



シンガポール

SINGAPORE

シンガポールは不動産の価格が高いため、投資に対するリターンが低い市場と認識されている。その実情を探ってみた。

シンガポールの利回り感

シンガポールの不動産利回りは、一般的な感覚として、住宅3%、オフィス3.5%とされている。ここではもう少し掘り下げてみようと思う。

住宅

アナリストの分析によると、当地シンガポールの住宅に対する投資利回りは2.7%~3.9%とのこと。これは Rental Yield と呼ばれる年間グロス賃料を購入価格で割った数字であり、運営費用や Capex を考慮していない点で不動産鑑定現場で採用する Caprate とは性格が異なっている。

Rental Yield は、Core Central Region(東京都心3区相当)は2.7%~3.5%、Rest of Central Region(都心7区相当)は2.8%~3.6%、Outside Central Region(上記以外)は3.2%~3.9%とされ、東京の取引利回りより低い。

当地の拠点 Tanjong Pagar (上記 Core Central Region 内) に位置するマンション(築4年)の2018年に取引された住戸は以下の通りであり、Rental Yield 3.2~3.5%程度であった。

階数	面積	取引価格 (SGD)	Rental Yield
14F	56 m ²	1,300,000	3.4%
16F	49 m ²	1,210,000	3.5%
34F	70 m ²	1,480,000	3.2%

若干相場より高めな利回りとなったのは小ぶりなタイプの取引が多かったためと考えられる。当地では、高い賃料単価がとれるコンパクトな住戸

が少ないのも利回りを低める理由の一つである。Core Central Region 内で2018年に取引されたマンション2,790戸の平均面積は133m²と日本の典型的な面積70m²前後と比べると倍ほど大きい。なお、当地では投資対象となりやすい単身者向けのコンパクトな住戸の供給は一定量になるように規制されている。

利回りが低いにもかかわらず住宅投資が進む理由は、キャピタルゲインや最終的なエン・ブロック(En- Bloc SALE)を狙ってのことである。エン・ブロックは、ディベロッパーがすべて住戸を買い取り再開発の種地にするスキームをいう。所有者全員の売却が前提となるものの、築10年未満の物件は90%、築10年以上の物件は80%の所有者の合意が取ればよいとされており、再開発を後押しする制度となっている。これまでの実績から、個別に売却するよりもプレミアムな価格で譲渡可能であったことから、古い物件でも高く売れる仕組みが作られているという認識の浸透が当地のマンション投資を後押ししていると考えられる。



オフィス

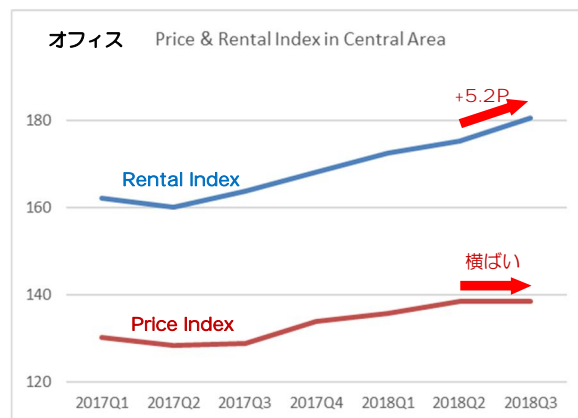
東京の大手町に匹敵するCBDエリアにおいて2018年に売買されたAクラスビルの取引価格からRental Yieldの分析を行った。

ビル名	Rental Yield	契約年月	借地期限等
MYP PLAZA	2.6%	2018年6月	Freehold
PRUDENTIAL TOWER	3.8%	2018年2月	1996年から99年
SAMSUNG HUB	2.9%	2018年4月	1827年から99年
SBF CENTER	3.3%	2018年2月	2011年から99年
SINSOV BUILDING	2.4%	2018年7月	1826年から99年
SPRINGLEAF TOWER	3.5%	2018年5月	1996年から99年
TWENTY ANSON	3.8%	2018年6月	2007年から99年

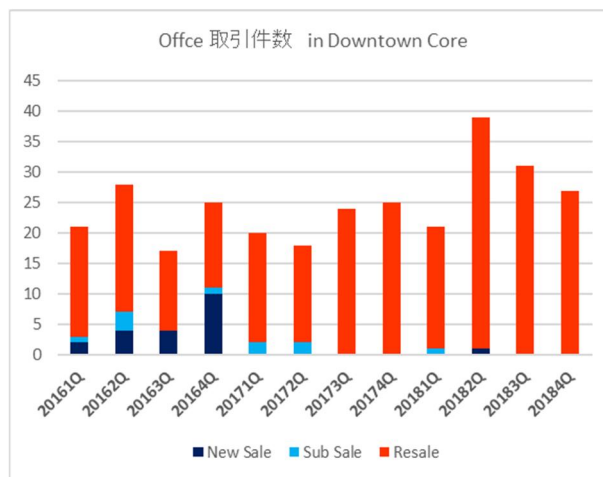
土地に対する権利が、Freehold・99年と、99年とでRental Yieldに差が生じており、前者は2%台、後者は3%台となっている。一般的に言われる「オフィスのRental Yieldは3.5%」より上回ったのは、不動産価格の低下を示しているのではなく2018年の夏以降のオフィス賃料の急激な上昇を示していると考えられる。

Savilles社のレポートによると2018年3Qにおけるオフィス賃貸マーケットは前期に引き続き活発であり、平均賃料は約2.5%の上昇となった。特に、ビジネス中心地区のAクラスビルは、そもそも新規供給が少ないのに加えてコワーキングスペースの台頭により需要が加速したため、完全な貸主市場となり賃料は急激な上昇傾向にある。Savills社の予測では、2019年に入ってもその状況は継続し、更に年8~10%の賃料上昇となるであろうと予測している。

興味深いのは、賃料はここまで強い上昇を見せているのに、価格は横ばいを示しているところである。URA(Urban Redevelopment Authority)が公表データによると、2018年3QのRental Indexでは対前期+5.2ポイントとなっていたが、Price Indexでは横ばいとどまっている。



取引価格の動きが見えづらいのは、現在賃料上昇するオフィスを含み大型不動産は、直接不動産を購入して所有するよりは、株式出資やM&Aで不動産を所有することが多く、この形式での取引では不動産の価格は表面化されにくい。なお、100㎡前後の区分所有オフィスの取引件数は増加しており、これらの事象を考慮すると、2019年は緩やかな価格の上昇が見られるのではないかと考えている。



2019年1月

DAIWA REAL ESTATE APPRAISAL CO.,LTD.
大和不動産鑑定株式会社



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