

アジアREITレポート(アジアREIT市場の動向)

(1)アジアREIT主要3市場の動向

- 1月におけるアジアの主要REIT指数の前月比騰落率は、シンガポールが+3.1%、香港が+8.0%、マレーシアが+2.8%となりました。
- 上旬までは、ギリシャのユーロ離脱懸念で欧州経済への先行き不透明感が強まったこと等から、アジアREIT市場は上値の重い展開となりました。その後は、欧州の追加緩和期待や、中国のGDP(国内総生産)成長率やHSBC中国製造業PMI(購買担当者景気指数)が市場予想を上回ったことなどを背景に上昇に転じました。香港市場は月末まで堅調な展開が続きましたが、シンガポール市場は各銘柄の決算発表後の利益確定売りなどにより、月末にかけて下落しました。
- 為替市場においては、シンガポールドル、香港ドル、マレーシアリングの全通貨が円に対して下落しました。

【図表1】アジア主要3市場のREIT指数推移

(2013年12月31日～2015年1月30日 日次)



(注)図表1～2: S&P各国REIT指数(現地通貨ベース)(配当込み)を使用
(出所)図表1～2: S&Pデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

【図表2】アジア主要3市場のREIT指数の騰落率

(2015年1月30日時点)

	2015年 1月末 (ポイント)	月間 騰落率 (%)	年初来 騰落率 (%)
シンガポールREIT	495.5	3.1	3.1
香港REIT	529.4	8.0	8.0
マレーシアREIT	194.7	2.8	2.8

【図表3】アジア主要3市場の通貨(対円)の騰落率

(2015年1月30日時点)

	2015年 1月末 (1各通貨=円)	月間 騰落率 (%)	年初来 騰落率 (%)
シンガポールドル	86.8	-4.0	-4.0
香港ドル	15.2	-1.8	-1.8
マレーシアリング*	32.4	-5.1	-5.1

(注)図表3: 騰落率のプラスは円安、マイナスは円高を示す
(出所)図表3: ブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

(2)今後の見通し

- アジアREIT市場については、不動産市況が全体としては改善しつつある中で、イールドスプレッド(配当金利回りと長期金利の差)の観点から割安感があると判断しています。地政学リスクの高まりや、米国の金利上昇を受けて短期的には下落する可能性もあると考えられますが、中期的には緩やかに上昇するものと考えています。地域別の見通しについては以下の通りです。

【シンガポールREIT】

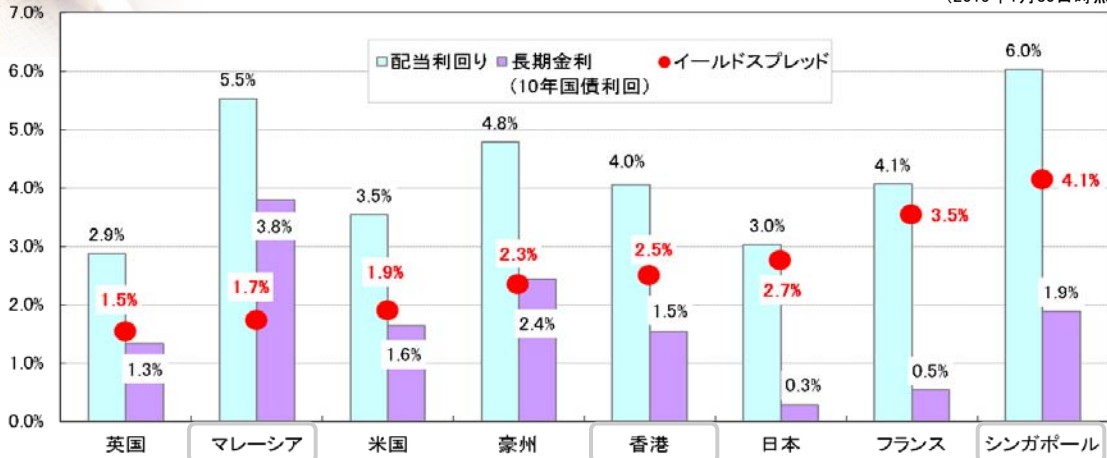
- オフィスについては、緩やかながらも需要が改善しつつある中で、当面は供給が限定的であることから、オフィスの収益環境は改善するものと見ています。商業施設については、テナントの人件費が増加していることは懸念材料ですが、売上動向は概ね安定的で、商業施設の賃料水準も堅調に推移するものと考えます。一方、一部の産業施設については供給が増加するため、賃料成長率は鈍化すると見ています。

【香港REIT】

- オフィスについては、中国企業の進出などを背景として需要が改善しつつあり、稼働率は高水準です。但し、高額家賃帯を支払うテナントの需要はそれ程拡大していないため、賃料全体の伸びは限定的と判断しています。商業施設については、香港REITが保有している商業施設の大部分は日用品を扱っている店舗が多いため、安定した収益環境が続き、今後も賃料の増額改定が期待されます。

【図表4】主要国REIT市場の配当利回りと国債利回り

(2015年1月30日時点)



(出所) S&P、ブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

トピックス

シンガポールのオフィス市況

シンガポールのオフィスは半分程度がCBD (Central Business District) コアに立地しています。CBDコアとはオフィスのプライム立地 (優良な場所) を指し、日本では丸の内・大手町・日本橋など、シンガポールでは、ラッフルズホテルやマーライオン公園などが近くにあるラッフルズプレイス (Raffles Place) や、マリーナベイサンズのあるマリーナベイ (Marina Bay) などが該当します。

シンガポールREITが保有しているオフィスもCBDコアに立地しているものが多く、シンガポールを代表するランドマークビル (目印や象徴となるビル) がポートフォリオに入っています。例えば、サンテックリートやケッペルリートが保有しているマリーナベイファイナンシャルセンターやオーシャンファイナンシャルセンターなどは、シンガポールで最高水準の賃料設定が可能な高品質のビルです。

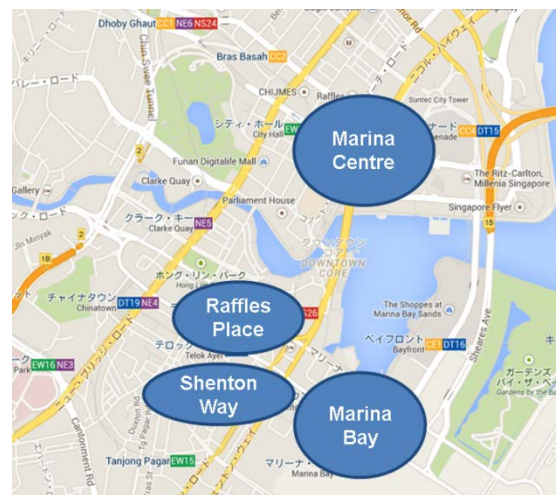
オフィス市況については、CBDコアにあるAクラスオフィス (規模や設備、駅からの距離などで競争力の高いビル) の空室率が2014年第4四半期で4.3%となり、日本より低い状況です。シンガポールのオフィス賃料は、2008年第3四半期の18.8シンガポールドル (S\$) /スクエアフィート (sqft=0.093m²) (約49,000円/坪、2008年9月末時点のS\$1=73.9円で換算) をピークに、リーマン・ショック後に大きく調整し、2010年第1四半期にはS\$8 (月額) /sqft (約19,000円/坪、2010年3月末時点のS\$1=66.8円で換算) まで下落しました。その後は上昇に転じ、直近はS\$11.2 (月額) /sqft (約35,900円/坪、2014年12月末時点のS\$1=90.3円で換算) まで回復しています。

今後の見通しとして、2016年までは新設件数が少なくオフィス供給が抑えられる見込みのため、当面、賃料は緩やかに回復すると考えています。

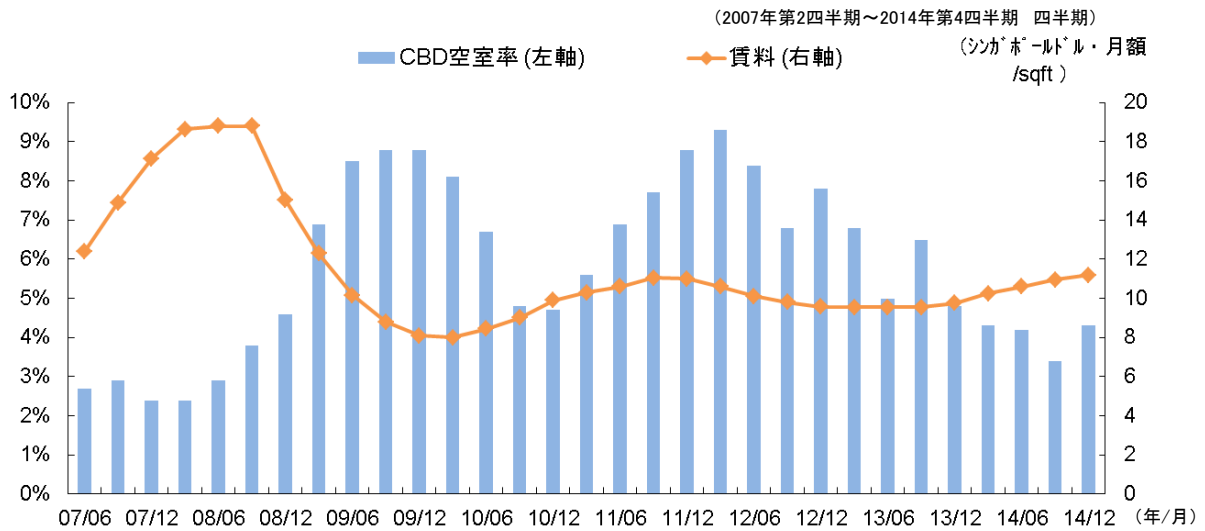
【図表5】シンガポールのCBDコアエリア



(出所) Googleを基にニッセイアセットマネジメントが作成



【図表6】CBDコアにあるグレードAオフィスの空室率と賃料推移

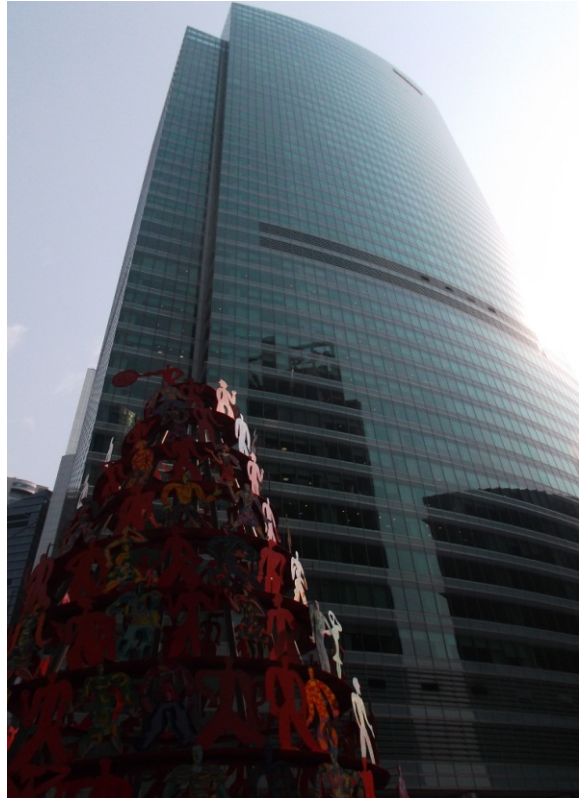


(出所) CBREのデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成。

【図表7】CBDコアにあるグレードAオフィスの例

マリーナベイファイナンシャルセンター
(Marina Bay Financial Centre)

オーシャンファイナンシャルセンター
(Ocean Financial Centre)



(出所) 写真はニッセイアセットマネジメントによる撮影

銘柄紹介(シンガポール市場上場の「キャピタコマーシャルトラスト」)

今月紹介するアジアREITは、シンガポール市場に上場している「キャピタコマーシャルトラスト(Capita Commercial Trust)」で、シンガポールの不動産デベロッパー(開発業者)であるキャピタランドをスポンサーとするオフィス特化型のREITです。シンガポールREITの中には、海外の不動産を保有している銘柄も数多くありますが、当REITはシンガポールにあるオフィスのみを保有しています。

2014年12月末時点でS\$7,358.5百万(約6,645億円、14年12月末の為替S\$1=90.3円で換算)の不動産を保有(戦略的提携先分も含む)しており、その大半がAクラスオフィスです。

良好なオフィス市況を背景として、保有物件の稼働率は高水準を維持しており、また平均賃料単価は上昇基調にあります。こういった堅調な業績の中で、2014年末時点の配当利回りは4%半ば程度と、日本ビルファンド(J-REIT市場でのオフィス系最大銘柄)の配当利回り(2%台半ば)を上回る水準です。また、キャピタグリーンという開発物件のテナント誘致も70%近くまで順調に進んでおり、この部分の更なる進展が業績の伸び代だと考えています。

当REITが保有している「キャピタルタワー」は、金融街に位置する52階建てのビルで、2000年の竣工とやや築年数は経過していますが、シンガポールを代表するビルの一つであり、テナントにはGIC(シンガポールの政府が出資する投資ファンド)やJPモルガンなどが入っています。

～～ キャピタルタワー(Capital Tower) ～～



(出所)写真はニッセイアセットマネジメントが撮影