GIC와 준비자산 운용

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

1981년 GIC의 기원

GIC는 1970년대에 지속된 흑자 덕분에 탄생했습니다. 재정흑자, CPF 납입금, 견실한 국제수지가 쌓아 올린 준비자산을 싱가포르 통화청(Monetary Authority of Singapore, MAS)과 통화위원회(currency board)는 주로 유동성 자산으로 보유하고 있었고, 그 가치는 인플레이션으로 잠식되었습니다. 1980년 8월 1일 MAS 의장에 임명된 고켕스위(Goh Keng Swee)는 준비자산에 다른 접근이 필요하다고 판단했습니다. 그는 신중한 재정정책과 강제적인 CPF 납입으로 인해 싱가포르의 국가 계정에 구조적인 "만성적 흑자"가 발생하고 있다고 보았습니다.[1]

1980년 12월에 제출된 MAS에 관한 컨설팅 보고서는 고켕스위가 보기에 "매우 본질적인 점을 놓쳤"습니다. 그것은 바로 "준비자산을 운용할 별도의 기관이 있어야 한다"는 점이었습니다. 1981년 2월 27일 그는 정부가 투자회사를 설립할 것이라고 발표했습니다. MAS는 통화를 뒷받침하고 환율을 관리하는 데 필요한 준비자산을 계속 보유하기로 했습니다. 새 회사는 장기적인 자본 증식을

© 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.

위해 "비통화성" 준비자산을 운용하기로 했습니다. 성명이 밝혔듯이 "투자 포트폴리오 운용과 유동 자금의 관리에는 서로 다른 접근이 필요"했기 때문입니다.[2]

싱가포르정부투자공사(Government of Singapore Investment Corporation)는 1981년 5월 22일 설립되었습니다.[3] 고켕스위는 내켜 하지 않던 리콴유(Lee Kuan Yew)를 설득해 의장을 맡게 했습니다. 총리가 의장을 맡으면 준비자산이 얼마나 중요한지를 보여 주는 신호가 된다는 논리였습니다. N.M. 로스차일드 앤드 선즈(N.M. Rothschild & Sons)의 팀이 6개월 시범 기간으로 컨설턴트로 위촉되었습니다.[4] 런던과의 연결은 주목할 만합니다. 로스차일드의 컨설턴트들은 머지않아 세계 최대 기관고객 가운데 하나가 될 국가 투자자에게 유럽 머천트뱅크의 방법론을 전수했습니다.

준비자산을 운용하는 세 기관

싱가포르의 준비자산은 역할이 서로 다른 세 기관이 운용합니다. MAS는 공식 외환보유액을 보유하며, 이는 제C편 제V장에서 설명하는 환율 중심의 통화정책을 뒷받침합니다. GIC는 MAS 예치금과 테마섹 지분을 제외한 정부 금융자산의 대부분을 운용합니다. 테마섹은 자신의 포트폴리오를 직접 소유하고 운용합니다. GIC는 스스로를 운용 자산을 소유하지 않는 펀드매니저로 규정합니다.[5]

GIC의 법적 지위는 정부가 100% 소유하는 민간회사입니다. 헌법 제5부속서(Fifth Schedule)에 열거된 회사로서 GIC는 여러 측면에서 대통령에게 직접 책임을 집니다. 대통령의 동의 없이는 누구도 GIC 이사회에 선임되거나 해임될 수 없습니다. 정부는 재무부를 통해 GIC 이사회에 전체 성과에 대한 책임을 묻지만, 개별 투자 결정을 지시하지는 않습니다.[6]

© 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.

MAS의 준비자산은 매월 공표됩니다. 국제통화기금(IMF) 양식에 따라 보고된 잠정 수치에 따르면 2026년 9월 말 공식 준비자산은 4,334억 미국달러였습니다. GIC가 운용하는 자산의 규모는 공개되지 않습니다. GIC는 이 수치를 공개된 MAS 및 테마섹의 자산과 함께 공표하면 준비자산의 전체 규모가 드러나게 된다는 것이 정부의 판단이라고 설명합니다.[7]

2022년 이후 MAS로부터의 이전

2022년 MAS와 GIC 사이의 경계가 바뀌었습니다. 2022년 2월 21일부터 시행된 싱가포르 통화청법(Monetary Authority of Singapore Act) 개정으로 MAS는 정부가 발행하는 준비자산운용국채(Reserves Management Government Securities, RMGS)를 인수할 수 있게 되었습니다. 이 개정은 MAS가 통화정책과 금융안정에 필요하지 않은 공식 외환보유액을 정부에 이전하는 것을 허용하며, 정부는 이를 장기 투자를 위해 GIC에 위탁합니다.[8]

2022년 4월 7일 MAS는 이 방식으로 750억 싱가포르달러를 이전했습니다. MAS는 이 이전이 "싱가포르의 총외환보유액을 변경하지 않는다"는 점, 그리고 정부 지출에 쓸 수 있는 자금을 만들어 내는 것이 아니라는 점을 강조했습니다. 2022년 5월 말까지 이 국채의 발행 잔액은 1,226억 싱가포르달러에 이르렀습니다. 공식 외환보유액은 2022년 2월 말 5,792억 싱가포르달러에서 5월 말 4,733억 싱가포르달러로 감소했습니다. 이 개혁이 금융중심지에 중요한 이유는 유동성을 위해 투자되던 중앙은행 포트폴리오의 대규모 자산이, 흔히 외부 운용사를 통해 주식·사모자산·부동산을 매입하는 장기 포트폴리오로 옮겨 갔기 때문입니다.[9]

참조 포트폴리오에서 전략 포트폴리오로

GIC의 투자 체계는 여러 차례 바뀌었습니다. 2013년 4월 1일 GIC는 글로벌 주식 65%와 글로벌 채권 35%로 구성된 참조 포트폴리오(Reference Portfolio)를 도입했습니다. 이 포트폴리오는 정부가 감수할 용의가 있는 위험 수준을 나타

© 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.

냈습니다. 6개 핵심 자산군으로 구성된 정책 포트폴리오(Policy Portfolio)와 운용 역량에 기반한 전략으로 구성된 액티브 포트폴리오(Active Portfolio)가 이 구조를 완성했습니다.[10]

2026년 4월 1일부터 GIC는 전략 포트폴리오(Strategic Portfolio)를 중심으로 한 새 체계로 전환하고 있습니다. 전략 포트폴리오는 정부의 위험 선호도와 장기 수익 기대치를 나타냅니다. 새 체계에서 GIC는 승인된 위험 한도 내에서 적극적 운용을 통해 장기적으로 전략 포트폴리오를 초과하는 성과를 낼 것으로 기대됩니다. 참조 포트폴리오는 위험 선호도만을 나타냈을 뿐 성과 벤치마크 역할은 하지 않았습니다. 이번 변화로 GIC는 여러 대형 연기금과 국부펀드가 사용하는 총포트폴리오 접근법(total portfolio approach)에 더 가까워졌습니다. 이 접근법은 운용자가 정해진 벤치마크 대비 창출한 부가가치로 운용자를 평가합니다. GIC는 지역별로 자산을 배분하지는 않지만 지역별 익스포저는 점검한다고 밝힙니다.[11]

성과와 20년 실질수익률

GIC는 주로 연율화된 20년 이동 실질수익률, 즉 글로벌 인플레이션을 초과하는 수익률로 성과를 측정합니다. 2026년 7월 24일 발표한 2025/26년도 보고서에서 GIC는 2026년 3월 31일까지의 기간에 대해 미국달러 기준 연 3.4%의 20년 실질수익률과 연 5.6%의 명목수익률을 보고했습니다. 1년 전 이 수치는 3.8%였습니다. 정부는 의회에서 이 하락의 일부가 최근 몇 년간 분산투자를 확대하고 위험을 낮춘 보다 신중한 투자 접근에 기인한다고 설명했습니다.[12]

보다 긴 기간으로 보면 실적은 꾸준했습니다. 2018년 정부는 의회에서 2017년 3월 31일까지 20년간 GIC의 연율화 실질수익률이 3.7%였고, 같은 기간 테마섹의 명목 주주수익률은 싱가포르달러 기준 연 6%였다고 밝혔습니다.[13] 두 수치는 직접 비교할 수 없습니다. GIC는 미국달러 기준 실질수익률을, 테마섹은 싱가포르달러 기준 명목수익률을 보고합니다. 두 기관이 수행하는 권한도 서로 다릅니다.

© 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.

GIC는 때때로 다른 금융중심지에서도 널리 알려진 이름이 되었습니다. 2007년 12월 10일 GIC는 130억 스위스프랑 규모의 자본 확충의 일환으로 의무전환사채를 통해 UBS에 110억 스위스프랑을 투자하기로 합의했습니다.[14] 제네바 편의 독자에게 이 사건은 두 금융중심지가 얼마나 긴밀하게 연결되어 있는지를 보여 줍니다. 싱가포르의 준비자산은 글로벌 금융위기의 첫 국면에서 스위스 최대 은행을 지원했습니다. 사채가 주식으로 전환되기 전에 UBS 주가가 급락하면서, 이 투자는 GIC에 큰 손실을 안겼습니다.[15]

주

1. GIC, *Bold Vision*(boldvision.gic.com.sg), 제7장, “Genesis of an Idea”(최종 접속일 2026년 11월): 고켕스위는 1980년 8월 1일 MAS 의장에 임명됨. 준비자산은 주로 유동성 자산으로 보유되어 인플레이션으로 잠식됨. 신중한 재정정책과 의무적인 CPF 납입으로 인한 “chronic surplus”. ↩
2. GIC, *Bold Vision*, 제7장: 1980년 12월 MSD 보고서. 이 보고서가 “missed a very essential point”는 고켕스위의 지적: “there must be a separate body to manage the reserves”. 1981년 2월 27일 언론 성명. GIC, *Bold Vision*, 제7장, 1981년 2월 27일 성명 인용. ↩
3. National Library Board, “Government of Singapore Investment Corporation”, *Infopedia*: 1981년 5월 22일 회사법에 따라 설립됨. 리콴유 의장, 고켕스위 부의장. ↩
4. GIC, *Bold Vision*, 제7장: 리콴유는 “not keen” 고켕스위에게 설득됨. 총리가 의장을 맡는 것은 준비자산이 매우 중요하다는 신호. 1981년 2월 로스차일드 팀(Moser, Katz, Mortimer)이 6개월 시범 기간으로 컨설턴트에 위촉됨. ↩
5. GIC, “FAQs”(gic.com.sg, 최종 접속일 2026년 11월): GIC는 “except its deposits in MAS and its stake in Temasek Holdings” 정부 금융자산의 대부분을 운용함. GIC는 펀드매니저이며 자산의 소유자가 아님. ↩

© 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.

6. GIC, “FAQs”(gic.com.sg, 최종 접속일 2026년 11월): 정부가 100% 소유하는 민간회사. 대통령에게 직접 책임을 지는 제5부속서 회사. 이사의 선임 및 해임에는 대통령의 동의가 필요함. 재무부는 이사회에 전체 포트폴리오 성과에 대한 책임을 묻되 개별 투자 결정을 지시하거나 이에 영향을 미치지 않음. ↩

7. Monetary Authority of Singapore, “International Reserves and Foreign Currency Liquidity”, 2026년 9월(잠정), mas.gov.sg(최종 접속일 2026년 11월): 공식 준비자산 4,334억 1,240만 미국달러. GIC, “FAQs”(gic.com.sg, 최종 접속일 2026년 11월): GIC는 운용자산 규모를 공개하지 않음. 공개된 MAS 및 테마섹의 자산과 합치면 준비자산의 전체 규모가 드러나기 때문임. ↩

8. Ministry of Finance, 부총리 겸 재무장관 로렌스 웡(Lawrence Wong)의 헤이즐 포아(Hazel Poa) 의원에 대한 의회 답변, “Amount of Foreign Reserves Transferred to GIC To-date and Additional Reserves Accumulated since February 2022”, 2022년 7월 5일: MAS 개정법은 2022년 2월 21일부터 시행됨. 통화정책과 금융안정에 필요하지 않은 준비자산의 이전. GIC에 의한 장기 운용. ↩

9. Monetary Authority of Singapore, 보도자료 “MAS Transfers S$75 Billion Excess Official Foreign Reserves to the Government”, 2022년 4월 7일. Ministry of Finance, 2022년 7월 5일 의회 답변(로렌스 웡): 2022년 5월 말 RMGS 발행 잔액 1,226억 싱가포르달러. 공식 외환보유액은 5,792억 싱가포르달러(2022년 2월 말)에서 4,733억 싱가포르달러(2022년 5월 말)로 감소. ↩

10. GIC, “GIC’s New Investment Framework”, 2013년 8월 2일(gic.com.sg, 최종 접속일 2026년 11월): 2013년 4월 1일 시행된 체계. 글로벌 주식 65%와 글로벌 채권 35%로 구성된 참조 포트폴리오. 6개 핵심 자산군으로 구성된 정책 포트폴리오. 액티브 포트폴리오. ↩

11. Ministry of Finance, 제2재무장관 제프리 시아우(Jeffrey Siow)의 빅터 라이(Victor Lye) 의원에 대한 의회 답변, “Principles and Risk Parameters for

© 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.

GIC's Strategic Portfolio Framework", 2026년 9월 8일: 2026년 4월 1일 전환 개시. 참조 포트폴리오는 성과 벤치마크가 아니었음. GIC는 "within approved risk parameters" 전략 포트폴리오를 초과하는 성과를 낼 것으로 기대됨. GIC, "FAQs": 전략 포트폴리오는 주식, 채권, 실물자산으로 구성됨. GIC, "Our Portfolio"(gic.com.sg, 최종 접속일 2026년 11월): "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*, 2026년 7월 24일(gic.com.sg): 20년 연율화 명목수익률 5.6%(미국달러 기준), 실질수익률 3.4%. GIC, "FAQs": 10년 및 5년 미국달러 기준 명목수익률 6.2% 및 3.6%. Ministry of Finance, 재무담당 선임국무장관 제프리 시아우의 프리탐 싱(Pritam Singh) 의원에 대한 의회 답변, "Drop in GIC's Annualised Rolling 20-year Real Rate of Return for Year Ended 31 March 2026", 2026년 8월 5일. ↩

13. Ministry of Finance, 제2재무장관 인드라니 라자(Indranee Rajah)의 의회 답변, "Long Term Investment Returns of Temasek Holdings and GIC", 2018년 7월 10일: 테마섹 순포트폴리오 가치는 1,640억 달러(2007년)에서 2,750억 달러(2017년)로 증가. 테마섹 20년 연율화 명목수익률 6%(싱가포르달러 기준). GIC 20년 연율화 실질수익률 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", 2007년 12월 10일(gic.com.sg): 130억 스위스프랑 자본 확충 중 110억 스위스프랑을 의무전환사채로 투자. ↩

15. "Disappointed With UBS Loss, Singapore's GIC Fund Cuts Stake", Bloomberg via Yahoo Finance(검색 발췌만 확인): GIC가 110억 스위스프랑 사채의 전환을 마쳤을 때 UBS 주가는 약 3분의 2가 하락해 있었으며, 이자 지급으로 일부 상쇄됨. ↩

© 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