

DOI: 10.12361/2661-3263-06-06-141115

新加坡资本市场发展特性

骆泓宇

广西大学, 中国·广西 南宁 530004

【摘要】新加坡成为一个独立的国家才仅仅过去几十年的时间,但是其凭借独特的地理条件、稳定的政治环境、完善的经济金融制度、友好的税收制度、自由开放的迎宾态度和丰富多样的投资选择,迅速发展成为一个国际化的金融中心、大型外汇交易市场以及高净值人群进行财富管理的优先选择市场。新加坡资本市场稳步发展成长,股票市场、债券市场、基金市场发展良好,房地产信托市场发达,同时不断创新金融工具吸引新的投资者。新交所上市有利有弊,时间短要求低的同时也容易产生违规事件。RCEP 协定的签订,促进了我国与新加坡贸易往来,也为我国中小型企业在新交所上市创造更好的条件。

【关键词】资本市场发展; 国际交易; 新交所

Characteristics of Capital Market Development in Singapore

Hongyu Luo

Guangxi University Nanning 530004

[Abstract] Singapore has only become an independent country in the past few decades, but it has rapidly developed into an international financial center, a large foreign exchange market, and a preferred market for high net worth individuals to manage their wealth by virtue of its unique geography, stable political environment, sound economic and financial system, friendly tax system, liberal and open welcome, and rich and diversified investment choices. Singapore's capital market has grown steadily, with well-developed stock, bond and fund markets, a well-developed REIT market, and innovative financial instruments to attract new investors. SGX listing has both advantages and disadvantages, short time and low requirements, but also prone to violations, the signing of the RCEP agreement, which promotes China's trade with Singapore, but also for China's small and medium-sized enterprises listed on the SGX to create better conditions.

[Keywords] Capital market development; International trading; SGX

1 新加坡简介

新加坡是亚洲四小龙中的一员,于 1965 年获得独立,已经发展到了世界上第三大的外汇交易中心和世界上发展最迅速的债券市场。新加坡作为东南亚地区最发达的资本市场和最发达的资本市场,在银行业、股市、债券、资产管理等各方面都领先于亚太地区,是亚洲各国学习的榜样。

新加坡采用统一监管方式,政府监管机构是新加坡金融管理局,其通过制定法规,对新加坡的银行、金融、保险、证券等多个领域实施全方位的监管。在 97 年的金融风暴之后,新加坡政府根据实际情况,调整了监管战略,从分散经营的方式向单一监管模式过渡,将监管权限扩展至金融监管局,使新加坡的监管体系更加高效。

2 新加坡证券交易所

在新加坡独立之前,新加坡与马来西亚是共用一家证券交易所,自 1990 年一月一日起,双方公司不再相互交叉挂牌。

时至今日,新加坡股票市场已是亚洲最大的股票交易市场,其连通能力也是全球领先。新加坡股票市场在世界上最具活力的交易中心评选中连续排名第五,排名仅在伦敦、纽约、东京、上海之后。新交所与其它交易所不同的是,新交所拥有的外资企业占到了很高的比重,超过 40% 的新交所上市公司都是从国外获得的,它们的平均价值分布在东南亚,大中华区和世界各地,包括亚洲,美国和欧洲,表明了新加坡投资者对外资企业的态度是正面的。新加坡是世界上最稳定、最值得信赖的经济体,它拥有一个有利的商业和可信赖的税务环境,还有一个完善的法规体

图1 2022 年 2 月世界主要成熟证券市场数据

市场名称	股票总市值 (亿美元)	上市公司总数 (家)	股票累计交易额 (亿美元)	指数表现 指数名称 月底收盘
上海证交所	78,781	2,057	9,916	上海综合指数 3,252
深圳证交所	58,295	2,602	13,900	深圳成份指数 12,118
印度国家证券交易所	33,175	2,060	1,534	印度NIFTY指数 17,449
韩国交易所	20,792	2,415	2,776	韩国成份指数 2,758
台湾证交所	19,543	973	1,557	台湾加权指数 17,693
南非约翰内斯堡证券交易所	12,880	318	281	南非综合指数 75,497
巴西圣保罗证交所	8,170	387	1,047	巴西BOVESPA指数 119,999
莫斯科交易所	NA	NA	NA	俄MICEX指数 2,704
新加坡交易所	6,636	672	218	新加坡海峡指数 3,409
墨西哥交易所	4,580	165	82	墨西哥BOLSA指数 56,537
马来西亚交易所	4,165	950	117	吉隆坡综合股价指数 1,587

图2 2022 年 2 月世界主要新兴证券市场数据

市场名称	股票总市值	上市公司总数 (家)	本月股票交易额	指数表现 指数名称 月底收盘
中国创业板	12.68万亿元人民币	1,110	3.42万亿元人民币	创业板指数 2,659
英国AIM	1,249.81亿英镑	846	68.54亿英镑	英国AIM所有股指数 1,042
日本佳斯达克	9.04万亿日元	655	0.82万亿日元	日本佳斯达克指数 165
韩国高斯达克	387.03万亿韩元	1,545	138.78万亿韩元	韩国高斯达克综合指数 945
加拿大创业板TSX Venture	954.47亿加元	1,897	20.67亿加元	加拿大风险综合指数 892
台北证券柜台买卖中心	1,871.54亿美元	788	369.85亿美元	台湾GTSM指数 217
香港创业板GEM	972.43亿港元	352	22.41亿港元	香港GEM指数 42
新加坡凯利板	113.01亿新加坡元	217	4.59亿新加坡元	新加坡凯利指数 268

图3 新加坡 2013-2017 股票和债券筹集资金图



系，这些都是金融市场发展的关键。

新交所发行股票、房地产投资信托及商业信托、交易所买卖基金、结构性认股权证、美国存托凭证、杠杆及反向产品。产品种类繁多，不但交易范围广、交易速度快，而且安 全度也得到提升，成为全球交易所中的佼佼者，同时也吸引了大量的国际投资者，尤其是在动荡的市场环境下，这些长期投资者将会为公司的融资创造更稳定的环境，从而让新交所成为亚太地区最具竞争力的股票。超过40%的外资企业，使得新交所成为亚洲最具国际性的证券交易所，也是亚太地区最佳的上市地点。

如图 1、图 2所示，无论是在世界主要成熟的证券市场还是新兴证券市场里，新加坡证券市场都能占据一席之地。这可以归功于新加坡房地产信托和商业信托等区别于其他资

本市场的优势；在一些行业，新上市公司的价值和流动性都很高；在并购中，新加坡上市公司也可以在并购之后，根据需求改变其主营业务，这一点香港等其他地方的交易所无法做到，有利于并购后的持续经营。（见图1、图2）

2.1 股票市场

新加坡的股票市场非常发达，是全球最重要的股票交易中心之一，其透明度和开放度居世界前列。新加坡作为一个周转快速、成交量高的活跃市场，不论在 IPO 阶段还是后续阶段，均可随时为寻求在新加坡融资的国际企业提供资金支持，促进企业的发展。2022年，新交所已经有672 家上市公司，股票

总市值达 6636 亿美元，居于亚洲地区的前列，除了主板市场，新加坡的创业板也发展良好。

2.2 中长期债券市场

新加坡证券交易所是亚洲最大的证券市场，有 45 个国家的 3000 多只债券，发行 19 种不同的货币。新加坡发行的债券中，有三分之二以上都是用国外的货币进行交易，包括欧盟，日本，美国以及亚洲的货币。另外，还有 60 多个国际性和区域性的银行在当地设立了团队，以协助它们在新加坡的国际发行债券。新加坡发行的债券中，有一半以上是外资公司发行的。

新加坡股票和债券市场近年来都筹集到了大量的资金，尤其是债券市场2013 年到2017 年规模飞速扩大，有大量资

本投入，发展态势良好。（见图3）

2.3 证券投资基金市场

新交所的交易基金和 REITs 市场位居亚太地区第 2，而新加坡则是亚洲唯一一个成功推行商业信托制度的国家。新交所 90%以上的 ETF 是基于海外投资，68%是在亚太地区的不同国家。另外，新所在亚洲的风险管理和衍生品交易中心的位置，在亚洲股指期货市场，如日经 225，MSCI 台湾，CNXNifty，富时中国 A50。

2.4 财富管理

近年来，亚洲经济在全球经济中发展势头渐好，新加坡的财富管理行业在经济发展的浪潮下蓬勃发展，愈发繁荣。新加坡为了发展自己的信托业务，也设定了相当有利的法律规范。新加坡的信托法同时为委托人和受托人都保留了一定程度上的独立权。首先，委托人还有一定的独立投资决策的空间，为委托人带来了更多的安全感；其次，对于信托业务来说，受托人相对独立地对资产进行分配管理才能够给受托人更大的操作空间，从而更好地为委托人服务。同时，新加坡的信托法还规定了受托人较高的注意义务，在一定程度上帮助解决了委托代理难题，使受托人能够更加高效率地、谨慎地运用资产进行投资，为委托人赚取利益。这也是新加坡的房地产信托业务能够在整个亚太地区，乃至世界范围内名列前茅的原因。

除了资产运用的高效，在新加坡，税收制度无疑是吸引投资者的一大有利武器。新加坡是一个相当开放型的国家，它与世界上 70 多个国家或地区建立了广泛的避免双重征税网络，这为国际客户进行纳税筹划带来了不小的便利。新加坡的家族信托在税制部分还拥有众多优惠，没有资本利得税、遗产税，同时没有外汇管制，资金可以自由进出新加坡，在信托资产形成后，没有任何管制措施阻碍信托资产的增加。同时，新加坡新加坡的税收对于合格的外国信托同样非常友好，对这些金融机构的多项投资免征所得税。这都为世界各地的高净值人群提供了相当有利的投资环境，同时使得新加坡的财富管理行业能够在全球范围内都能脱颖而出。新加坡还拥有相当大规模的金融机构者，这些充满活力、营业范围多元、各户遍布全球的私募股权与风险投资公司，以及发展蓬勃的家族理财办公室，都为投资者丰富了选择，寻求利好带来了更大的可能性。财富管理行业的繁荣也为新加坡的资本市场的发展带来相当大的资金流入和大规模的从业机构以及不少的人才流入。

3 新加坡资本市场发展迅速

新加坡是一个国土面积小、资源匮乏的国家，但如今它却是世界知名的经济金融的发达国家，新加坡的资本市场为什么能够如此迅速地发展，甚至成为金融中心，这里面有很多原因。

3.1 历史地理环境

新加坡的资本市场发展很快，这与该国的历史息息相关。新加坡曾经属于马来柔佛王国，1820-1840 年间，新加坡迅速发展成为一个海港城市，苏伊士运河建成后，它

的国际战略地位得到了极大的提升。新加坡于 1867 年沦为英国殖民地，新加坡是英国远东地区的中转口贸易口岸，它吸引了许多来自邻近国家的移民，形成了一个以马来、印度人、欧洲人为主体的东南亚商业中心，新加坡至今仍是一个以华人为主的多民族国家。2020 年报告显示华人占了人口的 74.3%，还有马来族(13.5%)、印度裔(9.0%)和欧亚裔/混血(3.2%)等公民。1965 年 8 月 9 日，新加坡脱离马来西亚，成为一个有主权、民主和独立的国家。同年 9 月成为联合国成员国，同年 10 月加入英联邦。

多民族使得这个国家更加开放包容，地处马六甲海峡这个石油运输要塞更是为新加坡带来了更多经济利益和贸易机会。

3.2 金融生态环境

金融的良好发展离不开一个稳定的生态环境。资本市场的主要功能之一是实现资源的有效配置，一个良好的金融生态环境会拥有扎实的经济和信用基础，促进资本市场扩张，最终实现良性循环。金融生态环境包括法律制度、信用状况、行政权力和社会中介制度等。新加坡法律环境良好，社会诚信体系完备，政府体系稳定，法律体系透明，法律体系健全，在国际反腐败透明指数中，新加坡位列亚洲第一。根据全球人力资源研究所 ECA 国际的一项调查，新加坡拥有完善的基础设施，低犯罪率，社会政治稳定，是一个理想的居住和商业场所。良好的金融生态环境促进了该国资本市场的发展。在世界银行 2017 年发布的全球营商环境报告中，新加坡排名第二，这份报告说明了新加坡有着完善、有效、透明的商业监管模式。2020 年世界银行发布的经营便利指数中，新加坡高居第二，其中市场准入、执行合同和税收条款三方面分别排第 4、第 1 和第 7 位。

表1 2017年全球营商环境报告前五名

DB 2017 RANK	Economy	DTF score	DTF change
1	New Zealand	86.55	-0.18
2	Singapore	84.57	+0.04
3	Denmark	84.06	-0.01
4	Korea, Rep	83.92	0.00
5	Hong Kong SAR, China	83.44	+0.29

在新加坡注册公司，可以获得不小的益处：严格的审批制度带给在新加坡注册的公司优良的声誉，优惠的税收制度带来了更多的税后收益，有利股东分红和方便公司成长，健全的知识产权保护制度无形中帮助企业增值。从生产经营到企业融资，从征信环节到监管环节，新加坡在整套商业体系中创建了一个良好的生态环境，不仅仅为资本市场还为各个与资本市场紧密联系的经济市场创造了优秀的生存发展条件。

3.3 国际金融中心

新加坡是一个位于商业运输中心的港口城市，它是世界各国频繁往来的贸易之地，在这里汇集了来自天南海北的交易者，大量的优秀企业在这里设置了分支机构。新加坡优越

的地理时区位置以及自身法律制度, 使得其可以全天与世界各国进行外汇交易, 新加坡的外汇市场里上午可与香港、东京、悉尼交易, 下午可与伦敦、苏黎世、法兰克福交易、晚上可与纽约交易, 与世界各地发达的金融市场交易使其成为全球第四大外汇交易中心。庞大的交易市场使得新加坡金融行业欣欣向荣, 新加坡拥有500 多家在国际金融、贸易融资、海事金融、保险、财务运作、资产及财富管理方面处于领先地位的金融机构, 新加坡逐渐成为一个国际金融中心。

3.4 自由贸易协议

新加坡目前拥有亚洲最广大的自由贸易协议网络, 不仅方便企业有效轻易的进军国际市场, 也带来了大量的新的投资机会。已与新加坡签订协议的主要经济体包括: 美国, 日本, 中国, 澳洲, 新西兰, 欧盟, 约旦, 智利, 韩国, 印度和巴拿马等。除了与这些国家签署双边贸易协定, 新加坡还参加了多个区域性自由贸易协定如跨太平洋战略经济伙伴关系协定等。2020 年, 新加坡参与 RCEP 协定以应对新冠疫情的长期持续影响, 助力亚太地区的经济运行。积极地参与全球化经济是帮助新加坡解决自身资源不足的有效手段, 也使得新加坡的资本市场可以加速发展。

3.5 交通枢纽优势

由于新加坡自身经济特性, 新加坡重点建设了其运输交通, 在这里, 有着世界一流的海陆空交通枢纽, 它联通世界, 可以将货物和服务送达全球任何地方, 发达的港口运输又带动了如金融等其他产业的发展。中国与新加坡平均仅 5 小时的飞行距离也使得双边经济金融贸易往来更加方便和通畅。

4 新加坡资本市场发展特性总结

新加坡虽然仅仅只有中国一个市的大小, 但是它得天独厚的地理位置, 使得它能够更加适宜地进行国际贸易。作为多民族的移民国家, 开放和包容使得这个国家于前沿事物显得接受度更高, 也使得新加坡国际化程度较高。新加坡地处欧亚非三洲交通要道, 时区优越, 这也使得新加坡可以 24 小时与各个国家进行外汇交易, 这为新加坡接受外来资金流入提供了优越的前提条件。新加坡政治环境稳定, 对于外国投资者有多项税收优惠, 较低的税率成为极受欢迎的避税天堂。这都使得外来投资者在新加坡投资方便, 在新加坡上市融资的外来地区企业超过了40%。

与国际接轨无疑是新加坡资本市场发展迅速的最重要的一个原因。新加坡金融监管制度健全, 金融生态环境极好, 除此之外, 新加坡还十分重视对于人才的培养教育, 义务教育普及率极高。大量的资金融入也促进了新加坡其他行业的发展, 新加坡的 GDP 总值虽然不高, 但其人均 GDP 却是亚洲第一。

新加坡上市也有不少的弊端, 在新交所上市相比于其他交易所估值低, 挂牌门槛较低且审核不到位使得可能会有暴雷事件发生, 新加坡还缺乏高科技企业与规模较大的制造业, 新加坡是国际金融中心不假, 但其金融本质上还是为航运物流作服务, 缺乏高科技与实业的支撑, 体量始终

有限, 很难吸引到资方的关注, 吸引不到资方就意味着上市企业不好融资, 这也是更多的是中小企业选择在新加坡上市的原因。新加坡经济外向型程度更高, 对外依赖程度高势必会使得新加坡受全球型的系统事件影响更深。

5 对我国资本市场发展影响

新加坡与中国地理位置相近, 新加坡的华人居多使得双边贸易往来频繁, 一直保持良好态势, 截至目前为止, 新加坡是中国第一大海外投资来源国, 中国是新加坡第一大贸易伙伴。中国对外投资有 1/3 直接投入新加坡。中国近些年来提倡人类命运共同体, 大力推进“一带一路”建设, 这都有利于新加坡作为一个外放型经济国家的经济金融发展, 在2020 年签订的RCEP 协定, 更加促进我国与新加坡在各个领域的合作。新加坡是东盟成员国之一, RCEP 协定的签订, 有助于完善我国与新加坡的双边贸易协定, 完成中国东盟自由贸易区新的升级, 不仅仅是在货物领域, 在服务领域, 资本市场合作, 基础设施建设, 知识产权区域一体化, 互助科技能源开发建设等方面, 消除非关税壁垒, 更好地服务双边贸易, 扩大就业市场, 寻求新的合作空间, 提升人们的生活品质, 在合作中迎来稳定的经济增长。

我国的中小企业数量逐年增多, 融资问题一直以来都是发展的关键问题, 而新加坡的资本市场结构完整, 法律健全, 准入门槛相对于美国纳斯达克和香港的交易所更低, 发行费用也更少, 所以新加坡是我国中小企业上市融资的一个不错的选择, 这也促进了新加坡资本市场的发展。

新加坡的资本市场的发展历史和制度设定在一定程度上可供我国参考。资本市场发展需要一个良好的金融生态环境, 良好的环境才能孕育出更好的市场, 这需要征信制度的进一步完善, 法律监管制度的不断进步, 还需要一定程度地加大与国际的交流, 这也是近年来我国大力建设发展的一些领域。

参考文献:

- [1] 本刊编辑部. 海内外证券市场数据[J]. 证券市场导报, 2022, (04): 80-81.
- [2] 马瑞乾. 共同富裕背景下家族信托所得税课税的国际经验及其借鉴[J]. 税收经济研究, 2022, 27 (01): 59-70.
- [3] 者倩. 符合我国国情的长期资金入市主体与路径探讨[J]. 多层次资本市场研究, 2021, (04): 31-46.
- [4] 陈嵘. 新加坡资本市场服务牌照管理制度镜鉴[J]. 福建金融, 2021, (05): 43-49.
- [5] 陈嵘. 新加坡资本市场产品交易类服务牌照管理制度及其对我国的借鉴[J]. 国有资产管理, 2020, (12): 62-68.
- [6] 韩燕税毅强. “一带一路”东盟区域资本市场发展与国际合作研究. 创新与发展: 中国证券业 2017年论文集.

作者简介:

骆泓宇 (1997.12—) 女, 汉, 重庆, 硕士, 研究方向: 公司金融。