

# 오피스빌딩 임대료 결정 요인에 관한 실증연구

- 서울시 하위시장별, 오피스빌딩 등급별 중심으로 -

김관영 · 김찬교

한양대학교교수 · 연구원

suneekim@chol.com · ceoi43@hanmail.net

## An Empirical Study on the Determinants of Office Rent

Kwan-Young Kim · Chan-Gyo Kim

Professor, Hanyang University · Real Estate Researcher

### Abstract :

This study analyzed the rent determinant factors of the office market in Seoul. Seoul office market has been transformed from 'the Chonseil' to monthly rent system following the expansion of financial investors who were seeking stable rental income after the IMF crisis in 1997. There also have been several studies on the rent determinant factors of the Seoul office market. In previous studies, 'the Chonseil' deposit has been used as a dependent variable. In this paper, however, time series monthly rent which has been produced by private real estate consulting firms including 'JustR' and 'Sams' since 2002 were used.

Seoul office market consists of 3 major districts such as CBD(Central), YBD(Yoido) and KBD(Kangnam) and the buildings in each district are divided into 3 grades such as A, B, and C. In this study, it has been analyzed if there were any rent differences according to building grades and districts and if any, what elements produce the differences.

In the first quarter of 2006, CBD ranked first and KBD and YBD followed in this order. In the case of the grade A buildings, the rent in KBD amounted to 78% of that in CBD and YBD reached 66% of that in CBD. In CBD, on the other hand, the rent of grade B and C buildings came to 75% and 69% of that of grade A buildings. It demonstrated that there was a visible difference between grade A buildings and grade B, C buildings and there was little gap between grade B and grade C buildings.

In the case of vacancy rate, KBD scored the lowest and CBD was followed by YBD. In KBD, vacancy rate was less than 3% regardless of building grades but in CBD where many old medium or small sized buildings located, grade A buildings had 3.42% of vacancy rate while grade B and C buildings had 6.99% and 9.30% each.

It was analyzed that the differences in market conditions including the rent and vacancy rate gaps among each grade buildings in 3 districts were generated by various factors. It was also appeared that diverse factors had had influence on the rent of each grade buildings in 3 districts in various degrees. Even common determinant factors in each grade building such as management expenses and exclusive use proportions had different effects on rents.

It was indicated that the gross area of a building and the distance from a building to nearby subway stations affect greatly to rents of buildings in CBD. In KBD, most variable attributes of buildings had meaningful impacts on its rents. In YBD, the closeness to the public transportation such as a distance between a building and adjacent subway stations or a proximity to roads had significant effects on the rents of buildings in this area.

This study distinguishes from other existing studies on the rent determinant factors of the office market in Seoul in that it made an analysis on the basis of the monthly rent raw data of time series pattern although it was just 13 quarters' data. It is considered that this study will contribute to the establishment of the indirect investment market for profitable realstate which is beginning to settle.

중 요 어 : 오피스시장, 임대료  
keyword : Office Market, Rent

## I. 서론

부동산은 주식, 채권과 더불어 자본시장의 투자대상인 3대 기본 자산 중 하나이다. 이처럼 중요한 투자대상자산인 부동산이 우리나라의 경우 외환위기 이전에는 자본시장의 투자대상으로서 자리 잡지 못하고 있었다. 이는 경제발전전략의 추진과정에서 부동산에 대한 투자는 비생산적인 투자로 인식되었기 때문이다. 그러나 외환위기 이후에 자본시장이 전면 개방되고 외국인투자가 허용되면서 이들이 도심 오피스빌딩을 매입하기 시작하였고 이후 부동산은 자본시장으로 서서히 편입되었다. 특히 외환위기를 극복하는 과정에서 국내 경제의 자본축적속도가 빨라짐에 따라 다양한 투자욕구가 국내 자본시장에도 나타나기 시작함에 따라 안정적인 임대수익을 창출하는 부동산에 대한 투자가 국내 투자자들에서도 일반화되기 시작하였다. 그 과정에서 위험을 기피하는 자본시장의 속성상 부동산 중에서도 가장 안정적인 현금흐름을 창출하는 오피스가 우선적인 투자대상으로 고려되었다. 2002년 이후에는 부동산투자회사법 및 자산운용에 관한 법률 등으로 부동산에 대한 간접투자의 길이 열리면서 부동산펀드나 부동산 투자회사를 통한 오피스에 대한 투자는 가속적으로 증가하기 시작하였다.

한편 정부는 시중에 증가된 부동산자금의 건전한 투자전환을 목적으로 2001년 부동산투자 규제완화를 주요 내용으로 하는 부

동산투자회사법<sup>1)</sup>을 제정하였다. 또한 2004년 부동산에 대한 간접투자 확대를 목적으로 하는 간접투자자산운영법<sup>2)</sup>이 시행됨에 따라 오피스빌딩에 대한 투자자들의 관심은 더욱 증대되었다. 자산운용법의 개정으로 가능해진 부동산펀드 역시 오피스 부동산에 대한 투자를 증가시켜왔다.

이처럼 본격적으로 확장되고 있는 오피스 등 상업용부동산에 대한 투자가 자본시장에 제대로 정착하기 위해서는 상업용부동산에 대한 연구·분석이 이루어져야 하나 아직까지 기관투자자들의 투자경험과 역사가 짧아 주식이나 채권에 비해 연구·분석이 충분치 않은 실정이다.

외국의 경우 오피스빌딩 임대료결정요인에 관한 연구는 크게 두 가지 유형으로 발전되어왔다. 첫째는 오피스빌딩의 물리적 특성을 독립변수로 사용하는 분석이다<sup>3)</sup>. 이러한 연구는 오피스빌딩의 건물속성 중 일

1) 부동산투자회사법 : 부동산투자회사의 설립과 운영에 관한 사항을 정한 법률(2005.1.14 법률 7335호).

2) 간접투자자산운영법 : 간접투자기구의 구성과 자산운용 및 투자자 보호에 필요한 사항을 규정함으로써 자본시장의 간접투자를 활성화하기 위해 제정한 법(2003. 10. 4, 법률 6987호).

3) Vandell K. & Lane J., 1989, "The Economics of Architecture and Urban Design: Some Preliminary Findings", AREUEA Journal, Vol. 17 No. 2, 235-260; Doiron J. et al., 1992, "Do Market Rents Reflect the Value of Special Building Feature? The Case of Office Atriums", The Journal of Real Estate Research, Vol. 7 No. 2, American Real Estate Society, 147-174.

부이며 공공재의 성격을 가지는 물리적 특성에 따른 임대료 결정요인을 연구한 것이다. 물리적 특성에 관한 연구는 오피스 등급결정에 있어서 많은 도움을 줄 수 있다. 둘째는 오피스빌딩의 물리적 특성을 포함한 임대료에 영향을 줄 수 있는 모든 특성을 고려한 연구이다.<sup>4)</sup>

본 연구에서는 이러한 방법에 기초하여 오피스빌딩의 임대료결정요인에 관한 분석을 하였다. 기본적으로 아직까지는 오피스 투자의 역사가 짧아 자료의 획득이 가능한 오피스시장은 한정되어 있다. 따라서 자료의 획득이 가능한 서울시 오피스 시장으로 분석의 대상을 한정하였다. 또한 오피스빌딩에 대해 체계적으로 구축된 오피스 빌딩 관련 시계열자료가 부족하여 패널자료를 이용하여 분석을 시도 하였다.

즉, 본 연구는 패널자료를 이용 서울시 오피스빌딩의 수요·공급 및 시장 규모 관점에서 서울지역을 3대 하위시장으로 구분하여 분석하고, 오피스 빌딩을 A, B, C등급으로 구분하여 오피스빌딩의 임대료결정요인에 관한 연구를 하였다. 기존의 연구문헌에는 횡단면 자료와 특성감안가격함수를 이용한 서울시 하위시장 분석이 대부분이었고, 시계열 분석의 경우 오피스 스톡과 신규건

설에 대한 연구가 대부분인 점을 감안하면 본 연구는 서울 오피스시장분석에 대한 새로운 시도라고 볼 수 있다.

---

4) Brennan T. P. et al, 1984, "Office Rent in the Chicago CBD", AREUEA Journal, Vol. 12 No. 3., 243-260.; Glascock J. L. et al., 1990, "An Analysis of Office Market Rents: Some Empirical Evidence", AREUEA Journal, Vol. 18 No. 1., 105-119.

## II. 선행 연구 사례 및 서울시 오피스 시장특성 분석

### 1. 선행 연구 사례에 대한 검토

우리나라 오피스시장에 대한 연구는 주로 서울지역 오피스시장을 대상으로 간헐적으로 이루어져왔다. 이러한 연구는 횡단면 자료를 활용한 분석과 시계열자료를 활용한 분석으로 대변 할 수 있다.

우선 횡단면 분석의 경우, 김인철(1995)<sup>5)</sup>은 서울지역 200여개의 오피스빌딩을 대상으로 12개 특성변수를 이용하여 건축연면적, 지하철 접근성, 지역더미가 유의한 변수임을 밝혔다. 허진호(1998)<sup>6)</sup>는 권역별 차이를 구분하여 임대료 결정요인에 관한 연구를 하였다. 도심권역은 공시지가, 건축연면적, 준공연도가 유의한 변수임을 밝혔고 강남권역은 지하철 접근성, 기준층 연면적, 준공연도가 유의한 변수였으며 여의도 권역은 지하철 접근성, 기준층 연면적, 준공연도가 임대료에 영향을 주는 것으로 밝혔다. 김병욱외(1999)<sup>7)</sup>는 오피스빌딩의 전세제

도, 소유주체를 변수에 포함시켜 임대계약 형식과 소유주체의 특성이 임대료에 미치는 영향을 분석하였다. 소유주체가 법인일 경우가 개인일 경우보다 임대료가 높음을 밝혔고 계약방식에 있어서 전세일 경우가 보증부 월세의 경우에 비하여 임대료가 낮았다. 준공연도, 전세제도, 지하철 접근성, 엘리베이터 수, 빌딩의 크기도 유의함을 밝혔다. 그러나 상기 분석들의 경우 현재의 월세중심의 임대료 자료가 아닌 전세가중심의 자료를 사용하였고, 상업용부동산투자가 본격적으로 시작되기 이전인 1990년대 자료를 이용한 분석이라는 한계가 있다. 김경환외(2000)<sup>8)</sup>는 전세와 월세가 가능한 표본을 가지고 전환률을 추정하여 월세로 전환시킨 자료를 이용하여 분석하였다. 이 연구는 월세임대료를 사용한 최초의 오피스 부동산시장분석이라는 의의가 있다. 연구결과 권역별로 임대료 격차가 뚜렷하고 건물연면적, 지하철접근성, 대형소매시설에 대한 접근성, 용적률, 금융기관의 수는 임대료를 상승시키는 요인임을 밝혔고, 편의시설은 임대료를 하락시키는 요인임을 밝혔다. 동 연구에서 월세 계약만 가능한 경우가 임대료가 높음이 밝혀졌다. 그러나 동 연구 역시 상업용 부동산에 대한 투자가 본격화되기 이전인 1999년도 자료를 이용한 한계가 있다.

시계열 분석의 경우, 최막중(1995)<sup>9)</sup>은 6층 이상 오피스 건물 3,699동의 대한 화

5) 김인철, 1995. “오피스 빌딩 임대료 결정모형에 관한 실증적 연구”. 건국대학교 행정대학원 석사학위 논문

6) 허진호, 1998. “서울시 오피스 임대시장 권역간 차이에 관한 연구. - 권역간 임대료차이를 중심으로”, 한양대학교 환경대학원 석사학위 논문.

7) 김병욱·이상영·이현. 1999. “서울의 오피스 임대료 결정요인”.

8) 손재영·김경환, 2000, “서울 오피스 임대료의 횡단면분석”, 35(5) 국토계획

9) 최막중. 1995. “서울시 오피스 시장의 특성과 추이 및 전망”. 30(6) 국토계획

재보험협회 자료를 이용하여 오피스 스톡을 시간추세 변수들의 함수로 추정하였다. 그 결과 전체 오피스 부동산 임대료는 경제성장에 대해 더 탄력적으로 성장해 왔음을 밝혔다. 박상우외(1996)<sup>10)</sup>은 서울시 건축대장 자료를 이용하여 오피스, 호텔, 판매시점, 문화시설 등 광의의 업무시설 스톡의 결정요인을 분석하였다. 이 연구는 포괄적인 업무공간에 대해 시계열 분석을 하였다는 점에서 의의가 있다. 박래익은 Di Pasquale and Wheaton(1996)의 이론적 틀을 기초로 추정 모형을 설정하여 실질임대료와 스톡 증가 방정식을 추정하였다. 분석결과 임대료는 사무직 근로자수가 클수록, 전년도 임대료 지수가 높을수록 높았다. 또한 오피스 스톡이 클수록 임대료가 낮아지는 것으로 나타났다. 신규 오피스 건설은 6년 전의 임대료와 사무직 근로자 증가에 영향을 받는 것을 밝혔다. 김경환외(2000)<sup>11)</sup>는 한국 화재보험협회 자료를 이용하여 서울 및 6대 광역시의 오피스 스톡과 신규건설에 대한 실증분석을 시도했다. 분석 결과 오피스 스톡은 시간추세변수와 GDP, GRP 등 전반적인 생산 활동 수준을 나타내는 변수에 의해 설명될 수 있으나, 11층 이상 대형건물들은 생산 활동 수준과 무관하게 나타남을 밝혔다. 이상의 오피스 부동산에 대한 시계열 분석은 주로 오피스스톡과 GDP, 고용 등 거시경제변수와의 관계를 규명하는데 초점

을 맞추고 있다. 그러나 전반적으로 월세임대가 정착되지 못한데다가 오피스 부동산의 소유권이 재무적 투자자가 아닌 개인이나 법인들이어서 자료가 충분하지 못한 한계에 봉착하고 있다.

결론적으로 횡단면 자료나 시계열 자료를 이용한 서울시 오피스시장의 임대료 결정요인에 대한 분석은 간헐적으로 이루어져 왔으나 기존 연구들의 경우 한결같이 오피스 시장의 임대료가 월세로 정착되기 이전인 시기의 자료를 이용했다는 공통적인 한계점을 지니고 있다.

## 2. 서울시 오피스시장의 특성분석

오피스 부동산시장의 임대료에 영향을 주는 요인은 많다. 크게는 거시 경제적 요인에서부터 작게는 오피스 빌딩의 입지 및 특성에 이르기까지 다양하다. 그러나 거시 경제적 요인은 공통적으로 작용하기 때문에 본 연구에서는 우선 각 하위시장별 그리고 건물등급별로 어떠한 시장특성이 존재하는가를 분석하였다. 다시 말해서 서울시 오피스 임대료가 권역별 및 등급별로 차이가 나고 있다면 그러한 차이는 어떠한 요인들에 의해서 발생하는 것인가에 관한 분석을 우선 분산분석을 통하여 시작하였다.

<표 1>는 서울시 오피스 시장의 시장조건변수에 관한 권역별·등급별 차이를 나타낸다. 시장조건의 권역별·등급별 차이가 통계적으로 유의하게 나타나는 가를 분산분석을 통하여 살펴본 결과 1% 유의 수준에서

10) 박상우, 윤혜철, 권혁진. 1996 “대도시 업무공간 변화에 관한 연구”. 국토개발연구원

11) 김경환, 손재영. 2000 “서울시 오피스 시장의 시계열 분석”. 서강대학교

<표 1> 서울시 오피스시장의 권역별·등급별 시장조건 차이<sup>12)13)14)</sup>

구 분	임대료	관리비	공실율
서울시 평균	45,294	22,285	4.24
도심권역	57,028	25,038	5.59
강남권역	45,143	22,940	3.16
여의도권역	37,979	19,548	3.89
A 등급	55,150	25,011	3.35
B 등급	43,282	21,520	4.27
C 등급	38,289	2,323	4.94

모두 상이하다는 결론을 얻었다.

이 같은 유의성 검증은 3권역별 및 3등급별 동시 비교나 두 권역 및 두 등급별 쌍방비교를 통해 공통적으로 나타난 결과이다. 이러한 역별·등급별 시장조건 차이가 어떤 요인에 의해서 발생하는가를 분석하기 위해 우선 관련 변수들의 분산분석 검증을 실시해 보았다.

<표 2>은 서울시 권역별·등급별 분산분석 결과를 보여준다. 우선 <표 2>의 권역별 결과를 살펴보면 입지특성에 해당하는 용도지역은 도심권역 0.94, 여의도권역 0.89, 강남권역이 0.60를 보였다. 강남권역

의 경우 중대형의 오피스 공급이 많고 준주거지역이나 일반주거지역내에도 상업 및 업무시설이 설치되어 이러한 결과가 나온 것으로 판단된다. 지하철역수는 도심권역이 가장 많은 1.36개가 위치하는 것으로 나타났고 나머지 권역은 비슷한 지하철역수가 위치하고 있다. 해당 빌딩 당 접도수는 3개 권역간 차이가 없는 것으로 나타났다. 지하철역까지의 거리는 도심권역 201m, 강남권역 379m, 여의도권역이 453m로 도심권역이 지하철 접근성이 가장 높고 여의도권역이 가장 낮게 나타났다. 빌딩 연한은 도심권역 24.39년, 여의도권역 18.30년, 강남권역이 13.98년으로 오피스 하위시장 변천과 관계가 깊다<sup>15)</sup>. 지하철을 포함한 총 층

12) 2003년 1사분기부터 2006년 1사분기까지의 평균 수치임.

13) 임대료와 관리비는 계약면적 평당 월비용(원)

14) 공실율은 %

15) 우리나라 오피스 공급시장은 60년대 후반 도심권역을 시작으로, 80년대 중반은 여의도 권역이 오피스 공급을 담당했고 90년대 초반부터는 강남권역이 오피스 공급

수는 3개 권역 간 차이가 없는 것으로 나타났다. 대지면적은 권역별 차이가 없는 것으로 나타났다. 그 중 강남권역이 1261평으로 대지 면적이 가장 넓었다. 강남권역이 가장 나중에 그리고 계획적으로 조성된 지역이었기 때문에 해석된다. 연면적은 도심권역 7774평, 강남권역 6342평으로 두 권역 간 차이가 있는 것으로 나타났다. 대지면적은 도심권역이 강남권역에 비하여 좁았으나 연면적은 1000평 이상 도심권역이 더 넓었다. 도심권역이 가장 먼저 개발되었기 때문에 가용 할 수 있는 대지 면적이 부족했기 때문에 다른 권역에 비해 고밀도 개발이 되었음을 뜻한다. 전용률은 도심권역 64%, 강남권역 55%, 여의도권역이 54%로 나타나다. 도심권역의 전용률이 가장 높게 나타난 것은 고밀도 개발에 기인한 것으로 해석할 수 있다. 강남권역과 여의도권역은 1% 차이로 미미하게 나타났다. 주차대수의 경우 3대 권역 간 차이가 없는 것으로 나타났다. 그 중 여의도 지역이 평균 178대로 다른 권역에 비하여 약 10대가 적게 나타났다. 엘리베이터수의 경우 도심권역과 강남권역이 차이가 있는 것으로 나타났다.

서울시 오피스 시장은 등급별로 살펴봐도 A, B, C등급 간의 차이는 분명히 있는 것으로 나타났다. 우선 입지특성에 해당하는 용도지역은 A등급 0.86, B등급 0.80, C등급이 0.59를 보였다. A등급 오피스의 경우 입지적으로 유리한 상업·업무지역에 밀집되어 있음이 나타났다. 지하철역수는 A등급 1.24개, B등급 1.19개로 차이가 있는

을 주도했다.

것으로 나타났다. C등급의 경우 1.08개로 지하철역수가 가장 적은 것으로 나타났다. 해당 빌딩 당 접도수는 A등급 2.10개, B등급 1.73개, C등급이 1.53개로 A등급 오피스 빌딩이 지상으로의 접근성 또한 가장 우수한 것으로 나타났다. 지하철역까지의 거리는 A등급 167m, B등급 220m, C등급이 527m로 A등급이 지하철 접근성이 가장 높고 C등급이 가장 낮게 나타났다. 빌딩 연한은 A등급 15.35년, B등급 19.06년, C등급이 20.94년으로 나타났다. A등급의 경우 우수한 입지성을 바탕으로 재건축 및 신축 건물이 많아 빌딩 연한이 짧고, B등급의 경우 리모델링 건물이 많아 상대적으로 오래된 빌딩이 많은 것으로 해석된다. 지하층을 포함한 총 층수는 A등급 24.79층, B등급 18.27층, C등급이 15.12로 나타났다. 오피스 빌딩의 경우 총 층수가 높을수록 집적효과가 더 크다. 이러한 이유로 A등급의 가장 높고, C등급이 가장 낮게 나타났다. 대지면적은 A등급 1991.37평, B등급 629평, C등급이 561평으로 나타났다. A등급이 다른 등급 오피스에 비하여 약 3배가 넓다. 연면적은 A등급 13527평, B등급 4987평, C등급은 3439평으로 나타났다. 대지면적은 A등급이 약 3배가 넓게 나타났다. 전용률은 등급별로 차이가 1~2%로 매우 작게 나타나고 있다. 주차대수의 경우 A등급 352대, B등급 124대, C등급 86로 나타났다.

<표 2> 서울시 권역별, 등급별 분산분석 결과

변 수	전체평균	권역별	등급별
		유의수준	유의수준
용도지역구분	0.74	***	***
지하철수	1.16	***	***
지하철역거리	331.22	***	***
접도수	1.76		***
빌딩연한	18.64	***	***
총층수	19.08		***
대지면적	1071.99		***
건축면적	365.61	*	***
연면적	7145.81		***
전용률	58.46	***	**
주차대수	191.67		***
엘리베이터수	5.45		***

주: \*, \*\*, \*\*\*은 각각 10%, 5%, 1% 유의수준에서 확연히 다른 값을 나타낸다.

### Ⅲ. 오피스 빌딩 임대료 결정 요인에 대한 실증분석

#### 1. 자료 및 변수의 선정

본 연구는 실증분석을 위해 부동산투자자문회사인 JustR 및 Sams에서 조사한 오피스 DB자료를 사용하였다.<sup>16)</sup> 자료의 기간은 2003년 1분기부터 2006년 1분기까지이다. 대상지역은 서울시 3대 오피스 하위지역인 도심권역 142개, 강남권역 198개, 여의도권역 102개이다. 이를 오피스 등급별로 보면 A급이 174개, B급이 157개, C급이 234개 등 총 565개이다.<sup>17) 18)</sup>

이들 오피스DB에 포함된 조사항목은 입지특성에 관한 변수 7개, 건물속성에 관한 변수 13개, 그리고 시장조건에 관한 변수 3개 등 총 23개 항목이다. 입지특성 및 건물속성에 관한 변수는 횡단면자료의 특성을

16) 우리나라의 경우 오피스 빌딩에 대한 자본시장의 투자가 본격적으로 이루어지기 이전에 관한 DB는 존재하지 않고 있어 분석대상기간이 매우 짧은 문제가 발생하고 있다.

17) Prime급과 A급은 거의 차이가 나지 않아 구분하지 않고 A급으로 통일하여 사용하였다.

18) 오피스 빌딩 등급은 임차인이 사무 공간을 선택하는 기준을 반영하여 선정하였으며, 이를 위해 임대료, 건축연면적, 접근성, 인지도, 마감상태, 쾌적성, 서비스 수준, 관리 상태 등의 다양한 요소를 고려하여 3개의 등급으로 분류함. 건축연면적, 월임대료, 지하철역까지의 거리, 집도수, 건축년수 등의 5가지 항목을 기준으로 전체 빌딩을 3가지 등급으로 분류함.

가지는 변수이고, 임대료·공실율·관리비 등 시장조건에 관한 변수는 시계열자료이다.

오피스 빌딩의 임대료는 여타 상업용 부동산과 마찬가지로 다양한 요인들에 의해 영향을 받을 것이다. 크게는 우리나라의 경제성장이나 고용 등의 거시 경제적 요인에서부터 지역 경제의 여건, 외국인투자동향, 기업 활동의 여건 등에서부터 작게는 개별 건물의 특성에 이르기까지 많은 요인들이 존재한다. 그런데 거시 경제적 여건들은 주로 오피스 임대료의 국가 간 비교나 장기시계열 분석에 유용하게 사용되는 변수들이다. 이런 거시 경제적 변수들은 본 연구에서 사용하고 있는 3년간의 패널형태 DB에는 공통적으로 적용되기 때문에 권역별·등급별 임대료의 차이를 설명해 주지 못할 것이다. 따라서 본 연구에서는 미시적 지역변수 및 건물 특성 변수들만을 독립변수로 사용하였다.

일반적으로 우량 오피스 빌딩이라고 함은 교통여건이 우수하고 건물의 주변 환경이 뛰어나며 우량 임차인을 유치하는데 필요한 일정 규모 이상의 임대 면적을 가지고 있어야 한다. 특히 교통여건이나 지리적 여건은 매우 중요한데 이는 기업 임차인들이 사무실을 수요 하는데 있어서 집적의 경제를 중요시 하고 유사 업종이나 전후방 연관 관계를 고려한 시설과의 접근성을 고려하기 때문이다. 예를 들어 증권 회사들이 증권거래소 주변에 입지하고 엔터테인먼트 기업들이 테헤란로 주변에 모여드는 것이 이를 반증해 주고 있는 것이다.

종속변수로는 DB에 포함되어 있는 임대

료를 그대로 사용하였다. 선행연구에서 항상 문제가 발생하였던 부분은 전세라는 우리나라만의 독특한 임대제도에 따른 전세보증금 형태의 임대료 문제였다. 그러나 본 연구에서 사용하고 있는 DB는 2003년 1사분기 이후의 자료이며 이 시기에는 이미 상당수 오피스 건물들이 안정적 임대수익을 추구하는 부동산 투자회사들로 소유권이 이전된 상태였다. 따라서 DB에 포함된 많은 오피스 빌딩들이 이미 월세형태의 임대료를 내는 임대차계약으로 전환되어 있었다. 이런 이유로 본 연구에서는 기존 선행연구에서 시도한 것처럼 전세보증금을 가공하여 월세로 전환 시키거나, 전세보증금을 그대로 종속변수로 사용하지 않고 DB에 포함된 임대료를 사용하였다. 이는 변수의 특성이 가장 그대로 담겨져 있는 원자료를 사용했다는 매우 중요한 의미가 있다.

## 2. 실증분석

본 연구에서는 특성감안가격함수를 이용한 패널분석을 실시하였다. 특성감안 가격함수의 경우 선형함수, 준로그 함수, 전로그 함수 형태가 있다. 그 중 설명력과 통계적 신뢰도 면에서 전로그 함수 형태가 우수한 것으로 나타나 본 연구에서는 독립변수와 종속변수를 자연대수로 변환시킨 전로그 함수 모형을 적용하였으며, 추정식은 <식 1>과 같다.

### <식 1> 임대료 결정요인에 대한 추정식

$$\ln(Y_{it}) = \alpha_j \ln\left(\sum_{j=1}^2 X_{it}^j\right) + \beta_k \ln\left(\sum_{k=1}^{12} Z_{it}^k\right) + \eta_i + \varepsilon_{it}$$

Y	임대료
X	공실률, 관리비
Z	용도지역구분, 지하철역수, 지하철역거리, 접도수, 빌딩연한, 층 층수, 대지면적, 건축면적, 연면적, 전용률, 주차대수, 엘리베이터수

<표 3>는 서울시 전체 실증분석 결과를 보여준다. <표 3>의 서울시 전체 추정결과에 따르면, 전체적으로 변수들이 모든 모형에서 통계적으로 유의하게 나타났다.

시장조건 범주에 해당하는 공실률의 경우는 통계적으로 유의하지 않은 것으로 나타났다. 본 연구에서 13분기의 패널자료를 이용하지만 통상의 임대계약이 2~3년임을 고려한다면 충분한 기간이라고 말할 수 없고 따라서 공실률이 유의하지 않게 나타난 것으로 판단된다.

관리비의 경우 양(+)의 부호를 가지며 1%에서 통계적으로 유의한 결과가 나타났다. 관리비의 경우 임대료와 합산되어서 실질임대료를 구성하게 되므로 관리비가 임대료 상승에 크게 작용하고 있음을 알 수 있다.

입지특성에 관한 변수 중 용도지역구분 변수는 양(+)의 부호를 가지며 5% 수준에

서 유의하게 나타났다. 이는 상업지역에 위치한 오피스 빌딩의 임대료가 기타 지역에 입지한 오피스 빌딩의 임대료보다 높다는 것을 의미하며 서울시 오피스 임대시장에서 입지이론이 성립하는 것을 보여주는 결과이다.

지하철역수의 경우 양(+)<sup>1)</sup>의 부호를 가지며 1%에서 통계적으로 유의하게 나타났다. 지하철역수의 증가는 해당 오피스의 접근성을 향상시키기 때문에 임대료 상승 요인으로 작용했음을 보여준다.

지하철역에서 해당 빌딩까지 거리의 경우 음(-)<sup>2)</sup>의 부호를 가지며 1%에서 유의하게 나타났다. 또한 지하철역에서 해당 빌딩까지 거리가 100m 늘어났을 때 평당 월 임대료가 약 1,626원 하락하는 것으로 나타났다. 오피스에 근무하는 대다수 근무자들의 통근수단이 지하철과 지상 대중교통임을 감안한다면 오피스 접근성과 임대료는 매우 밀접한 관계를 맺는다는 것을 알 수 있다.

접도수의 경우 양(+)<sup>3)</sup>의 부호를 가지며 1%에서 유의하게 나타났다. 접도수의 증가는 해당 오피스의 지상 접근성을 향상시키기 때문에 임대료 상승요인으로 작용했음을 보여준다.

빌딩연한의 경우 양(+)<sup>4)</sup>의 부호를 가지며 1%에서 유의하게 나타났다. 이는 오피스 빌딩이 오래될수록 평당 임대료가 상승한다는 것을 말한다. 이러한 결과는 전통적인 내구재와 다른 양상이다. 전통적인 내구재의 경우 신제품의 가격이 중고제품의 가격보다 높다. 부동산의 경우는 이와 다를 수

있다. 공간적인 개념인 입지특성이 중요하기 때문이다. 건축연한이 오래된 오피스 빌딩의 경우 중요 입지를 먼저 선점하게 된다. 이로 인하여 새로이 건축되는 오피스의 경우보다 입지적으로 우월하기 때문에 높은 임대료를 받을 수 있다. 서울시 오피스 시장의 경우 입지적 중요성이 매우 크다는 것을 보여준다.

층 층수의 경우 양(+)<sup>5)</sup>의 부호를 가지며 1%에서 유의하게 나타난다. 오피스 빌딩의 층 층수가 높은 경우 하나의 오피스 공간에서 여러 작업을 동시에 수행할 수 있는 공간을 제공하므로 업무의 효율성이 증대되어 집적의 경제효과를 볼 수 있다.

대지면적의 경우 음(-)<sup>6)</sup>의 부호를 가지며 1%에서 유의하게 나타났다. 대지 면적이 넓은 오피스의 경우 대형 오피스이기 때문에 일반적으로는 임대료가 상대적으로 높다. 이러한 결과는 대지 면적이 고정되었을 때 상대적으로 고밀도 개발이 된다면 쾌적성이 하락함에 기인하다고 말할 수 있다.

건축면적의 경우(+)<sup>7)</sup>의 부호를 가지며 5%에서 유의하게 나타났다. 건축면적이 크게 되면 같은 대지면적에서 상대적으로 집약적으로 개발되었음을 나타낸다. 즉 집적의 경제가 발생하기 때문에 업무의 효율성이 증가하게 된다.

연면적의 경우(+)<sup>8)</sup>의 부호를 가지며 1%에서 유의하게 나타났다. 연면적이 크게 되면 오피스 빌딩 건축이 고도 개발되었음을 말한다. 즉, 고도 개발로 인하여 경제적 집적효과가 발생하게 된다.

전용률의 경우 양(+)<sup>1</sup>의 부호를 가지며 5%에서 유의하게 나타났다. 이는 임차자들이 계약면적당 임대료보다 실사용면적당 임대료에 반응하고 있음을 보여주는 결과이다. 주차대수의 경우 음(-)<sup>2</sup>의 부호를 가지며 5%에서 유의하게 나타났다. 대부분의 오피스 빌딩에서는 임대면적당 무료 주차

차공간을 제공하고 나머지 부분은 빌딩 소유주체의 주차 수익으로 계산된다. 이 때문에 같은 조건하에서는 임대료를 낮출 요인으로 작용할 수 있다. 엘리베이터의 경우는 통계적으로 유의미하지 않게 나타났다.

〈표 3〉 오피스 빌딩 임대료 결정요인에 관한 권역별 실증분석 추정결과

변 수	서울시 전체	도심권역	강남권역	여의도권역
상수항	-1.38375*** (-6.65857)	1.248997*** (3.893164)	-1.199848*** (-3.05075)	0.466048 (1.435183)
공실률	1.52E-05 (1.538494)	-3.53E-05** (-2.38556)	0.0000637*** (4.382542)	1.30E-05 (1.104002)
관리비	0.675012*** (35.26485)	0.354457** (10.54554)	0.212903*** (5.674776)	0.406011*** (12.50034)
용도지역구분	0.025923** (1.970257)	-0.084807*** (-2.60385)	0.076884*** (4.158859)	0.046349** (2.23873)
지하철역수	0.069993*** (4.280293)	0.014512 (0.748359)	-0.053115 (-0.90058)	-0.012854 (-0.43655)
지하철역과의 거리	-0.01626*** (-3.84895)	-0.016728*** (-2.76495)	-0.012007* (-1.84525)	-0.039059*** (-6.83261)
접도수	0.033959*** (2.907877)	0.037925** (2.154694)	0.082869*** (4.303245)	-0.046719*** (-2.96073)
빌딩연한	0.044789*** (3.515979)	0.036959** (2.572178)	-0.02347 (-0.72525)	-0.019915 (-1.09708)
층층수	0.16185*** (5.083547)	-0.01069 (-0.2126)	0.209435*** (3.843396)	0.100832** (2.023364)
대지면적	-0.04245*** (-3.28654)	-0.114211*** (-4.39444)	-0.020279 (-1.16735)	-0.068068*** (-2.91592)
건축면적	0.028507** (2.157327)	-0.031306 (-1.43496)	0.088667*** (4.08486)	0.057466*** (4.329632)
연면적	0.137729*** (4.776819)	0.269632*** (5.888877)	0.122541*** (2.658442)	0.029615 (0.849196)
전용률	0.397777*** (9.816538)	0.013161 (0.193716)	0.771285*** (9.889022)	0.35317*** (5.906789)
주차대수	-0.02997** (-2.39099)	0.030746* (1.934551)	-0.17003*** (-7.30509)	0.07211*** (4.13807)
엘리베이터수	-0.02155 (-1.47725)	0.04951 (1.626913)	0.077707*** (3.081235)	0.041987** (2.416599)
R-squared	0.466945	0.652132	0.375583	0.714621
Adjusted R-squared	0.462786	0.63923	0.362373	0.700487

주: ( )안의 값은 t-값. \*, \*\*, \*\*\*는 각각 유의수준 0.10, 0.05, 0.001에서 통계적으로 유의함.

한편 <표 3>의 서울시 오피스시장의 하위 시장인 권역별 임대료결정요인 실증분석 결과는 하위시장별로 임대료 결정에 영향이 미치는 요인들이 상이함을 보여주고 있다.

우선 공실률의 경우에는 도심권역에서는 5% 유의수준에서 유의하게 음(-)의 부호를 나타낸 반면, 강남권역에서는 1% 유의수준에서 유의하게 양(+)의 부호를 보였고, 여의도권역에서는 유의하지 않게 나타났다. 그러나 계수의 크기가 워낙 작아 유의하더라도 임대료에 실질적으로 미치는 영향을 매우 미미<sup>19)</sup>하다고 할 수 있는데 이는 분석기간이 13분기에 불과한 단기간인 것에 기인한다고 판단된다.

관리비 변수는 3대 하위시장별 모두 1% 유의수준에서 유의하게 양(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 즉, 우리나라의 경우 오피스 부동산 투자시장이 성숙된 미국·유럽·일본 등과는 달리 관리에 대한 비용을 임차인이 실비 정산하는 임대차계약이 아닌 매달 일정한 비용을 지불하는 계약방식이 적용되고 있다. 때문에 관리비에 포함되는 서비스의 내용이 건물마다 상이한 경우가 많고 또한 관리비수입의 일정부분을 건물주의 임대수입으로 전환시키는 경우가 대부분이다. 따라서 관리비와 임대료가 유사한 패턴을 가지고 변화하는 것이다. 관리비의 임대료 파급 효과는 관리비 100원 증가시 임대료가 도심권역 354원, 강남권역 213원, 그리고 여의도권역에서 406원 상승하는데

기여 하는 것으로 나타났다. 따라서 평균임대료 수준이 낮은 여의도권역이 강남권역에 비해 관리비-임대료 연계가 강한 것으로 나타났다.

용도지역변수도 3하위시장 모두에서 유의한 영향을 미치는 것으로 나타났다. 다만 도심권역에서 용도지역변수의 부호는 기대와는 반대로 음(-)의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이는 도심권역에서 노후한 건물들의 과도한 밀집으로 인한 집적의 불경제가 발생하고 있음을 보여준다.

오피스 빌딩의 임대료가 일반적으로 교통접근성에 많은 영향을 받고 있다는 것은 주지의 사실이다. 본 연구에서 사용되는 교통접근성과 관련된 변수는 지하철역수, 지하철역과의 거리, 접도수 등이다. 이중 지하철역수는 3권역 공히 유의하지 않게 나타났고 지하철역과의 거리는 3권역 공히 유의한 영향을 갖는 것으로 나타났다. 영향 정도를 살펴보면 지하철역에서 해당 오피스빌딩까지 거리가 100m 증가될 경우 도심권역에서는 1,673원, 강남권역에서는 1,200원, 여의도권역에서는 3,906원 하락하는 것으로 나타났다. 여의도권역의 경우 평균임대료가 가장 낮음에도 불구하고 지하철역과의 거리가 임대료에 미치는 효과가 가장 크게 나타났는데 이는 여의도권역 내에는 지하철역이 많지 않고 대중 교통여건이 열악해 대중교통 접근도가 임대료에 미치는 영향이 매우 큼을 의미한다.

접도수의 경우 도로사정이 상대적으로 우수한 강남권역과 도심권역에서는 유의하게 양(+)의 영향을 미치는데 비하여 여의도

19) 양승철, 최정엽 . 2001 , “서울시 오피스빌딩 임대료결정요인에 관한연구” 감정평가논집 제11

권역에서는 음(-)의 영향을 미치고 있다. 이는 도로사정이 열악한 여의도권역에서 접도수가 많아지면 오히려 혼잡비용이 증가하여 임대료에 마이너스 영향을 미치는 것이라고 할 수 있다. 일반적으로는 접도수의 증가는 승용차, 버스 등을 통한 지상으로의 접근성이 향상되어 임대료는 증가할 것이며 도심 및 강남에서는 그렇게 나타나고 있다.

빌딩연한변수는 도심권역에서만 유의한 양(+)의 영향을 미치고 있다. 빌딩연한이 오래 될수록 접근성이 유리한 곳에 입지하게 된다. 이는 임대료 상승요인으로 작용한다. 강남권역이나 여의도권역의 경우 상당수 오피스빌딩의 연한이 10년 이하인데 이러한 요인으로 동질성이 유의하지 않은 결과를 초래했다고 볼 수 있다.

층 층수는 강남권역에서 매우 유의하게 양(+)의 영향을 미치고 있는데 이는 다른 두 하위시장에 비해 11층 이상 대형 오피스 건물의 비중이 적은 강남권에서 임차인들의 선호가 대형 오피스 빌딩 위주로 형성되고 있기 때문이다.

건물의 면적과 관련된 변수는 대지면적, 건축면적, 연면적, 전용률 등 4개이다. 이중 대지면적 변수는 도심권역과 여의도권역에서 유의하게 음(-)의 영향을 미치고 있고 건축면적은 강남권역과 여의도권역에서 유의하게 양(+)의 영향을 미치고 있다. 연면적은 도심권역과 강남권역에서 그리고 전용률은 강남권역과 여의도권역에서 유의하게 영향을 주고 있다.

영향을 주는 정도로 보면 면적관련 변수 중 도심권역에서는 전체 건물 연면적이 임

대료 결정에 가장 큰 영향을 미치고 있는데 비하여 강남권역이나 여의도권역에서는 전용률이 더 큰 영향을 미치고 있는 것으로 나타났다. 강남권역 및 여의도권역에서 전용을 1%의 상승은 각각 771원 및 353원의 임대료 상승효과를 초래하여 임대료의 전용률 탄력성이 1보다 큰 것으로 나타났다.

건물의 편의성과 관련된 주차대수 변수와 엘리베이터 대수 변수는 주로 강남권역 및 여의도권역에서 유의한 영향을 주는 것으로 나타났다. 이는 도심권역의 오피스 빌딩은 상대적으로 건축연도가 오래되어 주차여건이나 엘리베이터 사정이 그다지 차이가 나지 않는데 비하여 강남권역이나 여의도권역은 그렇지 않기 때문이다.

결론적으로 서울 오피스 시장의 3대 하위시장에 대한 임대료 결정요인 실증 분석 결과는 하위 시장별로 유의하게 영향을 미치는 변수들도 상이한 점이 발견되고 있다. 또한 공통적으로 유의한 영향을 미치고 있더라도 권역별로 지하철역까지의 거리나 관리비등과 같이 영향을 미치는 정도가 상당히 차이가 나고 있음을 알 수 있다.

<표 4>의 서울시 오피스시장 등급별 임대료결정요인 실증분석결과는 오피스 빌딩 등급별로 임대료 결정에 영향을 미치는 요인들이 상이함을 보여주고 있다.

공실률의 경우 C등급에서는 5% 유의수준에서 유의하게 양(+)의 부호로 나타났다. C등급의 경우 상대적으로 임대료가 가장 낮고 시장 상황에 가장 영향을 받는다. 이는 최근 오피스 임대료가 안정적인 추세를 가지고 있기 때문에 우량 임차인을 유치하

기 위한 탐색과정의 결과에 따른 것이다.

A등급과 B등급은 유의하지 않게 나타났다. 이러한 결과는 통상의 임대계약이 2~3년임을 감안할 때 분석기간이 13분기에 불과한 단기간인 점에 기인한다.

관리비 변수는 3개 등급별 모두 1% 유의수준에서 유의하게 양(+ )의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 이는 권역별 결과와 같이 우리나라 오피스 부동산 투자시장의 관리비 산정방식에 있어 임차인이 실비 정산하는 임대차계약이 아닌 매달 일정한 비용을 지불하는 계약방식이 적용되고 있기 때문이다.

즉 관리비수입의 일정부분을 건물주의 임대수입으로 전환시키는 경우가 대부분이다. 따라서 관리비와 임대료는 유사한 경향을 가지고 변화하는 것이다. 관리비의 임대료 파급효과는 관리비 1천원 증가시 평당 임대료가 A등급 794원, B등급 510원, C등급 480원 상승하는데 기여 하는 것으로 나타났다. 따라서 평균임대료 수준이 가장 높은 A등급이 관리비-임대료 연계가 가장 강한 것으로 나타났다. 용도지역변수는 3개 등급별 모두 유의하지 않게 나타났다.

오피스 빌딩의 임대료가 일반적으로 교통접근성에 많은 영향을 받고 있다는 것은 주지의 사실이다. 본 연구에서 사용되는 교통접근성과 관련된 변수는 지하철역수, 지하철역과의 거리, 접도수 등이다.

지하철역수의 경우 A등급에서 1% 유의수준에서 유의하게 양(+ )의 영향을 미치는 것으로 나타났다. A등급 오피스의 경우 대부분 입지적으로 유리한 복수의 지하철역

근처에 입지하고 있다. 때문에 지하철역 1개가 증가시 평당 임대료가 111원 상승하는 것으로 나타났다. B등급과 C등급 오피스의 경우 대부분 주요대로와 지하철역에서 한블럭 이상 떨어진 곳에 위치하기 때문에 유의하지 않게 나타났다.

지하철역과의 거리는 A등급, B등급에서 1% 유의수준에서 유의하게 나타났다. 다만 B등급에서 지하철역과의 거리의 부호는 기대와는 반대로 양(+ )의 영향을 미치는 것으로 나타났다. 일반적인 경우 지하철역에서 해당 오피스까지의 거리가 멀어지면 임대료가 하락하는 현상이 나타난다. B급 오피스 빌딩의 경우 대부분 지하철역에서 한블럭 ~ 두블럭 떨어진 곳에 주로 입지한다. 이러한 이유 때문에 B급 오피스 빌딩은 일반적인 상황과 반대로 나타났다.

접도수의 경우 도로사정이 상대적으로 우수한 A등급에서는 유의하게 양(+ )의 영향을 미치는데 비하여 C등급에서는 부(- )의 영향을 미치고 있다. 이는 도로사정이 열악한 C등급에서 접도수가 많아지면 오히려 혼잡비용이 증가하여 임대료에 부(- )의 영향을 미치기 때문이다. 일반적으로 접도수의 증가는 승용차, 버스 등의 지상 접근성이 향상되어 임대료는 증가할 것이며 A등급에서는 그렇게 나타나고 있다.

빌딩연한변수는 B등급, C등급에서 1% 유의수준에서 양(+ )의 영향을 미치고 있다. 빌딩연한이 오래 될수록 접근성이 유리한 곳에 입지하게 된다. 이는 임대료 상승요인으로 작용한다. A등급의 경우 오피스 빌딩연한이 비슷하여 동질적으로 유의하지 않은

결과를 초래했다. 총 층수는 B등급에서 매우 유의하게 양(+)의 영향을 미치고 있는데 다른 두 등급에 비하여 B등급에 있어서 임차인들이 고층의 오피스를 선호하는 것으로 나타났다.

건물의 면적과 관련된 변수는 대지면적, 건축면적, 연면적, 전용률 등 4개이다. 이중 대지면적 변수는 A등급과 C등급에서 1% 유의수준에서 음(-)의 영향을 주고 있다. 건축면적은 B등급에서 유의하게 음(-)의 영향을 주고 있다. 연면적은 A등급에서 전용률은 3개 등급 모두에서 유의하게 양(+)의 영향을 주고 있다. 영향을 주는 정도로 보면 면적관련 변수 중 A등급에서는 연면적과 전용률이 큰 영향을 미치고 있고 B등급과 C등급은 전용률이 큰 영향을 미치고 있는 것으로 나타났다. B등급, C등급에서 전용률이 1% 상승하면 각각 388원 및 462원의 임대료 상승효과를 초래하여 임대료의 전용률 탄력성이 1보다 큰 것으로 나타났다.

건물의 편의성과 관련된 주차대수 및 엘리베이터 대수 변수는 주로 A등급, C등급에서 유의한 영향을 주는 것으로 나타났다. 이는 B등급 오피스 빌딩의 경우 평균적인 시설을 갖추고 있기 때문에 주차여건이나 엘리베이터 사정이 크게 차이가 나지 않기 때문이다.

결론적으로 서울시 오피스 3개 등급별 시장에 대한 임대료 결정요인에 실증분석 결과는 등급별로 유의하게 영향을 미치는 변수들도 상이한 점이 발견되고 있다. 또한 공통적으로 유의한 영향을 미치고 있더라도

등급별로 관리비, 전용률 등과 같이 영향을 미치는 정도가 상당히 차이가 나고 있음을 알 수 있다.

<표 4> 오피스 빌딩 임대료 결정요인에 관한 등급별 실증분석 추정결과

변 수	서울시 전체	A등급	B등급	C등급
상수	-1.38375*** (-6.65857)	-2.06751*** (-6.25605)	-0.163543 (-0.307)	-0.003606 (-0.00944)
공실률	1.52E-05 (1.538494)	2.72E-06 (0.20054)	-8.49E-06 (-0.44409)	3.98E-05** (2.191879)
관리비	0.675012*** (35.26485)	0.793782*** (25.97908)	0.50982*** (13.51313)	0.480433*** (12.43433)
용도지역구분	0.025923** (1.970257)	-0.00615 (-0.26126)	0.001043 (0.038854)	-0.028506 (-1.33625)
지하철역수	0.069993*** (4.280293)	0.110558*** (4.932377)	0.007395 (0.257594)	-0.011314 (-0.28867)
지하철역과의 거리	-0.01626*** (-3.84895)	-0.01967*** (-2.85391)	0.066381*** (6.017871)	0.011642 (1.059367)
접도수	0.033959*** (2.907877)	0.053632*** (3.059975)	-0.039278 (-1.63384)	-0.099598*** (-4.30583)
빌딩연한	0.044789*** (3.515979)	-0.02526 (-1.47581)	0.164183*** (6.255958)	0.136112*** (4.40273)
층층수	0.16185*** (5.083547)	0.012555 (0.250533)	0.276584*** (3.950556)	-0.015231 (-0.23451)
대지면적	-0.04245*** (-3.28654)	-0.04827*** (-3.21591)	-0.011883 (-0.27809)	-0.130291*** (-4.05279)
건축면적	0.028507** (2.157327)	0.001236 (0.075971)	-0.122318* (-1.85372)	0.032674 (1.19552)
연면적	0.137729*** (4.776819)	0.338981*** (7.494309)	0.004151 (0.057497)	0.043269 (0.842015)
전용률	0.397777*** (9.816538)	0.419437*** (7.347441)	0.387913*** (4.344977)	0.462312*** (5.705008)
주차대수	-0.02997** (-2.39099)	-0.15141*** (-7.18452)	-0.006622 (-0.1788)	0.035083* (1.808764)
엘리베이터수	-0.02155 (-1.47725)	-0.05716* (-1.82246)	-0.054018 (-1.51239)	0.067826*** (3.070696)
<b>R-squared</b>	0.466945	0.543773	0.364883	0.297138
<b>Adjusted R-squared</b>	0.462786	0.534641	0.348152	0.278716

주: ( )안의 값은 t-값. \*, \*\*, \*\*\*는 각각 유의수준 0.10, 0.05, 0.001에서 통계적으로 유의함.

## IV. 결론

본 연구에서는 외환위기 이후 안정적 임대수익을 추구하는 재무적 투자자들의 시장 참여 확대로 전세에서 월세 형태의 임대시장으로 변화한 서울시 오피스 시장의 임대료 결정요인을 분석하였다. 과거에도 서울시 오피스 시장의 임대료 결정요인에 관한 연구가 있었으나 대부분 월세 임대료자료를 사용하지 못한 한계가 있었다. 그러나 본 연구에서는 기존 선행연구에서 시도한 것처럼 전세보증금을 가공하여 월세로 전환 시키거나, 전세보증금을 그대로 종속변수로 사용하지 않고, justR이나 Sams 등 민간부동산투자자문회사 등이 2002년 이후에 조사하고 있는 월세시계열 원자료를 그대로 사용하였다.

서울시 오피스 시장은 도심, 강남, 여의도 등 권역별 하위시장이 존재하고 또한 A, B, C 등 빌딩 등급별 하위시장이 존재한다. 본 연구에서는 권역별, 등급별 하위시장간에 임대료가 유의한 차이의 존재유무와 만약 임대료 차이가 있다면 그 차이는 어떠한 요인들에 의해서 발생하는 가를 분석하였다.

2006년 1사분기 기중 권역별 월임대료를 비교해 본 결과 도심, 강남, 여의도 순으로 임대료가 높게 나타났는데 A등급의 경우 강남은 도심의 78% 수준, 여의도는 도심의 66% 수준이었다. 한편 도심권의 등급별 비교에서는 B등급은 A등급의 75%, C등급은 69%로 나타나 A등급과 B, C등급에는

현격한 임대료 격차가 존재하며 B, C등급 간에는 격차가 거의 없는 것으로 나타났다.

한편 공실율의 경우에는 강남이 가장 낮고, 도심, 여의도의 순서로 나타났다. 강남권의 경우에는 공실율이 빌딩 등급에 관계 없이 3% 이하로 매우 낮은 반면에 노후화된 중소형 빌딩이 많은 도심에서는 A등급이 3.42%인데 비하여 B, C 등급은 각각 6.99% 및 9.30%로 매우 높게 나타났다.

이러한 권역간, 등급간 임대료나 공실율 등 시장조건의 차이는 여러 요인 때문에 발생하는 것으로 분석되었다. 또한 각 권역별 그리고 등급별로 임대료에 영향을 미치는 요인들이 상이하게 나타났고 영향을 미치는 정도도 상이한 것으로 나타났다.

도심권에서는 연면적이나 지하철역까지의 거리 등이 임대료 결정에 매우 중요한 영향을 주는 것으로 나타났다. 강남권에서는 빌딩 특성에 관한 대부분의 변수들이 임대료에 유의한 영향을 주는 것으로 분석되었다. 여의도권에서는 특히 지하철역까지의 거리나 접도수 등 교통접근성과 관련된 변수들의 설명력이 높았다.

한편 서울시 오피스시장의 등급별 임대료 결정요인의 분석에서도 등급별로 유의하게 영향을 미치는 변수들이 상이한 것으로 나타났다. 또한 공통적으로 유의한 영향을 미치고 있더라도 등급별로 관리비, 전용률 등과 같이 영향을 미치는 정도가 상당히 차이가 나고 있었다.

본 연구를 통하여 서울시 오피스 시장의 권역별, 등급별로 임대료에 영향을 미치는 요인과 정도가 다르게 나타나고 있음을 알

수 있었다. 따라서, 하위 오피스 시장에 있어서의 투자자 및 공급자의 임대료 결정에 합리적인 의사결정과 투자정보를 제공하는 데 도움이 될 것이다.

본 연구에서 사용된 자료가 13분기라는 비교적 짧은 기간의 자료라는 한계가 존재하지만 월세임대료를 가공하지 않은 원자료를 사용하여 분석한 점에서 기존 연구와의 차별성이 유지된다고 할 수 있다. 이러한 연구분석은 이제 본격적으로 자리를 잡아가기 시작한 수익성부동산에 대한 간접투자시장의 빠른 정착에 기여한다고 판단된다.

### 참고문헌

1. 강원철, 최정엽. “우리나라 오피스시장 규모 전망.”, 한국 감정평가 연구원
2. 권상우, 윤혜철, 권혁진. 1996. “대도시 업무공간 변화에 관한 연구.”, 국토개발 연구원
3. 김경환, 손재영. 2000. “서울시 오피스 시장의 시계열 분석.”, 서강대학교
4. 김경환, 손재영. 35(5) 국토계획, 2000. “서울시 오피스 임대료 분석.”, 대한도시국토계획학회
5. 김병욱, 이상용, 이현. 1999. “서울의 오피스 임대료 결정요인.”
6. 김인철. 1995. “오피스 빌딩 임대료 결정모형에 관한 실증적 연구.”, 건국대학교 석사학위 논문
7. 박상우, 윤혜철, 권혁진. 1996. “대도시 업무공간 변화에 관한연구”, 국토개발연구원
8. 양승철, 이성원. 2005. “비주거용 부동산의 가격 형성요인에 관한연구.”, 한국부동산연구원
9. 이동규. 2002. “서울시 오피스 임대료 결정구조의 지역별 차이에 관한 실증연구”, 한양대학교 석사학위 논문
10. 이재우, 이영호. 2005. “오피스 매장용 빌딩 조사 및 투자수익률 추계결과 보고”, 한국부동산연구원
11. 이재우, 이영호. 2005. “오피스 상가 임대사례 정보를 활용한 부동산지수 작성방안에 관한연구.” 한국부동산연구원
12. 이창수, 변기영. 39(3) 국토계획, 2004. “서울시 오피스 임대료 결정구조에 관한 연구.”, 대한도시국토계획학회
13. 최막중. 30(6) 국토계획, 1995 “서울시 오피스 시장의 특성과 추이 및 전망.”, 대한도시 국토계획학회
14. 허진호. 1998. “서울시 오피스 임대시장 권역간 차이에 관한연구.”, 한양대학교 석사학위 논문
15. Brennan T. P. et al, 1984, "Office Rent in the Chicago CBD", *AREUEA Journal*, Vol. 12 No. 3.
16. Doiron J. et al., 1992, "Do Market Rents Reflect the Value of Special Building Feature ? The Case of Office Atriums", *The Journal of Real Estate Research*, Vol. 7 No. 2, American Real Estate Society.
17. Frew J. & Jud G. D., 1988, "The Vacancy Rate and Rent Level in the Commercial Office Market", *The Journal of Real Estate Research*, Vol. 3 No. 1, American Real Estate Society.
18. Glascock J. L. et al., 1990, "An Analysis of Office Market Rents: Some Empirical Evidence", *AREUEA Journal*, Vol. 18 No. 1.
19. James Frew and G. Donald Jud. 1988. "The Vacancy Rate and Rent Levels in the Commercial Office Market." *The Journal of Real Estate Research*. Vol. 3. No. 1, American Real Estate Society.
20. Mills E. S., 1992, "Office Rent Determinants in the Chicago Area", *AREUEA Journal*, Vol. 20 No. 1.
21. Vandell K. & Lane J., 1989, "The Economics of Architecture and Urban Design: Some

- Preliminary Findings", *AREUEA Journal*, Vol. 17 No. 2.
22. Vendell, K. D. & Jonathan S. R., 1989. "The Economics of Architecture and Urban Design : Some Preliminary Findings." *AREURA Journal*, Vol. 17 No. 2.
23. Wheaton, Willium C. 1984. "The Incidence of Interjurisdictional Differences in Commercial Property Taxes." *National Tax Journal*, Vol. 37 No. 4.

