

2020 서울 오피스 시장 전망

- I. 2020년 경제전망
- II. 2020년 서울 오피스 시장 전망
- III. 2020년 전망 관련 전문가 설문결과

I. 2020년 경제전망

한국은행에서 지난달 발간한 경제전망보고서에 따르면, 2020년 국내 경제성장률은 상반기 2.2%, 하반기 2.3%, 연간 2.3%로 2019년 연간 예상치(2.0%) 보다 0.3%p 상승할 것으로 예상된다. 정부의 재정정책이 확장적으로 운용되는 가운데 설비투자와 수출이 개선되고 민간소비도 내년 하반기 이후 점차 회복될 것으로 예상되나, 향후 성장경로의 불확실성이 높은 것으로 보인다. 다만, 2021년 경제성장률과 소비자물가는 각각 2.4%, 1.3% 상승할 것으로 예상하여 점차 지표가 개선될 것으로 보인다. 이를 감안했을 때 2020년 오피스 임대시장은 거시경제 측면에서 2019년 대비 임차수요 및 임대료 상승률이 상대적으로 회복될 가능성이 있다고 볼 수 있다. 아울러 최근 미국과 중국의 무역 갈등 합의 가능성 증가, 영국의 노딜브렉시트 가능성 감소 예상 등에 따른 글로벌 경제성장률 개선이 기대되어 국내 경제성장률에도 긍정적 영향을 기대할 수 있다.

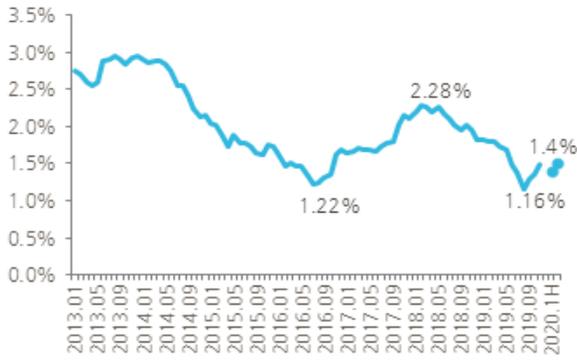
오피스 거래시장에 영향을 미치는 담보대출금리와 상관 관계가 높은 국고채금리는 2019년 미국의 기준금리 3회 인하(7월, 9월, 10월, 2.50%→1.75%)

와 한국의 기준금리 2회 인하(7월, 10월, 1.75%→1.25%) 영향으로 8월까지 3년물 기준 1.16%까지 하락하였으나 이후 소폭 상승하여 11월에는 1.49% 수준을 보이고 있다. 한국금융연구원에 따르면 2020년 국고채 3년 금리는 상반기 1.4%, 하반기 1.5%가 예상되어 하반기로 갈수록 상승할 것으로 예상하고 있으나, 연간기준으로는 2019년대비 0.1%p 하락한 1.4%를 전망하였다. 이를 감안했을 때 2020년 오피스 매입시 조달금리는 현재 수준과 비슷한 2%대 중후반 수준을 유지할 것으로 보인다. 다만, 연말로 갈수록 시장 금리가 상승할 가능성이 있다.

표 1 | 국내 경제 및 국고채 전망(단위: %)

구분	2018	2019			2020			2020
	연간	1H	2H(e)	연간(e)	1H(e)	2H(e)	연간(e)	연간
GDP(*)	2.7	1.9	2.1	2.0	2.2	2.3	2.3	2.4
국고채3년(**)	2.1	1.7	1.3	1.5	1.4	1.5	1.4%	N/A

Source: 한국은행(*), 한국금융연구원(**)



Source: 한국은행, 한국금융연구원

그림 1, 국고채(3년) 금리 추이 및 전망

II. 2020년 서울 오피스 시장 전망

1. 임대시장

2020년 서울 오피스 공실률은 국내 경제성장률 소폭 상승에도 불구하고, 신규 오피스 공급이 큰 폭으로 증가할 것으로 예상되어 2019년 3분기 대비 비슷하거나 소폭 상승한 최소 7.9~8.6% 수준이 기대된다. 그럼에도 불구하고, 2021년부터는 예정된 오피스 신규 공급이 대폭 감소할 것으로 보여 중장기적으로 서울 공실률은 하락이 예상된다.

권역별로는 을지트윈타워(A, B 동 4.1만평)와 시티스퀘어(1.2만평)가 신규 공급된 CBD의 경우 2019년 3분기 현재 11.6%의 공실률을 보이고 있다. 2018년 준공된 센트로폴리스 외 태평로빌딩, 해남2빌딩 등 공실 해소에도 불구하고 누적된 신규 공급 오피스 영향으로 공실해소가 더뎠다. 2020년에는 SG타워(남대문로5지구, 3.8만평), 게이트타워(돈의문3구역, 2.3만평) 신규 공급에 대한 영향으로 연말 기준 공실률 11.3~12.1% 수준이 예상된다.

다만, 센트로폴리스와 씨티스퀘어, 콘코디언, 종로타워 등 대형 오피스에 입주 예정된 법무법인태평양, SSG닷컴, SKC&C(이상 센트로폴리스), 서울시청(씨티스퀘어), 롯데카드(콘코디언), 스타벅스(스테이트타워남산) 등은 권역내 공실률 상승에 상당부분 억제시키는 요인으로 작용할 것이다.

아울러, 2021년 이후에는 단기간 내에 공급이 예정된 오피스가 상대적으로 적기 때문에 공실률 하락이 점쳐진다.

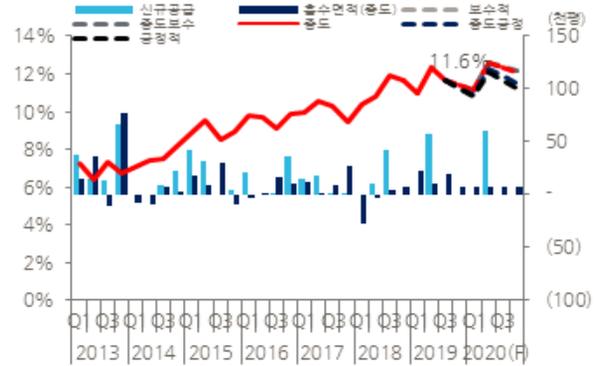


그림 3, CBD 오피스 공실률 전망

2013년 2분기 이후 가장 낮은 공실률을 기록하고 있는 GBD는 2019년 3분기 현재 4.5% 공실률을 기록하고 있다. 이는 지난해 9.0만평의 신규 오피스 공급을 기록했던 GBD는 2019년 3.5만평에 그쳐 오피스 공실률 하락에 주요 요인으로 작용했다. 최근 3년간 GBD 공실해소의 주요 임차인으로 분류되었던 위워크는 2019년에는 신규 출점이 제한 889타워 한 곳에 그쳤으나, 생명보험사 및 대기업 계열사들의 이전 수요 영향으로 공실률이 전년말 대비 1.7%p 하락했다.

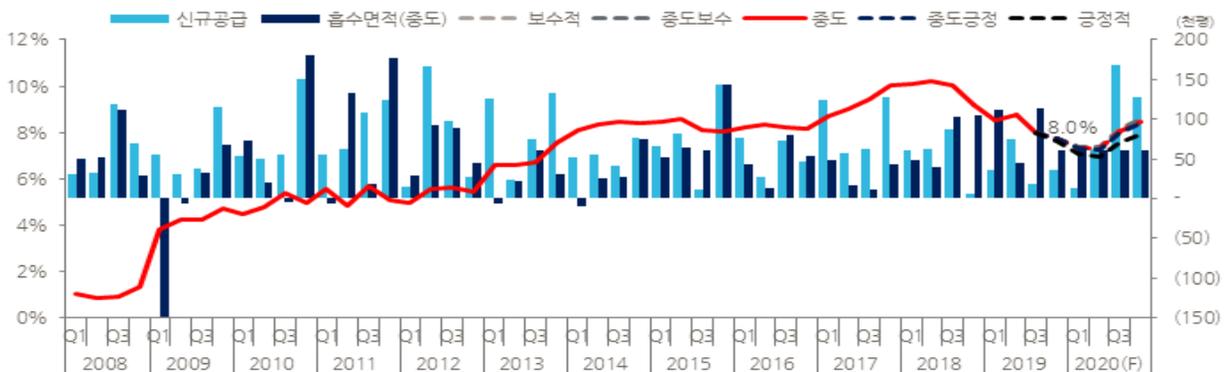


그림 2, 2020년 서울 오피스 공실률 전망

2020년 GBD에 예정된 신규 오피스 공급량은 4.6만평에 그칠 것으로 예상되며, 이중 일부는 사옥용으로 계획되어 있어 공실률 측면에서 큰 부담이 없을 것으로 보인다. 다만, 권역내 공실률이 낮아 대형 입차면적이 필요한 입차인들은 CBD나 YBD 등 타권역으로 이전 할 가능성도 있어 공실률 하락폭이 예상보다 적을 수 있다.

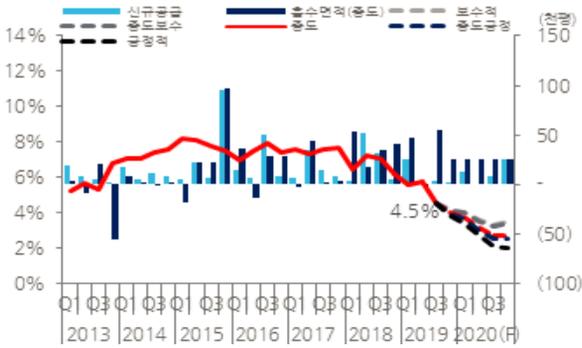


그림 4 | GBD 오피스 공실률 전망

GBD처럼 2013년 2분기 이후 가장 낮은 공실률을 보이고 있는 YBD는 2019년 3분기 현재 공실률이 6.6%에 불과하나 2020년에는 대형 오피스 공급이 예정되어 있어 공실률이 대폭 상승할 것으로 예상된다. 2020년 공급이 예정된 YBD 신규 오피스 공급량은 15.5만평(파크원, KB신사옥, 여의도우체국)으로 2019년 말 현재 YBD 오피스 총 재고(131만평) 대비 11.8% 비중을 차지한다. 이를 감안시 2020년말 YBD 공실률은 13.4~15.2% 수준으로 현재 공실률 대비 2배이상 증가할 것으로 보인다. 특히, KB신사옥 준공에 따라 그동안 입차사옥을 제공했던 오피스들의 공실률 또한 상승할 것으로 예상된다. 다만, 이들 신축 오피스들이 공급되면 권역내 임대료 수준이 기존대비 다소 상승할 것으로 보여 긍정적 측면도 있다.

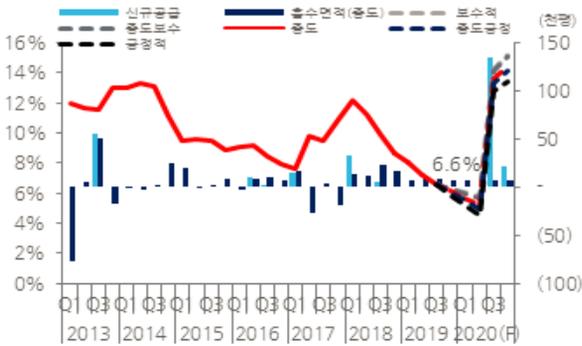


그림 5 | YBD 오피스 공실률 전망

2017년 4분기 이후 지속적으로 공실률이 하락하고 있는 Others는 2019년 7.3만평의 신규 오피스가 공급됐음에도 불구하고 현재 8.6%의 공실률을 보이고 있다. 세부지역별로는 2018년 초 신규 오피스 공급에 따른 영향으로 공실률이 높았던 잠실·송파지역을 중심으로 공실률 하락세가 컸다. 2020년에는 10.7만평의 신규 오피스 공급이 예정되어 있어 연말기준 공실률이 현재와 비슷한 수준인 7.9~9.1% 정도가 예상된다. 다만, 일부 공급 예정 오피스들의 경우 사옥용도의 목적으로 신축되고 있기 때문에 신규 오피스 공급에 따른 공실률 상승 효과는 일부 상쇄될 것으로 보인다.

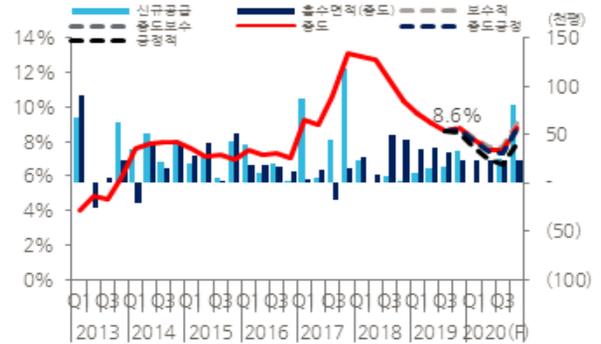


그림 6 | Others 오피스 공실률 전망

2. 공급시장

2020년 예정된 신규 오피스 공급은 2019년(23개동, 16.5만평)대비 20.4만평 증가한 20개동, 36.9만평이 예정되어 있다. 이는 최근 3년 평균(2019년 포함) 신규 공급량인 25.4만평 대비 147% 증가한 수준으로 최근 하락하고 있던 서울 오피스 공실률에 부정적 영향을 줄 것으로 보인다. 특히, 신규 공급량의 42%가 집중된 YBD를 중심으로 그 영향이 클 것으로 예상된다. 다만, 일부 오피스들의 경우 사옥 형태로 사용이 예상되기 때문에 신규공급에 대한 영향력이 일부 줄어들 가능성이 있다.

권역별 신규 오피스 공급은 CBD 6.0만평, GBD 4.6만평으로 공급량 비중이 크지 않지만, YBD와 Others는 각각 15.5만평, 10.7만평이 공급되어 상대적으로 높은 비중을 차지할 것으로 보인다.

2020년 신규 오피스 공급 증가에 따른 영향에도 불구하고 변동 가능성이 크긴 하지만, 향후 6년간 연평균 예정 공급량은 11.0만평에 불과하여 중기적 관점에서 신규 공급량 감소에 따른 서울 오피스 공실률은 긍정적 미래가 예상된다.

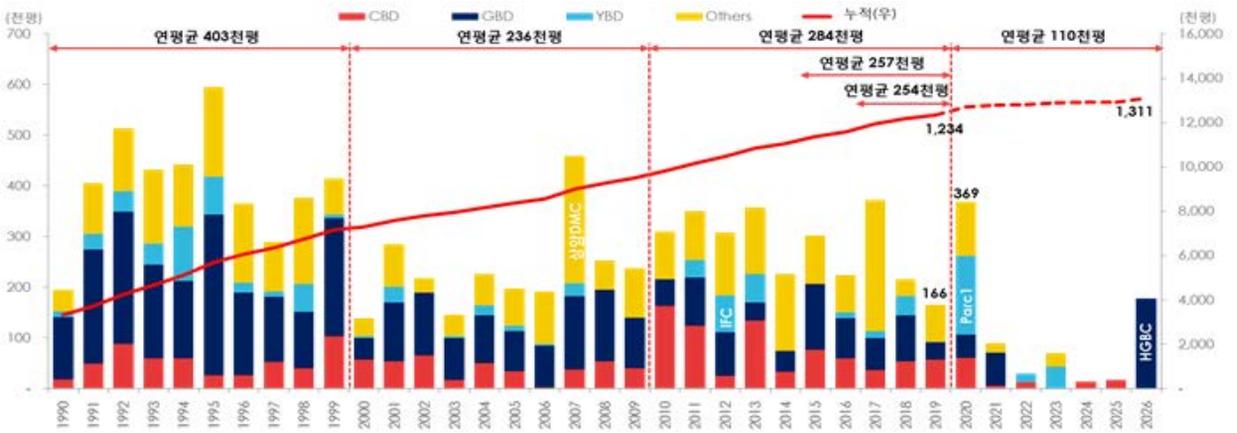


그림 7 | 서울 오피스 증장기 공급 전망

표 2 | 2020년 주요 공급예정 사례(단위: 평)

구분	빌딩명	용도	연면적
CBD	2Q SG타워	투자	37,923
	2Q 게이트타워	투자	22,749*
GBD	1Q EG빌딩	투자	4,202
	1Q 현대백화점사옥	사옥	8,696
	3Q 동궁리치헬	투자	5,492
	4Q 렉스원	투자	7,109
	4Q 현정빌딩	투자	12,616
YBD	3Q 파크원	투자	113,792
	3Q KB신사옥	사옥	20,474
	4Q 여의도우체국	사옥+임대	20,904
Others	3Q 효성해링턴	투자	49,466
	4Q 쿠크빌딩	사옥	9,645
	4Q 아크로서울	투자	29,998
	4Q GS퀘어	사옥	38,840

3. 거래시장¹⁾

2020년 서울 오피스 거래시장 규모는 최소 9.6조원에서 최대 12.6조원 규모를 보일 것으로 예상된다. 최소 규모의 경우 최근 3년 평균 거래규모(9.6조원, 2019년 제외)와 같은 수준이며, 최대의 경우 역대 최대 규모를 기록했던 지난해보다 약 5% 증가한 역대 최대규모에 해당한다. 최소와 최대의 차이가 큰 것은 최근 거래시장이 종종 거래종결까지 이어지지 못한 사례가 일부 발생하고 있기 때문에 이를 감안한 것으로 보면 된다. 2020년 서울 오피스 거래시장 규모가 최대치를 달성하게 된다면, 2018년 12조원 거래

이후 3년 연속 12조원대 거래시장 규모를 달성하게 되는 것으로 서울 오피스 시장이 안정적인 12조원대 시장을 유지하게 된다는 것으로 큰 의미가 있다.

2020년 거래규모가 일정규모 이상을 유지할 것으로 예상하는 이유는 2019년 내에 거래종결이 이루어지지 않고 2020년 초로 지연되는 사례(예, 트윈시티남산, 삼성생명여의도빌딩, 유수홀딩스빌딩 등)가 일부 반영되었고, 현재 시장에서 활발하게 매각이 진행중인 사례(남산스퀘어, 글라스타워, SEI타워 등), 준공전 선매각이 진행되는 사례(파크원, 아크로서울포레스트 D타워 등)가 있기 때문이다. 권역별로는 CBD가 최소 4.2조원에서 최대 5.3조원 정도로 가장 많은 거래규모가 예상되며, YBD의 경우에도 현재 계약이 체결된 사례와 매각이 진행중인 사례를 감안했을 때 최소 1.8조원에서 최대 2.3조원 정도의 거래규모가 예상되어 IFC 거래로 권역 최대 거래규모를 보였던 2016년(2.2조원)을 넘어설 수 있을 것으로 보인다. Others 또한 아크로서울포레스트D타워를 필두로 예정된 거래사례 감안시 최소 1.7조원에서 최대 2.7조원 거래규모가 예상되어 Others 역대 최대규모를 경신할 것으로 보인다. 반면, 최근 공실률이 주요권역 중 가장 낮은 수준을 유지하고 있는 GBD의 경우 임대시장 안정세에도 불구하고 대형 오피스 매물이 상대적으로 적어 거래규모 1.8조원에서 2.2조원 규모가 예상되어 2018년 이후 거래규모 감소가 유지될 것으로 보인다.

1) 거래시장 규모 추정은 현재 시장에서 매각이 진행중인 오피스와 펀드, 리츠 등 간접투자상품 만기에정 내역을 바탕으로 추정하였다.

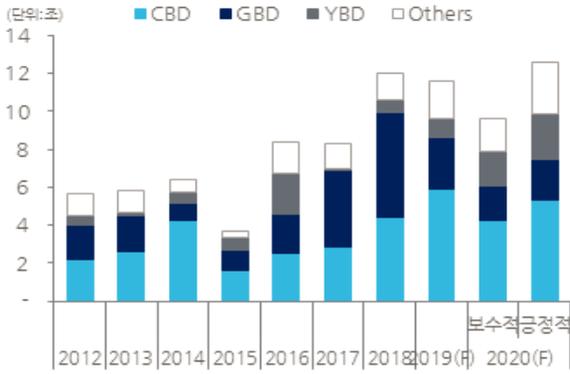


그림 8 | 서울 오피스 권역별 거래규모 추이

서울 오피스 Cap. Rate은 2019년 3분기 현재 4.7% 수준을 보이고 있으며, 2020년에는 상반기와 하반기 국고채 금리 예상치²⁾를 감안하였을 때 연말기준 4.4%에서 4.6%로 추정되어 현재보다 소폭 하락 할 것으로 예상된다.

표 3 | 2020년 매각 예상 주요 오피스(단위: 평)

구분	빌딩명	거래면적(평)
CBD	남산스퀘어	22,764
	트윈시티남산	11,360
	오렌지센터	10,337
	패스트파이브타워	4,572
GBD	글라스타워	6,248
	SEI타워	12,535
	하이트진로서초사옥	8,295
	트리빌딩	3,933
	금강공업빌딩	1,501
YBD	삼성생명여의도빌딩	11,994
	유수홀딩스빌딩	13,975
	파크원타워2	49,070
Others	아크로포레스트D타워	29,051
	영시티	29,990
	지밸리지스퀘어	47,025

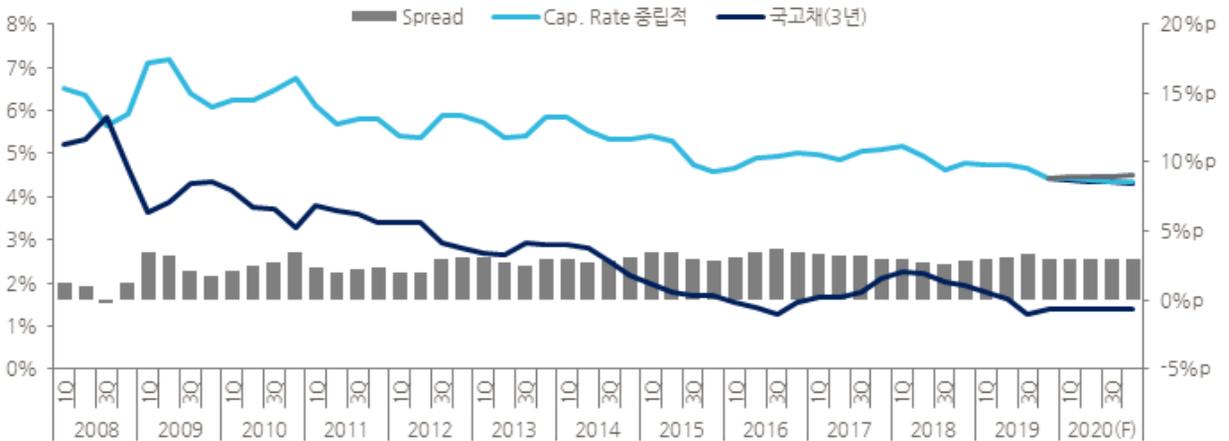


그림 9 | 2020년 서울 오피스 Cap. Rate 전망

2) 한국금융연구원은 2020년 국고채 3년 금리를 상반기와 하반기 각각 1.4%, 1.5%로 하반기로 갈수록 소폭 상승하는 것으로 전망하였다.

III. 2020년 전망 관련 전문가 설문결과

1. 설문개요

2019년 10월 11일부터 25일까지 보름간에 걸쳐 국내 오피스 분야별 전문가들을 대상으로 설문조사를 실시하였다. 설문에는 총 46개사, 87명의 전문가들이 참여했으며 해당 업계 종사한 평균 실무경력은 9.2년으로 조사되었다. 설문의 구성은 응답자들이 시장상황을 보다 정확하게 응답할 수 있도록 하기위해 각 분야의 전문가들이 본인의 전문 영역에 대해서만 의견을 피력할 수 있도록 설계하고 진행하였다.

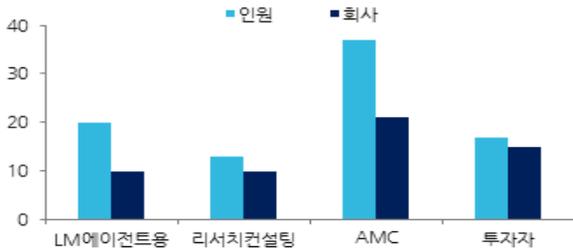


그림 10 | 설문 응답자 구성(단위 : 명)

2. 설문결과

(1) 시장전반

서울 오피스 거래시장에 대한 평가와 전망은 설문 응답 직군에 따라 조금씩 차이를 보이나 대체적으로 2019년과 2020년 모두 정점에서 후퇴기 사이 구간으로 응답한 응답자들이 많았다. 이러한 응답은 2017년과 2018년에도 비슷한 경향을 보였는데, 이는 최근 몇 년동안 서울 오피스 거래시장이 유래없는 호황기를 지속하고 있기 때문에 일관성은 떨어지는 것으로 보인다. 다만, 지속적인 호황기에 따른 피로감은 일부 있는 것으로 예측된다.

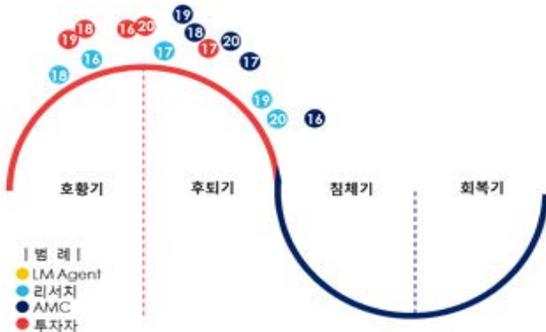


그림 11 | 2016~2020년 거래시장 전망

반면, 오피스 임대시장은 2019년 침체기를 벗어나 회복기로 진입한 것으로 응답하고 있으며, 2020년에는 더욱 더 회복할 것으로 예상하고 있다. 이는 LM Agent, 리서치, 투자자들을 중심으로 더욱 그렇게 생각하는 경향이 있다. 실제 2018년 2분기 이후 서울 오피스 공실률이 지속적으로 하락하고 있어 이러한 통계지표가 판단의 근거가 되고 있다.

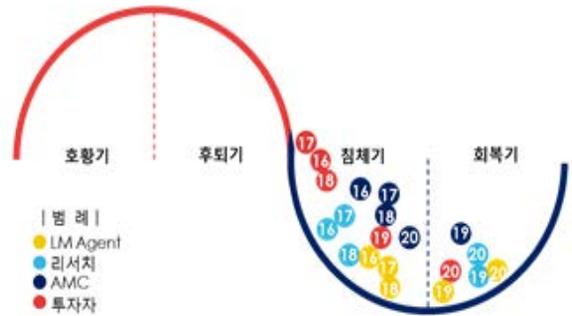


그림 12 | 2016~2020년 임대시장 전망

(2) 임대시장

서울 전체 환산임대료는 0.81% 상승할 것으로 응답했다. 이는 지난해 전망치(0.58%)보다 0.23%p 상승한 수치이다. 권역별 환산임대료는 모든 권역에서 상승할 것으로 응답했으며, 특히, 최근 공실률이 가장 낮은 GBD의 상승 전망이 1.53%로 가장 높게 예상된 반면, 현재 공실률은 낮으나, 2020년 신규 오피스 공급이 급증할 것으로 예상되는 YBD가 0.13% 상승에 그칠것으로 응답하여 가장 낮은 상승률이 예상된다. 환산임대료의 낮은 상승에 대한 이유로는 국내 경제성장률이 과거 대비 상대적으로 낮기 때문이라는 응답이 많았으며, 2020년 일시적으로 증가하는 신규 오피스 공급량 영향을 담은 경우도 있었다. 그럼에도 불구하고 지난해 설문 대비 금번 설문에서 모든 권역의 환산임대료가 상승한다는 응답은 오피스 임대시장에 대한 기대감이 반영되었기 때문이라고 볼 수 있다.

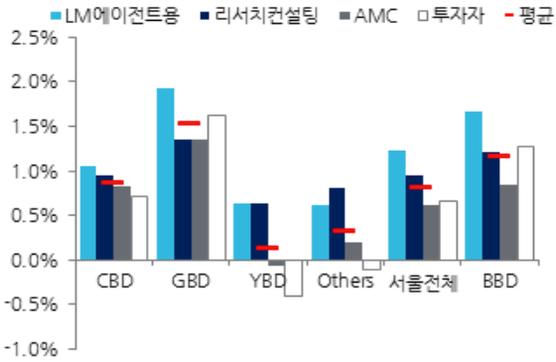


그림 13 | 권역별 환산임대료 전망

Rent Free는 GBD와 BBD의 감소가 예상되는 반면, CBD, YBD, Others가 증가하여 서울 전체로는 0.31개월/년 증가를 예상했다. 권역별로는 CBD, YBD, Others가 각각 0.1개월/년, 0.6개월/년, 0.2개월/년씩 증가가 예상된다고 응답한 반면, 최근 공실률이 낮은 GBD와 BBD는 유이하게 0.3개월/년, 0.1개월/년씩 감소를 예상했다.

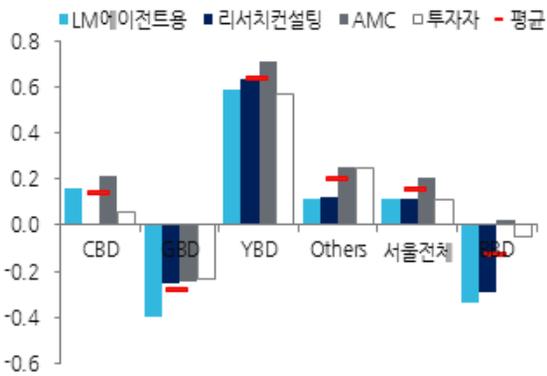


그림 14 | 권역별 Rent Free 전망(단위 : 개월/년)

설문의 기준이 되었던 2019년 3분기 Rent Free에 응답 결과를 반영할 경우 2020년 서울 오피스 Rent Free는 2.48개월/년이 예상된다. 권역별로는 CBD가 3.19개월/년으로 아직까지 상대적으로 가장 높은 수준을 보일 것으로 나타난 반면, GBD는 1.44개월/년으로 가장 적은 수준이 예상된다.

표 4 | 권역별 Rent Free 전망(단위: 개월/년)

구분	2019.3Q기준	증감예상	2020년
CBD	3.06	0.1	3.16
GBD	1.74	-0.3	1.44
YBD	1.97	0.6	2.57
Others	2.19	0.2	2.39
서울전체	2.28	0.2	2.48
BBD	1.90	-0.1	1.80

(3) 거래시장

거래시장은 Others를 제외한 모든 권역에서 평당 거래가격이 상승할 것으로 응답하였다. 특히, GBD의 경우 모든 응답자 유형에서 3% 이상 상승할 것으로 응답하여 가장 큰 기대를 받고 있으며, CBD 또한 평균 2.0% 상승이 기대되어 두번째로 높은 상승률이 예상되었다. 반면, Others의 경우 리서치컨설팅 직군을 제외한 AMC와 투자자 직군에서 하락을 예상하여 평균 1% 하락이 예상되었다.

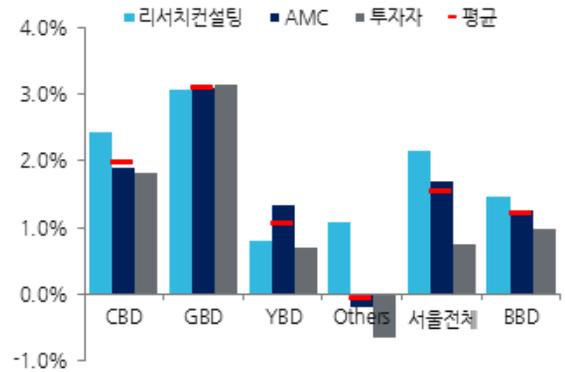


그림 15 | 권역별 평당 거래가격 전망

Cap. Rate은 권역별 평당 거래가격 전망과 연계되어 평당 거래가격 상승이 예상되는 권역을 중심으로 소폭 하락할 것으로 응답하였다. 권역별로는 GBD가 0.28%p 하락이 예상되어 가장 큰 하락률을 기록할 것으로 보인 반면, Others는 0.03%p 상승이 예상되었다. 서울 전체 오피스 Cap. Rate은 0.11%p 하락할 것으로 응답하여 앞서 분석 내용(0.06~0.26%p 하락)과 유사한 결과를 보였다. Cap. Rate의 하락은 평당 거래가격 상승뿐만 아니라, 국고채 금리 하락에 따른 이유에서 그 원인을 찾을 수 있다.

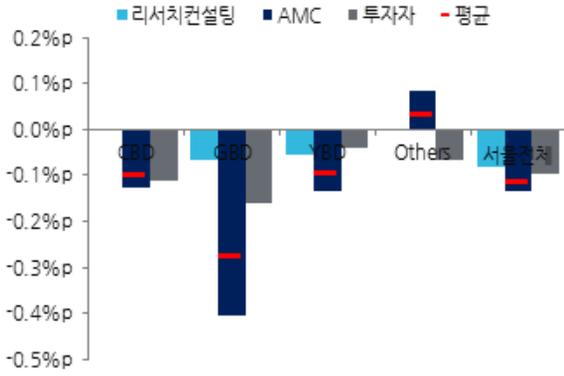


그림 16 | 권역별 Cap. Rate 전망

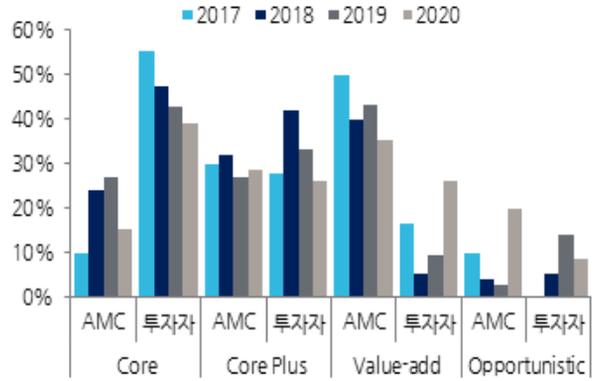


그림 18 | 오피스 투자선호 유형

(4) 투자선호도

그동안 설문을 진행해오면서 오피스 투자 선호 지역은 변함없이 CBD와 GBD 선호도가 높게 나타나고 있다. 아울러 최근 3년간은 판교에 대한 선호도 또한 높게 나타났다. 다만, AMC를 중심으로 2017년 이후 CBD에 대한 투자 선호 비중이 소폭 감소세를 보이는 것으로 나타난 반면, GBD에 대한 선호도는 지속 증가하는 것으로 나타났다. 이외 YBD, Others, 분당에 대한 투자 선호도는 상대적으로 낮거나 응답이 없는 경우도 있었다.

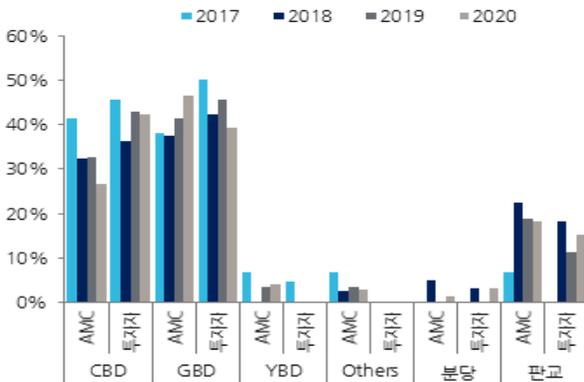


그림 17 | 오피스 투자선호 지역

오피스 투자유형 중 투자자들은 Core와 Core Plus 자산에 대한 선호도가 높은 반면, AMC종사자들은 Core Plus와 Value-add 자산에 대한 선호도가 높았다. 다만 투자자들의 Core 자산에 대한 선호도가 감소중인 반면, 최근 Value-add자산에 대한 선호도가 증가하고 있으며, AMC종사자들은 Opportunistic자산에 대한 선호도가 상대적으로 급증했다.

상업용 부동산 유형 중 선호하는 자산 유형은 투자자들과 AMC 직군 모두 대형 오피스와 물류센터의 선호도가 꾸준히 높았던 반면, 이외 유형의 자산들에 대한 선호도는 낮았다. 특히 리테일에 대한 투자선호도는 AMC를 중심으로 급격히 감소했다.

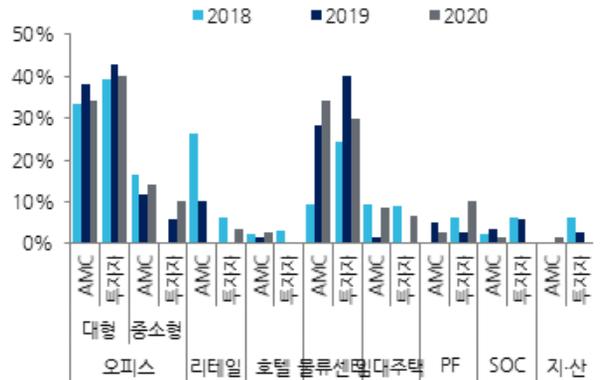


그림 19 | 상업용 부동산 유형 중 선호자산