



シンガポール

SINGAPORE

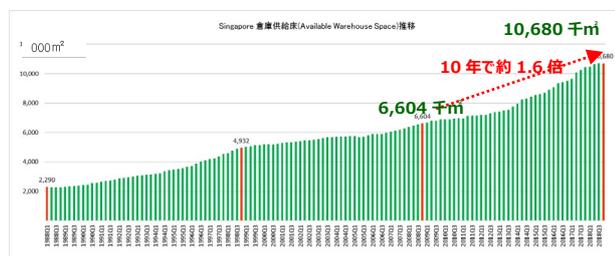
～物流～

アジア地域の主要な積替拠点、再輸出拠点のシンガポール。一度、シンガポールに貨物を集めて倉庫に保管し、必要時に必要量を出荷することを狙いとして、世界的な物流業者がシンガポールに倉庫を所有している。港湾、空港ともに更なる拡張が予定され、再輸出する際に消費税納付が猶予されるというインセンティブも物流施設の集積を促す。今後の動向に注目が必要である。

将来的な供給も2018年と同程度の供給量が継続と予測されている。

供給

JTC (Jurong Town Corporation 政府系機関)によると、シンガポール全域の倉庫の供給床面積は2018年第4四半期に10,680千㎡に達し、10年前の2008年第4四半期の6,604千㎡に比べ約1.6倍となっている。



Data:REALIS

2014年第1四半期から2017年第4四半期までは、四半期あたり平均170千㎡のペースで供給されていたが、2018年に入ってからでは年単位で同程度の供給量となっている。



Data:REALIS

需要

2018年第4四半期の平均空室率は10.5%であり、遑っても空室率は概ね同程度の水準で推移していることから、シンガポールにおける倉庫の需給バランスは均衡を得ており非常に安定的であると判断できる。



土地価格

2019年2月時点におけるJTC公表の工業地における30年間の借地権価格は、都心及び周縁部で、容積率100%(1種)あたり平均SGD382 (1SGD=80円とすると約30,600円)、ジュロンやチャンギを含む外縁部で1種あたり平均SGD233 (約18,600円)となっている。

地域	30年の1種あたりの借地権価格(平均)
都心及びその周縁部	SGD382
外縁部	SGD233
Jurong	SGD228
Others	SGD238

Data:JTC/Daiwa

地代利回り(年間借地料÷30年間の借地権価格)は平均約5.5%の収斂しており、特に、地域や容積率、借地権価格の水準による差はない。なお、公表資料によると平家建倉庫の標準的な建築費は、1,100~1,600\$/㎡で、日本と同程度の水準である。

投資利回り

シンガポールで不動産投資を考える場合、Rental Yield（年グロス賃料÷購入価格）が判断基準として用いられるが、S-Reitの主な倉庫のRental Yieldは以下の通りであり、単年度ベースで約8～15%と高いRental Yield(投資回収率)を示している。

名称	借地終了日	Rental yield
8&10 Pandan Crescent	2068/5/31	7.9%
3 Toh Tuck Link	2067/11/15	11.6%
10 Changi South Lane	2056/6/15	9.5%
30 Tuas West Road	2055/12/31	9.0%
56 Serangoon North Avenue4	2055/5/15	11.7%
11 Changi Soutn Street3	2055/3/31	9.4%
7 Clementi loop	2053/6/15	14.7%
27 Penjuru Lane	2049/10/15	10.0%
103 Defu lane 10	2043/6/30	10.7%
20 Gul way	2041/1/15	9.6%

このRental Yieldは、運営費用やCapexを考慮していない点やあくまでも単年度のリターンである点が、日本で指標とされるCaprateとは異なる。なお、各物件のCapitalisation rateが公表されているが、これも日本の不動産鑑定現場で採用するCaprateとは異なるで注意されたい。

名称	Capitalisation rate
8&10 Pandan Crescent	6.0%
3 Toh Tuck Link	6.50%
10 Changi South Lane	6.50%
30 Tuas West Road	6.25%
56 Serangoon North Avenue4	6.50%
11 Changi Soutn Street3	6.50%
7 Clementi loop	6.75%
27 Penjuru Lane	6.5%
103 Defu lane 10	6.75%
20 Gul way	6.75%

専門的にいうと少し複雑になるが、Capitalisation rateは、複利年金現価率（一定の金額を一定期間定期的に積み立て一定の利回りで複利運用した場合の総額の現在価値を求める率）を求める場合の利回りに該当する。

次のような違いがある。

A. 年 1,000 千円 ÷ 利回り 5% =
200,000,000 円

B. 年 1,000 千円 × 15.3724510^* =
153,724,510 円

$$* \frac{(1+r)^n - 1}{r(1+r)^n}$$

(注) n:期間=30年、r:利回り=5%

上記 A.で採用した利回りを一般的に Caprate と呼ぶ。B.は収益收受期間が限定されている場合に採用する方法で、日本では定期借地権の評価などに用いられ、同じ利回り5%でも鑑定結果が異なる。

シンガポールのみならず、東南アジアでは、土地の所有権が持てないケースが多いことから、有期還元での利回りが議論されていることが多い。一見、6%～7%という数字であっても、借地期間によっては単年度のリターンが10%以上になっていることは少なくない。各物件の利回りを議論する場合には、借地期間の残り期間を調べる必要がある。

2019年3月



取締役 国際事業部門統括・不動産鑑定士
浅野 美穂 (あさの みほ) MRICS

愛知県生まれ。上智大学卒業後、マンションディベロッパーを経て不動産鑑定業界へ2000年(平成12年)鑑定士登録。シンガポール現地法人代表兼バンコク駐在事務所長
miho.asano@daiwakantei.co.jp