MAS) und das Currency Board überwiegend in liquiden Anlagen hielten, deren Wert die Inflation aufzehrte. Goh Keng Swee, am 1. August 1980 zum Chairman der Monetary Authority ernannt, kam zu dem Schluss, dass die Reserven einen anderen Ansatz erforderten. Er sah in Singapurs Rechnungen einen strukturellen, „chronic surplus", getragen von einer umsichtigen Finanzpolitik und den obligatorischen CPF-Beiträgen.[1]

Ein Beratungsgutachten über die Monetary Authority vom Dezember 1980 hatte nach Gohs Ansicht „missed a very essential point", nämlich dass „there must be a separate body to manage the reserves". Am 27. Februar 1981 kündigte er an, die Regierung werde eine Investmentgesellschaft gründen. Die Monetary Authority sollte die Reserven behalten, die zur Deckung der Währung und zur Steuerung des Wechselkurses nötig waren. Die neue Gesellschaft sollte die „non-monetary"

© 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.

Reserven mit dem Ziel langfristigen Kapitalwachstums verwalten, denn, so die Erklärung, „investment portfolio management and the management of the float required different approaches".[2]

Die Government of Singapore Investment Corporation wurde am 22. Mai 1981 gegründet.[3] Goh überredete den zögernden Lee Kuan Yew, den Vorsitz zu übernehmen. Sein Argument: Ein Premierminister als Chairman signalisiere, wie wichtig die Reserven seien. Ein Team von N.M. Rothschild & Sons wurde für eine sechsmonatige Probezeit als Berater verpflichtet.[4] Die Verbindung nach London verdient Beachtung. Die Rothschild-Berater brachten die Methoden einer europäischen Merchant Bank zu einem staatlichen Investor, der bald zu den größten institutionellen Kunden der Welt gehören sollte.

Die drei Verwalter der Reserven

Singapurs Reserven werden von drei Institutionen mit klar getrennten Aufgaben verwaltet. Die Monetary Authority hält die offiziellen Devisenreserven, die die wechselkursorientierte Geldpolitik stützen, die Kapitel C.V beschreibt. GIC verwaltet den Großteil der finanziellen Vermögenswerte der Regierung, mit Ausnahme ihrer Einlagen bei der Monetary Authority und ihrer Beteiligung an Temasek. Temasek besitzt und verwaltet ihr eigenes Portfolio. GIC versteht sich als Fondsmanager, dem die verwalteten Vermögenswerte nicht gehören.[5]

Rechtlich ist GIC eine private Gesellschaft, die vollständig im Eigentum der Regierung steht. Als Gesellschaft, die im Fifth Schedule der Verfassung aufgeführt ist, ist sie dem Präsidenten in mehrfacher Hinsicht unmittelbar rechenschaftspflichtig. Niemand kann ohne Zustimmung des Präsidenten in ihr Board berufen oder daraus abberufen werden. Die Regierung zieht das Board von GIC über das Finanzministerium für die Gesamtleistung zur Rechenschaft, gibt aber keine Weisungen zu einzelnen Investitionsentscheidungen.[6]

Die eigenen Reserven der Monetary Authority werden monatlich veröffentlicht. Ende September 2026 beliefen sich die offiziellen Währungsreserven nach den vorläufigen Zahlen im Meldeschema des Internationalen Währungsfonds auf 433,4

© 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.

Milliarden US$. Die Höhe des von GIC verwalteten Vermögens wird nicht veröffentlicht. GIC erklärt, die Regierung sei der Ansicht, dass diese Zahl zusammen mit den veröffentlichten Vermögenswerten der Monetary Authority und von Temasek die volle Größe der Reserven offenlegen würde.[7]

Übertragungen von der Monetary Authority seit 2022

2022 verschob sich die Grenze zwischen der Monetary Authority und GIC. Eine Änderung des Monetary Authority of Singapore Act, in Kraft seit dem 21. Februar 2022, erlaubt der Behörde, von der Regierung ausgegebene Reserves Management Government Securities (RMGS) zu zeichnen. Damit kann die Behörde offizielle Devisenreserven, die sie für Geldpolitik und Finanzstabilität nicht benötigt, an die Regierung übertragen. Diese vertraut sie dann GIC zur langfristigen Anlage an.[8]

Am 7. April 2022 übertrug die Monetary Authority auf diesem Weg 75 Milliarden S$. Sie betonte, die Übertragung „does not change Singapore's total foreign reserves" und stelle keine Mittel für Staatsausgaben bereit. Bis Ende Mai 2022 erreichte der ausstehende Betrag dieser Wertpapiere 122,6 Milliarden S$. Die offiziellen Devisenreserven sanken von 579,2 Milliarden S$ Ende Februar auf 473,3 Milliarden S$ Ende Mai 2022. Für den Finanzplatz ist die Reform bedeutsam. Sie verlagerte einen großen Vermögensbestand aus einem auf Liquidität ausgerichteten Zentralbankportfolio in ein Portfolio mit langem Anlagehorizont, das Aktien, Privatmarktanlagen und Immobilien erwirbt, oft über externe Manager.[9]

Vom Reference Portfolio zum Strategic Portfolio

Der Anlagerahmen von GIC hat sich mehrfach geändert. Am 1. April 2013 führte GIC ein Reference Portfolio aus 65 Prozent globalen Aktien und 35 Prozent globalen Anleihen ein. Dieses Portfolio drückte aus, welches Risiko die Regierung zu tragen bereit war. Ein Policy Portfolio aus sechs Kernanlageklassen und ein Active Portfolio mit kompetenzbasierten Strategien vervollständigten die Struktur.[10]

© 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.

Seit dem 1. April 2026 stellt GIC auf einen neuen Rahmen um, in dessen Mittelpunkt ein Strategic Portfolio steht. Es bildet die Risikobereitschaft der Regierung und ihre langfristigen Renditeerwartungen ab. Im neuen Rahmen soll GIC das Strategic Portfolio langfristig durch aktives Management innerhalb genehmigter Risikoparameter übertreffen. Das Reference Portfolio hatte nur eine Risikobereitschaft ausgedrückt und diente nicht als Leistungsmaßstab. Mit dem Wechsel rückt GIC näher an den Total-Portfolio-Ansatz heran, den mehrere große Pensions- und Staatsfonds verwenden. Sie messen einen Manager an dem Mehrwert, den er gegenüber einer festgelegten Benchmark erzielt. Nach eigenen Angaben verteilt GIC sein Vermögen nicht nach Regionen, beobachtet aber seine regionalen Engagements.[11]

Wertentwicklung und die reale Zwanzigjahresrendite

GIC misst seine Wertentwicklung vor allem an der annualisierten rollierenden realen Zwanzigjahresrendite, also der Rendite über der globalen Inflation. In seinem am 24. Juli 2026 veröffentlichten Bericht für das Jahr 2025/26 meldete GIC für den Zeitraum bis zum 31. März 2026 eine reale Zwanzigjahresrendite von 3,4 Prozent jährlich und eine nominale Rendite von 5,6 Prozent jährlich in US-Dollar. Ein Jahr zuvor hatte der Wert bei 3,8 Prozent gelegen. Im Parlament führte die Regierung den Rückgang zum Teil auf einen vorsichtigeren Anlageansatz der vergangenen Jahre zurück, mit stärkerer Diversifizierung und geringerem Risiko.[12]

Über längere Zeiträume ist die Bilanz stetig. 2018 teilte die Regierung dem Parlament mit, die annualisierte reale Rendite von GIC habe in den zwanzig Jahren bis zum 31. März 2017 bei 3,7 Prozent gelegen. Die nominale Aktionärsrendite von Temasek betrug im selben Zeitraum 6 Prozent jährlich in Singapur-Dollar.[13] Die beiden Zahlen lassen sich nicht direkt vergleichen. GIC weist reale Renditen in US-Dollar aus, Temasek nominale Renditen in Singapur-Dollar. Zudem verfolgen die beiden Institutionen unterschiedliche Mandate.

Gelegentlich wurde GIC auch an anderen Finanzplätzen zu einem bekannten Namen. Am 10. Dezember 2007 verpflichtete sich GIC, im Rahmen einer Kapitalspritze von 13 Milliarden CHF über Pflichtwandelanleihen 11 Milliarden

© 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.

CHF in die UBS zu investieren.[14] Für die Leser des Genfer Bandes zeigt die Episode, wie eng die beiden Finanzplätze miteinander verbunden sind. Singapurs Reserven stützten die größte Schweizer Bank in der ersten Phase der globalen Finanzkrise. Für GIC wurde die Investition teuer, weil die UBS-Aktie vor der Wandlung der Anleihen stark fiel.[15]

Anmerkungen

1. GIC, *Bold Vision* (boldvision.gic.com.sg), Kapitel 7, „Genesis of an Idea“ (abgerufen im November 2026): Ernennung von Goh Keng Swee zum MAS-Chairman am 1. August 1980; Reserven überwiegend in liquiden Anlagen gehalten, deren Wert die Inflation aufzehrte; „chronic surplus“, getragen von umsichtiger Finanzpolitik und obligatorischen CPF-Beiträgen. ↩
2. GIC, *Bold Vision*, Kapitel 7: MSD-Bericht vom Dezember 1980; Gohs Bemerkung, er habe „missed a very essential point“: „there must be a separate body to manage the reserves“; Presseerklärung vom 27. Februar 1981. GIC, *Bold Vision*, Kapitel 7, mit Zitat aus der Erklärung vom 27. Februar 1981. ↩
3. National Library Board, „Government of Singapore Investment Corporation“, *Infopedia*: gegründet am 22. Mai 1981 nach dem Companies Act; Lee Kuan Yew Chairman, Goh Keng Swee Deputy Chairman. ↩
4. GIC, *Bold Vision*, Kapitel 7: Lee „not keen“, aber von Goh überzeugt; Vorsitz des Premierministers als Signal, dass die Reserven entscheidend waren; Rothschild-Team (Moser, Katz und Mortimer) im Februar 1981 für eine sechsmonatige Probezeit als Berater bestellt. ↩
5. GIC, „FAQs“ (gic.com.sg, abgerufen im November 2026): GIC verwaltet den Großteil der finanziellen Vermögenswerte der Regierung, „except its deposits in MAS and its stake in Temasek Holdings“; GIC ist Fondsmanager, nicht Eigentümer der Vermögenswerte. ↩
6. GIC, „FAQs“ (gic.com.sg, abgerufen im November 2026): private Gesellschaft im Alleineigentum der Regierung; Fifth-Schedule-Gesellschaft, die dem Präsidenten unmittelbar rechenschaftspflichtig ist; Zustimmung des

© 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.

Präsidenten zu Berufungen in das Board und Abberufungen erforderlich; das MOF zieht das Board für die Gesamtleistung des Portfolios zur Rechenschaft und nimmt weder Weisungs- noch Einfluss auf einzelne Investitionsentscheidungen. ↩

7. Monetary Authority of Singapore, „International Reserves and Foreign Currency Liquidity", September 2026 (vorläufig), mas.gov.sg (abgerufen im November 2026): offizielle Währungsreserven 433.412,40 Millionen US$. GIC, „FAQs" (gic.com.sg, abgerufen im November 2026): GIC legt sein verwaltetes Vermögen nicht offen, weil dies zusammen mit den veröffentlichten Vermögenswerten von MAS und Temasek die volle Größe der Reserven offenbaren würde. ↩
8. Ministry of Finance, parlamentarische Antwort von Deputy Prime Minister und Minister for Finance Lawrence Wong an Hazel Poa, „Amount of Foreign Reserves Transferred to GIC To-date and Additional Reserves Accumulated since February 2022", 5. Juli 2022: MAS (Amendment) Act in Kraft seit 21. Februar 2022; Übertragung von Reserven, die für Geldpolitik und Finanzstabilität nicht benötigt werden; langfristige Verwaltung durch GIC. ↩
9. Monetary Authority of Singapore, Medienmitteilung „MAS Transfers S$75 Billion Excess Official Foreign Reserves to the Government", 7. April 2022. Ministry of Finance, parlamentarische Antwort vom 5. Juli 2022 (Lawrence Wong): ausstehende RMGS von 122,6 Milliarden S$ Ende Mai 2022; Rückgang der offiziellen Devisenreserven von 579,2 Milliarden S$ (Ende Februar 2022) auf 473,3 Milliarden S$ (Ende Mai 2022). ↩
10. GIC, „GIC's New Investment Framework", 2. August 2013 (gic.com.sg, abgerufen im November 2026): Umsetzung des Rahmens am 1. April 2013; Reference Portfolio aus 65 Prozent globalen Aktien und 35 Prozent globalen Anleihen; Policy Portfolio aus sechs Kernanlageklassen; Active Portfolio. ↩
11. Ministry of Finance, parlamentarische Antwort von Second Minister for Finance Jeffrey Siow an Victor Lye, „Principles and Risk Parameters for GIC's Strategic Portfolio Framework", 8. September 2026: Beginn der Umstellung am 1. April 2026; das Reference Portfolio war kein Leistungsmaßstab; GIC

© 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.

soll das Strategic Portfolio „within approved risk parameters“ übertreffen. GIC, „FAQs“: Das Strategic Portfolio umfasst Aktien, festverzinsliche Anlagen und Sachwerte. GIC, „Our Portfolio“ (gic.com.sg, abgerufen im November 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. Juli 2026 (gic.com.sg): annualisierte nominale Zwanzigjahresrendite 5,6 Prozent (US$) und reale Rendite 3,4 Prozent. GIC, „FAQs“: nominale Zehn- und Fünfjahresrenditen in US$ von 6,2 und 3,6 Prozent. Ministry of Finance, parlamentarische Antwort von Senior Minister of State for Finance Jeffrey Siow an Pritam Singh, „Drop in GIC's Annualised Rolling 20-year Real Rate of Return for Year Ended 31 March 2026“, 5. August 2026. ↩
13. Ministry of Finance, parlamentarische Antwort von Second Minister for Finance Indranee Rajah, „Long Term Investment Returns of Temasek Holdings and GIC“, 10. Juli 2018: Nettoportfoliowert von Temasek von 164 Milliarden $ (2007) auf 275 Milliarden $ (2017); annualisierte nominale Zwanzigjahresrendite von Temasek 6 Prozent (S$); annualisierte reale Zwanzigjahresrendite von GIC 3,7 Prozent. ↩
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. Dezember 2007 (gic.com.sg): 11 Milliarden CHF einer Kapitalspritze von 13 Milliarden CHF, in Pflichtwandelanleihen. ↩
15. „Disappointed With UBS Loss, Singapore's GIC Fund Cuts Stake“, Bloomberg über Yahoo Finance (nur Auszug aus der Suche): Als GIC die Wandlung seiner Anleihen über 11 Milliarden CHF abgeschlossen hatte, hatte die UBS-Aktie etwa zwei Drittel ihres Werts verloren, teilweise ausgeglichen durch Zinszahlungen. ↩

© 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