

Part 04

2026년 상업용부동산(CRE) 산업 전망

자본·파트너십·AI로 여는 CRE 부문의 다음 챕터

서문. 거시경제 변동성과 정책 불확실성으로 일시 지연된 회복 양상 재개 기대

회복 일시 멈춤 국면 헤쳐 나가기

01. 부동산 시장 회복기, 선별적이고 유연한 자본 투자가 관건

- 1.1 글로벌 투자 수익률과 거래 규모 증가, 시장 추세 전환 시사
- 1.2 2026년에도 주요 투자 시장은 미국, 타지역 모색 움직임도 활성화
- 1.3 부동산 기본지표에 대한 전망, 대체로 긍정적이지만 지역별 온도 차 뚜렷
- 1.4 부동산 시장 회복기의 자본 투자를 위한 액션 플랜

02. 자본 재유입과 전통적 대출기관의 복귀, CRE 부채시장에 새로운 활력

- 2.1 기존 대출에 가해지는 압박
- 2.2 새로운 대출 기회
- 2.3 부채 자본 접근성의 회복
- 2.4 일부 전통적 대출기관들의 신중한 복귀
- 2.5 CRE 부채시장에서 기회를 잡기 위한 액션플랜

03. 파트너십 통한 전문성 확보로 새로운 기회 모색

- 3.1 일부 자산운용사들, 원스톱(one-stop) 솔루션 적극 수용
- 3.2 운영 파트너와 관계 강화
- 3.3 일부 부동산 펀드, 제한적 투자자 기반 다변화 모색
- 3.4 일부 리츠사들, 민간 자본과의 전략적 제휴 적극 추진

04. AI 잠재력을 실질적 성과로 전환하는 열쇠는 데이터와 애플리케이션 준비

- 4.1 CRE 부문 AI 성숙도, 초기 단계지만 점진적 진화
- 4.2 이제 챗봇을 훨씬 넘어선 AI 혁신
- 4.3 목표 중심의 AI 도입과 초기 성과
- 4.4 소형화 모델과 목적 적합형 AI의 부상
- 4.5 AI 잠재력을 실현하기 위한 액션플랜

05. CRE 부문, 직접 기회를 만들어야 할 때

상업용 부동산 시장,
다시 한번 신중하게 기회를 모색할 시기가 도래했다.

서문

거시경제 변동성과 정책 불확실성으로 일시 지연된 회복 양상 재개 기대

딜로이트가 2024년에 발표한 전망에서는 2025년이 글로벌 상업용 부동산 산업 회복의 원년이 될 것으로 예상했다. 거래활동의 회복, 대출조건의 완화, 산업 내 협력 강화, AI 발전이 회복을 뒷받침할 것으로 내다봤다. 그러나 1년이 지난 지금, 상황은 전망대로 전개되지 않았다. 가장 큰 이유는 예측 불가능한 글로벌 거시경제 환경으로, 이는 향후 12~18개월 산업 회복의 시기와 폭을 좌우할 변수로 작용할 것이다. 무역 및 규제 불확실성이 커지며 의사결정도 더욱 어려워졌고, 이로 인해 상업용 부동산 업계의 일부 리더들은 기존 전략을 재고하게 되었다. 이러한 흐름은 무역 협상과 법적 분쟁이 이어지는 한 당분간 계속될 가능성이 크다. 그럼에도 불구하고 성장의 기회는 여전히 존재한다. 산업의 지역별, 자산별, 거시적 특성의 미묘한 차이를 이해하고, 민첩성과 미래지향적 사고를 유지하는 이들에게는 새로운 기회의 문이 열려 있다.

Key point

- ✔ 거시경제의 변동성과 정책 불확실성이 상업용 부동산 회복 속도에 어느 정도 영향을 미칠 수 있을까?
- ✔ 상업용 부동산 시장의 회복에 다시 베풀할 시기가 온 것일까?
- ✔ 양극화된 상업용 부동산 대출시장, 어디에서 상승 여력을 찾을 수 있나?
- ✔ 전략적 파트너십은 어떠한 방식으로 상업용 부동산 자본 접근성을 확대하고 투자 채널을 다변화할 수 있을까?
- ✔ 상업용 부동산 기업들은 인공지능(AI)의 진화에 투자하고 있는가, 아니면 잠재력만 믿고 비용을 지불하고 있는가?

회복 일시 멈춤 국면 헤쳐 나가기

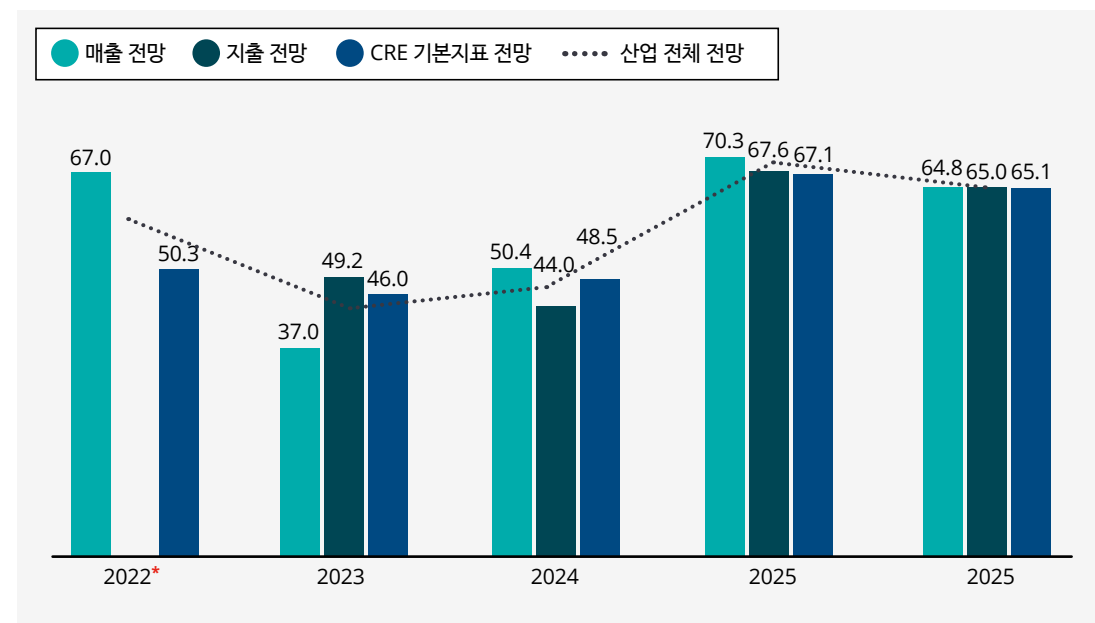
본고는 글로벌 자산 보유자와 투자자, CRE 업계 전체가 가장 우려하는 거시경제 요인이 무엇인지, 또 이들이 향후 사업·전략·기술에 어떤 영향을 예상하는지를 조사했다. 이번 조사는 13개국에 걸쳐 주요 부동산 보유 및 투자기관의 최고경영자(CEO)와 직속 임원 850명 이상을 대상으로 실시한 서베이를 기반으로 한다.

향후 12~18개월 수익 및 비용 변화 전망에 대한 질문에 응답자들의 낙관론은 지난해보다 다소 약화된 것으로 나타났다. 올해 연말까지 수익이 개선될 것으로 예상한 응답자 비율은 83%로 지난해의 88%보다 소폭 하락했다. 운영비, 사무공간, 기술 투자 등 모든 지출 부문에서 지출을 늘리겠다는 응답자는 5% 감소한 반면 지출을 유지하겠다는 응답자는 8% 증가했다. 그럼에도 불구하고 68%는 올해 비용이 더 늘어날 것으로 예상했다.

CRE 기본지표에 대한 전망 역시 비슷한 패턴을 보였다. 임대료, 임차활동, 공실률, 자본조달비용 등 조사 항목 전반에서 65%가 2026년까지 개선을 기대했다. 이는 지난해 68%와 유사한 수준이다. 거시경제의 불확실성이 지속되더라도 CRE의 기본 여건은 단기간에 변하지 않으며, 대부분 자산군과 지역에서 성장이 예상된다.

전반적으로 업계 전망과 사업 기대감을 반영하는 올해의 CRE 전망 심리지수(그림 1)는 65점을 기록했다. 이는 작년의 최고치(68점)에는 다소 못 미치는 수준이지만, 2023년의 저점(44점)에서는 대폭 올라 낙관론이 여전히 유지되고 있음을 시사한다.

그림 1. 딜로이트 서베이 결과, CRE 산업 낙관론 여전히 지속



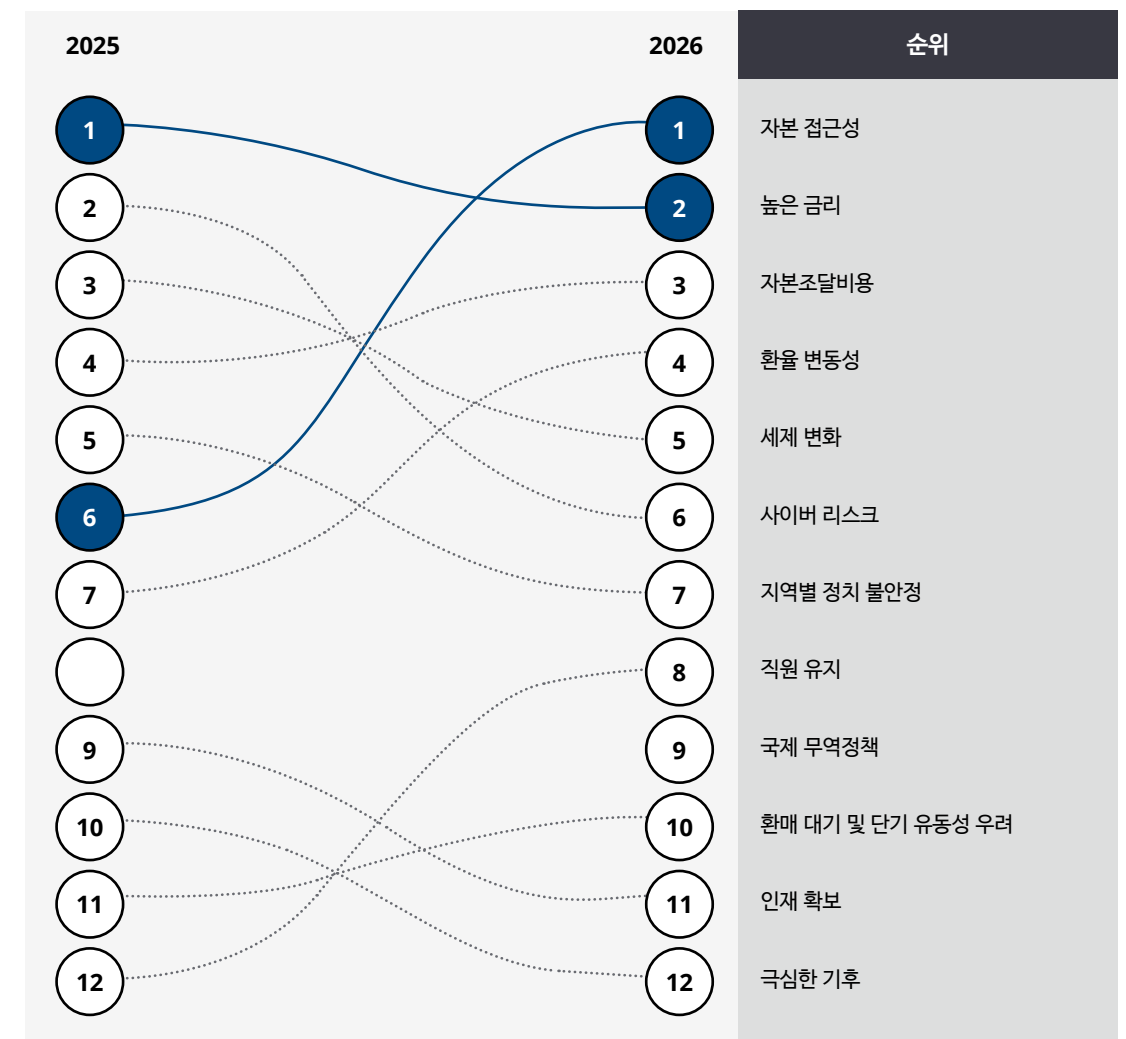
참조: 2022년 조사에서는 지출 전망에 대한 문항이 포함되지 않았다. 본 지수는 향후 12개월에서 18개월 동안 응답자들이 자신들의 조직에서 수익, 비용, 그리고 상업용부동산 기본지표에 대해 얼마나 낙관적 또는 비관적으로 전망하는지를 0에서 100까지의 척도로 측정하는 것이다.

출처: Deloitte Commercial Real Estate Outlook Surveys 2022 through 2026.

다만 이러한 낙관론 속에서도 일부 우려는 있다. 향후 12~18개월간 재무성과에 가장 부정적 영향을 미칠 수 있는 거시경제 요인을 묻는 질문에서, 응답자들은 자본 접근성, 높은 금리, 자본조달비용, 환율 변동성, 세계 변화를 주요 위험으로 꼽았다(그림 2). 흥미로운 점은 지난해 가장 큰 위험 요인 중 하나였던 사이버 리스크에 대한 우려가 크게 감소해, 지난해 2위였던 올해는 6위로 떨어졌다. 반면 직원 유지에 대한 우려는 증가해 지난해 12위에서 올해 8위로 상승했다.

그림 2. 글로벌 CRE 산업 리더들이 2026년 가장 우려하는 사안

Q. 다음 항목 중 귀사의 재무 성과에 가장 큰 악영향을 미칠 것이라 예상되는 항목은 무엇입니까?



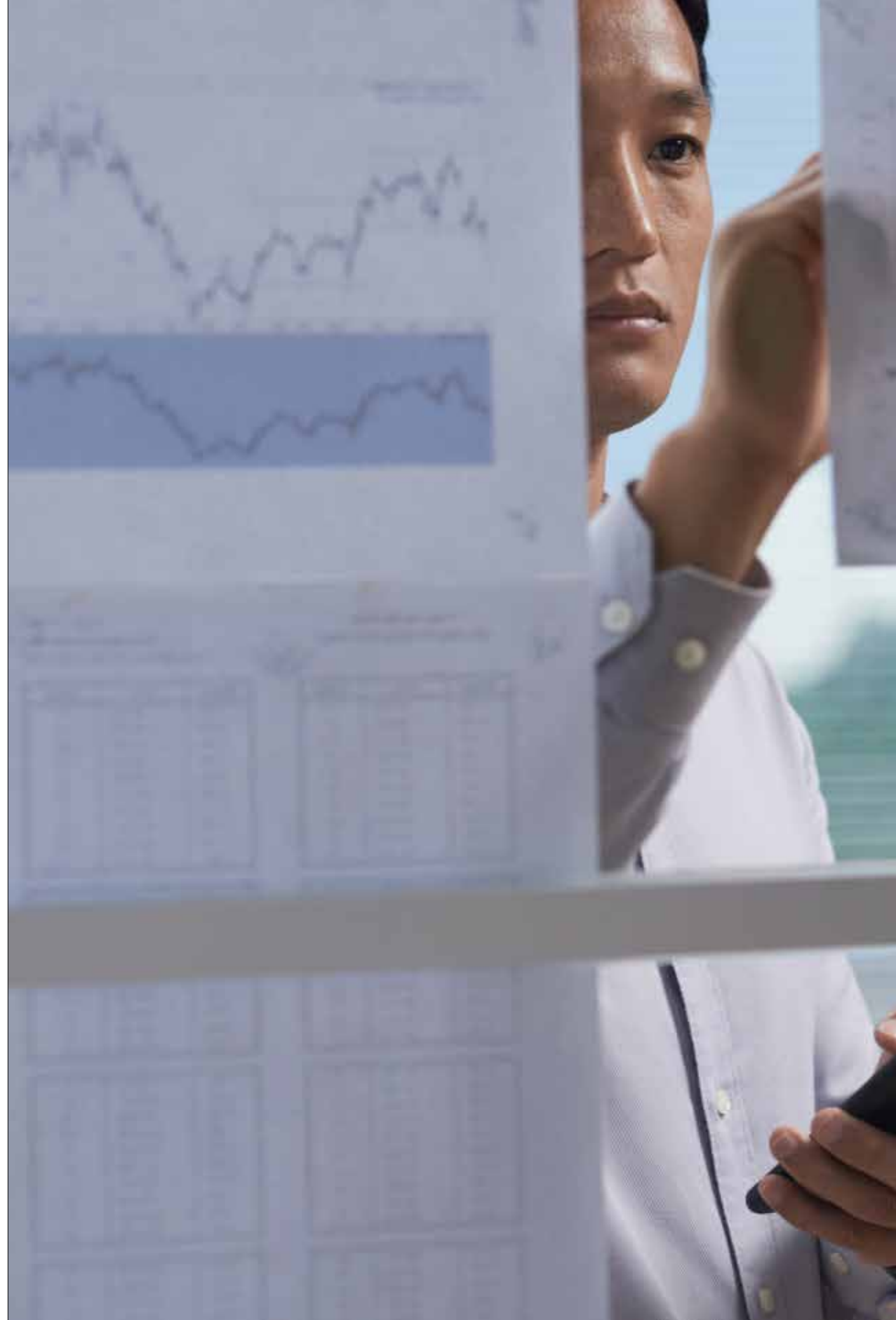
출처: Deloitte 2025 and 2026 Commercial Real Estate Outlook Surveys.

자본 접근성, 높은 금리, 자본조달비용 등 1~3위 우려 사안은 모두 CRE 부채시장(부동산 자산을 담보로 한 대출·채권·금융상품이 거래되는 시장) 접근성과 고금리 장기화에 대한 우려와 밀접하게 연관돼 있다. 미국 연방준비제도(FED, 이하 '연준')는 지난 9월 회의에서 9개월 만에 기준금리를 0.25%포인트 인하했으며, 2025년 말까지 두 차례의 추가 금리 인하 가능성을 시사했다.¹

세계 변화는 2년 연속 5위에 올랐다. 이는 최근 미국의 세제 개편안(예: 제899조) 논의가 영향을 미친 것으로 보인다. 해당 조항은 7월 4일 법안 서명 시점에는 최종 입법안에서 제외되었지만, 조사 당시에는 미국 내 외국인 투자에 대한 세율 인상 우려를 높인 요인으로 작용했다.² 또한 경제협력개발기구(OECD) 필라2(Pillar Two) 체계의 향후 방향에 대한 불확실성도 주요 요인으로 작용했을 가능성이 있다.

이번 조사에서는 국제 무역정책이 새로 순위에 올랐는데, 전 세계적으로는 9위, 아시아태평양 응답자들에게는 5위로 나타났다. 국제무역 이슈가 경제 불확실성의 주요 배경으로 작용하고 있음에도, CRE 리더들은 2026년 재무 상황에 미칠 직접적 영향에 대해서는 상대적으로 덜 우려하는 모습을 보였다. 이는 일부 글로벌 자산 보유자와 투자자들이 이미 변동성 높은 무역 환경을 뉴노멀(new normal)로 받아들이고 있으며, 이는 유럽의 다가가 주택시장³이나 일본의 헬스케어 부문⁴처럼 구조적 변화 덕분에 국제무역 리스크로부터 상대적으로 보호된 지역 및 자산군이 존재하기 때문으로 풀이된다.

1. Nick Timiraos, "Fed Lowers Rates by Quarter-Point, Signals More Cuts are Likely," Wall Street Journal, September 17, 2025.
 2. Jonathan Traub and Anna Taylor, "A closer look: Inside the new tax law," Deloitte, July 8, 2025.
 3. Nicol Dynes, "MSCI: recovery in European CRE market stalled in Q1 2025," Real Asset Insight, May 2, 2025.
 4. Harry Tan and Leo Chung, "Japan senior living—Capitalizing on structural trends," Nuveen, Aug. 20, 2025.



01 부동산 시장 회복기, 선별적이고 유연한 자본 투자가 관건

1.1 글로벌 투자 수익률과 거래 규모 증가, 시장 추세 전환 시사

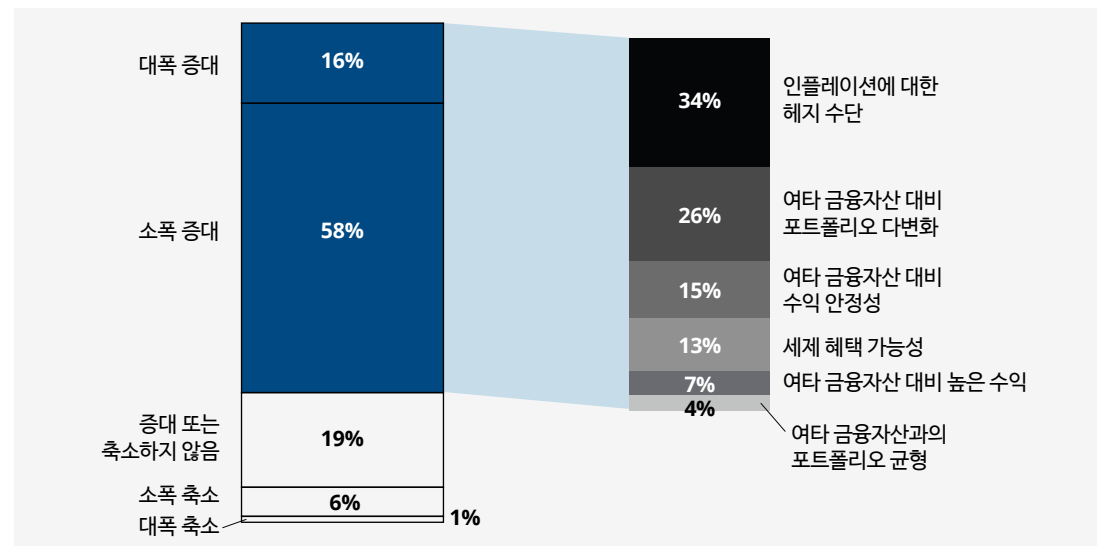
CRE 시장은 최근의 성과 부진 국면에서 벗어나 회복세로 돌아선 것으로 보인다. 전 세계적으로 투자 거래량 감소폭은 6분기 연속 축소됐으며, 2025년 1분기에는 2022년 중반 이후 처음으로 전년 대비 증가세를 기록했다.⁵ 6월 말 기준 상장 부동산 기업의 글로벌 투자 가능 종목을 나타내는 S&P 글로벌 부동산지수의 1년 총수익률은 14.1%로, S&P 500(11.7%) 및 S&P 월드 주가지수(13.8%)를 모두 상회했다. 비상장 부동산 기업의 경우에도 2년 연속 부진한 성과를 보인 후, 최근 3개 분기 연속 총수익률이 플러스로 전환했다.⁶

딜로이트 서베이 결과, 다수의 CRE 업계 리더들은 여전히 상업용 부동산을 불확실성이 높은 시기에도 잠재적으로 안전한 투자처로 인식하고 있다. 응답자의 약 75%는 향후 12~18개월 내 부동산 자산 투자 규모를 확대할 계획이라고 밝혔으며, 그 이유로는 인플레이션에 대한 헤지 수단(34%), 여타 금융자산 대비 포트폴리오 다변화(26%), 자산군으로서의 안정성(15%), 세계 혜택 가능성(14%)을 꼽았다(그림 3).

그림 3. 부동산 자산 투자 규모 확대 이유로 응답자 75%가 인플레이 헤지 및 포트폴리오 다변화를 꼽았다

Q. 향후 12~18개월 내 귀사는 부동산 자산 투자 규모를 얼마나 증대 또는 축소할 예정입니까?

Q. 향후 12~18개월 내 부동산 투자를 확대하는 가장 큰 이유는 무엇입니까?



참조: 부동산 투자 확대 이유를 묻는 응답 결과는 향후 부동산 투자 수준에 대해 '소폭 증대' 또는 '대폭 증대'를 선택한 응답자들의 답변을 기반으로 한 것임. 반올림으로 인해 총합이 100%가 되지 않을 수 있음.

출처: Deloitte 2026 Commercial Real Estate Outlook Survey.

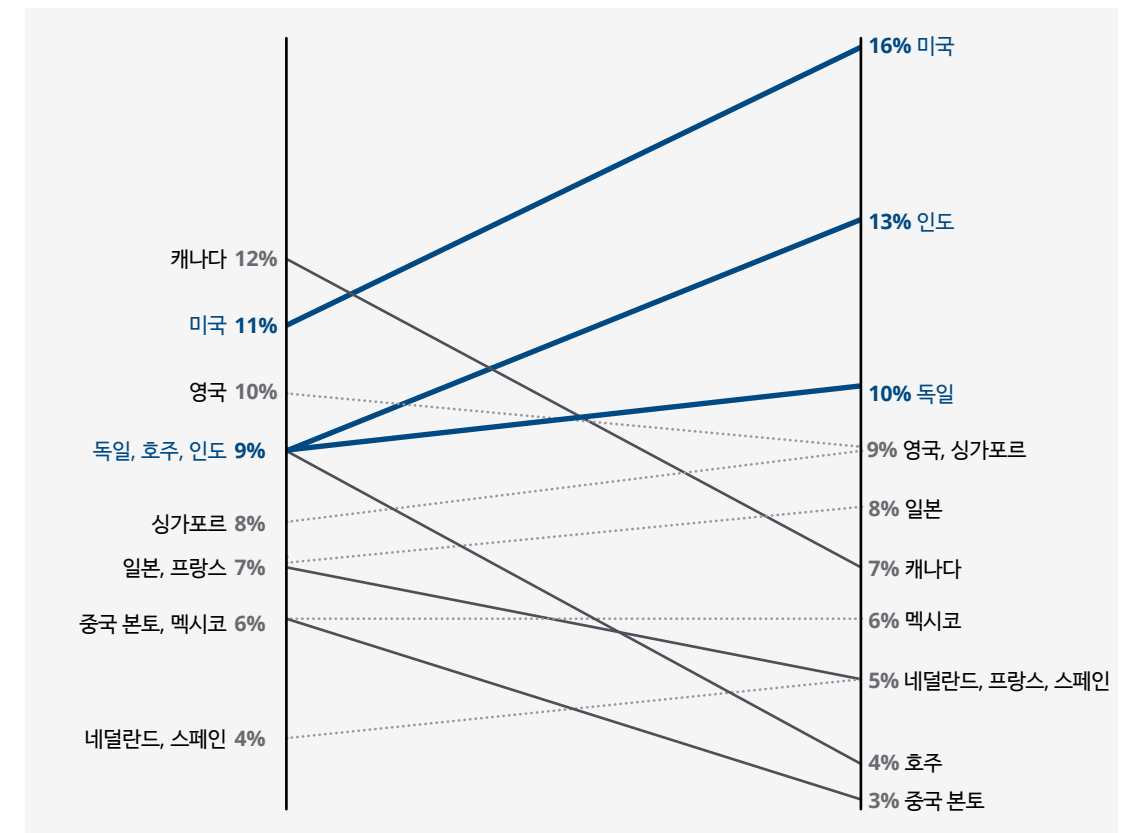
1.2 2026년에도 주요 투자 시장은 미국, 타지역 모색 움직임도 활성화

2025년 6월 말 기준 미주 지역의 부동산 거래 활동은 2024년 말부터 시작된 회복세를 이어가며 전년 대비 12% 증가했다.⁷ 반면 유럽 시장은 채권금리 변동과 무역정책 변화의 영향으로 연간 15% 감소했으며,⁸ 아시아태평양 지역은 전년 대비 27% 줄어 연초 이후 가장 큰 하락폭을 기록했다. 또한 무역 불확실성이 확대되면서 이 지역의 거래 종결 파이프라인(pipeline)도 위축된 것으로 나타났다.⁹

자국 내 시장을 제외한 주요 투자 대상국으로는 인도, 독일, 영국, 싱가포르가 꼽혔다(그림 4). 그럼에도 불구하고, 미국은 여전히 응답자의 16%가 선호하는 투자시장으로, 지난해(11%) 대비 비중이 상승했다. 이처럼 미국이 단기적으로는 여전히 매력적인 시장으로 평가받고 있다.

그림 4. 2025년 가장 각광받는 CRE 투자 지역

Q. 다음 시장 중 향후 12~18개월 내 부동산 소유주와 투자자들에게 가장 큰 기회가 될 곳은 어디라고 예상하십니까?



참조: 가장 큰 투자 기회가 자국 시장에 있다고 응답한 결과는 집계에서 제외됨.
출처: Deloitte 2025 and 2026 Commercial Real Estate Outlook Surveys.

5. MSCI RCA Global Volumes standardized download, accessed June 24, 2025.
6. Nuveen, "Q3 2025 Global trends and tactics: Real estate opportunities and risks in the current environment," accessed Sept. 16, 2025.
7. MSCI RCA Global Volumes standardized download.
8. Ibid.
9. Ibid.

최근 해외자본의 미국 유입은 다소 둔화됐지만, 미국은 여전히 전 세계 자본 유출의 최대 발원지다. 2025년 1분기 기준 미국의 해외 부동산 투자 활동은 최근 5년 평균치를 소폭 상회했다.¹⁰ 이러한 흐름은 2025~2026년에 더 강화될 가능성이 높다. 미국 자산운용사들은 유동성을 충분히 보유하고 있으며,¹¹ 부동산 거래량 또한 전년 대비 증가세를 보이고 있다. 또한 최근 발표된 대통령 행정명령은 개인퇴직계좌(IRA)가 비상장 시장에 투자할 수 있도록 허용함으로써, 최대 12조 달러 규모의 신규 자본 유입 가능성을 열었다.¹² 전 세계적으로는 유럽 및 아시아태평양 지역 응답자의 75%가 향후 18개월 내 부동산 투자 확대를 계획하고 있으며, 특히 인도(86%), 캐나다(80%), 프랑스(78%) 시장에 대한 관심이 높게 나타났다.

또한 2025년 초 기준 글로벌 자금모집 규모는 지난 2년간 수치를 상회할 전망이다.¹³ 특히 사모신용 전략이 전체 신규 자금의 약 3분의 1을 차지하며, 투자자들의 높은 관심을 끌고 있다.¹⁴ 상대적으로 높은 금리 환경과 향후 만기를 앞둔 대규모 부채를 감안할 때, 투자자와 자산운용사들은 부동산 부채시장에서 새롭게 등장하는 기회를 포착하는 데 집중할 가능성이 높다.

1.3 부동산 기본지표에 대한 전망, 대체로 긍정적이지만 지역별 온도 차 뚜렷

딜로이트 서베이 응답자들은 2026년 부동산 부문의 기본 여건에 대해 다양한 전망을 제시했다. 전 세계적으로 대부분 응답자들은 상업용 부동산 임대, 거래, 대출 부문에서 개선을 기대하고 있으나, 지역과 세부 자산군별로는 뚜렷한 차이가 나타났다.

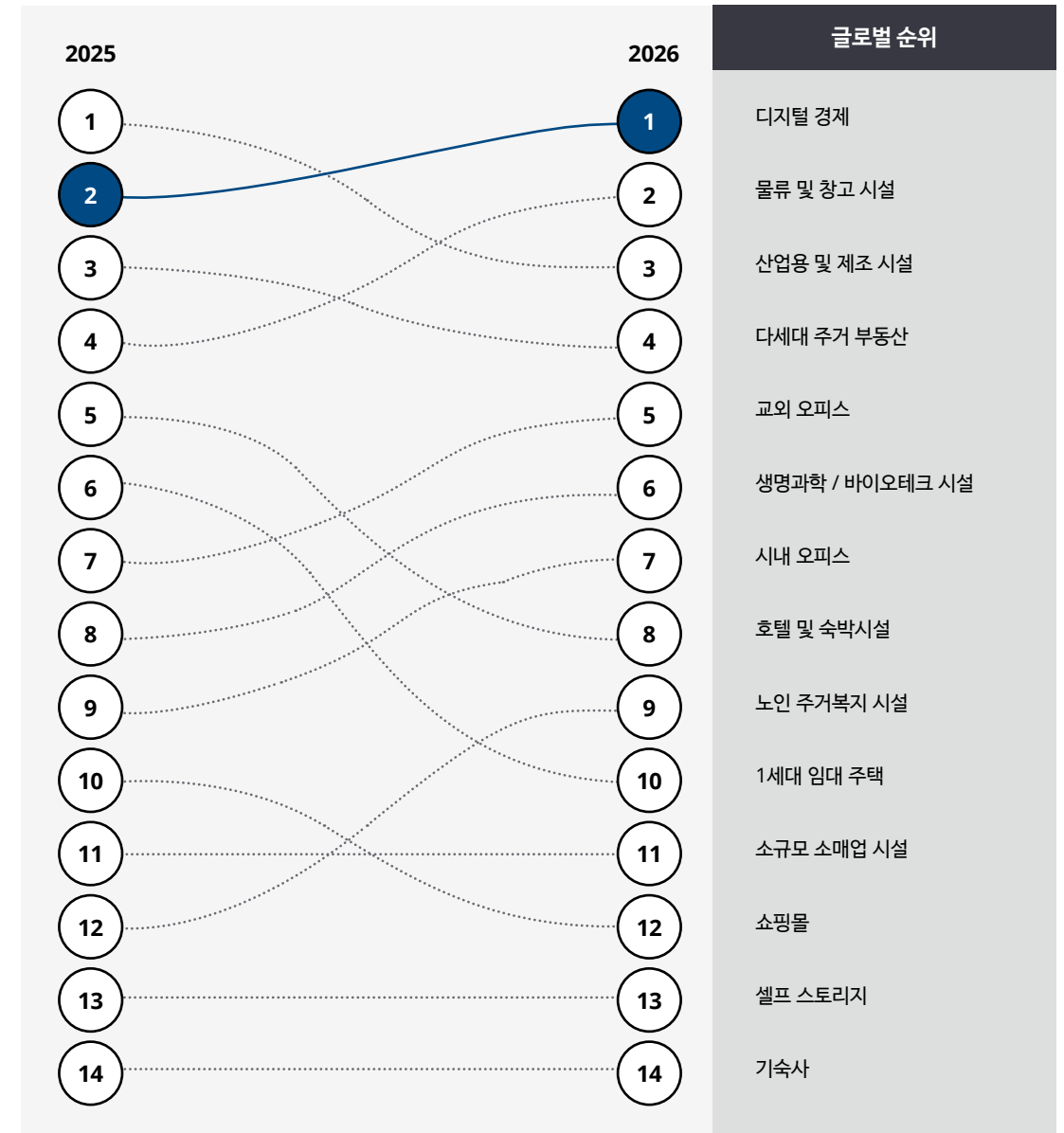
우선 유럽 지역 응답자들이 가장 낙관적인 전망을 보이며, 약 70%가 임대, 자본시장, 대출 여건이 개선될 것으로 예상했다. 반면 북미 응답자들 중에서는 25%만이 임대료 상승, 공실률, 자본조달비용 등의 지표가 전년 수준을 유지할 것이라고 답하며 보다 중립적인 시각을 보였다. 아시아태평양 지역 응답자들은 보다 신중한 태도를 보였다. 응답자 63%가 2026년에는 기본 여건이 개선될 것으로 전망했지만, 19%는 자본조달비용 증가, 20%는 자본 접근성 악화를 예상했다.

향후 12~18개월 자산군별 순위는 안정적인 흐름을 유지했다. 전년 대비 네 단계 이상 순위가 변동된 자산 유형은 없었다. 다만 데이터센터와 통신탑을 포함하는 디지털 경제 부동산이 지난해 물류·창고 부문에 내주었던 1위를 다시 탈환했다(그림 5).

또한 교외와 도심 오피스 자산은 2년 전 각각 7위와 10위까지 하락했다가, 이번 조사에서 순위가 다소 회복됐다.

그림 5. 디지털 경제 부동산 1위 탈환, 오피스 자산 동력 유지

Q. 다음 부동산 자산군 중 향후 12~18개월 부동산 소유주와 투자자에게 가장 큰 기회가 될 것으로 예상되는 자산군은 무엇입니까?



출처: Deloitte 2025 and 2026 Commercial Real Estate Outlook Surveys.

10. MSCI RCA Global Volumes standardized download.
 11. CRE Daily, "Billions in dry powder poised to hit CRE market in late 2025," July 11, 2025.
 12. Miriam Gottfried, Dylan Tokar, and Matt Wirz, "Trump executive order to help open up 401(k)s to private markets," The Wall Street Journal, July 15, 2025.
 13. Colliers, "Global capital flows: June 2025," June 2025.
 14. Ibid.

부동산 섹터별 분석

데이터센터는 지난 5년간 4차례나 1위 또는 2위 유망 투자 자산군으로 꼽혔다. 데이터센터 입지에 대한 수요는 공급을 훨씬 초과하고 있으며, 공간 확보 경쟁이 치열해 대부분 시설이 완공 전 이미 임대 계약이 체결되는 상황이다.¹⁵ 9개 주요 글로벌 시장에서는 신규 개발 파이프라인의 100%가 이미 사전 임대 상태다.¹⁶ 전력 제약으로 인해 일부 핵심 지역에서 성장 여력이 제한될 수 있는 반면, 미국 중앙 워싱턴,¹⁷ 독일 베를린,¹⁸ 싱가포르와 같은 신흥 시장은 각각 전력 비용 우위(중앙 워싱턴), 가용 토지(베를린), 우수한 네트워크 연결성과 인프라(싱가포르)를 기반으로 부상하고 있다.

한편 산업용 부동산은 현재 부동산 시장 주기의 전환점에 다다른 것으로 보인다. 임대 활동 속도가 다소 둔화됐는데, 이는 단기적인 무역 불확실성으로 인해 기업들이 글로벌 공급망 경로를 재조정하기 때문으로 해석된다.¹⁹ 그럼에도 불구하고 산업시설에 대한 구조적 수요는 여전히 견조하며, 특정 요구에 맞춘 맞춤형 개발 파이프라인이 안정적으로 구축돼 있다.²⁰ 또한 고부가가치 제조업의 리쇼어링(onshoring)과 니어쇼어링(nearshoring) 흐름은 지속될 것으로 예상된다. 이로 인해 첨단 물류시설과 전문 제조시설에 대한 수요가 더욱 늘어날 가능성이 크다.²¹ 기업들이 공급망 유연성을 강화함에 따라, 경유 화물을 위한 단기 임시 공간 수요가 증가하면서 기존 물류시설 수요 패턴의 변화도 예상된다.

오피스 부문은 회복 조짐을 보이고 있다. 교외 오피스와 도심 오피스 모두 2년 연속 순위가 상승했다. 건물주와 투자자의 관심 또한 높아지고 있는데, 이는 사무실 복귀 프로그램의 확산과 신규 건설 감소세(역대 최저 수준)가 맞물리면서 핵심 오피스 공간의 희소성과 수요를 강화시키고 있기 때문이다.

1.4 부동산 시장 회복기의 자본 투자를 위한 액션 플랜

① 선도 투자의 이점에 기대기 보다 시장 변화에 발빠르게 움직여라.

점차 개선될 가능성이 있는 자본시장 환경이 점차 개선되고 있다는 신호가 나타나고 있으므로, CRE 리더들은 시장 동향을 면밀히 주시하고, 시장이 본격적으로 회복기에 들어서기 전에 선제적으로 대응할 준비를 해야 한다. 글로벌 CRE 시장이 2024년 한 해는 다소 부진해 보였지만 서서히 활력을 되찾고 있으며, 2025년 말 무렵에는 금융 여건이 회복세로 돌아설 가능성이 크다. 이는 안정적인 수익을 창출하는 우량 자산에 대한 투자자 관심이 최근 몇 년보다 높아질 수 있음을 시사한다.

② 자본 배분 의사결정에서는 민첩성, 유연성, 선별력을 유지하라.

단기적 시장 반응에 휘둘리기보다는 중장기적으로 내다보며 과감히 행동해야 한다. 실무적으로는 데이터 기반의 인사이트를 바탕으로 정기적인 포트폴리오 점검을 수행하고, 단기 역풍에 덜 노출된 부문이나 지역으로 자산 비중을 재조정하는 것이 바람직하다. 이를 통해 성장 부문에서 상승 여력을 확보하는 동시에, 예기치 못한 경기 둔화에 대한 완충력을 확보할 수 있다.

③ 저성장 환경에 적합한 대체 또는 하위 자산군을 고려하라.

오피스, 리테일, 산업, 다가구 주택 등 전통적 4대 자산군 외에도, 헬스케어, 식료품 기반 리테일, 주거 부문은 경기 하강 국면에 서도 꾸준한 수요를 보이며 치열한 경쟁이 예상된다.²² 이미 시장은 통신, 헬스케어, 데이터센터 등 비전통적 자산군으로의 이동을 시작했다. CRE 포트폴리오 내 대체 자산의 비중은 2000년 이후 연평균 10% 성장했으며,²³ 이러한 전환은 향후 10년간 더욱 가속화될 것으로 예상된다.²⁴



15. Cushman & Wakefield, "Global data center market comparison," May 7, 2025.
 16. Ibid.
 17. Ibid.
 18. CBRE, "Global data center trends 2025," June 24, 2025.
 19. Cushman & Wakefield, "Waypoint: Global industrial dynamics 2025," June 2025.
 20. Ibid.
 21. JLL, "Global real estate perspective, August 2025," accessed Sept. 16, 2025.

22. Cushman & Wakefield, "Midpoint 2025 | U.S. economic & CRE outlook," accessed Sept. 16, 2025.
 23. Nathan Florio, Mark Wojteczko, and Tim Coy, "Next generation leaders may accelerate real estate investment in alternative properties," Deloitte Insights, April 24, 2025.
 24. Ibid.

02 자본 재유입과 전통적 대출기관의 복귀, CRE 부채시장에 새로운 활력

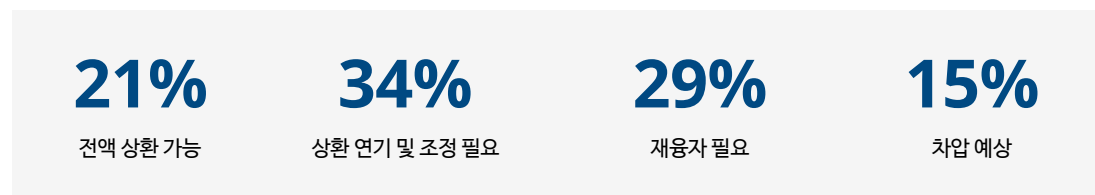
향후 CRE 대출시장은 두 개의 상반된 경로가 가능하다. 기존 대출은 재융자와 부도로 인해 압박을 받고 있는 반면, 신규 대출은 더 나은 조건과 평가가치를 바탕으로 점차 개선되는 흐름을 보이고 있다. 따라서 업계 리더들의 성패는 보유 포트폴리오 내 대출 리스크를 얼마나 효과적으로 관리하고, 동시에 개선된 신규 대출 환경을 얼마나 전략적으로 활용하는가에 달려 있다.

2.1 기존 대출에 가해지는 압박

CRE 업계는 아직 만기 도래 대출 문제의 정점을 넘지 못한 것으로 보인다. 응답자의 50% 이상이 자사 보유 부동산 대출이 향후 1년 내 만기를 맞이할 예정이라고 답했다. 미국의 경우 상업용 모기지 규모가 총 1조7,000억 달러에 달하며, 이 중 상당수가 임의 만기 연장(extend-and-pretend) 방식의 거래를 통해 단순히 상환 기한을 미루고 있는 상황이다.²⁵ 이러한 절차가 결국 부동산이 대출기관에 귀속되는 결과로 이어질지는 불확실하다. 대출기관 또한 차입자 못지않게 대출 조정 및 해결책을 모색하는 데 관심을 보이고 있기 때문이다.²⁶ 딜로이트 서베이 결과, 예정된 만기 대출을 전액 상환할 수 있을 것으로 예상한 응답자는 21%에 불과했다. 이 중 주거용 부동산(26%)과 리테일 중심 기업(24%)의 리더들이 그나마 가장 높은 비율을 보였다(그림 6).

그림 6. 80%가 예정된 만기 대출 전액 상환이 불가하다고 응답

Q. 귀사의 포트폴리오 대출에 대해 예정된 만기 상황이 가능하다고 예상하십니까?



출처: Deloitte 2026 Commercial Real Estate Outlook Survey.

25. Ciara Long, "Colliers: Loan extensions hit new high of \$384B," Bisnow, March 21, 2025.

26. Ibid.

2022년에 실행된 단기 대출이 향후 몇 년간 만기를 맞이할 대출 중 가장 큰 비중을 차지한다.²⁷ 이들 대출은 평균 상업용 모기지 금리가 3.9% 수준으로, 지난 20년 중 거의 최저 수준이던 시기에 실행되었으며, 이는 2025년 1분기 기준 6.6% 금리보다 약 270bp(2.7%p) 낮은 수준이다. 이처럼 차입 비용이 급격히 상승하면서,²⁸ 특히 변동금리 또는 금리 재조정 예정 대출의 부채 상환능력(DSCR)에 상당한 압박이 가해질 것으로 우려된다.

전 세계적으로 상업용 부동산의 재융자 리스크는 광범위하기보다는 특정 지역에 집중된 양상을 보인다. 유럽에서는 독일과 프랑스가 각각 약 20% 수준으로 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 영국은 조기 자산가치 조정으로 인해 약 6%의 대출만이 재융자 공백에 노출돼 있는 것으로 추정된다.²⁹ 아시아태평양 지역은 다른 지역에 비해 부채 주도형 경기확장의 정도가 크지 않았으며, 국가별 금리 흐름의 차이도 뚜렷하다. 예를 들어, 일본은 초저금리 정책 덕분에 재융자가 상대적으로 용이한 반면, 호주는 높은 금리 수준으로 인해 대출기관이 압박을 받고 있는 상황이다.³⁰

2.2 새로운 대출 기회

기존 대출의 혼란 속에서도, 신규 CRE 대출 시장에서는 보다 긍정적 흐름이 나타나고 있다. 부동산 가치가 안정세를 보이고 대출기관들이 보다 견고한 거래 구조를 요구함에 따라, 신규 대출은 보다 관리 가능한 조건으로 실행되는 경우가 많아지고 있다. 기존 부실 대출의 부담이 없는 새로운 자본을 보유한 투자자와 대출기관에게는 이러한 환경이 전략적으로 CRE 부채시장에 진입할 수 있는 기회가 되고 있다. 2025년 초 기준으로, 신규 대출 규모는 2024년 말 대비 13% 증가, 전년 동기 대비로는 90% 이상 급증하며, 2023년 초 이후 처음으로 대출 활동이 회복되고 있음을 반영했다.³¹ 또한 상업용 모기지 대출 스프레드가 183bp(1.83%p) 축소되면서, 스폰서(차입자)들이 조기 재융자나 부동산 매입용 대출을 추진할 수 있는 여건이 조성되고 있다.³²

27. Real Capital Analytics, "The slate of maturing US property loans and extensions," April 11, 2025.

28. Real Capital Analytics, Debt metrics standardized download, data as of May 20, 2025.

29. Natixis Investment Managers, "AEW research shows European real estate debt funding gap reduces to €86 billion as refinancing challenges ease," Nov. 9, 2024.

30. Ibid.

31. CBRE, "US Capital Markets Figures-Q1 2025," May 6, 2025.

32. CBRE, "Commercial real estate lending activity increases in Q1 2025 despite market volatility; Banks top non-agency deals," May 12, 2025.

2.3 부채 자본 접근성의 회복

부채 자본(debt capital)에 대한 접근성이 개선되고 있으며, 앞으로 그 흐름은 더욱 견조해질 가능성이 크다.³³ 부동산 가치가 재조정되며 시장 유동성이 재활성화됨에 따라, 일부 대출기관과 차입자들 사이 거래가 다시금 활기를 띠고 있다. 모든 부동산 섹터에서 활발히 대출을 제공하는 금융기관의 수가 증가한 점도 눈여겨 볼 만하다.

이번 회복세의 중심에는 대체 부채자본(alternative debt source)이 있었다. 사모신용 펀드나 고액자산가(HNWI)들이 고 수익 부동산 자산에 대한 투자를 통해 포트폴리오 다변화를 추구하면서, 전 세계 부채자본 풀을 확대하고 있다. 이들 비은행권 자본은 2024년 미국 CRE 대출의 24%를 차지했으며, 이는 최근 10년 평균(14%)을 크게 상회하는 수준이다.³⁴ 글로벌 사모신용 시장 규모는 2024년 2,380억 달러에 달했으며, 운용자산(AUM)이 2030년까지 4,000억 달러로 성장할 것으로 예상된다.³⁵ 또한 2025년 8월 기준 CRE 부문에서 실제 투입을 앞둔 투자 대기 자금 규모가 5,850억 달러에 달한다.³⁶

모든 유형의 대출기관들이 이전 경기 사이클보다 훨씬 선별적인 대출 접근을 취하고 있으며, 안정적 수익, 순영업이익 성장, 견실한 부동산 기본여건을 중시하는 자본 보존(capital preservation) 전략을 강화하고 있다. 이로 인해 우량 자산에 대한 경쟁이 심화되고 있으며, 이는 결과적으로 가격발견(price discovery, 시장의 공급과 수요의 힘에 의해 작용되는 가격 형성 메커니즘으로, 변동성을 시장 스스로 흡수)이 보다 역동적으로 이뤄지는 시장 환경을 조성하고 있다.

2.4 일부 전통적 대출기관들의 신중한 복귀

은행과 상업용 모기지 유동화증권(CMBS) 대출기관 등 전통적인 대출기관들이 몇 년간의 비활동기를 끝내고 진화된 CRE 부채 시장에 신중하게 복귀하는 움직임을 보이고 있다. 특히 CMBS 대출은 2025년 초 기준 전년 대비 110% 급증했는데, 이는 단일 차입자 거래 증가가 주요 요인으로 작용했다.³⁷

은행들은 여전히 신중함과 기회 사이에서 균형을 모색하고 있다. 기존 대출의 잠재적 손실을 우려하면서도, 신규 대출 성장에서 수익 기회를 확보하려는 움직임을 병행하는 것이다.³⁸ 이러한 변화는 미국 연준의 최근 '선임 대출담당자 서베이'(Senior Loan Officer Opinion Survey)에서도 확인된다. 해당 조사에 따르면, 언더라이팅 기준이 지난 몇 년보다 완화되고 있으며,³⁹ 2025년 6월 기준 대출 기준을 강화한 은행은 9%에 불과했다. 이는 2024년 4월의 30.3%, 2023년 4월의 67.4%에서 크게 하락한 수치다.⁴⁰ 대출 기준의 완화는 CRE의 자본가치가 개선되기 전 나타나는 신뢰할 만한 선행 지표로 여겨진다.⁴¹ 또한 은행의 대손충당금이 예상을 하회하고, 실제 부실채권 상각도 예상을 하회하며, 은행권의 CRE 대출 포트폴리오 건전성이 점차 개선되고 있음을 시사했다.⁴²

유럽에서도 2025년 하반기부터 2026년까지 대출 확대가 예상된다. 조사에 참여한 유럽 대출기관의 약 80%가 신규 대출 규모 확대를 계획하고 있으며,⁴³ 특히 보험사와 투자은행이 전통적 은행 대비 더 강한 성장세를 기대하고 있다.⁴⁴ 한편 아시아 태평양 지역 투자자의 약 25%는 부동산 투자 비중을 늘리는 이유로 부채비용 절감 가능성을 꼽았다. 이러한 점진적인 회복세는 저성과 자산을 더 나은 구조와 낮은 레버리지의 대출로 대체함으로써 재무구조를 재편하려는 기업들의 전략적 조정이 주도하는 것으로 보인다.⁴⁵

2.5 CRE 부채시장에서 기회를 잡기 위한 액션플랜

① 대체 부채자본을 활용한 신규 금융 및 재융자 기회를 선제적으로 관리하라.

CRE 소유주와 투자자들은 전통적 자금 조달 방식에 머물지 않고 사모 대출(4% ↑), 사모증권(2% ↑), 은행(2% ↑)과의 협력을 확대하는 움직임을 보이고 있다. 반면 CMBS 대출기관과의 거래 비중은 10% 감소할 것으로 예상된다. 이는 자금의 출처를 다변화함으로써 시장 유동성 확보와 리스크 완화를 동시에 달성하려는 전략적 움직임으로 해석된다.

② 투자전략과 언더라이팅 가정을 재조정하라.

CRE 리더들은 거래, 자산, 부채 전략의 평가 방식을 새롭게 세부 수정해야 한다. 특히 높아진 금융비용과 출구 캡레이트(exit cap rate, 매각 시점의 예상 자산가치와 수익률 평가 지표)를 언더라이팅에 반영하고, 보유보다 매각 또는 용도전환이 더 현명한 선택일 수 있는지 판단해야 한다. 이는 단기적 수익보다 자본효율성과 중장기적 가치 보존을 중시하는 관점에서 중요하다.

③ 리스크 관리와 투명성을 강화하라.

리더들은 금리 인상이나 부동산 가치 추가 하락 등 역(逆) 시나리오에 대비한 스트레스 테스트를 수행해야 한다. 이를 통해 가장 취약한 대출 또는 자산을 파악하고, 비상 대응 계획을 마련해야 한다. 또한 잠재적 부실자산의 기본 펀더멘털을 개선하고, 대출기관과 투자자에게 자산가치 회복 계획을 투명하게 공유함으로써 신뢰를 유지하고 자본시장 접근성을 강화해야 한다.

33. Savills, "Impacts: Credit where credit's due in the real estate debt market," June 11, 2025.

34. Real Capital Analytics, "US leading value for non-agency CRE loans. Alternate lenders include private, and investor-driven.

35. Henri Vuong, "Private real estate credit: Navigating opportunities in a shifting landscape," PREA Quarterly, 2024.

36. Lauro Ferroni, "Dry powder for investment," JLL, accessed Sept. 16, 2025.

37. Orest Mandzy, "CMBS issuance jumps 110% in 1Q 2025, driven again by single-borrower deals," Trepp, May 7, 2025.

38. Erik Sherman, "Banks tiptoe back into CRE lending, but the game has changed," Globest, June 3, 2025.

39. Board of Governors of the Federal Reserve System, "Federal Reserve senior loan opinion survey on bank lending practices," accessed Sept. 16, 2025.

40. Mike Sobolik, "What will happen to commercial real estate values in 2025?" Invesco, June 12, 2025.

41. Ibid.

42. Jarred Schenke, "Banks' CRE comeback fueled by maneuvering bad loans off their books," Bisnow, May 29, 2025.

43. Hilde Rusnes, "European lending activity expected to rise, according to new CBRE survey," CBRE, June 12, 2025.

44. Ibid.

45. Sherman, "Banks tiptoe back into CRE lending, but the game has changed."

03 파트너십 통한 전문성 확보로 새로운 기회 모색

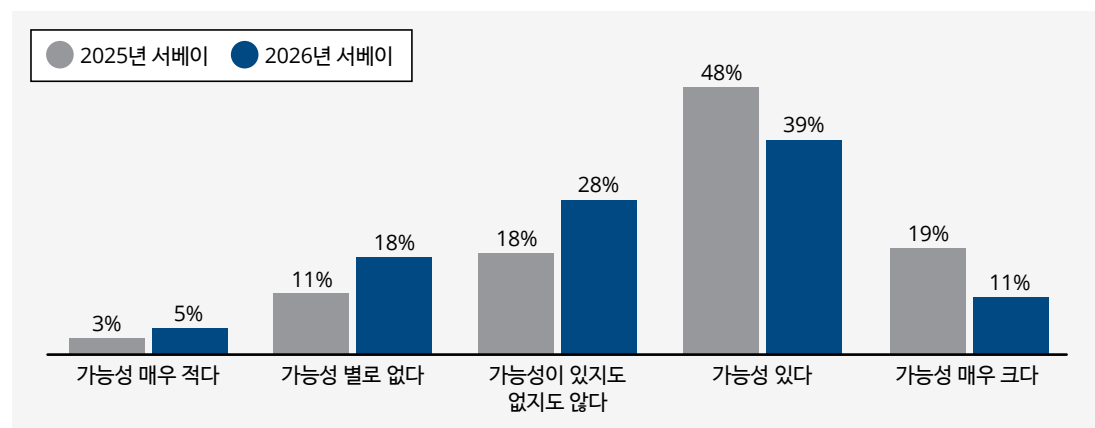
부동산 자산운용은 갈수록 규모 중심의 산업으로 진화하고 있다. 자산 규모와 상품 범위가 경쟁력의 핵심 요소로 작용하면서, 주요 자산운용사들은 상장/비상장 시장, 적극적/수동적 투자 전략을 아우르는 국내외 협력 파트너십을 활발히 구축하고 있다. 이러한 제휴는 자본 조달 채널을 확장하며, 자산관리 플랫폼, 보험사, 리테일 투자자 등 다양한 자금원을 연결하는 역할을 하고 있다.

파트너십 구조와 합작벤처는 고금리 및 인수합병(M&A) 여건이 어려운 시기에 민첩한 대안으로 부상하고 있다. 이러한 협력 모델은 유동성, 수익률, 리스크 관리에 대한 고객 요구가 빠르게 변화하는 환경 속에서 기업이 전략을 유연하게 전환할 수 있도록 지원한다. 블랙스톤(Blackstone), 웰링턴 매니지먼트(Wellington Management), 뱅가드(Vanguard)가 2025년 4월 발표한 통합형 멀티자산 투자솔루션 개발을 위한 전략적 제휴가 대표적 사례다.⁴⁶ 이 파트너십은 상장-비상장 시장, 액티브-인덱스 전략의 통합을 목표로 하며, 이는 다변화와 혁신에 대한 투자자들의 수요가 커지고 있음을 보여준다. 비상장 자산에 대한 개인투자자는 아직 초기 단계에 머물러 있지만, 이러한 제휴는 비상장 시장 접근의 민주화(democratization)를 촉진하고, 포트폴리오 다각화의 새로운 통로를 열어줄 수 있다.

또한 일부 투자자들은 상장시장과 상관관계는 약하지만 성장 잠재력이 높은 비상장 시장에 대한 관심을 확대하고 있다. 여러 부동산 유형을 통틀어 공급 부족이 구조적 트렌드로 이어지면서, 부동산 기본지표를 강화하는 요인으로 작용하고 있다.⁴⁷ 이러한 상황에서 수익률과 다변화 추구가 이러한 파트너십의 형성을 견인하고 있으며, 이는 고금리 시기의 전통적 M&A를 대체할 수 있는 매력적 전략으로 부상하고 있다. 실제로 딜로이트 서베이 결과, 2026년에 M&A 활동을 확대할 계획이라고 응답한 비율은 전년 대비 17% 감소한 것으로 나타났다(그림 7).

그림 7. 대부분 CRE 기업들, 2026년에도 M&A 기회 모색하지만 비율은 전년비 하락

Q. 향후 12~18개월 내 귀사가 M&A 활동을 확대할 가능성이 얼마나 됩니까?



출처: Deloitte 2025 and 2026 Commercial Real Estate Outlook Surveys.

3.1 일부 자산운용사들, 원스톱(one-stop) 솔루션 적극 수용

일부 대출기관들은 자본 스택(capital stack, 자본의 우선순위와 위험-수익 관계 구조)과 리스크 스펙트럼(risk spectrum) 전반으로 서비스를 확장하며, 선순위/후순위 부채 및 우선주 등 다양한 금융상품을 포괄하는 방향으로 진화하고 있다. 부채나 지분 전문 기관들이 여전히 존재하지만, 전반적인 흐름은 통합적 역량을 확보하고 이를 하나의 포괄적 플랫폼 아래에서 제공하는 쪽으로 이동하고 있다.

최근의 규제 완화와 정책 개혁은 주택정책에도 변화를 가져오고 있다. 정부 주도의 공급 중심 정책에서 벗어나, 공공-민간 협력(PPP)과 같은 시장 기반의 해법으로 전환하려는 움직임이 강화되는 것이다. 이러한 개혁 정책은 건설비 절감, 주택공급 확대, 고밀도 개발 촉진을 주요 목표로 한다.⁴⁸ 승인 절차를 간소화하고 민간의 참여를 장려함으로써, 지방정부는 제도권 자본을 공공 임대-저가주택 프로젝트로 끌어들이어 새로운 금융 투자 기회를 창출할 수 있다.

3.2 운영 파트너와 관계 강화

일부 투자자들은 특화형 주거시설과 데이터센터 등 전문적 운영 역량이 요구되는 부동산 부문에 점점 더 집중하고 있다. 이러한 자산군은 임대수익 수준과 성장세가 직접적으로 수익률을 결정하기 때문이다.⁴⁹ 특히 대형 기관투자자들에게서 이러한 경향이 두드러진다. 딜로이트 2026년 서베이 결과, 운용자산이 150억 달러 이상인 기관의 약 24%가 전문 지식이 필요한 자산 유형에 접근하기 위해 합작벤처나 파트너십 협약을 고려한다고 답했다. 운용자산이 50억 달러 미만인 소형 기관들도 새로운 시장 진입을 위해 파트너를 찾는 것으로 나타났다(그림 8).

일부 투자자들은 전문 역량을 가진 현지 운영 파트너의 지분 투자를 통해 운영 효율을 높이고, 투자수익률(ROE)을 극대화하는 전략을 취하고 있다. 예를 들어, 온타리오 교직원연금(OTPP, Ontario Teachers' Pension Plan)은 두 개의 전문 부동산 자산운용사와 협력하여 운영사 지분 투자자이자 유럽 시장 확장의 자본 파트너로 참여하고 있다. 또한, 싱가포르 국부펀드(GIC)는 전 세계에서 부동산 투자금액 기준 최대 규모의 기관투자자로, 현재 보유한 400여 개 글로벌 파트너 네트워크를 확장해 신 시장 및 신산업 분야에서 자본 투자를 확대하고 있다.⁵⁰

46. Wellington Management, "Wellington, Vanguard, and Blackstone to collaborate on investment solutions combining public and private assets," press release, April 15, 2025.

47. Ibid.

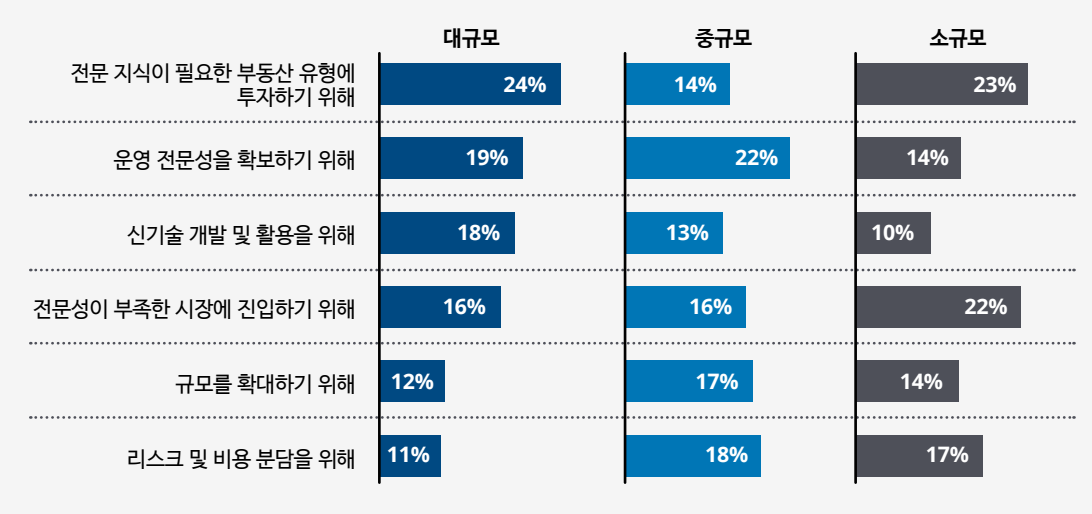
48. Navigate Affordable Housing Partners, "Executive order includes housing affordability reform," Feb. 3, 2025.

49. PGIM Real Estate, "2025 Global outlook: Generating resilient income growth amid uncertainty," May 2025.

50. Evelyn Lee, "GIC Real Estate's Goh: 'We will always need new partners'," PERE, Feb. 26, 2025.

그림 8. 일부 CRE 기업들, 자본 투자 시 파트너십 통해 전문 지식과 운영 역량 확보 모색

Q. 자본 투자 시 합작벤처나 파트너십을 고려하는 가장 큰 이유는 무엇입니까?



참조: 소규모 기관은 운용자산(AUM)이 5억 달러 미만, 중규모 기관은 5억 달러 이상 150억 달러 미만, 대규모 기관은 150억 달러 이상으로 분류함.
출처: Deloitte 2026 Commercial Real Estate Outlook survey.

디지털 인프라 수요가 급증함에 따라, 일부 데이터센터 운영사들은 에너지 공급업체 및 기술기업과 산업간 제휴를 강화하고 있다. 이러한 협력을 통해 전력 공급 안정성을 확보함과 동시에 운영비 상승을 관리할 수 있다. 여러 데이터센터 리츠(REITs)사들은 에너지 공급업체와 협력하여 하이브리드 마이크로그리드(microgrid) 솔루션을 도입하고, 지열, 포물선형 태양광(parabolic solar), 온사이트(on-site) 천연가스 생산 등 비전통적 에너지원도 적극 검토하고 있다.⁵¹ 일부 하이퍼스케일러(hyperscaler, 대규모 데이터센터 운용사)들은 에너지공급계약에 마이크로그리드 유지 비용을 통합하고, 에너지 헤징 비용 및 파생상품 계약도 병행 검토하고 있다. 예를 들어, 데이터센터 리츠사인 이퀴닉스(Equinix)는 블루 에너지(Bloom Energy)와 협력해 온사이트 천연가스 발전을 추진하고 있으며,⁵² 일부 데이터센터 개발업체들은 엔첸티드 록(Enchanted Rock), R파워(RPower)와 같은 마이크로그리드 개발사와 협력해 전력 인프라 구축을 가속화하고 있다.⁵³

51. Melissa Farney, “The power play: How data centers and utilities are reinventing energy strategies,” Data Center Frontier, March 28, 2025.
52. Bloom Energy, “Bloom Energy expands data center power agreement with Equinix surpassing 100MW,” press release, Feb. 20, 2025.
53. PR Newswire, “Enchanted Rock Bridge-to-Grid solution addresses power demand growth from AI and electrification,” May 16, 2024.

3.3 일부 부동산 펀드, 제한적 투자자 기반 다변화 모색

일부 펀드매니저, 보험사, 퇴직연금 계좌, 자산운용사들은 자본 조달원을 다변화하며 새로운 전략적 플레이북을 구축하고 있다. 이 과정에서 비상장 부동산이 주요 수혜 자산으로 부상하고 있다. 활발한 연금보험 시장,⁵⁴ 인구 고령화, 퇴직연금 제공자와 자산관리 업계 간 융합⁵⁵과 같은 광범위한 구조적 변화에 발맞춰 일부 비상장 시장 참여자들이 전략적 제휴를 적극적으로 모색하고 있다.

전 세계적으로 비상장 자산에 대한 투자 수요가 계속 확대되고 있다. 평균적으로 자산운용사의 82%가 향후 3년간 사모펀드, 벤처캐피털, 사모신용, 비상장 부동산에 대한 자산 배분을 늘릴 계획이라고 답했다.⁵⁶ 이러한 흐름은 특히 아시아태평양 지역에서 두드러지게 나타나며, 92%의 자산관리자가 투자 비중 확대를 계획하고 있다.⁵⁷ 고액자산가의 부동산 투자 비중은 19% 수준을 유지하고 있으며, 이는 2006년(24%) 이후 최고 수준이다.⁵⁸ 일부 대체자산 운용사들은 이러한 흐름을 적극 활용하고 있다. 신세대 투자자들은 이전 세대보다 포트폴리오 다변화와 비상장 자산을 통한 수익률 및 리스크 최적화에 더 큰 관심을 보이고 있다.⁵⁹ 특히, ‘대규모 부(富) 이전’(Great Wealth Transfer)으로 약 84조 달러 규모의 자산이 2045년까지 이전될 것으로 추정되며, 이 중 72조 달러가 X세대와 밀레니얼 세대로 상속될 것으로 예상된다.⁶⁰

또한 대체자산 운용사와 보험업계 간의 관계에도 변화가 감지되고 있다. 2025년 5월, 영국의 한 보험사가 부동산 투자사 프로프리움 캐피털 파트너스(Proprium Capital Partners)의 지분 75%를 인수하며 비상장 시장 투자 확대 전략을 추진했다.⁶¹ 블랙스톤(Blackstone)은 보험사들과 4개의 전략적 제휴 및 20개의 개별운용계좌(SMA)를 운영 중이다.⁶² 앞으로 자산운용사들은 금융서비스 산업 전반에 걸쳐 자본 배분 및 투자 기회를 지속적으로 평가하고 확대할 가능성이 크다. 이들은 퇴직연금 관련 자산뿐 아니라 생명·손해 보험 등 비연금 영역 투자 또는 제휴 관계도 모색하며, 이를 통해 투자자 기반을 한층 더 확장하고 다변화할 것으로 전망된다.

3.4 일부 리츠사들, 민간 자본과의 전략적 제휴 적극 추진

경쟁이 심화되고 투자자 요구가 빠르게 변화하는 시장 환경 속에서, 일부 상장 리츠(REITs)사들은 연금금, 국부펀드, 기타 기관 투자자 등 민간 자본 공급자와의 제휴를 강화하고 있다. 이러한 협력은 규모 확대, 수익원 다변화, 변화하는 부동산 시장 환경에 대한 유연한 대응을 가능하게 하는 전략적 수단으로 자리 잡고 있다. 이들 협력은 주로 합작벤처 또는 공동투자 형태로 이루어지며, 리츠가 일반 파트너(general partner)로서 역할을 수행하는 구조가 일반적이다. 대표적 사례로, 벤타스 인베스트먼트 매니지먼트(Ventas Investment Management, VIM)는 벤타스(Ventas)의 제3자 기관투자자 자본운용 플랫폼으로, 주요 활동에는 개방형 구조의 ‘벤타스 라이프사이언스 & 헬스케어 부동산 펀드(Ventas Life Science & Healthcare Real Estate Fund, 일명 ‘벤타스 펀드’)와, 싱가포르 국부펀드(GIC)와의 지속적인 생명과학 개발 파트너십이 포함된다.⁶³ 해당 투자는 복미 전역의 생명과학, 외래의료시설, 시니어 주거 부동산 자산을 대상으로 하며, 핵심 및 핵심+ 자산군에 집중하고 있다.

54. Susan Rupe, “Life insurance and annuity sales: What’s ahead for 2025?” Annuity News, Jan. 10, 2025.
55. Fred Barstein, “Is the convergence of wealth and retirement at work insurmountable?” Wealth Management, June 23, 2025.
56. Dhruv Sharma, Joseph Wickremasinghe, Raina Oberoi, and Alex Kokolis, “Emerging trends in wealth management,” MSCI Wealth, accessed Sept. 16, 2025.
57. Ibid.
58. Capgemini, “Sail the Great Wealth Transfer,” accessed Sept. 16, 2025.
59. PR Newswire, “BoFA Private Bank study of wealthy Americans finds generational divide in investing, giving and preserving wealth,” June 18, 2024.
60. James Royal, “An \$84 trillion wealth shift is underway, and you may soon inherit a piece of it. Here’s what to expect” Bankrate, June 25, 2025
61. David Ricketts, “L&G acquires real estate group Proprium to fuel private markets push,” Financial News, May 19, 2025.
62. Blackstone Inc., Q1 2025 earnings call, Apr 17, 2025.
63. Ventas, “Ventas 2024 annual report,” accessed Sept. 16, 2025.

파트너십을 통해 성장하는 액션플랜

① 모든 파트너십과 합작벤처를 통틀어 일관된 데이터 표준을 구축하라.

CRE 기업들은 정확하고 시의적절하며 비교 가능한 보고를 보장하기 위해, 모든 제휴 및 공동사업에서 통합된 데이터 관리 기준을 적용해야 한다. 또한 국내외 규제 요건에 부합하는 통합 컴플라이언스 프레임워크와 보고 기준을 마련해야 한다. 이에는 자금세탁방지(AML) 및 고객신원확인(KYC) 관련 규제도 포함해야 하며, 기관투자자뿐 아니라 리테일 투자자까지 포괄하는 체계적 준법 관리가 요구된다.

② 전략적 제휴의 필요성과 방향성을 신중히 평가하라.

시장 점유율 확대, 역량 강화, 새로운 시장이나 자산군 접근 등 전략적 제휴의 목적을 명확히 정의하고, 그에 따라 M&A, 합작벤처, 기타 협력계약 중 어떤 방식을 선택할지 비교 및 평가해야 한다. 이 과정에서 금리 전망과 중앙은행의 정책 스탠스도 함께 고려해 시장 변동성에 대한 대응력을 높일 필요가 있다.

③ 기관투자자는 공공 부문과의 적극적 협력 관계를 구축하라.

기관투자자들은 주 및 지방정부와 적극적으로 협력해, 공공-민간 파트너십 모델을 다양한 전문 영역에 적용할 수 있는 기회를 모색해야 한다. 특히 미디어-엔터테인먼트, 헬스케어, 에너지 인프라, 공공임대 및 기숙사 등 사회·산업적 파급력이 큰 분야에서 협력 모델을 구축함으로써, 민간 자본이 공공정책 목표를 지원하는 지속가능한 투자 생태계를 형성할 수 있다.



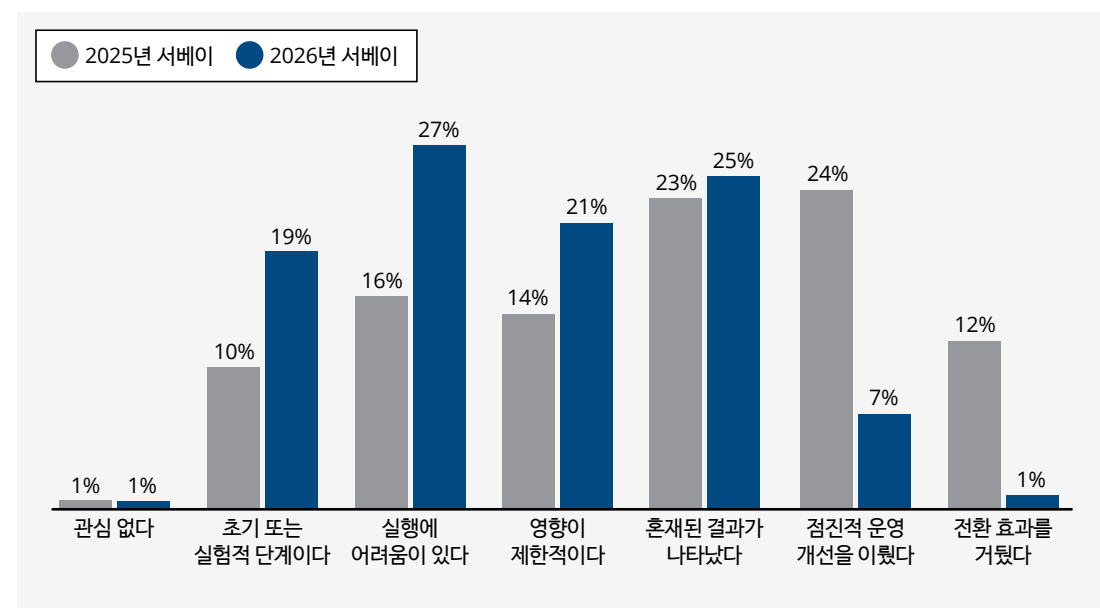
04 AI 잠재력을 실질적 성과로 전환하는 열쇠는 데이터와 애플리케이션 준비

4.1 CRE 부문 AI 성숙도, 초기 단계지만 점진적 진화

딜로이트 서베이 결과, CRE 부문 리더 응답자의 19%는 자사의 AI 도입 여정이 아직 초기 단계에 있다고 답했다. 흥미롭게도 27%의 응답자는 AI 구현 과정에서 기술적 문제, 전문 인력 부족, 변화에 대한 저항 등 여러 시행착오를 겪고 있다고 답했다(그림 9).

그림 9. AI 성숙도 발전 과정에서 시행착오 겪는 CRE 기업들

Q. 귀사의 조직 워크플로우에 새로운 AI 솔루션을 통합하는 전반적인 경험을 어떻게 평가하십니까?



출처: Deloitte 2025 and 2026 Commercial Real Estate Outlook Surveys.

이러한 AI 통합 곡선의 눈에 띄는 변화는, 오늘날의 변혁적 AI가 단순히 문서 요약이나 이메일 응답 수준을 넘어 근본적 운영 혁신을 요구하기 때문인 것으로 보인다. 2025 서베이에서는 과도한 기대가 반영돼 성과에 대한 기대치가 지나치게 높았던 것으로 추정된다. AI 투자에 대한 실질적 수익을 달성하기까지는 시간이 필요하며, 기술적 문제보다는 인간의 점진적 적응 과정이 장애물로 작용하는 경우가 많다. AI 도입의 어려움을 토로하거나 혼재된 결과가 나타났다고 밝힌 응답자 비율이 상승한 것은 초기 단계에서의 성공적 AI 구현이 그 어느 때보다 중요한 과제가 됐음을 시사한다.

4.2 이제 챗봇을 훨씬 넘어선 AI 혁신

소형화되고 효율적인 AI 모델, 특히 산업 특화형 모델이 CRE 업계 전반에 빠르게 확산되고 있다. 오늘날 대부분의 음성 및 챗 어시스턴트는 더 이상 신기한 기술이 아니라, 고객 발굴과 리드 검증(qualifying lead, 잠재 고객 중 실제 구매 가능성이 높은 고객을 선별)을 위한 일상적 업무 도구로 자리 잡고 있다. 딜로이트 서베이 결과, 응답자들은 멀티모달(multimodal), 멀티에이전트 시스템(multi-agent system), 소형언어모델(SLM), AI 기반 디지털 트윈(digital twin), 대규모액션모델(LAM), 에이전틱 AI(agentic AI) 등 다양한 AI 신기술에 대해 높은 관심을 보였다. 이러한 신기술 중 관심 응답률이 40%를 하회한 기술은 하나도 없었다. 이는 부동산 업계 리더들이 AI를 변혁적 동력으로 인식하고 있음을 시사한다. AI는 자산 운영부터 고객 상호작용, 의사 결정에 이르기까지 부동산 비즈니스의 전 과정을 근본적으로 재편할 잠재력을 지닌 것으로 보인다.

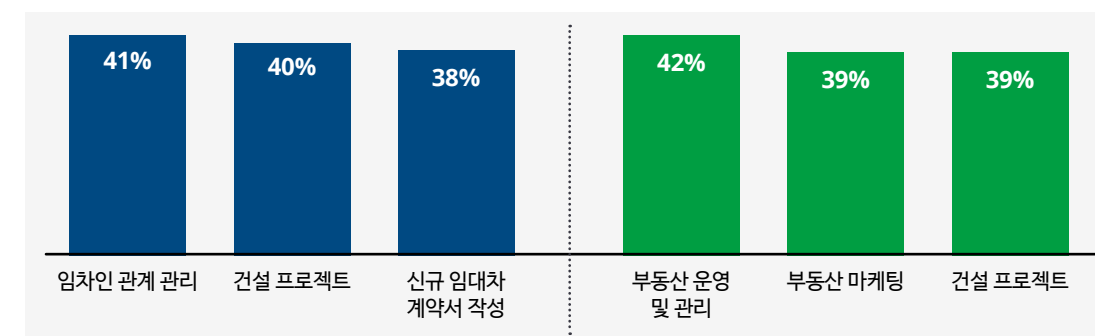
그러나 각 조직은 과연 AI 성과를 거두기에 충분히 적합한 데이터를 보유하고 있는가? AI 모델을 학습시키는 데 필요한 데이터뿐 아니라, 유의미한 결과를 산출할 수 있는 입력 데이터를 확보했는지가 핵심이다. 단순히 데이터의 양이 많다고 해서 AI 유용성이 확보되는 것은 아니다. AI의 실제 과제는 대규모 추출-변환-로드(ETL, extract-transform-load) 과정을 거치지 않고도 의미 있고 활용 가능한 데이터를 확보하는 데 있다. 딜로이트 서베이 결과, 응답자의 약 50%가 합성 데이터 생성을 가장 주목받는 영역으로 꼽았다. 부동산 데이터에는 은행 계좌번호, 사회보장번호, 임차인 이름, 모기지 상환 상태 등 민감한 개인정보가 포함되는 경우가 많아 이 데이터를 그대로 학습에 사용할 수 없기 때문에 합성 데이터 생성이 필수적이다. 그러나 합성 데이터 생성은 쉽지 않은 과제다. 데이터 사이언스 전문성과 엄격한 품질 관리가 요구되며, 생성된 인공 데이터가 현실적이면서도 실제 분석에 유용해야 하기 때문이다.

4.3 목표 중심의 AI 도입과 초기 성과

일부 CRE 기업들은 광범위하고 분산된 접근에서 벗어나, 가장 높은 효과를 기대할 수 있는 영역에 AI를 집중적으로 적용하고 있다. 딜로이트 서베이 결과, 향후 12~18개월 AI 도입의 최우선 과제로 임차인 관계 관리, 임대차 계약서 작성, 포트폴리오 관리가 꼽혔다(그림 10). 그러나 AI의 부동산 운영 효율성은 기업마다 큰 차이를 보였다. 일부 기업들은 운영관리와 마케팅 분야 에서 AI를 통합할 때 여러 어려움에 봉착하고 효과도 제한적이라고 지적했다.

그림 10. AI 통합으로 임차인 관계 관리는 개선 효과가 기대되지만, 부동산 운영 효율성을 개선하는 데는 난항이 예상됐다

Q. 다음 부동산 비즈니스 기능 중 향후 12~18개월 내 AI 역량을 가장 많이 활용할 수 있는 것은 무엇입니까?



참조: 그림 10의 분류는 그림 9의 AI 통합 경험 관련 문항에 대한 응답 데이터 분석을 기반으로 이뤄졌다. 조직이 긍정적인 결과를 보고한 비즈니스 기능의 경우, 응답자들은 '점진적 운영 개선' 또는 '변혁적 영향' 이라고 답했다. 반면 도입에 어려움을 겪고 있는 기능의 경우, 응답자들은 '이행의 문제' 또는 '제한적 효과' 라고 응답했다.

출처: Deloitte 2026 Commercial Real Estate Outlook Survey.

지난해에 비해 AI의 신뢰성과 안정성이 향상된 것은 사실이지만, 모델의 설명가능성(explainability)을 강화하기 위해서는 추가 보완이 여전히 필요하다.⁶⁴ 이를 위해 AI 리스크 완화에 핵심 역할을 하는 인간 검증(human validation)과 정기적인 알고리즘 감사가 필수적이다. 예를 들어, 생성형 AI는 표준 임대계약을 요약하는 데는 능숙하지만, 복잡하거나 개별화된 조항의 경우 한계를 보일 수 있다. 다만 인간의 개입을 통해 시간이 지남에 따라 출력 품질은 개선될 수 있다. 따라서 모델을 정교하게 미세 조정하고, 계층 추가나 프롬프트 최적화를 통해 모델의 응답 품질과 적합성을 높이는 것이 향후 성공의 핵심 전략이 될 수 있다.

4.4 소형화 모델과 목적 적합형 AI의 부상

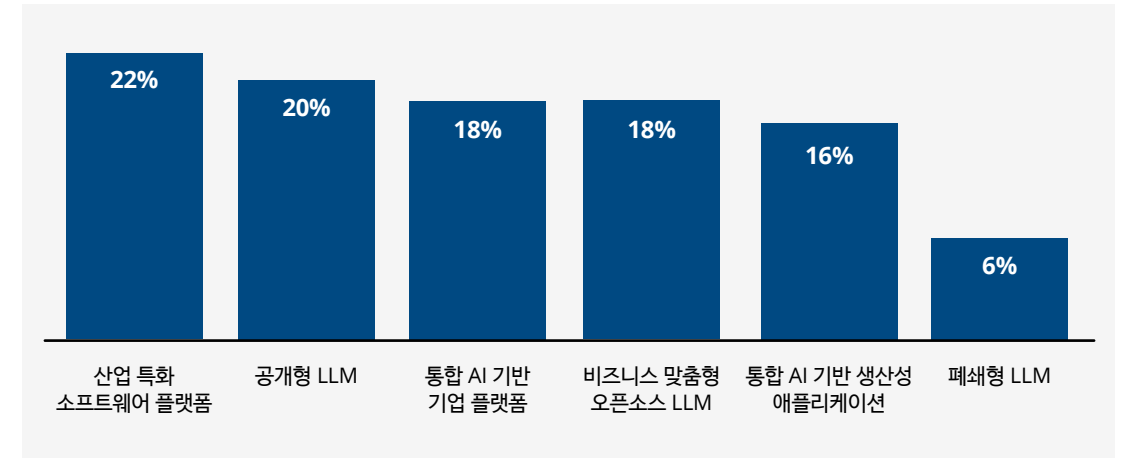
모든 상황에 적합한 기술은 존재하지 않는다. AI 도입의 핵심은 기술 자체가 아니라 활용 목적에 맞는 적합성(fit-for-purpose)이다. 콘텐츠 생성을 위한 생성형 AI든, 예측 분석을 위한 전통적 딥러닝(deep learning)이든 AI 채택의 성공 여부는 해결해야 할 비즈니스 과제가 무엇인가에 달려 있다. 최근 멀티모달 AI(multimodal AI)와 비정형 데이터(이미지, 음성, 자연어 등)를 처리할 수 있는 딥러닝 기술의 발전으로 이전에는 불가능했던 새로운 활용 사례가 나타나고 있다.

상당수 부동산 기업들은 대규모 자체 모델(large in-house model)을 직접 구축하기보다는, 사전에 학습된 소형 모델을 여러 개 조합해 운영 업무에 활용하는 방식을 채택할 가능성이 크다. 즉, 단일 대형 언어모델(LLM)이 데이터 저장, 계산 계층, 시스템 인터페이스를 모두 담당하는 거대 단일 구조(monolithic architecture) 대신, 문제를 세분화하거나 여러 소형 AI 모델을 조율하는 AI 에이전트 시스템 구축이 산업 전반의 주요 트렌드로 부상하고 있다.⁶⁵

딜로이트 서베이 결과, 전 세계 응답자의 22%가 통합 업무공간관리시스템(IWMS, integrated workplace management system) 또는 전산시설관리시스템(CAFM, computer-aided facilities management) 등 산업 특화형 소프트웨어 플랫폼을 활용 중이며, 20%는 공개형 대형언어모델(public LLM)을 사용하고 있는 것으로 나타났다(그림 11). 공개형 LLM은 미세 조정을 통해 특정 부동산 업무에 맞는 소형 고효율 모델로 변환할 수 있다. 이는 추론 속도를 높이고, 컴퓨팅 부담을 줄이는 효과가 있다.⁶⁶ 물론 미세조정에는 상당한 노력이 필요하지만, 인간이 개입하면 결과물의 품질을 크게 향상시킬 수 있다. 또한 일부 조직들은 도메인 특화 데이터셋을 활용해 소형언어모델(SLM)을 처음부터 자체 개발함으로써, 고유한 운영 니즈에 최적화된 모델을 구축할 수도 있다. 특히 공개형 LLM을 부동산 산업의 특성에 맞게 커스터마이징 하는 시도가 공모 리츠(Public REITs) 중심으로 확산되고 있다.

그림 11. CRE 운영 재편을 지원하는 산업 특화 소프트웨어 플랫폼 부상

Q. 귀사는 현재 어떠한 AI 솔루션을 가장 많이 사용하고 있습니까? 또는 향후 어떠한 솔루션의 도입을 확대할 계획입니까?



출처: Deloitte 2026 Commercial Real Estate Outlook Survey.

SLM은 적은 파라미터로 구축되기 때문에 속도와 효율성에서 강점을 지닌다. 따라서 대규모 범용 AI 모델에 의존하지 않고도, 매물 정보, 거래 기록, 지역 용도규제 등 산업 특화 데이터를 활용해 정밀한 비즈니스 과제를 직접 해결할 수 있다. 이는 무거운 연산 자원 없이도 더 빠르고, 더 관련성 높은 결과를 제공할 수 있는 차세대 AI 활용 방식으로 주목받고 있다.⁶⁷

4.5 AI 잠재력을 실현하기 위한 액션플랜

① 신규 도입하는 모든 AI 톨에 대해 리스크 관리 계획을 수립하라.

새로운 AI 톨의 도입은 미국의 경우 반드시 '사베인스-옥슬리법'(SOX, Sarbanes-Oxley Act)을 준수해야 하며 이 외에는 내부감사팀과의 협업 하에 진행되어야 한다. 생성형 AI는 리스크 평가, 통제 설계, 모니터링, 시정조치, 보고, 테스트 등 SOX 컴플라이언스 전 과정을 효율화하고 고도화하는 데 활용할 수 있다.⁶⁸ AI 리스크 관리와 감사 감독을 초기 단계부터 통합하면, 기업은 잠재적 규제 공백을 조기에 파악하고, 데이터 무결성을 보호하며, 통제 환경을 최적화할 수 있다. 이는 결과적으로 AI 현대화를 보다 안전하고 지속가능하게 추진하는 기반이 된다.

② AI 모델 구조에 설명가능성을 내재화하라.

조직은 AI 모델의 핵심 아키텍처에 설명가능성을 포함해야 한다. 특히 고위험·고난도 업무에 대해서는 모든 AI의 추천에 '왜'에 대한 근거를 함께 제공하는 구조가 필요하다. 또한 인간 검증과 알고리즘 감사를 정례화해 AI 모델의 신뢰성과 일관성을 유지해야 한다.

③ AI 리터러시(AI literacy)를 이사회 차원의 전략적 필수 과제로 설정하라.

AI 리터러시는 더 이상 선택이 아닌, 조직 차원의 필수 역량이다. 이를 위해 AI 가치 활용 사례(임대, 언더라이팅, 자산운영), 개인정보 보호, 프롬프트 활용, 모델 리스크 관리 등을 포함한 전사적 학습 및 개발 프로그램에 구축해야 한다. 또한 교육 이수율, 활용 사례 파이프라인, 파일럿 이행 소요기간, 오남용·비준수 사례 등 핵심성과지표(KPI)를 추적해야 한다. 마지막으로, AI 리터러시를 직무 수행 기대치와 연계해야 한다. 이러한 통합적 접근은 AI 톨의 변화에 관계없이 파일럿 프로젝트를 보다 안전하고 신속하게 운영하고 조직 역량을 지속적으로 강화하는 데 핵심 역할을 할 수 있다.

64. Jim Rowan, Beena Ammanath, Costi Perricos, Brenna Sniderma, and David Jarvis, "Now decides next: Generating a new future—Deloitte's State of Generative AI in the Enterprise Quarter four report," Deloitte, January 2025.

65. Katherine Noyes, "Small language models: Bringing generative AI to the edge," The Wall Street Journal, November 13, 2024.

66. Peeyush Aggarwal, Sulabh Soral, and Robert Stubbs, "LLM strategy—Is it better to train or use 'out of the box,'" Deloitte UK, Feb. 19, 2025.

67. Lindsey Wilkinson, "Why enterprises are turning to small AI models," CIO Dive, Feb. 18, 2025.

68. Deloitte, "Modernizing your SOX compliance program with advanced technology," Dec. 22, 2024.

05 CRE 부문, 직접 기회를 만들어야 할 때

CRE 부문의 다음 챕터는 준비된 현실주의자에게 가장 유리할 것이다. 거시경제의 불확실성, 정책 혼선, 장기 고금리와 같은 주요 리스크들이 존재하는 만큼, 향후 12~18개월 동안 등장할 기회 역시 지극히 현실적이다. 가격조정을 거쳐 구조가 개선된 대출, 조심스럽게 회복 중인 대출기관과 심화되는 사모신용 시장, 디지털 인프라·물류·오피스 분야에서의 선별적 강세가 나타날 가능성이 매우 크다.

CRE 리더들은 2026년에 실용적 전략을 유지해야 한다. 자본의 민첩성을 확보하고, 탄력적 수익원으로 포트폴리오를 재조정하며, 규모 확장과 운영 전문성 확보를 위해 파트너십을 구축해야 한다. 또한 AI는 보여주기가 아니라 실질적 성과 개선 목표에 집중해, 임대, 언더라이팅, 포트폴리오 의사결정 등 효과가 입증된 영역에 적용해야 한다. 기존 포트폴리오를 스트레스 테스트하고, 운영 투명성을 강화하며, 선도자만이 누릴 수 있는 시간적 이점을 활용해 시장보다 먼저 움직여야 한다. 기회가 확실해질 때까지 기다리기 보다 직접 기회를 만들어야 할 시점이다.

연구 방법론

딜로이트 금융서비스센터(Deloitte Center for Financial Services)는 2025년 6~7월 운용자산이 최소 2억5,000만 달러 이상인 CRE 보유 및 투자기업에 소속된 850명 이상의 C-레벨 임원(CEO, CFO, COO) 및 직속 임원들을 대상으로 서베이를 실시했다.

응답자들은 향후 12~18개월 동안 자사의 성장 전망, 인력 계획, 운영 전략, 기술 로드맵 등에 대한 의견을 공유했다. 또한 투자 우선순위와 상업용 부동산 핵심지표에 대한 전망도 제시했다.

서베이에 참여한 응답자들은 북미(캐나다, 멕시코, 미국), 유럽(프랑스, 독일, 네덜란드, 스페인, 영국), 아시아태평양(호주, 인도, 일본, 중국 본토, 싱가포르) 등 주로 세 개 주요 지역에서 활동하는 CRE 부문 리더들로 구성됐다.

저자



Kathy Feucht
United States

Global Real Estate Sector Leader | Partner
kfeucht@deloitte.com



Sally Ann Flood
United States

US real estate sector Leader | Partner
sflood@deloitte.com



Tim Coy
United States

Research manager | Deloitte Center for Financial Services |
Deloitte Services LP
tlcoy@deloitte.com