O GIC e a gestão das reservas

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

As origens do GIC em 1981

O GIC deve sua existência aos superávits persistentes da década de 1970. Superávits orçamentários, contribuições ao CPF e um balanço de pagamentos forte haviam gerado reservas que a Monetary Authority of Singapore (MAS) e o conselho da moeda (currency board) mantinham sobretudo em ativos líquidos, cujo valor a inflação corroía. Goh Keng Swee, nomeado presidente da Monetary Authority em 1º de agosto de 1980, concluiu que as reservas exigiam outra abordagem. Ele via um superávit estrutural, "crônico", nas contas de Singapura, impulsionado por uma política fiscal prudente e pelas contribuições obrigatórias ao CPF.[1]

Um relatório de consultoria sobre a Monetary Authority, entregue em dezembro de 1980, havia, na opinião de Goh, "deixado escapar um ponto essencial", a saber, que "é preciso haver um órgão separado para administrar as reservas". Em 27 de fevereiro de 1981, ele anunciou que o governo criaria uma sociedade de investimento. A Monetary Authority manteria as reservas necessárias para lastrear a moeda e administrar a taxa de câmbio. A nova sociedade administraria as reservas "não monetárias" visando o crescimento do capital a longo prazo, pois, como dizia a declaração, "a gestão de uma carteira de investimentos e a gestão do float exigiam abordagens diferentes".[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.

A Government of Singapore Investment Corporation foi constituída em 22 de maio de 1981.[3] Goh convenceu um relutante Lee Kuan Yew a presidi-la, argumentando que a presidência do primeiro-ministro sinalizaria a importância das reservas. Uma equipe da N.M. Rothschild & Sons foi contratada como consultora, em caráter experimental, por seis meses.[4] O vínculo com Londres merece nota. Os consultores da Rothschild trouxeram os métodos de um banco mercantil europeu para um investidor estatal que logo se tornaria um dos maiores clientes institucionais do mundo.

Os três gestores das reservas

As reservas de Singapura são administradas por três instituições com papéis distintos. A Monetary Authority detém as reservas cambiais oficiais, que sustentam a política monetária centrada na taxa de câmbio descrita no Capítulo C.V. O GIC administra a maior parte dos ativos financeiros do governo, com exceção de seus depósitos na Monetary Authority e de sua participação na Temasek. A Temasek detém e administra sua própria carteira. O GIC se define como gestor de fundos, que não é proprietário dos ativos que administra.[5]

Juridicamente, o GIC é uma sociedade privada integralmente detida pelo governo. Como sociedade listada no Fifth Schedule (quinto anexo) da Constituição, responde diretamente ao Presidente em vários aspectos. Ninguém pode ser nomeado para seu conselho ou dele destituído sem a anuência do Presidente. O governo, por meio do Ministério das Finanças, responsabiliza o conselho do GIC pelo desempenho global, mas não dirige decisões de investimento individuais.[6]

As reservas próprias da Monetary Authority são publicadas mensalmente. No fim de setembro de 2026, os ativos de reserva oficiais somavam US$ 433,4 bilhões, segundo os dados preliminares informados no modelo do Fundo Monetário Internacional. O volume dos ativos administrados pelo GIC não é publicado. O GIC explica que o governo entende que a publicação desse número, ao lado dos ativos publicados da Monetary Authority e da Temasek, revelaria o tamanho total das reservas.[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.

Transferências da Monetary Authority depois de 2022

A fronteira entre a Monetary Authority e o GIC se deslocou em 2022. Uma alteração do Monetary Authority of Singapore Act, em vigor desde 21 de fevereiro de 2022, permite que a Autoridade subscreva Reserves Management Government Securities emitidos pelo governo. Ela autoriza a Autoridade a transferir ao governo as reservas cambiais oficiais de que não necessita para a política monetária e a estabilidade financeira, e o governo as confia então ao GIC para investimento de longo prazo.[8]

Em 7 de abril de 2022, a Monetary Authority transferiu S$ 75 bilhões dessa forma. Ela sublinhou que a transferência "não altera o total das reservas cambiais de Singapura" e não tornava recursos disponíveis para gastos do governo. No fim de maio de 2022, o saldo desses títulos havia chegado a S$ 122,6 bilhões. As reservas cambiais oficiais caíram de S$ 579,2 bilhões no fim de fevereiro para S$ 473,3 bilhões no fim de maio de 2022. A reforma importa para o centro financeiro porque transferiu um grande volume de ativos de uma carteira de banco central, investida com foco em liquidez, para uma carteira de horizonte longo que compra ações, ativos privados e imóveis, muitas vezes por meio de gestores externos.[9]

Do Reference Portfolio ao Strategic Portfolio

O modelo de investimento do GIC mudou várias vezes. Em 1º de abril de 2013, ele introduziu um Reference Portfolio (carteira de referência) de 65% em ações globais e 35% em títulos globais. Essa carteira exprimia o nível de risco que o governo estava disposto a aceitar. Um Policy Portfolio de seis classes de ativos principais e um Active Portfolio de estratégias baseadas em habilidade completavam a estrutura.[10]

Desde 1º de abril de 2026, o GIC vem migrando para um novo modelo construído em torno de um Strategic Portfolio (carteira estratégica), que representa o apetite de risco do governo e suas expectativas de retorno de longo prazo. No novo modelo, espera-se que o GIC supere o Strategic Portfolio a longo prazo por meio de gestão ativa dentro de parâmetros de risco aprovados. O Reference Portfolio exprimia apenas um apetite de risco e não servia de referencial de desempenho. A mudança aproxima o GIC da abordagem de carteira total (total portfolio approach) adotada

© 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.

por vários grandes fundos de pensão e soberanos, que avaliam um gestor pelo valor que acrescenta sobre um referencial definido. O GIC afirma que não aloca seus ativos por geografia, embora acompanhe suas exposições regionais.[11]

Desempenho e o retorno real em vinte anos

O GIC mede seu desempenho principalmente pelo retorno real anualizado em janelas móveis de vinte anos, isto é, o retorno acima da inflação global. Em seu relatório referente ao ano 2025/26, publicado em 24 de julho de 2026, informou um retorno real em vinte anos de 3,4% ao ano e um retorno nominal de 5,6% ao ano em dólares americanos para o período encerrado em 31 de março de 2026. Um ano antes, o número fora de 3,8%. No Parlamento, o governo atribuiu parte da queda a uma abordagem de investimento mais cautelosa nos últimos anos, com maior diversificação e uma postura de menor risco.[12]

Em períodos mais longos, o histórico tem sido estável. Em 2018, o governo informou ao Parlamento que o retorno real anualizado do GIC nos vinte anos até 31 de março de 2017 fora de 3,7%, enquanto o retorno nominal ao acionista da Temasek no mesmo período fora de 6% ao ano em dólares de Singapura.[13] Os dois números não são diretamente comparáveis. O GIC informa retornos reais em dólares americanos, enquanto a Temasek informa retornos nominais em dólares de Singapura. As duas instituições também perseguem mandatos diferentes.

Ocasionalmente, o GIC tornou-se um nome conhecido em outros centros financeiros. Em 10 de dezembro de 2007, acordou investir CHF 11 bilhões no UBS por meio de notas de conversão obrigatória, como parte de uma injeção de capital de CHF 13 bilhões.[14] Para os leitores do volume sobre Genebra, o episódio mostra quão estreitamente os dois centros financeiros estão ligados. As reservas de Singapura apoiaram o maior banco suíço na primeira fase da crise financeira global. O investimento revelou-se caro para o GIC, porque as ações do UBS caíram acentuadamente antes da conversão das notas.[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.

Notas

1. GIC, *Bold Vision* (boldvision.gic.com.sg), capítulo 7, "Genesis of an Idea" (acesso em novembro de 2026): Goh Keng Swee nomeado presidente da MAS em 1º de agosto de 1980; reservas mantidas sobretudo em ativos líquidos corroídos pela inflação; "chronic surplus" impulsionado por política fiscal prudente e contribuições obrigatórias ao CPF. ↩
2. GIC, *Bold Vision*, capítulo 7: relatório da MSD de dezembro de 1980; observação de Goh de que ele "missed a very essential point": "there must be a separate body to manage the reserves"; declaração à imprensa de 27 de fevereiro de 1981. GIC, *Bold Vision*, capítulo 7, citando a declaração de 27 de fevereiro de 1981. ↩
3. National Library Board, "Government of Singapore Investment Corporation", *Infopedia*: constituída em 22 de maio de 1981 nos termos do Companies Act; Lee Kuan Yew presidente, Goh Keng Swee vice-presidente. ↩
4. GIC, *Bold Vision*, capítulo 7: Lee "not keen", mas convencido por Goh; presidência pelo primeiro-ministro como sinal de que as reservas eram cruciais; equipe da Rothschild (Moser, Katz e Mortimer) nomeada consultora em caráter experimental por seis meses em fevereiro de 1981. ↩
5. GIC, "FAQs" (gic.com.sg, acesso em novembro de 2026): o GIC administra a maior parte dos ativos financeiros do governo, "except its deposits in MAS and its stake in Temasek Holdings"; o GIC é um gestor de fundos, não o proprietário dos ativos. ↩
6. GIC, "FAQs" (gic.com.sg, acesso em novembro de 2026): sociedade privada integralmente detida pelo governo; sociedade do Fifth Schedule diretamente responsável perante o Presidente; anuência do Presidente exigida para nomeações e destituições no conselho; o MOF responsabiliza o conselho pelo desempenho global da carteira e não dirige nem influencia decisões de investimento individuais. ↩
7. Monetary Authority of Singapore, "International Reserves and Foreign Currency Liquidity", setembro de 2026 (preliminar), mas.gov.sg (acesso em

© 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.

novembro de 2026): ativos de reserva oficiais de US$ 433.412,40 milhões. GIC, "FAQs" (gic.com.sg, acesso em novembro de 2026): o GIC não divulga seus ativos sob gestão porque, juntamente com os ativos publicados da MAS e da Temasek, isso revelaria o tamanho total das reservas. ↩

8. Ministério das Finanças, resposta parlamentar do vice-primeiro-ministro e ministro das Finanças Lawrence Wong a Hazel Poa, "Amount of Foreign Reserves Transferred to GIC To-date and Additional Reserves Accumulated since February 2022", 5 de julho de 2022: MAS (Amendment) Act em vigor desde 21 de fevereiro de 2022; transferência das reservas não necessárias para a política monetária e a estabilidade financeira; gestão pelo GIC a longo prazo. ↩

9. Monetary Authority of Singapore, comunicado à imprensa "MAS Transfers S$75 Billion Excess Official Foreign Reserves to the Government", 7 de abril de 2022. Ministério das Finanças, resposta parlamentar de 5 de julho de 2022 (Lawrence Wong): S$ 122,6 bilhões em RMGS em circulação no fim de maio de 2022; as OFR caíram de S$ 579,2 bilhões (fim de fevereiro de 2022) para S$ 473,3 bilhões (fim de maio de 2022). ↩

10. GIC, "GIC's New Investment Framework", 2 de agosto de 2013 (gic.com.sg, acesso em novembro de 2026): modelo implementado em 1º de abril de 2013; Reference Portfolio de 65% em ações globais e 35% em títulos globais; Policy Portfolio de seis classes de ativos principais; Active Portfolio. ↩

11. Ministério das Finanças, resposta parlamentar do segundo ministro das Finanças Jeffrey Siow a Victor Lye, "Principles and Risk Parameters for GIC's Strategic Portfolio Framework", 8 de setembro de 2026: a transição começou em 1º de abril de 2026; o Reference Portfolio não era um referencial de desempenho; espera-se que o GIC supere o Strategic Portfolio "within approved risk parameters". GIC, "FAQs": o Strategic Portfolio compreende ações, renda fixa e ativos reais. GIC, "Our Portfolio" (gic.com.sg, acesso em novembro de 2026): "While we do not allocate our assets by geography, we monitor our exposures across regions." ↩

© 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.

12. GIC, *Report on the Management of the Government's Portfolio for the Year 2025/26*, 24 de julho de 2026 (gic.com.sg): retorno nominal anualizado em 20 anos de 5,6% (US$) e retorno real de 3,4%. GIC, "FAQs": retornos nominais em US$ em 10 e 5 anos de 6,2% e 3,6%. Ministério das Finanças, resposta parlamentar do ministro de Estado sênior das Finanças Jeffrey Siow a Pritam Singh, "Drop in GIC's Annualised Rolling 20-year Real Rate of Return for Year Ended 31 March 2026", 5 de agosto de 2026. ↩
13. Ministério das Finanças, resposta parlamentar da segunda ministra das Finanças Indranee Rajah, "Long Term Investment Returns of Temasek Holdings and GIC", 10 de julho de 2018: NPV da Temasek de $ 164 bilhões (2007) para $ 275 bilhões (2017); retorno nominal anualizado da Temasek em 20 anos de 6% (S$); retorno real anualizado do GIC em 20 anos de 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 de dezembro de 2007 (gic.com.sg): CHF 11 bilhões de uma injeção de capital de CHF 13 bilhões, em notas de conversão obrigatória. ↩
15. "Disappointed With UBS Loss, Singapore's GIC Fund Cuts Stake", Bloomberg via Yahoo Finance (apenas trecho de busca): quando o GIC concluiu a conversão de suas notas de CHF 11 bilhões, as ações do UBS haviam perdido cerca de dois terços de seu valor, perda compensada em parte pelos pagamentos de juros. ↩

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.