

오피스텔의 지역별 투자수익률 및 안정성에 대한 연구

A Study on the Regional Rate of Return and Stability on Investment in Officetel

남 영 우* 이 종 아**

Nam, Young-Woo Lee, Jong-Ah

Abstract

The officetel introduced into Korea in the mid-1980s has thus far been in the limelight as the object of investment for the substitute for small-sized housing and for lease income. But to raise the possibility of succeeding in officetel investment in the future, it has been necessary to make a systematic analysis of the changed direction of the officetel market and the profitability and stability of investment. Accordingly, this study attempted to analyze demand for officetel with a focus on the possibility of increase in the households composed of one or two members, the major consuming bracket of small-sized housing. And it attempted to analyze the possibility of investment in officetel as the investment goods for lease income due to the entry of Korea into aging society.

And past analysis of investment in officetel was confined to profitability analysis, but this study sought to develop the stability indicator of the officetel for the analytical purpose. As a result, it is predicted that demand for small-sized housing will increase due to the increase in 1-to 2-person households. Accordingly, it is predicted that demand for officetel as the place of residence will come to increase. And taking into consideration the more serious degree of sustained aging in the population, older people's preference for real estate and need for lease income, it is predicted that preference for officetel as the object of investment will increase. An attempt was made to analyze the profitability and stability of investment in the metropolitan area which the officetel has principally been supplied, in order to analyze the profitability and stability of officetels. For the purpose of this study, Yeoksam-dong in Kangnam-gu, Yeoui-dong in Youngdeungpo-gu, Bongcheon-dong in Kwanak-gu were selected in Seoul as the area for analysis. Jung-dong in Wonmi-gu, Bucheon, Seohyun-dong in Bundang-gu, Seongnam, Janghang-dong in Ilsan-gu, Koyang were selected in Kyonggi province as the area for analysis. As a result, it was found that the small-sized officetel had higher profitability and stability than the large-sized officetel. It was found that the area of Kyonggi Province had the larger deviation by size. That is, it was found that the small-sized officetel in the area of Kyonggi Province was significant as the object of investment for stable lease income.

키워드 : 오피스텔, 투자수익률, 안정성

Keywords : Officetel, Rate of Return, Stability

1. 서론

1.1 연구의 배경

1980년 대 중반 우리나라에 도입된 오피스텔은 사무용도와 주거용도를 겸용할 수 있다는 점에서 많은 관심을 끌었다. 이후 주거와 사무겸용이라는 당초의 취지에서 벗어나 상당한 비중의 오피스텔이 주거용으로 사용되고 있

고 정부의 오피스텔에 대한 정책방향도 주택시장의 상황에 따라서 규제와 완화를 반복하면서 오피스텔시장은 호황과 불황을 반복해왔다. 하지만 이러한 시장상황의 불규칙한 변화 가운데서도 오피스텔은 주요 투자유형으로 자리를 잡게 되었으며 결과적으로 오피스텔의 투자분석에 대한 필요성은 더욱 증가하고 있는 실정이다. 여기에 소형주택의 공급부족과 고령화 사회로의 진입 등 부동산시장의 외부여건도 소형주택을 대체할 수 있고 안정적인 임대수익을 올릴 수 있는 오피스텔에 대한 관심을 더욱 증대시키는 계기가 되었다. 하지만 우리나라의 오피스텔에 대한 연구는 현재 매우 한정적으로 이루어지고 있는 실정이다. 지금까지 오피스텔에 대한 연구는 대부분 오피

* 정회원, 나사렛대학교 부동산학과, 전임강사, 부동산학 박사
** 정회원, 국민은행연구소 연구위원, 강원대학교 부동산학과 박사과정
*** 본 논문은 2010년도 나사렛대학교 학술연구비 지원에 의해 연구되었음

스텔의 시장환경분석 및 정책변화 등에 그치고 있으며 투자분석과 관련된 연구도 수익률에 대한 연구에 그치고 있다. 특정 투자대상의 분석은 크게 투자수익률이 분석과 안정성에 대한 분석으로 구분할 수 있다는 점을 고려할 때 오피스텔의 투자안정성에 대한 연구가 아직 부족한 것으로 판단된다. 따라서 본 연구에서는 향후 오피스텔이 시장환경변화를 살펴보고 주요 공급지역을 중심으로 투자수익률과 안정성지표를 통한 투자안정성을 분석하고자 한다.

1.2 연구의 범위

본 연구의 내용적 범위는 오피스텔의 시장환경변화와 투자수익률 및 안정성분석이다. 특히 안정성분석을 위해서 기존에 개발된 상업용 건물의 안정성 지표를 살펴보고 오피스텔에 적용할 수 있는 안정성지표를 개발하여 사용하고자 한다. 본 연구의 지역적 범위로는 대부분의 오피스텔이 공급되어 있는 수도권에 대상으로 한다. 세부적으로는 수도권 중에서도 오피스텔의 집중적으로 공급된 지역을 선정하고 해당 지역의 오피스텔 가격 및 규모 등에 대한 자료를 분석하여 앞서 제시한 수익률 및 안정성분석을 실행하고자 한다.

따라서 오피스텔의 시장환경분석 및 수도권 내 주요 오피스공급지역에 대한 투자수익성 및 안정성에 대한 분석이 본 연구의 범위이다.

1.3 연구의 목적

본 연구에서는 다음의 내용을 확인하고자 한다. 먼저 향후 소형주택의 수요증가가가능성을 확인하고 고령화 사회의 진입으로 인한 임대소득에 대한 선호도를 파악하여 소형주택의 대체재 및 투자재로서 오피스텔이 활용가능성을 분석하고자 한다. 두 번째 본 논문의 목적은 투자대상으로서의 오피스텔에 대한 평가 및 분석에 있다. 이를 위하여 주요 공급지역에 대한 규모 및 가격자료를 통해 수익률을 추정하고 안정성지표를 개발하여 안정성에 대한 분석을 하고자 한다. 결과적으로 본 논문은 시장환경변화에 따른 투자재로서 오피스텔의 가능성과 투자수익률은 물론 안정성에 대한 분석을 통해 지역별 투자여건에 대한 분석을 실행하는데 있다.

1.4 선행연구

지금까지 오피스텔에 대한 연구는 오피스텔의 시장현황분석 및 사용실태와 만족도, 수익률 및 임대료와 관련된 연구들을 중심으로 실행되었다.

먼저 오피스텔의 사용실태 및 만족도 조사를 통한 개선방안을 제시한 연구를 살펴보면 최창규(2007)는 오피스텔의 사무,주거용 혼용특성 연구에서 강남역 주변오피스텔 거주자들에 대한 설문조사를 통해 다양한 인구통계정보를 분석하고 오피스텔 거주자들에 대한 만족도를 분석하였다. 윤혜연(2010)은 주거용 오피스텔의 실태조사에 따른 개선방안에 대한 연구에서 오피스텔의 공급현황 및 관련제도변화를 조사하고 관악구 지역의 오피스텔에 대

한 실태조사를 통해 향후 오피스텔 공급 시 개선해야 할 건축설계방안에 대해서 제시하였으며. 양승철(2008)은 오피스텔의 효율적 이용 및 공급방안에 대한 연구에서 소비자보호원의 상담자료를 통해 오피스텔 공급에 대한 개선방안에 대해서 제시하였다.

오피스텔의 시장환경 및 수익률에 대한 분석을 실행한 연구는 다음과 같다. 먼저 이창무(2007)는 수도권 오피스텔의 시장특성에 대한 연구에서 시계열자료를 통해 오피스텔의 가격 및 임대수익률을 분석하고 오피스텔관련 자료와 다양한 시장지표간의 상관관계를 분석하였다. 분석결과 오피스텔은 아파트 보다는 높은 수익률을 보이고 상가와 오피스의 수익률보다는 낮은 것으로 나타났다.

구동희(2004)는 서울시 오피스텔의 임대료결정요인에 대한 연구에서 오피스텔 임대료에 영향을 미치는 요인에 대하여 분석하였다. 분석결과 오피스텔 임대료는 강남여부와 전용율, 주거용 여부 등이 오피스텔 가격에 영향을 미치는 요인으로 나타났다.

이상영(2002)은 오피스텔 시장분석과 수익률 추정을 위한 연구에서 오피스텔의 공급현황과 가격동향을 살펴보고 가격 및 임대료자료를 통해 수익률을 추정하고 아파트의 수익률과 비교하였다. 추정결과 소득수익률은 오피스텔이 높으나 자본수익은 아파트가 높은 것으로 나타났다. 이 연구는 오피스텔의 수익률을 추정한 최초의 연구라는 점에서 의미가 있으나 투자위험에 대해서는 분석하지 않은 한계가 존재했다.

이상의 선행연구를 살펴보면 부동산 개발관점에서 오피스텔의 평면개발 및 편의시설을 개선하여 거주자의 만족도를 높이기 위한 목적으로 실행된 연구와 경제적 측면에서 오피스텔의 임대료에 영향을 미치는 요인에 대한 연구로 구분된다. 따라서 투자재로서 오피스텔의 시장을 분석하고 투자의 수익률과 위험을 함께 분석한 연구가 미흡한 실정이다. 따라서 본 연구에서는 오피스텔을 투자대상의 하나로 보고 투자재로서의 가능성을 분석하고자 한다.

2. 오피스텔이 개념 및 현황

2.1 오피스텔의 개념

오피스텔은 오피스(Office)와 호텔(Hotel)의 합성어로 정의할 수 있으며 건축법상으로는 업무시설로 분류되어 있다. 따라서 오피스텔은 개념대로 이용한다고 가정하면 낮에는 사무실용도로 사용하고 밤에는 주거용으로 활용할 수 있도록 설계되어 있는 유형의 건축물이라고 할 수 있다. 국내에서는 1980년대 중반에 서울마포구에서 오피스텔의 공급이 시작되어 시장이 형성되고 1995년 온돌방과 욕실, 싱크대 등을 설치할 수 있도록 건축법이 개정되면서 수요가 급격하게 증가하였다. 이후 오피스텔은 사무용도보다는 주거전용으로 활용되는 비중이 높아졌고 주택시장이 과열하는 시기에 오피스텔시장이 함께 과열되어 정부의 규제가 점차 강화되었다가 최근 소형주택이 부족현상으로 다시 규제가 완화되고 있는 상황이다.

현재 오피스텔은 주택에 비해 상대적으로 공급 및 소유에 대한 제한이 크기 않아 투자재로서 각광을 받고 있으나 아파트와 비교할 때 전용율이 낮고 옥조와 발코니 및 온돌설치에 제한을 받아 주거를 위한 쾌적성이 떨어진다는 단점이 있다. 또한 업무시설로 분류되어 상대적으로 높은 관리비도 투자 시 단점으로 제기되고 있다. 하지만 오피스텔은 안정적 임대수익을 원하는 투자자들을 대상으로 여전히 높은 선호도를 보여 인기지역의 오피스텔은 청약과열현상이 나타는 등 대표적인 투자대상으로 자리잡아가고 있다.

표 1. 오피스텔과 일반아파트

구분	오피스텔	일반아파트
근거법률	건축법	주택법
분양방법	선착순분양 및 공개추첨 (투기과열지구 공개추첨)	공개청약
청약자격	제한없음	청약통장 가입자
용도분류	업무시설	아파트
발코니 및 옥조	설치제한	설치제한없음
전용면적기준 주거용도	30%	100%
주택임대사업자	해당없음	해당
부가가치세	평형에 관계없이 부과	전용면적 85m ² 초과 시 부과
1가구 2주택	주거용으로 사용 시 해당	해당

자료 : 부동산 114. 수정

2.2 주거용 오피스텔 공급현황

주거용 오피스텔의 공급현황을 파악하기 위하여 1995년 인구 및 주택총조사의 내용을 토대로 오피스텔 거주가구의 추이를 살펴보았다. 조사결과에 따르면 1995년 6,475가구에 불과하던 오피스텔 거주가구의 수는 2005년 약 16만 가구까지 증가하였다. 이는 오피스텔을 공급하는 개발업자들이 오피스텔의 포지셔닝을 사무용보다는 주거용으로 결정한 후 수요자를 찾고 실내 공간 등을 주거용에 적합하도록 개발했기 때문이다. 특히 오피스텔 거주가구의 약 70%가 서울과 경기도에서 나타나 주거용 오피스텔이 공급이 서울지역과 신도시를 중심으로 한 경기도 지역에 집중되어 있음을 알 수 있다.

표 2. 오피스텔 거주가구의 추이 (단위 : 호수)

구분	1995	2000	2005
서울	3,608	9,884	59,550
경기도	357	4,194	52,337
광역시	919	2,782	29,182
경기도의 도부	1,591	4,181	18,722
전국(계)	6,475	2,104	159,791

자료 : 통계청, 인구및주택총조사

현재 주거용으로 거주하고 있는 거주자들이 어느 정도 면적의 오피스텔에 거주하고 있는지를 확인하기 위하여 전용면적별 오피스텔 현황을 살펴보았다. 조사결과 공급된 오피스텔 중 전용면적 50m²이하가 서울과 전국 모두 약 80%의 비중인 점을 확인할 수 있었다. 따라서 오피스텔에 거주하는 가구가 사용하는 면적도 대부분 50m²이하일 것으로 추정되므로 오피스텔은 소형주택의 대체재로서 역할을 하고 있는 것으로 보인다.

표 3. 전용면적별 오피스텔 현황

단위 : 호

구분	50m ² 이하	50-60m ² 이하	60m ² 초과	합계
서울특별시	86,646 (79.3%)	5,236 (4.8%)	17,391 (15.9%)	109,273 (100%)
전국	198,908 (79.5%)	11,948 (4.8%)	39,251 (15.7%)	250,107 (100%)

자료 : 국토해양부, 2006

2.3. 오피스텔관련 법률의 변화

앞서 제시한 바와 같이 당초 주거용과 사무용을 겸하는 목적으로 도입된 오피스텔은 점차 소형주택이 대체수단으로 자리잡게 되었다. 아파트 보다 전용률이 낮고 관리비가 높다는 단점이 있지만 높은 입지적 장점을 내세워 신혼부부와 대학생 등을 대상으로 높은 인기를 누리며 임대수요가 증가하고 안정된 임대수익을 선호하는 계층의 증가로 분양수요도 증가하였다. 따라서 오피스텔은 주기적으로 등락현상을 보이기는 했으나 전반적으로 투자시장에서 인기품목으로 자리잡게 되었다.

이러한 현상에는 정부의 일관성 없는 오피스텔관련 정책의 일조하였다. 정부의 오피스텔 관련 정책은 주택시장의 상황에 따라 소형주택이 부족하고 전세가격이 상승하는 시기에는 오피스텔의 건축관련 규제를 완화하여 주거용으로의 사용을 장려하였고 이로 인해 시장이 과열되면 다시 주거용으로 사용하지 못하도록 건축관련 규제를 강화하는 등 오피스텔시장에 대한 명확한 구분없이 주택시장의 파생시장으로 간주하여 정책을 시행하였다.

먼저 2006년까지의 주거시설과 관련한 오피스텔의 제도적 기준의 변화를 살펴보면 외환위기 시기에 사무전용비율을 50%까지 축소하여 규제를 완화한 정부는 2004년 사무실구획 전용비율을 다시 70%로 확대하고 바닥에 온돌설치를 금지하며 화장실 크기를 3m²이하로 금지하는 등 오피스텔을 주거용으로 사용하는 것을 크게 제한하였다. 그러나 2006년에는 다시 사무구획별 전용면적이 50m²를 초과하지 않는 경우에는 바닥난방을 허용하도록 규정을 완화하였다.

표 4. 전용면적별 오피스텔 현황

일시	사무실구획 전용/업무	욕실/욕조설치기준	온돌 또는 온수온돌난방
1988.6	70%이상	욕실설치금지 화장실크기 1.5m ²	금지
1995.7	70%이상	욕조있는 욕실설치금지	삭제
1998.6	50%이상	욕조있는 욕실설치금지	삭제

2004.6	70%이상	욕실1개 이하 욕조금지 화장실크기 3m ² 이하	금지
2006.12	70%이상	욕실1개 이하 욕조금지 화장실크기 3m ² 이하	사무구획전용면적 50m ² 이하가능

자료 : 국토해양부, 2006

2008년에 이명박 대통령 취임 후 출범된 실용정부는 출범 초 오피스텔에 대한 별다른 규제완화를 실행하지 않았으나 2009년에 추가적인 규제완화를 하였다. 현재 적용되는 오피스텔 건축기준은 다음과 같다.

표 5. 2009년 오피스텔 건축기준 개정내용 (2009.9)

가. 각 사무구획별 전용면적 중 업무부분이 70% 이상일 것 나. 욕실은 1개 이하로서 5m ² 를 초과하지 아니하여야 하며 욕조가 없을 것 다. 각 사무구획별 노대(발코니)를 설치하지 아니할 것 라. 다른 용도와 복합으로 건축하는 경우에는 오피스텔의 전용 출입구를 별도로 설치할 것 마. 사무구획별 전용면적이 85m ² 를 초과하는 경우 온돌, 온수온돌 또는 전열기 등에 의한 바닥난방을 설치하지 아니할 것
--

새롭게 개정된 오피스텔 건축기준은 욕실을 5m²까지 확대하고 바닥난방의 설치기준도 전용면적 85m²이하로 확대하여 주거용 오피스텔의 편의성을 크게 증대시킨 점이 특징이다. 이러한 개정내용은 실용정부 이후 지속적으로 제기되고 있는 소형주택의 부족으로 인한 문제를 해결하기 위한 방편으로 볼 수 있다.

3. 오피스텔의 향후 시장전망

3.1 소형주택의 부족가능성

우리나라의 오피스텔은 앞서 살펴본바와 같이 소형주택에 대한 대체재로서의 역할을 하고 있다. 따라서 향후 오피스텔 시장을 전망하기 위해서는 소형주택에 대한 분석이 필수적이다. 최근 장기적으로 소형주택이 부족하여 주택시장이 불안정해 질 것이라는 주장이 강하게 제기되고 있고 있으며 1인,2인 가구 및 중,소형주택의 비중변화 추이를 살펴보면 이러한 주장의 근거를 확인할 수 있다.

2000년 이후 1인 및 2인가구 비중은 34.7%에서 2009년 43.1%로 8.4%p가 증가한 반면 2009년 전체 주택공급실적 중 중소형주택은 2008년의 69.4%에서 48.6%로 크게 감소하였다. 특히 중소형주택의 비중은 2000년 이후 지속적으로 감소하고 있어 장기적으로 중소형주택의 재고부족이 예상된다.

표 6. 1-2인 가구 및 중소형주택 비중 변화추이

구분	2000년	2005년	2008년	2009년
1인 2인 가구 비중	34.7%	39.1%	42.8%	43.1%
중소형주택 비중	78.3%	72.5%	69.4%	46.8%

* 중소형주택 : 전용면적 85m² 이하
자료 : 통계청, 국토해양부

소형주택의 부족현상은 장기 가구수 증가추이를 살펴 보면 앞으로 더욱 심화될 것으로 보인다. 전체 가구수 증가에 대한 1, 2인가구의 증가의 비중이 점차 확대되고 있기 때문이다. 1,2인가구의 증가는 결과적으로 소형주택에 대한 수요는 물론 소형주택의 대체재인 오피스텔에 대한 수요도 증가시키게 될 것이므로 장기적으로 주거유형으로서 오피스텔에 대한 수요는 지속적으로 증가할 것으로 보인다.

표 7. 가구원수별 가구수 예측

단위 : 1000가구/년

구분	일반 가구	1인 가구	2인 가구	4인 가구	4인 이상
1995	12,958	1,642	2,185	9,131	6,495
2000	14,312	2,224	2,731	9,196	6,453
2005	15,887	3,171	3,521	9,426	5,904
2008	16,673	3,357	3,781	9,535	6,038
2012	17,596	3,589	4,128	9,879	6,197
2017	18,547	3,907	4,559	10,081	6,250
2020	19,012	4,109	4,844	10,058	6,192
2030	19,871	4,713	5,583	9,576	5,779

자료 : 국토해양부

3.2 고령사회 진입으로 인한 임대소득 선호

우리나라는 2000년에 이미 65세 이상 노인이 전체 인구의 7%를 넘어 고령화 사회에 진입했다. 또한 우리나라는 OECD국가 중 가장 빠른 속도로 고령사회와 초고령사회에 진입할 것으로 예상된다. 현재 증가추세라면 2018년에 노인인구 비중이 14%를 넘어 고령사회에 진입할 것으로 예상되며 2026년에는 노인인구 비중이 20%를 넘어 초고령사회에 진입할 것으로 예상된다. 특히 우리나라는 시간이 지날수록 전후 베이비붐 세대가 은퇴 후 노인계층으로 편입되면서 고령화로 인한 영향을 직접적으로 받게 될 것으로 보인다.

베이비붐세대란 우리나라에서는 한국전쟁이후 1955년부터 '산아제한'운동이 벌어진 1963년 까지 총 9년간에 걸쳐 출생한 세대를 의미한다. 우리나라 인구 중 베이비붐 세대는 약 15%인 714만명으로 집계되고 있다. 2015년에는 이 세대들이 61세 전후의 은퇴시기를 맞이하므로 우리나라는 가장 많은 비중을 차지하는 세대가 은퇴하는 시기가 도래된다. 생존연령이 점차 증가하여 베이비붐세대는 은퇴 후에도 장기간 소득을 필요로 하므로 안정적인 소득을 올릴 수 있는 투자대상을 찾고자 할 것으로 예상된다. 따라서 베이비붐세대의 투자선호도에 따라 오피스텔시장도 많은 영향을 받게 된다.

「한국노동패널조사」와 「2006년 가계자산조사」에 따르면 베이비붐세대는 가구당 평균 약 2억 7천만원의 총자산을 보유하고 있으며 이 중 부동산 실물자산이 약 76%를 차지하는 것으로 나타나 부동산에 대한 높은 선호

도를 보이고 있다. 또한 가구당 월평균 소비는 약 208만원으로 전체 평균인 153만원보다 높은 것으로 나타났으며 은퇴 후에도 비슷한 소비수준을 유지하기를 원하는 것으로 나타나 안정적인 소득에 대한 희망이 높은 것으로 분석되었다. 이러한 점을 고려해 볼 때 베이비붐세대는 은퇴 후 부동산을 통한 안정적인 소득을 원할 것으로 보이며 투자대상으로서 오피스텔에 대한 수요가 지속적으로 유지될 것으로 판단된다.

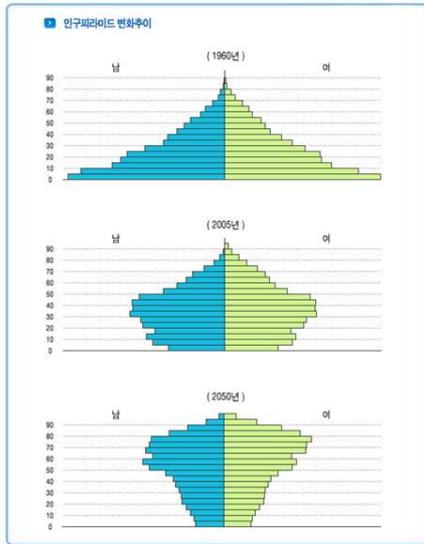


그림 1. 연령대별 인구분포
자료 : 통계청

소득별 노후대책으로 부동산을 준비하는 비율에서는 소득이 높을수록 노후대책으로 부동산을 보유하고 있는 비중이 높아 오피스텔을 통한 소득창출은 고소득층에서 주로 나타나는 것을 분석되었다.

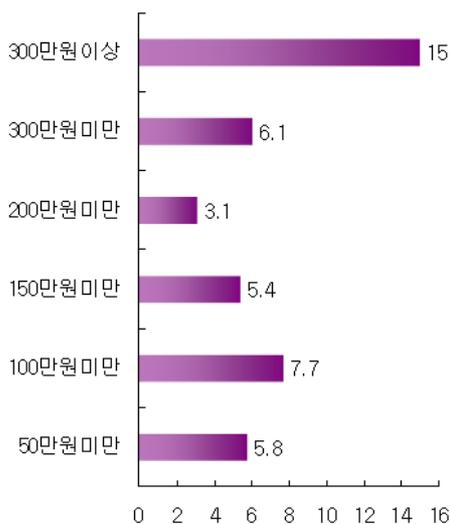


그림 2. 노후대책으로 부동산 준비율
자료 : 한국보건사회연구원, 전국노인생활실태 및 복지요구조사(2004), 응답자 9,300명중 노후대책을 준비한다고 응답한 6147명 분석결과

3.3 오피스텔 시장환경 변화에 따른 시사점

이상의 시장환경 변화를 종합하면 다음과 같은 시사점을 확인할 수 있다. 먼저 1,2인가구의 증가로 인해 소형주택에 대한 수요는 지속적으로 증가할 것이며 소형주택에 대한 대체재인 오피스텔에 대한 수요도 증가할 것으로 예상된다. 특히 주거선호도로 볼 때 상대적으로 오피스텔에 대한 선호도가 높은 10대 후반에서 20대 후반까지의 오피스텔에 대한 수요가 증가할 것으로 예상된다. 다만 이들 계층은 오피스텔을 주거용으로 이용하고자 하는 수요이므로 임차수요를 형성하게 된다.

이와 함께 베이비붐세대의 은퇴와 고령사회의 진입 등으로 안정적 임대소득을 창출하기 위한 투자대상으로서 오피스텔에 대한 수요도 증가할 것으로 예상된다. 이들 계층은 오피스텔을 소유하여 임대소득을 올리는 것을 목적으로 하므로 투자를 위한 수요를 형성하게 된다. 앞서 제시한 1,2인 가구의 임차수요 증가는 투자계층에 대해 안정적 소득기반이 되어 투자의 안정성을 높게 된다.

하지만 이러한 분석과 함께 살펴봐야 할 것은 모든 오피스텔이 이러한 안정적 투자환경을 누리지는 못할 것이라는 점이다. 대학생과 직장인 등을 중심으로 한 오피스텔 수요는 매우 국지적으로 형성되므로 지역별 투자수익성과 안정성에 대한 분석이 선행되어야만 투자목적을 달성할 수 있기 때문이다. 따라서 향후 오피스텔에 대한 투자분석을 위한 다양한 지표개발의 필요성이 높아지게 되었다.

4. 오피스텔 투자수익성과 안정성 분석

(1) 오피스텔의 수익성분석

본 연구에서는 투자수익성 분석을 위해서 시계열자료가 아닌 횡단면자료를 이용하게 되므로 특정 시점의 가격과 소득을 비교하는 수익률을 통해서 수익성분석을 실행하고자 한다. 일반적으로 투자대상의 수익률분석은 소득수익률과 자본수익률로 구분된다. 소득수익률은 실투자액 대비 매기간의 운영소득의 비율이며 자본수익은 기말매각가치에서 기초투자액을 차감한 차액 대비 기초 투자액의 비율을 의미한다. 일반적으로 오피스텔에 대한 투자는 매각차익보다는 매기간의 임대수익을 목적으로 하므로 본 연구에서는 매기 소득수익률을 통해 수익성 분석을 실행하였다. 본 연구에서 사용된 소득수익률 추정식을 정리하면 다음과 같다.

$$\text{소득수익률} = (\text{당월 월세} \times 12) / (\text{매매가격} - \text{보증금})$$

(2) 오피스텔의 안정성분석

오피스텔이 수익률분석이 선행연구에서 실행된데 비해서 오피스텔이 안정성에 대한 연구는 전무한 실정이다. 따라서 본 연구에서는 기존에 오피스 등에서 많이 활용되고 있는 지표들을 활용하여 오피스텔에 적용할 수 있는 안정성지표를 개발하였다.

1) 오피스투자시 안정성지표

오피스투자에 대한 안정성지표는 수익의 변동성과 총 부채비율(LTV)등 다양한 지표가 개발되어 있으나 본 연구에서는 투자자가 평균적인 대출을 받은 경우에 대출서비스액을 상환하고도 수익을 창출할 수 있는지의 여부를 기준으로 안정성을 검증하였다. 오피스투자에서 이러한 방식의 안정성을 검증할 수 있는 지표로는 DCR(Debt Coverage Ratio)가 있다. DCR은 오피스의 임대소득에서 영업경비를 차감한 순영업소득과 부채서비스액과의 비율을 의미한다. 부채서비스액은 부동산가치에 LTV를 곱하여 대출가능액을 계산한 후 원리금상환액을 산정하기 위한 저당상수(MC:Mortgage Contant)를 곱하여 산정한다. 대출자들이 채무불이행에 따른 리스크를 줄이기 위해 소득이 줄어들더라도 차입자가 자신의 또는 다른 재산을 사용하지 않다고 당해 채무를 상환할 수 있도록 한 지수이며 이 비율은 부동산으로부터 발생하는 순영업소득이 대출에 따른 지불액을 초과할 것으로 예상하는 비율이다. 구체적인 추정식은 다음과 같다.

$$DCR = \frac{\text{순영업소득}}{\text{부채서비스액}} = \frac{\text{순영업소득}}{\text{부동산가치} \times LTV \times MC}$$

DCR이 1보다 크면 순영업소득으로 부채서비스액을 상환할 수 있으므로 최소한의 안정성 기준이 되며 일반적으로 1.3-1.5정도를 달성할 경우에 안정성이 있는 투자 대상으로 인정하고 있다. 반면에 DCR이 1에 가까울수록 대출자나 차입자 모두 위험한 상황이 되어 투자위험성이 높음을 의미한다.

2) 오피스텔의 안정성 지표

본 연구에서는 오피스텔의 투자안정성 확인을 위하여 오피스텔 투자안정성 지수(이하 오피스텔 안정성 지수)를 개발하여 산정하였다. 본 연구에서 사용된 오피스텔의 안정성 지수는 오피스텔 투자로 유입되는 현금흐름이 오피스텔을 구입하기 위해서 조달한 대출금에 대한 원리금상환을 감당할 수 있는지의 여부를 기준으로 한다. 따라서 오피스텔 안정성지수는 오피스텔에 대한 대출상환 능력을 확인하는 지표로서 DCR과 유사하게 보일 수 있으나 오피스텔은 총임대수입에서 영업경비를 차감하는 오피스와 달리 관리비 부담이 대부분 임차인에게 전가되므로 오피스텔의 월 임대수익과 대출서비스액의 비율을 통하여 오피스텔의 대출상환능력을 검증하는 방법을 사용한다는 점에서 개념상 차이가 있다. 구체적인 산정 방법은 오피스텔 구입 시 가능한 대출액을 도출하고 시장의 표준적인 이자율 및 상환방식을 적용할 경우 매기 납입해야 하는 원리금상환액을 산정한 후 산정된 상환액으로 매 기간 임대수입을 나누어 지수값을 구한다. 따라서 지수값이 1이상이면 임대수입으로 매기 원리금 상환이 가능하므로 최소한의 안정성이 보장되고 지수값이 높을수록 안정적 임대수익의 창출되는 것으로 분석된다. 반면

지수값이 1이하라면 임대수입을 통해 원리금의 상환이 불가능하므로 추가적인 차입이 필요한 상황이 된다. 지수의 특성상 오피스텔 담보대출이자율이 상승하게 되면 원리금 상환액이 상승하여 지수값이 작아지게 되며 임대료가 상승하면 지수값이 커진다. 또한 대출조건이나 기간도 지수에 영향을 미친다. 지수산정을 위한 과정은 다음과 같다.

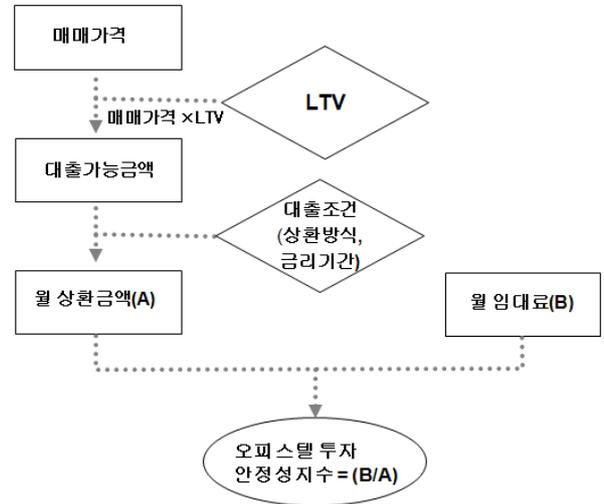


그림 3. 오피스텔 투자안정성지수의 산정방법

(3) 분석대상지역

오피스텔의 투자수익성 및 안정성 분석의 대상지역은 1차적으로는 서울을 중심으로 한 수도권 지역으로 한정하였다. 앞서 제시한 바대로 전체 오피스텔 공급물량 중 약 80%가 서울과 경기도에 집중되어 있기 때문이다. 2차 선정기준은 서울 및 경기도 지역의 대표 오피스텔 밀집 지역을 선정하여 자료를 추출하였다. 인구주택총조사에 따르면 2005년 현재 오피스텔이 많이 공급된 지역은 서울특별시의 경우 관악구(8,870호), 영등포구(5,486호), 강서구(5,317호), 강남구(5,000호)순이며 경기도 지역은 일산동구(12,181호), 분당구(11,085호), 원미구(6,686호)에 주로 분포되어 있다.

따라서 본 연구에서는 해당 지역 중 오피스텔이 밀집되어 있는 지역을 동단위로 분석하였다. 구체적인 분석대상 지역은 서울시에서는 강남구 역삼동, 관악구 봉천동, 영등포구 여의도동이며 경기도에서는 성남시 분당구 서현동, 고양시 일산구 장항동, 부천시 원미구 중동지역의 오피스텔을 분석대상지역으로 선정하였다.

분석대상 지역의 일반특성을 살펴보면 가장 인구가 많은 지역은 서울 관악구 봉천동이었으며 경기도 지역에서는 분당구 서현동의 인구가 가장 많았다. 반면 가구당 세대원은 서울에서는 영등포구 여의도동이 경기도에서는 분당구 서현동이 가장 많았다. 분석대상 지역들의 특성을 살펴보면 서울지역의 경우 오피스가 밀집되어 있거나 대학이 인근지역으로 나타났고 경기도 지역은 1기 신도시 지역이 오피스텔 공급이 많은 지역으로 분석대상에

포함되었다.

표 8. 분석대상지역 특성

단위 : 명

구분	인구수			세대수 (B)	세대원수 (A/B)
	전체(A)	남	여		
강남역삼	68,507	32,521	35,986	34,214	2.00
관악봉천	250,312	125,262	125,050	108,399	2.31
영등포여의도	33,941	16,543	17,398	12,342	2.75
분당서현	53,895	26,460	27,435	19,383	2.78
일산장항	29,884	14,786	15,098	14,031	2.13
원미중동	36,200	18,415	17,785	14,275	2.54

자료 : 해당 구청 홈페이지

(4) 분석을 위한 자료 및 가정

분석을 위한 지역별 오피스텔의 규모 및 가격자료는 2009년 8월을 기준으로 부동산114의 홈페이지에 공시된 자료를 사용하였다. 분석을 위한 오피스텔의 규모는 소형 66m²이하 중형 66m²초과 132m²이하, 대형 132m²초과로 구분하였으며 각 오피스텔의 면적, 매매가, 보증금, 월 임대료 등을 토대로 소득수익률과 대출가능금액, 평균 대출상환액을 산출하였다.

대출 관련 자료를 산출하기 위한 가정으로 이자율은 2009년 8월 초 한국은행의 가중평균 주택담보대출 자율이 5.25%인 점을 고려하여 5%로 결정하였으며, LTV는 은행의 평균 주택담보 LTV를 고려하여 50%로 가정하였다. 대출상환액을 산정하기 위한 대출조건은 은행의 평균적인 고정금리 장기대출기간인 20년 원리균등상환방식을 사용하였다.

5. 지역별 분석결과

(1) 서울지역 오피스텔

1) 강남구 역삼동

강남구 역삼동은 총 207개 유형의 오피스텔 중 대형 오피스텔에 비하여 중,소형 오피스텔이 많이 밀집되어 있는 지역이다. 젊은 직장인과 SOHO사업자가 주요 수요층인 오피스텔 공급지역으로 중형 오피스텔의 수익률이 6.9%로 가장 높은 것으로 나타났으며 안정성 지수가 가장 낮은 대형오피스텔의 경우에도 지수값이 1.3으로 나타나 전반적으로 안정성이 높은 지역으로 평가된다.

표 9. 서울 강남구 역삼동의 분석결과

단위 : 만원

구분	사례 (유형)	평균 가격	평균 보증금	평균 월세	소득수익률 (%)	대출가능금액	대출상환금액	안정성 지수
소형	87	15,696	844	75	6.0%	7,848	52	1.45

중형	100	23,612	1,474	127	6.9%	11,806	78	1.63
대형	22	59,653	4,909	256	5.6%	29,826	197	1.30

2) 영등포구 여의도동

영등포구 여의도동은 강남지역과 유사하게 직장인과 SOHO사업자위주로 수요가 형성되어 있다. 이 지역은 소형오피스텔의 소득수익률과 안정성지수가 중형과 대형오피스텔에 비해서 높게 나타났다.

표 10. 서울 영등포구 여의도동의 분석결과

단위 : 만원

구분	사례 (유형)	평균 가격	평균 보증금	평균 월세	소득수익률 (%)	대출가능금액	대출상환금액	안정성 지수
소형	58	11,776	792	61	6.7%	5,888	39	1.58
중형	88	25,867	1,314	108	5.3%	12,934	85	1.26
대형	36	65,493	3,847	261	5.1%	32,747	216	1.21

3) 관악구 봉천동

관악구 봉천동 지역은 대학생 수요가 상대적으로 많고 대형오피스텔은 공급이 미미한 것이 특징이다. 소형 오피스텔의 소득수익률과 안정성지수가 18%와 1.8로서 서울의 오피스텔 중 가장 높게 나타났다.

표 11. 서울 관악구 봉천동의 분석결과

단위 : 만원

구분	사례 (유형)	평균 가격	평균 보증금	평균 월세	소득수익률 (%)	대출가능금액	대출상환금액	안정성 지수
소형	66	8,884	839	54	8.1%	4,442	29	1.8
중형	19	25,082	2,632	122	6.5%	12,541	83	1.5
대형	1	56,235	5,000	250	5.9%	28,118	186	1.3

(2) 경기도 지역 오피스텔

1) 성남시 분당구 서현동

성남시 분당구 서현동의 경우 신도시내 오피스텔 타운으로 신혼부부, 대학생, SOHO 등 다양한 수요층이 형성된 지역이다. 소형과 중형 오피스텔의 경우 상대적으로 안정적인 지수값을 보이나, 대형오피스텔의 경우 수익률도 4%대로 낮고 안정성 지수값도 1.1로 향후 이자율 상승과 임대료 하락 시 원리금 상환이 어려워 질 수 있다.

표 12. 성남시 분당구 서현동의 분석결과

단위 : 만원

구분	사례 (유형)	평균 가격	평균 보증금	평균 월세	소득수익률 (%)	대출가능금액	대출상환금액	안정성 지수
----	---------	-------	--------	-------	-----------	--------	--------	--------

소형	18	11,247	667	59	6.7%	5,624	37	1.6
중형	34	20,228	1,588	93	6.0%	10,114	67	1.4
대형	18	35,889	3,278	129	4.7%	17,944	118	1.1

2) 고양시 일산구 장항동

고양시 일산구 장항동의 경우도 신도시내 오피스텔 밀집지역으로 상대적으로 많은 유형의 오피스텔이 공급되어 있다. 하지만 오피스텔 규모별 투자성과의 차이는 큰 것으로 나타났다. 소형오피스텔의 경우 소득수익률도 8%로 높고 안정성지수도 1.71도 우수한 안정성을 보였으나 대형의 경우에는 소득수익률도 낮고 안정성 지수는 0.77로 임대료 수입으로 대출상환액을 감당할 수 없는 것으로 나타났다.

표 13. 고양시 일산구 장항동의 분석결과

단위 : 만원

구분	사례 (유형)	평균 가격	평균 보증금	평균 월세	소득수익률 (%)	대출가능금액	대출상환금액	안정성 지수
소형	87	8,616	655	53	8.0%	4,308	31	1.71
중형	87	16,434	1,333	79	6.2%	8,217	59	1.33
대형	70	60,296	4,429	166	3.6%	30,148	216	0.77

3) 부천시 원미구 중동

부천시 원미구 중동지역은 전반적으로 소형오피스텔의 비중이 높고 고급오피스텔인 '위브더스테이트'가 대형평형 위주로 구성되어 상대적으로 대형평형의 가격이 높게 나타나는 지역이다. 투자성과를 보면 대형평형의 소득수익률이 2.6%로 매우 낮고 안정성 지수도 0.63에 불과한 것으로 나타났다. 반면 소형오피스텔은 1.92로 분석대상 지역 중 가장 높은 안정성을 나타냈다.

표 14. 부천시 원미구 중동 지역 분석결과

단위 : 만원

구분	사례 (유형)	평균 가격	평균 보증금	평균 월세	소득수익률 (%)	대출가능금액	대출상환금액	안정성 지수
소형	79	7,208	684	46	8.4%	3,604	24	1.92
중형	43	18,585	1,605	70	4.9%	9,293	61	1.14
대형	15	68,817	2,333	144	2.6%	34,408	227	0.63

(2) 분석결과 종합

이상의 지역별 분석결과를 종합하면 서울지역의 경우 규모에 관계없이 안정성 지수가 모두 1이상이고 가장 낮은 여의도 중형오피스텔이 안정성 지수값도 1.21을 나타내 전반적인 투자안정성은 양호한 것으로 보인다. 수익률

측면에서는 봉천동의 소형오피스텔이 1.8%로 가장 높게 나타났으며 가장 낮은 여의도 지역 대형오피스텔과 약 3%p의 차이를 나타냈다. 경기도 지역에서는 규모별 차이가 크게 나타난 것이 특징이다. 특히 일산 장항동과 원미구 중동의 대형오피스텔은 안정성지수가 1에 미치지 못해 투자안정성이 매우 낮은 것으로 나타났으며 특히 원미구의 경우 소형과 대형오피스텔의 수익률 차이가 5.8%p로 나타났다. 결과적으로 서울시의 경우 소형오피스텔과 대형오피스텔과의 투자성과 차이가 크지 않으나 경기도의 경우 큰 편차를 보였으며 신도시의 소형오피스텔이 수익성과 안정성 측면에서 가장 우수한 것으로 나타났다.

표 15. 분석결과 종합2)

구분		소득수익률(%)			안정성지수		
		대형	중형	소형	대형	중형	소형
서울시	역삼	5.6	6.9	6.0	1.30	1.63	1.45
	여의도	5.1	5.3	6.7	1.21	1.26	1.58
	봉천	5.9	6.5	8.1	1.3	1.5	1.8
경기도	분당서현	4.7	6.0	6.7	1.1	1.4	1.6
	일산장항	3.6	6.2	8.0	0.77	1.33	1.71
	원미중동	2.6	4.9	8.4	0.63	1.14	1.92

4. 결론 및 연구의 한계

본 연구는 투자대상으로서 오피스텔의 향후 전망과 지역별 오피스텔의 소득수익률과 투자안정성을 분석하였다. 분석결과 향후 우리나라는 1,2인 가구가 지속적으로 증가하여 소형주택의 대체재인 오피스텔에 대한 임대수요가 지속적으로 생성되고 고령화사회에서 고령사회로의 진행과정에서 부동산에 대한 투자선호도가 높은 베이비붐세대의 은퇴로 인해 안정적인 임대소득을 누릴 수 있는 오피스텔에 대한 투자수요도 지속적으로 증가할 것으로 예상된다. 다만 최근 부동산 시장에서 지역 간 격차가 점차 심해지고 있는 만큼 오피스텔시장에서도 투자성과에 대한 지역 간 차별화가 나타나고 있어 투자자의 목적에 따

2) 연구결과에 대한 민감도분석을 위해서 LTV를 60%로 가정하여 추가적인 분석을 실행하였다. LTV를 60%로 증가할 경우 안정성 지수를 크게 하락하였으며 분당구 서현동의 대형 오피스텔과 원미구 중동의 중형오피스텔의 안정성지수가 1이하로 하락하였다.

구분		서울시			경기도		
		역삼	여의도	봉천	분당서현	일산장항	원미중동
안정성 지수	대형	1.09	1.01	1.12	0.91	0.64	0.53
	중형	1.36	1.05	1.23	1.16	1.11	0.95
	소형	1.20	1.32	1.54	1.33	1.43	1.60

는 체계적인 투자분석이 필요할 것으로 판단된다.

본 연구에서는 안정적 임대소득을 오피스텔 투자의 목적으로 간주하여 주요 오피스텔 공급지역을 대상으로 소득수익률과 투자안정성에 대한 분석을 실행하였다. 분석결과 서울지역의 오피스텔은 규모에 관계없이 안정성을 유지하고 있으며 규모 간 소득수익률의 격차도 크지 않은 것으로 나타났다. 반면 경기도 신도시 지역들의 오피스텔은 소형오피스텔의 경우 수익률이 높고 안정성도 양호하였으나 대형오피스텔의 경우 수익률이 낮고 안정성 지수도 1이하로 안정적 임대소득이라는 목적에는 부합하지 않는 것으로 나타났다.

본 연구가 선행연구와 차별화 되는 점은 투자대상으로서 오피스텔 시장을 분석하고 오피스텔 투자에 있어 지역별로 안정성을 검증한 데 있다. 다만, 자료수집의 한계로 인하여 전체 오피스텔이 아닌 주요 공급지역을 대상으로 분석범위를 한정된 점과 투자수익률 계산에 있어 공실률을 고려하지 않고 소득수익률만을 산정하여 분석함으로써 자본수익률에 대한 분석을 실행하지 못한 한계가 있다. 또한 분석대상 지역의 연령별 인구수 분포 등 좀 더 체계적인 분석이 이루어지지 못한 점 등이 연구의 한계로 나타났다. 따라서 향후 연구의 지역적 범위를 확대하고 횡단면이 아닌 시계열 자료를 확보하는 방향으로 추가적인 연구가 필요할 것으로 사료된다.

참 고 문 헌

1. 이상영 외, 오피스텔 시장분석과 수익률 추정, 「감정평가논집」 제12권 제2호, 2002
2. 최창규 외, 오피스텔의 사무, 주거 및 혼용특성 연구, 한국도시행정학회, 「도시행정학보」 제20집 제2호, 2007
3. 이창무 외, 서울 오피스 임대시장 구조 실증분석, 대한국토·도시계획학회지 「국토계획」 제40권 제2호, 2005
4. 이수옥, 인구구조와 가계자산구성 변화가 주택시장에 미치는 영향, 주택금융월보, 2009.
5. 유혜연 외, 주거용 오피스텔의 실태조사에 따른 개선방안 기초연구, 「대한건축학회논문집 계획계」, 제26권 제1호, 2010
6. 구동희 외, 서울시 오피스텔의 임대료 결정요인에 대한 연구, 한국지역지리학회지 제10권 제3호, 2004
7. 이수옥, 인구구조와 가계자산구성 변화가 주택시장에 미치는 영향, 주택금융월보, 2009.41권 제3호, 2006
8. 양승철, 오피스텔의 효율적 이용 및 공급방안에 관한 연구, 한양대학교 석사학위논문, 2008
10. 통계청, 인구 및 주택 총 조사보고, 각 년도
11. 부동산 114 홈페이지 자료
12. 국토해양부, 주택업무편람, 2006

논문접수일 (2010. 3. 10)

심사완료일 (1차 : 2010. 3. 26, 2차 : 2010. 4. 7)

게재확정일 (2010. 4. 11)