

Buysignal 이슈 토의: 부동산 위기론

10기 4조/2023.05.13

- 서론

코로나19 대유행 이후 저금리 정책과 정부의 긴급 경제 지원책으로 인해 부동산 시장에서 대규모의 자금이 유입되어 전 세계적으로 부동산 시장이 크게 과열됐다. 한국의 경우에도 오랜 기간 높은 주택 가격 상승률로 인해 심각한 주거 위기를 겪었다. 그러나 이번엔 '주택'이 아닌 '사무실'이 위기다. 최근 월스트리트저널(WSJ)은 코로나 위기가 불러온 급격한 사회 변화로 상업용 부동산 시장의 침체가 눈에 띄게 깊어지고 있다고 보도했다.

코로나 시작과 함께 재택근무가 활성화되었는데 사실상의 종식 이후에도 재택근무는 그대로 유지되고 있다. 이로 인해 상업용 건물의 공실률이 크게 올랐다. 미국 오피스 공실률은 2023년 1분기 기준 12.9%로 2008년 금융위기 당시 수준으로 높아졌다. 오피스 공실률이 높아지면서 자산가치는 낮아지고 대출 금리가 올라 은행의 부실자산이 커지는 결과를 낳았다.

상업용 부동산 위기의 또 다른 이유는 연준의 고금리 정책이다. 연준이 최근 5% 이상으로 급격히 금리를 올렸는데, 이는 결과적으로 일부 은행의 파산과 혼란을 낳았다. 이렇듯 임대 거래가 줄어든 상태에서 금리까지 올라 건물주 입장에서 큰 위기를 마주했다고 볼 수 있다.

더불어 은행들도 대출 연장을 주저하고 있다. 연준에 따르면 현재 미국 상업은행의 상업용 부동산 대출은 약 2.9조달러(GDP대비 약 11%)에 이르고 있으며, 이중 소형은행이 1.9조달러로 전체 대출의 67%가량을 차지하고 있다. 여기서 주의해야 할 것은 소형은행의 신용위험이다. 이러한 상황에서 소형은행의 대출 채용자는 쉽지 않은 일이므로 금융위기로 이어질 가능성이 크다. 지방은행들의 위기가 완전히 진정되지 않고 있어, 상업용 부동산 위기까지 겹치면 미국 지방은행들이 또 다른 타격을 받을 수밖에 없다는 것이다.

실제로 1980년대에서 1990년대 사이에 1137개 소형은행이 연쇄 파산하며 미국 금융시장에 충격을 주었던 S&L사태 역시 상업용 부동산 부실이 위기의 도화선이 되었던 적이 있다. 글로벌 금융위기 당시에도 상업용 부동산 대출 비중에 따라 미국 은행이 좌우되었다. 1980년대 후반 초과 공급으로 인해 미국 오피스의 공실률이 20%에 근접하며 빠르게 부실화되었고, 은행 간 경쟁이 심화된 가운데 수익 창출을 위해 상업용 부동산 대출에 열중했던 소형 은행들이 연쇄파산을 맞이하였다. 금융위기를 돌아보면 덩치가 적을 수록, 상업용 부동산 대출 규모가 클 수록 은행의 생사를 갈라왔기 때문에 이를 유의하여 지켜보아야 할 것이다.

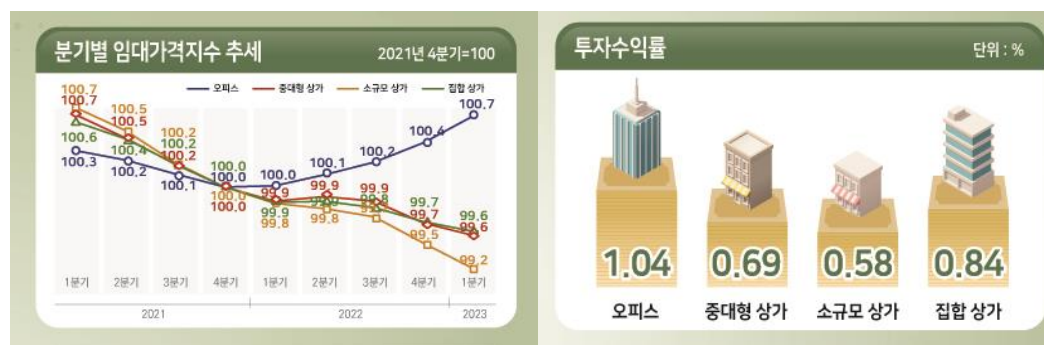
다만, 연준의 언급은 전면적 경고 쪽보다는 '조용한 경계'(muted watchfulness) 차원에 가깝다는 것이 NYT의 분석이다. 가계 대출의 대부분이 신용점수가 높은 사람들이 차지하고 있기에 부실 가

능성 또한 낮은 것으로 평가했다. 그렇다면 지금부터는 한국의 부동산 현황을 살펴보겠다.

- 본론

1. 부동산 거래 현황

1) 상업용 임대동향

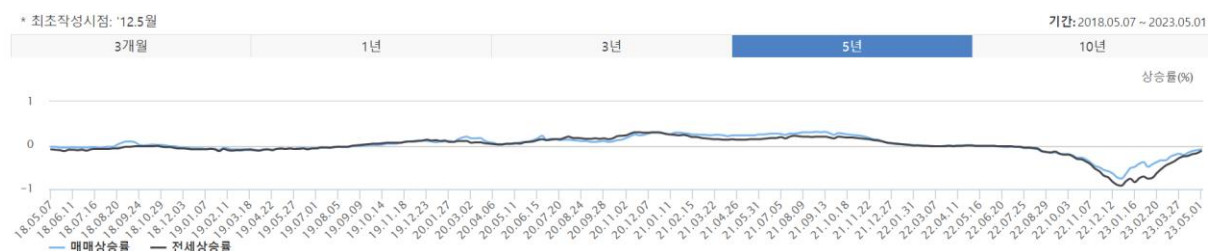


2023년 1분기 상업용 부동산 임대동향조사 결과를 전반적으로 살펴보면, 오피스만이 임대가격지수와 투자수익률이 올랐으며 다른 모든 유형의 건물은 임대가격지수와 투자수익률 모두 하락하였다. 상가의 투자수익률 하락은 부동산 시장의 침체가 영향을 미친 것으로 보인다. 시장임대료 변동을 나타내는 **임대가격지수**는 전분기 대비 오피스는 0.25% 상승, 상가는 중대형 0.12% 소규모 0.24% 집합 0.09% 하락했다.

3개월간의 부동산 보유에 따른 투자성가를 나타내는 **투자수익률**은 소득수익률과 자본수익률을 합산하여 산출하며, 오피스는 1.04%, 중대형 상가는 0.69% 소규모 상가는 0.58% 집합 상가는 0.84%로 나타났다. 전분기 대비 소득수익률은 대체로 유지되는 가운데, 고금리 지속으로 인해 거래시장이 위축되고, 투자수요 감소로 자산가치가 하락하면서, 오피스를 제외한 모든 상가 유형에서 투자수익률은 전분기 대비 하락했다. 서울, 경기, 부산 등이 상대적으로 높은 수익률을 나타냈으며, 제주, 광주, 충남 등은 상대적으로 낮은 수익률을 나타냈다. 경기는 분당역세권 상권에서 인근 판교 지역으로부터 신규 임차수요가 꾸준히 유입되고, 일산라페스타 상권에서는 안정적인 수요를 유지하며 비교적 높은 1.29%의 투자수익률을 나타냈다. 충남은 지역 주력산업의 생산 감소와 세종 등 인근 지역으로의 인구 유출 등에 따른 자산가치 하락으로 투자수익률 0.42%를 나타냈다.

공실률의 경우, 경기 위축 영향으로 전체적으로 상승하거나 유지 중인 추세이다. 오피스 공실률은 서울 강남 업무지구 등에 신규 공급으로 인한 기존 오피스의 공실이 증가하고, 경남 등의 제조업 수출 부진과 지역 경기 위축 영향으로 전분기 대비 소폭 상승한 95%로 나타났다. 상가 공실률은 엔데믹으로 인한 상권 활성화 요인에도 불구하고, 경기둔화 우려에 따른 소비심리 위축으로 인해 전반적 보합세를 보이며 중대형 상가 13.3%, 소규모 상가 6.9%, 집합 상가 9.3%로 나타났다.

2) 주택종합 동향



위의 표는 주간 아파트 가격 상승률이다. 22년 하반기를 기점으로 상승세를 멈추고 하락세인 것을 확인할 수 있다, 한국부동산원의 보고서에 따르면, 2023년 1분기 기준 거래가의 하락세를 확인할 수 있다. 주택종합의 경우, 각각 매매 0.78% 전세 1.13% 월세통합 0.24%가 하락하였다. 아파트의 경우, 매매 1.09% 전세 1.63% 월세통합 0.33%가 하락하였다. 다음은 지역별로 살펴보겠다. 우선 수도권에서 서울(-0.55%)은 매물적체 영향이 지속되는 대단지 위주로, 경기(-1.15%)는 군포·오산·하남 주요단지와 구축 위주로, 인천(-0.81%)은 부평·서·중구 지역 내 대단지 위주로 거래가가 하락 중이다. 그러나 급매물 소진과 규제완화를 향한 기대감으로 인해 하락폭은 축소하는 추세다. 매물적체 및 매수심리 위축이 지속되는 가운데, 지방 지역의 경우, 대구(-1.25%)는 중달서수성구 위주로, 울산(-1.22%)은 북남구 위주로, 충남(-0.66%)은 홍성군·계룡시 위주로, 충북(-0.55%)은 청주 흥덕·서원구 위주로 지속적인 하락세를 보인다.

위의 1)과 2)의 내용을 살펴보았을 때, 부동산 위기 중 주거용 부동산의 경우 치솟던 상승세가 꺾이고 정상화되고 있다고 볼 수 있다. 그러나 상업용 부동산의 경우 고금리와 부동산 시장 침체의 영향을 받아, 투자수익률이 하락하며 공실률은 상승하는 추세를 보이므로 앞으로의 동향을 집중하여 볼 필요가 있다.

2. 아파트 역전세 현상

역전세란 전세 계약 시점보다 만기에 전셋값이 떨어진 상태를 의미한다. 즉 처음 입주할 때는 2억의 보증금을 내고 입주했는데, 계약 만기 시점에 전세 시세가 1억 5천만원으로 떨어진 경우, 집주인은 기존 세입자에게는 2억을 돌려주어야 하는데 새로운 세입자에게는 1억 5천만원밖에 받지 못하게 된다. 다시 말해, 집주인은 5천만원을 추가적으로 기존 세입자에게 돌려주어야 하는 상황인 것이다. 기준금리가 인상되면 전세대출 시 이자가 증가하게 되어 세입자들은 대출을 기피하게 된다. 이로 인해 세입자들은 만기에 새로운 전셋집을 구하기보다는 계약 갱신이나 월세 계약을 선택하려고 한다. 그런데 오히려 새로운 전세 물건은 증가함으로써 전세 물건의 시세가 떨어지는 것이다. 2020년 8월 전월세 상한제, 계약갱신청구권 등 '임대차 2법'이 전격 시행된 후 급등했던 전셋값은 금리 인상에 따른 수요 감소와 월세 전환 등으로 크게 하락하였다. 한국부동산원에 따르면 주택 전셋값은 2022년 전국은 5.56%, 서울은 6.55% 떨어졌다. 이 수치는 각각 2004년의 -5.84%, -7.8% 이후 18년 만에 가장 큰 폭으로 내린 것이다. 2023년 5월 3일 기준, 금융권에 따르면 KB국민, 신한, 우리, 하나은행의 전세 퇴거자금대출 잔액은 3월말 기준 15조 6601억원으로 집계되었다. 전세퇴거자금대출은 집주인이 세입자에게 돌려줘야 하는 전세보증금 마련을 위해 받는 대출을 의미한다. 이는 1년 전 15조 5481억원에 비해 6.8%, 2년 전 5조 2600억원에 비해 46.3% 급증한 수치이다.

최근 강통전세로 인한 전세 사기가 잇달아 발생하면서 전세 기피 현상까지 발생하며 전셋값은 지속적으로 약세를 기록하고 있다. 강통전세란 전셋값이 매매값에 근접할 정도로 높을 때, 집값이 떨어지면 세입자가 전세보증금을 집주인으로부터 돌려받기 어려운 상황을 말한다. 즉, 집주인(임대인)은 집값과 전셋값의 간격인 갭(gap)을 이용해 집을 사는 '갭투자' 같은 부동산 투자를 하다 집값이 떨어지면 전세보증금을 책임지지 않고 집을 경매로 넘겨버리는 것을 의미한다. 강통 전세 같은 전세 사기가 급증하면서 금리 인상으로 인한 전세 기피 현상이 더욱 극심해지고 있는 상황이며, 이외에도 대리인의 이중계약, 세입자가 여럿인 중복계약, 신탁사 소유의 건물을 무단계약하는 등의 전국적으로 대규모 전세사기가 발생하며 부작용이 확산되었고 전세 기피 현상은 더욱 극심해졌다.

다만 23년 5월 7일 기준, 전세사기와 역전세 우려가 확산되며 급감했던 서울 아파트 전세 비중이 다시 늘고 있는 추세이다. 2023년 5월 7일 서울부동산정보광장에 따르면 올해 3월 서울 아파트 전월세 거래 2만2639건 중 전세가 1만 3934건을 차지하며 61.5%를 기록했다. 이는 2021년 11월 61.6% 이후 1년 4개월 만에 가장 높은 수치이다. 이에 대한 해석으로는 2022년 하반기와 비교했을 때 전셋값이 하락한데다 최근 금리 상승세의 둔화에 따른 이자 부담 감소로 전세자금대출 이자 부담이 낮아져 이자 부담 감소 때문인 것으로 분석된다. 이처럼 전세 수요는 점차 회복되고 있으나 여전히 역전세에 대한 위험은 지속되고 있다. 2023년 4월 기준, 전세 거래 가격은 여전히 지난해에 비해 낮은 가격을 유지하고 있다. 부동산R114에 따르면 올해 전국 아파트 전세 거래 중 2년 전보다 전세 최고가격이 낮아진 하락 거래는 전체의 62%로 조사되었다.

3. 상업용 부동산 위기설

2008년 글로벌 금융위기는 미국의 가정용 주택가격 버블(거품) 붕괴가 결정타였는데, 이번 상업용 부동산 시장의 위기가 또다른 글로벌 금융위기를 초래할 것이라고 보는 설이다. 최근, 밀컨 글로벌 콘퍼런스에서도 가장 큰 위험 자산으로 상업용 부동산이 꼽혔다. 아폴로글로벌의 마크 로완 CEO도 “금융 시장 혼란 다음 타자는 상업용 부동산 시장이 될 가능성이 높다”고 지적했다. 특히 샌프란시스코와 시카고 일대 오피스를 대표적 사례로 꼽았다. 이러한 위기설이 도는 근거를 크게 3가지로 나누어 본다.

1) 치솟은 공실률

위기설의 근거는 상업용 부동산의 근간인 사무용 부동산의 치솟은 공실률에서 시작되었다. 팬데믹이 촉발한 사회 변화 중 하나인 재택근무의 결과라고 할 수 있다. 지난 5월 6일 월스트리트저널(WSJ) 등에 따르면 서부 샌프란시스코의 22층짜리 건물은 2019년 약 3억 달러(약 4000억 원)의 가치가 있었다. 현재 매물로 나와 곧 입찰이 마감되는데, 약 6000만 달러에 팔릴 것으로 예상된다. 불과 4년 새 가치가 80% 하락한 것이다. 상업용 부동산 서비스 회사 CBRE그룹은 샌프란시스코 사무실의 공실률이 30%에 육박하는 것으로 분석했다. 신종 코로나바이러스 감염증(코로나19) 사태 발생 이전의 7배가 넘는다. 이런 현상은 로스앤젤레스와 뉴욕 맨해튼 등 다른 대도시에서도 찾아볼 수 있다. 통계 회사 코스타그룹은 1분기 미국 전체 가운데 임차인을 찾지 못하고 비어있는 오피스의 비율이 12.9%로 2000년 집계 시작 이후 최고치라고 밝혔다. 게다가 코로나 이후 미국 내 재택근무에서 사무실 출근으로 전환이 느리고 경기 침체로 대규모 구조조정도 지속되면서 공실률은 내년까지 상승할 것이라는 전망이 나오고 있다. 시티그룹의 제인 프레이저 CEO는 “신용등급이 낮은 상업용 모기지담보증권(CMBS)을 비롯해 이와 연계된 상업용 부동산이 걱정된다. 최근 사무실로 근로자들이 복귀하고 있지만 건물 상태에 따라 희비가 엇갈릴 수 있다.”고 언급했다. 예를 들어 뉴욕에는 낙후한 건물이 밀집한 맨해튼 동쪽 3번가가 있는데, 이런 곳은 수요가 사그라들 것이라는 주장이다. 경기 침체에 기업들이 사무실을 줄이려 하고 이에 따라 허름한 지역을 중심으로 공실이 늘어나고, 여기에 더해 중소 은행이 부동산 담보 대출을 꺼리면서 가격이 추가 하락할 수 있다는 것이다. 가뜩이나 부동산 가격은 내려가고 임대도 안 되는데 최근 금리까지 올라 부동산 회사들의 위기감은 더욱 커지고 있다. 또한, 암허스트 증권의 셀 돕슨 CEO는 “오피스 시장은 끔찍한 상황”이라면서 “재택 근무를 다시 선호하면서 기업들 임대 수요가 줄어 계약 협상마저 골치 아파졌다”고 답했다.

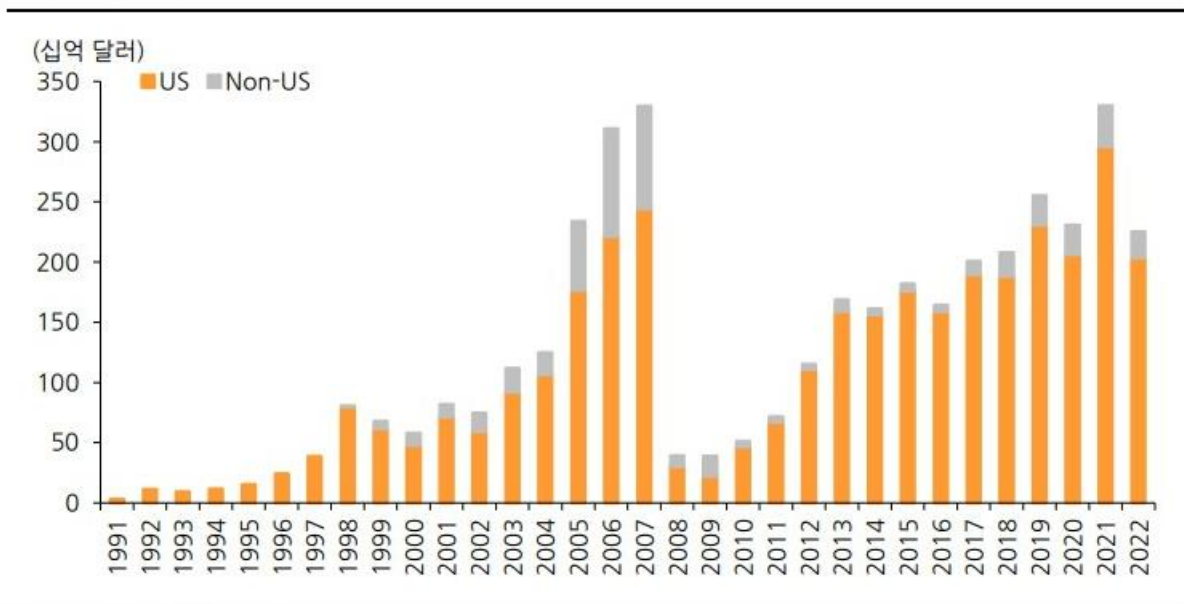
2) 과도한 CMBS

또 다른 이유로는 상업용 부동산을 담보로 유동화한 증권(CMBS)이 과도하다는 점이다. 상업용 부동산 저당 증권(CMBS, Commercial Mortgage-Backed Security)은 금융기관이 업무용 빌딩이나 상가, 호텔 등 상업용 부동산을 담보로 빌려준 대출채권을 기초자산으로 발행하는 증권을 말한다. CMBS는 주택저당채권을 기초자산으로 발행하는 주택저당증권(MBS)과 성격은 비슷하지만 담보

대상 측면에서 구분이 된다. 주택과 같은 일반 부동산이 아닌 상업용 부동산을 담보로 하는 만큼 MBS에 비해 담보가치가 높고 그만큼 투자 리스크(위험)는 작다는 것이 장점이 있다.

이 제도의 장점은 금융기관들은 부동산담보대출을 받을 수 있는 한도가 확대되는 효과를 얻게 된다. 또 장기적으로는 대출금리를 끌어내리는 효과도 기대할 수 있다. 특히 이 증권을 살 경우 장기적으로 안정적인 투자수익을 얻을 수도 있다. 이 제도 도입을 추진하는 목적은 아직은 걸음마 단계인 국내 리츠(REITs: Real Estate Investment Trusts, 투자자들로부터 자금을 모아 부동산에 간접 투자한 후 수익금을 돌려주는 상품)시장을 활성화하기 위한 의도이다.

[그림4] 연간 CMBS 발행 규모



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

3) 미국 지역은행 파산

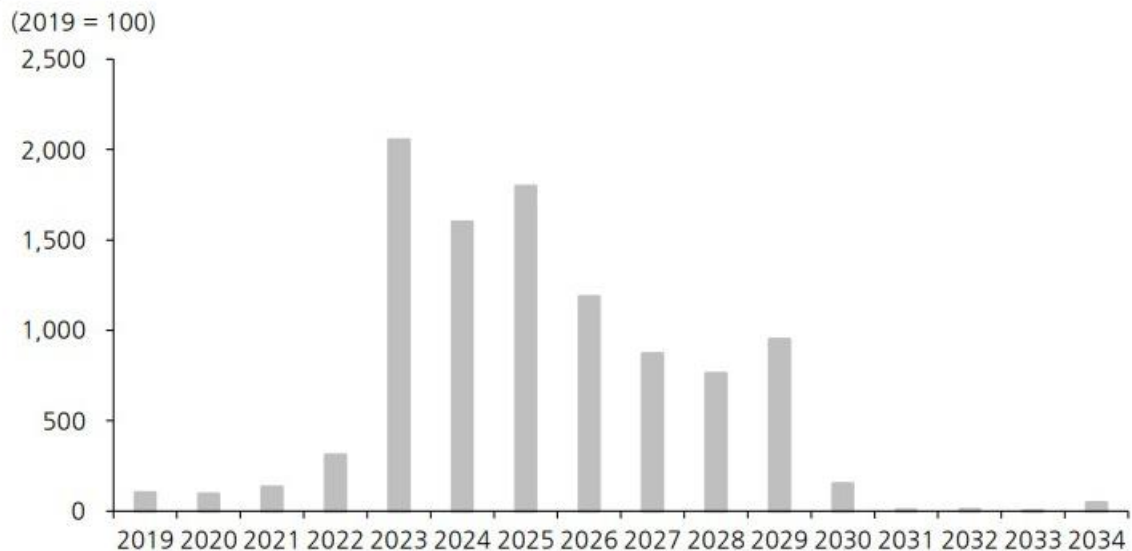
최근 잇따른 미국 지역은행 파산과 관련해 상업용 모기지 담보증권(CMBS)의 위험성이 더욱 대두되고 있다. 부동산 회사들이 주로 중소 은행에서 돈을 빌렸는데, 미국 지역은행들이 유동성 부족 문제에 직면하면서, 부동산 대출 만기를 연장하기 힘들어진 것이다. 상업용 부동산 대출은 보통 짧은(3-7년) 만기의 변동 금리인데, 공실율은 올라가고 금리상승으로 인한 이자부담은 계속 커지는 상황이다. 이에, 미국에서도 대형은행들은 작년 하반기부터 이미 부동산 대출 관리에 들어갔다. 그 사이를 중소형 은행들이 더 파고들며 비중을 점차 늘려 나간 것이다. 중소형 은행이 대출을 해준 곳들 중, 상업용 부동산 대출로 나간 돈이 무려 40%로, 대형은행들의 비중이 10% 안팎인 것과 비교하면 엄청난 수치라고 할 수 있다.

미국 부동산 정보업체 트레프(Trepp)에 따르면 작년 말 상업용 부동산 대출 규모는 5조6000억 달러로, 이 가운데 은행 비중은 50.6%, 중소 은행은 67.3%를 차지했다.

이런 가운데 올해부터 만기가 돌아오는 상업용 부동산담보증권(CMBS)의 규모가 확대되고 있다.

내년까지 도래하는 대출 만기 규모는 1조 달러를 훨씬 넘는다. 만기 도래 때 부동산 회사들은 최근 고금리에 따라 이자를 올려줘야 하고 부동산 가격 하락으로 대출 여력이 축소될 가능성도 있다.

[그림5] 만기 예정 CMBS 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

은행권 불안에 한층 간간해진 대출 잣대를 들이치는 중소 은행들이 아예 돈을 빌려주지 않을 수도 있다. 이렇게 되면 상업용 부동산이 강제 매각되거나 가격이 추가 급락해 중소 은행들에 부메랑으로 돌아와 또 다른 리스크가 될 가능성을 배제할 수 없다. 이미 임대 수익이 줄어든 부동산 회사가 건물을 담보로 은행에서 빌린 원금과 이자 상환을 제때 하지 못하는 경우도 늘고 있으며, 브룩필드와 워터브리지캐피탈, 블랙스톤 등의 일부 상업용 부동산은 이미 채무 불이행을 선언했다.

찰리 멩거 버크셔 해서웨이 부회장이 사무용 건물을 포함한 상업용 부동산의 침체가 미국 은행권의 불안에 또 다른 뇌관이 될 수 있다는 우려를 제기한 이유다. 이에 더해 최근 사무용 빌딩들과 쇼핑센터들을 포함해 문제가 많은 상업용 부동산이 다수라며 은행들이 6개월 전보다는 부동산 대출을 더 조여야 한다는 입장을 밝혔다. SVB 파산에 따른 불안감으로 중소은행 및 지역은행들에서 예치금이 빠져나갔는데, 이들이 주로 상업용 부동산에 대출해온 만큼 향후 대출 여력이 제한될 수 있다는 것이다.

미 정부의 후원하에 있는 연방저당권협회 등이 발행하고 부동산 대출에 의해 뒷받침되는 '에이전시 상업용 부동산저당증권'(CMBS)의 절반 이상을 은행들이 보유한 점도 차환을 어렵게 하는 요인으로 꼽힌다. 데이터 제공업체 트랩에 따르면, 올해 은행권에서 만기가 도래하는 상업용 부동산 담보대출은 2700억 달러(약 356조원)에 이르고 이 중 대부분은 자산 규모 2500억 달러(약 330조원) 미만 중소 은행들의 것이다. 상업용 부동산에 대한 중소은행들의 대출이 금융 위기설의 또 다

른 근거로 언급되고 있다.

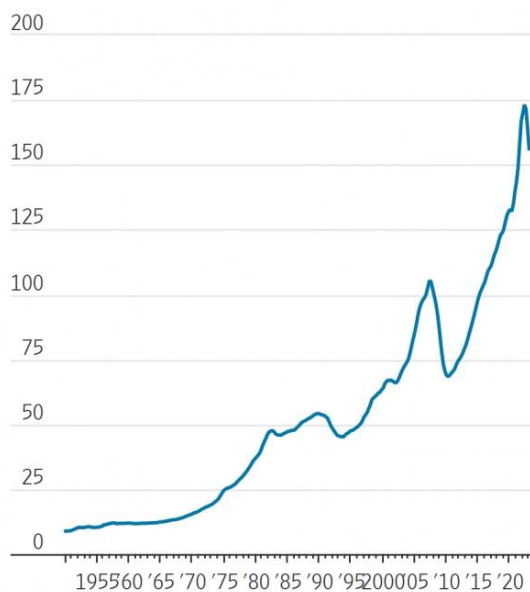
4. 상업용 부동산 시장의 침체가 미치는 영향

1) 미국의 사례

미국의 경우 우리나라보다 먼저 상업용 부동산 시장의 침체가 발생했다. 최근 코로나 19로 인한 재택근무 증가와 구조조정으로 인한 기업 인원 감소, 경기 침체와 인플레이, 전반적인 경기 침체 등의 문제로 미국 내 많은 기업들은 상업용 부동산을 매각하거나 축소하고 있다.

실제 미국 부동산 시장의 거래 활동과 가격 동향을 추적하고 측정하는 지표인 미국의 상업용 부동산 매매지수 추이를 살펴보면 2010년부터 꾸준히 상승해오던 부동산 매매지수가 최근 크게 하락한 것을 볼 수 있다.

U.S. commercial real-estate price index



이 과정에서 기존의 부동산 업자와 업체들은 상업용 부동산의 수요 하락에 의한 임대수입 하락으로 어려움을 겪고 있다. 이러한 어려움은 대출을 적극적으로 활용하여 자금을 확보하는 부동산 업종의 특성상 대출을 제공한 은행들의 상환금 감소로 이어질 수 있으며 이는 CMBS, MBS 세컨더리 마켓에도 영향을 미칠 수 있다.

세컨더리 마켓이란 새로 발행되는 주식, 채권을 거래하는 시장이 아닌 이미 거래되고 있는 주식이나 채권을 거래하는 시장을 의미한다. 상업용 부동산 대출을 다루는 CMBS도 세컨더리 마켓에서 거래되는 상품 중 하나다. 상업용 부동산에 대한 수요 감소는 시장 내 상업용 부동산 매물 증가로 이어지고, 이로 인해 임대 가격과 매물 가격이 하락하게 된다. 임대 가격과 매물 가격의 하락은 부동산 업체의 은행 대출금 상환 부담을 증가시켜 CMBS의 신용에 영향을 미칠 수 있으

며 CMBS 신용도 하락은 가격 하락, 거래 감소 및 시장 불안정 증가로 이어질 수 있어 결과적으로 CMBS세컨더리 마켓이 큰 영향을 미치게 된다.

또한 글로벌 부동산 대체투자자산은 1.5조 달러 수준의 규모를 형성하고 있고 세계 최대 사모 펀드인 Blackstone의 포트폴리오 중 부동산 관련 자산이 13.2%를 차지하는 만큼 부동산 자산은 글로벌 펀드 내에도 상당 비중 포함되어 있는 상황이다. 따라서 상업용 부동산 침체는 CMBS 세컨더리 마켓 뿐만 아니라 전반적인 투자 시장에 영향을 미칠 수 있다.

물론 상업용 부동산 시장 침체가 전반적인 경제 침체로 이어지지 않을 수 있지만 현재 미국의 오피스 상업용 모기지 증권(CMBS)의 연체율은 22년 12월 이후 꾸준히 상승했고 23년 4월 3.3%에 도달했다. 경제위기 때의 10.9% 보다는 낮은 수준이지만 22년 4월과 비교했을 때 1년만에 약 2배 수준으로 상승한 것과 1분기(1~3월) 미국 오피스 공실률이 12.9%로 2000년 이후 최고를 기록했고 코로나가 사실상 종식됐어도 재택근무 문화를 되돌리기 어려워 도심 부동산 가격은 역사상 고점을 회복하기 어려울 것이라는 전망이 지배적인 만큼 상업용 부동산 침체 발 전반적인 경기침체에 대한 우려가 발생하고 있다.



2) 우리나라의 사례

미국의 사례에 이어 현재 우리나라의 상가 투자수익률의 하락과 상업용 부동산 임대가격지수의 하락 추세가 관측되고 있으며, 서울의 상업업무용 건물 매매 건수 또한 급감하고 있다. 추가적으로 CMBS와 연관된 상업용 부동산 담보대출의 잔액은 2022년 6월 기준으로 120조 6,000억 원으로, 연평균 14.6%의 증가를 보여왔으며 다행히 연체율은 0.15%로 아직까지는 양호한 수준이지만 높은 대출 금리와 임대 수익하락으로 추후 더 높아질 전망이다. 상업용 부동산 시장의 침체로 인해 연체율이 상승한다면 미국의 경험과 유사하게 은행권에 부담이 전가될 가능성이 있으며 이는 국내 시장의 유동성 감소와 전반적인 세컨더리 마켓에 영향을 미칠 수 있다.

- 결론

결론적으로, 상업용 부동산 시장 침체와 금리 인상은 경기 침체를 가속화할 수 있는 잠재적인 요인이 될 수 있다. 이런 상황에서 부동산 관련 상품 투자자 뿐만 아니라 전체 투자자들은 부동산 관련 상품이 지니고 있는 리스크와 해당 리스크의 전반적인 투자시장으로의 확장 가능성을 인지하고 리스크를 헷지할 수 있는 방안을 강구해 상업용 부동산 시장 침체의 심화, 나아가 전반적인 경기 침체에 대한 대비가 필요하다.