

Korea - February 2024

  
**SPOTLIGHT**  
*Savills Research*

# 2024 Korea Commercial Real Estate Market Outlook



# 2024년 하반기에 기준 금리가 인하될 것으로 예상되어 2023년보다 투자 심리가 개선될 것으로 기대된다.

## Summary

- 높은 기준금리와 유동성 부족으로 한국 상업용 부동산 투자 규모는 2년 연속 하락한 13.8조 원으로 집계되어, 2017년 수준까지 하락하였다.
- 2023년의 오피스와 물류센터 거래 규모는 2022년 대비 30% 하락한 반면 리테일과 호텔의 거래 규모는 2022년 대비 50% 이상 하락하며 자산군별로 하락률은 상이하게 나타났다.
- 국내외 연구기관에서는 한국의 기준 금리 인하 예상 시기를 2024년 하반기 무렵으로 예측하고 있어, 2024년의 투자 심리는 2023년보다 소폭 개선될 것으로 기대된다.

## 2023년 동향

### 경제

#### 경제성장률

한국은행은 2023년 11월에 발행한 경제전망보고서에서 2023년의 국내 경제성장률 잠정치를 1.4%로 발표하였다. 세계적인 고금리 기조 및 경제성장 둔화 등으로 2023년 상반기에 무역수지 적자를 기록하였으나, 하반기에 자동차와 반도체를 중심으로 수출 흐름이 개선되며 무역수지가 흑자로 전환되었다. 하지만 2023년 무역 수지는 총 99.7 달러의 적자를 기록하며 2년 연속 수출 부진을 이어갔다. 2024년 1월 소비자물가 상승률은 2.8%를 기록하였으나, 중동지역의 지정학적 리스크와 비용 압력의 영향 등으로 물가상승률은 하반기부터 하락세를 보일 것으로 예상된다.

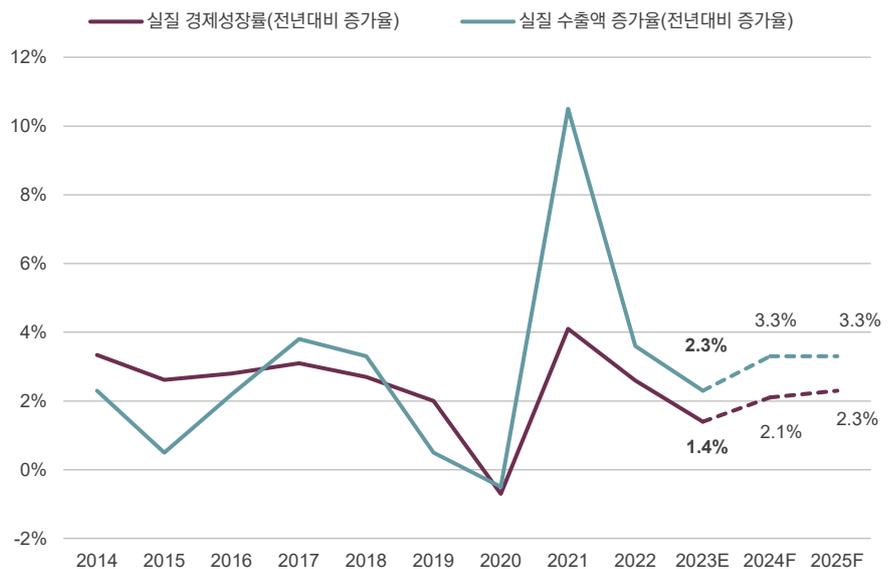
#### 사업체 종사자수

2023년 15~64세 고용률은 62.6%로 전년 대비 0.5%p 상승하였으며, 청년층 고용률은 46.5%로 전년 대비 0.1%p 하락하였다. 실업률은 2.7%로 전년 대비 0.2%p 하

락하여 15~64세 고용률과 실업률은 통계 작성 이후 각각 최고·최저치를 기록하였다. 연령별로는 고령층(60세 이상)이 전년 대비 1.0%p 상승하며 가장 높은 상승률을 보였고, 산업별로는 사업·개인·공공서비스 및 기타업과 보건 및 사회복지서비스업이 고용호조를 보이며 고용률 상승을 이끌었다. 종사자수 측면에서 지난 10년(2014-2023) 간 각각 3.8%, 2.8%, 1.4%의 연평균 상승률을 보인 정보통신업, 전문/과학 기술업, 운수 및 창고업은 최근 4년(2020-2023) 간 연평균 상승률이 각각 5.2%, 3.9%, 2.6%를 기록하며 가파른 상승률을 보였다. COVID-19 기간 동안의 디지털·비대면 서비스업 호황과 바이오산업 및 이커머스 업체 성장이 뒷받침되었던 것으로 판단된다.

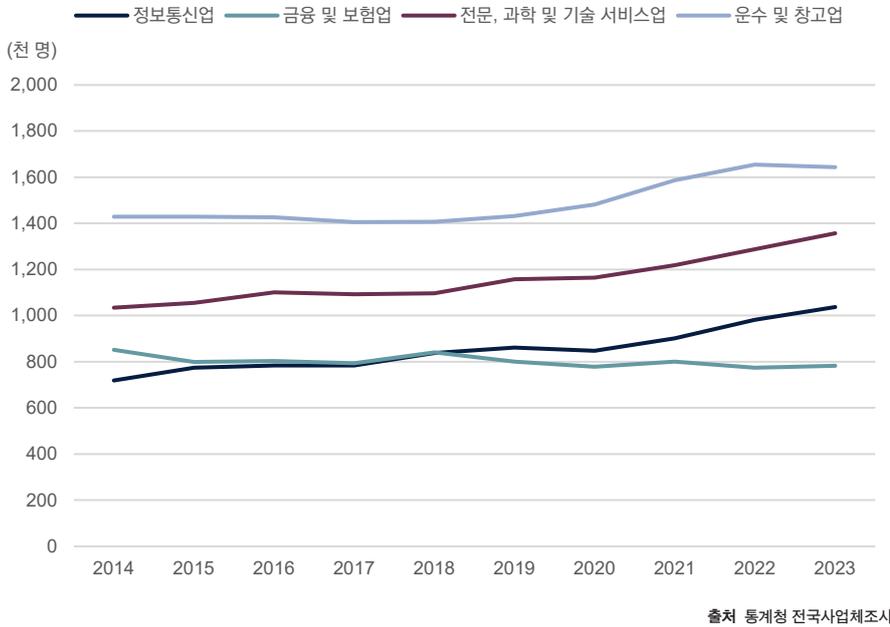
다만, 금융 및 보험업 종사자 수는 하락세를 보였는데, 이는 비대면 서비스 증가, 고금리 기조와 부동산 PF 시장 불안에 따른 금융 리스크 등으로 인해 감소세를 보인 것으로 판단된다. 제조업도 2022년 제조업 취업자수 급증에 따른 기저효과, 수출 부진 등의 영향으로 종사자수가 감소하였으며, 도매 및 소매업은 인건비 상승에 따른 키오스크 보급

차트 1. 실질 경제성장률 및 실질 수출액 증가율, 2014 - 2025(F)



출처 한국은행

차트 2. 주요 업종별 종사자수, 2014 - 2023



및 매장 무인화 도입으로 종사자수가 점차 감소하다가 COVID-19 이후 온라인 소비 증가 및 내수 경기 회복 지연으로 더욱 급격하게 감소하였다.

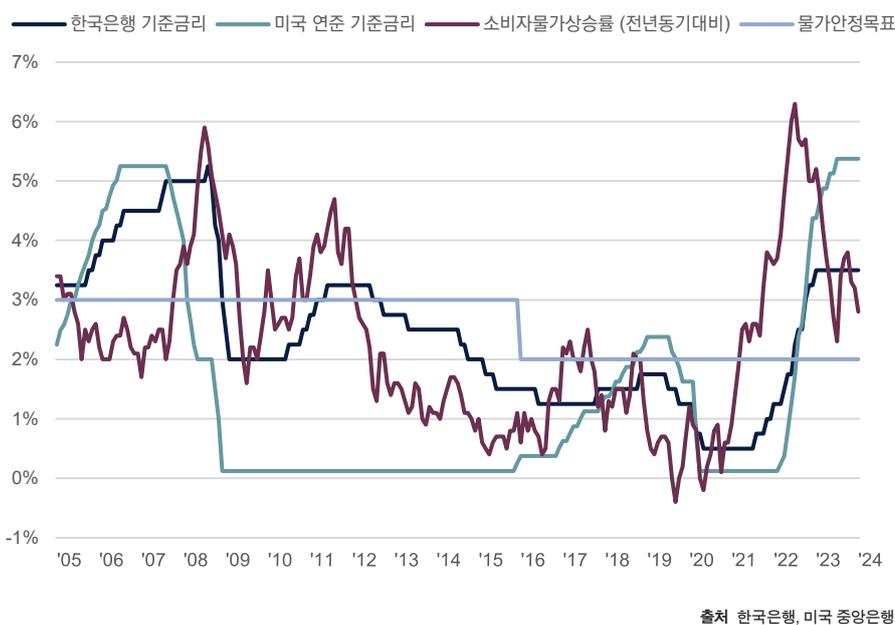
### 금리

한국은행은 2023년 1월에 기준금리를 3.5%로 인상한 후 2024년 1월까지 추가 인상 없이 유지하고 있다. 미국연방준비제도는 2023년에 다섯 차례 금리 인상을 단행하여 기준금리 5.25~5.50%를 기록하였으며 한국과 미국의 기준금리 차이는 역대 최대수준인 2.0%p로 역전되었다. 한국은행은 2024년 1월에 부동산 PF 시장 불안정, 가계대출 증가세, 물가상승률 목표수준 상회 등 물가안정에 대한 확신이 부재한 상황 속에서 현재의 긴축 기조를 유지하겠다는 입장을 밝혔다. 미국연방준비제도는 2023년 9월부터 기준금리를 동결하여 기준금리 인상 기조가 사실상 종료되었고, 2024년 2월 FOMC에서 고용시장 호조, 인플레이션 둔화세가 지속되면서 경제가 회복되고 있지만 인플레이션이 목표 수준을 크게 상회하고 있어 금리 인하는 당분간 어려울 것으로 밝혔다.

### 투자시장

2023년 국내 상업용 부동산의 실물자산 거래규모는 총 13.8조 원으로 역대 최고치를 기록한 2021년(28.7조 원) 대비 48% 수준까지 하락하였으며, 2022년에 기록한 21.8조 원의 63% 수준으로 집계되어 2017년(13.0조 원) 수준까지 하락하였다. 2020년과 2021년에는 낮은 금리와 풍부한 유동성을 기반으로 국내 상업용 부동산 시장의 거래규모가 지속적으로 증가해 왔으나 2022년 들어 기준금리의 급격한 인상으로 투자 규모가 점점 감소해왔다. 자산군별로 투자 규모 하락률은 상이하게 나타났다. 가장 비중이 높은 오피스 시장의 경우 2022년 대비 30% 감소한 9.3조 원으로 집계되었으며, 물류센터의 실물자산 거래규모는 2022년 대비 30% 감소한 2.2조 원으로 집계되었다. 호텔과 리테일의 경우 2022년 대비 각각 54%, 59%의 하락률을 보였다. 호

차트 3. 기준금리 및 소비자물가상승률, 2005.01 - 2024.01



텔 및 리테일은 COVID-19 기간 동안 외국인 관광객 감소와 온라인 쇼핑이 급격히 늘면서 운영에 어려움을 겪었다. 이로 인해 해당 자산군이 외부 변화 요인에 더 민감한 자산으로 인식되면서 투자 심리가 크게 위축되었다. COVID-19 종식 이후에 호텔 객실 점유율 회복과 오프라인 쇼핑 재개 등으로 매출이 COVID-19 이전과 유사한 수준까지 회복하였으나, 투자 심리만큼은 아직 회복이 덜 된 모습이다.

2023년 오피스 투자 규모 중 해외투자자의 비중은 2022년과 유사한 16%로 집계되었으며, 대표적으로 KKR이 SK남산그린빌딩, GIC가 판교 테크원빌딩의 부동산펀드 지분을 인수하였다. 물류 투자자의 경우 해외투자자의 비중은 Angelo Gordon, GIC, MLT, TEMASEK 등이 중대형 물류센터에 투자하여 34%까지 올라갔다. 선매입 약정 거래건을 포함하면 해외투자자의 투자 비중은 더욱 증가하는데, 과거 물류센터 개발 프로젝트 선매입 거래에 대해 관심이 높았던 해외투자자의 자산 인수가 마무리되며 시장점유율을 높인 것으로 보인다.

2023년 오피스 시장의 경우 거래 평단가는 상승세가 보이지 않았던 반면에 기대되는 임대수익은 꾸준히 증가한 결과 오피스 Cap. Rate은 전년 대비 소폭 상승한 4% 중후반으로 나타났다. 물류센터 Cap. Rate은 매매가격이 더욱 하락하여 전년 대비 30-50bps 가량 상승한 5% 초중반을 나타내고 있다. 시장금리가 급격하게 상승한 2022년 하반기를 기점으로, 선순위 담보대출금리도 6-7% 수준까지 상승하였다. 2023년에 들어서 선순위담보대출금리는 추가적인 상승 없이 여전히 5-6% 수준을 형성하며 Cap. Rate보다 높은 수준을 보이고 있다.

## 2024년 전망

### 경제

한국은행은 2023년 11월에 발표한 경제전망보고서에서 2024년의 한국 경제가 2.1% 성장할 것으로 전망하였으나, OECD와 IMF는 이보다 약간 상회하는 수준인

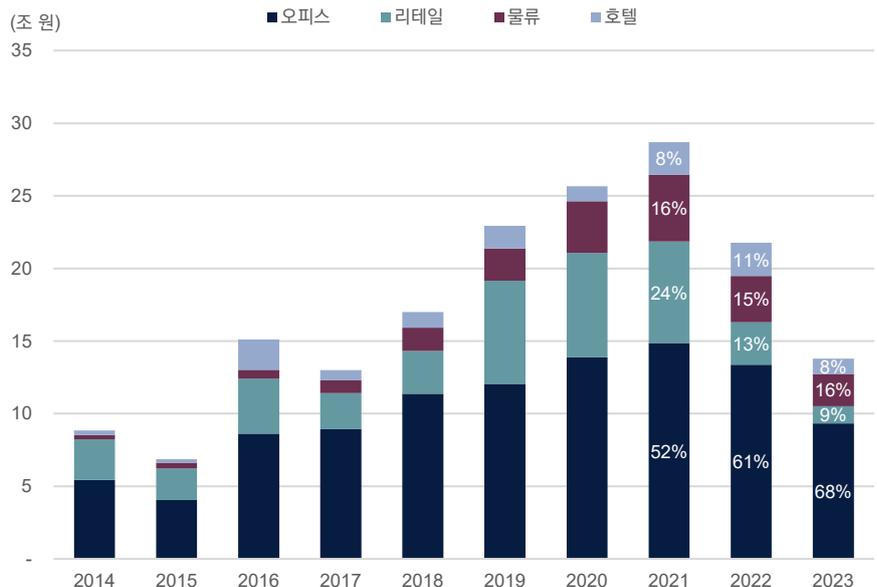
표 1. 2023년 한국 상업용 부동산 투자 시장 주요 거래 사례

자산군	거래시기	빌딩명	매도자	매수자	매매가격 (억 원)
오피스	Q2	콘코디언	DWS자산운용	마스턴투자운용	6,298
오피스	Q2	알파돔타워	미래에셋자산운용	삼성SRA자산운용	6,914
오피스	Q4	삼성SDS타워	유경PSG자산운용	KB자산운용	8,500
물류	Q3	광주도척물류센터	골드퍼스트	코오롱글로벌	1,450
물류	Q3	로지스코 양지 물류센터	이화자산운용	미래에셋자산운용	4,670
물류	Q4	수정리 복합 물류센터	메테우스자산운용	마스턴투자운용	1,500
리테일	Q2	메가마트 남천점	메가마트	큐브광안PFV	6,070
리테일	Q2	문정플라자	KT투자운용	동훈	2,850
리테일	Q4	메가박스스퀘어	메가박스	크라프트	2,435
호텔	Q2	그랜드하얏트 서울	인마크자산운용	블루코브자산운용	7,300
호텔	Q3	나인트리프리미어호텔 명동2	신한자산운용	씨디엘호텔코리아	1,400

\*2023년 자산군별 거래 사례 중 자산 매매가격이 큰 순으로 선정

출처 세빌스코리아

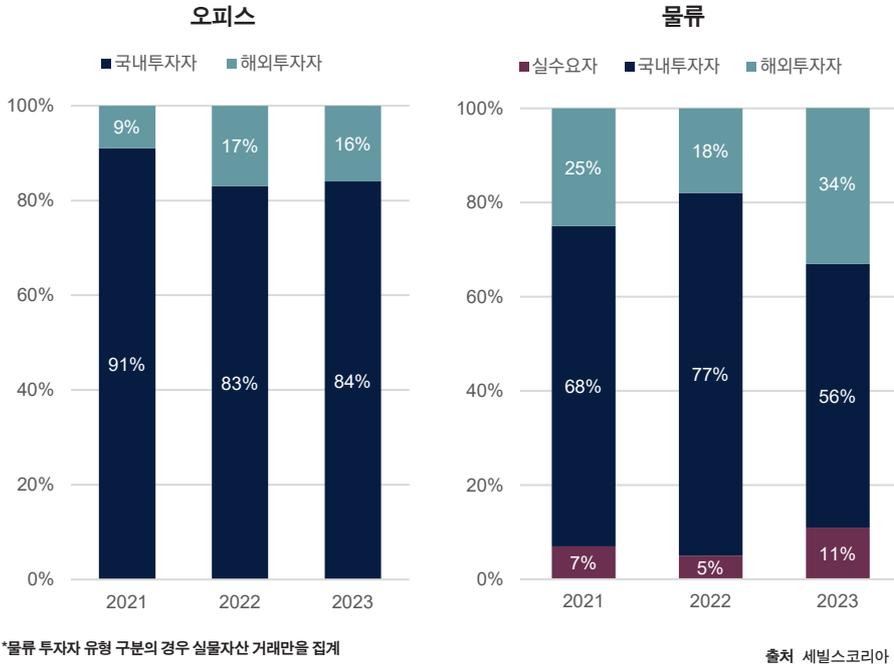
차트 4. 투자시장 규모, 2014 - 2023



\*자산군별 실물자산 거래 건당 200억원 이상 만을 집계액에 포함하였으며, 개발 프로젝트 선매입 계약 및 인수 등은 제외

출처 세빌스코리아

차트 5. 오피스 및 물류 투자자 유형 구분, 2021 - 2023



각각 2.2%, 2.3%로 발표하였다. 한국은행은 부동산 PF시장 불안, 물가안정 및 경기 회복 지연, 낮은 경제성장률, 가계부채 증가 등의 이유로 2023년 1월에 기준금리를 0.25%p 인상한 이후 2024년 1월까지 동결하고 있다. 2024년 연간 소비자물가 상승률을 2.6%로 예상하며 경기 회복이 더욱 지연될 것으로 전망하였고, 미국 연방준비제도의 금리 인하 시기, 중동지역의 지정학적 리스크에 따른 유가 안정 여부 등의 이유로 2024년 상반기까지 금리 인하에 대한 가능성은 낮을 것으로 보인다. 이에 따라 대부분의 국내외 금융기관들은 한국 기준금리 인하 예상 시기를 2024년 하반기로 예상하고 있다.

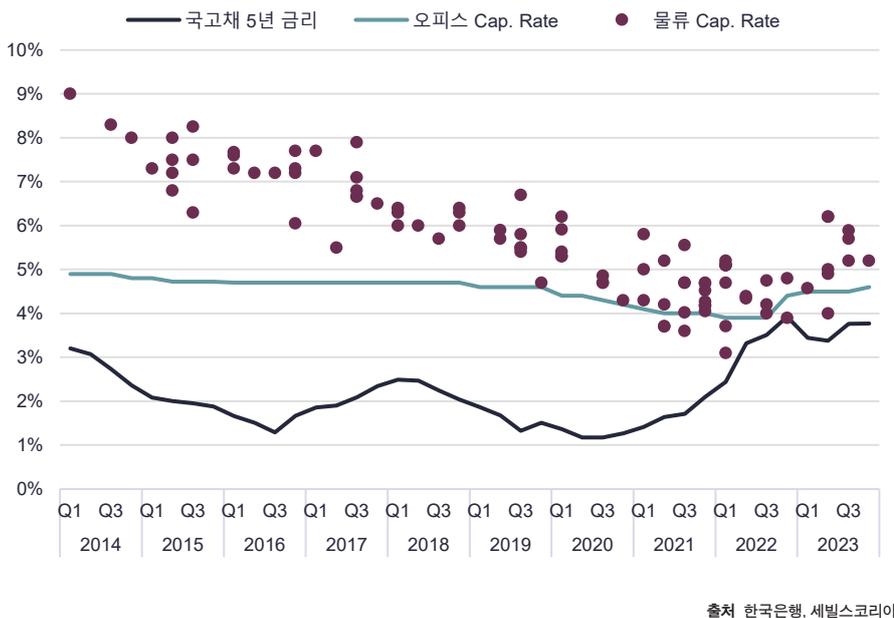
오피스시장

2022년 말부터 유지되고 있는 높은 수준의 기준금리와, 여전히 Cap. Rate보다 높은 선순위담보대출 금리 등의 이유로 투자자들의 적극적인 투자 결정은 아직 부담스러운 상황이다. 다만 여전히 오피스 시장이 갖는 견고한 펀더멘탈에 더해, 국내외 금융 및 연구기관 등에서 전망하는 한국의 기준금리 인하 시점이 2024년 하반기 무렵인 점 등이 맞물려 투자 심리는 차츰 회복될 것으로 전망된다. 금리 인하에 대한 기대감이 커지면서 투자 심리 또한 회복될 것으로 보여, 2024년 기준 매매 시장에 등장한 많은 매물들 중 우량 자산을 중심으로 거래가 속개될 것으로 보인다. 단기적으로 임대 시장은 호황이 지속될 것으로 전망되고 있으며, 거래 가격이 현재와 유사한 수준을 유지하거나 추가적인 조정이 이뤄질 경우 오피스 Cap. Rate은 현재 대비 증가하며 많은 투자자들의 관심을 받을 것으로 보인다. 매각 연기와 철회 등을 반복하며 시장에 누적되어 있는 많은 오피스 매물들과 더불어 펀드 만기를 앞둔 잠재 매물까지 포함하면 2024년의 투자 규모는 2023년 대비 상승할 것으로 기대된다.

물류시장

2024년 하반기 기준금리 인하 기대감이 있는 상황이지만 최근 몇 년간의 대규모 공급으로 인한 수급 불균형으로 물류

차트 6. 오피스 및 물류 Cap. Rate 추이, 2014 - 2023



센터 투자에 대한 결정은 여전히 어려운 상황이다. 2023년은 자산별, 투자 전략의 차별화가 보이는 한해였으며 2024년에도 물류센터의 개발 및 운영의 어려움이 지속될 것으로 예상되고 NPL자산, 가격 조정이 일어난 자산에 대한 투자와 우수한 입지 또는 앵커임차인을 보유한 임대안정성이 우수한 우량자산에 대한 선별적인 투자가 발생할 것으로 예상된다. 임대안정화가 이루어지지 않은 물류센터의 경우 투자 심리 개선이 어려울 것으로 예상되어 2024년의 거래 규모는 2023년과 유사할 것으로 예상된다. 거래가격은 2022년 이후 하락세를 보이고 있으며 추가적으로 5~10% 수준의 조정이 있을 것으로 예상된다. 이에 따라서 2024년 물류센터의 Cap. Rate는 2023년 5.5%에서 30~50bps 상승한 5% 후반에서 6% 초반대를 형성될 것으로 전망된다.

리테일시장

2023년 리테일 시장의 거래 규모는 2022년 대비 59% 하락한 1.2조 원 수준

으로, 최근 10년간의 리테일 거래 규모 중 가장 낮은 수준으로 집계되었다. 2023년 거래된 사례들은 성수 메가박스 스퀘어를 제외하면 대부분 운영보다는 매입 후 재개발을 위한 목적으로 이루어졌으며, 이마트 중동점, 명일점, 문현점 등의 경우 거래 지연 및 잔금 미납 등의 이유로 거래가 철회되었다. 이는 지속되는 고금리 상황으로 인한 금융시장 경색, 저성장 기조로 인한 소비 위축, 이커머스의 성장으로 인한 오프라인 매장의 운영수익 감소 등으로 인한 것으로 풀이된다.

그럼에도 불구하고 성수, 도산대로와 같은 신형 가두상권은 각광받고 있으며 이러한 상권들은 확실성보다는 다양성, 판매 중심보다는 체험 중심으로 차별성을 나타내고 있으며 이러한 트렌드는 타 상권까지 확대될 것으로 보인다. 알리익스프레스, 쿠팡 등 해외 이커머스 업체들의 국내 진출이 본격화되고 쿠팡, 네이버와 같은 주요 이커머스업체들이 온라인 소매 시장을 크게 점유하면서 신세계, 더현대, 이마트 등

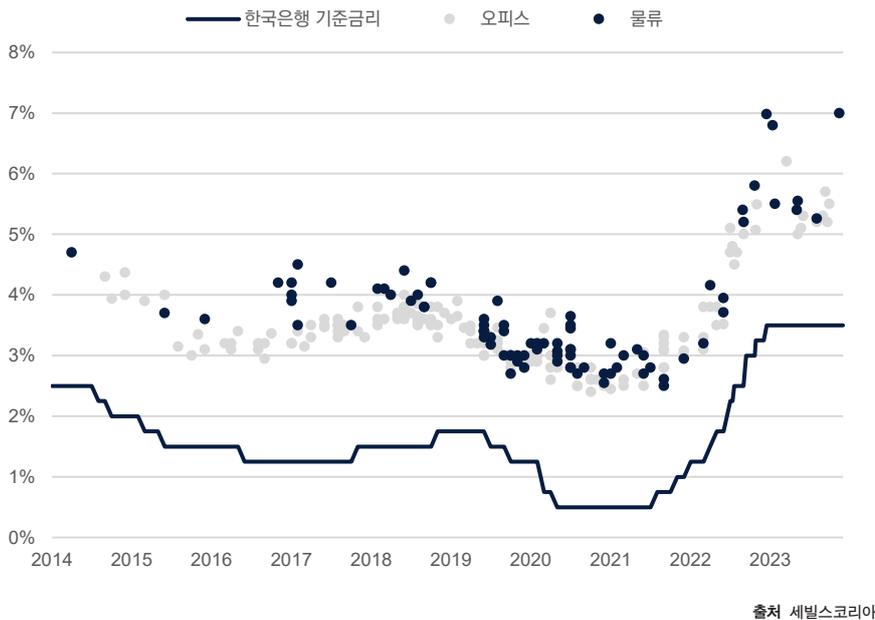
과 같은 대형 유통기업들은 다시 오프라인 사업장을 재편하려는 모습도 보이고 있다. 따라서 2024년 오프라인 시장에서는 다양한 연령층을 흡인하기 위해 색다른 경험을 할 수 있는 콘텐츠들의 각축장이 될 것으로 예상된다. 이러한 트렌드는 침체된 리테일 시장에 긍정적인 변화를 가져올 것으로 보이며 수익성이 떨어지는 점포 자산을 중심으로 용도변경 및 재개발 관련 투자가 증가할 것으로 전망되어 투자자들의 심리는 2023년보다 개선될 것으로 전망된다.

호텔시장

2023년 한국 관광 산업은 엔데믹 시대 억눌렸던 여행 수요가 한류 열풍에 힘입어 성장하며, 4·5성급 호텔을 중심으로 호텔 시장 실적이 반등하는 흐름을 보였다. 특히 호텔은 오피스나 물류와 달리 임차인과 장기 임대차계약을 체결하는 대신 주로 객실평균요금(ADR)의 인상을 통해 운영비용을 충당하기 때문에 시장 수요, 운영 비용에 비례한 탄력적인 가격 관리로 물가 상승에 대한 빠른 대응이 가능하다. 따라서, 엔데믹 이후 이어진 고물가 상황에서도 공격적인 ADR 인상을 통해 운영수입을 확대하였고, 서울 도심, 부산 해운대, 제주도와 같은 국내 주요 관광지에 위치한 자산들은 안정적인 장기 투자 자산으로 인식되어 투자자들의 주목을 받았다.

2023년 호텔 투자 규모는 전년 대비 약 55% 하락한 1.0조원으로 집계되었다. 장기간의 시장 불황으로 인한 신규 투자에 대한 부담과 공사비, 금융비 상승으로 용도전환목적의 호텔매입 사례가 줄어든 것으로 분석된다. 다만, 2024년에는 2월 현재 매각이 진행 중인 YBD 소재 5성급 콘래드 호텔 및 3성급 신라스테이 마포 등을 포함하여 실적이 반등한 럭셔리 호텔 위주로 투자 시장이 더욱 활성화될 것으로 예상된다. 또한, 국내 대표 호텔 운영3사(조선, 신라, 롯데)가 2024년에 공통적으로 위탁 운영전략(Asset Light Strategy) 확대 계획을 발표함에 따라 신규 매물 또한 증가할 것으로 예상되어, 입지 및 시설경쟁력을 갖춘 자산들의 Cap. Rate는 전년 대비 더욱 하락할 것으로 기대된다.

차트 7. 오피스 및 물류 대출금리 추이, 2014 - 2023





For more information about this report, please contact us

**Savills Korea**

**Crystal Lee**

CEO

South Korea

+82 2 2124 4163

csjlee@savills.co.kr

**Savills Research**

**JoAnn Hong**

Senior Director

South Korea

+82 2 2124 4182

jhong@savills.co.kr

**Simon Smith**

Regional Head of Research

& Consultancy, Asia Pacific

+852 2842 4573

ssmith@savills.asia