

Korea - February 2023

Q
SPOTLIGHT
Savills Research

2023 Korea Real Estate Investment Market Outlook



2022년 동향

요약

엔데믹에 대한 기대로 시작했던 2022년은 과거 20년 내 가장 높은 물가상승률을 기록하였고, 지속적인 금리 인상이 단행되었다. 3월부터 미국 연방준비제도가 급격한 금리 인상을 시작하였고, 러시아의 우크라이나 침공에 따른 원자재 가격 상승이 발생하며 한국은 “고유가, 고환율, 고금리” 라는 3고의 어려움에 직면하였다. 또한, 반도체 수출의 경쟁력 저하에 따라 무역수지는 역대 최대 적자를 기록하였다. 다수의 경제기관들은 전반적인 경제 지표의 하락세를 보았을 때 2023년의 한국경제는 “하방 리스크” 가 크다는 보고서를 내놓으며 2023년 경제성장률을 0.8~1.8%로 전망하였다.

프라임오피스 임대시장은 권역에 따라 차이는 있지만 전반적으로 물가상승을 상회하는 수준의 임대료 상승을 기록하였다. 특히 신규 공급이 없었던 2022년 프라임 오피스 시장은 경제 성장의 둔화에도 불구하고 업그레йд 이전, 확장수요, 신규수요 등이 고르게 나타나며 지속적인 수요증가로 2022년 12월말 기준 2.2%의 낮은 공실률을 기록하였다. 특히 GBD는 12월말에 0.9%까지 공실률이 하락하며 임대료가 전년 동기 대비 13.7%까지 상승하여 세빌스코리아 조사 기준 사상 최고 상승률을 경신하였다.

물류센터 시장은 연면적 기준으로 가장 큰 시장인 동남권역의 상온창고는 안정적인 임차수요를 유지하고 있으나, 저온창고는 입지와 접근성, 시설 수준 등에 따라 센터별 공실률과 임대료 차이가 크게 발생하고 서남권역과 같이 수요에 비해 공급이 많은 권역은 상온, 저온 창고 모두 공실해소가 어려워 렌트프리 등 임차인에게 제공하는 인센티브를 확대하고 있는 것으로 분석되었다.

엔데믹으로 민간소비가 회복되며 오프라인 시장의 반등을 기대했던 리테일 시장에서는, 급격한 물가상승으로 가처분소득이 감소하고 경제전반의 불확실성이 팬데믹 이후에도 지속되며 느린 회복세를 보이고 있다. Covid 19 시기를 거치며 온·오프라인 산업 재편이 가속화하면서 특히 리테일 산업 전반의 양극화가 두드러졌다.

국내 호텔 시장은 출장 및 국제 교류가 재개되며 외국인 방문객 수가 다시 증가하여 ADR과 Occ. Rate 모두 상승하고 있으나 팬데믹 이전에 방한 관광객 중 가장 높은 점유율을 기록했던 중국인 관광객 수가 2023년에도 2019년 수준에 훨씬 못 미치며 실적 회복은 더디게 진행되고 있다.

투자시장의 거래규모는 역대 최대 규모를 기록했던 2021년에 비하여 23% 감소하였다. 금리 인상에 따른 매입 비용 증가 및 시장 불확실성 확대로 투자자들의 관망세가 길어지며 시장을 주춤하게 만든 주요 원인으로 해석된다. 2021년과 비교하여 프라임 오피스 시장의 거래 규모는 약 10% 하락하였으며, 물류센터가 약 23%, 리테일이 약 58% 축소되었으나 리테일을 제외한 나머지 섹터에서는 Pre-Covid 19로 분류되는 2019년 수준을 상회하였다.

프라임 오피스 Cap. Rate는 2022년에도 하락세를 보이다가 하반기 이후 상승세로 전환되어 4분기에 거래된 자산들의 Cap. Rate는 상반기보다 50bps 내외 상승한 4% 초중반으로 추정된다. 물류센터의 경우에도 하반기에 4% 중후반 선에서 거래 협의가 진행되며 거래가격이 하락세로 반전되었다.

경제

경제성장률

2023년 2월 한국은행 경제전망보고서에 따르면 2023년과 2024년의 경제성장률은 1.6%, 2.4% 성장하는 것으로 예측하였다. 2023년 1월 기준 반도체 수출이 가파르게 하락세를 보이며 전반적인 한국의 수출은 하락 국면에 있어, 수출은 USD 기준 YoY 16.6% 감소하였고, 수입의 경우 완만한 하락세를 나타내며 무역적자 폭이 USD 47억에서 USD 127억으로 확대되어 월간무역적자가 역대 최대를 기록하였다. 2023년 1월 기준 소비자물가상승률은 전년 동월 대비 5.2% 상승한 반면 근원물가상승률(Core Inflation)은 4.1%를 유지하였다. 한국은행은 통화정책방향 결정 관련 모두발언에서 소비자물가 상승률은 2월 중 5% 내외를 나타내다가 3월 이후 상당폭 낮아질 것으로 보았으며, 이후 수요 압력 약화 등으로 둔화 흐름을 이어가면서 연말에는 3% 초반 수준을 나타낼 것으로 예상하였다. 이에 따라 연간 소비자물가상승률을 2022년 11월 전망인 3.6%에서 3.5%로 하향 조정하였다. 한국은행은 2023년 2월 23일 기준금리를 3.5%로 동결하였으나, 금번 동결은 어느 때보다도 높은 불확실성에서 기인한 결정이며 인상 기조가 끝난 것은 아니라는 점을 강조하였다.

사업체종사자수

2022년 15~64세 고용률과 청년층 고용률은 68.5%, 46.6%로 전년 대비 각각 2.0%p, 2.4%p 상승하였다. 실업률은 전년 대비 0.8%p 하락하여 엔데믹에 따른 리오프닝 효과가 반영되었다. 그러나 청년실업률은 6.7%로 전체 실업률 3.0%에 비해 두 배이상 높은 모습을 보여주고 있다. 종사자 수 측면에서 지난 10년 간 CAGR이 각각 3.5%, 2.3%, 1.5%로 높은 성장률을 보였던 산업군인 정보통신업, 전문/과학 기술업, 운수 및 창고업은 팬데믹 기간인 2020년부터 2022년 사이 더욱 가파르게 상승하여 최근 3년간의 CAGR은 각각 5.0%, 3.4%, 3.6%를 기록하였다. 제조업으로 대표되는 전통적인

차트 1. 실질 경제성장률 및 실질 수출액 증가율, 2012 - 2024(전망)

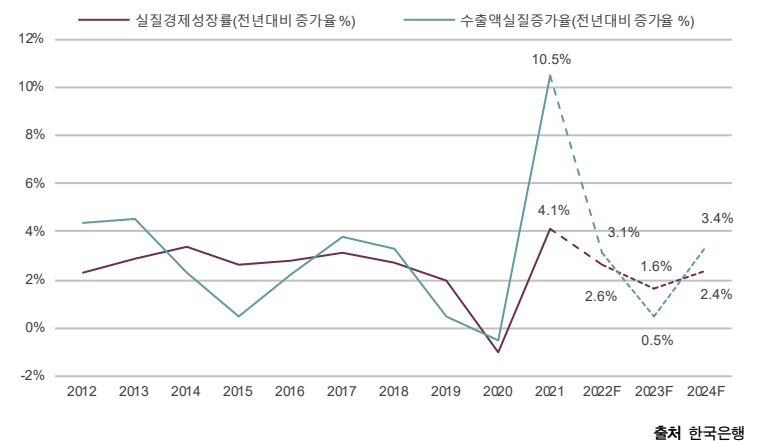


차트 2. 주요 업종별 종사자수 추이, 2013 - 2022

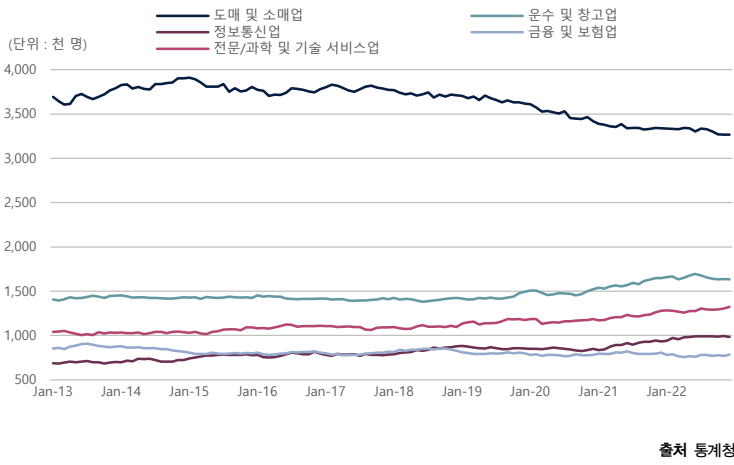


차트 3. 기준금리, 2005.01 - 2023.01

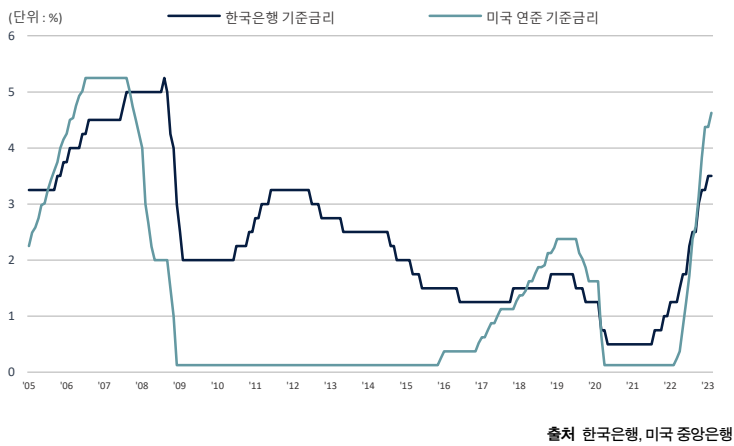
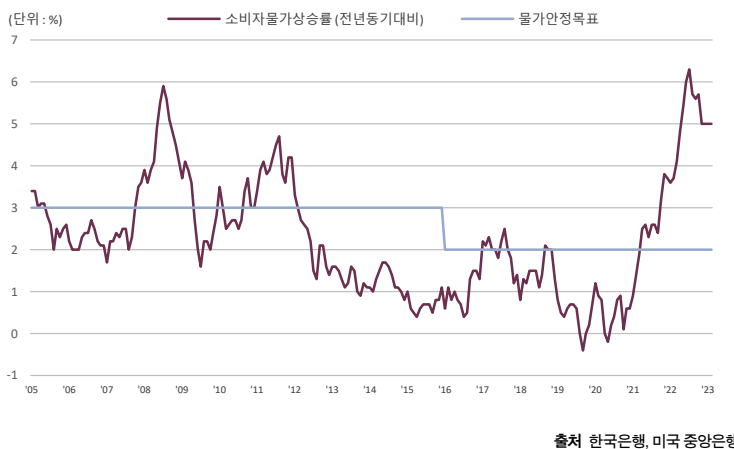


차트 4. 소비자물가상승률, 2005.01 - 2023.01



굴뚝 산업에서 정보통신이나 서비스업으로의 산업 전환이 Covid 19 기간 가속화된 것으로 추정된다. 대표적인 오프라인 산업인 도매 및 소매업의 종사자 수 증가율은 10년 CAGR 1.1%였으며, 최근 3년간 CAGR은 -1.8%로 하락세를 보였다. 금융 및 보험업 종사자 수는 10년 CAGR -1.3%로 전반적인 하락세를 보였으나, 최근 3년간의 CAGR은 -0.2%로 하락세가 오히려 둔화되었다. 창구직원이나 지점직원은 감소하였으나 비대면으로의 전환 분위기 속에 금융, 보험업에서도 신규사업 개발이나 앱개발 등 IT 부문의 직원은 증가하고 있는 것으로 추정된다. 실제로 4차 산업혁명 가속화 및 이커머스 업체의 성장으로 정보통신업 종사자 수가 지속 증가 추세이나 IT 관련 기술과 직원 수요가 단순히 정보통신업종에만 국한되지 않고 금융 및 보험, “스마트 팩토리”를 지향하는 제조, “스마트물류”를 시도하는 운수 및 창고업 등 전 산업군에도 예외없이 증가하고 있어 향후에도 이러한 수요는 지속될 것으로 예상된다. 다만, 오프라인 기반의 도매 및 소매업은 온라인 사업 강화 등의 영향으로 일정 수준까지 종사자 수는 지속적으로 하락세를 이어갈 것으로 보인다. 유형의 오피스 면적을 필요로 하는 정보통신업, 전문/과학 기술업, 금융 및 보험업의 종사자 수는 상승세를 지속할 것으로 예측되고 있으며, 물류센터 주요 수요 산업군인 정보통신업, 운수 및 창고업의 경우도 가파른 상승세를 나타내고 있어 공간 수요에 긍정적인 지표로 풀이된다. 정보통신업의 경우 높은 성장세는 물론 산업 범위가 넓어 향후 데이터센터에 대한 높은 공간 수요도 기대된다.

금리

미국연방준비제도가 2022년 6월부터 11월까지 네 차례 연속 자이언트스텝(0.75%)의 인상을 단행하면서 7월을 기점으로 한국(2.25%)과 미국(2.25~2.50%)의 기준금리가 역전되었다. 2020년부터 선제적으로 금리를 인상하던 한국은행도 글로벌 원자재 가격 상승에 따른 공사비 인상 및 소비자 물가 상승으로 추가적인 금리 인상을 단행하였다. 11월에 들며 미국의 물가상승률이 둔화세에 접어들었고, 2023년 1월 말, FOMC에서 미국연방준비제도는 기준금리를 4.50~4.75%로 25bps 인상하여 그간의 가파른 금리상승세가 완화될 것이라는 시장의 기대가 증가하고 있다. 이에 앞서 한국은행 또한, 2023년 1월 중순, 25bps의 금리 인상을 단행하여 2023년 2월 현재 한국은행의 기준금리는 3.5%에 머물고 있으나 목표치인 2%를 크게 상회하는 여전히 높은 물가상승률과 미국 금리의 향방에 따라 한 두차례의 추가 금리인상 가능성도 예측되고 있다. 그러나 상대적으로 완화적인 정책 기조가 반영되며 2022년 연말까지 치솟았던 시장 금리는 2023년 연초에 들어서며 소폭 하락한 것으로 파악된다.

투자시장

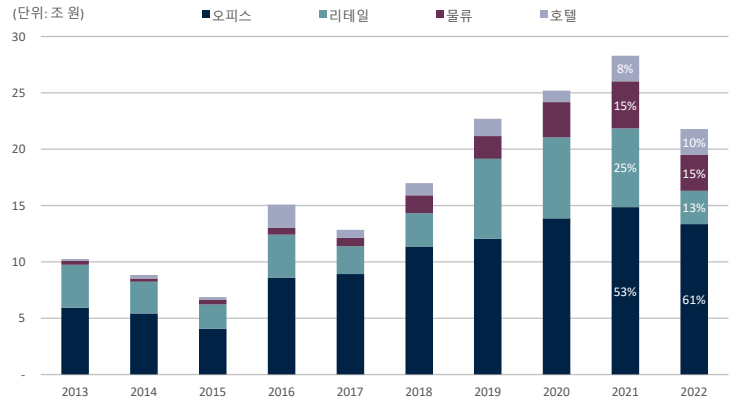
2022년 국내 상업용부동산 거래규모는 총 21.8조원으로, 역대 최고치를 기록한 2021년(28.3조원)의 77% 수준으로 집계되었다. Covid 19 기간인 2020년과 2021년에도 지속적으로 거래규모가 증가해왔던 한국의 부동산 투자 시장에서 2017년 이후 처음으로 거래가 위축되었다. 2021년과 비교하여 프라임 오피스 시장의 거래 규모가 약 10% 감소하였으며, 물류센터가 약 23%, 리테일은 약 58% 감소하였다.

그러나 Pre-Covid 19 시기였던 2019년 보다 거래규모가 감소한 리테일을 제외한 나머지 섹터에서는 투자 규모가 2019년 수준을 상회하였다. 임대수요가 지속되는 오피스와 현대적인 시설로의 교체수요가 존재하는 물류시장, 그리고 오피스나 주거상품으로의 리모델링/컨버전이 활발하게 진행되는 호텔 섹터는 거래가 활발하게 진행되었다. Covid 19 기간 급격히 성장한 온라인 시장에 경쟁력을 빼앗긴 대형마트 등 오프라인스토어도 매출은 증가하였으나, 주택시장의 침체에 따라 다수의 리테일 물건의 거래종결이 지연/철회되면서 2021년 거래규모의 42% 수준으로 큰 폭으로 하락하였다.

Covid 19 기간 국내 투자자들의 투자 수요 증가로 물류시장에서 해외투자자의 시장점유율이 상대적으로 하락했으나 오피스 시장에서는 해외투자자의 점유율이 증가하였다. 선제적으로 물류센터에 투자했던 해외투자자들이 Exit하면서 국내 투자자의 점유율이 상승하였으나, 물류센터에 대한 해외투자자들의 관심이 여전히 높기 때문에 지속적으로 투자가 이어질 것으로 예상된다. 오피스 투자 시장에서의 국내 기관투자자 비율은 감소한 반면 게임기업 크래프톤이나 넥슨 등이 오피스 투자에 참가하며 전략 투자자는 증가하였다.

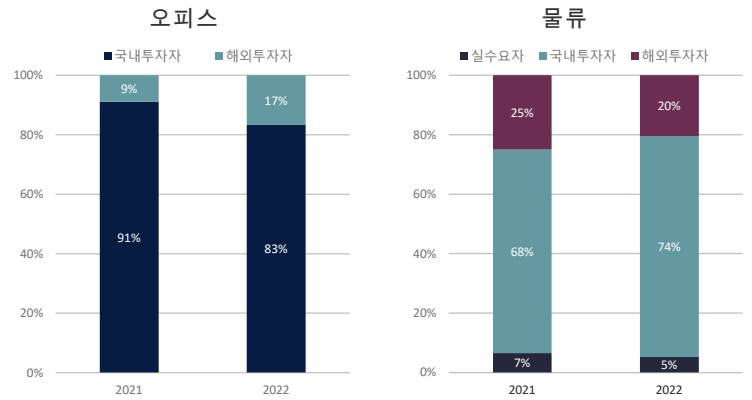
Cap. Rate는 4% 초반(오피스), 중반(물류) 수준에서 정체를 보이다가 시장금리가 급격하게 상승한 하반기에는 10bps 정도 상승한 것으로 추정된다. 특히 2022년 초에 4%대를 보였던 담보대출금리가 하반기에 6%에 근접하였고 연말에는 9~10%까지 올라가면서 상당수 거래가 지연되었다.

차트 5. 투자시장 규모, 2013 - 2022



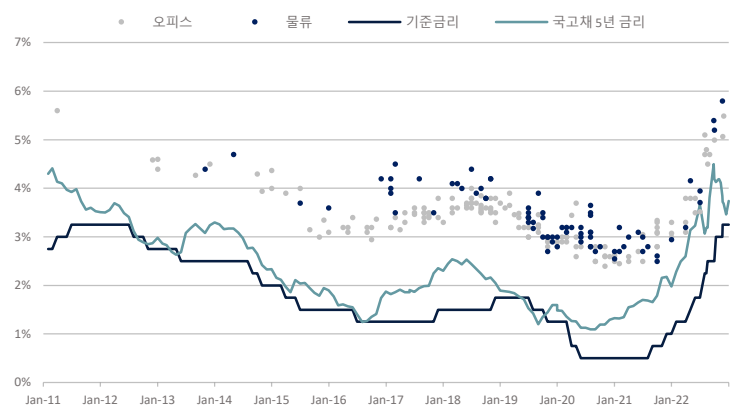
출처: 세빌스코리아

차트 6. 오피스 및 물류 투자자 유형 구분, 2021 vs 2022



출처: 세빌스코리아

차트 7. 오피스 및 물류 대출금리 추이, 2011 - 2022



출처: 한국은행, 세빌스코리아

2023년 전망

경제

한국은행은 2022년 2월 경제전망보고서에서 2023년의 한국 경제가 1.6% 성장하는 것으로 전망하였으나, Oxford Economics, OECD, World Bank는 이보다 낮거나 유사한 수준인 0.8~1.8% 성장으로 전망하였다. 2%를 하회하는 경제성장률은 역성장을 보인 기간을 제외하고 2008년 금융위기 직후인 2009년(0.8%) 외에는 유일하다.

2022년 연중 사상 초유의 네 차례 연속 사이언트 스텝(75 bps 인상)을 단행하였던 미국연방준비제도는 2022년 11월 이후 미국의 소비자 물가상승세가 꺾이며 12월에는 50 bps 인상으로 전환하였고 2023년 1월에는 25 bps 상승에 그쳐 전반적인 완화기조가 확산되고 있는 모습이다. 레고랜드 사태가 촉발한 PF금리의 급격한 상승이 유동성 감소와 맞물려 2022년 말 최고에 달했던 시장 금리는, 2023년 초부터 약 100bps 정도 하락하면서 투자시장의 자금경색은 다소 완화되는 분위기이다. 결국 2023년 2월 23일 한국은행은 기준금리를 3.5%로 동결하였으나, 인상기조가 끝난 것은 아니라는 점을 강조하며 향후 추가 인상에 대한 여지를 남겨 두었다. 기준금리 동결배경은 물가상승률이 점차 둔화될 것으로 전망되지만 목표수준을 상회하는 오름세가 지속될 것으로 전망되며 정책 여건의 불확실성도 높아 기준금리를 현 상태에서 유지하며 향후 경제 지표를 면밀하게 점검해 나가겠다고 밝혔다. 향후 인플레이션의 둔화 속도, 미국 연방준비제도의 최종 금리 수준, 중국 경기 회복이 국내 경제에 미치는 영향, 부동산 경기의 금융안정 영향 등에 따라 향후 추가 인상 또는 완화기조가 결정될 것이라고 하였다.

오피스시장

대내외적인 변수와 불확실성으로 2023년의 경제는 1% 남짓의 성장이 예상되는 등 2022년보다 더한 어려움을 예고하고 있다. 최근 수년간 한국 경제를 이끌어 왔던 반도체를 비롯한 IT 수요 감소, 건설 경기 침체, 금융시장의 불안 등으로 프라임 오피스 주요 임차군인 대기업과 IT 기업, 금융회사의 사무실 수요 증가는 기대하기 어려워지고 있다. 특히 작년말부터 시작된 금융기업의 희망퇴직이라는 대규모 감원은 금융계가 밀집해 있는 YBD의 수요 감소를 예상하게 하고, 대기업 위주의 임차인으로 구성된 CBD나 IT기업이 많은 GBD에서도 기업들의 확장이나 업그레이드 수요는 감소할 것으로 예상된다. 그러나 공급은 많지 않고 CJ 서소문 사옥의 재건축에 따른 신규

임차 수요, 한국은행이 4월 준공 예정인 소공동 별관으로 이전하여 비워지게 되는 태평로 삼성본관에 이전해 오는 삼성물산 등과 명멸하는 가운데 꾸준한 성장을 보이는 몇몇 테크 기업들의 수요 증가로 오피스 수요는 크게 감소하지 않을 것으로 예상되어 2023년의 연말 공실률은 5% 수준으로 추정한다.

2022년 말 대출 기관이 담보대출 금리를 9~10%까지 올려 제안하면서 얼어 붙었던 투자시장은 2023년 들어서며 대출금리가 하락세로 전환되며 투자 검토가 재개될 기미를 보이고 있다. 2022년, 자체 회원 등의 대출 수요가 급격히 증가하여 빠르게 자금이 고갈되었던 연금의 내부 대출 수요는 정점을 찍은 모습을 보이고 주식 가격이 하락한 만큼 투자 비중을 낮춰야 했던 대체투자 비율도 안정되는 모습을 보이고 있다. 지연과 연기를 반복하며 2023년으로 이연된 매출과 철회되었던 잠재매물, 펀드 만기 예상매물까지 포함하면 2023년의 매물은 많고, 가격은 2022년말에 이미 10% 정도 하락하였기에 2023년에는 이미 하락한 수준에서 유지될 것으로 추정된다. 2025년까지 공급이 없고 2026년 이후 예정된 프로젝트도 상승한 공사비와 설계 변경 등으로 1~2년 정도의 연기가 예상되어 향후 3~4년간의 임대시장의 임대료는 물가상승률을 상회하는 인상을 보일 것이고 따라서 오피스 투자시장은 지속적으로 투자자들의 관심을 받게 될 것으로 보인다.

물류시장

원자재 가격, 인건비, 금리 등 전체 공사비의 상승으로 공급 지연은 2023년까지 이어질 것으로 예상된다. 공사 지연에도 불구하고 여전히 공급 과잉 리스크가 존재하는 인천 등 지역에서는 임대시장 불확실성이 확대될 것으로 파악된다.

마켓컬리의 IPO가 연기되고 Pre-IPO 당시 4조원 밸류에이션이 최근 1조원으로 내려앉은 등 물류센터 임차수요에 대한 우려가 커지는 가운데, 흑자를 기록하는 유일한 새벽배송 업체로 2023년 내 IPO를 준비하던 오아시스마켓마저 기관투자자 대상 수요예측에서 실패하며 상장 철회를 밝혀 물류센터 임차수요에 대한 시장의 우려가 지속되고 있다. 유동성 위축 상황이 지속될 것으로 예상되면서 자산의 입지 및 스펙별로 투자자들의 선호가 확실하게 나뉘질 것으로 예상된다. 2022년에 5~10%의 실질 임대료 하락을 보인 저온창고는 추가 5%의 하락이 예상 되고 상온창고는 5% 정도의 상승이 예측되면서 가격도 이 수준에서 형성될 것으로 보인다.

리테일시장

급격한 물가 상승으로 가처분소득의 감소와 경제의 불활성성이 팬데믹 이후에도 지속되고, 코로나 시기를 거치며 예정된 온·오프라인 산업 재편이 가속화하면서 특히 리테일 산업 전반의 양극화가 두드러졌다. 산업의 전환에 따라 2019년부터 주택 또는 오피스 개발 목적의 거래가 급증하였고, 2022년의 거래 또한 이와 같은 개발을 위한 목적이 높은 비중을 차지하였다.

온라인의 저렴함과 편리함, 오프라인의 경험과 재미를 모두 원하는 소비자들의 요구에 따라 3대 유통기업인 신세계, 롯데, 현대백화점의 이커머스 확장 움직임과 쿠팡, 무신사 등의 오프라인 진출은 이와 같은 산업의 전환을 설명해준다. 온·오프라인 사업 구조의 병행이 가능한 편의점(차별화된 상품을 통한 초근접 서비스 가능)과 창고형 매장(물류센터와 오프라인 소비자 유치도 동시에 가능), 경험 위주 공간 제공 및 럭셔리 상품을 취급하는 백화점과 복합쇼핑시설은 각자의 강점을 중심으로 확장과 재편을 이어갈 것으로 보인다. 2022년 들어 둔화세가 정체된 주요 상권의 임대료는 오프라인 시장만이 제공할 수 있는 경험 위주의 리테일 공간 구성의 안착 여부에 따라 상승 여부를 파악할 수 있을 것으로 보인다. 면세점의 경우 중국 관광객의 회복속도에 따라 수익성 개선이 결정될 것으로 예상된다.

호텔시장

2022년 외국인 방문객 수는 회복세에 접어드는 모습이나, 3분기 집계까지 2019년 대비 15% 수준에 불과하다. 국내 여행객의 5성급 호텔 수요 상승에 따라 5성급 호텔의 객실평균요금(ADR)은 Covid 19 이전 시기보다도 상승하였으며, 2022년 일본과 미국 관광객 비율의 증가세로 인해 5성급 호텔에 대한 수요는 지속적으로 증가하는 모습을 나타내었다. 여행 및 비즈니스 출장의 재개 또한 수요를 뒷받침하는 요소로 작용하고 있다. 2016년부터 공급이 급증한 비즈니스호텔 시장과 Covid 19 시기가 겹치며 4성급 호텔의 평균객실요금(ADR)은 하락하였으나, Covid 19 이전으로 회복하는 조짐을 보이고 있다. 객실이용률(Occ. Rate) 또한 상승세로 주요 수요층인 중국인 관광객의 여행 재개 결정과 함께 안정세로 접어들 것으로 파악된다. 그러나, 객실평균요금(ADR)은 아직 Covid 19 이전의 수준을 하회하고 있는 4성급 호텔은 공급도 많아 실적회복이 더딜 것으로 예상된다.



For more information about this report, please contact us

Savills Korea

Crystal Lee
CEO
South Korea
+82 2 2124 4163

Savills Research

JoAnn Hong
Director
South Korea
+82 2 2124 4182

Simon Smith
Regional Head of Research
& Consultancy, Asia Pacific
+852 2842 4573