Управление капиталом как стратегический приоритет

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

От управления активами к управлению капиталом

Политика 2000-х годов выросла из более раннего решения развивать индустрию управления фондами. В ноябре 1998 года, в разгар азиатского финансового кризиса, которому посвящена глава III этой части, правительство объявило, что Денежно-кредитное управление Сингапура (MAS) в течение трёх лет передаст частным управляющим 10 млрд сингапурских долларов. Министр, сделавший это заявление, описал цель как «смелое, но осуществимое видение — стать ведущим центром управления активами в Азии».[1] Инвестиционная корпорация правительства Сингапура (GIC) уже в январе — сентябре 1998 года выдала внешние мандаты на 6,5 млрд сингапурских долларов.

© 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.

Этому предшествовало объявление в феврале 1998 года о том, что она передаст сторонним управляющим ещё 25 млрд сингапурских долларов. Таким образом, государство использовало собственные резервы, институты которых рассматриваются в главе I этой части, чтобы дать старт частной отрасли.

На конец 1998 года объём фондов под управлением в Сингапуре составлял 150,6 млрд сингапурских долларов. На дискреционные фонды приходилось 111,9 млрд, а число специалистов по управлению фондами выросло до 822.[2] По меркам Лондона или Цюриха это были скромные цифры. К тому же в них преобладали институциональные деньги. Частное банковское обслуживание (private banking), то есть управление активами состоятельных частных лиц и семей, было представлено сингапурскими филиалами международных банков. Однако в официальных обследованиях его ещё не учитывали как отдельную отрасль.

Переход от управления активами к управлению капиталом произошёл вместе с докладами Комитета по экономическому обзору, созданного премьер-министром Го Чок Тонгом для пересмотра экономической стратегии. Его рабочая группа по финансовым услугам опубликовала свои рекомендации в сентябре 2002 года под названием *Positioning Singapore as a Pre-Eminent Financial Centre for Asia*.[3] Современники описывали документ как набор рекомендаций по укреплению роли Сингапура как мирового центра управления капиталом. Акцент смещался с традиционного банковского дела и валютных операций на управление фондами, кастодиальные услуги и управление рисками.[4]

© 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.

Институт управления капиталом и программное заявление 2003 года

Наиболее ясно новый приоритет был сформулирован 26 сентября 2003 года. Выступая на Сингапурском инвестиционном форуме в качестве вице-премьера и председателя MAS, Ли Сянь Лун открыл Институт управления капиталом (Wealth Management Institute) и заявил аудитории: «Мы можем стать мировым центром управления капиталом». Он представил Сингапур как надёжное и безопасное место для такой деятельности и объявил, что MAS «не пожалеет усилий», чтобы обеспечить доступность широкого спектра продуктов и услуг по управлению капиталом.[5] В той же речи он сообщил, что правительство модернизирует трастовое право, готовит рамочный режим регулирования трастовых компаний и освобождает от налога процентный доход и многие виды доходов из иностранных источников.

Институт управления капиталом учредили GIC и Темасек.[6] Его создание отражало характерную черту сингапурского метода. Швейцарский или британский финансовый центр оставил бы подготовку частных банкиров самим банкам и их ассоциациям. Сингапур же считал обеспечение отрасли квалифицированными кадрами государственной задачей, поскольку нехватка опытных менеджеров по работе с клиентами была одним из главных препятствий для роста. К 2011 году по отраслевой системе квалификационных требований были подготовлены более 1500 специалистов по управлению капиталом.

© 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.

Налоговые меры

Налоговая политика поддерживала стратегию на протяжении всего десятилетия. Благодаря освобождению доходов физических лиц из иностранных источников состоятельный резидент Сингапура не платил налог с доходов от активов, находящихся за рубежом. Утверждённые трастовые компании пользовались льготной налоговой ставкой на услуги доверительного управления и хранения. Доходы иностранных трастов, администрируемых утверждённой трастовой компанией, освобождались от налога, как и доходы, полученные через соответствующие требованиям инвестиционные холдинговые компании. Бюджет 2005 года распространил освобождение на иностранные счета благотворительных целевых трастов.[7]

Самая заметная мера была объявлена в бюджетном послании 15 февраля 2008 года. Министр финансов Тарман Шанмугаратнам отменил налог на наследство с того же дня. Этот налог существовал с колониальных времён. Министр обосновал его отмену стремлением сделать Сингапур привлекательным местом для инвестирования и накопления капитала.[8] Тот же бюджет ввёл налоговое освобождение для отвечающих требованиям семейных инвестиционных холдинговых компаний на период с 1 апреля 2008 года по 31 марта 2013 года. Оно охватывало как внутренний, так и иностранный инвестиционный доход. Эта льгота предвосхитила режимы для семейных офисов, которые рассматриваются в части E, глава III.

В совокупности эти меры придали Сингапуру налоговый профиль, удобный для международно мобильного капитала. Налога на прирост капитала не было, налог на наследство после 2008 года исчез, а большая часть иностранных доходов

© 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.

резидентов — физических лиц не облагалась. Критики позднее утверждали, что такой профиль в сочетании с банковской тайной и доступностью корпоративных и трастовых структур устраивал и клиентов, желавших уклониться от налогов в других странах.[9] Правительство отвечало, что налоговая конкуренция законна и правовая система не укрывает преступность. Эта позиция рассматривается в следующем разделе.

Логика стратегии под руководством государства

В основе стратегии лежал расчёт, который стоит изложить прямо. У Сингапура не было природных ресурсов, а внутренний рынок был мал. Прежний рост обеспечивали обрабатывающая промышленность, судоходство и региональная деятельность транснациональных компаний. Во всех этих сферах усиливалась конкуренция со стороны Китая и соседних стран. Управление капиталом обещало высокую добавленную стоимость в расчёте на одного сотрудника, малую потребность в земле и клиентскую базу, растущую вместе с благосостоянием Азии. Оно также соответствовало сложившимся сильным сторонам города: политической стабильности, валюте, которой управляли с консервативной дисциплиной, английскому языку как рабочему и правовой системе, восходящей к английскому праву.

Столь же характерным был и метод. Государство одновременно выступало инвестором, законодателем, регулятором и промоутером. Государственные институты размещали мандаты у частных управляющих, финансировали подготовку их персонала и переписывали законы, по которым те работали.

© 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.

Регулятору было поручено продвигать отрасль, которую он же контролировал. Этот двойной мандат в его нынешнем виде рассматривается в части E, глава I. Критики видели в такой концентрации ролей риск захвата регулятора отраслью. Сторонники указывали на скорость принятия решений и на последовательность стратегии, которую единая исполнительная власть могла планировать и проводить в течение десятилетия.

Рост в цифрах

Результаты стратегии отражались в ежегодных обследованиях MAS. Объём активов под управлением в Сингапуре вырос с 465 млрд сингапурских долларов на конец 2003 года до 573 млрд в 2004 году, 720 млрд в 2005 году и 891 млрд в 2006 году. На конец 2007 года он достиг 1,173 трлн сингапурских долларов, или около 814 млрд долларов США, увеличившись за один год на 32 %. Это был седьмой подряд год двузначного роста.[10] Около 86 % активов поступало из-за пределов Сингапура, причём на Азиатско-Тихоокеанский регион приходилось 44 % средств. Число инвестиционных специалистов выросло до 2185. За десятилетие охват обследований изменился. Обследование 1998 года учитывало фонды под управлением 159 учреждений и их специалистов по управлению фондами. Более поздние обследования измеряли совокупные активы под управлением, включая консультационные активы, и более широкую категорию инвестиционных специалистов. Поэтому ряд данных сопоставим лишь в общих чертах.[11]

Эти итоговые цифры включают институциональные мандаты, хедж-фонды и консультационные активы частных банков. Собственно активы частного банковского обслуживания оценивали отраслевые наблюдатели. Согласно одной оценке,

© 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.

приведённой в 2010 году, с 2000 по 2008 год активы частного банковского обслуживания в Сингапуре выросли в шесть раз, до 300 млрд долларов США.[12] Эту цифру нельзя сверить с официальной статистикой. Тем не менее она соответствует порядку величин из обследований MAS и свидетельствам самих банков.

Ещё одним показателем был рост числа состоятельных людей. В 2005 году MAS ссылалось на доклад Merrill Lynch и Capgemini, согласно которому Сингапур показал самый быстрый в мире рост числа состоятельных частных лиц (high net worth individuals) — 22,4 % за период 2003–2004 годов.[13] Внутреннее благосостояние и благосостояние региона росли одновременно. Стратегия Сингапура была нацелена на то, чтобы привлечь и то и другое.

Примечания

1. MAS, пресс-релиз “MAS to place out S$10bn to private sector fund managers as part of drive to develop Singapore’s financial sector”, 13 ноября 1998 г. (речь министра Lim Hng Kiang на ужине по случаю 25-летия ACI Singapore): размещение 10 млрд сингапурских долларов в течение трёх лет у отвечающих требованиям управляющих фондами; цель “becoming a premier asset management centre in Asia”. MAS, пресс-релиз от 13 ноября 1998 г., указ. соч.: мандаты GIC на 6,5 млрд сингапурских долларов, выданные в январе — сентябре 1998 года в рамках плана, объявленного в феврале 1998 года вице-премьером Lee Hsien Loong, о внешнем размещении дополнительных 25 млрд сингапурских долларов. ↩

2. MAS, *1998 Survey of Fund Management Activities in Singapore*: совокупный объём фондов под управлением на конец 1998 года — 150,6 млрд сингапурских долларов, из них 111,9 млрд

© 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.

дискреционных и 38,7 млрд недискреционных; 822 специалиста по управлению фондами; сокращение дискреционных фондов на 9,8 % вследствие азиатских финансовых потрясений. ↩

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, 29 декабря 2016 г., сноска 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* (сентябрь 2002 г.). ↩

4. Jame DiBiasio, "Singapore outlines wealth management vision", *FinanceAsia*, 18 сентября 2002 г. (первый абзац): Комитет по экономическому обзору "has just released its recommendations for bolstering Singapore's role as a global wealth management centre". ↩

5. MAS, "Speech by DPM Lee Hsien Loong at the Singapore Investment Forum", 26 сентября 2003 г., пп. 1, 5, 17, 19 и 29: открытие Института управления капиталом; "We can be a global centre for wealth management activities"; Сингапур как "a safe and secure place to conduct wealth management activities"; MAS "will spare no effort to ensure that a wide range of wealth management products and services are available in Singapore"; WMI как элемент "hub for wealth management in Asia". Речь от 26 сентября 2003 г., указ. соч., п. 19: "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". П. 18: "Most of the top private banks and fund management institutions have operations in Singapore." ↩

6. Ravi Menon, управляющий директор MAS, программная речь "A competent, trusted and clean financial centre" на WMI Connection, 28 октября 2011 г. (воспроизведена Mondo Visione): "the Wealth Management Institute, set up by GIC and Temasek in 2003"; "more than 1,500

© 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 management professionals have been trained to-date" в рамках системы квалификационных требований. ↩

7. MAS, речь на конференции Trusts in Asia Pacific Общества специалистов по трастам и наследственному планированию (Society of Trust and Estate Practitioners, STEP), 26 октября 2005 г. (Andrew Khoo): освобождение доходов физических лиц из иностранных источников; льготная налоговая ставка для утверждённых трастовых компаний; освобождение доходов иностранных трастов, администрируемых утверждённой трастовой компанией, и соответствующих требованиям инвестиционных холдинговых компаний; освобождение по бюджету 2005 года для иностранных счетов благотворительных целевых трастов. ↩

8. "Singapore Budget Includes Wealth Management Incentives", *Family Wealth Report*, 18 февраля 2008 г.: отмена налога на наследство с 15 февраля 2008 года, объявленная в бюджетном послании министром финансов Tharman Shanmugaratnam; налог существовал с британского колониального периода; обоснование министра — сделать "Singapore an attractive place for wealth to be invested and built up". *Family Wealth Report*, 18 февраля 2008 г., указ. соч.: освобождение для отвечающих требованиям семейных инвестиционных холдинговых компаний с 1 апреля 2008 года по 31 марта 2013 года, охватывающее инвестиционный доход из внутренних и иностранных источников. ↩

9. "Swiss private banking shifts East", *Business Times* (Сингапур), 24 сентября 2010 г. (перепечатка из *The New York Times*): Richard Murphy из Tax Justice Network указал на отсутствие налогов на прирост капитала и на большинство иностранных

© 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.

дивидендов, а также на возможность открывать счета “in the guise of corporations, trusts and limited liability companies”. ↩

10. MAS, *2007 Singapore Asset Management Industry Survey*, июль 2008 г., п. 1.1 и диаграмма 1: совокупные активы под управлением — 1,173 трлн сингапурских долларов (около 814 млрд долларов США) на конец 2007 года, рост на 32 % по сравнению с 891 млрд на конец 2006 года; ряд: 344 млрд (2002), 465 млрд (2003), 573 млрд (2004), 720 млрд (2005); седьмой подряд год двузначного роста. MAS, *2007 Singapore Asset Management Industry Survey*, указ. соч., пп. 2.1 и 5.1: около 86 % совокупных активов под управлением привлечено из-за пределов Сингапура; на Азиатско-Тихоокеанский регион приходится 44 % привлечённых средств; 2185 инвестиционных специалистов в 2007 году. ↩

11. MAS, *1998 Survey of Fund Management Activities in Singapore*, указ. соч.: обследование 159 финансовых учреждений, дискреционные и недискреционные фонды, специалисты по управлению фондами; MAS, *2007 Singapore Asset Management Industry Survey*, указ. соч., п. 1.1 и диаграмма 1 (совокупные активы под управлением, дискреционные и консультационные) и п. 5.1 (инвестиционные специалисты). ↩

12. *Business Times*, 24 сентября 2010 г., указ. соч.: “Singapore’s private banking assets grew sixfold, to US$300 billion, from 2000 to 2008, according to the Calamander Group”; около 500 млрд долларов США активов частного банковского обслуживания в Сингапуре и 200 млрд долларов США в Гонконге по данным Boston Consulting Group. ↩

13. MAS, речь на конференции STEP Trusts in Asia Pacific, 26 октября 2005 г., указ. соч.: по данным доклада Merrill Lynch–Capgemini 2005 года, Сингапур показал самый быстрый в мире рост

© 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.

числа состоятельных частных лиц — 22,4 % за 2003–2004 годы; активы под управлением — 572,6 млрд сингапурских долларов, более 70 % привлечено из-за рубежа. ↩

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.