國家作為市場的設計者

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

法定機構與政聯公司

1960年代留下的制度遺產，是由法定機構及政聯公司組成的緊密網絡。大部分國營及半國營企業於1968年至1972年間成立。據Stoelinga統計，溫斯敏於1983年退休時，共有505家政聯公司，分別歸屬三家控股公司：淡馬錫控股（Temasek Holdings）、勝利控股（Sheng-Li Holdings）及MND Holdings。這些公司的業務由船廠及石油化工延伸至航運、航空、物業及貿易，例如1968年11月成立、接管經濟發展局出口促進中心的Intraco。[1]

政府以私營部門的不足作為設立這些企業的理據。凡本地企業家缺乏資本或專業知識的領域，國家便直接投資，並往往與外國夥伴合作。李顯龍（Lee Hsien Loong）形容，建國時期的公營部門由一小群緊密團結的部長及官員組成，他們世界觀相同，行動一致。他表示，在這種情況下，只有極大膽或極遲鈍的官員才敢阻撓發展項目。他亦直言其中的治理原則：“Contrary to laissez faire dogma, in Singapore a favourable business environment relies on an efficient civil service, not an atrophied one.”[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.

1974年成立的淡馬錫控股及1981年成立的新加坡政府投資公司（GIC），使這些國家資本得以長久存在，第D部分第I章將會探討。[3]與其他發展中國家的國營企業相比，差異在於這些企業須受紀律約束。政聯公司須賺取商業回報，與私營企業競爭，而且很多須在證券交易所上市。

由工廠到金融中心

為製造業發展出來的方法，其後應用於金融業。1968年，即經濟發展局重組的一年，新加坡開始推動離岸貨幣市場。新加坡取消了非居民存款利息的預扣稅，並於1968年10月准許首個亞洲貨幣單位開業。[4]有關稅務豁免始於1968年8月還是1969年的立法，各方資料說法不一，本部分第IV章會討論這個問題。模式與製造業如出一轍：找出可以吸引的國際業務，消除障礙，提供針對性的稅務優惠，其餘便交由外國機構完成。

工業策略對金融中心的啟示

經濟發展局方法中的若干特點，直接延伸至金融中心的管治。第一是深信小國必須積極推銷自己。李顯龍駁斥只要基本因素到位、投資者便會自動前來的說法。他指出，跨國公司在時間壓力下憑不完整的資訊作出決定，這讓一個能幹的機構有機會把項目爭取到新加坡。第二是協調。經濟發展局須說服其他部委及機構為投資者消除障礙，使項目能在數星期內由決策進入生產。第三是以外國企業為師，其進駐有助培養技能、供應商及本地管理人員。第四是願意按投資者的需要調整國家政策，範圍由稅務規則以至培訓及移民。[5]

這些特點在論述新加坡金融管理局（MAS）、財富管理策略以及基金及家族辦公室獎勵措施的各章中一再出現。本部分第V章及第E部分探討的金融監管機構，把監管與推廣行業結合起來，這是瑞士當局所沒有的做法。批評者認為這種結合存在風險，因為招攬業務的機構或會在懲處業務時猶豫不決。

© 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.

第E部分第VI章討論的誠信衝擊，正好考驗這種張力。支持者則指出，新加坡建立新市場的速度很快，由1968年的亞洲美元到2020年代的加密資產皆然。

經濟發展局本身亦轉向服務業。在1985年經濟衰退之後，該局於1986年設立服務業促進司，以吸引對18個可貿易服務行業的投資。有關該次衰退的數字同樣說法不一。國家文物局的記述指經濟收縮1.7%，為獨立以來首次；其後修訂的國民帳目則顯示下跌0.6%。[6]至1991年，經濟發展局已把目標由製造業擴大至營運總部及研究與開發等服務。當時新加坡有超過700家國際製造公司，另有2,000家從事貿易、金融及服務業。[7]1980年代的總部獎勵措施，預示了第E部分第III章所探討的家族辦公室獎勵措施，以及第G部分第I章所討論的環球貿易商計劃（Global Trader Programme）的邏輯。

今日的經濟發展局

成立65年後，經濟發展局仍然是新加坡的主要投資促進機構。該局在14個國家設有20個海外辦事處，並自1991年起營運投資部門EDBI。2025年，該局取得的投資承諾包括142億新加坡元的固定資產投資及89億新元的業務總開支。這些承諾在五年內落實後，預計每年將創造15,700個職位及180億新元的附加值。[8]

2025年，製造業仍佔名義國內生產總值的18.5%，金融及保險業則佔14.0%。截至2024年底，新加坡的外來直接投資存量達31,300億新元，其中7,790億新元來自美國。[9]因此，金融中心植根於1960年代策略所締造的經濟之中。其銀行為跨國公司提供融資，其基金經理投資於這些公司，其律師則為它們草擬合約。

第二支柱與新的獎勵工具

免稅期是經濟發展局最古老的工具，在全球最低稅之下已失去大部分效力。新加坡的《2024年跨國企業（最低稅）法》（Multinational Enterprise (Minimum Tax) Act 2024）訂定15%的最低稅率，並引入本地補足稅。該法適

© 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.

用於在前四年中有兩年綜合收入達7.5億歐元或以上的跨國集團，並適用於2025年1月1日或之後開始的財政年度。[10]若先驅企業免稅期把實際稅率降至15%以下，只會透過補足稅把收入由投資者轉移至新加坡庫房。

政府在2024年財政預算案中推出可退還投資抵免（Refundable Investment Credit），由經濟發展局及新加坡企業發展局批出。企業在每個合資格開支類別可獲最高50%的支援。未用完的抵免額在企業符合條件後四年內以現金退還。[11]這項工具是新的，其方法卻承襲1960年代：與機構商議的酌情資助，並以服務國家經濟的承諾為條件。

註釋

1. F. Stoelinga, *Albert Winsemius*，前引，第331頁，引述*Parliamentary Debates, Official Report*，第43卷第1期，1983年，第90至96欄；F. Stoelinga, *Albert Winsemius*，前引，第330至331頁；Wikipedia, "1968 in Singapore"（2026年11月瀏覽）：Intraco Ltd於1968年11月5日成立。 ↩
2. Speech by BG Lee Hsien Loong, 1 August 1991，前引，第8頁；Speech by BG Lee Hsien Loong, 1 August 1991，前引，第7頁。 ↩
3. Wikipedia, "Temasek Holdings"（2026年11月瀏覽）：於1974年6月25日根據Companies Act註冊成立；Wikipedia, "GIC Private Limited"（2026年11月瀏覽）：於1981年5月22日以Government of Singapore Investment Corporation的名稱成立。 ↩
4. F. Stoelinga, *Albert Winsemius*，前引，第330至331頁及第358頁，引用Catherine R. Schenk, "The Dissolution of a Monetary Union: The Case of Malaysia and Singapore 1963–1974" (2013) 41 *Journal of Imperial and Commonwealth History* 496，第514至515頁（非居民存款利息的預扣稅於1968年8月取消），以及Katrijn de Ronde有關美國銀行於1968年10月設立首個亞洲貨幣單位的論述。第六屆國際稅務會議的演辭（前引，第3頁）則把相關立法定於1969年。 ↩

© 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. Speech by BG Lee Hsien Loong, 1 August 1991，前引，第3至5頁：自由市場論者的反對意見及其回應，即跨國公司"have to decide on investment projects under time pressure and given only partial information"；經濟發展局"has coordinated policy implementation by multiple departments and agencies"；"As a nation, we have consciously adjusted our policies, modified our attitudes, and trained our workers to match changing market needs." ↩
6. Roots.gov.sg, "Transforming Landscapes, Improving Lives"，前引：1986年設立的服務業促進司涵蓋18個可貿易服務行業；1985年經濟收縮1.7%；Wikipedia, "Economy of Singapore"，數據表（2026年11月瀏覽）：1985年實質國內生產總值增長−0.6%。 ↩
7. Speech by BG Lee Hsien Loong, 1 August 1991，前引，第3及9頁："It has broadened from promoting manufacturing to including service activities, such as operational Headquarters and R&D, among its targets"；"more than 700 international manufacturing companies, and 2,000 more in the trading, financial and services sectors"。 ↩
8. Wikipedia, "Economic Development Board"（2026年11月瀏覽）：EDBI自1991年起擔任經濟發展局的投資部門；"20 international offices in 14 countries"；Singapore Economic Development Board，新聞稿，"EDB continued to secure high value investment commitments in 2025 amidst a volatile global operating environment"，2026年2月9日，第3及5段：固定資產投資142億新元，其中約121億新元來自製造業相關項目；業務總開支89億新元；15,700個職位；附加值180億新元。 ↩
9. Department of Statistics Singapore，資訊圖表"Singapore Economy"（2026年11月瀏覽），第1頁：2025年按當時市價計算的國內生產總值，製造業佔18.5%，金融及保險業佔14.0%，批發貿易佔19.7%；第3頁："Stock of Foreign Direct Investment in Singapore in 2024 Total S$3,130.4 Bil"，美國為7,786億新元。 ↩

© 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.

10. Multinational Enterprise (Minimum Tax) Act 2024，第7條（“The minimum rate is 15%”）、第8(1)至(2)條及第27至28條，見lawplayer.com轉載自Singapore Statutes Online的文本（2026年11月瀏覽）。↩

11. Inland Revenue Authority of Singapore, “Refundable Investment Credit (RIC)”（iras.gov.sg，2026年11月瀏覽）：“Companies can receive up to 50% of support on each qualifying expenditure category”；未用完的抵免額“in cash within four years”退還；法律依據為Income Tax Act 1947第93B條；經濟發展局及新加坡企業發展局為“Approving Authorities”。↩

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