유럽 2023년 부동산 분야별 전망

시장에 대한 의견은 분분하다. 시장에서 큰 돈을 벌기도 하고 잃기도 한다. 한 영국의 펀드 매니저는 유럽의 부동산 투자 유형 흐름에 대해 "전통적인 상업용 부동산에서 다른 부분으로의 전환(rotation)이 진행되고 있다."라고 정리하고 있다. ULI가 유럽 부동산 시장 전문가들을 상대로 한 'Emerging Trends Europe survey 2023' 최근 조사 결과를 보면, 전통적 상업용 부동산의 전망이 약해지면서 신산업 부동산의 인기가 강해지고 있다.

분야별 전체적인 전망 순위는 신 에너지 인프라, 생명과학, 데이터센터, 사회적 주택, 은퇴/지원 주택, 적절한 가격 주택, 물류시설, 코리빙, 민간임대주택, 산업용/창고, 대학생기숙사, 레저호텔, 서비스 아파트, 주차시설 순이다.

전체적 전망 순위를 꼴찌부터 역순으로 보면, 교외쇼핑센터/리테일 목적지, 교외 오피스, 도심 쇼핑센터, 고급거리 샵, 비즈니스 파크, 비즈니스 호텔, 레테일 파크, 도심 오피스, 레저, 탄력적 서비스 오피스/코워킹, 분양형 주택, 헬스케어 시설 순이다. 이러한 순위 변경 내용과 그 배경에 대해 정리해본다.

자료: ULI의 2023 Emerging Trends in Real Estate ® Europe
Emerging Trends Europe survey 2023
델코지식정보
https://www.delco.co.kr/

역사적으로 높은 에너지 가격과 겨울철 부족 전망으로 인해 새로운 에너지 인프라가 Emerging Trends Europe 부문 순위에서 2년 연속 1위를 차지한 것은 놀라운 일이 아니다.

태양열 또는 풍력 발전 시설(solar or wind power facilities) 또는 배터리 저장(battery storage)에 대한 투자는 부동산 플레이어보다 그동안 순수한 인프라 투자자의 영역이었다. 이 분야는 주류 부동산에 비해 적은 자본을 끌어들이는 틈새시장이며 많은 응답자에게 생소한 분야다. 그러나 대형 운용사들은 둘을 구분하지 않고 부서를 결합하여 "실물 자산" 투자자가 되고 있다. 이번 설문 조사는 이러한 유형이 어떻게 병합되고 있는지 신호를 보내고 있다. 실제로 일부 인터뷰 대상자들은 부동산 자산으로 배터리 스토리지에 투자하기 시작했다고 응답하고 있다.

보다 광범위 한 차원으로, 에너지 위기는 역설적으로 국가가 에너지 자급자족을 강화할 뿐만 아니라, 녹색 의제(green agenda)를 발전시키고, 회복력을 강화할 건물의 필요성을 강화했다. 이는 정의의 확장일 수도 있지만 새로운 에너지 인프라는 기존 자산에 포함되고 있다. 한 개인 부동산 회사 소유주는 이렇게 설명한다. "우리는 에너지 전환(energy turnaround)을 관리해야 한다. 건물이 점점 더 작은 발전소가 되는 것이 저의 비전이자 꿈이다. 건물이 스

스로 소비하는 에너지를 생성하고 전력망에 에너지를 공급할 수도 있다."

유럽 2023년 부동산 분야별 전반적 전망

-분야별 전체적인 전망 순위는 신 에너지 인프라, 생명공학, 데이터센터, 사회적 주택, 은퇴/지원 주택, 적절한 가격 주택, 물류시설, 코리빙, 민간임대주택, 산업용/창고, 대학생기숙사, 레저호텔, 서비스 아파트, 주차시설 순이다.

-반대로 전체적 전망 순위를 밑에서 역순으로 보면, 교외쇼핑센터/리테일 목적지, 교외 오피스, 도심 쇼핑센터, 고급거리 샵, 비즈니스 파크, 비즈니스 호텔, 레테일 파크, 도심 오피스, 레저, 탄력적 서비스 오피스/코워킹, 분양형 주택, 헬스케어 시설 순이다.

Overall prospects

Rank	Sector	Score
1.	New energy infrastructure*	4.45
2.	Life sciences	4.35
3.	Data centres	4.15
4.	Social housing	4.13
5.	Retirement/assisted living	4.12
6.	Affordable housing	4.10
7.	Self-storage facilities	4.10
8.	Logistics facilities	4.04
9.	Co-living	4.04
10.	Private rented residential	3.99
11.	Industrial/warehouse	3.98
12.	Student housing	3.97
13.	Leisure hotels	3.90
14.	Serviced apartments	3.77
15.	Parking	3.74
16.	Healthcare	3.72
17.	Housebuilding for sale	3.6
18.	Flexible/serviced offices and co-working	3.58
19.	Leisure	3.54
20.	Central city offices	3.34
21.	Retail parks	3.17
22.	Business hotels	3.13
23.	Business parks	3.04
24.	High street shops	2.94
25.	City centre shopping centres	2.68
26.	Suburban offices	2.62
27.	Out-of-town shopping centres/retail destinations	2.49

Generally good = above 3.5 | Fair = 2.5 – 3.5 | Generally poor = under 2.5

Source: Emerging Trends Europe survey 2023

* 예를 들어 태양열, 풍력, 에너지 저장, 전기 운송

참고: 응답자들은 1=매우 나쁨에서 5=우수함의 척도로 부문의 전망을 평가했으며 각 부문의 점수는 평균. 전체 순위는 해당 부문의 투자 및 개발 점수의 평균을 기반으로 함. 이 조사는 통신 타워/광섬유도 다루었지만 이 틈새 부문의 전망을 평가한 응답자의 수가 순위에 포함되기에는 너무 적었다.

재인용: ULI의 2023 Emerging Trends in Real Estate ® Europe

새로운 에너지 인프라의 최상위 순위는 우리 시대의 주요 과제 중 하나인 녹색 에너지로의 전환이다. 그러나 이는 더 광범위하고 장기적인 트렌드의 일부이기도 하다. 투자자들은 전통적인 빅3 부문, 특히 사무실과 소매업으로부터 (예전에는) 대체 자산이었던 방향으로 보유 자산의 재균형(rebalance)을 잡아나가고 있다. 이를 통해 향후 몇 년 동안 非사이클적 수요(non-cyclical demand)로부터 혜택을 받을 전망이다.

REIT의 한 임원은 "우리가 얼마 전에 확인한 강력한 펀더멘털은 여전히 존재할 것"이라고 말하고 있다. "예를 들어 유럽에서는 주거용 또는 의료와 같은 자산 클래스의 수요를 충족시켜 줄 인구통계가 있으며 3~5년 후에도 여전히 존재할 것이다."

실제로 다양한 형태의 주택이 설문 조사 응답자의 상위 10개 선택 항목을 지배하고 있는 가운데, 의료 서비스도 포함되어 있다. 학생 주택도 COVID의 직후 불확실성 전망 이후 지난번 15위에서 이번에 12위로 올라가 새로운 긍정적인 정서의 혜택을 받고 있다. 이제 학생들은 원격 학습이 아닌 캠퍼스로 돌아왔다.

넓은 의미에서, 이런 현상을 보면, 유럽 주거 시장에서 공급과 수요의 균형은 변하지 않고 있다. 주택으로부터 들어오는 수입의 안정은 사무실과 같은 상업 부문보다 더 확실할 수 있다. 하지만 건설 및 인건비의 급증은 주택 개발자에게도 영향을 미쳐 수요가 높은 상태에서도 공급이 제한되고 있다.

"대부분의 유럽 도시에서 주택 위기가 정확히 사라지지 않았다."라고 한 글로벌 투자 관리자는 피력한다. "어쨌든 공급이 좀 더 제한되면서, 가격이 계속 인상되어 임대료가 증가하고 있다."

은퇴/고령자 주택은 주택 분야의 산하 부분 투자 중에 가장 높은 비율을 차지하여, 지난번 조사 투자 전망 7위와 신규 개발 전망 10위에서 순위가 올랐다. 이는 고령화 인구의 니즈가 증가하고 COVID-19로 인해 이 부문의 많은 오래된 물량이 진부해진 결과 때문이다.

그리고 사회적 주택(social housing)은 지난번 12위에서 이번에 4위로 올랐다. 적절한 가격 주택은 지난번 6위에서 이번 7위로 내려갔다. 사회적 주택의 랭킹 상승 이유를 보면, 최근 몇 년간 강력한 수요와 종종 정부 지원 임대료 같은 견실한 수입이 반영되어 기존 부동산 투자외 신규개발 전망이 상승하였다. 또한 임팩트한 것을 좋아하는 투자 펀드들이 응답자들에게 영향을 미친 것으로도 보인다.

사회적 주택과 적절한 가격 주택의 임대료 인상 가능성 얘기도 나오고 있다. 그러나 이들 부동산도 어려운 경제 환경에 직면해 있다. 현장에서 활동하는 한 관리자는 이들 주택의 임대료 인상 가능성에 대해 말하기를, "정말 순진한 생각이다. 뉴스를 보고 사람들과 이야기를 해보면, 가족들은 에너지 요금을 지급하는 것도 힘겨워한다. 어떤 배경하에 어떤 종류의 임대료 인상을 원하는지 모르겠다. 설혹 임대료를 올릴 수 있어도 그렇게까지 꼭 해야 하나?"

또한, 사회적 주택은 정치적으로 민감한 부문이어서, 정부는 하룻밤 사이에 규제를 변경할 수 있다. 한 글로벌 투자자가 이를 "펜 위협의 일격(stroke of the pen risk)"이라고 부른다. 예를 들어 영국은 사회적 주택 부문에서 임대료 상한제를 고려하고 있다. 한 글로벌 펀드매

니저는 "사회적 주택은 향후 20년 동안 우리 포트폴리오의 가장 큰 부분이 되어야 하지만, 너무 정치적으로 움직인다."고 말하고 있다.

유럽 2023년 부동산 분야별 기존 부동산 투자 전망

-기존 부동산 투자 분야별 전망 순위는 신에너지 인프라, 생명공학, 데이터센터, 셀프스토리지, 은퇴/지원 주택, 헬스케어, 물류시설, 사회적 주택, 적절한 가격 주택, 민간 임대주택, 대학생기숙사, 레저호텔, 코리빙, 산업용/창고, 서비스 아파트 순이다.

-반대로 기존 부동산 투자 전망 순위를 밑에서 역순으로 보면, 교외 오피스, 교외쇼핑센터/리테일 목적지, 도심 쇼핑센터, 고급거리 샵, 비즈니스 파크, 비즈니스 호텔, 주차시설, 리테일 파크, 도심 오피스, 분양형 주택, 레저, 탄력적 서비스 오피스/코워킹 순이다.

Investment		
Rank	Sector	Score
1.	New energy infrastructure*	4.50
2.	Life sciences	4.44
3.	Data centres	4.38
4.	Self-storage facilities	4.24
5.	Retirement/assisted living	4.20
6.	Healthcare	4.16
7.	Logistics facilities	4.12
8.	Social housing	4.12
9.	Affordable housing	4.12
10.	Private rented residential	4.08
11.	Student housing	4.03
12.	Leisure hotels	4.02
13.	Co-living	4.01
14.	Industrial/warehouse	3.98
15.	Serviced apartments	3.83
16.	Flexible/serviced offices and co-working	3.72
17.	Leisure	3.67
18.	Housebuilding for sale	3.60
19.	Central city offices	3.43
20.	Retail parks	3.41
21.	Parking	3.39
22.	Business hotels	3.29
23.	Business parks	3.20
24.	High street shops	3.09
25.	City centre shopping centres	2.93
26.	Out-of-town shopping centres/retail destinations	2.72
27.	Suburban offices	2.71

Generally good = above 3.5 Fair = 2.5 – 3.5 Generally poor = under 2.5

Source: Emerging Trends Europe survey 2023

재인용: ULI의 2023 Emerging Trends in Real Estate ® Europe

유럽 2023년 부동산 분야별 신규 개발 전망

-신규 개발 분야별 전망 순위는 신에너지 인프라, 데이터센터, 생명공학, 사회적 주택, 적절한 가격 주택, 헬스케어, 은퇴/지원 주택, 셀프스토리지, 산업용/창고, 물류 시설, 민간임대주택, 대학생기숙사, 코리빙, 레저 호텔, 서비스 아파트 순이다.

-반대로 신규 개발 분야별 전망 순위를 밑에서 역순으로 보면, 교외쇼핑센터/리테일 목적지, 도심 쇼핑센터, 교외 오피스, 고급 거리 샵, 비즈니스 파크, 리테일 파크, 비즈니스 호텔, 주차시설, 도심 오피스, 레저, 탄력적 서비스 오피스/코워킹, 분양형 주택, 순이다.

Development		
Rank	Sector	Score
1.	New energy infrastructure*	4.39
2.	Data centres	4.28
3.	Life sciences	4.25
4.	Social housing	4.13
5.	Affordable housing	4.08
6.	Healthcare	4.05
7.	Retirement/assisted living	4.04
8.	Self-storage facilities	4.03
9.	Industrial/warehouse	3.98
10.	Logistics facilities	3.96
11.	Private rented residential	3.90
12.	Student housing	3.90
13.	Co-living	3.83
14.	Leisure hotels	3.77
15.	Serviced apartments	3.70
16.	Housebuilding for sale	3.60
17.	Flexible/serviced offices and co-working	3.43
18.	Leisure	3.40
19.	Central city offices	3.25
20.	Parking	3.10
21.	Business hotels	2.96
22.	Retail parks	2.93
23.	Business parks	2.87
24.	High street shops	2.79
25.	Suburban offices	2.52
26.	City centre shopping centres	2.43
27.	Out-of-town shopping centres/retail destinations	2.25

Generally good = above 3.5 Fair = 2.5 – 3.5 Generally poor = under 2.5

Source: Emerging Trends Europe survey 2023

재인용: ULI의 2023 Emerging Trends in Real Estate ® Europe

유럽 2023년 부동산 분야별 임대 전망

-임대 부동산 분야별 전망 순위는 데이터센터, 신에너지 인프라, 생명공학, 산업용/창고, 셀프스토리지, 물류 시설, 민간임대주택, 은퇴/지원 주택, 코리빙, 레저호텔, 헬스케어, 대학생기숙사, 적절한 가격 주택, 서비스 아파트, 사회적 주택 순이다.

-반대로 임대 부동산 분야별 전망 순위를 밑에서 역순으로 보면, 교외쇼핑센터/리테일 목적지, 교외 오피스, 도심 쇼핑센터, 고급거리 샵, 비즈니스 파크, 비즈니스 호텔, 주차시설, 리테일 파크, 도심 오피스, 탄력적 서비스 오피스/코워킹, 레저, 분양형 주택, 순이다.

Rents		
Rank	Sector	Score
1.	Data centres	4.25
2.	New energy infrastructure*	4.25
3.	Life sciences	4.20
4.	Industrial/warehouse	4.14
5.	Self-storage facilities	4.09
6.	Logistics facilities	4.04
7.	Private rented residential	3.98
8.	Retirement/assisted living	3.94
9.	Co-living	3.90
10.	Leisure hotels	3.87
11.	Healthcare	3.87
12.	Student housing	3.83
13.	Affordable housing	3.82
14.	Serviced apartments	3.75
15.	Social housing	3.71
16.	Housebuilding for sale	3.58
17.	Leisure	3.53
18.	Flexible/serviced offices and co-working	3.50
19.	Central city offices	3.47
20.	Retail parks	3.21
21.	Parking	3.17
22.	Business hotels	3.06
23.	Business parks	3.05
24.	High street shops	3.02
25.	City centre shopping centres	2.82
26.	Suburban offices	2.77
27.	Out-of-town shopping centres/retail destinations	2.62

Generally good = above 3.5 Fair = 2.5 – 3.5 Generally poor = under 2.5

Source: Emerging Trends Europe survey 2023

재인용: ULI의 2023 Emerging Trends in Real Estate ® Europe

3위를 차지한 데이터 센터는 공간 수요가 계속해서 증가하고 있다. 그러나 일부 도시 및 국가 정부는 데이터 센터의 과도한 에너지 소비에 반대하고 있다. 그래서 향후 정치적 반대가 더 강해질 수 있음을 시사하고 있다.

그러나 당분간 업계는 투자 근거에 따라 움직이다. "데이터는 기하급수적으로 증가하고 있다. 지난 2년 넘게 그 이전 인류의 전체 역사보다 더 많은 데이터가 생성되었다."라고 한 REIT 관리자는 말하고 있다. "그리고 그로 인해 데이터 저장 및 처리에 대해 많은 수요가 계속해서 증가하고 있다."

산업용 부동산 소유주들은 창고 공간을 데이터 센터로 전환을 고려하고 있다. 하지만 인터뷰 대상자들은 자산의 사이즈와 전문화된 특성으로 인해, 현재로서는 기회가 제한적이다."라고 말하고 있다.

생명공학은 특히 영국에서 규모는 작지만 빠르게 성장하고 있는 또 다른 부문으로 이번 차트에서 2위를 차지했다. "진정한 연구실험실과 사무실 공간의 역동성은 믿을 수 없을 정도로 놀랍다."라고 한 전문 투자자는 말하면서, 공급이 특정 입지의 특정 종류의 공간에 기업 클러스터로 형성되어야 할 필요성을 언급하고 있다. 그러나 공급은 매우 제한적이다.

부가가치(value-add) 부동산 분야의 한 관리자는 생명공학 회사에 대한 벤처캐피탈 펀딩의 감소와 계약 품질에 대해 시장 우려를 계속 경고하고 있다. 한편으로 "생명공학의 과장을 충족시키려는 수요보다 훨씬 더 많은 과장이 존재한다."고 조언을 하고 있다.

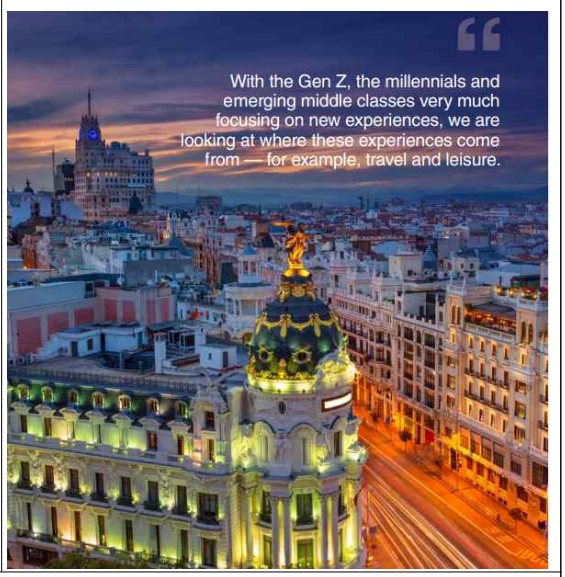
호텔에 대한 전망은 예측 가능한 선에 따라 두 갈래로 나뉜다. 비즈니스 여행은 곧 회복될 것 같지 않다. 비즈니스 여행자에 의존하는 호텔은 계속해서 어려움을 겪으며 랭킹 22위로 테이블 맨 아래에 머물 것이다. 이와는 대조적으로 레저 여행은 전염병 제한이 해제된 후, 강하게 반등하여 억눌린 수요를 풀고 랭킹 19위에 올랐다. 그러나 일부 인터뷰 대상자들은 현재 경제 어려움으로 생활비 위기가 유럽 전역에서 어떻게 전개될지 지켜보고 있다. 한 글로벌 투자 매니저는 "숙박 부동산이 투자 시장에 오픈되는 물량은 적으면서, 시장 회복세를 보이고 있다"고 말하고 있다. "하지만 사람들이 지출을 줄인다면, 회복이 얼마나 오래 지속될지 의문이 든다."

그러나 인터뷰 대상자들은 중장기적으로 레저 여행의 전망에 대해 확신이 있다. 한 글로벌 연금 투자자는 "Z세대, 밀레니얼 세대, 신흥 중산층이 새로운 경험에 매우 집중하면서, 우리는 이러한 경험을 어디서 찾는지 살펴보고 있다. 목적지는 여행과 레저다."라고 한 글로벌 연금 투자자는 말하고 있다. "이 그룹이 돈을 쓸 중요한 영역에 우리도 투자해야 한다. "

물류는 여전히 투자 전망 측면에서 7위, 임대 성장 측면에서 6위를 차지하고 있다. 하지만 전체 순위는 3위에서 8위로 하락했다. 인터뷰 대상자들은 일부 시장에서 임대료 성장이 역사적으로 높은 수준(영국은 2021년 40% 상승)에서 둔화할 것으로 믿고 있다. 반면, 여전히 수요가 공급보다 많다고 믿고 있다. 단 마드리드와 같은 일부 시장은 예외다.

그러나 투자 측면에서는 이 부문의 전망에 대해 전망을 좀 더 비관적으로 본다. 많은 시장에서 수익률이 역사적 최저치인 3% 미만으로 압축되고 있어, 자산 가치가 하락할 때 위험

에 노출될 수 있다. 한 유럽 투자 매니저는 "한 브로커가 최근 발표한 가치 평가를 보면, 지난 몇 달 동안 프라임 물류에 대한 수익률이 75bp(0.75%) 상승했다고 한다. "고 말했다. "하지만 수익률이 3.5%에서 시작하여 4.25%가 되었더라도 자산 가치가 하락한다는 의미는 심각하다."

벨기에 브뤼셀의 젊은 유럽인	**스페인 마드리드의 일몰**
주택 위기는 정확하게도 대부분의 유럽 도시에서 사라지지 않고 있다.	Z세대, 밀레니얼 세대, 신흥 중산층이 새로운 경험에 매우 중점을 두고 있다. 경험을 찾는 곳은 여행과 레저다.
	
자료: ULI의 2023 Emerging Trends in Real Estate ® Europe	

부채를 사용하는 투자자의 경우 기본 금리와 마진을 합친 금액이 3.5%라면, 기본적으로 소득보다 더 많은 이자를 지불하지 않고는 물류 자산을 3.5% 수익률로 구매할 수 없다는 것을 의미한다. 이는 해당 섹터를 쫓는 투자자들이 시장에서 빠져나와 자본의 무게를 줄인다는 것을 뜻한다.

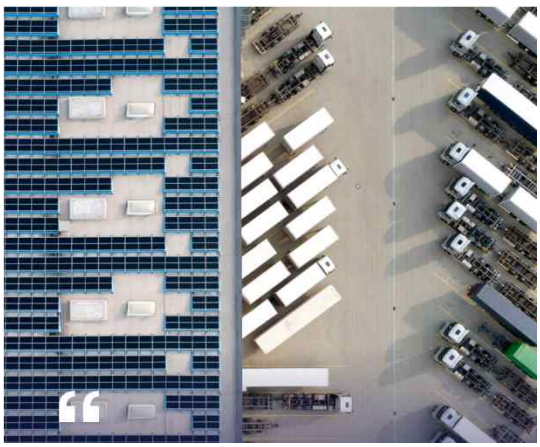
소매업은 지난번 조사와 유사한 2023년 부문 순위에서 최하위 4개 중 3개를 차지하였다. 리테일 파크만 바닥에서 조금 상승하였는데, 그 배경에는 부분적으로 소매업체의 물류 네트워크 일부가 될 가능성이 있기 때문이다. COVID-19가 물러나면서 개선되고 있던 소비자 및 소매업체 신뢰도(consumer and retailer confidence)가 인플레이션 급등으로 타격을 받았다. 유럽 소매 임대료는 지수에 연계(indexlinked)되는 경향이 있지만, 경기 침체기에는 자산 소유자가 인플레이션에 따라 임대료를 인상할 수 있는 능력이 보장되지 않는다.

오피스는 전통적인 상업용 부동산의 가장 큰 부문으로, 유럽 투자 규모와 관련하여 가장 큰 부문 중 하나다. 그러나 2023년에 대한 전망은 예전보다 더 확실하지 않다.

교외 사무실(suburban office)은 27개 섹터 중에 전체 전망 26위, 투자 전망 꼴찌, 신규 개발 전망 25위, 임대 전망 26위로 바닥권이다. 응답자들은 '여러 허브를 거점으로 하여 다시 분

산하는 형태(hub and spoke)' 오피스 근무 모델에 대해 대수롭지 않게 보고 있다.

"사무실 근무의 장점은 공동 작업인 콜라보레이션이다. 기업이 다수의 여러 입지에 직원들이 근무지를 선택하는 옵션은 말이 안 된다. 직원들을 한곳으로 모으는 중앙 오피스가 트렌드다. 교외 오피스로 분산되는 개념은 훨씬 더 힘들어질 것이다."

옥상에 태양 전지판이 있는 대형 창고	코워킹 스페이스에서 일하는 사람들
	
자료: ULI의 2023 Emerging Trends in Real Estate ® Europe	

응답자들은 앞에서 언급한 이중 하이브리드 근무 세계(hybrid working world)의 수요가 자리잡는 개념에 합의(consensus)를 안 하고 있다. 대신 이번 응답에서 가장 최고의 건물이 프리미엄 임대료와 가격을 요구하는 힘이 있다는 데 강한 의견일치가 있었다. 그렇지 않은 나머지 건물의 소득과 가치는 상당히 급격히 떨어질 수 있다는 합의도 있다. 환경, 사회 및 거버넌스 자격 증명은 2023년 최고의 건물을 정의하는 주요 부분이 될 전망이다.

"사람들은 훌륭한 공간에서 일하고 있다고 느낄 때 에너지를 얻는다." 그리고 훌륭한 공간 수요는 단순한 이용 가능 공간 수요보다 더 증가하고 있다."라고 한 글로벌 투자자는 말하고 있다. "열악한 오피스 공간이라면 사실 재택근무보다 더 나쁜 상황이라고 볼 수 있다. 그러나 오피스 개보수 비용이 너무 비싸, 땅값과 관계없이 손을 못 댈 수도 있다. 오피스에 대한 실제 공급/수요 역학은 작동하지만, 결국에는 대부분 모든 것은 상황 선택 문제로 귀결된다. "

다른 글로벌 플레이어는 A등급(매우 지속가능하고 편의 시설이 풍부한) 도심 오피스 빌딩에 대한 "거대한 투자" 근거를 다음과 같이 설명한다. "시간이 지나면 비교 가능한 제품이 없기 때문에, 임대료가 결국은 올라갈 것이다."

반면 현재 대출 리파이낸싱 어려움이 오피스에 집중되어 있다. 이 부문은 가장 큰 어려움이다. 이미 대출 기관들 사이에서도 우려가 커지고 있다.

가치 하락과 소득 커버 비율 감소로 인해 대출금이 줄어들 수도 있다. 그리고 한편으로 건물 자체가 미래에 적합하도록 상당한 자본 지출도 필요할 수도 있다. 문제는 그 자본을 어디서 조달하느냐다.

한 글로벌 투자자는 "부동산에 영향을 미치는 모든 큰 변화와 요인(기술, 인구통계, 지속 가능성)이 모두 오피스에서 충돌한다."라고 말하고 있다. "사례를 보면, 전자 상거래의 발전으로 인해 소매 부동산 소유에서 물류로 가치가 크게 이전되었다. 향후 10년에 걸쳐 빈약한 부동산이 지속 가능한 부동산으로의 이동한다면, 이러한 가치의 전환으로 인한 투자 효과는 훨씬 높아진다고 생각한다."