戦略的優先課題としてのウェルスマネジメント

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

アセットマネジメントからウェルスマネジメントへ

2000年代の政策は、それ以前にファンド運用業を育成するという決定から生まれたものです。本部第III章で取り上げるアジア通貨危機のさなかの1998年11月、政府はシンガポール金融管理局（Monetary Authority of Singapore、MAS）が3年間で100億シンガポールドルを民間のファンドマネージャーに委託すると発表しました。発表を行った大臣は、その目標を「アジア屈指の資産運用センターになるという、大胆だが実現可能なビジョン」と表現しました。[1] シンガポール政府投資公社（Government of Singapore Investment Corporation、GIC）は、1998年2月に外部運用者へ追加で250億シンガポールドルを委託すると発表した後、同年1月から9月までの間にすでに65億シンガポールドル相当の外部運用委託を行っていました。こうして国家は、本部第I章でその制度を検討する自らの準備資産を用いて、民間産業の種をまいたのです。

© 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.

1998年末時点で、シンガポールで運用される資金は1,506億シンガポールドルに達していました。そのうち一任運用資金が1,119億シンガポールドルを占め、ファンド運用の専門職の数は822人に増加していました。[2] これらの数字は、ロンドンやチューリッヒの基準からすれば控えめなものでした。また、機関投資家の資金が大半を占めていました。富裕な個人や家族の資産を運用するプライベートバンキングは、国際的な銀行のシンガポール支店を通じて存在していましたが、公式統計ではまだ独立した産業として計測されていませんでした。

アセットマネジメントからウェルスマネジメントへの移行は、ゴー・チョクトン首相が経済戦略の見直しのために設置した経済再検討委員会（Economic Review Committee）の報告書とともに訪れました。同委員会の金融サービス作業部会は、2002年9月に*Positioning Singapore as a Pre-Eminent Financial Centre for Asia*（アジアにおける卓越した金融センターとしてのシンガポールの位置づけ）と題する提言を公表しました。[3] 当時の報道は、この文書をグローバルなウェルスマネジメント・センターとしてのシンガポールの役割を強化するための一連の提言であり、伝統的な銀行業務や外国為替から、ファンド運用、カストディ、リスク管理へと重点を移すものだと伝えました。[4]

ウェルスマネジメント・インスティテュートと2003年の政策表明

新たな優先課題が最も明確に示されたのは、2003年9月26日のことでした。副首相兼MAS議長としてシンガポール投資フォーラムで演説したリー・シェンロンは、ウェルスマネジメント・インスティテュート（Wealth Management Institute）を発足させ、聴衆に向けて「私たちはウェルスマネジメント活動のグローバルなセンターになることができる」と語りました。同氏はシンガポールをこうした活動にとって安全で安心な場所として紹介し、MASが幅広いウェルスマネジメント商品・サービスを利用可能にするため「いかなる努力も惜しまない」と表明しました。[5] 同じ演

© 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.

説の中で、政府が信託法を現代化し、信託会社を規制する枠組みを準備し、利子所得および多くの種類の国外源泉所得を非課税としていることも述べました。

ウェルスマネジメント・インスティテュートは、GICとテマセクによって設立されました。[6] その創設には、シンガポールの手法に特有の性格が表れていました。スイスや英国の金融センターであれば、プライベートバンカーの育成は銀行やその業界団体に委ねられるでしょう。シンガポールは有資格人材の供給を公的な任務として扱いました。経験豊富なリレーションシップ・マネージャーの不足が、成長を阻む主な障害の一つだったからです。2011年までに、業界のコンピテンシー・フレームワークの下で1,500人を超えるウェルスマネジメントの専門職が育成されました。

税制措置

税制は、この10年間を通じて戦略を支えました。個人が受け取る国外源泉所得が非課税とされたことにより、シンガポールに居住する富裕層は、国外に保有する資産から生じる所得について課税されませんでした。認可受託会社は受託業務およびカストディ業務について軽減税率の適用を受け、認可受託会社が管理する外国信託の所得は非課税とされました。適格投資持株会社を通じて受け取る所得も同様に非課税でした。2005年度予算は、この非課税措置を公益目的信託の外国口座にも拡大しました。[7]

最も目に見える措置は、2008年2月15日の予算演説で打ち出されました。財務大臣ターマン・シャンムガラトナムは、同日付で遺産税を廃止しました。この税は植民地時代にさかのぼるものでした。大臣はその廃止の理由として、シンガポールを富が投資され、蓄積される魅力的な場所にするという目標を挙げました。[8] 同じ予算では、2008年4月1日から2013年3月31日まで、適格な同族所有の投資持株会社に対する非課税措置も導入され、

© 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.

国内および国外の投資所得の双方が対象とされました。この優遇措置は、第E部第III章で検討するファミリーオフィス制度を先取りするものでした。

これらの措置が相まって、シンガポールは国際的に移動する富に適した税制上の特徴を備えることになりました。キャピタルゲイン課税はなく、2008年以降は遺産税もなく、居住者個人のほとんどの国外所得にも課税されませんでした。批判者は後に、この特徴が銀行秘密や会社・信託ビークルの利用可能性と組み合わさることで、他国での納税を回避しようとする顧客にも好都合であったと主張しました。[9] これに対する政府の回答は、租税競争は正当なものであり、法的枠組みは犯罪をかくまうものではないというものでした。この立場については次節で検討します。

国家主導戦略の論理

この戦略は、率直に述べておくべき一つの計算に基づいていました。シンガポールには天然資源がなく、国内市場も小さかったのです。それまでの成長は製造業、海運、多国籍企業の地域活動によってもたらされてきましたが、いずれも中国や近隣諸国との競争の激化に直面していました。ウェルスマネジメントは、従業員一人当たりの高い付加価値、わずかな土地需要、そしてアジアの繁栄とともに拡大する顧客基盤を約束するものでした。また、政治的安定、保守的な規律の下で管理される通貨、業務言語としての英語、英国法に由来する法制度という、この都市の既存の強みにも合致していました。

その手法もまた特徴的でした。国家は投資家、立法者、規制当局、推進者の役割を同時に担いました。公的機関が民間の運用者に運用を委託し、その人材の育成に資金を出し、彼らが活動する際の法律を書き換えたのです。規制当局は自らが監督する産業を振興する任務も負っていました。この二重の任務については、第E部第I章で現在の形を検討します。批判者

© 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.

は、このような役割の集中に規制の虜（regulatory capture）のリスクを見て取りました。擁護者は、意思決定の迅速さと、単一の行政府が10年にわたり立案・実行できる戦略の一貫性を指摘しました。

数字で見る成長

戦略の成果は、MASの年次調査に表れていました。シンガポールで運用される資産は、2003年末の4,650億シンガポールドルから、2004年には5,730億シンガポールドル、2005年には7,200億シンガポールドル、2006年には8,910億シンガポールドルへと増加しました。2007年末には、1年間で32%の伸びを経て1.173兆シンガポールドル（約8,140億米ドル）に達しました。この年は7年連続の2桁成長となりました。[10] 資産の約86%はシンガポール国外から調達されたもので、アジア太平洋地域がその資金の44%を占めていました。投資専門職の数は2,185人に増加しました。調査の対象範囲は、この10年の間に変化しました。1998年の調査は159の金融機関の運用資金とそのファンド運用専門職を集計していましたが、後の調査は助言資産を含む運用資産総額と、より広い区分の投資専門職を計測していました。したがって、この統計系列は大まかにしか比較できません。[11]

これらの合計額には、機関投資家からの運用委託、ヘッジファンド、プライベートバンクの助言資産が含まれています。プライベートバンキング資産そのものについては、業界関係者による推計がありました。2010年に引用されたある推計では、2000年から2008年にかけてシンガポールのプライベートバンキング資産は6倍に増え、3,000億米ドルに達したとされています。[12] この数字を公式の統計系列と照合することはできません。それでも、MASの調査の規模感や銀行自身の証言とは整合しています。

もう一つの指標は、富裕層人口の増加でした。MASは2005年、メリルリンチとキャップジェミニの報告書を引用し、シンガポールが2003年から2004年にかけて22.4%という、富裕層（high net worth individuals）の人数の伸

© 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.

びで世界最速を記録したと述べました。[13] 国内の富と地域の富がともに増大していたのです。シンガポールの戦略は、その双方を取り込むことを目指していました。

注

1. MAS, media release, “MAS to place out S$10bn to private sector fund managers as part of drive to develop Singapore’s financial sector”, 1998年11月13日（ACI Singapore創立25周年記念晩餐会におけるリム・フンキアン大臣の演説）：適格なファンドマネージャーへの3年間で100億シンガポールドルの委託、“becoming a premier asset management centre in Asia”という目標。前掲MAS、1998年11月13日付メディアリリース：1998年2月にリー・シェンロン副首相が発表した、外部へ追加で250億シンガポールドルを委託する計画の下で、1998年1月から9月までに付与された65億シンガポールドルのGICによる運用委託。 ↩

2. MAS, *1998 Survey of Fund Management Activities in Singapore*：1998年末の運用資金総額1,506億シンガポールドル、うち一任運用1,119億シンガポールドル、非一任運用387億シンガポールドル。ファンド運用専門職822人。アジア金融危機の結果、一任運用資金が9.8%減少。 ↩

3. Nelson Goh, “Banking Secrecy in Singapore and Its Impact on Pre-Action Asset Tracing”, Centre for Banking & Finance Law, National University of Singapore, Working Paper CBFL-WP-NG03, 2016年12月29日、脚注2：Economic Review Committee, Sub-Committee on Services Industries, Financial Services Working Group, Ministry of Trade and Industry, *Positioning Singapore as a Pre-Eminent Financial Centre for Asia*（2002年9月）。 ↩

4. Jame DiBiasio, “Singapore outlines wealth management vision”, *FinanceAsia*, 2002年9月18日（冒頭段落）：経済再検討委員会は“has just released its recommendations for bolstering Singapore’s role as a global wealth management centre”。 ↩

© 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. MAS, “Speech by DPM Lee Hsien Loong at the Singapore Investment Forum”, 2003年9月26日、第1、5、17、19および29段落：ウェルスマネジメント・インスティテュートの発足。“We can be a global centre for wealth management activities”。シンガポールは“a safe and secure place to conduct wealth management activities”である。MASは“will spare no effort to ensure that a wide range of wealth management products and services are available in Singapore”。WMIは“hub for wealth management in Asia”の構成要素である。前掲2003年9月26日の演説、第19段落：“We are in the process of modernising our trust law and working out a framework to regulate trust companies”、“we are exempting from tax interest income as well as many types of foreign-sourced income”。第18段落：“Most of the top private banks and fund management institutions have operations in Singapore.”。 ↩

6. MAS長官（Managing Director）ラヴィ・メノンによるWMI Connectionでの基調講演“A competent, trusted and clean financial centre”、2011年10月28日（Mondo Visioneによる転載）：“the Wealth Management Institute, set up by GIC and Temasek in 2003”。コンピテンシー・フレームワークの下で“more than 1,500 wealth management professionals have been trained to-date”。 ↩

7. MAS、Society of Trust and Estate Practitioners（STEP）のTrusts in Asia Pacific Conferenceにおける演説、2005年10月26日（アンドリュー・クー）：個人の国外源泉所得の非課税、認可受託会社に対する軽減税率、認可受託会社が管理する外国信託および適格投資持株会社の所得の非課税、公益目的信託の外国口座に対する2005年度予算の非課税措置。 ↩

8. “Singapore Budget Includes Wealth Management Incentives”, *Family Wealth Report*, 2008年2月18日：ターマン・シャンムガラトナム財務大臣が予算演説で発表した、2008年2月15日付の遺産税廃止。同税は英国植民地時代にさかのぼるものであった。“Singapore an attractive place for wealth to be invested and built up”という大臣の理由づけ。前掲*Family*

© 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.

Wealth Report, 2008年2月18日：2008年4月1日から2013年3月31日までの、適格な同族所有の投資持株会社に対する非課税措置。国内源泉および国外源泉の投資所得が対象。 ↩

9. "Swiss private banking shifts East", *Business Times*（シンガポール）、2010年9月24日（*The New York Times*からの転載）：タックス・ジャスティス・ネットワークのリチャード・マーフィーは、キャピタルゲインおよびほとんどの外国配当に対する課税がないこと、ならびに"in the guise of corporations, trusts and limited liability companies"口座を開設できることを指摘した。 ↩

10. MAS, *2007 Singapore Asset Management Industry Survey*, 2008年7月、第1.1段落および図表1：2007年末の運用資産総額1.173兆シンガポールドル（約8,140億米ドル）、2006年末の8,910億シンガポールドルから32%増。系列は3,440億シンガポールドル（2002年）、4,650億シンガポールドル（2003年）、5,730億シンガポールドル（2004年）、7,200億シンガポールドル（2005年）。7年連続の2桁成長。前掲MAS, *2007 Singapore Asset Management Industry Survey*, 第2.1段落および第5.1段落：運用資産総額の約86%がシンガポール国外から調達。調達資金の44%がアジア太平洋地域。2007年の投資専門職2,185人。 ↩

11. 前掲MAS, *1998 Survey of Fund Management Activities in Singapore*：159の金融機関を対象とする調査、一任運用および非一任運用の資金、ファンド運用専門職。前掲MAS, *2007 Singapore Asset Management Industry Survey*, 第1.1段落および図表1（運用資産総額、一任運用および助言）、第5.1段落（投資専門職）。 ↩

12. 前掲*Business Times*, 2010年9月24日："Singapore's private banking assets grew sixfold, to US$300 billion, from 2000 to 2008, according to the Calamander Group"。Boston Consulting Groupによれば、プライベートバンキング資産はシンガポールで約5,000億米ドル、香港で2,000億米ドル。 ↩

© 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.

13. 前掲MAS、STEP Trusts in Asia Pacific Conferenceにおける演説、2005年10月26日：2005年のメリルリンチ＝キャップジェミニ報告書によれば、シンガポールは2003年から2004年にかけて22.4%と、富裕層の増加率で世界最速を記録した。運用資産は5,726億シンガポールドルで、その70%超が海外から調達された。 ↩

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