

新加坡房地产市场的国际经验与启示



联络人

作者：
中诚信国际研究院袁海霞 hxyuan@ccxi.com.cn
彭月柳婷 yltpeng@ccxi.com.cn
张堃 kzhang02@ccxi.com.cn

相关报告

【房地产行业专题】跨周期宏观调控下的
系统性风险防范研究，2021.10【房地产行业专题】后疫情时期中国房地
产行业的深度调整与转型发展，2022.10【房地产行业专题】标本兼治化解风险，
加快构建“人房地钱”联动的房地产发展
新模式，2024.03【房地产行业专题】美国房地产业发展模
式、经验与启示，2024.06【房地产行业专题】日本房地产业发展模
式、经验与启示，2024.04

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731;

gzhao@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn



本期要点

2024年两会《政府工作报告》强调“加大保障性住房建设和供给”，后续保障性住房建设仍是工作重点，有利于满足新市民、青年人的住房需求。从国际经验看，新加坡住房自有率高、房价合理稳定、各群体购房压力均较小，以组屋制度为核心的公共住房体系覆盖了超过八成公民的住房需求，在规范房地产市场发展、保障房屋居住功能方面有着较为成功的经验，并被誉为“世界公共住房政策最成功的典范”。

■ 新加坡房地产市场发展历程与特点

二十世纪五六十年代，为应对独立初期面临住房短缺和贫民窟问题，时任新加坡总理李光耀将“居者有其屋”定为新加坡的基本国策，颁布了《建屋与发展法》，并成立了住房和发展委员会（HDB）。历经数十年建设，新加坡逐渐构建起“以组屋为主，行政公寓和私人住宅为辅”的阶梯式住宅体系，满足了公民及外来人口的住房需求。

- **第一阶段（1960年-1970年）**：成立住房和发展委员会，解决“房荒”问题，通过低价政策和住房支持，满足了中低阶层收入人群基本住房需求。
- **第二阶段（1971年-1995年）**：政策重心逐步转向构建多层次住房体系，推动“大户型”祖屋建设，完善组屋转售市场，增加了组屋交易流动性。
- **第三阶段（1995年至今）**：外来人口持续增长也加大了对私有住房的需求，政策重心由满足基本住房需求转向提升住房品质。

■ 新加坡房地产市场基础性制度

从新加坡房地产市场实践的成功经验看，主要系新加坡建立了政府主导的住房管理模式，从住房制度、土地政策、税收制度、金融政策方面形成了较为完善的房地产市场调控体系和法律及制度。

- **住房制度**：以组屋为主的阶梯式住房供应体系，以居民收入水平挂钩的住房定价机制和公平的住房配售制度，满足交易需求同时侧重抑制投机的转售制度。
- **土地政策**：《土地征用法》的出台从根本上保障政府获地成本及体量；在土地资源稀缺背景下，新加坡政府通过科学、合理的规划提高土地资源开发利用效率。
- **金融政策**：中央公积金制度为居民购房和政府修建组屋均提供了资金支持。
- **财税制度**：交易保有并重，实施累进制差异化税率，鼓励自住、抑制投机。

■ 对完善我国保障性住房建设的启示及建议

目前我国房地产市场供求关系发生重大变化，住房供求基本平衡，局部甚至出现过剩，但保障性住房建设相对滞后，存在明显短板。结合我国国情和市场特点，新加坡房地产市场实践经验，尤其是公共住房体系建设方面对我国有如下启示及建议：

- 新加坡具有多层次的住房供应体系有效满足了各群体住房需求；后续我国需加快房地产业供给侧改革，建立“商品+保障”双轨并驱的住房供给体系。
- 相较于新加坡，我国保障性住房建设相对滞后，后续可通过加快收储推动房地产去库存，进一步完善保障房定价及转售配套制度。
- 新加坡兼顾了房地产金融支持与金融风险防范；后续我国可从加强住房租赁信贷产品供给、创新住房租赁金融服务模式等方面支持保障性住房市场发展。
- 新加坡具有健全的土地征用及管理政策；建议后续围绕人口、产业、城市发展进一步优化我国土地资源配置，深化土地管理制度改革。

新加坡住房自有率高、房价合理稳定、各群体购房压力均较小，以组屋制度为核心的公共住房体系覆盖了超过八成公民的住房需求，在规范房地产市场发展、保障房屋居住功能方面有着较为成功的经验，并被誉为“世界公共住房政策最成功的典范”。与新加坡相比，我国保障性住房建设相对滞后，存在明显短板。2024年两会《政府工作报告》指出“为适应新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，加快构建房地产发展新模式”，并再次强调“加大保障性住房建设和供给”，后续保障性住房建设仍是工作重点。本文通过梳理新加坡房地产行业的发展特点、重要政策与制度，总结经验教训，为我国保障性住房建设，以及房地产行业向新发展模式转型提供借鉴与参考。

一、新加坡房地产市场发展历程与特点

二十世纪五六十年代，为应对独立初期面临的住房短缺和贫民窟问题，时任新加坡总理李光耀将“居者有其屋”作为新加坡的基本国策之一，颁布了《建屋与发展法》，并成立了住房和发展委员会（HDB）。历经数十年建设，新加坡逐渐构建起“以组屋为主，行政公寓和私人住宅为辅”的阶梯式住宅体系，满足了不同阶层公民的住房需求。新加坡住房市场发展可分为以下几个阶段：

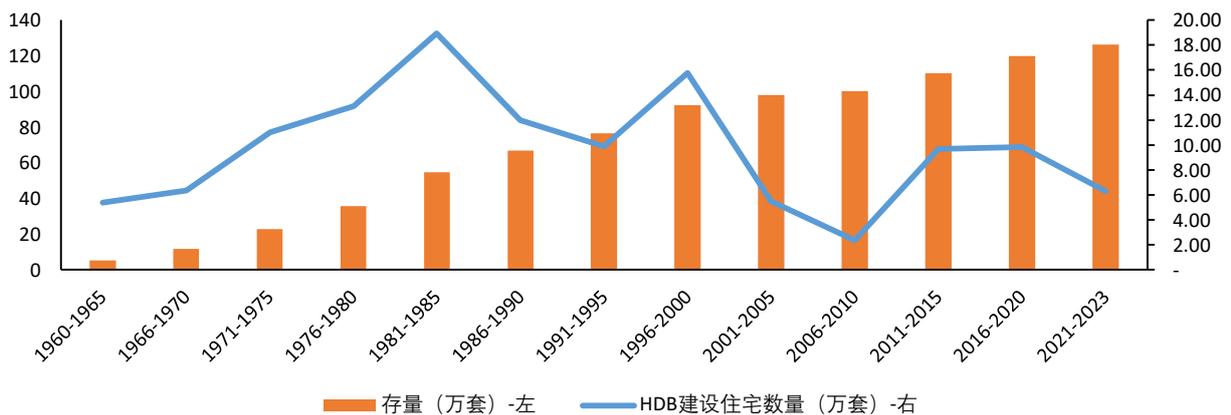
（一）第一阶段（1960年-1970年）：满足居民基础住房需求

成立住房和发展委员会，解决“房荒”问题。1960年新加坡出现了严重的住房危机，新加坡的人口迅速增长，总人口164.64万人，人口密度达2831人/平方公里，但住房供应却严重不足，仅有9%的新加坡人居住在政府提供的公寓中，多数公民居住在环境恶劣的贫民窟和棚户区，人均住房面积不足6平方米，居住环境条件恶劣。在此背景下，新加坡政府颁布了《建屋与发展法》，并于1960年2月成立了公共住房机构——住房和发展委员会（The Housing & Development Board, HDB¹）负责全国公共住房的规划、建造和管理。HDB初期以小户型组屋建设为主，并通过低廉的租赁方式提供住房，月收入在800新元以下的家庭才可申请租赁。数据显示，HDB迅速通过大规模兴建公共住房项目满足低收入家庭住房需求，在不到3年的时间里交付并建造了21,000套组屋；截至1965年，HDB在十年内建造了54430套组屋，超额完成规划目标51031套。

¹ 新加坡住房和发展委员会HDB是新加坡国家发展部(MND)下属负责公共住房的法定职能机构，是新加坡的公租房和保障房建造运营平台。

通过低价政策和住房支持，鼓励居民由租赁转向购置。1964年新加坡政府推出“居者有其屋”计划（Home Ownership Scheme），向中低收入阶级以低于市场的价格出售公共住房，其首付比例较低且居民可通过低息贷款偿还，居民每月支付的抵押贷款低于同类租赁住房的每月租金价格，且购置的产权期限为99年，由此逐步推动新加坡住房市场由租赁转向购置。同时为解决土地来源问题，新加坡政府1966年颁布《土地征用法》，规定政府可出于公共利益需要强制征地，保障了组屋建设供地充足，降低了公共住房的建设成本。金融支持方面，1968年新加坡政府修订了中央公积金制度，在养老、医疗和教育基础上，政府允许居民使用中央公积金（CPF）储蓄支付首付款和每月按揭贷款分期付款，此外还为中低收入群体首次购房提供中央公积金住房补贴，帮助居民低价购房，实现自有住房。

图 1：HDB 各年建设住宅数量级存量套数



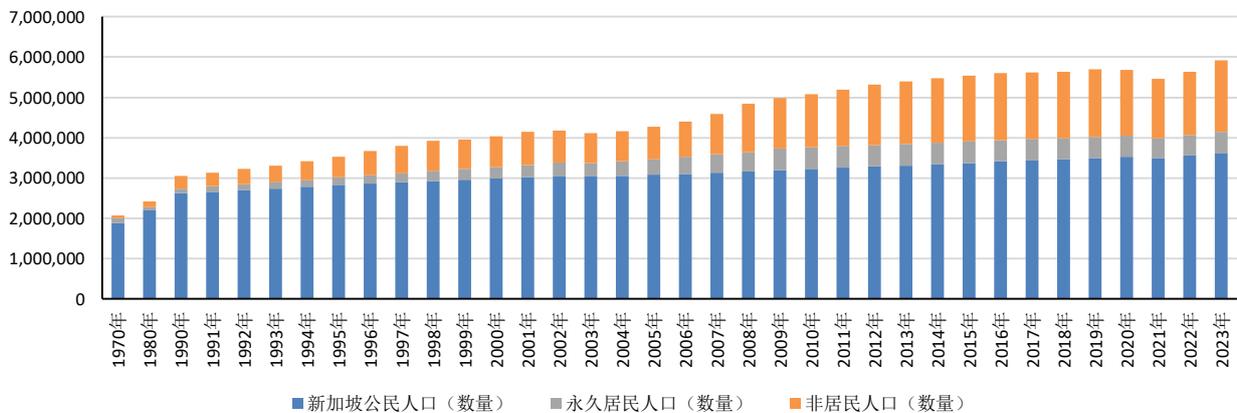
数据来源：HDB，中诚信国际研究院

（二）第二阶段（1971年-1995年）：多元化住房体系逐步建立

组屋转售市场逐渐形成，增加了组屋交易流动性。1971年以前，组屋面临着严格的转售限制，居民只能以折价的方式将组屋回售给HDB。1971年，HDB对组屋的转售政策进行了改革，建立了组屋转售市场，对于居住满3年以上的组屋可在自由市场上按市价转售，同时为了避免投机行为，规定居民1年内不得再次购买已出售的组屋。1979年，HDB进一步放宽了转售限制，取消了业主出售后的禁购期，而采用征收5.0%的二手交易税替代，这一举措进一步提高了组屋的二级流动性，也激发了居民购买组屋的热情。

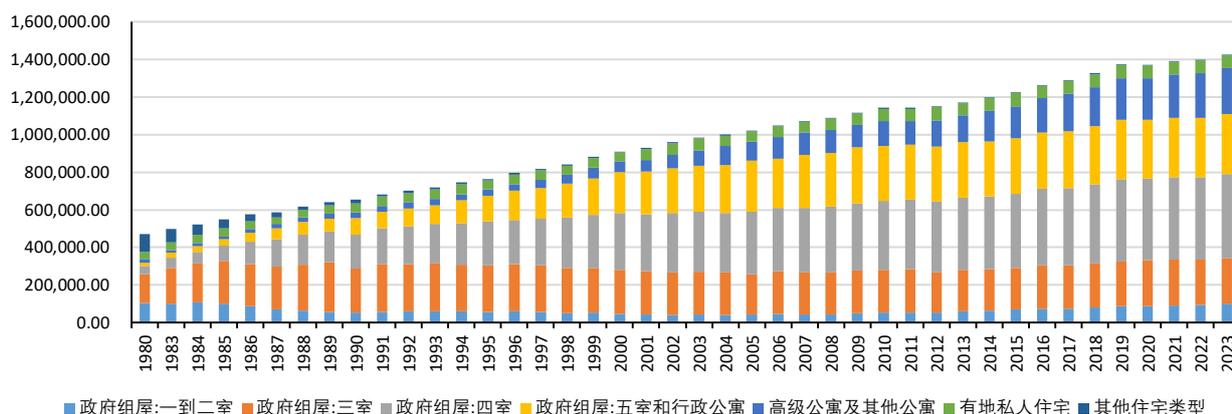
HDB 的住房政策逐步转向构建多元化住房体系。随着“居者有其屋”计划的持续推进，居民购房申请逐渐超越了租赁申请，1975 年组屋居住人口达新加坡全国人口 51%，在满足了中低阶层收入人群基本住房需求后，HDB 的住房政策逐步转向构建多层次住房体系，推动“大户型”组屋建设。1976 年以来，HDB 停止建造一居、二居的组屋，而是加大供应四居和五居；1990 年四居和五居的大户型组屋占比由 1975 年的 9.3% 增至 47.6%，占据主导地位；各户型组屋的平均面积也都有明显增长。此外，80 年代以来，新加坡经历了显著的移民潮，新加坡永久居民及非居民人口由 1980 年 20 万增长 1995 年 70 万人，占新加坡人口比例由 9.6% 提升至 19.88%，居民改善住房需求叠加外来人口增加，政府逐步加大了私有住房市场建设。1974 年新加坡成立了住房和城市发展公司（Housing and Urban Development Companies, HUDC），提高了申请者收入上限，为并不具备资格购买组屋和私人住宅的“夹心层”，提供与私人住宅相似但成本约为其一半的高端组屋——HUDC 公寓。随着 1982 年 HUDC 并入 HDB，HDB 的住房供应也更为多元化。

图 2：新加坡人口数量及人口结构构成



数据来源：新加坡统计局，中诚信国际研究院

图 3：新加坡不同户型的存量居住户数



数据来源：HDB，中诚信国际研究院

（三）第三阶段（1995 年至今）：政策重心侧重提升住房品质

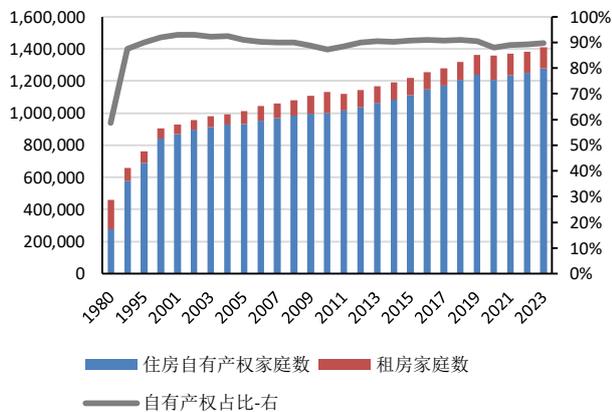
HDB 政策重心由满足居民基本住房需求转向提升住房品质。随着“居者有其屋”计划的推进和住房供给的多元化，二十世纪九十年代新加坡成功解决了大部分住房问题，住房自有率高达 87.5%，组屋居住人口占比触顶回落并企稳。同时，新加坡经济高速增长，1995 年跻身“发达国家”行列，经济的蓬勃发展进一步带动居民住房领域的需求升级，从单纯的刚性需求逐渐转变为对优质居住品质的追求，因此 HDB 政策重心也同步转向提升住房品质。一方面，HDB 推出多项升级计划以改造老旧组屋居住条件。1995 年出台了选择性整体再开发计划 (Selective En bloc Redevelopment Scheme, SERS)，筛选部分老旧组屋进行重新开发以提高资产利用效率；2001 年推出了电梯升级计划 (Lift Upgrading Program, LUP)，为组屋安装电梯和远程监控系统等；2002 年启动特别中期翻新计划 (Interim Upgrading ProgramPlus, IUP Plus)，对屋顶、外墙等进行维护；此外，2007 年还推出了家居改进计划² (Home Improvement Program, HIP)、邻里重建计划³ (NeighborhoodRenewal Program, NRP) 等。另一方面，新加坡持续优化住房供给结构，推出多类现代化住宅供购房者选择。二十一世纪初期，新加坡公民人口数量突破 300 万大关，外来人口突破 100 万大关，尽管本地居民人口增长放缓，但外来人口维持较高增速，2000 年以来新加坡永久居民及非居民人口从 104 万增长至 2023 年 230.7 万人，占新加坡人口比例由 25.8% 提升至 39%，移民人口的持续增长为新加坡私人住房市场提供了长期需求。1995 年新加坡政府推出执行共管公寓 (Executive Condominium, EC)，是一种介于公共住房

² 旨在解决 HDB 老旧公寓的常见维修问题

³ 即针对 1989 年及以前没有翻修的 20 万间组屋，由政府出资修建滑雪场、足球场等，改善社区环境。

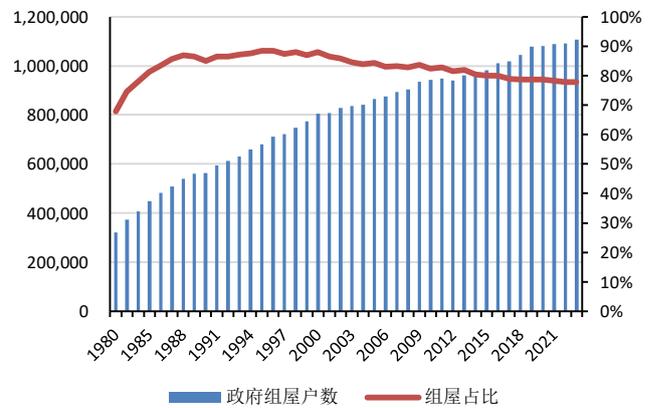
和私人房产之间的产品，对购房者身份、收入以及持有期等具有一定限制；尽管由私人开发商开发，但其具有更好的基础设施配套且价格低于市价 20-30%，因此也广受中产阶级喜爱。此外，HDB 也逐步推出了更多绿色环保、现代高档的组屋，例如 2005 年推出了 (Design, Build and Sell Scheme, DBSS)，由私人开发商设计、建造并出售；2007 年推出了“榜鹅”市镇等环保住宅；2013 年推出了“三代同堂”新组屋 (3-gen flat) 等。最后，为满足日益增长的移民、高收入人群的住房需求，政府鼓励房地产开发商建造私人住宅，进一步推动了新加坡豪华住宅市场的兴起。

图 4：新加坡居民住房结构及自有产权率



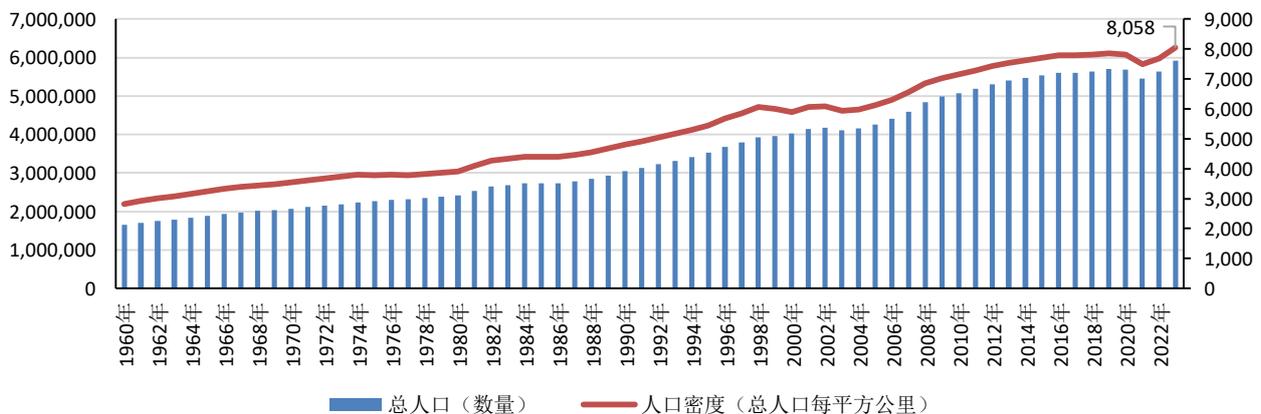
数据来源：HDB，中诚信国际研究院

图 5：新加坡居住在组屋的家庭户数及占比



数据来源：HDB，中诚信国际研究院

图 6：新加坡总人口数量及人口密度



数据来源：新加坡统计局，中诚信国际研究院

表 1 新加坡房地产市场发展阶段特征

	第一阶段满足基础住房需求 (1960-1970 年)	第二阶段构建多元住房体系 (1971-1995 年)	第三阶段提升住房品质 (1995 年至今)
人口特征	总人口 165 万-207 万 人口密度 2831-3538 人/平方公里 以本地居民为主	总人口 207 万-352 万 人口密度 3538-5443 人/平方公里 外来人口占比由 9.63% 增至 19.88%	总人口 352 万-592 万 人口密度 5443-8058 人/平方公里 外来人口占比由 19.88% 增至 38.98%
国土面积	581.5 平方公里	585.07 增至 646.70 平方公里	733.2 平方公里
住房自有率	约 9%	约 50-60%	87.5% 以上
核心政策及举措	1) 成立住房和发展委员会 HDB 2) 推出“居者有其屋”计划 (Home Ownership Scheme) 3) 颁布《土地征用法》 4) 修订中央公积金制度	1) 构建了组屋转售市场, 放宽限售措施 2) 增加四居、五居大户型组屋供应 3) 成立住房和城市发展公司 HUDC 4) 中央公积金适用范围扩大至私人住宅	1) HDB 推出多项老旧住房升级计划 2) 持续优化高端、改善型住房供给 3) BTO 组屋预购制度 4) 修订《土地征用法》
住房供应特点	大规模兴建公共住房项目 满足低收入家庭住房需求	住房供给体系多元化, HDB 增加大户型组屋供应, 推出 HUDC 公寓等, 鼓励发展私有住房市场	推出多类现代化、高品质住宅, 例如: 执行共管公寓 EC、DBSS 公寓、“三代同堂”新组屋 (3-gen flat) 等, 满足居民对住房品质的追求
存量组屋规模	截至 1970 年达 11.72 万套	截至 1995 年达 76.66 万套	截至 2023 年达 126.15 万套
资料来源: 中诚信国际研究院整理			

二、新加坡房地产市场基础性制度

新加坡人多地少, 自 1960 年 164.64 万人增长至 2023 年 591.76 万人, 其中外来人口占比 38.98%, 截至 2023 年末新加坡国土面积 733.2 平方公里, 人口密度 (8058 人/平方公里) 约为北京的 5.8 倍, 是全球仅次于摩洛哥的高人口密度国家; 但新加坡住房产权拥有率高达 92%, 远高于韩国 (56%)、日本 (61%) 等国家, 房价合理稳定、各群体购房压力均较小, 成为了世界上成功解决住房问题的国家之一。究其根本, 主要是新加坡建立了自上而下、政府主导的住房管理模式, 并从住房制度、土地政策、税收制度、金融政策方面形成了较为完善的房地产市场调控体系和法律及制度, 充分调动了各类资源。

（一）住房制度：以组屋为主的阶梯式住房供应体系

从存量住房结构看，新加坡住房结构以组屋为主、私人住宅为辅，以自有为主、租赁为辅。首先，受益于“低售价、低首付、低息贷款、高补贴”等住房政策支持，约八成新加坡居民居住在由 HDB 修建的组屋中，组屋根据户型可分为一至五居，其中三居、四居和五居属于改善型组屋，是目前房地产市场主流，占比超七成；一居和两居则主要是满足低收入人群，且超五成构成了廉租房，自有产权部分则构成了刚需组屋。随着对居住环境和条件有了更高的期望，新加坡房地产市场供给结构出现改变，行政公寓和私人住宅的居住人口不断上涨。总体而言，历经数十年发展，新加坡已逐步形成了“廉租房-刚需组屋-改善型组屋-高端组屋-私人住宅”的阶梯式供应体系。

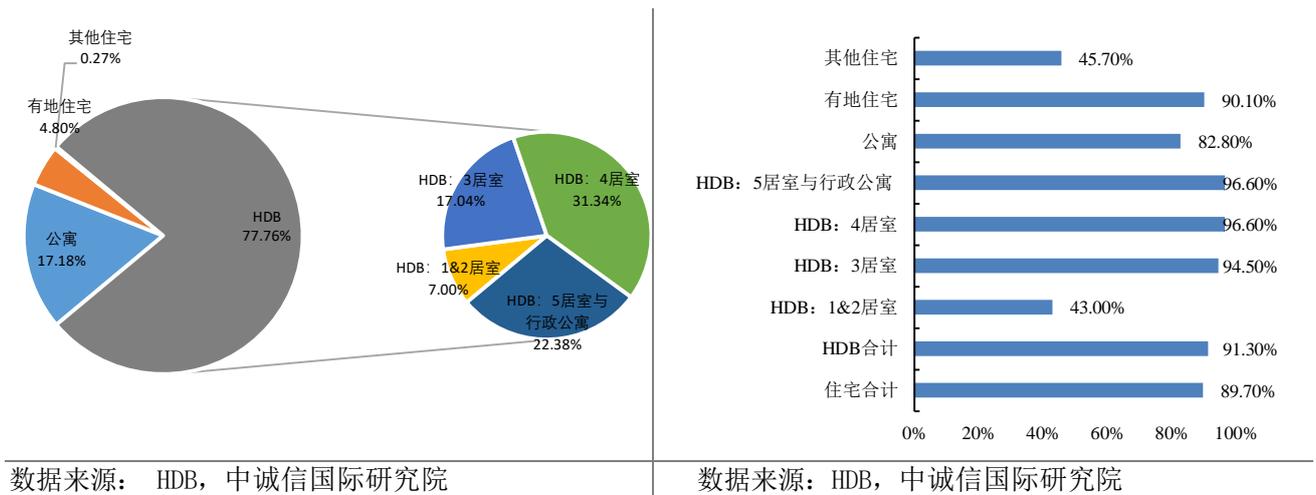
从定价机制看，新加坡房价合理稳定，主要系组屋售价不以盈利和建设成本为基础。HDB 在为组屋定价时充分考虑了人们的承受能力，根据不同居民的收入水平设计不同的住宅，亏损部分由政府部门直接进行弥补，通常情况下首套房按揭月供不超过月收入 1/4；此外，从 HDB 资金来源看，政府长期低息贷款占比超五成，发行债券约四成，总体上建设资金充裕。因此，组屋售价增幅远低于家庭收入增长，2012 年到 2022 年，新加坡居民就业家庭收入中位数增长了 33%；相比之下，BTO 住宅区每平方英尺的平均售价仅从 311 新元增长至 355 新元，增幅为 14%。

从配售制度看，为保障公平的住房分配，HDB 根据等候名单制度、预订制度、公寓登记制度以及目前的接单建造制度对申请人进行住房分配。2001 年以来，随着组屋供给大于需求，为更精准满足居民需求，HDB 开启了 BTO 模式 (build-to-order)，即预购组屋制度，通过发布建造计划，由公民自行申请，只有实际申购数达到计划的 75% 时才施工建房，购房者从申请成功到入住大致需要 3-4 年时间。

从转售制度看，基本满足了居民基本住房需求后，新加坡政府鼓励房主参与组屋的转售和升级，以满足改善型需求。但同时，为了降低投机性交易，政府对不同组屋转售前最低持有期限具有明确规定，新房的最低持有期限通常为五年，并通过抽润制度、组屋转售税等举措抑制炒房行为；此外，一个家庭仅能拥有一套组屋，若购买新房、则须出售原有房屋，且购买次数不得超过 2 次。

图 7：新加坡不同住宅类别数量分布情况

图 8：新加坡不同住宅类别自有产权率



数据来源：HDB，中诚信国际研究院

数据来源：HDB，中诚信国际研究院

(二) 土地政策：从根本保障政府获地成本及体量

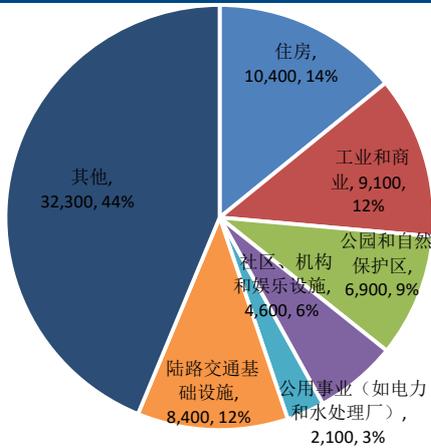
《土地征用法》的出台，从根本保障政府修建组屋的获地成本及体量。1966年，新加坡政府颁布《土地征用法》(Land Acquisition Act, LAA)规定政府当处于以下三种情形时可强制征收土地，一是服务于公共目的；二是为了公共利益或者公共事业；三是满足住宅、商业或工业用途。同时，为了防止权利滥用，该法令也详细规定了征地程序、操作流程和土地补偿标准，尤其是2007年修订的《土地征用法》更改了征地价格权，要求政府以公平市场价值进行征地并给予补偿。整体看，新加坡政府早期通过大规模征地并低价转让给HDB建造组屋，有效解决了土地资本对公共住房建设的制约，并从土地端控制了组屋的价格稳定。

新加坡以国有土地为主，政府出让土地均为99年地契。随着《土地征用法》的实施，目前新加坡以国有土地为主，占比约九成。从土地所有权看，新加坡土地可分为国有和私有两种；其中国有土地包括纯国有土地和公有土地，其中土地管理局(The Singapore Land Authority, SLA)直接管理纯国有土地；而公有土地则由HDB、城市重建局(Urban Redevelopment Authority, URA)、交通局、民航局等管理。从土地产权期限看，分为99年地契、999年地契以及永久地契。其中，99年地契和999年地契实质上都是土地租赁契约，当契约期满时，政府有权收回土地及其上的附属建筑物。事实上，目前新加坡政府土地销售(GLS)出让的土地均为99年地契，不仅有助于实现土地资源的合理分配与高效利用，也促进了代际之间以及不同社会阶级之间的资源公平。

在土地资源稀缺背景下，新加坡政府通过科学、合理的规划提高土地资源开发利用效率。新加坡土地管理局代表国家行使土地征用、地契办理、土地勘测等土地管理

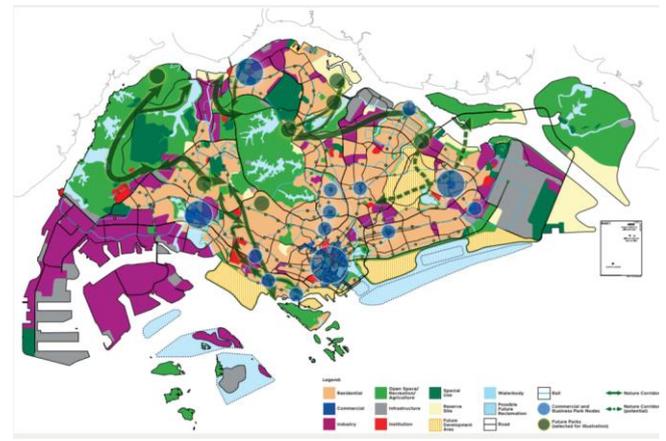
职能；而土地规划职能则由隶属于国家发展部的城市重建局（Urban Redevelopment Authority, URA）担任，作为城市规划和建设的核心组织，一是发布《长期土地计划》，规划未来 50 年及以后的战略性土地用途和基础设施需求，并每十年进行一次审查和更新；二是发布《总体规划》，指导新加坡未来 10 至 15 年的中期发展，每五年进行一次审查，作为法定的土地使用规划，结合人口署发布的《人口发展白皮书》，从满足新增人口住房需求和维护高质量居住环境，测算用地规模总量，详细规划土地用途和开发密度，总体看住宅用地以高密度和高容积率为主体。

图 9：新加坡土地用途分配（单位：公顷）



数据来源：新加坡统计局，中诚信国际研究院

图 10：新加坡最新长期土地使用计划（2021 年版）



数据来源：URA，中诚信国际研究院

（三）金融政策：中央公积金制度提供资金保障

中央公积金核准建屋计划为居民购买组屋提供了资金支持。1995 年新加坡建立了中央公积金制度（Central Provident Fund, CPF），并成立中央公积金局负责管理，CPF 设立的初衷是为了解决养老保障问题，其后逐步扩展成为一个包含住房保障、医疗保障和养老保障在内的全方位综合保障体系。1968 年在“居者有其屋”背景下，新加坡政府推出了“中央公积金核准建屋计划”，在养老、医疗和教育基础上，政府允许居民使用中央公积金储蓄支付组屋首付款和每月按揭贷款分期付款，极大地减轻了居民购买组屋的现款压力减轻；1981 年公积金的使用范围进一步拓展至购买私人住宅。此外，新加坡政府还为中低收入群体首次购房提供各类中央公积金住房补助，例如：加强中央公积金住房补助（Enhanced CPF Housing Grant, EHG）、中央公积金转售住房补助（CPF Housing Grants for Resale Flats）、邻近住房补助（Proximity Housing Grant）等。

新加坡要求依法强制储蓄中央公积金，且居民缴存比例高。根据《中央公积金法》规定，新加坡公民和永居都必须按月强制缴纳公积金，任何人不得拒绝或延迟缴纳，否则需如数补缴且加罚利息。CPF 为新加坡公民和永久居民设立了四大账户、专款专用，分别为普通账户（OA）、医疗储蓄账户（MA）和特殊账户（SA），并在 55 岁起增设退休账户（RA）。CPF 的缴存比例受身份类别、年龄影响，年龄越大，缴存比例越低，例如 55 岁以下公民，雇主需缴纳 17%，员工需缴纳 20%；而 70 岁以上的公民，雇主需缴纳 7.5%，员工需缴纳 5%。

表 2 新加坡中央公积金缴存比例

类型	年龄/年限	雇主缴纳比例 (%)	雇员缴纳比例 (%)	合计 (%)
新加坡公民	55 岁以下	17.00	20.00	37.00
	55-60	14.50	15.00	29.50
	60-65	11.00	9.50	20.50
	65-70	8.50	7.00	15.50
	70 岁以上	7.50	5.00	12.50
永久居民	第一年	4.00	5.00	9.00
	第二年	9.00	15.00	24.00
	第三年	17.00	20.00	37.00

数据来源：新加坡中央公积金局，中诚信国际研究院

需求端方面，HDB 贷款与商业银行贷款构成了居民购房贷款双支柱。HDB 为新加坡居民提供优惠贷款，最高可覆盖住房售价的 80%（即首付比最低为 20%）；HDB 贷款利率低，为公积金利率上浮 10BP，近年基本维持 2.6% 的水平，但由于 HDB 发放贷款的时候严格限制申请者资质、收入及资产等条件，而随着八成以上的新加坡本地家庭已购买过组屋，近年的新增购房群体多为无法享受 HDB 优惠贷款的群体；因此，当前新加坡购房的商贷占比较高，例如星展银行、美商银行、大华银行等。

供给端方面，CPF 为 HDB 修建组屋提供了间接的融资支持。中央公积金局并不直接发放贷款给 HDB 用于公共住房建设。实践中，中央公积金局将账户资金归集后，除去日常留存 5%-10% 的资金在账户中满足正常提款需求外，其余资金主要用于购买政府债券，新加坡政府再以专项资金支持计划、低息贷款等方式将募集资金提供给 HDB，

用于投资建设组屋。事实上，新加坡政府除了财政拨款支持 HDB 外，其提供给 HDB 贷款多为挂账形式，政府并不追索还账，且利率也明显低于市场利率。

图 11：新加坡住房贷款包含 HDB 贷款和商贷

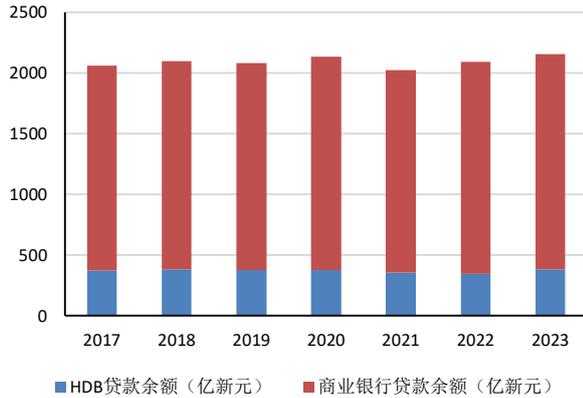
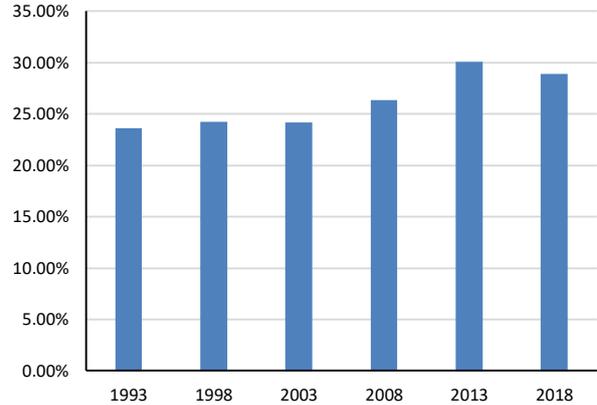


图 12：新加坡家庭住房相关支出占比



数据来源：HDB，新加坡金融管理局，中诚信国际研究 数据来源：HDB，星展银行，中诚信国际研究院

（四）财税制度：交易保有并重抑制住房投机行为

交易保有并重，实施累进制差异化税率，鼓励房屋自住，抑制投机需求；新加坡涉及房地产的主要税种包括印花税、所得税及财产税。从交易环节看，房屋买卖均涉及印花税和所得税，房屋租赁还涉及所得税。印花税分为买方印花税、卖方印花税和额外印花税，买家印花税呈现“房价越高、持有期限越短、持有房屋数量越多，税率越高”的特征，有效抑制投机需求；卖方印花税则主要受持有年限实施累进税制；额外印花税是新加坡政府调控房地产市场的补充工具，区分购房者身份和持有套数，实施 5%-25% 的差异化税率。买卖环节的所得税只针对炒房群体征收，正常房屋交易获得的资本收益则无需缴纳；房屋租赁时出租人则需缴纳所得税。

从保有阶段看，新加坡按物业类型实施差异化财产税，其中住宅实施累进财产税，商业及工业等房产直接采用 10% 税率。具体而言，新加坡国内税务局（IRAS）内设房地产评估机构，每年对存量物业年值进行评估，以此作为计税依据；自用型住宅房地产具有一定税收优惠，8000 新元以下免征，并采用 4%-32% 的 7 级累进税率；非自用型住宅则适用于 12%-36% 的 4 级累进税率。

事实上，由于新加坡土地资源极为有限，政府财政收入对土地出让收入依赖度低，为实现财政收支平衡，新加坡形成了以税收收入为主的财政体系，这种具有特色的非土地财政模式是推动新加坡房地产市场实现其居住功能的根本保障。根据新加坡税务

局披露的数据显示，2023 财年共征收 686 亿新元的税收，其中企业所得税、个人所得税、商品服务税占比较高，分别为 33.7%、22.6%、20.5%，而房产税 51 亿新元，占比 7.1%。总体而言，新加坡政府税收政策鼓励居民长期持有住房、抑制投机炒房，不仅为政府补充了财政收入，也通过税收调控收入分配，促进社会公平和优化资源配置。

表 3 新加坡自主及非自住住宅财产税缴存比例（适用于 2024 年度）

自住住宅		非自住住宅	
房屋年值（新元）	税率	房屋年值（新元）	税率
0-8000	0%	0-30000	12%
8000-30000	4%		
30000-40000	6%		
40000-55000	10%	30000-45000	20%
55000-70000	14%		
70000-85000	20%		
85000-100000	26%	45000-60000	28%
100000 以上	32%		
		60000 以上	36%

数据来源：IRAS，中诚信国际研究院

三、对我国保障性住房建设的启示及建议

中国与新加坡在国土面积、人口规模、经济发展阶段及城镇化进程、土地及金融配套制度等方面均存在巨大差异。新加坡作为城市国家，尽管人口密度显著高于我国，但其国土面积仅 733.2 平方公里，房地产市场调控难度及压力明显低于我国。新加坡建国初期便将“居者有其屋”定为新加坡的基本国策，且从住房配套制度、土地资源、金融财税政策等多方面为组屋建设提供良好的政策支持；在新加坡工业化、城镇化进程中，土地出让收入也不并是政府财政收入的重要来源。随着 80 年代外来人口的持续增加，新加坡私人住宅市场萌芽发展，最终形成了以保障为主、市场并行的“廉租房-刚需组屋-改善型组屋-高端组屋-私人住宅”的阶梯式住房供应体系，整体上新加坡房地产市场发展较为均衡，能较好的满足居民对较高品质的住房需求。而我国商品房市场历经二十余年的快速发展，房地产市场机制也在逐步完善，伴随房地产市场供求关系发生重大变化，总体呈现供需基本平衡，结构性失衡突出的局面，特别是保障性住房建设相对滞后、配套制度存在明显短板，导致我国新青年等购房群体住房成本及

购房压力明显高于新加坡居民。住建部提出，“十四五”期间，新增保障性租赁住房占新增住房供应总量的比例应力争达到 30%以上，但数据显示 2020-2021 年重点城市保障房面积占比均不超过 20%，整体市场供应仍有提升空间。从国际经验看，新加坡实现了“居者有其屋计划”，并被公认为全世界解决住房问题最好的国家之一，结合我国国情和市场特点，新加坡房地产市场实践经验，尤其是公共住房体系建设方面对我国有如下启示及建议。

（一）建立“商品+保障”双轨并驱的住房供应体系

新加坡政府在房地产市场发展中发挥了重要作用。自二十世纪六十年代新加坡政府举国之力将“居者有其屋计划”确立为基本国策，成立了住房和发展委员会（HDB）解决住房不足等问题，围绕住房供给、土地、税收、金融等方面颁布了系列法律及政策，全方位引导和持续推进房地产市场调控，从供给形式上不断满足住房消费升级的新需求。住房供给体系上，新加坡构建“廉租房-刚需组屋-改善型组屋-高端组屋-私人住宅”的阶梯式供应体系，满足了不同层次、不同需求的人群的住房需求，且随着住房自有产权率实现较高水平后，新加坡政府 HDB 推出多项升级计划以改造老旧组屋居住条件，满足改善性住房需求。为适应我国新型城镇化发展趋势和房地产市场供求关系变化，后续需加快房地产业供给侧改革，建立“商品+保障”双轨并驱的住房供给体系；从住房结构、土地、税收、金融政策等多方位发力，保持政策的稳定性、连续性；完善住房保障基础性制度和支持政策，满足居民刚性和改善性住房需求。

（二）加快收储推动房地产去库存，完善保障房定价及转售配套制度

当前，房地产市场总体上已呈现供过于求的局面，结构性供需失衡造成大量闲置，叠加供给水平超出居民购房能力，或进一步推动房地产进入漫长的去库存阶段，收储用于保障性住房建设是“去库存”的重要渠道之一。4 月中央政治局会议提出“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”，5.17 房地产新政提出设立 3000 亿元保障性住房再贷款，支持地方国企以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房。后续，通过加快收储推动房地产去库存，一是加大长期、低成本资金供给，可从 PSL、央行再贷款、地方政府专项债等方式加大资金支持。二是优化收储操作模式，可适当引入社会资本方进入共同盘活资产，有助于收储项目实现商业化、市场化运营，提升保障性租赁住房的吸引力，提高项目收益与成本的平衡。

针对当前我国住房结构性矛盾，需要自上而下构建起房地产市场发展与调控体系，保持政策的稳定性、连续性，从住房结构、土地、税收、金融政策等多方位发力，完

善住房保障基础性制度和支持政策，推动公共住房体系建设持续完善。从国际经验看，新加坡从房地产（尤其是组屋）定价、转售等制度方面强化住房居住属性，采取“低售价、低首付、低息贷款、高补贴”的住房政策支持，组屋定价时充分考虑了人们的承受能力，不以建设成本为定价基础而是根据不同居民的收入水平；同时，二级市场通过抽润制度、组屋转售税等制度鼓励居民自主及持有住房、抑制投机炒房。因此，在保障性住房市场定价及转售等配套制度方面，为更好满足我国新市民、青年人群住房需求，无论是出租还是出售保障房的定价过程中都应充分参考低收入群体的收入水平，而非参考商品房定价，降低居民购房门槛；对保租房申请群体进行资质审核，优化分配秩序，完善转售制度建设，提升保障房交易流动性。

（三）增强保障性住房市场金融支持，满足企业及居民资金需求

从住房金融政策看，新加坡采用的是政府主导模式，通过《中央公积金法》进行严格管理，同时中央公积金局、住房和发展委员会（HDB）发挥政策性房地产金融机构作用，HDB不仅为中低收入群体首次购房提供中央公积金额外住房赠款（AHG）等多项住房补贴外，还提供较低首付比的HDB优惠贷款；而中央公积金制度不仅极大地减轻了居民购买组屋的现款压力，更是新加坡政府组屋建设、运营和管理的重要资金来源。新加坡政府通过严格管理资金归集与使用，并接受社会公众的监督，有效防范房地产金融风险。后续，我国住房金融制度的改革方向应转向对新市民等群体的住房保障，建立并发挥政策性房地产金融机构作用。一方面，为更好地支持购房者刚性及改善性购房需求，建议进一步优化住房公积金政策，调高公积金贷款额度上限，为首套置业人群提供一定的公积金住房补贴；另一方面，从加强住房租赁信贷产品供给、创新住房租赁金融服务模式、拓宽住房租赁市场多元化投融资渠道等方面支持保障性租赁住房市场发展，重点鼓励创新住房租赁担保债券、稳步发展房地产投资信托基金（REITs）等金融产品，例如2023年初，中国人民银行设立了1000亿元“租赁住房贷款支持计划”，在全国范围内选择8个城市开展试点，支持住房租赁机构批量收购存量住房，用作保障性租赁住房，后续可进一步扩大试点范围。

（四）优化土地资源配置，深化土地管理制度改革

在土地资源稀缺背景下，新加坡政府规划管理与土地开发并行，运用经济手段和行政手段共同调控土地市场供应，通过科学、合理的规划提高土地资源开发利用效率。1966年新加坡政府颁布《土地征用法》，实施差异化的土地征收和管理，一方面通过合法化政府低价征收地，从根本保障政府修建组屋的获地成本及体量；另一方面，尽

管新加坡不依赖土地财政收入，但也市场化出售私人住宅用地，并通过供地量调控私人住宅市场价格；而城市重建局（Urban Redevelopment Authority, URA）承担城市规划和建设的重要职能，在极为有限的土地市场供给基础下，结合人口数据，通过统筹空间规划与分类开发建设，提升土地资源利用效率。从我国土地市场看，政府工作报告提出“完善‘人地钱’挂钩政策”，表明人口将成为各地获取土地、金融等资源要素的重要参考依据，结合2月19日审议通过的《关于改革土地管理制度增强对优势地区高质量发展保障能力的意见》，后续或围绕人口、产业、城市发展进一步优化土地资源配臵，深化土地管理制度改革。土地供应方面，建议根据人口规模与流动方向、社保缴纳情况、产业分布情况以及存量与库存去化周期，前瞻性安排土地供应节奏与结构，如适当增加重点中心城市与城市群的住宅用地供给，减少住宅库存去化周期过长区域的住宅用地供给；减少非住宅房产供给过剩区域或产业薄弱区域的商业用地、工业用地供给。同时，土地供应中配套推出一定比例的“只租不售”宅地，通过集中建设、配建等方式增加租赁住房的建设和供应，拓宽租赁住房建设途径。

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同 2 号银河 SOHO5 号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINACHENGXININTERNATIONALCREDITRATING
CO.,LTD
ADD:Building5,GalaxySOHO,
No.2Nanzhuganhutong , ChaoyangmenneiAvenue,
Dongchengdistrict,Beijing,100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE:<http://www.ccxi.com.cn>