

シンガポールが金融引き締め -REIT市場の見通しを交えて-

- シンガポールの金融管理局（MAS）は10月14日に金融政策を引き締め方向にすることを発表しました。供給制約やエネルギー高を受けてインフレが加速してきたことが背景です。
- 一方、シンガポール経済は底堅く推移し、来年以降は金融引き締めの効果もありインフレや10年金利は安定に向かうと予想しています。こうした中、REITは引き続き魅力的な投資対象だと考えています。

引き締めにしたMAS

シンガポールの金融管理局（MAS）は10月14日に金融政策を引き締め方向にすることを発表しました。同国の金融政策は政策金利の上下ではなく、通貨（シンガポールドルの名目実効為替レート）の目標を変更することを通して実行されます。金融引き締め時には通貨高、金融緩和時は通貨安を目標とします。今回は通貨をやや増価させる方向（金融引き締め）を決定しました。

シンガポール経済

コロナ禍後のシンガポール経済はほぼ世界最速のワクチン接種（図表1）もあり順調に回復基調を辿ってきました。世界で最も厳しいと考えられた入国制限も緩和に向かい、経済活動も徐々に正常化しています。しかし、足元では他国同様、供給制約やエネルギー価格の上昇を受けてインフレが加速してきました。

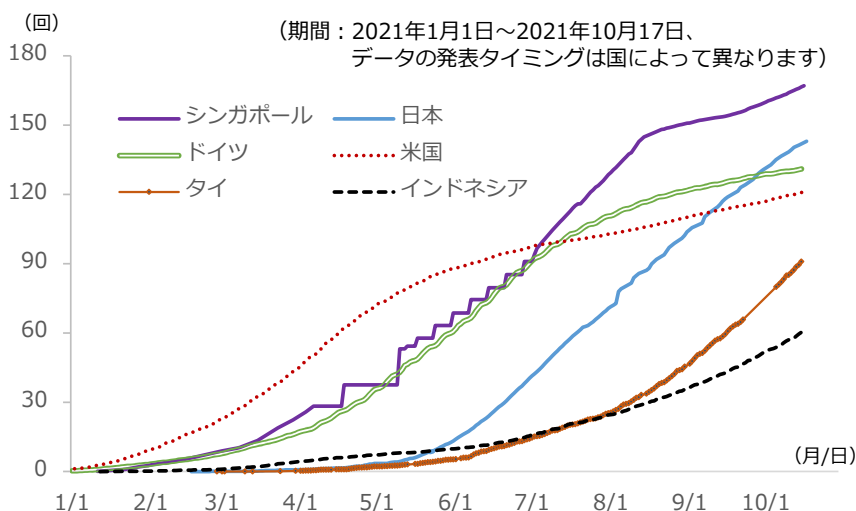
今後、経済再開が本格化すれば、労働需給がひっ迫し、昨年以降に低位で安定した通貨が資源輸入国であるシンガポールの輸入インフレを高めるとの警戒感が今回の決定を後押ししたと考えられます（図表2）。

MASは声明で「今回の決定は、景気回復へのリスクを認識しつつも、中期的な物価安定を確実に図る狙いがある」と表明しており、金融引き締めによって景気回復が腰折れするリスクは低いと見ています。

REIT市場の見通し

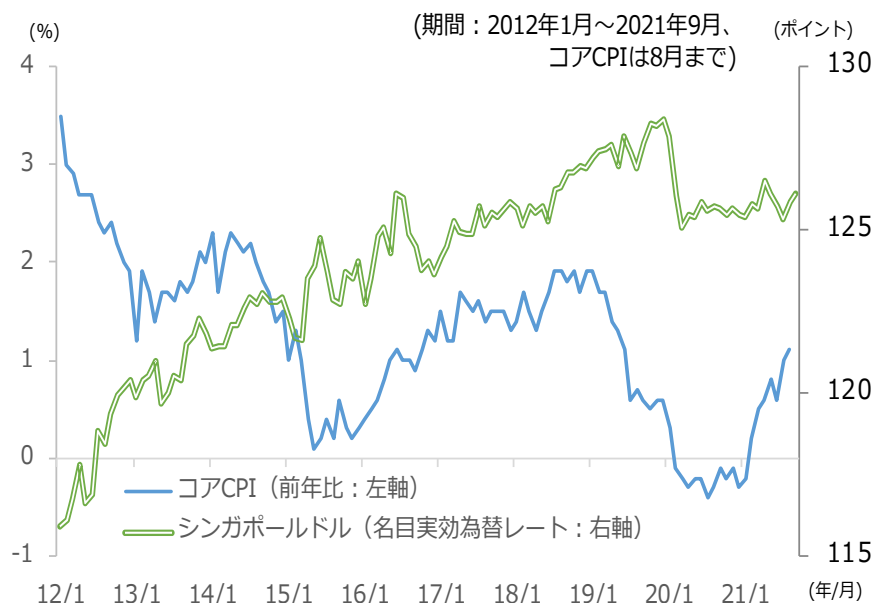
このようなマクロ環境を受けて「経済再開」がしばらくREIT市場のテーマになりそうです。人々がオフィスに戻ってくること

図表1 人口100人あたりのワクチン接種数



(出所) Our World in Dataのデータより岡三アセットマネジメント作成

図表2 シンガポールのコアCPIとシンガポールドル（名目実効為替レート）



(出所) Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

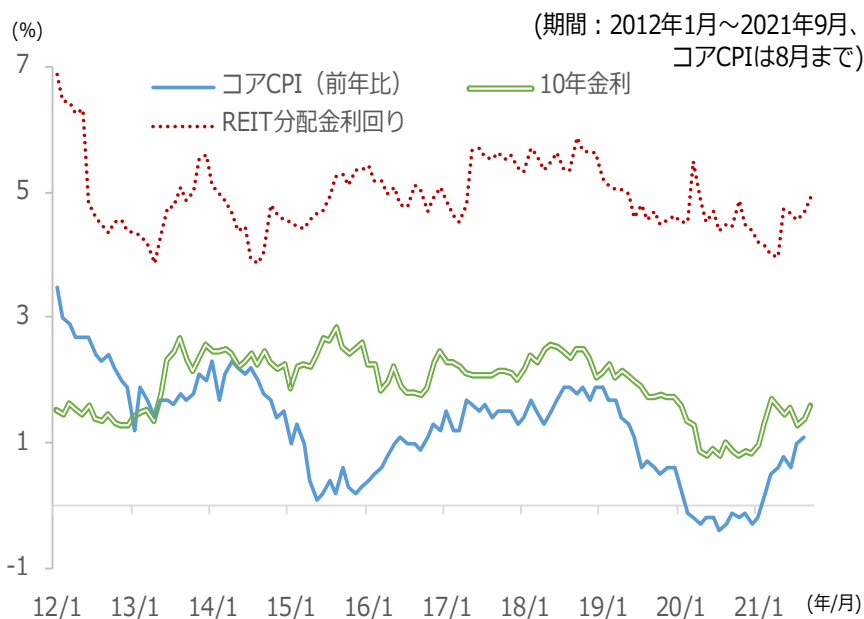
■ 本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■ 本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■ 本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■ 投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

によってオフィス賃料の上昇が見込まれます。これまでもオフィス稼働率は93-96%で安定し、2022年までオフィス供給が抑制されていることも追い風です。郊外のショッピングモールへの人出も戻り、EC市場の拡大で物流施設への需要も引き続き堅調に推移する見通しです。

シンガポールREITの分配金利回りは機関投資家が比較対象とする10年金利を大幅に上回る水準で推移しています（図表3）。一方、インフレは供給制約やエネルギー価格の上昇を受けて当面高止まりすることが想定され、シンガポールの10年金利も上昇圧力がかかりやすい状況が続くと思われます。しかし、北半球でエネルギー需要がピークを迎える冬を越え、供給制約も解消に向かえば、インフレは徐々に沈静化すると予想されます。来年以降はインフレ懸念や金利上昇懸念が後退するとともに、シンガポールREITの相対的に高い分配金利回りへの注目が高まると予想しています。

以上 （調査部 ストラテジスト）

図表3 シンガポールのREIT分配金利回り、10年金利、コアCPI



※シンガポールREIT：FTSE EPRA/NAREIT Developed REITs Singapore指数
 ※10年金利：10年シンガポール国債利回り

(出所) Bloomberg、DWSのデータより岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

【留意事項】

- ・ 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- ・ 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- ・ 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間における ファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりがかつた場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料: 購入金額 (購入価額 × 購入口数) × 上限3.85% (税抜3.5%)
- お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額: 換金時に適用される基準価額 × 0.3% 以内
- お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担: 純資産総額 × 実質上限年率2.09% (税抜1.90%)
※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

その他費用・手数料

監査費用: 純資産総額 × 上限年率0.0132% (税抜0.012%)

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商 号: 岡三アセットマネジメント株式会社
 事 業 内 容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登 録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第370号
 加 入 協 会: 一般社団法人 投資信託協会／一般社団法人 日本投資顧問業協会

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

＜本資料に関するお問い合わせ先＞

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)