市場の設計者としての国家

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

法定機関と政府系企業

1960年代の制度的遺産は、法定機関（statutory boards）と政府系企業（government-linked companies）の緻密なネットワークです。国営・半国営企業の大半は、1968年から1972年の間に設立されました。ストゥーリンガ（Stoelinga）によれば、ウィンセミウス（Winsemius）が1983年に引退した時点で、505社の政府系企業が、テマセク・ホールディングス（Temasek Holdings）、シェンリー・ホールディングス（Sheng-Li Holdings）、MNDホールディングス（MND Holdings）の3つの持株会社の傘下にまとめられていました。その範囲は造船所や石油化学から、海運、航空、不動産、さらには商社にまで及びました。商社の例としては、EDBの輸出振興センターを引き継ぐため1968年11月に設立されたイントラコ（Intraco）があります。[1]

政府は、民間部門の空白を理由にこれらの企業を正当化しました。地元の起業家に資本や専門知識が不足している分野では、国が直接、多くの場合は外国のパートナーと共同で投資したのです。リー・シェンロン（Lee Hsien Loong）は、建国期の公共部門を、同じ世界観を共有し、一致して

© 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.

行動する少数の結束の固い閣僚・官僚の集団と表現しました。そうした状況では、開発プロジェクトの妨げとなるような真似をするのは、よほど大胆か鈍感な官僚だけだっただろう、と彼は述べています。彼はまた、統治の原則を率直にこう語りました。「自由放任の教義とは逆に、シンガポールにおける良好なビジネス環境は、萎縮した公務員組織ではなく、効率的な公務員組織に依存している。」[2]

第D部第I章で検討する1974年のテマセク・ホールディングスと1981年のGICの設立により、この国家資本は恒久的な形を得ました。[3] 他の途上国の国営企業との違いは、これらの企業に課された規律にありました。政府系企業には商業的な収益を上げ、民間企業と競争し、多くの場合は株式を証券取引所に上場することが求められたのです。

工場から金融センターへ

製造業のために開発された手法は、後に金融にも応用されました。EDBが再編された1968年、シンガポールはオフショア通貨市場の育成に乗り出しました。非居住者の預金に支払われる利息に対する源泉徴収税を廃止し、1968年10月には最初のアジア・カレンシー・ユニット（Asian Currency Unit）の開設を認めました。[4] この免税が1968年8月に始まったのか、1969年の立法によるものなのかについては資料によって見解が分かれており、この問題は本部第IV章で取り上げます。パターンは製造業の場合と同じです。誘致可能な国際ビジネスを見極め、障害を取り除き、的を絞った税制上の優遇を提供し、あとは外国の金融機関に任せる、というものです。

産業戦略から金融センターへの教訓

EDBの手法のいくつかの特徴は、そのまま金融センターの運営に受け継がれました。第一は、小国は積極的に自らを売り込まなければならないという信念です。リー・シェンロンは、基礎的条件さえ整えば投資家は自然にやって来るという議論を退けました。多国籍企業は時間的な制約の下で、

© 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.

限られた情報に基づいて意思決定を行うため、有能な機関がプロジェクトをシンガポールに引き寄せる余地がある、と彼は指摘しています。第二は調整です。EDBは他の省庁や機関を説得して投資家にとっての障害を取り除き、プロジェクトが決定から生産開始まで数週間で進むようにすることが期待されていました。第三は、外国企業を教師として活用することです。外国企業の存在が、技能、サプライヤー、そして地元の経営者を育てると考えられていました。第四は、税制から職業訓練、移民政策に至るまで、国の政策を投資家のニーズに合わせて調整する姿勢です。[5]

これらの特徴はいずれも、シンガポール金融管理局（Monetary Authority of Singapore、MAS）、ウェルスマネジメント戦略、ファンドおよびファミリーオフィス向けの優遇措置を扱う各章に再び現れます。本部第V章と第E部で検討する金融規制当局は、監督と業界振興を組み合わせていますが、これはスイス当局には見られないやり方です。批判者は、この組み合わせにリスクを見ています。ビジネスを誘致する機関は、その規律づけをためらうおそれがあるからです。第E部第VI章で論じる信頼性を揺るがす事件は、まさにこの緊張関係を試すものです。一方、支持者は、1968年のアジアダラーから2020年代の暗号資産に至るまで、シンガポールが新たな市場を築いてきたスピードを挙げています。

EDB自体もサービス分野に進出しました。1985年の景気後退を受けて、1986年には18の貿易可能なサービス分野への投資を誘致するため、サービス振興部（Services Promotion Division）を設置しました。この景気後退の数字についても、資料によって食い違いがあります。国家文化遺産庁（National Heritage Board）の記述では独立後初の1.7%のマイナス成長とされていますが、後に改定された国民経済計算では0.6%の減少となっています。[6] 1991年までに、EDBは誘致対象を製造業から、統括本部（operational headquarters）や研究開発などのサービスへと広げていました。当時シンガポールには、700社を超える国際的な製造企業と、さらに2,000社の貿易・金融・サービス企業が拠点を置いていました。[7] 1980年代

© 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.

の統括本部向け優遇措置は、第E部第III章で検討するファミリーオフィス向け優遇措置や、第G部第I章で論じるグローバル・トレーダー・プログラム（Global Trader Programme）の考え方を先取りするものでした。

現在のEDB

設立から65年を経た現在も、EDBはシンガポールの主要な投資誘致機関です。14か国に20の海外事務所を構え、1991年からは投資部門EDBIを運営しています。2025年には、固定資産投資で142億シンガポールドル、事業支出総額で89億シンガポールドルのコミットメントを獲得しました。これらのコミットメントが5年間で実現すれば、1万5,700人の雇用と年間180億シンガポールドルの付加価値が生まれると見込まれています。[8]

2025年においても、製造業は名目GDPの18.5%を占めており、金融・保険業の14.0%を上回っています。シンガポールへの対内直接投資残高は2024年末に3兆1,300億シンガポールドルに達し、そのうち7,790億シンガポールドルが米国からのものでした。[9] このように金融センターは、1960年代の戦略が生み出した経済の中に組み込まれています。銀行は多国籍企業に融資し、ファンドマネージャーはそれらに投資し、弁護士はその契約書を起草しているのです。

第2の柱（Pillar Two）と新たな優遇措置の手段

EDBの最も古い手段である免税期間（tax holiday）は、グローバル・ミニマム課税の下でその効力の多くを失いました。シンガポールの2024年多国籍企業（最低税）法（Multinational Enterprise (Minimum Tax) Act 2024）は、最低税率を15%とし、国内ミニマム課税（domestic top-up tax）を導入しています。同法は、2025年1月1日以後に開始する事業年度について、直前4年のうち2年において連結売上高が7億5,000万ユーロ以上の多国籍企業グ

© 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.

ループに適用されます。[10] 実効税率を15%未満に引き下げるパイオニア免税措置は、トップアップ課税を通じて税収を投資家からシンガポールの国庫に移すだけの結果になります。

政府は2024年度予算で、EDBとエンタープライズ・シンガポール（Enterprise Singapore）が付与する還付型投資税額控除（Refundable Investment Credit）を導入して対応しました。企業は、適格な支出区分ごとに最大50%の支援を受けることができます。未使用の控除額は、企業が要件を満たしてから4年以内に現金で還付されます。[11] 手段は新しいものです。しかしその手法は1960年代と同じです。すなわち、機関との交渉によって与えられ、国民経済に資するコミットメントを条件とする裁量的な助成です。

注

1. F. Stoelinga, *Albert Winsemius*（前掲）、331頁（*Parliamentary Debates, Official Report*, vol. 43, no. 1, 1983, cols 90–96を引用）。F. Stoelinga, *Albert Winsemius*（前掲）、330–331頁。Wikipedia, “1968 in Singapore”（2026年11月最終閲覧）：Intraco Ltdは1968年11月5日に設立。 ↩

2. Speech by BG Lee Hsien Loong, 1 August 1991（前掲）、8頁。Speech by BG Lee Hsien Loong, 1 August 1991（前掲）、7頁。 ↩

3. Wikipedia, “Temasek Holdings”（2026年11月最終閲覧）：1974年6月25日にCompanies Actに基づき設立。Wikipedia, “GIC Private Limited”（2026年11月最終閲覧）：1981年5月22日にGovernment of Singapore Investment Corporationとして設立。 ↩

4. F. Stoelinga, *Albert Winsemius*（前掲）、330–331頁および358頁。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、514–515頁（非居住者の預金利息に対する源泉徴収税は1968年8月に廃止）、および1968年10月にBank of Americaが

© 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.

開設した最初のアジア・カレンシー・ユニットに関するKatrijn de Rondeを引用。第6回International Tax Conferenceにおける演説（前掲）、3頁は、立法を1969年としています。 ↩

5. Speech by BG Lee Hsien Loong, 1 August 1991（前掲）、3–5頁：自由市場の立場からの反論と、多国籍企業は「have to decide on investment projects under time pressure and given only partial information」という応答。EDBは「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”（前掲）：18の貿易可能なサービス分野を対象とする1986年のServices Promotion Division。1985年の1.7%のマイナス成長。Wikipedia, “Economy of Singapore”, data table（2026年11月最終閲覧）：1985年の実質GDP成長率は–0.6%。 ↩

7. Speech by BG Lee Hsien Loong, 1 August 1991（前掲）、3頁および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月最終閲覧）：EDBIは1991年からEDBの投資部門。「20 international offices in 14 countries」。Singapore Economic Development Board, media release, “EDB continued to secure high value investment commitments in 2025 amidst a volatile global operating environment”, 9 February 2026, paras 3 and 5：固定資産投資（FAI）142億シンガポールドル（うち約121億シンガポールドルは製造業関連プロジェクト）。事業支出総額（TBE）89億シンガポールドル。雇用1万5,700人。付加価値180億シンガポールドル。 ↩

© 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.

9. Department of Statistics Singapore, infographic “Singapore Economy”（2026年11月最終閲覧）、1頁：2025年の名目GDP（時価）、製造業18.5%、金融・保険業14.0%、卸売業19.7%。3頁：“Stock of Foreign Direct Investment in Singapore in 2024 Total S$3,130.4 Bil”、米国7,786億シンガポールドル。 ↩

10. Multinational Enterprise (Minimum Tax) Act 2024, ss. 7（「The minimum rate is 15%」）、8(1)–(2)および27–28。Singapore Statutes Onlineからlawplayer.comに転載されたもの（2026年11月最終閲覧）。 ↩

11. Inland Revenue Authority of Singapore, “Refundable Investment Credit (RIC)”（iras.gov.sg、2026年11月最終閲覧）：“Companies can receive up to 50% of support on each qualifying expenditure category”。未使用の控除額は“in cash within four years”に還付。法的根拠はIncome Tax Act 1947のs. 93B。EDBとEnterpriseSGが“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

© 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.