

IT 시대의 대체투자재가 근린상가 낙찰가율에 미치는 영향에 관한 연구

정찬국* · 김동현**

Study on Effects of Alternative Investment Goods in the Era of IT in Relation to Bid
Rate of Neighboring Shopping Area

Chan-Kook Jung* · Dong-Hyun Kim**

요 약

본 연구는 근린상가 시장에 대한 대체투자재의 영향을 분석하여 근린상가의 투자시장과 관련된 이해당사자 들에게 합리적 의사결정의 기준을 제시하였으며, 근린상가 낙찰가율에 대한 영향의 형태와 설명력을 추정한 결과 다음과 같은 결론을 얻었다. 부동산 경기를 포함한 대표적인 거시경제지표인 종합주가지수와 지가변동률의 상승은 경기활성화의 방증으로 근린상가 시장에 긍정적인 영향을 미치나 대체투자재인 이자율의 상승은 근린상가에 대한 상대적 수익률을 감소시켜 근린상가시장의 투자에 대한 매력을 감소시킨다. 소비재 특성을 지닌 주택과 자본재 특성을 지닌 근린상가는 상호 영향적 측면에서 이질적인 시장으로 나타나 큰 영향을 미치지 않음을 알 수 있다.

ABSTRACT

This study analyzed how alternative investment goods would affect a market in a neighboring shopping area in order to provide parties involved in the investment market of this neighboring shopping area with standards which would help them when they try to make a reasonable determination. The study estimated forms and explanation power of the effects of a bid rate of a neighboring shopping area, and came up with those results as follows. Increases in the representative macro economic indicators, the composite stock price index and the fluctuation rate of land price, including the real estate business would have a positive influence on the market of the neighboring shopping area as playing a circumstantial evidence of market recovery and yet, the increase in interest rate, the alternative investment goods, would reduce the relative price-earnings ratio which would, eventually, negatively affect the charm of the investment in the market of the neighboring shopping area. The study, now, understands that housing with a feature of consumers' goods and neighboring shopping area with a feature of investment goods would not have great concern with each other as they are observed to be two different markets from an aspect of interactionism.

키워드

Neighborhood Commercial Property, Bidding Price rate, Substitute, Multi-Variate Time Series Analysis, Vector Error Correction Model

근린상가, 낙찰가율, 대체투자재, 다중시계열분석, 벡터오차수정모형

* (주) 와이즈에이엠씨 대표이사(chankok@hanmail.net)

** 교신저자(corresponding author) : 청암대학교 교수

접수일자 : 2013. 12. 16

심사(수정)일자 : 2014. 02. 20

게재확정일자 : 2013. 03. 10

I. 서 론

1. 연구의 목적

유비쿼터스시대의 부동산은 부동산성이라는 특성에 의해 일반 재화와 다르며, 부동산 주변현상에는 통제 불가능한 요인도 많기에 부동산은 정보 수집에 어려운 점이 많았다[1]. 그러나 정보가 제한적이었던 과거와는 달리 편리해진 인터넷 검색과 스마트폰에 의한 정보공개는 해당 부동산의 매매가와 낙찰가 등에 대한 신속한 파악을 가능하게 만들었다[2]. 또한 우리나라는 2000년대 후반부터 저금리 기조가 이어지면서 일반적으로 금융시장보다 높은 고정적 현금흐름을 제공하는 수익용부동산과 같은 자산시장에 관심이 높아지고 있다[3]. 투자적 관점에서 오피스와 상업용 건물, 근린상가 등 다양한 수익용부동산은 금융시장의 상품 등 대체투자재의 수익률 변동에 의해 큰 영향을 받게 되므로 대체투자재의 변동에 따른 수익용 부동산의 영향을 연구할 필요가 있다. 그러나 우리나라는 오랜 기간 동안 만성적 초과수요 현상에 의해 자본차익을 위주로 투자방식이 진행되어 오면서 입지 등과 관련된 미시적 영향요인 등에 연구가 집중되어 왔다. 이러한 인식을 바탕으로 본 연구는 IT 시대의 근린상가 시장에 대한 대체투자재의 영향을 분석하기 위해 근린상가 낙찰가율 영향 모형을 구축하여 근린상가의 투자시장과 관련된 이해당사자 들에게 합리적 의사결정의 기준을 제시하고자 한다.

2. 연구의 방법 및 범위

본 연구의 시간적·공간적 범위는 2005년 1월부터 2012년 12월까지 서울지역의 경매시장 중 낙찰된 근린상가를 그 대상으로 한다. 근린상가 낙찰가율의 대체투자재 변수로는 종합주가지수, 이자율, 주택매매가격지수, 지가상승률을 설정하였다.

분석방법은 투입된 자료들이 시간 가변적 특성을 가지고 있으므로 다중시계열 분석 중 하나인 벡터오차수정모형(VECM: Vector Error Correction Model)을 사용하였다. 구체적 분석절차는 정상성과 장기균형관계를 파악하기 위해 단위근 검정과 공적분 검정을 시행하였으며 그랜저인과관계 검정을 통해 변수의 투입순서를 설정하여 근린상가 낙찰가율 결정모형을 구축하고 충격반응분석과 예측오차분산분해 분석을 통

하여 각 대체투자 재들의 근린상가 낙찰가율에 대한 영향의 형태와 설명력을 추정하였다.

II. 본 론

1. 선행연구 및 차별성

인터넷시대의 근린상가 및 수익용부동산 관련 주요 선행연구는 다음과 같다. 광상훈(2008)은 T-test와 ANOVA를 사용하여 상가용 부동산의 층별 입점 특성을 분석하였는데, 점포 입지 및 업종구성은 상가용 부동산의 투자 성공에 큰 영향을 미치는 주요한 요소로 나타났다. 또한 상가용 부동산은 대표적인 수익형 부동산이기 때문에 투자 측면에서 투자자금, 수익률, 환금성, 운영임대가능업종 중에서 수익률이 가장 중요한 고려의 대상으로 분석되었다[4].

원영수(2010)는 T-test와 회귀분석을 이용하여 근린상가 투자자의 선호요인을 도출하였다. 분석결과 연령이 높을수록 근린상가에 투자할 경우 높은 수익성, 신뢰성, 입지, 상권의 활성화 등을 중요하게 인식하고 있고 부동산투자는 안정성이 높다고 인식하고 있는 것으로 나타났다. 또한 소득이 높은 투자자일수록 근린상가에 투자할 경우 적극적 정보수용, 수익성, 신뢰성, 환금성, 입지, 상권의 활성화 등을 중요하게 여기며, 부동산에 대한 투자는 안정성이 높다고 인식하고 있다는 것을 발견하였다[5].

한편, 최부성(2011)은 수도권 택지개발사업지구를 대상으로 상업용지의 배치비율이 상가가격 및 임대료에 미치는 영향을 연구하였는데, 상가가격에 가장 큰 영향을 미치는 변수는 일층여부, 전용면적, 사업지구 면적 혹은 강남에서의 거리이며, 상가 임대료에 가장 큰 영향을 미치는 변수는 전용면적, 일층여부, 강남에서의 거리로 나타났는데, 전용면적, 일층여부, 강남에서의 거리 변수가 상가 가격 및 임대료에 미치는 영향은 다른 모든 변수의 영향을 합한 것보다 더 높은 것으로 나타났다[6].

근린상가 혹은 수익용부동산의 수익에 관한 선행연구들은 대부분 선호요인과 회귀분석을 이용한 미시적 분석이 그 주류를 이루고 있다. 본 연구는 저금리 기조에 의해서 향후 대표적 투자 상품으로 인식되고 있는 근린상가의 대체투자재의 변동이 근린상가의 낙찰가율

에 미치는 영향을 분석함으로써, 근린상가의 투자와 관련된 이해당사자들에게 합리적 의사결정기준을 제시한다는 점에서 기존연구와의 차별성을 둘 수 있다.

2. 근린상가의 개요 및 공급 현황

수익용 부동산은 보유목적이 이익을 얻기 위한 자산으로 정의되며, 구체적으로 오피스빌딩, 쇼핑센터, 상가, 주유소, 주차장, 임대주택 등과 같은 자산을 이용하여 임대소득을 얻기 위한 부동산을 말한다[7].

표 1. 상가의 공급 점포수 (2005~2011)
Table 1. The supply number of shopping stores (2005~2011)

	neighborhood Commercial Property	Facilities in Complex	Theme Shopping mall	Multi Complex	Etc.	Sum
2005	8591	2147	7505	6992	3250	28485
2006	9524	2462	5595	2868	1863	22312
2007	10183	2074	5250	3539	1550	22596
2008	7168	2971	2503	1803	771	15216
2009	4496	1594	2068	8488	2868	19514
2010	4475	1118	1925	3538	549	11605
2011	4798	1013	143	3310	375	9639
Sum	49235	13379	24989	30538	1126	12867
Ratio	38.05 %	10.34 %	19.32 %	23.61 %	8.68 %	100 %

출처 : 상가114 통계자료 (<http://www.sangga114.co.kr>)

위 표 1을 보면, 2005년부터 2011년까지 129,367개의 점포가 공급되었음을 알 수 있다. 상가 건물의 공급 수와 점포의 수는 근린상가가 38.05%를 차지할 정도로 그 비중이 가장 크다. 이것은 시장에 공급되는 근린상가의 규모가 크기 때문에 비례해서 점포수가 많은 것으로 분석된다. 점포의 수도 상가건물과 같이 2008년 금융위기의 영향으로 급격히 줄어들었음을 알 수 있다. 공급점포의 수는 사업체의 단위로 그 의미가 크다고 할 수 있는데 만일 점포가 모두 분양되었다고 가정하면 매년 약 10,000명에서 30,000명 정도의 피분양자가 생기며, 이것은 10,000명에서 30,000명 정도의

새로운 사업체가 생겼음을 의미하는 것이다.

2012년 대법원 법원경매 자료에 따르면 전체 경매물건 중 수익용부동산의 물건 수는 19,068건으로 차지하는 비율이 17.4%로 경매 물건 중 비교적 많은 비중을 차지하고 있다. 근린상가는 10,079건으로 수익용 부동산 중 52.8%를 차지하며, 서울지역 근린상가는 1,884건으로 전국 근린상가 중 18.7%를 차지하고 있다.

그림 1은 2005년부터 2012년까지의 서울지역 근린상가 낙찰 물건수의 통계자료이다. 2005년부터 2007년까지의 경매물건수는 증가 추세였으나, 2008년 서브프라임 모기지론 사태로 인해 채무를 변제하지 못한 많은 채무자들의 부동산자산이 경매로 넘어왔으며 그 여파는 부동산 매입 심리 위축의 결과를 가져왔다. 이로 인한 서울지역의 근린상가 낙찰건수는 전년 대비 76.9%로 크게 하락하였으며 현재까지 2008년의 경매 물건수 수준을 유지하고 있다.

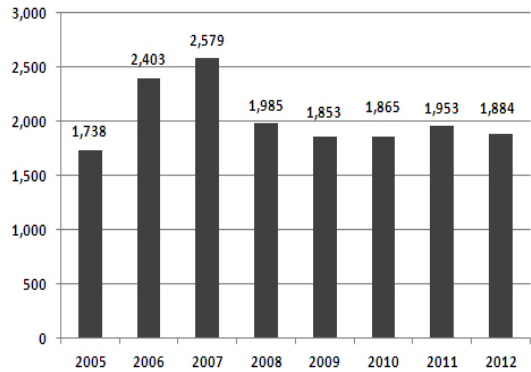


그림 1. 서울지역 근린상가 낙찰 물건수
Fig. 1 The number of auctioned neighborhood commercial property in Seoul area
출처 : 굿옥션(www.goodauction.co.kr)

3. 분석결과

3.1. 변수의 안정성 및 장기균형관계 분석결과

3.1.1. 정상성 검정결과

시계열자료의 분석을 위해서는 먼저 변수의 정상성 여부를 판별하는 단위근 검정을 실시하여 단위근의 존재 여부를 검정하고, 만일 단위근이 존재할 경우 차분(differenciation)을 통해 안정화 시켜야 한다. 아래

표 2은 모든 변수의 수준변수(level variable)와 차분 변수(differenciated variable)의 단위근 검정결과를 나타내고 있다.

표 2. 단위근검정결과
Table 2. The result of unit root test

	level variable	difference variable
CPBP	-7.83 (0.0)	
HPI	-1.92 (0.31)	-3.08 (0.03)
INT	-0.91 (0.77)	-7.93 (0.0)
LPI	-4.60 (0.00)	
SMI	-1.93 (0.31)	-7.56 (0.0)
Test critical values:	1% level -3.50 5% level -2.89 10% level -2.58	

출처 : 상가114 통계자료(<http://www.sangga114.co.kr>)

CPBP=근린상가낙찰가율, HPI=주택가격지수, INT=이자율, LPI=지가상승률, SMI=종합주가지수

검정결과 유의수준 5%를 기준으로 근린상가낙찰가율, 지가상승률 제외한 3개 변수의 검정통계량은 가장 낮은 변수인 종합주가지수의 값이 -1.9378 가장 높은 변수인 이자율(3년물 회사채) 값이 0.128931로 나타나 유의수준 5%의 임계값인 -2.8922 보다 모두 큰 것으로 나타났다. 따라서 이들 변수들은 단위근이 존재한다는 것을 알 수 있다. 그러나 차분 후 모든 변수의 검정통계량이 5% 유의수준의 임계값보다 적은 것으로 나타나 차분한 변수들에 대한 단위근 검정결과 귀무가설이 기각되어 본 연구모형에 투입된 모든 시계열 자료는 차분 후 안정적 시계열로 전환되었다고 할 수 있다.

3.1.2. 장기균형관계(공적분) 검정결과

시계열자료가 단위근이 존재하는 경우 비정상성을 띄는 가설적 현상이 나타날 가능성이 높으므로 그들 사이에 안정적인 시계열을 생성하는 선형결합이 존재하는 공적분 관계여부를 검정하여야 한다. 다음 표 3는 변수들의 공적분 검정결과를 보여주고 있는데 5%

유의수준에서 2개의 공적분 관계가 존재하는 것으로 나타났다. 즉 3개의 변수들이 서로 장기적 균형관계를 가지는 것으로 나타나 본 연구에서는 벡터오차수정모형을 이용하여 근린상가낙찰가율의 결정모형을 구축한다.

표 3. 공적분 검정결과
Table 3. The result of co-integration test

Hypothesized		TraceHypot hesized Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
No. of CE(s)	Eigen v alue			
None *	0.278618	80.21272	69.81889	0.0059
At most 1 *	0.247258	50.49334	47.85613	0.0277
At most 2	0.126465	24.64634	29.79707	0.1745
At most 3	0.114426	12.34253	15.49471	0.1412
At most 4	0.014014	1.284327	3.841466	0.2571

3.2.그랜저인과관계검정결과

표 4는 변수간 인과관계를 밝히고 모형내 변수 투입순서를 설정하기 위한 그랜저 인과관계 검정에 대한 분석결과를 보여주고 있다. 변수 간 그랜저 인과관계에 대한 검정은 시차(lag) 1, 2, 3, 4, 6, 8, 10을 기준으로 F-통계량과 유의확률(Probability)값을 기준으로 판정하였다.

아래의 그랜저 인과관계 검정 결과 이자율은 주식 시장에 그랜저 인과하는 것으로 나타났고, 토지가격지수는 이자율에 그랜저 인과하며, 주택가격지수는 이자율에 그랜저 인과하는 것으로 나타났다. 따라서 벡터 오차수정모형을 이용한 근린상가낙찰가율 결정모형의 변수투입 순서는 위의 그랜저 인과관계 분석결과와 이론적 인과관계를 고려하여 이자율(INT), 종합주가지수(SMI), 지가상승률(LPI), 주택가격지수(HPI), 근린상가낙찰가율(CPBP)의 순으로 설정하였다.

표 4. 그랜저 인과관계 검정결과
Table 4. The result of granger casualty test

Division	Lag1	Lag2	Lag3	Lag4	Lag6	Lag8	Lag10
	F-Statistic						
	Probability						
HPI⇒ CPBP	0.33	0.45	1.94	2.42	3.28	3.3	3.16
	0.56	0.63	0.12	0.05	0.00	0.00	0.00
CPBP ⇒HPI	1.09	0.02	0.71	0.74	0.66	0.73	0.93
	0.29	0.97	0.54	0.56	0.67	0.65	0.50
INT⇒ CPBP	2.17	1.49	1.12	0.89	0.92	0.87	0.79
	0.14	0.22	0.34	0.46	0.47	0.54	0.63
CPBP ⇒INT	0.11	0.09	1.63	1.42	1.31	1.27	1.38
	0.73	0.9	0.18	0.23	0.26	0.27	0.20
LPI⇒ CPBP	3.04	1.46	1	0.85	0.68	0.68	0.80
	0.08	0.23	0.39	0.49	0.66	0.7	0.62
CPBP ⇒LPI	0.32	0.31	0.18	0.18	0.65	0.54	1.17
	0.56	0.73	0.9	0.94	0.68	0.81	0.32
SMI⇒ CPBP	0.39	0.16	2.47	2.56	1.52	1.2	0.97
	0.53	0.85	0.06	0.04	0.18	0.3	0.47
CPBP ⇒SMI	0.07	0.37	1.03	1.49	1.25	1.21	1.38
	0.78	0.69	0.38	0.21	0.28	0.3	0.20
INT ⇒HPI	5.06	0.26	0.02	0.06	0.1	0.19	0.26
	0.02	0.77	0.99	0.99	0.99	0.99	0.98
HPI ⇒INT	7.71	5.48	3.74	3.30	2.54	1.75	1.35
	0.00	0.00	0.01	0.01	0.02	0.1	0.22
LPI ⇒HPI	2405	2.25	0.95	0.72	0.49	0.25	0.37
	400E-06	0.11	0.41	0.58	0.8	0.97	0.95
HPI ⇒LPI	3.69	3.89	2.65	1.98	1.81	1.38	1.33
	0.05	0.02	0.05	0.1	0.1	0.21	0.23
SMI ⇒HPI	1992	2.41	1.55	1.22	0.94	0.88	0.76
	230E-05	0.09	0.20	0.3	0.46	0.53	0.66
HPI ⇒SMI	0.08	0.78	1.14	1.22	2.63	1.84	1.55
	0.76	0.45	0.33	0.3	0.02	0.08	0.14

LPI ⇒INT	2239	1517	10.4	9.17	6.79	5.73	5.17751
	800E-06	210E-06	640E-06	330E-06	820E-06	120E-06	130E-06
INT ⇒LPI	0.34	0.14	2.63	2.40	3.45	2.49	2.33
	0.55	0.86	0.05	0.05	0.00	0.01	0.02
SMI ⇒INT	0.08	3.82	5.27	5.69	4.03	3.1	3.49
	0.77	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
INT ⇒SMI	7.43	3.01	2.55	2.62	3.25	3.08	3.1
	0.00	0.05	0.06	0.04	0.00	0.00	0.00
SMI ⇒LPI	0.00	4.13	3.34	2.37	2.76	2.08	1.97
	0.97	0.01	0.02	0.05	0.01	0.04	0.05
LPI ⇒SMI	0.45	0.31	0.26	1.26	0.76	0.59	0.59
	0.50	0.73	0.85	0.29	0.6	0.77	0.81

3.3.3. 적정시차 분석

본 분석에서는 벡터오차수정모형의 설정을 위한 적정시차 결정을 위해 최대시차를 5로 설정한 후 일반적으로 적정시차모형의 선택기준으로 이용되는 각 시차별 AIC(Akaike's In-formation Criterion)와 SC(Schwarz Criterion)의 검정통계량을 사용하여 값이 최소화되는 시차를 구하였다.

표 5. 적정시차모형추정결과
Table 5. The result of optimal lag model test

comparison of information quantity	AIC	SC
1st VEC	19.03	20.11
2nd VEC	18.96	20.73
3rd VEC	18.96	21.43
4th VEC	19.27	22.45
5th VEC	19.13	23.02

위 표 5는 적정시차모형 분석결과를 보여주고 있는데 두 검정통계량을 고려하여 시차 1모형을 적정시차모형으로 설정하였다.

3.4. 충격반응분석과 예측오차분산분해분석결과

3.4.1. 근린상가낙찰가율에 대한 종합주가지수의 충격반응함수

충격반응분석이란 VAR모형의 추정결과를 바탕으로 내생변수의 현재와 미래값에 대한 오차항 중에서 어떤 한 변수에 대한 1 표준편차 충격이 주어졌을 때, 시간의 흐름에 따라 모형내의 다른 변수들의 반응을 분석하는 방법이다.

그림 2는 종합주가지수의 1 표준편차의 변화에 대한 근린상가낙찰가율에 대한 충격반응함수를 나타내고 있다. 충격반응형태를 살펴보면 근린상가낙찰가율은 상승의 형태를 보이면서 그 영향력이 지속되고 있는 것을 볼 수 있다. 이러한 결과는 주식시장이 분석기간 동안 상승추세를 유지하고 있다는 점을 고려해 볼 때 주가지수의 상승은 근린상가 낙찰가율에 긍정적인 영향을 미치고 있다고 추정해 볼 수 있다.

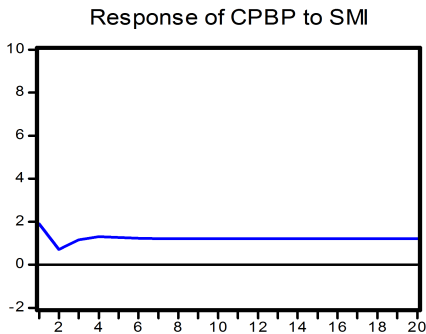


그림 2. 근린상가낙찰가율에 대한 종합주가지수의 충격반응함수
Fig. 2 The impulse response of the composite price index of stocks on bidding price rate of neighborhood commercial property

3.4.2. 근린상가낙찰가율에 대한 이자율의 충격반응함수

그림 3은 이자율 1 표준편차의 변화에 대한 근린상가낙찰가율에 대한 충격반응함수를 나타내고 있다. 충격반응형태를 살펴보면 근린상가낙찰가율은 상승의 형태를 보이면서 그 영향력이 지속되고 있는 것을 볼 수 있다. 이러한 결과는 이자율이 분석기간 동안 하락

추세를 유지하고 있다는 점을 고려해 볼 때 이자율의 하락은 근린상가 낙찰가율에 긍정적인 영향을 미치고 있다고 추정해 볼 수 있다.

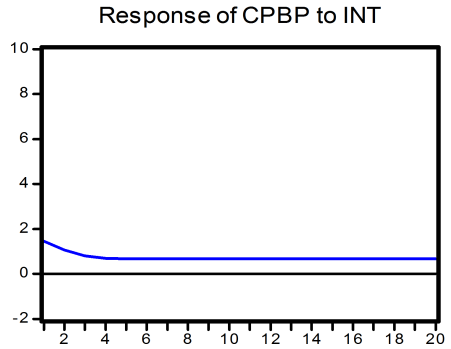


그림 3. 근린상가낙찰가율에 대한 이자율의 충격반응함수
Fig. 3 The impulse response of interest rate on the bidding price rate of neighborhood commercial property

3.4.3. 근린상가낙찰가율에 대한 지가상승율의 충격반응함수

그림 4는 지가변동률의 1 표준편차의 변화에 대한 근린상가낙찰가율에 대한 충격반응함수를 나타내고 있다. 충격반응형태를 살펴보면 근린상가낙찰가율은

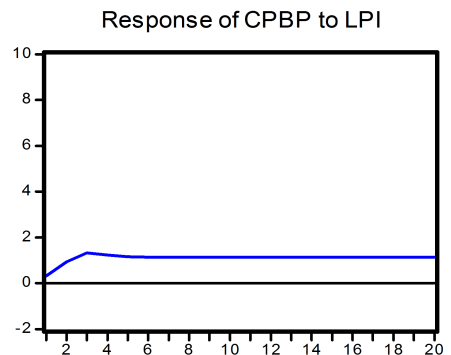


그림 4. 근린상가낙찰가율에 대한 지가상승률의 충격반응함수
Fig. 4 The impulse response function of rise rate of land price on bidding price rate of neighborhood commercial property

은 상승의 형태를 보이면서 그 영향력이 지속되고 있는 것을 볼 수 있다. 이러한 결과는 지가변동률이 분석기간 동안 전반적으로 상승추세를 유지하고 있다는 점을 고려해 볼 때 지가의 상승은 근린상가 낙찰가율에 긍정적 영향을 미치고 있다고 추정해 볼 수 있다.

3.4.4. 근린상가낙찰가율에 대한 주택가격지수의 충격반응함수

그림 5는 주택가격지수의 1 표준편차의 변화에 대한 근린상가낙찰가율에 대한 충격반응함수를 나타내고 있다. 충격반응형태를 살펴보면 근린상가낙찰가율은 상승의 형태를 보이면서 그 영향력이 지속되고 있는 것을 볼 수 있다. 이러한 결과로 볼 때 주택가격지수는 그 영향의 정도가 미미하여 근린상가낙찰가율에 영향을 미치는 요인이라고 보기는 어렵다고 판단된다.

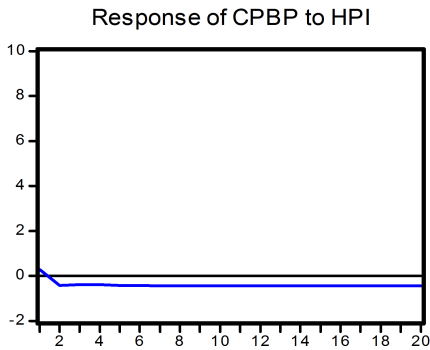


그림 5. 근린상가낙찰가율에 대한 주택가격지수의 충격반응함수

Fig. 5 The impulse response function of housing price indexes on bidding price rate of neighborhood commercial property

3.5. 예측오차분산분해분석결과

표 6은 예측오차 분산분해 분석결과를 나타내고 있는데, 근린상가낙찰율의 예측오차에 대한 분산분해 결과 근린상가낙찰가율 자체변수에 의해 시차 1에서는 92%의 높은 설명력을 보여주고 있으나 시차 20에서는 50.46%로 낮아지는 것을 볼 수 있다. 그러나 근린상가낙찰가율의 변화에는 자체적인 요인에 의한 설명력이 전 기간에 걸쳐 높은 것으로 볼 수 있으며, 시차가 길어질수록 다른 설명변수들의 예측오차의 분산에 대한

설명력이 점차 높아지고 있다는 것을 알 수 있다.

표 6. 예측오차분산분해 분석결과

Table 6. The analysis result of forecast error variance decomposition

Period	S.E.	INT	SMI	LPI	HPI	CPBP
1	8.74	2.76	4.72	0.13	0.10	92.26
2	8.95	4.03	5.11	1.20	0.33	89.30
3	9.17	4.59	6.44	3.21	0.49	85.24
4	9.38	4.92	8.07	4.76	0.65	81.58
5	9.56	5.21	9.49	6.01	0.82	78.45
6	9.74	5.49	10.71	7.14	0.99	75.64
7	9.91	5.75	11.83	8.21	1.15	73.03
8	10.08	6.00	12.87	9.21	1.30	70.60
9	10.25	6.22	13.84	10.14	1.45	68.32
10	10.41	6.44	14.75	11.01	1.59	66.18
11	10.58	6.64	15.61	11.83	1.72	64.18
12	10.74	6.83	16.41	12.60	1.84	62.29
13	10.89	7.00	17.17	13.32	1.96	60.52
14	11.05	7.17	17.88	14.00	2.07	58.84
15	11.20	7.33	18.56	14.65	2.18	57.25
16	11.35	7.48	19.20	15.26	2.28	55.75
17	11.50	7.63	19.81	15.84	2.38	54.33
18	11.65	7.76	20.38	16.39	2.47	52.97
19	11.79	7.89	20.93	16.91	2.55	51.69
20	11.94	8.01	21.45	17.41	2.64	50.46

주가지수의 경우는 근린상가낙찰가율의 변동에 대해 시차에 따라 4.7%에서 21.5%까지의 높은 설명력을 보여주고 있는데 그 영향력은 시차가 길어질수록 점차 증가하는 형태를 보이고 있다. 또한 지가변동률의 경우도 근린상가낙찰가율의 변동에 대해 시차에 따라 0.13%에서 17.41%까지의 설명력을 보여주고 있는데, 그 영향력은 시차가 길어질수록 점차 증가하는 형태를 보여주고 있다. 이자율의 경우도 근린상가낙찰가율의 변동에 대해 시차에 따라 8%까지의 설명력을 보여주고 있다. 그러나 주택가격지수는 근린상가낙찰가율의 변동에 대한 설명력이 매우 낮게 나타나고 있어 근린상가낙찰가율 변동의 영향요인으로 보기는 어렵다고 판단된다. 따라서 근린상가낙찰가율의 변동에

영향을 주는 요인들은 종합주가지수, 지가변동률, 이자율로 판단할 수 있으며, 근린상가의 낙찰가율의 변동에 대해 가장 크게 설명하는 변수는 종합주가지수, 지가변동률, 이자율 순으로 나타났다.

III. 결 론

본 연구는 IT시대를 맞이하여 스마트폰 등 다양한 매체를 통해 보다 수월한 부동산 정보 검색이 가능해진 현 시점에서, 신속하고 정확한 정보 습득과 더불어 향후 저금리 기조의 지속과 베이비부머 세대의 은퇴에 따라 대표적인 투자부동산으로 인식될 것으로 예상되는 근린상가의 낙찰가율에 대한 대체투자재의 영향을 분석하였다. 시계열자료의 분석을 위해서 변수의 정상성 여부를 판별하는 단위근 검정 결과 모든 변수가 모두 유의수준 5%보다 높은 것으로 나타나 모든 시계열 자료는 차분 후 안정적 시계열로 전환되었다 볼 수 있다. 시계열자료가 단위근이 존재하는 경우 비정상성을 띄는 가성적 현상이 나타날 가능성이 높으므로 그들 사이에 안정적인 시계열을 생성하는 선형 결합이 존재하는 공적분 관계여부를 검정한 결과 3개의 변수들이 서로 장기적 균형 관계를 가지는 것으로 나타나 본 연구에서는 벡터오차수정모형을 이용하여 근린상가낙찰가율의 결정모형을 구축했다. 변수간 인과관계를 밝히고 모형내 변수 투입순서를 설정하기 위한 그랜저 인과관계 검정에 대한 분석결과 이자율은 주식시장에 그랜저 인과하는 것으로 나타났고, 토지가격지수는 이자율에 그랜저 인과하며, 주택가격지수는 이자율에 그랜저 인과하는 것으로 나타났다. 따라서 모형내 변수투입 순서는 그랜저 인과관계 분석결과와 이론적 인과관계를 고려하여 이자율(INT), 종합주가지수(SMI), 지가상승률(LPI), 주택가격지수(HPI), 근린상가낙찰가율(CBPB)의 순으로 설정하였다. 충격반응 분석결과 근린상가낙찰가율에 영향을 주는 대체투자재의 요인으로는 종합주가지수, 지가변동률 및 이자율로 나타났는데, 종합주가지수와 지가변동률의 상승은 근린상가의 낙찰가율에 긍정적 영향을 미치는 반면 이자율의 상승에는 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다. 예측오차 분산분해 결과에서도 이들 세 변수들이 영향을 미치는 요인으로 판단되는

데, 종합주가지수, 지가변동률, 이자율 순으로 나타났다. 이러한 분석결과는 근린상가는 종합주가지수와 지가변동률이 상승하게 되면 근린상가시장에 대한 투자가 활성화되지만 대체투자재인 이자율의 상승은 근린상가에 대한 상대적 수익률을 감소시켜 근린상가시장의 투자에 대한 매력에 감소할 수 있음을 보여주고 있다. 한편, 본 연구의 분석결과 대표적인 대체투자재로 인식되고 있었던 주택시장은 상호 영향적 측면에서 근린상가시장과 이질적인 시장으로 나타나 주택가격의 변동은 근린상가시장에 큰 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 마지막으로 예측오차분산분해 분석결과 근린상가낙찰가율의 변동에 영향을 주는 요인으로 종합주가지수, 지가변동률, 이자율로 판단할 수 있으며, 근린상가의 낙찰가율의 변동에 대해 가장 크게 설명하는 변수는 종합주가지수, 지가변동률, 이자율 순으로 나타났다.

참고 문헌

- [1] J. Kim, "A Study of Factors Affecting Decision and Real Estate Investment," *J. of the Korea Institute of Electronic Communication Sciences*, vol. 7, no. 3, June 2012, pp. 625-632.
- [2] M.-E. Jung, J. Kim, and H.-J. Kim, "A Study of Real Estate Marketing Using SNS," *J. of the Korea Institute of Electronic Communication Sciences*, vol. 8, no. 10, Oct. 2013, pp. 1581-1587.
- [3] I.-S. Jeon and G.-S. Min, "Analysis on the Retiring Baby Boomers' Impact on the Real Estate Market and How the Financial Sector Should Respond to the Resulting Changes," *J. of the Korea Institute of Electronic Communication Sciences*, vol. 6, no. 6, Dec. 2012, pp. 921-928.
- [4] S.-H. Gwak, "A Study on the Locational Characteristics by Floor in Commercial Properties," *Master's thesis of Dankook University*, 2008, pp. 76-108.
- [5] Y.-S. Weon, "A Study on the Investment Factors of Commercial Real Estate," *Master's thesis of Jeonju University*, July 2010, pp. 74-95.
- [6] B. Choe, "The Effect of Commercial District Ratio on the Price of Retail Shops," *Master's thesis of Dankook University*, 2011, pp. 5-92.

- [7] E.-J. Jeong, "A study on the Locational Characteristics and the Regionally Specific Residential Characteristics of 'Residential Commercial Mixed Use Buildings' in Seoul," *Master's thesis of Seoul National University*, 2003. pp. 7-8.

저자 소개



정찬국(Chan-Kook Jung)

2010년 명지대학교 부동산학 석사
2014년 전주대학교 부동산학 박사
2010년~현재 (주)와이즈에이엠씨
대표이사

2012년~현재 (주)와이즈에프앤아이 대표이사

2012년~현재 서울시 관악구 부동산평가위원

※ 관심분야 : 리츠, 자산운용, 부동산자산관리 NPL
(부실채권 매입 및 자산의 관리)



김동현(Dong-Hyun Kim)

2002년 이학박사(컴퓨터응용)
2006년 행정학석사(부동산학)
2010년 부동산학박사(부동산투자)
1996년~현재 청암대학교 교수

2012년~현재 순천시, 여주시 부동산평가위원

※ 관심분야 : 리츠, 부동산시장분석, 부동산자산관리,
부동산정보, U-city, 부동산 경매

