



## 1. 서론

- 국민의 사유재산권에 대한 보호의식이 성숙됨에 따라 미불용지에 대한 사용료를 국가에 청구하거나 타인의 불법으로 점유한 토지에 대한 임료를 청구하는 소송이 빈번하게 발생하고 있음
  - 그러나 감정평가업계에서 실무상 가장 많이 사용되는 임료평가 방법인 적산법에 대한 이론적 체계 및 산정기준이 미흡한 실정이며, 적산법의 적용과정에서 주요한 영향을 미치는 기대이율에 관한 연구도 많지 않은 실정임
- 이에 감정평가업계에서는 적산법에 의한 임료평가지 통일된 기대이율 개념의 재정립과 세부적인 기대이율 산정에 관한 연구에 대한 요구가 증대되고 있으며, 기대이율에 관한 이론적 개념의 재검토, 기대이율 적용방법에 관한 심도있는 연구가 요구됨
- 본 연구의 목적은 적산임료를 평가지 적용되는 기대이율을 실증적으로 분석함으로써 부동산 유형에 따른 기대이율의 동일 여부를 검증하고, 기대이율과 관련한 개념 및 적용방법을 새롭게 재정립함으로써 임료평가의 신뢰성 및 정확성을 제고하고자 함

- 본 연구의 내용적 범위는 「토지보상평가지침」의 기대이율적용 기준을 표를 근거로 현행 적산법 및 기대이율 적용실태 및 문제점, 적정 기대이율 산정에 관한 연구로 한정함

- 적정 기대이율 산정을 위한 실증분석은 자료의 확보가 가능한 상업용 지, 주거용지를 중심으로 기대이율을 실증분석하며, 실증분석을 위한 지역적 범위는 서울특별시 및 6대광역시를 대상으로 함

## 2. 적산법의 이론적 검토

### 1) 적산법의 의의

- 적산법이라 함은 가격시점에 있어서의 대상물건의 가격을 기대이율로 곱하여 산정한 금액에 대상물건을 계속하여 임대차하는데 필요한 경비를 가산하여 임료를 산정하는 방법임(「감정평가에 관한 규칙」 제4조제5호)
- 적산임료는 비용성 즉, 어느 정도의 비용이 투입되어 만들어졌는가에 기초한 원가방식에 의해 산정된 임료이며, 산정된 임료는 비용성에 기초를 둔 공급자 임료의 성질을 지니고 있음
- 적산임료는 임대인이 재산을 취득하여 임대하는 경우 투자에 대한 보수로서의 임대수익과 임대를 위한 관리에 필요한 제경비로 구성되어 있음
  - 즉, 적산임료는 자금코스트에 해당하는 임대수익(기초가격×기대이율)과 비용코스트인 필요제경비의 두 가지 원가요인으로 구성되어 있음

$$\text{적산임료} = \text{기초가격} \times \text{기대이율} + \text{필요제경비}$$

## 2) 적산법의 구성요소

### (1) 기초가격

- 기초가격이란 적산법을 적용하여 적산임료를 구하는데 기초가 되는 가격으로 임료의 가격시점에 있어서 대상물건이 갖는 원본가치를 의미하며, 임료산정의 기초가 되는 부동산 용익에 대응한 원본가치임
  - 이와 같은 기초가격은 이론적으로 정상가격과 다른 개념이며, 기초가격은 자산가치를 배제한 용익가치만을 고려한 가격임
  - 그러나 실무적으로 기초가격의 산정은 소유권 가격으로부터 부동산의 용익가치를 추출하기는 어려운 문제를 내포하고 있음
- 기초가격의 이론적인 산정방법은 임차인이 향유 가능한 용익가치에 부합하는 가격으로 구하기 위해 다음과 같은 산식으로 표현됨

$\text{기초가격} = PL \times (1-a) \times (1-V)$ <p>PL : 토지가격, (1-a) : 용익가치율, a : 자산가치율 (1-V) : 임차인이 가능한 효용발현비율 V : 지주가 효용을 제약한 비율</p>
--

### (2) 기대이율

- 기대이율이란 임대차에 제공되는 물건을 취득하는데 투입된 일정액의 자본에 대하여 기대되는 임대수익의 투입자본에 대한 비율을 의미함

- 즉, 임대차 기간동안 계약내용에 따라 대상물건을 사용·수익함으로써 기대되는 수익의 그 물건가격에 대한 비율임

$$r = a/P$$

$$a = (R - E)$$

r : 기대이율, a : 임대수익(순임료), P : 기초가격,  
R: 실질임료, E : 필요제경비

### (3) 필요제경비

- 필요제경비는 부동산의 임대인이 임대차기간 중에도 임차인이 임대물건을 사용·수익하는데 문제가 없도록 유지 관리하는데 필요한 비용임

- 일반적으로 적산법의 필요제경비는 감가상각비, 유지관리비, 조세공과, 손해보험료, 대손준비비, 공실손실상당액 등이 포함됨

- 한편 안정근(2009)은 소득접근법에서의 영업경비에는 감가상각비, 공실 및 불량부채충당금음 포함되지 않으나, 적산법과 수익분석법의 필요제경비(또는 필요한 경비)에는 소득접근법의 영업경비와 더불어 감가상각비와 공실 및 불량부채 충당금이 포함된다고 보고 있음

### 3) 기대이율의 기초개념

#### (1) 기대이율의 의의

- 기대이율은 임대인이 현재의 자금력을 갖는 유동성을 포기하고 이를 임대 부동산에 투자함으로써 인하여 얻고자하는 임대수익의 투하자본에 대한 비율(자본이자율)이라고 볼 수 있음

- 기대이율은 부동산 임대로부터 얻고자 하는 수익률(요구수익률)이므로 이 경우 금융시장의 이자율과 밀접한 관계를 가지고 있음

○ 기대이율은 수익환원법의 환원이율과 비슷하고 그 구하는 방법도 환원이율을 구하는 방법과 같으나 양자는 완전히 동일한 개념은 아님

○ 그러나 환원이율과 기대이율의 개념은 이론상으로는 구분이 가능하나, 실무상 적용과정에서는 이를 구분하여 적용하기가 많은 어려움이 있음

- 특히 기대이율이 임대차기간을 전제로 적용되는 이율이거나 물건의 종류로 무차별하다는 개념은 감정평가업계에서도 많은 논란이 되고 있음

## (2) 기대이율의 산정방법

○ 기대이율의 산정방법은 이론적으로 자본환원율의 산정방법과 유사하다고 할 수 있으며, 기대이율의 산정방법으로 요소구성법, 시장추출법, 투자결합법, CAPM(자본자산가격결정모형) 활용 등이 있음

○ 요소구성법은 기대이율을 요구수익률의 개념으로 파악하는 경우로 무위험이자율에 여러 가지 위험할증률(risk premium)을 가산하여 산정하는 방법임

기대이율 = 순수이율 + 위험할증률(risk premium)

위험할증률(risk premium) = 위험성, 비유동성, 관리의 난이성, 자금의 안정성

- 시장추출법은 기대이율을 기대수익률의 개념으로 파악하는 경우로 부동산시장에서 대상 부동산과 유사한 최근의 임대사례로부터 직접 기대이율을 추출하는 방법임

$$\text{기대이율} = \frac{\text{사례부동산의 임대수익}}{\text{사례부동산의 기초가격}}$$

- 투자결합법은 대상 부동산에 대한 투자자본의 구성비율을 결합하여 기대이율을 구하는 방법으로, 물리적 투자결합법과 금융적 투자결합법으로 구분할 수 있음

- 물리적 투자결합법은 토지의 구성 비율에 토지의 기대이율을 곱하고 건물의 구성비율에 건물의 기대이율을 각각 곱한 후 서로 합하여 기대이율을 산정함

$$R_O = L \times R_L + B \times R_B$$

- L: 전체부동산의 가치에 대한 토지가치의 비율       $R_L$ : 토지기대이율
- B: 전체부동산의 가치에 대한 건물가치의 비율       $R_B$ : 건물기대이율

- 금융적 투자결합법은 부동산의 수익이 타인자본 및 자기자본의 결합에 의해 창출되는 것으로 보아 자기자본비율과 타인자본비율에 각각 기대이율을 곱하여 산정하는 방법임

$$R_O = L/V \times R_M + E/V \times R_E$$

- L/V: 부동산가치에 대한 타인자본비율       $R_M$ : 타인자본 기대이율
- E/V: 부동산가치에 대한 자기자본비율       $R_E$ : 자기자본 기대이율

- CAPM(자본자산가격결정모형)은 무위험이자율에 개별자산의 위험프리미

업을 가산하여 기대이율을 산정하는 방법임

$$E(R_i) = R_f + \beta(E(R_m) - R_f)$$

$E(R_i)$  : 부동산 i의 기대이율     $R_f$  : 무위험이자율     $\beta$  : 부동산 i의 베타  
 $E(R_m)$  : 시장포트폴리오의 기대이율  
 $E(R_m) - R_f$  : 시장포트폴리오의 위험프리미엄  
 $\beta(E(R_m) - R_f)$  : 개별부동산의 위험프리미엄

#### 4) 선행연구

- 기대이율에 관한 대부분의 선행연구들은 임료 평가시 적산법을 적용하는 이론적인 연구가 주를 이루고 있으며, 임료 평가의 주요 요인인 기대이율 산정에 관한 연구는 미흡한 실정임
  - 기존 선행연구들은 임료 평가를 위한 적산법 및 기대이율의 이론적 개념, 적산법 적용을 위한 기초가격의 개념, 적산법 및 기대이율의 문제점에 관한 연구가 주를 이루고 있음
- 이재우(2002)는 적산임료 평가에서 나타나고 있는 실무적인 문제점을 파악하고 적산임료 산정을 위한 구체적인 방안을 모색하고 있으며, 권오순(2003)은 적산법 적용에 있어 기초가격, 기대이율, 필요제경비의 이론적 개념, 적산법 적용의 법적 근거 등을 기술하였음
- 이효주외(2008)는 임료평가와 관련된 이론 정리, 임료평가의 문제점 및 개선방안을 제시하였으며, 방경식(2009)은 적산법 적용시 기초가격 산정의 구성요소로써 ‘업자이윤’의 계상여부를 규명하고, 기초가격 산정의 적용방법으로 원가법이 타당한지 등을 검토하였음

### 3. 적산법의 적용실태 및 문제점

#### 1) 현행 적산법 적용실태

##### (1) 임료평가 전례자료 분석

- 현행 감정평가업계의 임료평가 실태를 파악하기 위해 한국감정평가협회로부터 임료평가에 관한 전례자료를 수집하였음

- 임료평가에 관한 전례자료는 1991년~2010년까지의 평가사례로 총 1,362건의 자료를 수집하였으며, 임료평가 실태를 파악하기 위해 평가목적이 불분명한 평가사례를 제외한 총 1,329건의 자료로 실태분석을 하였음

- 평가목적별로는 소송평가가 전체 임료평가사례 중 42.7%(568건)로 가장 높은 비중을 차지하였으며, 임대차관리평가가 전체 임료평가사례 중 34.8%(463건)으로 높은 비중을 차지하였음

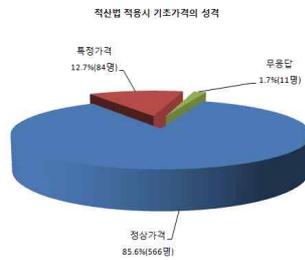
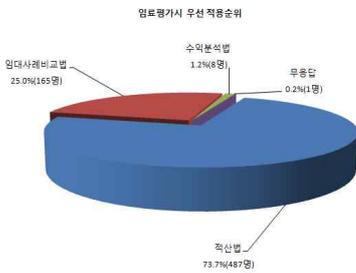
- 연도별로는 2000년 이후의 평가전례가 전체의 95% 이상으로 대부분을 차지하고 있으며, 감정평가업계내에서 임료평가의 중요성이 증대되고 있는 것을 알 수 있음

##### (2) 현행 적산법 적용에 관한 실태조사

- 한국감정평가협회 법무위원회에서는 법원감정인으로 등록되어 업무를 진행하고 있는 법원감정인을 대상으로 적산법 적용 관련실태에 관한 설문조사를 2010년 상반기에 실시하였음

- 본 연구에서는 이번 설문조사를 분석함으로써 현행 기대이율의 적용실태와 문제점을 파악하기 위한 기초자료로 활용하였음

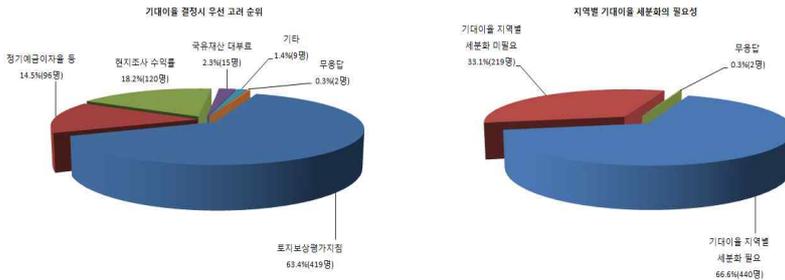
- 임료평가지 우선적으로 적용하는 평가방법은 적산법이 전체응답자 중 73.7%로 나타나, 대부분의 감정평가사가 임료평가지 적산법을 가장 많이 활용하고 있는 것으로 나타났음
- 적산법 적용시 기초가격의 성격에 대한 설문응답에서는 전체 응답자 중 85.6%가 기초가격은 정상가격과 동일하다는 의견을 제시하였음



<그림 1> 임료평가지 우선적 적용방법    <그림 2> 적산법 적용시 기초가격의 성격

- 기대이율 산정시 우선적 고려사항에 대한 설문응답에서는 전체 응답자 중 63.4%가 토지보상지침에 근거하여 기대이율을 적용하고 있는 것으로 나타나, 대다수의 감정평가사가 토지보상지침의 기대이율적용 기준율표를 활용하는 것을 알 수 있음
- 토지보상지침 <별표7의2>의 기대이율적용 기준율표에는 지역별로 기대이율을 세분하고 있지 않는데, 지역별로 기대이율을 달리 적용할 필요성이 있는가에 관한 설문응답은 전체 응답자 중 과반수 이상(66.6%)이 현행 기

대이율적용 기준율표를 지역별로 세분화할 필요성이 있다는 의견을 제시 하였음



◁그림 3> 기대이율 결정시 우선적 고려사항    <그림 4> 지역별 기대이율 세분화의 필요성

## 2) 적산법 및 기대이율 적용의 문제점

### (1) 토지보상평가지침과 대법원 판례의 상충

- 현행 「토지보상평가지침」 제49조4항에서는 공공사업의 시행으로 인한 토지의 사용을 위한 보상평가에 있어 적산법으로 평가하는 경우 당해 지역 및 대상토지의 특성을 반영하는 이율로 정하되 이의 산정이 사실상 곤란한 경우에는 각 용도별로 정한 이율 등을 참고로 하여 실현가능한 이율로 정하고 있음
- 그러나 대법원 판례에서는 토지의 불법점유·사용에 따른 부당이득반환청구소송에 있어서 불법·점유된 토지에 대한 임료의 평가시 적용한 토지의 기대이율에 관해 판시하였는데(2000. 6. 23 판결선고 대법원 판례 2000다12020호), 이는 감정평가업계의 실무관행 및 관련규정과는 다른 입장을 취함에 따라 소송과 관련한 평가실무에 있어 혼란이 발생되고 있음

- 권오순(2003)은 개정된 토지보상평가지침이 기대이율을 토지이용에 따라 3가지로 구분해 현실적인 이용상황도 최우효이용의 경우로 규정한다고 보았음
- 이재우(2002)는 대법원의 판례는 이론상의 기대이율 산정방법의 하나인 요소구성법에 의한 경우는 일면 타당성이 있으나, 시장추출법에 의한 경우 용도별, 지역별로 다르게 나타난다는 것을 실증적으로 규명하였음
- 기대이율 적용에 관한 설문조사 결과에서도 나타나듯이 임료평가지 적산법을 적용하는 경우 전체 응답자의 과반수 이상이 「토지보상평가지침」을 참고하고 있으므로, 실무적인 측면에서의 기대이율은 토지의 용도 또는 이용상황별로 다르다고 보는 것이 타당하다고 판단됨

## (2) 기초가격의 개념정립 미흡

- 이론상으로는 기초가격이 정상가격과 다르다고 보고 있으나 실무상으로도 두 가격개념을 구분하기 어렵다는 의견이 많음
- 권오순(2003)은 기초가격을 정상가격 또는 특정가격으로 간주할 것인가와 관련된 문제는 감정평가의 목적과 관련있다는 견해를 보이고 있음
- 이재우(2002)는 이론상 기초가격의 산정이 어렵기 때문에 적산임료의 평가실무에 있어서는 변형된 평가방법을 활용(실무상 적용방법)할 필요성이 있다는 의견을 제시하였음
- 결론적으로 기초가격은 용익가치만을 반영하기 어려운 현실에서 정상가

격과 동일한 개념으로 간주하고, 기대이율(순임료비율)의 조정을 통해 적산임료를 도출하는 것이 타당하다고 판단됨

### (3) 필요제경비 산정의 어려움

○ 적산법을 적용한 임료평가지 감가상각비, 유지관리비, 조세공과금, 손해보험료, 공실손실상당금 등과 같은 필요제경비의 산정이 필요하며, 특히 상업부동산의 임료평가지 필요제경비는 임료의 큰 비중을 차지하고 있으므로, 이에 대한 필요제경비 자료의 수집은 중요한 사항임

- 그러나 실무평가에서는 부동산소유자의 빌딩관리능력 미흡, 부동산의 성격에 따른 경비항목의 상이 등으로 정확한 필요제경비 자료를 구득하는 것이 어려운 실정임

○ 본 연구에서는 적산임료 평가지 필요제경비에 관한 참고자료를 제시하기 위해 상업용부동산의 필요제경비비율을 산정해 보았음

- 오피스빌딩의 영업경비는 기초가격(정상가격)의 2.82%~3.49%의 비중을 차지하고 있는 것으로 나타났으며, 상가의 영업경비는 기초가격(정상가격)의 0.77%~1.70%의 비중을 차지하여 오피스빌딩에 비해 낮은 수준을 보였음

### (4) 적산법 적용기준에 관한 실무지침의 부재

○ 현재 감정평가업계에서는 임료평가지 적산법을 적용하는 경우 평가실무에 적용할 수 있는 구체적인 실무지침이 없는 실정임

- 임료평가에 실무적으로 활용할 수 있는 평가지침은 「토지보상평가지침」이 있으나, 적산법에 관한 구체적인 활용지침이 아니며, 임료평가 빈도가 많은 소송평가에서 「토지보상평가지침」을 적용하기에는 법적인 구속력이 미약함

○ 따라서 적산법 적용시 근거가 되는 별도의 적산임료 실무평가지침을 마련할 필요성이 있겠음

- 적산임료 실무평가지침에서는 기초가격과 기대이율의 명확한 개념정리, 기대이율적용 기준율표의 지속적인 개선, 적산임료 평가절차 등에 관한 구체적인 기준이 제시되어야 할 것임

#### 4. 상업용부동산 및 공동주택의 기대이율 산정

##### 1) 분석자료

○ 상업용부동산의 분석자료는 국토해양부에서 발표하는 임대사례 조사대상 빌딩을 근거로 수집하였으며, 실증분석 기간은 분기별 자료를 연간 자료로 통합할 수 있도록 하기 위해 2009년 3/4분기부터 2010년 2/4분기까지의 분기별 임대사례 조사자료를 취합하여 활용하였음

- 기초가격을 위한 평가가격 자료는 기대이율 산정의 기준시점이 되는 2009년 7월 1일 시점의 자산가치 평가금액을 활용하였음

○ 공동주택의 분석자료는 부동산114에서 조사된 정보(2009년 7월 기준)를 집계하여 매매호가, 전세호가, 평형, 입주연도 등을 파악하였음

- 매매호가와 전세호가는 하한가와 상한가로 구분되어 있기 때문에 평균 값을 산출하여 실증분석에 활용하였으며, 전세가격은 국민은행에서 발표되고 있는 지역별 월세이율(2009년 7월 기준)을 적용하여 월세로 전환한 후 순임료를 산정하였음

## 2) 기대이율 분석모형

- 상업용부동산의 최유효이용에 대한 기대이율 산정모형과 산정절차는 다음과 같음

- 첫째, 개별빌딩의 기대이율을 산정하였음(개별빌딩의 기대이율은 분기별 임차인의 보증금 전환금액 합계와 분기별 임차인의 월세(월세×12개월) 합계를 합산하여 2009년 7월 1일 기준시점의 자산가치로 나누어 산정함)

$$A_i = \sum_{t=1}^4 \frac{[(D_t \times (CR_t/12) + R_t)] \times 3}{TV}$$

$A_i$  = 개별빌딩(i)의 임대사례 기대이율,  $D_t$  = t분기의 임차인별 보증금 총액  
 $CR_t$  = t분기의 연월세전환율,  $R_t$  = t분기의 임차인별 월세 총액  
 $TV$  = 개별빌딩(i)의 자산가치(기초가격(2009.7.1))

- 둘째, 지역별 기대이율은 개별빌딩의 기대이율을 지역별 임대사례 동수로 나눈 단순평균치와 연면적을 지역별로 가중한 연면적 가중평균치로 구분하여 산정하였음

$$\text{상업용지(오피스, 상가) 도시별 기대이율 단순평균치} = \frac{\sum_{i=1}^n A_i}{n}$$

$A_i$  = 개별빌딩(i)의 임대사례 기대이율,  $n$  = 도시별 임대사례 동수

상업용지(오피스, 상가) 도시별 기대이율 연면적가중평균치 = 
$$\frac{\sum_{i=1}^n A_i \times F_i}{\sum_{i=1}^n F_i}$$

$A_i$  = 개별빌딩(i)의 임대사례 기대이율,  $n$  = 도시별 임대사례 동수

$F_i$  = 개별빌딩(i)의 임대사례 연면적

- 상업용부동산의 나지에 대한 기대이율은 최유효이용의 기대이율과 동일한 산정절차에 의해 산정되었으나, 개별빌딩의 기대이율의 산정모형에서 차이가 있음

- 나지의 기대이율을 산정하기 위해 빌딩의 순임료를 자산가치에서 토지가격이 차지하는 비율만큼 순임료를 배분하였음

$$LR_i = \sum_{t=1}^4 [(D_t \times (CR_t/12) + R_t)] \times 3 \times \frac{LV}{TV}$$

$$A_i = \frac{NR}{LV}$$

$LR$  = 개별빌딩(i)의 토지분 순임료,  $LV$  = 개별빌딩(i)의 토지가격(2009.7.1)

$TV$  = 개별빌딩(i)의 자산가치(2009.7.1),  $A_i$  = 개별빌딩(i)의 임대사례 기대이율

- 공동주택의 기대이율 산정절차는 상업용부동산의 기대이율과 유사하나, 산정모형은 전세가격을 월세이율로 곱하여 월세전환 임료를 산출하는 것에 다소 차이가 있음

$$A_i = \frac{C_t \times CR}{TV}$$

$A_i$  = 단지별 공동주택 기대이율,  $C_t$  = t분기의 단지별 전세호가 총액

$CR$  = 지역별 월세이율  $TV$  = 단지별 공동주택 매매호가

### 3) 기대이율 실증분석

- 시장추출법으로 산정된 기대이율은 IAAO(International Association of Assessing Officers)에서 권장하고 있는 Box-plot에 의한 이상치 제거방법을 적용하여, 각 지역별로 이상치를 제거한 후 중앙값, 면적가중평균, 단순평균, 제1~3사분위수를 산정하였음

#### (1) 상업용부동산

- 오피스빌딩의 기대이율은 7대도시에서는 최유효이용의 경우 면적가중평균과 단순평균은 각각 9.99%와 9.50%로 나타났으며, 나지의 경우는 면적가중평균과 단순평균이 각각 2.62%와 2.58%로 나타났음
  - 도시별로도 큰 차이를 보이고 있어, 지역별로도 기대이율을 세분화하여 제시할 필요성이 있을 것으로 보임
- 오피스빌딩의 7대도시 기대이율 제1~3사분위수 범위는 최유효이용의 경우 7.54%~10.98%로 나타났으며, 나지의 경우 1.51%~3.37%로 나타났음
  - 「토지보상평가지침」의 기대이율적용 기준율표에서는 상업용지의 업무판매시설 등이 최유효이용인 경우 7%~10%의 범위로 나타나 어느 정도 비슷한 수준을 보이고 있음
  - 그러나 기대이율적용 기준율표에서는 나지의 경우 3%~4% 범위를 보인 반면, 본 연구의 실증분석에서는 다소 낮은 수준(1.51%~3.37%)을 보이고 있음

<표 1> 오피스빌딩의 도시별 기대이율

(단위: %)

	최 유효 이 용				나 지			
	중앙 값	평균		제1~3사분위	중앙 값	평균		제1~3사분위
		면적가 중평균	단순 평균			면적가 중평균	단순 평균	
7대도시	9.53	9.99	9.50	7.54~10.98	2.19	2.62	2.58	1.51~3.37
서울	9.70	10.35	9.76	7.96~11.34	1.72	1.75	1.78	1.29~2.20
부산	10.00	10.46	10.28	8.57~11.52	3.37	3.60	3.29	2.27~4.09
대구	9.49	9.66	9.27	7.50~10.66	3.90	4.04	3.81	2.64~4.89
인천	8.88	9.91	9.06	6.91~10.92	3.61	4.12	3.93	3.05~4.91
광주	7.20	7.91	7.81	6.11~9.32	3.56	5.95	4.26	1.86~5.81
대전	6.91	7.01	7.12	5.93~7.77	3.33	3.14	3.35	2.53~4.27
울산	10.12	9.91	9.75	8.75~10.90	4.12	4.74	4.36	3.49~4.94

- 상가의 기대이율을 산정한 결과 7대도시에서는 최유효이용의 경우 면적가 중평균과 단순평균이 각각 7.75%와 7.36%로 나타났으며, 나지의 경우는 면적가중평균과 단순평균이 각각 2.48%와 2.40%로 나타났음
- 상가의 7대도시 기대이율 제1~3사분위수 범위는 최유효이용의 경우 5.79%~8.73%로 나타났으며, 나지의 경우 1.70%~2.87%로 나타났음
  - 「토지보상평가지침」의 기대이율적용 기준율표에서는 상업용지의 근린생활시설이 최유효이용인 경우 5%~8%의 범위로 나타나 실증분석 결과와 비슷한 수준을 보이고 있음
- 상가의 기대이율이 오피스빌딩보다 낮은 이유는 자산가치와 용익가치의 구성비 차이로 보여짐
  - 즉, 상가는 최유효이용에 따른 용익가치가 오피스빌딩보다 낮기 때문에 기대이율이 낮은 것으로 판단되며, 오피스빌딩과 상가의 표준적인 용적률 차이도 기대이율 격차에 어느 정도 영향을 미친 것으로 판단됨

<표 2> 상가의 도시별 기대이율

(단위: %)

	최 유효 이 용				나 지			
	중양 값	평균		제1~3사분위	중양 값	평균		제1~3사분위
		면적가 중평균	단순 평균			면적가 중평균	단순 평균	
7대도시	7.15	7.75	7.36	5.79~8.73	2.16	2.48	2.40	1.70~2.87
서울	6.43	6.81	6.60	5.33~7.70	1.91	1.96	1.96	1.56~2.30
부산	7.61	7.76	7.78	6.32~9.20	2.04	2.07	2.13	1.66~2.53
대구	8.11	8.64	8.49	7.24~9.65	3.64	3.62	3.45	2.57~4.26
인천	8.72	8.99	8.96	7.19~10.36	3.04	3.32	3.20	2.62~3.77
광주	8.43	8.32	8.43	6.50~9.62	4.00	4.06	4.03	3.16~5.04
대전	8.27	9.99	8.36	6.36~10.00	3.31	3.19	2.93	2.02~3.76
울산	7.75	8.25	8.12	6.62~9.30	3.04	3.18	3.19	2.46~3.91

○ 오피스빌딩의 7대도시 시장금리 대비 기대이율은 최유효이용의 경우 CD금리+4.88%~CD금리+8.32%로 나타났으며, 나지의 경우 CD금리-1.15%~CD금리+0.71%로 나타났음

<표 3> 상업용부동산의 시장금리 대비 기대이율

(단위: %)

	오피스		상가	
	최유효이용	나지	최유효이용	나지
	제1~3사분위	제1~3사분위	제1~3사분위	제1~3사분위
7대도시	4.88~8.32	-1.15~0.71	3.13~6.07	-0.96~0.21
서울	5.30~8.68	-1.37~-0.46	2.67~5.04	-1.10~-0.36
부산	5.91~8.86	-0.39~1.43	3.66~6.54	-1.00~-0.13
대구	4.84~8.00	-0.02~2.23	4.58~6.99	-0.09~1.60
인천	4.25~8.26	0.39~2.25	4.53~7.70	-0.04~1.11
광주	3.45~6.66	-0.80~3.15	3.84~6.96	0.50~2.38
대전	3.27~5.11	-0.13~1.61	3.70~7.34	-0.64~1.10
울산	6.09~8.24	0.83~2.28	3.96~6.64	-0.20~1.25

\* 해당수치에 CD금리를 적용하여 기대이율을 산정함

- 상가의 7대도시 시장금리 대비 기대이율은 최유효이용의 경우 CD금리 +3.13%~CD금리+6.07%로 나타났으며, 나지의 경우 CD금리-0.96%~CD금리+0.21%로 나타났음

(2) 공동주택

- 공동주택의 기대이율은 최유효이용의 경우 7대 도시에서 면적가중평균과 단순평균이 각각 5.79%와 5.97%로 나타나, 상업용부동산에 비해 1~3%정도 낮은 수준을 보였음
  - 「토지보상평가지침」 기대이율적용 기준율표에서는 주거용지(아파트·연립주택·다세대주택)의 최유효이용인 경우 4~7%의 범위로 실증분석 결과(제1~3사분위수 범위 : 4.41%~7.58%)와 비슷한 수준을 보이고 있음
- 공동주택의 7대도시 시장금리 대비 기대이율은 최유효이용의 경우 CD금리 +1.75%~CD금리+4.92%로 나타났음

<표 4> 공동주택의 기대이율

(단위: %)

	중앙값	평균		제1~3사분위	시장금리(CD금리) 대비 기대이율(제1~3사분위)
		면적가중평균	단순평균		
7대 도시	5.54	5.79	5.97	4.41~7.58	1.75~4.92
서울	4.41	4.27	4.38	3.80~4.97	1.14~2.31
부산	7.70	7.50	7.65	6.84~8.49	4.18~5.83
대구	7.03	6.81	6.98	6.23~7.82	3.57~5.16
인천	5.25	5.12	5.17	4.58~5.80	1.92~3.14
광주	9.13	8.91	9.04	8.23~9.94	5.57~7.28
대전	8.07	7.80	7.99	7.16~8.96	4.50~6.30
울산	8.80	8.46	8.66	7.77~9.63	5.11~6.97

## 5. 결론

○ 본 연구는 임료의 적산임료 평가시 주요한 항목인 기대이율, 기초가격에 관한 이론적인 개념, 실무 적용방법 등에 관해 다루었으며, 상업용부동산과 공동주택을 대상으로 기대이율을 실증적으로 산정하였음

- 실증분석 결과 기대이율은 토지이용 및 실제이용상황 등에 따라 많은 차이를 보이고 있으며, 이는 현행 「토지보상평가지침」의 기대이율적용 기준율표의 지역별 세분화가 필요할 것으로 판단됨

- 또한 기초가격은 정상가격과 특정가격 중 어떠한 가격개념에 부합하는지에 관해 많은 논란이 제기되고 있는데, 실무평가의 현실성을 고려하여 기초가격은 정상가격과 동일하다는 가격개념의 정립이 필요함

○ 향후 본 연구에서 수행된 연구결과를 기초로 「토지보상평가지침」의 기대이율적용 기준율표에 관한 개정이 이루어지길 기대하며, 특히 현행 기대이율적용 기준율표의 지역별 세분화 또는 시장금리를 신축적으로 반영할 수 있는 기준율표 양식의 개선이 필요함

◎ 주제어 : 기대이율, 적산법, 임료평가, 기초가격, 필요제경비