



シンガポールの店舗用REITの動向と中長期見通し

- シンガポールREIT指数は中長期的に良好なファンダメンタルズを背景とした堅調な推移が期待される。
- シンガポールの人口は長期的に増加見通し。人口増加による消費需要の高まりは店舗用REITの下支え要因。
- シンガポールの店舗用REITは相対的に消費者の需要を取り込み易い特徴を有し、業績と配当の増加が期待される。
- シンガポールREITは相対的に配当利回りが高く、負債比率が低く財務状況は健全。

シンガポールREIT指数は中長期に亘り上昇傾向

▶ シンガポールREIT指数は中長期的に良好なファンダメンタルズを背景とした堅調な推移が期待される。

シンガポールのREIT市場は、2002年に第1号となるシンガポールREITが上場し、アジアで日本に次ぐ規模にまで成長しました。シンガポールのREIT市場は良好なファンダメンタルズを背景に、中長期に亘って上昇傾向となっています(図1)。

シンガポール経済は堅調な製造業やサービス業の下支えにより今後も成長が見込まれており、同国政府は2018年の経済成長率を2.5~3.5%と予想しています。不動産市況においても、オフィス市場が回復し、他のセクターでも改善が見られます。今後も、シンガポールREIT市場は、良好なファンダメンタルズを背景とした堅実な成長が期待されます。

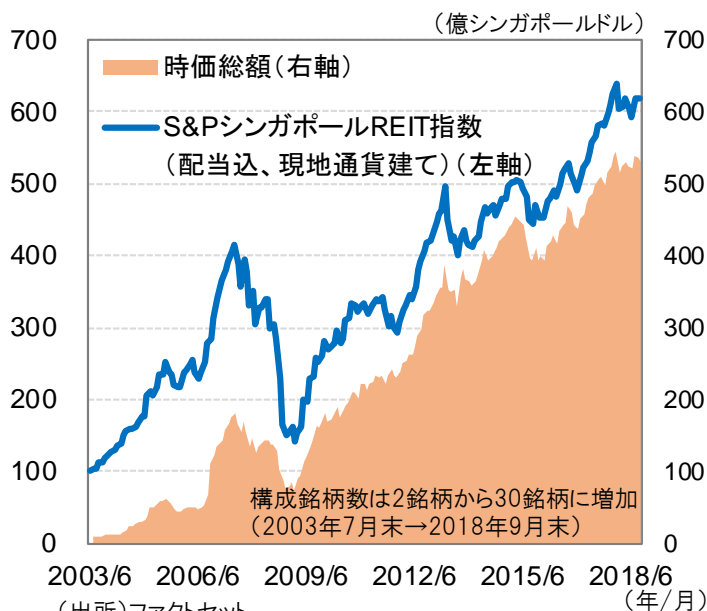
シンガポールの人口は増加見通し

▶ シンガポールの人口は2030年までに2017年の約20%増の650~690万人になる見込み。

シンガポールの2017年の人口は、居住者(永住権保持者含む)が1990年から45%増の397万人、外国人一時滞在者が5.3倍の165万人となりました(図2)。シンガポールでは高齢化が進んでおり、持続的な経済成長のためには、外国人の受け入れが必要不可欠です。

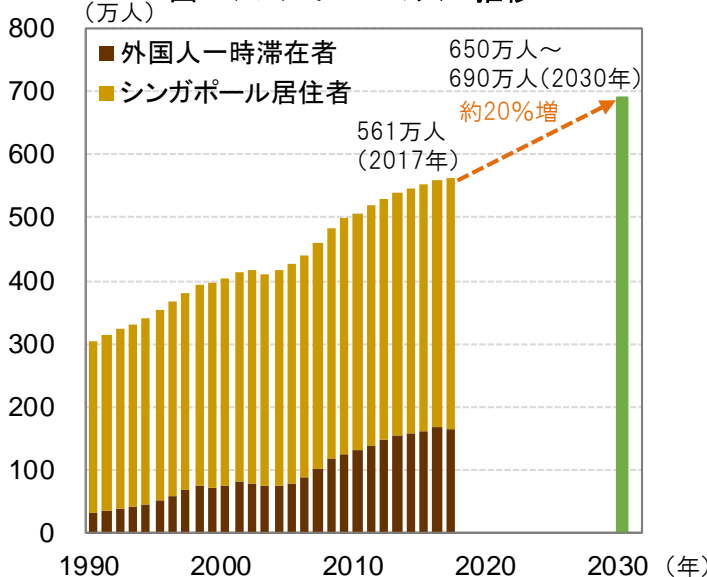
今後シンガポールでは、国民の外国人流入への不満に対応するため、政府が外国人流入の伸びを抑制し、人口増加のペースが鈍化する可能性があります。しかし、長期的な人口増加の見通しに変化はなく、中長期的な消費需要の高まりは店舗用REITの下支え要因になると考えられます。

図1:シンガポールREIT指数の価格と時価総額推移



(出所)ファクトセット
(期間)2003年6月末~2018年9月末
※時価総額と構成銘柄数は2003年7月末から取得

図2:シンガポールの人口推移



(出所)シンガポール統計局、シンガポール政府
(期間)1990年~2030年
※シンガポール居住者は永住権保持者を含む

●当資料は、説明資料としてレグ・メイソン・アセット・マネジメント株式会社(以下「当社」)が作成した資料です。●当資料は、当社が各種データに基づいて作成したものです。●その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。●当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。●また記載されている見解、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。●この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利は当社に帰属します。したがって、当社の書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。●当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。

消費者増加の恩恵を受けやすいショッピングセンター

- ▶ シンガポールはショッピングセンターの供給が少なく、圧倒的に高い人口密度が特徴。

シンガポールの国土面積は約720km²で東京都の約3分の1です。その中に、約561万人が住んでおり、シンガポールは世界有数の人口密度が高い国となっています(図3)。一方で、シンガポールは人口に対するショッピングセンターの供給が少ない特徴があります。

そのため、シンガポールのショッピングセンターは相対的に消費者の需要を取り込み易い特徴を有しています。中でも、利便性が高い地域に位置するショッピングセンターは、周辺地域の消費者の生活の基盤となっており、賃料が堅調に上昇しているものもあります。

店舗用REITの業績と配当は増加予想

- ▶ 消費者の需要の高まりなどを背景に、シンガポールの店舗用REITの総収入と配当は増加の予想。

シンガポールの消費の拡大は人口増加だけでなく、観光客増加による影響も大きな要因となっています。シンガポールでは観光客数と観光収入が共に増加基調にあります。人口や観光客の増加などの恩恵を受けて、店舗用REITの総収入と配当は中長期的に増加傾向となっており、今後も消費の拡大が店舗用REIT市場にプラスの影響をもたらすことが期待されます(図4)。

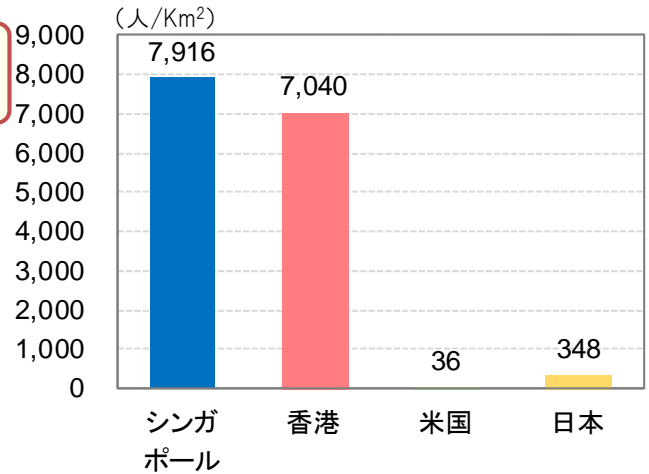
シンガポールREITの良好なファンダメンタルズ

- ▶ シンガポールREITは配当利回りが相対的に高く魅力的な水準で、負債比率が低く健全な財務状況。

シンガポールREITの配当利回りは2018年9月末時点で約6.0%と相対的に高く魅力的な水準となっています。また、負債比率が相対的に低いため、金利上昇への抵抗力があります(図5)。

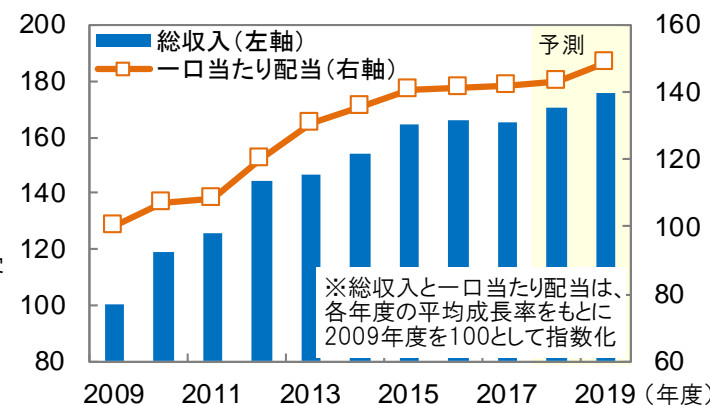
足元では 米中貿易摩擦の影響などが懸念されますが、シンガポールREITは相対的に良好なファンダメンタルズを有していることから、中長期にわたって有望な投資対象であると考えられます。

図3: 主要国の人口密度



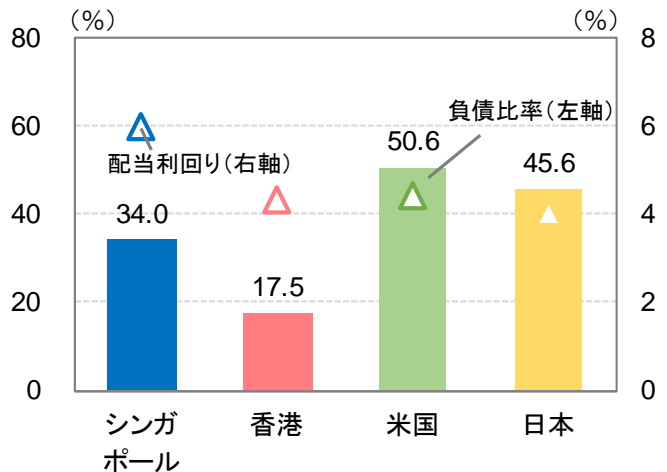
(出所)世界銀行、2017年

図4: シンガポールの店舗用REITの総収入と配当推移



(出所)ブルームバーグ、現地通貨ベース (期間)2009年度~2019年度
 ※シンガポールの店舗用REIT: S&P汎アジアREIT指数(除く日本)の2018年8月末時点の構成銘柄の内の代表的な店舗用REIT(キャピタル・モルトラスト、SPH REIT、フレザース・センターポイントトラスト)。SPH REITは取得可能な2015年度から数値を使用。予測は2018年9月19日時点
 ※当資料中の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。

図5: 主要国のREITの配当利回りと負債比率



(出所)ファクトセット、2018年9月末時点
 ※負債比率(負債/総資産)