

April 2026 Macro Shift and CRE Market Implications

지정학적 리스크·금리 정체·고환율 환경이 재편하는 상업용 부동산 시장의 본질

April 2026

Macro & CRE Market
Analysis

Korea · Global Macro

Kings Magen
Research

한국 기준금리 2.50% 정책 유연성 제한	미 10년물 국채 4.32% 글로벌 자본비용 기준선	원 / 달러 1,490 수입 비용 상승 압력	브렌트유 \$95 에너지 쇼크 임박 구간	수출 성장률 YOY +20% 반도체 주도 / 내수 괴리
--------------------------------------	---	---------------------------------------	-------------------------------------	---

01 EXECUTIVE SUMMARY

핵심 인사이트 (2026.4.13 기준)

- 글로벌 CRE 시장은 유동성 주도 국면에서 비용 구조 주도 국면으로 전환됐다. 자산 가치의 결정 변수는 자본 차익(Capital Gain)이 아닌 운영 수익(Income Return)이다.
- 중동 지정학적 리스크와 에너지 가격 상승(\$95/bbl)은 글로벌 인플레이션의 하방 경직성을 강화하며, 주요국 금리 인하 경로를 구조적으로 지연시키는 변수로 작용하고 있다.
- 한국의 고환율(1,490 원)과 높은 에너지 수입 의존도는 기업 OPEX 를 직접 가중시키며, 임차 수요의 질적 저하 및 임대차 협상력 약화로 이어질 가능성이 크다.
- 오피스·물류·리테일 전 섹터에서 자산 양극화가 심화되고 있으며, 프라임 자산과 비프라임 자산 간의 공실률·임대료 격차는 확대 국면에 진입했다.
- 현시점의 투자 전략은 광범위한 시장 회복에 베팅하는 것이 아닌, 현금 흐름이 검증된 자산에 대한 선별적 실행>Selective Execution)에 집중해야 한다.

02 GLOBAL MACRO ENVIRONMENT

글로벌 거시 환경

지정학적 리스크와 에너지 충격

이란 핵 협상 교착 및 호르무즈 해협 봉쇄 리스크는 글로벌 원유 공급 불확실성을 고조시키고 있다. 브렌트유는 배럴당 95달러 수준으로, 100달러 돌파 시 에너지 쇼크가 현실화될 임계 구간에 위치한다.

인플레이션 경로

에너지 가격 상승은 운송·제조·부동산 운영 비용 전반에 걸쳐 2차 인플레이션 효과를 유발하고 있다. Core CPI 는 주요국 중앙은행 목표치(2%)를 여전히 상회하며, 인플레이션의 하방 경직성(Stickiness)은 통화 완화 시점을 지속적으로 후퇴시킨다.

정책 불확실성

에너지 쇼크와 지정학적 긴장이 동시에 작용하는 현 국면에서 각국 중앙은행은 정책 여력이 사실상 소진된 상태다. 시장이 기대하는 금리 인하 경로는 반복적으로 후퇴하고 있으며, 이는 자산 가격 재평가(Re-pricing) 압력을 지속시킨다.

03 INTEREST RATE & LIQUIDITY

금리 환경과 유동성 조건

한국 기준금리 2.50%

현재 기준금리 수준은 표면적으로 중립적이거나, 원화 약세(1,490원)와 수입 물가 상승이 맞물리며 한국은행의 추가 인하 여력을 구조적으로 제한하고 있다. 환율 방어와 물가 안정을 동시에 추구해야 하는 정책 딜레마는 단기간 내 해소되기 어렵다.

미 10년물 국채 4.32%

글로벌 자본비용의 기준선이 4% 중반대를 유지하면서 상업용 부동산의 Cap Rate 압축 가능성은 제한적이다. 부동산 금융 조달 비용은 여전히 높은 수준이며, 레버리지를 활용한 수익률 창출 전략의 유효성은 저하되고 있다. 투자자의 기대 수익률(Required Return)과 현재 자산 가격 사이의 Gap은 좁혀지지 않고 있다.

04 FX & COST STRUCTURE

환율·에너지와 기업 비용 구조

원/달러 1,490원의 구조적 함의

고환율은 에너지·원자재·부품을 수입에 의존하는 제조업 및 유통 기업의 OPEX를 직접 상승시킨다. 임차 기업의 수익성 압박은 임대차 갱신 시 조건 협상력 약화, 이전 의사결정 지연, 또는 임차 면적 축소로 현실화될 가능성이 높다.

에너지 \$95/BBL의 운영 비용 영향

물류 센터·대형 오피스·리테일 시설의 에너지 비용은 유가와 직간접적으로 연동된다. OPEX 상승분의 임차인 전가(Cost Pass-through) 여력은 대부분의 섹터에서 제한적이며, 결과적으로 임대인의 NOI(순영업이익) 마진을 압축하는 방향으로 작용한다.

05 INDUSTRIAL & DEMAND BACKDROP

산업 구조와 임대 수요 동향

반도체 수출 주도 성장과 수요의 이중성

수출 성장률 +20%(YoY)는 반도체 산업에 집중된 외형 지표다. 내수 소비·제조 중소기업·서비스업의 회복세는 이와 뚜렷하게 괴리되어 있으며, 이 이중성은 CRE 섹터별 임대 수요 양극화를 심화시키는 구조적 배경이 된다.

오피스 수요에 대한 영향

기술·반도체 관련 기업의 확장 수요는 프라임 오피스 중심으로 제한적으로 유지된다. 내수 기반 기업·중소 제조업체·유통업 임차인의 수요는 비용 압박 속에 위축되고 있다. 임차인 스펙트럼의 양극화는 자산별 공실률 격차를 직접적으로 확대시킨다.

부산·지역 산업 기반에 대한 시사점

부산은 해운·항만·물류·제조업의 복합 산업 기반을 가진 시장이다. 반도체 수출 호조는 항만 물동량 지표에 긍정적이거나, 내수 제조업 임차 수요의 위축은 지역 산업단지 및 중소형 물류 자산의 공실 압력으로 나타날 수 있다.

06 CRE MARKET IMPLICATION

섹터별 CRE 시장 분석

<p>OFFICE</p> <p>공실률보다 임차인 질(Quality)이 핵심 지표</p> <p>프라임 자산 중심의 Flight to Quality가 지속되고 있다. 공실률이 안정적으로 보여도 임차인 신용도·계약 잔여 기간의 질적 구성이 자산 가치를 결정한다. 노후 자산의 공실 장기화는 가속될 전망이다.</p>	<p>RETAIL</p> <p>소비 압박 속 매출 연동 임대 리스크 증가</p> <p>고환율·에너지 비용 상승은 가처분소득을 잠식하며 소비 심리를 위축시킨다. 매출 연동 임대 구조를 포함한 리테일 자산은 임대료 수입 변동성 확대 위험에 노출되어 있다.</p>
<p>LOGISTICS</p> <p>운영비 전가 한계 — NOI 압축 리스크</p> <p>리쇼어링 수요로 임대 활동은 견조하나, 에너지 비용 증가분의 임차인 전가 여력은 제한적이다. 임대인의 NOI 마진 압축은 물류 자산 가치 평가 시 핵심 리스크 변수로 반영되어야 한다.</p>	<p>INVESTMENT MARKET</p> <p>광범위한 회복 없음 — 선별적 실행만 유효</p> <p>현 금리 환경에서 시장 전반의 자산 가치 반등은 기대하기 어렵다. 현금 흐름이 검증된 우량 자산에 대한 선별적 진입만이 유효하며, 레버리지 의존형 수익 구조는 구조적으로 취약하다.</p>

07 STRATEGIC IMPLICATION

투자자 및 기업을 위한 전략적 지침

<p>INVESTORS · 투자자</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 현금 흐름 안정성이 검증된 자산 우선 — 공실률이 아닌 임차인 신용도와 계약 구조 중심 평가 ▪ 레버리지 비율 보수적 유지 — 금융 비용 상승 환경에서 과도한 차입 구조는 수익률 전체를 잠식 ▪ 공급 제약 우량 자산에 대한 선제적 포지셔닝 — 조기 갱신·선임차를 통해 조건 우위 확보 ▪ 자산 운영 역량에 투자 — 에너지 효율화와 OPEX 절감이 NOI 방어력을 결정하는 시장 	<p>CORPORATIONS · 기업</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 비용 인식 기반 입지 전략 — 임대료뿐 아니라 에너지·운영비를 포함한 총점유비용(Total Occupancy Cost) 관점 의사결정 ▪ 유연 임대 구조 검토 — 조건부 갱신 옵션이 포함된 계약 구조가 불확실성 환경에서 유리 ▪ 임차 면적 효율화 — 공간 수요 조정 가능성을 전제한 포트폴리오 선제적 리뷰 ▪ 임대차 갱신 타이밍 관리 — 비용 압박 가중 전 우선 협상 기회를 선점하는 것이 전략적으로 유리
---	---

08 KINGS MAGEN COMMENTARY

킹스마겐 리서치 코멘터리

부산은 단일한 시장이 아니다. 항만·해운·물류·제조·서비스가 복합적으로 얽혀 있는 부산 CRE 시장은, 서울 오피스 시장이나 글로벌 물류 트렌드의 단순한 하위 지표로 해석해서는 안 된다. 거시 변수가 동일하게 작용하더라도, 자산의 위치·용도·임차인 구성·비용 구조에 따라 성과는 전혀 다르게 나타난다.

현 시장에서 자산 레벨의 차별화는 심화되고 있다. 같은 섹터, 같은 권역 내에서도 프라임 자산과 비프라임 자산의 공실률·임대료·매각 Cap Rate 격차는 확대 국면에 있다. 자산 선별의 정밀도가 수익률의 핵심 결정 변수가 된 시대다.

가치는 현금 흐름, 비용 구조, 임차인의 질이라는 세 축에서 형성된다. 킹스마겐은 부산 상업용 부동산 시장에 특화된 데이터와 현장 인사이트를 기반으로, 이 차별화를 정확히 읽어내는 것을 리서치의 핵심으로 삼는다.

09 CONCLUSION

결론

상업용 부동산 시장은 유동성이 아닌 비용 구조에 의해 재편되고 있다. 금리 정체·환율 변동성·에너지 가격 압력이 복합적으로 작용하는 현 국면에서, 자산의 가치는 시장 방향성이 아닌 현금 흐름의 안정성과 비용 관리 역량에 의해 결정된다.

섹터 전반의 광범위한 회복을 전제한 투자 전략은 현시점에서 유효하지 않다. 불확실성이 구조화된 시장에서 요구되는 것은 선별의 정밀도다. 검증된 현금 흐름, 우량 임차인, 합리적인 비용 구조를 갖춘 자산에 대한 집중적 실행만이 리스크 대비 수익률을 확보할 수 있다.

자산의 본질적 체력을 데이터로 읽어내는 것, 그것이 지금 이 시장에서 투자자와 기업 모두에게 요구되는 역량이다.

본 보고서는 Kings Magen Research Division 이 작성한 것으로, 공개된 데이터 및 당사 고유의 분석 방법론을 기반으로 합니다. 보고서에 수록된 모든 정보와 분석 결과는 참고 목적으로만 제공되며, 특정 자산에 대한 투자 권유, 법적 자문 또는 세무 자문을 구성하지 않습니다. 보고서의 내용을 기반으로 한 투자 및 경영 의사결정의 결과에 대해 Kings Magen 은 어떠한 법적 책임도 부담하지 않습니다. 본 자료의 무단 복제, 재배포 및 상업적 이용을 금합니다.

This report has been prepared by Kings Magen Research Division based on publicly available data and proprietary analysis. All information and analysis contained herein are provided for reference purposes only and do not constitute investment advice, legal counsel, or tax advice. Kings Magen assumes no legal liability for any investment or business decisions made based on the contents of this report. Unauthorized reproduction, redistribution, or commercial use of this material is strictly prohibited.

© 2026 Kings Magen. All rights reserved.



The Power to See Value

t. 051 – 505 – 3533

magen1000@kingsmagen.com