O Estado como arquiteto dos mercados

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

Statutory boards e empresas ligadas ao governo

O legado institucional da década de 1960 é uma densa rede de statutory boards (entidades públicas criadas por lei) e empresas ligadas ao governo (government-linked companies). A maioria das empresas estatais e paraestatais foi fundada entre 1968 e 1972. Quando Winsemius se aposentou, em 1983, Stoelinga contabiliza 505 empresas ligadas ao governo, agrupadas sob três holdings: Temasek Holdings, Sheng-Li Holdings e MND Holdings. Elas iam de estaleiros e petroquímica a navegação, aviação, imóveis e empresas comerciais como a Intraco, criada em novembro de 1968 para assumir o centro de promoção de exportações do EDB.[1]

O governo justificava essas empresas pelas lacunas do setor privado. Onde os empresários locais não tinham capital ou conhecimento técnico, o Estado investia diretamente, muitas vezes ao lado de parceiros estrangeiros. Lee Hsien Loong descreveu o setor público do período fundador como um grupo pequeno e coeso de ministros e funcionários que compartilhavam a mesma visão de mundo e agiam em conjunto. Nessas condições, disse ele, só um burocrata muito audacioso ou obtuso teria ousado obstruir um projeto de desenvolvimento. Também enunciou o

© 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.

princípio orientador sem rodeios: “Ao contrário do dogma do laissez-faire, em Singapura um ambiente de negócios favorável depende de um serviço público eficiente, e não de um serviço público atrofiado.”[2]

A criação da Temasek Holdings em 1974 e do GIC em 1981, examinada no capítulo I da Parte D, deu a esse capital estatal uma forma permanente.[3] A diferença em relação às empresas estatais de outros países em desenvolvimento estava na disciplina a que eram submetidas. Esperava-se que as empresas ligadas ao governo obtivessem retornos comerciais, concorressem com empresas privadas e, em muitos casos, listassem suas ações na bolsa de valores.

Da fábrica ao centro financeiro

Os métodos desenvolvidos para a indústria foram mais tarde aplicados às finanças. Em 1968, ano da reorganização do EDB, Singapura começou a promover um mercado offshore de moedas. Eliminou o imposto retido na fonte sobre os juros pagos a não residentes sobre seus depósitos e permitiu a abertura da primeira Asian Currency Unit (unidade contábil para operações em moeda estrangeira) em outubro de 1968.[4] As fontes divergem quanto a saber se a isenção fiscal data de agosto de 1968 ou da legislação de 1969, questão retomada no capítulo IV desta parte. O padrão é o mesmo da indústria: identificar um negócio internacional que possa ser atraído, remover os obstáculos, oferecer uma concessão fiscal direcionada e deixar que as instituições estrangeiras façam o resto.

Lições da estratégia industrial para o centro financeiro

Várias características do método do EDB passaram diretamente para a governança do centro financeiro. A primeira é a convicção de que um Estado pequeno deve promover-se ativamente. Lee Hsien Loong rejeitou o argumento de que os investidores viriam por conta própria uma vez que os fundamentos estivessem corretos, observando que as multinacionais decidem sob pressão de tempo e com informações parciais, o que dá a uma agência capaz a chance de atrair projetos para Singapura. A segunda é a coordenação. Esperava-se que o EDB persuadisse outros ministérios e órgãos a remover obstáculos para os investidores, de modo que um

© 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.

projeto pudesse passar da decisão à produção em semanas. A terceira é o uso de empresas estrangeiras como professoras, cuja presença formaria competências, fornecedores e gestores locais. A quarta é a disposição de ajustar a política nacional às necessidades dos investidores, das regras tributárias à formação profissional e à imigração.[5]

Cada uma dessas características reaparece nos capítulos sobre a Monetary Authority of Singapore, a estratégia de gestão patrimonial e os incentivos para fundos e family offices. O regulador financeiro, examinado no capítulo V desta parte e na Parte E, combina supervisão e promoção do setor de uma forma que as autoridades suíças não adotam. Os críticos veem um risco nessa combinação, pois uma agência que corteja os negócios pode hesitar em discipliná-los. Os choques de integridade discutidos no capítulo VI da Parte E põem à prova justamente essa tensão. Os defensores apontam a rapidez com que Singapura construiu novos mercados, dos dólares asiáticos em 1968 aos criptoativos na década de 2020.

O próprio EDB avançou para os serviços. Em 1986, após a recessão de 1985, criou uma Services Promotion Division (divisão de promoção de serviços) para atrair investimentos em 18 setores de serviços comercializáveis internacionalmente. Os números dessa recessão voltam a divergir. O relato do National Heritage Board fala de uma contração de 1,7%, a primeira desde a independência, ao passo que as contas nacionais revisadas posteriormente mostram uma queda de 0,6%.[6] Em 1991, o EDB já havia ampliado seus alvos da indústria para serviços como sedes operacionais e pesquisa e desenvolvimento. Singapura abrigava então mais de 700 empresas industriais internacionais e outras 2.000 nos setores de comércio, finanças e serviços.[7] Os incentivos para sedes da década de 1980 anteciparam os incentivos para family offices examinados no capítulo III da Parte E, bem como a lógica do Global Trader Programme discutido no capítulo I da Parte G.

O EDB hoje

Sessenta e cinco anos após sua fundação, o EDB continua sendo a principal agência de promoção de investimentos de Singapura. Mantém 20 escritórios internacionais em 14 países e opera, desde 1991, um braço de investimentos, o EDBI. Em 2025,

© 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.

obteve compromissos de S$ 14,2 bilhões em investimentos em ativos fixos e de S$ 8,9 bilhões em despesas empresariais totais. Uma vez realizados ao longo de cinco anos, esses compromissos deverão criar 15.700 empregos e S$ 18 bilhões de valor agregado por ano.[8]

A indústria ainda respondia por 18,5% do PIB nominal em 2025, contra 14,0% de finanças e seguros. O estoque de investimento estrangeiro direto em Singapura atingiu S$ 3.130 bilhões no final de 2024, dos quais S$ 779 bilhões provenientes dos Estados Unidos.[9] O centro financeiro está, portanto, inserido em uma economia criada pela estratégia da década de 1960. Seus bancos financiam as multinacionais, seus gestores de fundos investem nelas e seus advogados redigem seus contratos.

Pilar Dois e o novo conjunto de incentivos

A isenção fiscal temporária (tax holiday), o instrumento mais antigo do EDB, perdeu grande parte de sua força com o imposto mínimo global. O Multinational Enterprise (Minimum Tax) Act 2024 de Singapura fixa uma alíquota mínima de 15% e introduz um imposto complementar doméstico (top-up tax). A lei aplica-se a grupos multinacionais com receita consolidada de pelo menos 750 milhões de euros em dois dos quatro anos anteriores, para exercícios iniciados a partir de 1º de janeiro de 2025.[10] Uma isenção fiscal temporária de empresa pioneira (pioneer tax holiday) que reduza a alíquota efetiva abaixo de 15% apenas transferiria receita do investidor para o tesouro de Singapura por meio do imposto complementar.

O governo respondeu no Orçamento de 2024 com o Refundable Investment Credit (crédito de investimento reembolsável), concedido pelo EDB e pela Enterprise Singapore. As empresas podem receber apoio de até 50% em cada categoria de despesa qualificada. Os créditos não utilizados são reembolsados em dinheiro no prazo de quatro anos a partir do momento em que a empresa cumpre as condições.[11] O instrumento é novo. Seu método é o da década de 1960: uma concessão discricionária, negociada com uma agência e condicionada a compromissos que sirvam à economia nacional.

© 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.

Notas

1. F. Stoelinga, *Albert Winsemius*, op. cit., p. 331, citando *Parliamentary Debates, Official Report*, v. 43, n. 1, 1983, col. 90–96; F. Stoelinga, *Albert Winsemius*, op. cit., p. 330–331; Wikipedia, "1968 in Singapore" (acesso em novembro de 2026): Intraco Ltd constituída em 5 de novembro de 1968. ↩

2. Discurso do BG Lee Hsien Loong, 1º de agosto de 1991, op. cit., p. 8; discurso do BG Lee Hsien Loong, 1º de agosto de 1991, op. cit., p. 7. ↩

3. Wikipedia, "Temasek Holdings" (acesso em novembro de 2026): constituída com base no Companies Act em 25 de junho de 1974; Wikipedia, "GIC Private Limited" (acesso em novembro de 2026): fundada em 22 de maio de 1981 como Government of Singapore Investment Corporation. ↩

4. F. Stoelinga, *Albert Winsemius*, op. cit., p. 330–331 e 358, citando 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, p. 514–515 (imposto retido na fonte sobre juros de depósitos de não residentes eliminado em agosto de 1968), e Katrijn de Ronde sobre a primeira Asian Currency Unit, criada pelo Bank of America em outubro de 1968. O discurso na sexta International Tax Conference, op. cit., p. 3, data a legislação de 1969. ↩

5. Discurso do BG Lee Hsien Loong, 1º de agosto de 1991, op. cit., p. 3–5: a objeção do livre mercado e a resposta de que as multinacionais "have to decide on investment projects under time pressure and given only partial information"; o EDB "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", op. cit.: Services Promotion Division de 1986, abrangendo 18 setores de serviços comercializáveis; contração de 1,7% em 1985; Wikipedia, "Economy of

© 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.

Singapore", tabela de dados (acesso em novembro de 2026): crescimento real do PIB de –0,6% em 1985. ↩

7. Discurso do BG Lee Hsien Loong, 1º de agosto de 1991, op. cit., p. 3 e 9: "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" (acesso em novembro de 2026): o EDBI atua como braço de investimentos do EDB desde 1991; "20 international offices in 14 countries"; Singapore Economic Development Board, comunicado à imprensa, "EDB continued to secure high value investment commitments in 2025 amidst a volatile global operating environment", 9 de fevereiro de 2026, par. 3 e 5: FAI de S$ 14,2 bilhões, dos quais cerca de S$ 12,1 bilhões de projetos ligados à indústria; TBE de S$ 8,9 bilhões; 15.700 empregos; S$ 18 bilhões de valor agregado. ↩
9. Department of Statistics Singapore, infográfico "Singapore Economy" (acesso em novembro de 2026), p. 1: PIB de 2025 a preços correntes de mercado, indústria 18,5%, finanças e seguros 14,0%, comércio atacadista 19,7%; p. 3: "Stock of Foreign Direct Investment in Singapore in 2024 Total S$3,130.4 Bil", EUA S$ 778,6 bilhões. ↩
10. Multinational Enterprise (Minimum Tax) Act 2024, seções 7 ("The minimum rate is 15%"), 8(1)–(2) e 27–28, conforme reproduzido em lawplayer.com a partir do Singapore Statutes Online (acesso em novembro de 2026). ↩
11. Inland Revenue Authority of Singapore, "Refundable Investment Credit (RIC)" (iras.gov.sg, acesso em novembro de 2026): "Companies can receive up to 50% of support on each qualifying expenditure category"; créditos não utilizados reembolsados "in cash within four years"; base legal na seção 93B do Income Tax Act 1947; EDB e EnterpriseSG como "Approving Authorities". ↩

© 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.

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