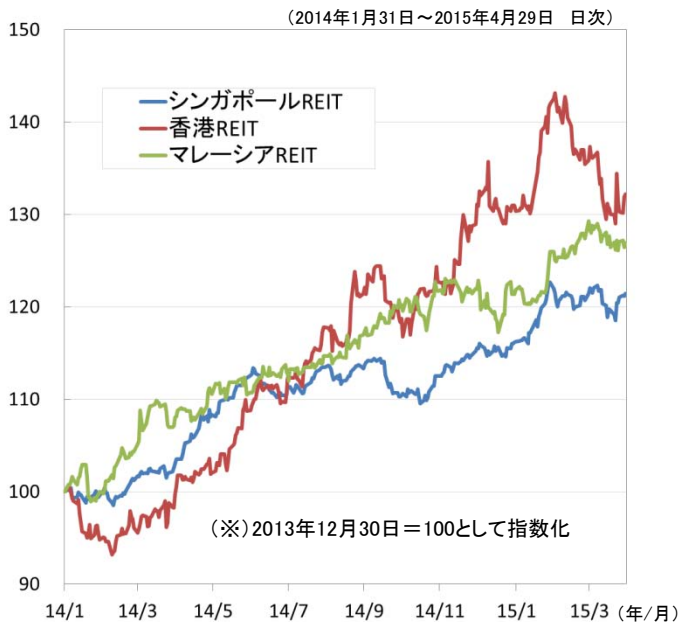


アジアREITレポート(アジアREIT市場の動向)

(1) アジアREIT主要3市場の動向

- 4月のアジア主要各国のREIT指数の月間騰落率は、香港が下落したものの、シンガポールとマレーシアは上昇しました。米国の低調な経済指標を背景に利上げ観測が後退し、上旬のアジアREIT市場は上昇しました。その後、香港では深セン市民の渡航制限を受けて消費鈍化が懸念されて反落。一方、シンガポールでは堅調な決算を受け上昇したものの、月末にかけて利益確定目的とみられる売りが優勢となり、上値を抑える展開となりました。
- 為替市場においては、シンガポールドルとマレーシアリングが円に対して上昇したものの、香港ドルは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



(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4月末時点)

	2015年 4月末 (ポイント)	月間 騰落率 (%)	年初来 騰落率 (%)
シンガポールREIT	504.2	0.3	5.1
香港REIT	489.7	-1.0	0.1
マレーシアREIT	204.0	2.8	7.8

(注) 投信基準に合わせ、指数の数値は当該日の前営業日のものを使用

【図表3】アジア主要3市場の通貨(対円)の騰落率

(2015年4月末時点)

	2015年 4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	90.2	3.3	-1.0
香港ドル	15.4	-1.0	-1.2
マレーシアリング	33.6	3.5	-2.5

(注1) 図表3: 騰落率のプラスは円安、マイナスは円高を示す

(注2) 為替レートはTTM(東京の対顧客電信売相場)の仲値を使用

(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市場は当面、米国金利の動きに神経質な展開が続くものと思われます。ただし、景気の不透明感が払しょくされない中、世界的な金融緩和が継続されることで基調としては緩やかに上昇するものと考えています。また、バリュエーション(価値評価)の観点からは、イールドスプレッド(配当金利回りと長期金利の差)で見ても割安感があると判断しています。

【シンガポールREIT】

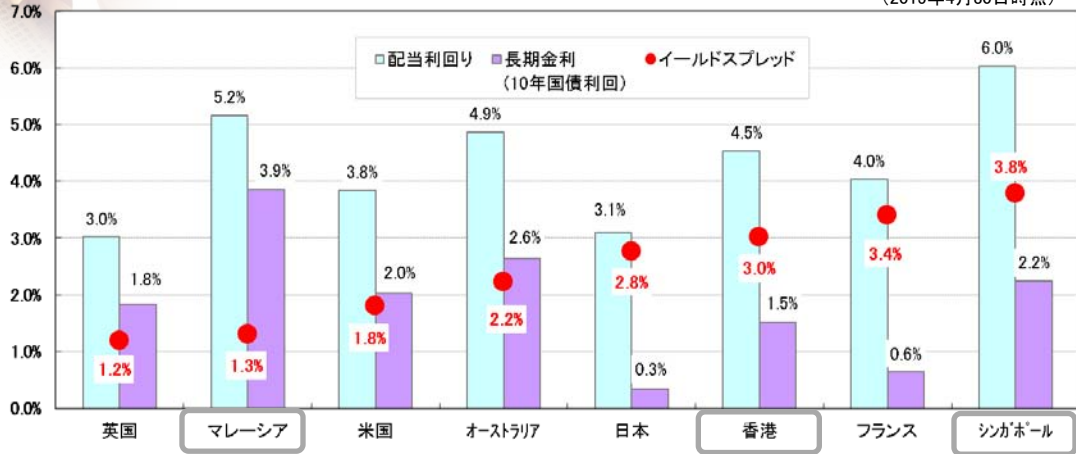
- オフィスについては2016年に供給が増えるため、今年の後半頃から賃料伸び率が鈍化するものと考えています。産業施設についても供給が増加するため、賃料成長率は鈍化するとみています。商業施設については、売上動向は概ね安定的で、商業施設の賃料水準は堅調に推移するものと考えます。

【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ることから、稼働率は高水準を維持するものの、高額の家賃を支払う外資系金融機関等の需要がそれ程拡大していないため全体的な賃料の伸びは限定的と判断しています。商業施設については、深セン市民への渡航制限が懸念材料ではあるものの、リートが保有している商業施設の大半は地域住民向けのもので多く、安定した収益環境から今後も賃料の増額改定が見込まれます。

【図表4】主要国REIT市場の配当利回りと国債利回り

(2015年4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

中国政府が深セン市民による香港への渡航を制限

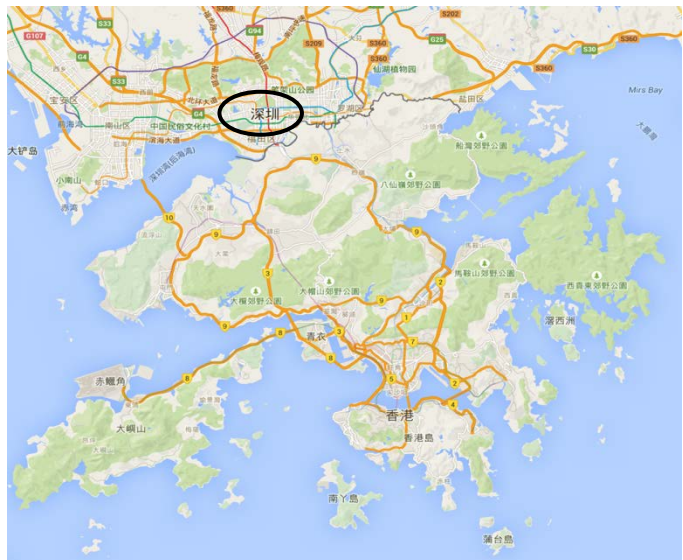
4月13日から、中国政府は広東省深セン市市民の香港への渡航を週1回に制限しました。従来は、「マルチビザ」を保有している深セン市民であれば、年に何度でも香港へ渡航することができましたが、これからはマルチビザを保有していても、年間最大52回(週1回)しか香港へ行くことはできなくなります。

もともとは、金融危機後に落ち込んだ観光業や小売業への対策として、香港に隣接する深セン市民にマルチビザを発給し、気軽に香港へ来て買い物を楽しんでもらうことで、消費活性化につなげる目的がありました。実際、2009年にマルチビザを解禁して以降は、深セン市民による香港への渡航が増加し、国境に近いショッピングセンターを中心に利用者や売上が増加していました。

しかし一方で、深セン市民による「爆買い」が社会問題になっていました。爆買いとは、個人で使う分を超え、転売目的で大量の粉ミルクや紙おむつなどの日用品を大量に買い占めることで品不足が発生し、香港市民の生活に支障がでていました。このような問題を解消するために、今回、中国政府による渡航制限が導入されたとみられています。

渡航制限が導入されることで、年間延べ1485万人であった深センからの渡航者が今後は450万人程度まで減少するとも言われており、香港の消費にも一定の悪影響があるものと考えられます。香港REITの保有物件の中にも国境近辺の商業施設があり、今後の消費動向が注目されます。

【図表5】深セン市周辺の地図



(出所) Googleを基にニッセイアセットマネジメントが作成

銘柄紹介(マレーシア市場上場の「KLCCステーブルドグループ(Stapled Group)」)

今月紹介するアジアREITは、マレーシア市場に上場しているKLCCステーブルドグループ(Stapled Group)です。当銘柄は、純粋なREITではなく、REITと不動産開発・管理会社の株式が一体化されたステイブルド証券(注1)です。

当銘柄はマレーシアREITの中では最大の時価総額で、オフィス、ホテル、商業施設などを保有しており、保有物件の中で最も有名なのがペトロナスツインタワーです。

ペトロナスツインタワーは、マレーシアの石油関連企業のペトロナスによって建設された高さ452m88階建ての超高層オフィスビルで、一時はアジアで最も高いビルでした。2本のビルが対になっているツインタワーで、マレーシアの観光名所にもなっています。

ペトロナスツインタワーについては、テナントとの契約が長期契約であることに加え、賃料のみならず、税金・修繕費・保険料などの費用もテナント負担となっている(いわゆるトリプルネットリース(注2))ため、安定した収益を確保できるものと考えています。

(注1)ステイブルド証券とは、2つ以上の証券を、1つの証券のように取引するために用いられる仕組み。あたかもホットチッキス針(ステイプル)で止められたかのような形態で取り引きされる。

(注2)トリプルネットリースとは、不動産の賃貸借条件を示す用語の一つで、純粋な賃料に加えて、税金・修繕費用・保険料の3種類の費用を全て賃借人が負担する賃貸借形態のこと。

～～ ペトロナスツインタワー ～～



(出所)写真はニッセイアセットマネジメントが撮影