

新加坡组屋制度的成功经验及启示

中证金融研究院 | 苗艺馨

摘要：作为“居者有其屋”的成功实践者，新加坡借助组屋制度，实现了近90%的住房自有率。本文系统探究新加坡组屋制度的产生背景、发展历程，总结组屋制度的主要特点，梳理了资本市场在组屋制度建设中发挥的作用，为我国未来保障性住房体系建设提出建议。

关键词：组屋制度；保障性住房；资本市场 **中图分类号：**F812

党的二十届三中全会提出“加快建立租购并举的住房制度，加快构建房地产发展新模式。加大保障性住房建设和供给，满足工薪群体刚性住房需求”。构建房地产发展新模式，保障房建设与供给无疑占据着举足轻重的核心地位。新加坡人口密度是我国的近55倍，但却维持着近90%的住房自有率。系统探究新加坡组屋制度的特点、发展过程、运行机制，以及资本市场在其中发挥的作用，能够为我国保障性住房体系建设提供重要参考和启示。

新加坡组屋制度的特点

（一）组屋制度与土地、社保、财政等制度紧密结合

土地方面。1966年新加坡政府颁布《土地征用法》，赋予建屋发展局低价征地的权力，特别是在满足公共利益需求或用于住宅建设等关键领域时，政府有权将土地强制收归国有。值得注意的是，这一征地过程中的赔偿标准并非基于土地市场价值或其未来开发潜力，而是依据其作为原始、未经开发土地状态

所估算的价格，这一标准显著降低了征地成本。凭借这一法律支持，新加坡政府成功以市场价格的近20%低价征购了大量土地，国有土地占比由1960年的44%大幅提升至目前的约90%。这不仅为政府提供了充足的土地资源，还使得政府能够以优惠的价格向组屋建设提供用地，进一步推动了公共住房计划的实施。

社保方面。1955年新加坡政府出台《中央公积金法》，要求所有居民每月将工资的一定比例存入职工公积金账户。1968年后，允许家庭将公积金提取出来用作支付购房首付款、偿还抵押贷款等，贷款金额最高可达房价的90%，贷款利率相对较低，近年来仅为2.6%。目前，新加坡公积金缴纳占个人收入比例相当高，雇主和雇员要分别按照17%和20%的比例缴纳。公积金实行存贷分离、高存低贷、利率固定、管理封闭，由中央公积金局负责资金收取，政府投资公司负责资金增值，建屋发展局专注于发放住房贷款，确保公积金专款专用。这一制度是

组屋制度的核心环节，约九成组屋购买者使用公积金支付房款，为居民购房提供了强有力的金融支持。

财政方面。由于建屋发展局为非营利机构，其出租和出售组屋的价格均远远低于市场价格，造成年年收支亏损。新加坡政府每年会从政府预算中留出一笔津贴，对建屋发展局的年度财政赤字进行财政补贴。2023—2024财年，由于公共住房项目的高额补贴和建造成本上升，建屋发展局赤字高达67.8亿新元，相当于2023年GDP规模的1%，但政府通过财政补贴方式，确保了公共住房项目的顺利推进，保障了购房者的利益。

（二）组屋运行机制能有效遏制房价大幅波动

出售方面。新加坡政府作为新建组屋唯一出售者，完全掌控价格，基于居民收入中位数、建筑材料成本等因素定期调整售价策略，确保房价与居民收入保持合理比例，保证中低收入家庭能够负担得起，同时还限制了申购组屋居民资格、最低居住年限要求（如5年）、转售后

禁购期等，确保住房资源真正服务于有长期居住需求的人群。达到最低居住年限后，组屋虽可以转售，但转售税率较高、转售流程复杂，市场流动性相对较低。

税收方面。新加坡政府实施严格的税收制度，房屋保有阶段征收财产税且采用累进制税率，购买阶段征收与房价挂钩的印花税，呈现“房价越高、持有越短、拥屋越多，税率越高”的特点，这种税收制度设计增加了投机炒房成本，降低了投机行为的吸引力。

资本市场在新加坡组屋制度建设中的作用

除居民中央公积金储蓄、政府补贴、抵押贷款外，资本市场直接融资在新加坡组屋制度建设中发挥了重要作用，主要途径包括 REITs、发行债券、中期票据计划等。资本市场的深度参与为新加坡组屋制度的构建与运行提供了坚实的资金保障，是组屋制度成功实施不可或缺的关键力量。

（一）REITs 市场为组屋建设提供间接助力

近年来，新加坡政府积极鼓励 REITs 市场发展，市场增长强劲，总市值超过 870 亿新元，约占新加坡总市值的 12%，年复合增长率稳定在两位数以上。目前，新加坡是除日本外亚洲最大的房地产投资信托市场，已有 41 只房地产投资信托（REITs）和地产商业信托在新交所上市，其中涵盖商业物业、工业地产等传统领域，也包括物流仓储、

数据中心等新兴领域。尽管当前新加坡 REITs 市场没有直接针对组屋的专项基金，但新加坡在住房租赁领域有 REITs 试点，对整体住房市场存在积极影响。通过 REITs 融资建设的租赁公寓，不仅缓解了城市住房压力，还促进了租赁市场规范化、专业化，间接提升了组屋等公共住房的居住品质和市场竞争力。另外，一些商业物业、零售物业等通过 REITs 形式上市融资，这些物业与住宅相关，间接支持了包括组屋在内的住宅建设。新加坡 REITs 的成功运作吸引了大量资本流入房地产市场，这些资金在寻找投资机会时也会间接惠及住宅建设领域，如通过开发商资本运作链条，最终促进包括组屋在内的住宅项目建设改造。

（二）发行债券和中期票据计划直接支持组屋建设

建屋发展局通过发行债券和中期票据等金融工具，在资本市场上直接筹集资金，为其提供较银行贷款更低的融资成本。一个稳定且成本效益高的资金来源，与短期融资手段相比，更能确保建屋发展局拥有足够资金规划并执行长期住房项目，如新组屋区的开发、老旧组屋的翻新以及公共设施的升级等。2022 年 10 月，中国建设银行新加坡分行协助建屋发展局在其 320 亿新元多币种中期票据项目下发行 5 年期 12 亿新元绿色固息债券，为绿色建筑项目提供融资。作为持续推动“居者有其屋”计划的一部分，建屋发展局计划在未来五年内投资数十

亿新元用于提升居住环境和扩大住房供给。为了筹集实现这一计划所需资金，2024 年年初建屋发展局宣布公开发行业券募集组屋建设所需资金，中国工商银行新加坡分行作为唯一的中资承销商，在竞标中胜出，助力建屋发展局发行了 8 亿新元三年期高级无抵押固息债券。

新加坡组屋制度对我国未来保障性住房体系建设的启示

（一）优化土地供应与审批流程。借鉴新加坡政府低价征地的有效策略，通过政府强有力主导、结合市场运作，合理规划和调整土地利用结构，优先保障性住房用地需求。出台相关政策，明确保障性住房用地划拨比例和价格优惠措施，加强与开发商合作，共同探索土地高效利用新模式。优化现有审批流程，减少不必要行政环节，提高审批效率，推广先进建筑技术和施工管理方法，缩短建设周期，为保障性住房项目快速落地创造有利条件。

（二）完善保障房供应体系与监管机制。建立以需求为导向的住房供应体系，针对不同家庭实际住房需求，提供租赁型、产权型等多种形式、多面积保障性住房，满足人民群众多样化住房需求。引入专业化物业管理公司，提高保障性住房物业管理水平。加强社区配套设施建设，提升居民居住品质。建立严格的保障性住房申请、审核、动态监管机制，对保障性住房的分配、使用、退出等情况进行定期复核和检查，完善退出机制，强化社会监督，

读《州县官的银两》有感

湖北省财政厅 | 孟雨秋



刚读完曾小萍的《州县官的银两》，这是一本关于古代财政收支的书，主要讲述了清朝试图用“火耗归公”解决正项钱粮不足的问题，但最终却失败了。

清朝政府运转经费不足，只保障到了基层官员，不保障胥吏（基层的办事人员），于是出现了心红纸张银、柴薪等陋规，作为正式经费来源的补充。这也加剧了官场腐败与百姓负担。火耗是指造币的损耗成本，康熙定下“永不加赋”的规矩后，允许地方在正项钱粮之外加征火耗，用于填补地方财政收入。雍正一开始是不愿认同的，这意味着中央对地方突破税收范围的认可。后来在山西试点后，还是在全国施行了，一定程度上解决了养廉、运转等问题，初步实现了地方财政自主。

但后来坏了规矩，火耗也要像正项钱粮一样，需要奏请户部核销，地方政府不再自由支配。甚至进一步突破，乾隆时用火耗结余来支援其他省份，丧失了不可预见费对本省预算稳定的调节作用。

至此，火耗与正项钱粮无异。地方官员为了维持运转，不得不寻求正式经费体系之外的陋规支持，加剧了百姓的负担，也加速了清王朝的灭亡。

这本书同样提到，江南是重要的赋税收入来源地，相应地民欠也多。在追缴欠税时，原以为小老百姓欠得多，其实是富户欠得多。皇权不下县，再往基层去，县官往往依靠乡绅来治理。富户到底有多少土地，土地有没有如实申报，有多少土地由他人耕种不在自己名下，

胥吏、富户串通起来，漏税就查不清楚了。所以，尽管清朝有鱼鳞册、契纸等手段，但实行的是顺着人找土地，而不是顺着土地找人，这样的统计方法注定有纰漏。

意大利学者克罗齐在《历史学的理论和实际》中说：“一切历史都是当代史。”现在发生的问题，在过去都发生过，解法也可以从历史中去寻求。这样看来，用土地确权、人口普查、经济普查来摸清底数，将预算外资金纳入财政盘子，清单之外严禁乱收费，其底层逻辑就一下子能够理解了。更值得我们思考的则是如何充实国库，在预算法的框架内，赋予省以下更多的财力自主权，严格预算管理，激活地方财政自主性。□

责任编辑 廖朝明

确保住房资源得到合理使用。

（三）扩大资金来源。加强资本市场对保障性租赁住房的直接融资支持，加快打造REITs市场保障性租赁住房板块，将更多符合条件的

保障性租赁住房项目纳入REITs试点范围。对于具有持续、稳定现金流的住房租赁企业，鼓励其将物业抵押作为信用增进，发行住房租赁担保债券，专项用于租赁住房建设、

购买和运营。支持金融机构、资产管理机构规范投资住房租赁相关金融产品，引导其加大对保障性租赁住房项目的支持力度。□

责任编辑 廖朝明