

정리1] 시장론

테마 1 수요와 공급

	수요	공급
1) 개념	① 일정기간 동안 소비자가 구매하고자하는 행위 ② 유량개념→ 저량의 수요량도 존재 ③ 구매력이 수반된 유효수요만 취급	① 일정기간 동안 생산자가 판매하고자하는 행위 ② 유량개념→ 저량의 공급량도 존재 ③ 유효공급(팔의사와 능력)만 취급
2) 법칙	가격(↑) → 수요량(↓) : 반비례	가격(↑) → 공급량(↑) : 비례
3) 곡선	① 우하향 ⇒ 수요법칙반영 ↳ 이유: 소득, 대체, 기회비용 ② 시장수요곡선: 개별수요수평의 합 ⇒ 시장수요곡선이 더 탄력적	① 우상향 ⇒ 공급법칙반영 ↳ 이유: 비용증가산업 ② 시장수요곡선: 개별수요수평의 합 ⇒ 시장수요곡선이 더 탄력적
4) ~ 량의 변화	① 원인: 해당 부동산의 가격변화 ② 결과: 수요곡선상의 점의 이동	① 원인: 해당 부동산의 가격변화 ② 결과: 공급곡선상의 점의 이동
5) ~의 변화	① 원인: 해당가격 이외의 요인 변화 ② 결과: 수요곡선 자체의 이동	① 원인: 해당가격 이외의 요인 변화 ② 결과: 수요곡선 자체의 이동

★ 주의할 내용

- ① 수요결정요인이 아닌 것은? 생산비, 기술진보, 매도인 수
공급결정요인이 아닌 것은? 소득
- ② 수요의 변화(= 곡선자체의 이동)이 아닌 것? 부동산가격, 생산비, 기술진보
- ③ 수요·공급법칙과 매수·매수법칙

	수요		공급	
수요법칙	수요량(증가, 감소)	가격 상승	공급량(증가, 감소)	공급법칙
매수법칙	수요량(증가, 감소)	가격 상승	공급량(증가, 감소)	매도법칙

- ㉠ 가격↑하면 수요가 종종 증가하는 것을 본다(○)⇒ 곡선(자체, 상의) 이동
- ④ 대체재와 보완재 및 소득효과
 - ㉠ 대체재 가격이 상승하면 당해재화 수요량은 (증가, 감소)한다.
 - ㉡ 보완재 가격이 상승하면 당해재화 수요량은 (증가, 감소)한다.
 - ㉢ 한 재화가 가격이 상승하면 (소득, 대체)효과 때문에 다른 재화 수요량은 (증가, 감소)한다
- ⑤ 생산비곡선과 관련된 내용
 - ㉠ 가격이 상승하면 공급량이 일정량까지만 증가⇒원인: 가용자원이 한정됨, 비용증가산업 때문에
 - ㉡ 공급곡선이 우상향되는 것은 비용(불변, 증가)산업,
수평곡선은 비용(불변, 증가)산업⇒ 약간 가격상승에 공급은 (무한대)증가
 - ㉢ 공급량결정점: 한계수익(가격) = 한계비용(공급) = 평균비용
 - ㉣ 규모의 경제와 규모의 불경제가 존재하는 곡선: (한계비용, 평균비용)곡선

발생(증가): 우측이동	← 수 요 →	제약(감소): 좌측이동
불 환	대체투자대상	호 환
하 락	이자율	상 승
상 승	대체재 가격	하 락
하 락	보완재 가격, 소득효과	상 승
하 락	당해부동산 가격	상 승
보편성	당해 부동산	특수성
과 소	유사부동산 공급	과 잉

원인	결과 (양의 변화)	
당해재화 가격	수요(공급)양	수요(공급)량의 변화 (곡선상의 이동)
이자율 세금 생산비 매도자수 기술진보 소득	수요(공급)양 공급량() 수요량() 수요량	수요(공급)의 변화 (곡선자체의 이동)

5) 균형시장형성	균형가격	균형량
수요(증가), 공급(불변)	상승	증가
수요(불변), 공급(증가)	하락	증가
수요(증가), 공급(증가)	모름	증가
수요(증가), 공급(완전비탄력)	상승	불변
가격(상승) ⇒ 수요(증가), 공급(하락)		

테마 2 부동산 수요와 공급

1. 부동산 수요

- ① 일반경제재에 비하여 가격비중 ↑ (구매기간은 장기)
- ② 구매결정시 → 전문성, 복잡성
- ③ 구매절차 → 특수함
- ④ 부동산은 수요활동의 판단에 영향을 주는 정도는 활동의 주체와 부동산 종류에 대하여 (비슷해지는 경향이 있다, 현저한 차이가 발생한다.)
- ⑤ 수요의 가격탄력성은 일반경제시장과 같은 성격을 갖고 있으며 전체 부동산은 (비탄, 탄)력적인 반면, 부동산의 종류와 기간에 따라 다름
예: 주거용이 다른 용도보다 탄력적이다.
- ⑥ (개별성, 부동산성)으로 차별화된 수요유형과 독점적 경쟁시장 성격을 보유
- ⑦ 물건별로 국지적 시장 성격, 수요이동은 자유롭지 못함 ⇒ 원인(부동산성)

2 부동산 공급

1) 부동산 공급곡선

- ① 물리적 공급곡선: 부증성 ⇒ 수직(완전비탄력적)곡선
- ② 경제적 공급곡선: 인문적 특성 ⇒ 우(상, 하)향 곡선
 - ㉠ 단기: (비탄, 탄)력적 ⇒ 기울기(완만, 급경사)
 - ㉡ 장기: (비탄, 탄)력적

2) 특징

- ① 단기에서 약간의 수요증가에도 부동산가격은 급등 ⇒ 가격통제가 곤란
- ② 단기(저량)는 재고주택시장
장기(유량)는 신규주택, 재고주택시장
- ③ 공급부족 문제 해결방안: 물리적 공급(X), 경제적 공급(O)
- ④ 부동산의 공급자는 생산자, 기존주택의 소유주도 포함
- ⑤ 부동산은 공간개념에 따르면 부동산의 공급은 완결된 것

정리2] 탄력성과 조세귀착

테마 1 탄력성

1. 탄력성의 종류

탄력성의 종류	원인	결과	공식	값
가격 탄력성	가격의 변화율	양의 변화율	$\frac{\text{수요량변화율}}{\text{가격변화율}}$	
소득 탄력성	소득의 변화율	양의 변화율	$\frac{\text{양의변화율}}{\text{소득변화율}}$	(+) ⇒ 우등재 (-) ⇒ 열등재
교차 탄력성	x재 가격변화율	y재의 양의변화율	$\frac{x\text{재가격변화율}}{y\text{재수요량변화율}}$	(+) ⇒ 대체재 (-) ⇒ 보완재

2. 수요의 가격탄력성

1) 탄력성의 유형

- ① 완전비탄력적: (수평, **수직**) 곡선
- ② 탄력적: 기울기가 (**완만**, 급경사)
- ③ 공급(완전비탄력적) 수요(증가) ⇒ 가격 (상승, 하락), 균형량 (증가, 불변)

2) 수요의 가격탄력성 결정요인 ⇒ 적용 : 주, 장, 세, 수, 신수, 비 탄

- ① 대체재가 많으면 (비탄, 탄)력적이다
- ② 기간: 장기인 경우에 (탄력적, 비탄력적)이다.
- ③ 소득에서 차지하는 가격비중 크면 (탄력, 비탄력적)이다

- ④ 부동산 수요의 탄력성은 용도에 따라 (다르다. 다르지 않다.) 전체적으로 보면 (비탄력적, 탄력적)인데 세분할수록 (비탄력적, 탄력적)이고 주거용은 타 용도에 비해 상대적으로 (비탄력적, 탄력적)이다.
- ⑤ 신축에 의한 자가수요가 임대수요보다 더 (탄력, 비탄력)적이다. 부동산의 수요탄력성을 결정하는 요인 가운데 가장 중요한 것은 대체재의 유용성이다.
- ⑥ 부동산 수요보다 공급이 (비탄, 탄)력적 ⇒ 이유: 공급이 장기, 내구재
특징⇒ 수급조절 곤란성, 단기에서 가격왜곡 발생, 경기 진폭이 큼

3) 탄력성과 총수입과의 관계

비탄력적 ⇒ 가격(증가, 감소) ⇒ 총수입은 증가

- ① 탄력적일 경우에 임대료가 상승하면 공급자의 총수입은 (증가, 감소)것이다. 반대로, 수요가 비탄력적일 경우라면 공급자의 총수입은 (증가, 감소)한다.
- ② 부동산 수요가 비탄력적일 때 임대인이 가격을 올리면 임대인의 총수입은 (증가한다. 감소한다.) 따라서 주택공급자들이 분양가를 상승시키는 이유는 주택수요가 (비탄력적, 탄력적)이기 때문이다.
- ③ 수요의 가격탄력성은 대체로 (대체재, 기호)에 의해서 많은 영향을 받는다. 부동산은 개별성의 재화이므로 대체재가 부족해서 수요의 탄력성은 (크다. 작다.) 수요가 비탄력적이라는 것은 가격상승에 대해 소비자들이 대처하기 (어렵다. 쉽다.)는 것을 의미하므로 소비자의 주거비 부담은 (커진다. 작아진다.)
- ④ 생산요소의 획득이 용이할수록 공급의 탄력성은 (크다. 작다.) 택지공급이 원활해지고 자본비용이 감소할수록 주택공급은 (탄력적, 비탄력적)이다. 따라서 토지의 용도전환이 용이할수록 주택공급은 (탄력적, 비탄력적)이 된다.
- ⑤ 부동산 수요와 공급은 단기적인 측면에서는 (탄력적, 비탄력적)이고 장기적인 측면에서는 보다 탄력적이 된다. 주택공급이 (완전비탄력적, 비탄력적)인 것은 (유량, 저량)에 대해서이다.

테마 2 조세귀착

1. 조세귀착

1) 세금이 공급자에게 부과 ⇒ 공급(↓) ⇒ 가격(↑)
 ∴ 가격 상승에 따른 세금일부가 수요자에게 전가됨(O, X), 수요자 지불가격은 (높, 낮)아짐

② 조세귀착은 수요와 공급의 상대적 탄력성의 정도에 따라 차이가 있다

㉠ 극단적:	완전탄력적		완전비탄력적
	상대편	전액 귀착	당사자

㉡ 일반적 ⇒ 탄력적(大, 小), 비탄력적(大, 小)

③	고가(신규, 자가)주택		저가(오래된, 임대)주택
	탄력적 (세금 낮음)	수요자	비탄력적 (세금 높음)

④ **일률적인 세율부과시 ⇒ (역진, 누진)세성격을 가짐**

㉠ 약자인 수요자: (비탄력적, 탄력적)이므로 더 많은 세금이 전가됨

㉡ 형평성의 대책: 차등과세, 누진세, 공공임대주택의 (대)량건설

2. 기타 세금 관련

① 보유과세와 거래·이전세

거래·이전세 강화		보유과세 강화
거래 회피, 공급감소, 가격상승효과 ⇒ 투기발생	특징	보유부담, 공급 증가가격하락효과 ⇒ 투기억제효과
세원 수입이 일정치 못함	정부	세원수입이 안정됨
거래과세를 낮추는 경향	향후	보유과세는 강화

② 양도세는 비과세규정이 많아 재정확충에 미흡, 투기억제 못함

정리3] 부동산 시장

테마 1 부동산 시장

1. 부동산 시장의 성격

부동성 ⇒ 국지적시장이 존재

세분화

하위(부분, 분화)시장이 존재



- ① 반드시 지리적공간이 수반됨
- ② 추상적시장, 구체적시장을 형성
- ③ 양, 질 측면에서 유사 부동산에 대해 가격이 균등해짐
- ④ 원칙: 불완전경쟁, 예외: 완전경쟁시장

- ① 목적: 상품의 동질성을 파악 ② 세분화: 탄력적
- ③ 수요 (시장세분화), 공급 (시장차별화)
- ④ 특징: 유사부동산이 다른 가격이 형성되는 것은 다른시장지역에 있는 것

2. 부동산 시장의 특성

- ① 시장의 국지성(지역시장성)
 - ⇒ 지역에 따라 여러 개의 부분시장(하위시장) 존재
- ② 수급조절 곤란성(자유조절기능 저하)
 - ⇒ ㉠ 수요(탄력), 공급(비탄력)의 시간차이
 - ㉡ 단기: 초과수요(공급)과 가격왜곡 발생
- ③ 거래의 비공개성(은밀성)과 정보유통의 불완전성
- ④ 상품의 비표준화성, 시장의 비조직화성
 - (③④의 원인: 개별성 때문에 발생)

- ⑤ 기타
 - ㉠ 공·사법적 규제
 - ⇒ 정책에 민감함, 가격왜곡 발생, 자유조절기능 저하
 - ㉡ 자금의 융통성(유용성)과 관계가 큼
 - ⇒ 금리가 인하되면 수요와 공급(↑↓)
 - ㉢ 외부효과로 주변환경에 영향을 많이 받음
 - ㉣ 이행·전환이 가능: 전환비용이 높고 지가의 탄력성(↑)
 - ㉤ 투자의 고정성(장기성)

테마 2 효율적 이론 ⇒ 초과이윤(X), 정상이윤(O)

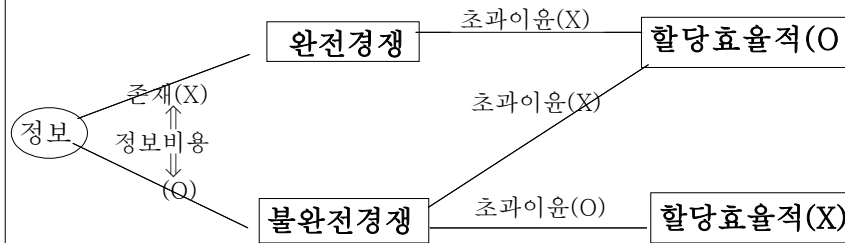
1 효율적 시장이론 ⇒ 새로운 정보가 지체없이 가치에 반영되는 시장을 말함

자료 ⇒ <u>과거자료</u> + <u>공표된 사실</u> + <u>공표(X)</u> (기술적분석) (기본적분석) ⇕ ⇕ ⇕ 효율적시장: 약성 <u>준강성</u> 강성 (부동산, 주식)	① 나라마다 차이가 있지만 부동산과 주식시장은 (강성, <u>준강성</u>) ② 어떤 정보라도 초과이윤이 발생하지 않는 시장은? 강성 효율 ③ 완전경쟁시장과 가장 부합되는 시장은? (<u>강성</u> , 준강성) 효율 ④ 불완전경쟁시장에서도 효율적시장이 존재할 수 있다(O, X)
---	---

2 할당효율적 시장

1) 의의: 초과이윤× ⇒ 정보비용 = 초과이윤 = 기회비용

2) 시장의 종류



3) 특징

- ① 독과점 등이라도 기회비용이 모든 투자자에게 동일하면, 할당효율적시장이다(O, X)
- ② 할당효율적시장은 완전경쟁, 불완전시장에서도 가능(O)
- ③ 부동산에서 초과 이윤을 획득 또는 부동산시장에 투기가 성립되는 이유? 할당효율적이지 못함(O), 불완전(X)
- ④ 부동산거래에 정보비용이 수반되는 것은 시장이 불완전하기 때문(O), 할당효율적이지 못함(X)
- ⑤ 정보비용과 초과이윤이 동일 ⇒ 완전경쟁, 불완전경쟁
- ⑥ 완전경쟁은 반드시 할당효율적이지만 할당효율적은 완전경쟁시장만 의미하지는 않음

테마 3 부동산 경기변동

1) 특징

- ① 부동산 경기는 건축경기이며, 중심은 주거용 부동산
- ② 순환국면은 불규칙적이고 불명확하며, 지역적·개별적

2) 부동산경기 측정지표

- ① 수요측면 ⇒ 예: 거래량, 매매량
- ② 공급측면 ⇒ 건축허가면적, 건축착공면적, 공실의 동향
- ③ 가격(임대료) : 여러 자료와 함께 보조지표로 사용
- ※ 부동산가격이 상승한다고 반드시 부동산경기가 좋다고 볼 수 없다.

3) 부동산경기는 일반경기과 시간적 관계를 가짐.

- ① 부동산 경기는 일반경기보다 진폭이 크다
- ② 부동산 경기는 일반경기에 대해 주기가 길다
- ③ 일반경기과 병행, 역행, 동행, 후행, 독립적일수 있다
- ④ 순환적 행위: (주식시장) → 금융시장 → (부동산시장)
 - ㉠ 전순환적: 주식, ㉡ 후순환적: 부동산
 - ㉢ 동시순환적: 상·공업용 ㉣ 역순환적: 주거용부동산
- ⑤ 일반경기에 비해 회복이 느리고 후퇴가 빠르다.

4) 경기변동의 유형

① 순환변동 : 경제규모가 규칙적으로 순환하는 현상

	하향시장	회복시장	상향시장	후퇴시장
① 거래동향	가격최저	가격상승	가격최고	가격하락
② 과거가격	상한선	하한선	하한선	상한선
③ 중시현상	매수인		매도인	
④ 특징	건설팅 필요	투기발생,		

- ㉠ 하향, 후퇴시장 ⇒ (매수, 매도)자 시장
- ㉡ 회복, 상향시장 ⇒ (매수, 매도)자 시장
- ㉢ (안정) : 부동산가격이 가벼운 상승을 하거나 안정되어 있는 부동산 고유의 시장, 별도의 순환국면이 아님. 규모가 작고 위치가 좋은 작은 주택, 상가는 유리함
- ② 장기적(추세)변동 : 경제규모의 장기적인 변동흐름
- ③ 계절변동 : 계절에 따른 규칙적 경제활동의 변동 현상
- ④ 무작위적(불규칙)변동 : 정부정책, 천재지변

5) 거미집이론 (수요: 탄력적, 공급: 비탄력적)

- ① 현재의 공급량은 (과거, 현재)의 가격에 의해 영향받음
- ② 주거용보다 상(공)업용 부동산이 빈번하게 발생함

테마 7 인플레이션에 따른 투자대상의 변화

1. 실물가치(↑)→가격(↑)(비례, 반비례),
 실물가치(가격)↑ ⇔ 화폐가치↓(비례, **반비례**)

2. 인플레이션발생

① 투자자 입장

화폐가치↓(인플레이션) → 현금(기피), 현물(선호) → 현물투자↑ → (不)가치↑
 : 부동산 투기발생, 인플레이션 방어수단

② 건축업자: 생산비상승 ⇒ 비용위험 유발 (대책: 최대가격보증계약 체결)

③ 은행

㉠ 대출자(채권자)의 손해 유발(채무자의 상대적 이익유발) ⇨ 소득의 재분배효과

㉡ 결과: 대출자는 금리변동(금리상승)→ 차입자의 이자부담가중(채무불이행위험)

㉢ 최초대출금리↑ ⇨ 고정금리 > 변동금리

(이유: 변동금리는 인플레이션위험을 차입자가 부담)

㉣ 정확한 인플레이션이 예상 → 이미 이자율에 가미→대출자(채권자)는 손해(X)
 ⇨ 소득의 재분배효과 없음

④ 경제측면: 금융저축의 의욕저하와 금융기관 발전을 저하

* **스태그플레이션**: 물가상승과 실업이 동시에 상승하는 현상을 보여준다.

1. 부동산경기순환을 설명한 것 중 가장 적합한 것은?

① 부동산경기란 주로 공업용, 상업용, 주거용, 건축경기의 가중평균치적인 성격을 갖는다.

② 부동산경기는 상향시장, 하향시장, 회복시장, 후퇴시장 안정시장국면이 순차로 순환한다.

③ 주택허가면적이나 주택착공면적 등은 국민총소득을 나타내는 지표인 GDP의 변동방향과 반대로 가는 경향이 있다.

④ 건축허가면적은 용도별, 지역별로 발표하지만, 단독주택과 공동주택 등 주거 유형별로 발표하지는 않는다.

⑤ 주거용 부동산의 경우는 부동산 경기의 핵심이므로, 일반경기과 동행하는 경향이 있다.

정리4] 부동산 정책

테마 1 부동산 문제

1. 토지 문제	2. 주택문제
<p>1) 토지문제의 양면성: 토지부족의 문제</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 물리적 토지부족문제(부증성) ② 경제적 토지부족문제 <p>⇒ 해결방안: 물리적(X), 경제적 공급(O)</p> <p>2) 지가고: ① 순기능: 효율적·집약적이용 ② 역기능: 비용증가</p> <p>3) 토지이용의 비효율성</p> <p>4) 토지소유의 편중문제: ☞ 지니계수: 완전균등분배“0”, 완전불균등분배“1”</p> <p>5) 개발이익의 사유화</p>	<p>1) 주택정책: 수요측면(소득수준 향상), 공급측면(신규+ 재고주택)</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 저소득층(국민주택기금, 공공), 자가수요자(주택저당제도, 민간부분) ② 현행: 양적 정책에서 질적 정책으로 전환되는 상향식 접근 필요 <p>2) 공급측면의 문제 : 양적·질적 주택공급의 부족</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <p>(1) 양적 주택문제(양적 주택수요 증가요인)</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 인구의 증가, 평균수명의 연장 ② 핵가족화 현상 ③ 필요공가율의 증가 ④ 공공사업에 따른 주택의 철거 <p>(2) 질적 주택문제(질적 주택수요 증가요인)</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 소득의 증대 ② 신건축자재의 개발 </div> <p>3) 수요측면의 문제 : 주택부담능력의 문제</p>
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <p>※부동산문제 특성:</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 악화성향, ② 비가역성, ③ 지속성, ④ 해결수단 다양성 </div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <p>㉠ 슈바베지수, PIR(P/Y)지수, RIR지수 (낮으면) ⇒ 주택부담능력 (상승, 하락)</p> <p>㉡ 최근 PIR은 주택가격 버블의 근거로, 슈바베지수는 총부채상환비율로 응용됨</p> <p>※ 총부채상환비율(DTI비율) : 수치가 낮을수록 부채상환 능력이 높다.</p> </div>

테마 2 토지정책

1. 토지정책 내용

- ① 토지소유제도: 소유권에서 이용권중심 전환,
국공유지: 처분X, 확대, 보존중심
- ② 토지거래: 인·허가제, 합리적 토지평가제
- ③ 이용규제:이용과 소유권 분리, 규제위주 경직탈피

2. 토지 정책수단

① 직접개입	토지은행, 공영개발, 공공(영), 수용
② 이용 규제	각종인허가, 지역지구제, PUD, TDR
③ 간접개입	각종세제, 금융지원, 보조금지급

1) 직접개입

① 공영개발과 환지방식

구 분	매수방식(공영, 토지은행)	환지방식
소유권침해	권리침해 가능성 큼	소유권침해 작다.
주민	불만 큼	의견수렴극대화
개발이익환수	충분	불충분
사업속도	빠르다	느리다
초기개발비용	부담 크다	부담 없다
2중 가격제	적용	적용 없다

② 공영개발

A. 장점

- ㉠ 계획적 토지이용 → 효율적 국토이용관리, 공사기간 단축
- ㉡ 개발이익 환수 (예: 공시지가 보상, 개발지역 內)
- ㉢ 택지의 대량공급이 가능(예: 건축비 절감)

B. 단점

- ㉠ 개발지역 외에 개발이익은 환수를 못함
- ㉡ 사업비 전액을 사업시행자가 부담, 초기사업비 부담이 큼
- ㉢ 적정가격으로 보상되지 않을 경우, 원 토지소유자의 희생하에 제3자가 개발의 특혜 ⇒개발후의 부동산 소유주가 개발이익의 가져감

C. 원칙: 채권입찰제로 분양, 예외(: 조성원가로 분양 ⇒ 공공이용, 국민주택)

③ 토지은행제도

- ㉠ 개념: 미래용도를 위해 정부가 토지를 대량 매입하여 정부가 이용 또는 수요자에게 처분, 임대
- ㉡ 특징: ㉠ 무질서, 무계획적인 개발방지 ㉢ 개발이익환수
- ㉢ 단점: 재정부담 크고, 공공 (자유, 임대)보유 토지 관리문제 → 무단점유 문제로 불량주택지역 형성

※ 개발권 양도제의 특징 비교

	지역지구제	1) 목적: 효율성	2) 형평성 저해
1.	TDR(개발권 양도제)	1) 목적: 형평성	2) 효율성 저해

2. 이용계획 제한으로 인한 손실완화제도

1) 개발권 선매제	<p>① 의의: ㉠ 토지소유권은 개인인정(O), ㉡ 개발권은 정부가 매입</p> <p>② 장점: 이해당사자합의에 의한 제도이므로 농민의 호감을 삼</p> <p>③ 단점: 개발권매입에 막대한 자금을 정부가 마련</p>
2) 개발권 이전제도 (TDR)	<p>① 의의 : 토지소유자의 건축물이 문화재 등으로 지정되어 용적률 등 기타의 제약을 받아 개발권을 이용하 지 못하게 된 경우 소유자가 사용할 수 있었던 권리 중 사용치 아니한 토지소유자의 용적률 등을 주위건 물에 이양해 주도록 허용하고 적절한 경제적 대가를 주위건물로부터 받을 수 있게 하는 제도</p> <p>② 목적: 토지이용규제로 인한 우발손실을 시장기구를 통하여 우발이익으로 보상하는 제도</p> <p>③ 도입배경 및 적용지역</p> <p>㉠ 도입배경 : 환경보전, 생태계보전, 저소득층 주거 등의 토지이용규제수단으로 사용</p> <p>㉡ 권리: 공중권→ 토지이용규제에 따른 형평성 문제를 어느정도 해소가능</p> <p>㉢ 개발권의 발생지역: 토지이용이 극심한 지역</p> <p>㉣ 개발권의 적용지역: 토지이용규제가 심한지역으로 향후 개발될 지역(O)</p> <p>㉤ 개발지역의 강한 경제적 동기: 지역성장의 유인, 개발지역의 지가상승</p> <p>㉥ 입체적 이용에 대한 효과적 규제(O), 수평적 규제(X)</p> <p>④ 문제점: 개발가능지역의 과밀·혼잡을 유발, 지역지구제 와해</p>

정리5] 부동산 정책(외부효과와 지역지구제)

1. 정부의 시장개입

1) 정부의 시장 개입 이유	① 정치적 기능	사회적 목표인 효율성, 형평성 달성 ⇒ 주택정책
	② 경제적 기능	시장실패 수정 ⇒ 외부효과 제거 문제
2) 시장실패 개념	시장이 어떤 이유로 인해서 자원의 적정배분을 자율적으로 조정하지 못하는 것을 의미.	
3) 시장실패 원인	① 외부효과 ② 공공재(비경합성, 비배제성 ⇒ 무임승차자)	
4) 정부실패 원인	③ 불확실성과 정보부족(정보의 비대칭성) ④ 소득과 부의 불공평한 재분배 문제	
5) 코오즈 정리	① 비용과다 ② 정보의 부족 ③ 부정부패 ④ 이익단체의 이해상충	
	정부의 개입 없이도 이해당사간에 직접적 교섭을 통해 외부효과의 문제를 해결	

2. 외부효과문제

	정의 외부효과	부의 외부효과	※ 특징
개념	이익제공, 외부경제	손실발생, 외부불경제	① 의의: 제3자의 행위가 시장 메카니즘을 통하지 않고 다른 제3자에게 의도하지 않은 이익·손해를 줌 ② 외부불경제에서는 제품생산비보다 사회적비용 크다(O, X)
변화	수요증가 ⇒ 가격(증가), 균형량 (증가)	공급감소 ⇒ 가격(상승), 균형량(감소)	
편익	사회적 편익 > 사적 편익	사회적 편익 < 사적 편익	
비용	사회적 비용 < 사적 비용	사회적 비용 > 사적 비용	
시장실패	과소 생산	과대 생산	
정책필요	보조금, 세금감면, 개발이익환수 등	중과세, 규제, 개발부담금 등	
현상	PIMFY현상 발생	NIMBY현상 발생	

3. 해결책: 지역·지구제

(1) 지역지구제의 목적

- ㉠ 부의 외부효과를 방지 ㉡ 토지이용의 효율성 ㉢ 개발과 보존의 조화 ㉣ 세대간 형평성을 유지

(2) 효과(그림을 이해할 것)

기존공급자

③ 결론

	주택가치	주택량
비용불변산업	원래수준	원래수준
비용증가산업	원래수준 (증가)	(증가)

- ① 단기: 수요 ↑ → 공급:불변 → 초과수요발생 → 주택가치 ↑ → 초과이윤
 ② 장기: 신규공급자 시장진입 → 공급 ↑ → 주택가치 ↓ (정상이윤)

- ④ 특징 ⇒ 예외: 지역지구제와 추가적인 주택의 신축을 제한한 경우 ⇒ 단기적: 주택가치 상승, 장기: 가치변화 ×

(3) 독점의 문제: ① 사전적 독점이 초과이윤이 발생하기 때문에 문제임

- ② 특정지역에 특정업체에게만 독점이 부여한 경우: 단기이든, 장기이든 항상 초과이윤발생

(4) 지역지구제의 문제점(역기능)

- ① 용도구분(분리)이 용이하지 못함 ⇒ 대책: 도시활동과 토지이용의 상호 연관성 감안한 용도 상호간 통합 강화
 ② 규제의 확실성 ③ 형평상의 문제발생 ④ 계획과 집행간의 시차에 기인하는 상황의 변화에 대처 곤란.
 ⑤ 용도불소급의 원칙으로 기득권을 보호한다는 문제점 ⑥ 택지공급 차단으로 인한 지가상승 유발

(5) 최근의 새로운 방식

- ① 계약지역지구제(Contract Zoning) : 용도지역변경에서 소유자에게 일정한 조건을 부과하는 것.
 ② 개발권이양(TDR) : 보호지구의 토지소유자가 인접 개발권자에게 개발권을 이양할 수 있도록 하는 것.
 ③ 계획단위개발(PUD) : 일정 규모의 지역 내에 각종 개발사업을 하나의 단위로 묶어서 계획하는 것. 현재의 기존 용도지구의 규제와 관계없이 밀도, 토지이용패턴, 녹지공간 등을 신축적으로 운영.

📖 **그래프와 관련된 문제: 수요증가와 단기 및 장기의 그래프 이동현상**

예 (지역지구제, 주택보조금, 저소득층 면세혜택, 여과과정의 저가주택시장) ∴ 결론

① 단기: 수요 ↑ → 공급:불변 → 초과수요발생 → 주택가치 ↑ → 초과이윤		주택가치	주택량
② 장기: <u>신규공급자 시장진입</u> → 공급 ↑ → 주택가치 ↓ (정상이윤) (고가주택 <u>하향</u> 여과)	비용불변산업	원래수준	원래수준
	비용증가산업	원래수준 (증가)	(증가)

문제] 다음의 질문에 답하시요

- ① 단기: 수요증가와 주택가치는 상승한다(O, X)
- ② 단기: 기존공급자와 신규공급자는 초과이윤을 얻을 수 있다.(O, X)
- ③ 장기: 신규공급자가 시장에 진입함에 따라 (초과이윤, 정상이윤)이 존재 할때까지 공급이 증가한다.(O, X)
- ④ 장기에서 일반적으로 비용증가산업이므로 주택가치는 원래보다 증가하고 주택량도 증가하며 공급곡선은 우상향곡선을 가지는 성향이 있다(O, X)
- ⑤ 장기에서 비용일정산업일 경우에 주택가치는 원래수준과 같은데 주택량은 증가며, 그 이유는 공급곡선이 수직곡선을 가지고 있기 때문이다(O, X)
- ⑥ 저가주택시장에서 주택가치는 산업의 형태에 따라 달라지지만 사회전체의 주택량은 증가한다.(O, X)
- ⑧ 무주택서민에게 주택보조금을 준다면 단기에서는 공급자가 이득을 보기 때문에 수요자는 큰 이익이 없다.(O, X)
- ⑨ 무주택서민을 의하여 수요자에게 주택보조금이나 면세혜택을 준다면 장기에서는 공급자는 실익이 없거나 수요자는 실질소득증가효과로 임대료에 대한 혜택을 보게된다.(O, X)
- ⑩ 지역지구제의 실시하는 목적은 시장실패를 수정할 목적이지만 오히려 단기에서는 시장실패를 더 크게 유발시키는 효과가 있다.(O, X)

정리6] 부동산 정책(임대주택정책)

1. 임대료규제정책 (최고가격제) (시장임대료 ↑ > 규제임대료 ↑)	2. 공공임대주택	3. 주택보조금제도 (: 시장기능 활성화)
<p>① 개념 : 형평성 차원에서 임차인을 보호하기 위한 가격통제정책</p> <p>② 공급자 측면:</p> <ul style="list-style-type: none"> ㉠ 이윤감소로 공급감소 ㉡ 기존임대주택의 다른 용도전환 ㉢ 질적 수준저하 <p>③ 수요자측면: 기존임차인은 다른 임대주택에 이동하지 않음 ⇒이유: 임대인은 음성적 추가지출을 임차자에게 요구</p> <p>④ 특징</p> <ul style="list-style-type: none"> ㉠ 주택난 더욱 가중 ㉡ 이중가격(법적 임료와 차이) ㉢ 임대료 하락과 주택의 질적 저하로 실익이 없음 	<p>① 단기: <u>사적시장 주택수요(↓), 임대료하락</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ㉠ 공공주택공급은 기존 임차자의 이동활발 ㉡ 공공주택의 공급은 임차인을 탄력성을 높여 세부담이 완화됨 <p>② 장기:</p> <ul style="list-style-type: none"> ㉠ 사적시장의 공급 감소, ㉡ 사적시장임대료: 원래수준회복, ㉢ 사회전체 임대주택 수는 (증가, 불변) <p>③ 임대료: 임대료의 2중가격을 형성하여 공공주택에 거주하는 저소득층에게 혜택줌</p> <ul style="list-style-type: none"> ㉠ 단기: 사적 주택과 공공임대주택의 임차인은 모두 임대료에 대한 혜택이 있음 ㉡ 장기: <u>공공임대주택의 임차인만</u> 임대료에 대한 혜택이 있다 	<p>① 목적: 보조금지급에 따른 저소득 계층의 임차자에게 혜택을 줄 목적</p> <p>② 효과</p> <ul style="list-style-type: none"> ㉠ 소득효과 (소득증가 효과 발생) : 주택서비스 ↑, 다른소비 ↑ ㉡ 효용증가: 집세보조 < 현금보조 <p>③ 특징</p> <ul style="list-style-type: none"> ㉠ 단기: 임료상승, 임대인이 혜택 ㉡ 장기: 임차인만 혜택 ㉢ 공급자 지급: 이윤증가 ⇒ 공급증가 ⇒ 가격하락 ⇒ 수요증가 ㉣ 결론: 임차인, 임대인 ⇒ 혜택(O)

4. 아파트 분양가 규제 (분양가 연동제)와 자율화(채권입찰제)의 특징

	분양가 규제(상한제, 연동제)	분양가 자율화
초점	규제분양가↑ < 시장분양가↑	신규분양가격의 상승
공급자	① 이윤↓ ⇒ 신규공급↓, 공급자 파산 ② 비용감소:㉠ 질적수준↓㉡ 외곽지역의 고층화, 스프롤	① 이윤증가→신규공급↑(대형주택) ② 질적수준↑, 분양가(상승), 저소득층 주택구입난 가중
수요자	① 전반적으로 주택의 초과수요 발생 → 중고주택가격↑ ② 전매차익 등에 따른 투기수요로 분양주택에 수요↑	① 중고주택 수요↑ → 중고주택의 가격상승 유발 ② 실수요자 중심
정부	① 직접규제 ② 저소득계층 보호	① 간접규제 ② 시장기능 준용

5. 주택 선분양제도와 후분양제도

구분	선분양제도	후분양제도
특징	<ul style="list-style-type: none"> · 분양권 매매차익 발생 ⇒ 투기발생 · 완제품을 비교하여 선택할 수 없음 · 소비자의 선택폭 축소 ⇒ 최적선택이 곤란 · 분양대금 분할납부로 금융부담 경감 · 소비자 위험 부담하에 주택구입 용이 · 부실공사 등 주택품질이 저하 · 건설자금조달이 용이 · 시장위험 수요자에게 전가 · 공급증가 ⇒ 주택시장 활성화 	<ul style="list-style-type: none"> · 분양권 매매차익 소멸 ⇒ 투기억제 · 완제품을 비교하여 선택할 수 있음 · 소비자의 선택폭 확대 ⇒ 최적선택이 용이 · 주택가격 일시납부로 목돈마련이 어려움 · 업체의 품질경쟁 ⇒ 품질향상 · 건설자금조달이 곤란 · 공급자의 시장위험부담 증가 · 건설업체의 부도 가능성 확대 · 공급감소 ⇒ 주택시장 침체 가능성

정리7] 여과과정

1. 개요

1) 개념		2) 전제
① 상향여과	② 하향여과(filtering-down)	① 신규주택: 고소득 계층만 차지
㉠ 하위계층의 주택을 고소득계층이 사용	㉠ 상위계층의 주택을 저소득계층이 사용	② 저소득계층: 고가주택의 하향 여과로 주택 공급
㉡ 수선비보다 가치상승분 큰 경우	㉡ 수선비가 가치상승분보다 큰 경우	

2. 여과작용

1) 하향여과작용

① 저가주택시장의 여과작용	∴ 결론			
	㉠ 단기(저량): 수요 ↑ → 공급:(불변, 감소) → 초과수요발생 → 주택가치 ↑ ㉡ 장기(유량): 고가주택이 하향여과 로 저가주택의 공급 ↑ → 주택가치 ↓	저가주택시장		고가주택시장
	비용일정	비용증가	비용일정	비용증가
	가치 불변	가치 상승	가치 불변	가치 상승
② 고가주택시장의 여과작용			균형량	균형량
㉠ 단기: 하향여과로 공급 ↓ → 초과수요발생 → 주택가치 ↑ → 초과이윤	균형량 ↑	균형량 ↑	:불변	균형량 ↓
㉡ 장기: 신규공급자의 시장진입 → 공급증가 → 주택가치 하락				

2) 주거분리현상(인근지역에 발생함)	3) 불량주택의 문제
① 전제: 고급주거지와 저급주거지를 분리함 ② 침입과 천이(상향과 하향여과)과정을 통한 주택수급조절가능 ③ 특징: 경계지역에 인접한 고급주거지는 지가(할인) ④ 저급주거지 ⇒ 수선비 > 가치상승 : 하향여과발생	① 특징: 시장실패의 산물이 아님, 시장성공이라 봄 ② 원인: 소득의 문제 ③ 대책: 주민에게 실질소득의 증가(O), 철거정책(X)

확인문제1] 부동산투자의 기초원리와 관련된 용어를 설명것이다. 거리가 먼 것은?

- ① 종합환원율이 저당환원률보다 크면 반드시 지분환원률이 종합환원률보다 크다
- ② 과거 공적자금이 부족했던 우리나라는 지렛대의 역할을 사금융시장의 전세제도가 해왔던 것이며, 주택 1채를 구입할 돈으로 전세 지렛대를 이용하여 여러 채를 보유함으로써 주택가격 상승의 이익을 극대화한 투자자도 많았다.
- ③ 부동산투자자는 부동산 임대차계약이나 관리계약 등을 통해, 예상된 인플레이션에 대한 헤지효과를 가질 수 있다.
- ④ 부동산가치에 대비한 용자비율이 높을수록 차입금리는 높아져서 수익률지렛대효과는 줄어드는 경우도 있다. 이유는 차입자의 채무불이행의 위험증가에 따른 차입금리의 상승을 가져온다.
- ⑤ 부채비율이 높을수록 지렛대효과는 크지만 투자자의 금융상위험을 감소시키는 효과가 있다.

확인문제2] 투자자 종로씨는 차입자금을 활용하여 A부동산에 투자를 한다. 아래의 내용을 보고 종로씨의 총자본수익률은 얼마가 되겠는가?

- A부동산의 자기자본수익률은 30% - 대출금리: 10% - 대부비율: 50%

- ① 10% ② 20% ③ 30% ④ 35% ⑤ 40%

확인문제3] 다음 보기의 자료를 이용하여 대상 주택에 대한 (1) 자산가치부 담보비율(LTV: loan-to-value)과 (2) 총부채상환율(DTI: debt-to-incom)을 구하시오(소수점 두자리에서 반올림)

<보기>

- ㉠ 부동산 매매가격: 5억원 ㉡ 자기자본비율: 60% ㉢ 연원리금상환액: 1,000만원 ㉣ 연소득: 3,000만원

정리8] 기대되는 비용 - 편익분석

1. 투자대상의 위험과 수익의 측정

수익의 측정		위험 (⇒예상수익과 실현수익의 달라지는 정도)
기대치	방 법	분산, 표준편차, 변이계수($\frac{\text{위험}}{\text{기대수익률}}$)
기대수익률	특 징	위험 ↓ ⇒ 예상수익이 실현수익에 가깝다

2 선호되는 투자대안 선택 (방법: 평균-분산원리, 포트폴리오, CAPM): 수익은 높고 위험은 작은 투자대안

1) 평균분산원리 - 자산에 투자시 한곳에 집중 투자를 하는 방식

	1)		2)		
	기대 수익률	분 산		기대 수익률	분 산
A	14 %	4 %	A	14 %	2 %
B	16 %	2 %	B	16 %	4 %
선호: A			평균-분산원리의 오류⇒대책:포트폴리오		

2) 포트폴리오이론

① 목적: 안정된 결합- 편익 ⇒ 위험 ↓, 수익 ↑

↘ 비체계적위험 제거(O, X), 체계적위험 제거(O, X)

② 포트폴리오의 효과

㉠ 포트폴리오 수익률간의 상관계수: -1 ~ +1

크 기	분산투자하면 위험	분산(표준편차)값
+1	전혀제거 못함	
-1	완전히 제거함	반드시 "0"

㉡ 상관계수 값이 (높, 낮)경우: 분산투자효과가 크다

㉢ 상관계수 값이 (+1) 아니면 분산투자하면 위험제거 가능

㉣ 상관계수 값이 (+ 양)일지라도 분산투자하면 위험제거 가능함

㉤ 포트폴리오구성 자산 수가 많을수록 불필요한 위험은 통계적으로 많이 제거가능함 ⇒ 이유?

- 각각의 자산에 대한 위험과 수익의 분포도가 다양
- 상관계수가 (+1)이 아닌 이상, 분산투자는 위험 제거가능

③ 재산3분법 ⇒ 포트폴리오 일종이지 최선의 배합은 아님

구 분	예 금	주 식	부동산
불리	수익성 ↓	안정성 ↓	환금성 ↓

④ 부동산도 포트폴리오 가능함

⇒ 이유? 용도다양성과 부동성때문에

↳ 단점: ㉠ 불완전시장 때문에 수익률을 계량이 곤란함

㉡ 부동산투자는 장기의 모형이다.

㉢ 부동산투자는 분할이 어려운 한계

⑤ 효율적 전선

㉠ 의미: 평균-분산원리를 만족시키는 최적의 포트폴리오의 집합

㉡ 곡선: 우상향곡선

㉢ 이유: 효율적 전선상에서 투자자는 주어진 위험에서 더 높은 수익률을 얻을 수 없으므로 더 높은 수익률을 얻기 위해서는, 투자자는 더 많은 위험을 감수해야한다.

㉣ 무차별곡선: 위험에 대한 투자자의 태도는 무차별곡선의 모양이나 기울기가 달라진다. 무차별곡선이 아래로 볼록한 우(상, 하)향곡선을 갖는다는 의미는 투자자가 위험(협오, 선호)적이라는 것을 말한다.

3) CAPM(capital assets pricing model)

① 공식: 수익률 = 기대수익률 + β계수 ② β계수: (체계적, 비체계적) 위험

③ 적용: 투자분석, 감정평가의 수익환원법에서 환원을 결정시, REIT's 수익률

정리9] 투자 위험 내용과 대책 및 관리

1. 부동산 투자위험종류

<p>· 총위험 = 체계적 위험 + 비체계적 위험</p> <p>1) 체계적 위험</p> <p>㉠ 분산투자로 피할 수 없는 위험</p> <p>㉡ 원인: 시장의 힘에 의해 야기되는 위험 (경기변동, 인플레이션, 이자율 변동 등)</p> <p>㉢ 특징</p> <ul style="list-style-type: none"> · 체계적 위험이 증가하면 요구수익률이 증가 · 체계적 위험과 수익은 비례(상쇄관계) 	<p>· 비체계적 위험 = 총위험 - 체계적 위험</p> <p>2) 비체계적 위험</p> <p>㉠ 분산투자로 피할 수 있는 위험</p> <p>㉡ 원인: 개별적인 부동산의 특성으로부터 야기 (개별자산에 국한하여 영향을 미치는 위험)</p> <p>㉢ 특징</p> <ul style="list-style-type: none"> · 비체계적 위험이 증가해도 요구수익률은 불변
---	---

2. 부동산 투자위험의 유형(이 내용은 원인만 알것)

위험의 유형	예
① 금융상 위험	타인의 자본, 지렛대 효과, 재정상,
② 인플레이션 위험	화폐가치 하락, 물가상승, 통화량 증가
③ 사업상 위험	부동산에 대한 수요 위축(미분양), 근로자의 파업, 영업비 변동, 입지선정의 실패
④ 법률상 위험	부동산정책의 변화, 공법상 규제 변화정도
⑤ 유동성 위험	부동산은 현금화흐름이 늦다
⑥ 그 외 위험	관리, 비용, 환경위험 등

3. 위험의 처리방법과 민감도분석

1) 위험의 처리방법

유형	내용
① 위험한 투자를 제외시키는 방법	㉠ 위험한 투자는 제외시키고 안전한 곳에만 투자 ㉡ 무위험률(예: 국공채 등) 있는 곳만 투자
② 보수적예측	㉠ 투자수익을 가능한 한 낮게 예측하고 그것을 기준으로 투자결정을 하는 것 ㉡ 위험의 회피 수단은 되지만 부의 극대화 수단(X)
③ 위험조정(요구)할인율	㉠ 위험한 투자일수록 높은 할인율 적용하는 방법 ㉡ 특징: 이론적 우수, 부의 극대화(O), 주관성이 큼, 현실적사용 多

2) 민감도분석(감응도분석)

- ① 개념: 투자효과를 분석하는 모형의 투입요소가 변화함에 따라 그 결과치가 어떠한 영향을 받는가를 분석하는 기법.
 ② 특징: 감응도분석은 투자수익에 가장 민감하게 영향을 주는 요소가 무엇인지를 파악

3) 위험대체방법

① 위험 관리		② 할인현금수지모형에서 위험 고려방법
㉠ 회피(avoid)	위험한 투자제외, 보수적 예측방법	㉠ 확실성 증가(Certainty-Equivalent)접근법
㉡ 보유 (retention)	손실에 대한 준비금 설정, 충당금 설정	㉡ 의사결정트리(Tree) 및 민감도분석
㉢ 전가(transfer)	임대료 인상, 변동금리	㉢ 변동성의 지표(표준편차)를 이용 ㉣ 보수적 예측방법
㉣ 통제(control)	민감도분석, 포트폴리오 구성	㉣ 위험조정할인율 이용 ㉤ 확률모형 및 시뮬레이션

확인문제1] 부동산투자위험의 유형과 위험의 처리방법에 대한 설명이다. 틀린 것은?

- ① 수요예측의 실패, 근로자의 파업, 입지선정의 실패와 관련되어 있는 위험은 사업상 위험에 해당된다.
- ② 지렛대효과로 인한 부채비율의 증가로 인하여 지분수익률은 증가하지만 원금·이자부담이 증가되는 것은 금융상 위험에 해당된다.
- ③ 이자율이 상승함에 따라 차입자의 원리금상환부담이 증가되는 것을 이자율위험이다.
- ④ 보수적 예측방법의 장점은 다른 방법보다 주관성을 가지고 있기 때문에 가장 과학적이며 이론적인 위험처리방법의 하나이다. 그래서 현재 많이 쓰고 있는 방식이다.
- ⑤ 투자효과를 분석하는 모형의 투입요소가 변화함에 따라 그 결과치가 어떠한 영향을 받는가를 분석하는 기법이 감응도분석이다.

확인문제 2] 부동산의 위험분석과 투자안의 선택에 대한 기본적 내용을 설명한 것 중에서 잘못 설명한 것은?

- ① 일반적으로 수익성을 나타내는 지표로는 소득의 기대치를, 위험을 나타내는 지표로는 표준편차를 사용하고 있다.
- ② 투자에 대한 위험은 통계학적으로 분산이나 표준편차로 측정된다. 이때 분산이 적다는 것은 실제수익과 예상수익의 편차가 적다는 것을 의미한다.
- ③ 무작위적으로 자산을 배합하는 경우에는 포트폴리오를 구성하는 투자안의 수를 늘릴수록 불필요한 위험이 통계적으로 제거되는 궁극적인 이유는 포트폴리오의 위험이 비체계적위험과 정비례관계에 있기 때문이다.
- ④ 투자수익률은 같은데 위험이 낮은 경우와 위험은 같은데 수익률이 높은 경우에는 평균-분산원리로 선택도 가능하고 포트폴리오 전선상에서는 나타낼수 있다.
- ⑤ 효율적 전선(efficient frontier)이란 동일한 수익률하에서는 위험이 작은 쪽이 위험이 큰 것을 지배하는 우상향곡선 모양을 가지고 있다

정리10] 수익률 및 가치와 균형

1. 기대수익률과 요구수익률의 비교

기대수익률	비 교	요구수익률
내부수익률	동일용어	외부수익률, 기회비용대가
시장가치(교환가치)	가치(= $\frac{\text{순수익}}{\text{수익률}}$)	투자가치(사용가치)
반드시 가능한 것은 아님	부의 극대화	가능
내부수익률법	할인을 적용	순현재가법, 수익성지수
보수적 예측방법	위험처리방법	위험조정할인률

2. 요구수익률(필수수익률, 외부수익률, 기회비용, 자본비용)파악

1) 공식: $\text{요구수익률(위험조정률)} = \text{무위험률} + \text{위험할증률} + \text{인플레이션}$

2) 특징: 위험 증가 $\uparrow \Rightarrow$ 요구수익률 $\uparrow \Rightarrow$ 부동산 가치 \downarrow

① 무위험률 (순수이율)	㉠ 개념: 무위험률은 장래 기대되는 수익이 확실할 경우의 수익률, 즉 순수한 시간가치에 대한 대가 ㉡ 무위험률에 영향을 주는 요인: 일반경제상황, 화폐의 공급과 수요, 신용의 제한, 저축률과 투자율 등 ↳ 영향(X): 위험, 인플레이션
② 위험할증률	㉠ 개념: 투자자의 요구수익률은 개인으로서 피할 수 없는 위험이 증대됨에 따라 아울러 상승 ㉡ 특징: 위험할증률은 시장위험뿐만 아니라 개별투자자의 위험에 따라서도 변화(체계적 위험)
3) 특징	① 위험과 수익의 상쇄관계: 모든 위험과 수익률은 비례(O, X), 체계적위험과 수익률은 비례(O, X) ② 위험혐오적이란 무위험률만 선택하는 것이 아니라 감당할 수 있는 유인책이 있는 위험은 감당한다 ③ 위험과 가치, 요구수익률과 가치는 (비례, 반비례)관계임

공식	투자(O)	변화	균형
$\frac{\text{순수익}}{\text{투자}} = \text{수익률}$	기대 > 요구	기대수익률(↑↓)	기대 = 요구
$\frac{\text{순수익}}{\text{수익률}} = \text{가치}$	시장 < 투자	시장가치(↑↓)	시장 = 투자

3. 가치와 균형관계

4. 부동산 투자를 결정하는 경우

- ㉠ 투자수익의 현재가치(PV) ≥ 투자비용의 현재가치
- ㉡ 기대(내부)수익률 ≥ 요구수익률
- ㉢ 투자가치 ≥ 시장가치 ㉣ 순현재가 ≥ 0
- ㉤ 수익성지수(=비용-편익률) ≥ 1
- ㉥ 목표회수기간 ≥ 실제회수기간

- ♣ 확인: 투자시 정상이윤만 존재하는 경우**
- ㉠ 순현재가 = 0
 - ㉡ 기대수익률(내부수익률) = 요구수익률
 - ㉢ 투자가치 = 시장가치
 - ㉤ 수익성지수(비용-편익률) = 1

확인문제] 다음은 위험과 수익과의 관계를 설명하고 있다. 올바르게 기술된 것은?

- ① 위험이 큰 투자안은 부동산가치가 하락한다. 이는 더 높은 요구수익률로 할인하기 때문이다.
- ② 위험회피형 투자자라 할지라도 감수할만한 유인책이 있는 위험이거나 회피할 수 있는 위험일 경우에는 위험을 기꺼이 감수하는 투자자이므로, 위험회피형 투자자를 합리적 투자자의 행동으로 보는 것이다.
- ③ 투자자들은 피할 수 있는 위험의 증대가 예상되는 인플레이에 대한 보상을 요구하기 때문에 요구수익률이 상승되는데 시장위험에 대한 대가를 위험할증률이라고 한다.
- ④ 시장위험 뿐만 아니라 개별 투자자가 감수하고 있는 위험까지 반영한 위험을 위험할증률이라고 하며, 무위험률에 위험할증률이 가산된 요구수익률을 위험할증율이라고 한다.
- ⑤ 요구수익률은 무위험률에 위험할증률을 가산한 것인데 무위험률의 크기는 일반경제상황, 저축률, 투자율, 인플레이션

등과 관계가 있다.

확인문제2] 어떤 원인에 의하여 기대수익은 1억 2천만원이고 요구수익률은 10%일 때 만약에 이 건물을 10억에 살수 있다면 이 건물에 투자 유무는?

- ① 기·수(12%) > 요·수(10%) ② 시장(10억) < 투자가치(12억) ③ 투자함

확인문제 4] 다음의 자료를 보고 투자가치를 구하시오

예상순수익(1억 2천만원), 국공채 수익률(5%), 위험성(4%), 인플레이션 상승률(3%), 가치 상승률(2%)

답: 투자가치 = 12억

정리 11] 투자분석기법(A) - 할인현금수지분석(DCF)

- ① 반드시 화폐가치는 (현재, 미래)가치를 사용함 ② 측정방법: 순현재가법, 내부수익률법, 수익성지수법
- ② 수익의 근거: 세후현금수지를 근거
- ㉠ 측정근거: 현금유입(수입)의 현가와 현금유출(비용)의 현가를 비교
- ㉡ 현금유입 = 세후현금수지(이용대가) + 세후지분복귀액(처분대가)

1) 순현재가법	비 교	2) 내부수익률법
현금유입의 현가와 현금유출의 현가의 차	① 개념	㉠ 현금유입의 현가 = 현금유출의 현가 ㉡ '순현재가=0', '수익성지수= 1'을 만드는 할인율
요구수익률	② 할인율	내부수익률
순현재가 ≥ 0	③ 투자(O)	요구수익률 \leq 내부수익률
㉠ 가치합산원칙 적용함 ㉡ 요구수익률이 기간에 따라 차이가 있는 경우: 투자안 선택 가능함 ㉢ 투자시 요구수익률을 먼저 파악함 ㉣ 초기투자금액이 클수록 순현재가 값이 (크다, 작다) ㉤ 순현재가가 "+" \Rightarrow "+"만큼 초과이윤이 발생함 ㉥ 할인율 값이 클수록 순현재가 값은 (크다, 작다)	④ 특징	㉠ 가치합산원칙 적용 못함 ㉡ 요구수익률이 기간에 따라 차이가 있는 경우: 투자안 선택 불가능함 ㉢ 투자시 요구수익률을 먼저 파악할 필요(X) ㉣ 하나의 투자안에 2이상의 내부수익률이 존재할 수 있음 \Rightarrow 이때 투자선택이 불가능함 ㉤ 반드시 부의 극대화를 달성할 수 있는 것은 아님

- 3) 수익성지수법: ① 개념: 장래 현금유입의 현가합과 현금유출의 현가의 현재가치합을 나눈 것
- ② 투자유무: 수익성지수 $> 1 \Rightarrow$ 투자(O), 수익성지수 $< 1 \Rightarrow$ 투자(X)

스피드 체크]

- 문1] 동일한 투자대상에 두 이상의 내부수익률이 동시에 생길 경우에는 보통내부수익률이 큰 것을 선택한다(O, X)
- 문2] 상호배타적인 투자대안에서는 보통내부수익률이 큰 것을 의사결정의 준거로 삼는다(O, X)
- 문3] 상호독립적이 투자대안에서는 요구수익률보다 큰 대안은 모두 다 선택을 한다(O)
- 문4] 내부수익률은 순현재가(+)인 할인률과 (-)인 할인률을 1% 사이로 구해 놓고, 보간법으로 근사치를 구한다(O, X)
- 문5] 순현재가가 "0"보다 크면 내부수익률은 존재할수 있다(O, X)

문6] 가용자금 1억원으로 최적 투자안을 선택하여 보시오		필요자금	순현재가	내부수익률	요구수익률	수익성지수
	A	4,000만원	1,000만원	14%	10%	2
	B	5,000만원	1,200만원	13.5%	10%	3
	C	6,000만원	1,500만원	15%	10%	4
	D	8,000만원	2,000만원	12%	10%	5
① A, B ② A, C ③ B, C ④ C, D ⑤ B, D						

※ 참고1] 순현재가법과 수익성지수법(비용-편익률: B/C)

① 순현재가가 동일할 때: ㉠ 초기 투자액이 높을수록 B/C비율이 낮다 ㉡ 초기 투자액을 선택하는 것이 유리하다

구분	투자비용현재가	투자수익현재가	순현재가	B/C비율
A 투자액	10,000원	11,000원	1,000원	1.1
B 투자액	100,000원	101,000원	1,000원	1.01

㉢ B/C비율이 동일할 때는 초기 투자액이 많을수록 순현재가가 높다

구분	투자비용현재가	투자수익현재가	순현재가	B/C비율
A 투자액	100만원	200만원	100만원	2
B 투자액	1억원	2억원	1억원	2

정리 12] 투자분석기법(B) - 비할인현금수지분석

1. 각 방식의 현금 흐름조건과 시간고려

	㉠ 모든 현금흐름의 조건고려	㉡ 화폐의 시간가치	가치의 합산원칙 적용조건
① 순현재가법	○		○
② 내부수익률법, 수익성지수법	○		×
③ 회수기간법, 회계적 이익률법, 어림셈법 등	×		×

2. 투자분석기법의 비교

비할인현금수지	비교	할인현금수지분석법
매년 동일함(한해소득)	수익의 근거	매년 다름(여러해 소득 근거)
고려(X)	화폐시간가치	고려(O)
수익변동이 적음	적용	규모가 큰 부동산
다른 결과치 산출(비교X)	한 방식과 다른 방식의 산출된 값 비교	동일한 결과치(비교O)

3. 어림셈법과 비율분석법

1) 어림셈법: ① 승수법 = _____ ② 수익률법 = _____

2) 어림셈법의 한계

- ① 한 가지 방법에 의해 계산된 비율은 다른 방법에 의해 계산된 비율과 직접 비교하기가 곤란
- ② 화폐에 대한 시간가치를 고려하지 않기 때문에 부동산의 보유기간 중 현금수지의 변동이 심할 경우에는 투자결정의 판단준거를 사용하기가 더욱 부적절하며, 사용하는 지표에 따라 우선순위가 달라짐

3) 어림셈법에 의한 승수와 수익률

구분	승수법		수익률법	
개념	$\frac{\text{투자액}}{\text{수익}}$		$\frac{\text{수익}}{\text{투자액}}$	
종류	조소득 승수	$\frac{\text{총투자액}}{\text{조소득}}$	비율분석법 중 총자산회전율과 역수	
	순소득 승수 (자본회수기간)	$\frac{\text{총투자액}}{\text{순영업소득}}$	종합자본환원률	$\frac{\text{순영업소득}}{\text{총투자액}}$
	세전현금수지 승수	$\frac{\text{지분투자액}}{\text{세전현금수지}}$	지분배당률 (세전수익률)	$\frac{\text{세전현금수지}}{\text{지분투자액}}$
	세후현금수지 승수	$\frac{\text{지분투자액}}{\text{세후현금수지}}$	세후수익률	$\frac{\text{세후현금수지}}{\text{지분투자액}}$

4) 비율분석법

① 값이 "1"보다 큰 경우: 부채감당률(= <u>유리</u> , 불리), 채무불이행율 (= <u>불리</u>)			* <u>회수기간법</u> ① 회수기간은 투자대상 부동산에 대한 투자액을 회수하는 데 걸리는 연수 ② 화폐의 시간가치를 고려하지 않는 기법
② 비율분석법	㉠ 특징	㉡ 현상	
대부비율 = _____	100%이상 초과	증가(80%)	
부채비율 = _____	무한대	급격히 증가(400%)	

정리13] 현금수지의 측정방법

(1) 영업수지의 계산

단위당 예상임대료
× 임대단위수
가능조소득(PGI)
- 공실 및 불량부채
+ 기타 소득
유효조소득(EGI)
- 영업경비(OE:)
순영업소득(NOI)
- 부채서비스액(DS)
세전현금수지(BTCF)
- 영업소득세(TO)
세후현금수지(ATCF)

(2) 지분복귀액의 계산

매도가격(selling price)
- 매도경비(selling expense)
순매도액(net sales proceeds)
- 미상환저당잔금
세전지분복귀액
- 자본이득세(capital gain tax)
세후지분복귀액

(3) 영업소득세의 계산

순영업소득	세전현금수지
+ 대체충당금	+ 대체충당금
- 이자지급분	+ 원금상환분
- 감가상각액	- 감가상각액
과세소득	과세소득
세 율	세 율
영업소득세	영업소득세

확인문제1] 다음 <보기>의 값을 이용하여 각 항목의 값들이 맞는 것은? (단위: 천원, 소수점: 3자리에서 반올림)

- ㉠ 총투자: 200,000 ㉡ 지분투자액: 100,000 ㉢ 가능조소득: 25,000 ㉣ 공실: 1,500 ㉤ 기타: 700
 ㉥ 영업경비: 유효조소득의 20% ㉦ 부채서비스액: 3,500 ㉧ 영업소득세: 세전현금수지의 25%

- ① 종합자본환원율 = $19,440 / 200,000 = 0.0972$ ② 지분배당률 = $15,944 / 100,000 = 0.1594$ ③ 채무불이행 = $8,360 / 24,300$
 ④ 세후현금수지승수 = $100,000 / 11,955 = 8.36547$ ⑤ 순소득승수 = $200,000 / 19,440 = 10.288$

정리 14] 화폐의 시간가치계산

자본환원 계수	개념	수식
일시불의 내가계수	1원을 이자율 r%로 저금했을 때 n년 후에 찾게 되는 금액	$(1+r)^n$
연금의 내가계수	매년 1원씩 받게 되는 연금을 이자율 r로 계속해서 적립했을 때 n년 후에 찾게 되는 금액	$\frac{(1+r)^n - 1}{r}$
감채기금계수	n년 후에 1원을 만들기 위해서 매년 불입해야 할 액수	$\frac{r}{(1+r)^n - 1}$
일시불의 현가계수	할인율이 r%일 때 n년 후의 1원이 현재 얼마만한 가치를 파악	$(1+r)^{-n} = \frac{1}{(1+r)^n}$
연금의 현가계수	매년 1원씩 n년 동안 받게 되는 연금을 일시불로 환원한 액수	$\frac{1 - (1+r)^{-n}}{r}$
저당상수	현재 1원을 차용한 경우 수익률 r%로 n년 동안 상환할 금액	$\frac{r}{1 - (1+r)^{-n}}$

<p>* 역수관계</p> <p>일시불 내가 ↔ 일시불 현가</p> <p>연금의 내가 ↔ 감채기금계수</p> <p>연금의 현가계수 ↔ 저당상수</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 부채서비스액 = 대출총액 X 저당상수(전기간) 2. 잔금비율 = 1- 상환비율 = $\frac{\text{연금현가계수(잔여기간)}}{\text{연금현가계수(전기간)}}$ 3. 미상환잔금 = 부채서비스액 X 연금현가(잔여기간) 4. 상환비율 (⇒ 저당상수, 일시불 현가계수), 주택연금제도(⇒ 감채기금계수)
--	---

확인문제1] 시장가치가 10억인 부동산의 매입을 고려하고 있다. 예상보유기간은 5년이고 매년 세후현금수지는 1억이고 5년후 처분시의 세후지분복귀액은 10억이다. 투자자의 요구수익률이 10%조건일 때 다음과 같은 설명으로 타당하지 않은 것은?(아래의 금융계수를 이용한다) (이자율10%, 기간 5년)

일시불내가계수	연금내가계수	감채기금계수	일시불현가계수	연금현가계수	저당상수
1.610	6.105	0.163	0.620	3.790	0.263

- ① 보유기간 동안 세후현금수지의 현재가치는 1억× 0.620이다.
- ② 처분시 세후지분복귀액의 현재가치 계산은 6억2천만원이다.
- ③ 순현가가 0보다 작다.
- ④ 내부수익률은 요구수익률보다 작다.
- ⑤ 투자자의 요구수익률이 10% 이상인 경우에는 투자결정은 기각된다.

확인문제3] 기간이 n 이고 수익률이 r 일 때 현재가치 및 미래가치 계수가 다음과 같다면, 계수를 이용한 계산과 관련된 설명으로 틀린 것은?

㉠ 일시불의 현가계수 : 0.4 ㉡ 연금의 내가계수 : 100 ㉢ 연금의 현가계수 : 50

- ① 일시불의 내가계수는 2.5이다.
- ② 5,000만원을 저축하기 위해서 매 기간 불입할 금액은 50만원이다.
- ③ 1억원을 융자받고 원리금을 매기 균등상환할 때 매 기간 지불한 금액은 200만원이다.
- ④ n 년 후의 1,000만원은 현재가치로 환산하면 250만원이다.
- ⑤ 감채기금 계수는 0.01이다.

확인문제] 아래의 조건표를 보고 다음의 물음에 답을 하시오.

기 간	일시불의 내가계수	연금의 내가계수	감채기금 계수	일시불의 현가계수	연금의 현가계수	저당상수
1	1.10	1.00	1.00	.90	.90	1.10
2	1.21	2.10	.47	.82	1.73	.57
3	1.33	3.31	.30	.75	2.48	.40
4	1.46	4.65	.21	.68	3.16	.31
5	1.61	6.10	.16	.62	3.79	.26
6	1.77	7.71	.12	.56	4.35	.22
7	1.94	9.48	.10	.51	4.86	.20
8	2.14	11.43	.08	.46	5.33	.18
9	2.35	13.57	.07	.42	5.75	.17
10	2.59	15.93	.06	.38	6.14	.16

단, 이자율은 연 10%이다. 그리고 각종의 내가 및 현가계수율은 다음과 같다.

문제 3] 다음은 10년간 매년 원리금균등상환조건으로 연리 10%, 대출 1억원을 받은 경우이다. 이때 ㉠매년의 원리금 상환금액과 ㉡ 6년경과후에 대출금의 미상환잔금 또한 잔금비율을 확인하고자 한다. 내용 중 옳게 표현한 것은?

	㉠ 매년 원리금 상환액	㉡ 미상환잔금액	㉢ 잔금비율
①	1.6억	6.96억	4.65 / 15.93
②	1.6억	5.056억	3.16 / 6.14
③	2억	7.44억	4.35 / 6.14
④	2억	6.32억	7.71 / 15.93
⑤	1.8억	6.85억	4.35 / 6.14

정리14] 감정평가 용어정리와 가격이론

1. 용어정리

1) 전제조건에 의한 분류

<p>과거</p> <p><u>소급평가</u></p> <p>↓</p> <p>과거 시점을 기준</p>	<p>현재</p> <p><u>현황평가</u></p> <p>↓</p> <p>현황상태 그대로 유지할 것</p>	<p>미래</p> <p><u>기한부 평가, 조건부</u></p> <p>↓</p> <p>장래에 확실한 일정시점 장래 도래할 불확실한 조건</p>
--	---	--

2) 감정평가상 분류 (원칙: 개별평가)

① 일괄평가

- ㉠ 의미: 2이상의 물건이 (일체로)거래, (용도상의 불가분의) 관계가 있는 경우
- ㉡ 다만, 의뢰인이 요구하는 경우는 물건마다 개별적으로 평가할 수 있다.(O, X)

② 구분평가⇒1개의 물건이라도 (가치)를 달리하는 경우

③ 부분평가

- ㉠ 의미: ⇒ 원칙: 일체로 이용되고 있는 물건의 일부분은 평가하지 아니한다, 예외: 특수한 목적, 조건시 부분평가할 수 있다
- ㉡ 평가시점: 현황평가 ㉢ 순서: 先(전체)→ 後(일부분 평가)
- ㉣ 예] 복합부동산의 경우⇒ 토지평가시 건부지로 평가할 경우

④ 독립평가

- ㉠ 평가시점: 조건부평가 ㉡ 복합부동산인 경우 ⇒ 토지를 나지로 평가하는 경우

2. 가격의 종류	1) 원칙: 정상가격 (시장가치)	▶ 정상가격의 조건 ① 시장성이 있는 물건 ② 통상적인 시장 ③ 출품기간의 합리성 ④ 당사자의 정통성 ⑤ 거래의 자연성	▶ 정상가격으로 평가 ① 매매나 교환 ② 환지처분 시 감정 ③ 쟁송과 관련 ④ 보상평가, 과세평가 ⑤ 담보평가 등
	2) 예외: 특정가격	· 의의: 정상시가로 감정함이 부적당할 경우 또는 감정에 있어서 특수한 조건이 수반되는 경우 ▶ 특정가격으로 평가하는 경우 ① 합병 시 재평가, 기업회계 관련 평가 ② 공공목적에 이용되는 부동산 ③ 청산, 경매, 공매 등 특별한 사정의 거래 ④ 담보목적시 안정성이 요구	
래트크리프 정의: ① 전제: 불완전경쟁시장(O), 완전경쟁시장(X) ② 근거: 매매가 될 가능성이 가장 높은 가격(=최빈가격)			

3. 부동산 가격의 특징	내구성	① 교환의 대가인 가격 과 사용의 대가인 임료 로 표시
	내구성 (영속성)	② 소유권 및 기타 권리의 대가 (O), 부동산 자체는 가격(X) · 1개의 부동산에 2개 이상의 권리가 형성되어 있을 경우 권리도 2이상 존재함
	내구성	③ 장기적인 배려 하에 형성되며 변동의 과정
	부동성/개별성	④ 지역적/개별적으로 가격형성(O), 전국적/일률적으로 가격형성(X)

4. 가격결정 원리

(1) 가격 발생요인 | 1) 효용, 유용성 2) 상대적 희소성 3) 유효수요 4) 이전성

(2) 가격 형성요인 | ⇒ 변동성, 연관성을 고려하여 파악할 것

1) 일반적 요인 ⇒ 전국, 일률적(X) 지역적으로 영향을 줌	① 사회적	㉠ 도시형성 및 공공시설의 정비상태 ㉡ 부동산거래, 사용·수익의 관행 ㉢ 건축양식
	② 경제적	㉣ 물가·임금등의 상태 ㉤ 교통체계의 정비상태 ㉥ 세부담의 상태
	③ 행정적	제도, 규제, 해제 등, 세제의 상태
2) 지역요인	지역특성을 형성하는 일반적요인 + 자연적 조건	
3) 개별요인	지역요인 + 개별적인 부동산 특성	

확인문제1] 다음은 가격결정원리에 대한 설명이다. 내용 중에 틀린 것은?(답: 4)

- ① 세부담의 상태는 경제적요인이고 세제의 상태는 행정적 요인에 포함된다.
- ② 효용·상대적 희소성·유효수요·이전성은 부동산가격의 발생요인이며, 이 중에서 이전성의 제약이 적고, 효용과 희소성 등은 크면 가치는 상승한다.
- ③ 부동산가격형성요인은 가변적이며, 상호유기적으로 작용하여 부동산의 가격에 영향을 준다.
- ④ 부동산가치에 영향을 주는 요인으로서 사회, 경제, 행정, 기술적 요인을 들 수가 있다.
- ⑤ 부동산가격에 영향을 미치는 일반적인 요인은 전국적·일률적이 아니라 지역적·개별적이며 모든 종류의 부동산에 대하여 동질적으로 균등하게 적용되는 것은 아니다.

확인문제2] 감정평가에서 가격이론에 대한 내용이다.

- 1) 부동산의 가치는 교환의 대가인 (가격, 임료)과 함께 용익의 대가인 (가격, 임료)로도 표시되며, 가격과 임료의 관계는 원본과 과실의 관계에 있다. 이는 부동산이 (내구성, 개별성)의 재화이기 때문이다.

- 2) 부동산의 가격은 (부동산 자체, 소유권 및 권리의익의 대가)이다. 따라서 1개의 물건에 대해 2개 이상의 권리의익이 발생하는 경우 각각의 권리의익이 동시에 발생(가능하다. 불가능하다.)
- 3) 부동산은 유사한 물건이라 할지라도 그 가격은 동일 지역에서만 동일가격수준이 형성되는데 이는 (위치의 고정성, 개별성)의 특성이 있기 때문이다.
- 4) 시장성이 있는 물건은 (정상가격, 특정가격)으로 평가한다. 다만, 평가목적이나 대상물건의 성격상 또는 특수한 조건이 수반하는 경우 (정상가격, 특정가격)으로 평가한다. 토지의 합필·분필로 인해 가치의 증가분 또는 감소분을 반영해서 평가할 때의 가격은 (특정가격, 한정가격)이다.
- 5) 정상가격은 Ratcliff의 시장가치에 근거를 두고 있는데 이는 (최빈가격, 최고가격)이다.

정리13] 가격제원칙

1) 수요, 공급의 원칙	<ul style="list-style-type: none"> · 부동산 가격도 일반경제재와 마찬가지로 수급이 상호 작용하여 가격이 형성된다는 원칙 · 가격의 이중성의 이론적 근거
경쟁의 원칙	<ul style="list-style-type: none"> · 초과이익은 경쟁을 낳고 경쟁은 결국 초과이익을 소멸시킨다. · 시장가치는 매도인과 매수인 등 끊임없는 상호작용에 의해 형성
2) 변동의 원칙 (변화)	<ul style="list-style-type: none"> · 부동산의 가격형성요인이 무단히 유동. 변화하기 때문에 부동산 가치도 가변적이라는 원칙 · 평가시 가격시점 확정, 시점수정의 이론적 근거
예측의 원칙 (예상, 기대)	<ul style="list-style-type: none"> · 부동산의 가치는 미래의 이용상태에 대한 예상을 근거로 결정되므로 장래 기대되는 편익을 현재가치로 환원한 값 · 가치개념과 수익환원법의 이론적 근거. 영속성과 밀접한 관련
3) 기여의 원칙 (공헌 원칙)	<ul style="list-style-type: none"> · 가격은 각 구성요소가 전체 부동산에 기여도에 영향을 받는다는 원칙 ⇒ 생산비의 합(x), · 추가투자의 적부판정의 근거가 되며 균형의 원칙에 선행.
수익체증. 체감의 원칙	<ul style="list-style-type: none"> · 생산요소의 투입이 증가하면 어느 시점까지는 수익이 증가하지만 그이후부터 수익이 감소 · 수익극대화점 = 최유효이용 = 집약한계 ⇒ 한계수입 = 한계비용 · 추가투자에 따른 최적규모의 판단 및 입체이용률의 성립근거

4) 외부성의 원칙	· 부동산은 부동산성으로 인해 다른 재화보다 외부환경요소에 의한 영향 을 많이 받는다는 것 · 적합의 원칙 과 관련. 지역분석 및 경제적 감가 의 이론적 근거
적합의 원칙 (조화의 원칙)	· 부동산의 효용을 최고도로 발휘하기 위해서는 그 부동산이 속한 환경에 적합 해야 한다 · 입지선정의 근거 및 경제적 감가(외부적감가) 의 근거
균형의 원칙 (비례의 원칙)	· 부동산의 유용성이 최고도로 발휘되기 위해서는 그 구성요소간의 내부결합 에 균형 · 생산요소의 결합비율 (토지와 건물), 내적조화와 균형, 개별분석의 기준, 기능적 감가요인
수익배분의 원칙 (잉여생산성의 원칙)	· 총수익은 자본노동 등에 먼저 배분하고 토지에는 그 잔여분이 배분 된다는 원칙 · 수익분석법 및 토지잔여법 의 이론적 근거

5) 대체의 원칙	· 부동산의 가격도 대체성 을 갖는 다른 부동산과 상호 관련되어 형성된다는 원칙 · 감정평가 3방식 의 이론적 근거, 기회비용의 원칙 파생
기회비용	· 가치평가를 그 투자대상의 기회비용에 의해 평가 한다는 원칙 (실제 지불된 비용×)

6) 최우효이용의 원칙 (최고최선의 이용)	① 개념: '객관적으로 보아 통상의 이용능력을 가진 사람의 합리적, 합법적인 최고 최선의 이용' ② 이론적 근거 : 용도의 다양성 ③ 판정주체: 전문가(X), 일반인(O) ③ 판단기준 : ㉠ 합리적 이용 (경제적) ㉡ 합법적 이용 (법률적) ㉢ 물리적 채택 가능 (물리적) ㉣ 객관적으로 검증 가능한 이용 즉, 최고의 가치 를 창출할 수 있는 이용 ④ 분석 ㉠ 현재의 이용이 최우효사용이 아닐 때는 전환비용을 (가산, 공제)해서 최우효이용 가치를 구함 ㉡ 전환비용보다 가치증분이 크면 (전환후, 현재)의 토지이용이고 반대는 (전환후, 현재) 토지이용
----------------------------	--

*부동산에만 존재하는 원칙: (최우효이용, 적합) * 최우효이용 원칙과 관련 없는 원칙: 대체, 수요공급 원칙

정리 14] 지역분석과 개별분석

1.	지역분석	개별분석
분석	전체, 거시적	부분, 미시적
순서	선	후
목적	표준적 이용, 가격수준	최유효이용, 구체적 가격
원칙	적합	균형

2. 지역분석의 대상

	대상부동산과 관계			대체·경쟁관계	특정용도 중심	지역의 수
	포함유무	가격	거리			
인근지역	○	직접적	○	대상부동산	○	1
유사지역	X	간접적	X	인근지역	○	多
동일수급권	○	직, 간접적	○	대상부동산	X	1

1) 인근지역(근린지역)

- ① 대상부동산이 (속한) 지역의 일부분일것. ② 도시지역, 농촌지역 등과 같은 지역사회보다는 (크, 적)다 .
- ③ 주거용, 상업용, 공업용 등 특정 용도를 중심으로 형성

2) 유사(시장)지역 ⇒인근지역과 용도 등의 유사한 지역특성을 갖는 다른 지역

: 인근지역에 사례가 없는 경우에 사례자료로 활용할 수 있고 자료가 있는 경우에는 감정평가의 정도를 높임

3) 동일수급권(시장지역, market area)

- ① 대상부동산과 가격형성에 영향을 주고 대체관계가 성립하는 다른부동산이 존재
- ② (인근)지역, (유사)지역 및 (다른 용도)지역을 포함하는 (광역적)인 지역이다

3. 동일수급권의 판정(⇒ 용도에 따른 구분)

용도	원칙	예외
주거용	도심과의 통근 거리	좁다
상업용	상권(배후지)	소규모 < 보통 < 대규모 상업지
공업용	제품생산의 경제성과 대체성	대규모 공장의 경우 전국적
농지 입지	통작가능한 범위	
후보지 이행지	전환후(이행후)의 동일수급권	성숙도가낮은 경우: 전환전(이행전)의 동일수급권

확인문제1] 다음은 지역분석 대상에 대한 설명이다. 잘못된 것은?

- ① 대상부동산이 포함된 지역은 인근지역과 동일수급권이여 대상부동산이 포함된 지역의 일부분은 인근지역을 말한다.
- ② 대상부동산이 포함되지도 아니하고 거리와도 무관한지역으로서 다만 인근지역과 대체경쟁관계가 있는 지역은 유사지역이다
- ③ 동일수급권은 인근지역과 유사지역의 2요소로 구성되어 있다.
- ④ 수요·공급상 대체관계에 있는 수급권역으로서, 대상부동산에 속해 있는 인근지역을 말한다.
- ⑤ 대상부동산과 대체 경쟁관계를 이루는 것은 인근지역과 유사지역이다.
- ⑥ 동일한 용도중심으로 형성되는 지역은 인근지역과 유사지역이다.
- ⑦ 동일수급권과 인근지역은 수가 한 개이지만, 유사지역은 많다.
- ⑧ 동일수급권에 인근지역은 반드시 포함되지만 모든 유사지역은 반드시 포함되는 것은 아니다.
- ⑨ 지역적요인의 분석이 필요한 이유는 대상부동산의 최유효이용은 그 지역의 표준적 사용의 제약하에 있기 때문이다.

정리15] 감정평가 3방식

		원가방식(비용접근법)	비교방식(시장접근법)	수익방식(소득접근법)
착안점		비용성	시장성	수익성
기본 산식	가격	복성가격 = [제조달원가] - [감가수정]	비준가격 = [거래사례] × [사정보정, 시점수정, 지역요인, 개별요인]	수익가격 = [순이익] ÷ [환원이율]
	임료	적산임료 = [기초가격] × [기대이율] + [필요제 경비]	비준임료= [임대사례] × [사정보정, 시점수정, 지역요인, 개별요인]	수익임료 = [순이익] + [필요제경비]
특징		공급자 가격	수요 · 공급자가격	수요자 가격
이론적 근거		대체의원칙, 수요공급, 균형, 외부성, 최유효이용의 원칙	대체의원칙, 최유효이용	대체의원칙, 최유효이용 예측의원칙
장점		① 합리적, 공공 · 공익건물평가 ② 상각자산에 유효	① 현실적 ② 3 방법의 중추적 역할	① 과학적 ② 수익성 물건에 유효
단점		① 제조달원가와 감가상각액의 산 정에 기술적 애로가 있음 ② 재생산불가능 물건 적용 곤란	① 비과학적 방법 ② 감정평가사의 경험과 지식 및 판단 력에 의존도가 높다.	① 비수익성 물건에 적용불가 ② 건물의 신 · 구에 가격 차 이가 없음

정리16] 거래사례비교법

1. 사례선택기준

- 1) 위치유사성: 사례를 동일수급권내의 인근지역 또는 유사지역의 물건을 선택
- 2) 물적유사성: 원칙은 동유형의 부동산만 선택
 - ㉠ 사례부동산의 일부분이 대상부동산과 동일할 경우에는 배분법을 통하여 사례를 구할 수 있다
 - ㉡ 나지인 사례로서 때에 따라 건부지를 선택할 수 있다(O, X)
- 3) 사정보정 가능성: ㉠ 원칙: 대표성 있는 사례선택 ㉡ 예외: 대표성이 없는 경우에 사정보정가능하면 선택 가능함
- 4) 시점수정가능성: 최근 사례가 유효함

2. 정상화 작업(유의 할점)

1) 사정보정치 (先)

- ㉠ (가격, 거래)시점의 (대상, 사례)부동산의 정상가격
- ㉡ 사례가 표준지 또는 대표성이 있는 사례는? 사정보정을 비교 하지 않음
- ㉢ 사정보정은 다른 방식보다 계산이 단순하고 용이하다. (O, X) ㉣ 사정보정을 먼저하고 시점수정을 한다 (O, X)

2) 시점수정치

- ㉠ (가격, 거래)시점의 (대상, 사례)부동산의 정상가격
 - ㉡ 거래사례의 거래시점과 대상물건의 평가시점이 시간적 일치가 되는 것은? (사정보정, 시점수정)을 하지않음
 - ㉢ 거래시점과 평가시점의 시장상황 불변 : (사정보정, 시점수정)을 하지 않는다.
- 3) 지역요인 비교치: 사례부동산과 대상부동산의 지역의 표준적 이용을 비교할것
 - ㉣ 사례부동산을 인근지역에서 선택한 경우? (개별요인, 지역요인)을 비교 하지 않는다

확인문제1] 다음 자료에 의하여 거래사례비교법으로 대상부동산을 평가하고자 할 때에 비준가격을 바르게 구한 것은?(단, “사정보정치 × 시점수정치 × 지역요인비교치 × 개별요인비교치 × 거래사례가격” 순으로 나열하여라)(답: 2)

- ㉠ 대상부동산의 가격시점은 2005년 4월 17일
- ㉡ 사례부동산은 거래시점이 2002년 4월 20일이고 거래사례가격은 300,000,000원/㎡ 이다
- ㉢ 사례부동산은 정상가격보다 약 15%정도 고가로 매입했음
- ㉣ 거래시점에서 가격시점까지 가격상승률이 30%로 상승하였다.
- ㉤ 대상부동산의 개별요인은 사례부동산의 개별요인보다 15% 정도 우세임
- ㉥ 사례부동산은 인근지역에서 수집되었음

- ① $\frac{115}{100} \times \frac{130}{100} \times \frac{100}{115} \times \frac{100}{90} \times 300,000,000 \text{원} / \text{m}^2$
- ② $\frac{100}{115} \times \frac{130}{100} \times \frac{100}{100} \times \frac{115}{100} \times 300,000,000 \text{원} / \text{m}^2$
- ③ $\frac{115}{100} \times \frac{100}{130} \times \frac{100}{115} \times \frac{100}{100} \times 300,000,000 \text{원} / \text{m}^2$
- ④ $\frac{115}{100} \times \frac{100}{130} \times \frac{115}{100} \times \frac{100}{90} \times 300,000,000 \text{원} / \text{m}^2$
- ⑤ $\frac{100}{115} \times \frac{130}{100} \times \frac{100}{115} \times \frac{100}{90} \times 300,000,000 \text{원} / \text{m}^2$

정리 17] 원가법: 재조달원가 - 감가수정 = 복성가격

1 재조달원가(재생산비용)

1) 의의: (가격, 취득)시점에 대상부동산의 (신규, 중고)물건을 재생산에 소요되는 원가			
2) 종류	구분	적용	
복조원가(재생산비용)	동일한 자재	신규건물 적합	
대치원가(대체비용)	동일한 효용	오래된 건물 적합	기능적 감가하지 않음
3) 건축비 기준: 건물주가 직접건축을 한 경우일지라도 재조달원가에 개발이윤은 (포함, 제외)한다 ① 기준: (도급건축) ② 표준적 건설비(직접+간접비용+ 이윤)+ 통상부대비용			
4)방법⇒(병용합)			
① 직접법 : 대상부동산에서 직접 재조달원가 산정 ② 간접법 : 유사부동산에서 대상부동산의 재조달원가를 산정			
※ 주의: 간접법을 통해 재조달원가를 구한 경우는 시점수정만을 한다(O, X)			

2. 감가수정

1) 감가수정과 감가상각과의 차이

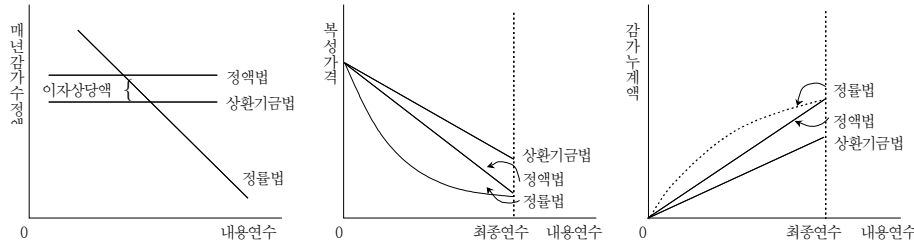
	① 감가상각 (회계목적상감가상각)	② 감가수정 (평가목적상감가상각)
기 초	취득(장부)가액	재조달원가
목 적	취득가격을 적정배분	가격시점의 현존가격의 적정화
내용연수	근거(법), 중시(경과연수) 실제감가와 일치(X)	근거(경제), 중시(잔존연수), 실제감가액 일치함(O)
고려사항	시장성은 고려할 필요없음	비용성, 수익성, 시장성을 고려함
상각자산	상각자산에만 인정	비상각자산에도 인정(예: 토지)
감가요인	물리적 · 기능적 내용연수	물리적 · 기능 · 경제적 감가

2) 감가요인

물리적감가	노후, 불량, 마모, 훼손
기능적감가	㉠ 건물과 부지의 부적합 ㉡ 설계의 불량 ㉢ 형의 구식화
경제적감가	㉠ 인근지역의 쇠퇴 ㉡ 시장성감퇴 ㉢ 주위환경과의 부적합

3) 감가수정방법

- ① 내용연수를 표준으로 하는 방법: ㉠ 정액법 ㉡ 정률법 ㉢ 상환기금법
 ② 관찰감가법 ③ 분해법 ④ 시장추출법 ⑤ 임대료손실환원법



(1)구 분	정액법	정률법	상환기금법
감가액	매년 동일	점점 감소함	매년동일
감가누계액	② 정비례	① 비례	③ 정비례
복성가격	②	③	①
잔존가격	"0"을 만들	"0"을 만들지 못함	"0"을 만들
적용대상	건물, 구축물	기계, 기구	
축척이율	존재(X)	존재(X)	존재함

(2) 관찰감가법 ⇒ 대상물건의 개별적인 상황을 직접 관찰하여 부동산의 물리적, 기능적, 경제적 감가요인 구분

(3) 분해법

① 감가방법 치유불가능한 감가 (수선비 > 가치증분) 치유가능한 감가

- | | | |
|-----------|---|---|
| ① 물리적 감가: | ○ | ○ |
| ② 기능적 감가: | ○ | ○ |
| ③ 경제적 감가: | ○ | X |

☞ 확인문제

1. 스피드 체크문제

- ① 내용년수는 존속가능기간인 물리적 내용년수와 사용가능기간인 경제적 내용년수가 있으며, 물리적 내용년수는 경제적 내용년수 보다 (항상 길다. 짧을 수 있다.)
- ② 법률적 내용연수는 (경과, 잔존)연수가 증시되니, 실제감가액과 일치(한다. 하지 않는다.). 경제적 내용연수는 (경과, 잔존)연수가 증시되니, 실제감가액과 일치(하며. 하지 않으며), 자산이 멸실된 경우에 감가를 (계속한다. 하지 않는다.).
- ③ 평가에서 감가상각은 제조달원가에서 (이론상 감가, 실제 감가)를 해서 실제현존가치산정이 목적이며, (법정, 물리적, 경제적) 내용년수를 기초로 한다
- ④ 평가목적상 감가상각은 물리적, 기능적, 경제적 감가상각을 한다(O, X)
- ⑤ 자본과 토지의 결합비율에 있어 과대개발되거나 과소개발된 부동산은 (균형의 원칙, 적합의 원칙)에 어긋나, (경제적, 기능적) 감가상각을 추계하는데 적용된다.
- ⑥ 감가상각에서 물리적감가와 기능적감가는 치유가능감가와 치유불가능감가는 존재한다(O, X). 반면에 경제적 감가는 치유(가능, 불가능)감가만 존재한다는 사실을 명심할 필요가 있다.
- ⑦ 내용연수에 의한 감가수정 방법 중에서 정액법과 정률법에서는 매년의 감가상각액이 이자를 (발생시키지만, 발생시키

지 않지만), 상환기금법은 매년의 감가상각액이 이자를 (발생시킨다. 발생시키지 않는다)는 것을 전제로 한다.

- ⑧ 정률법은 (감가액, 감가률)이 매년변화여 초년도가 가장 (크게, 적게)감가되어 점점 시간이 경과할수록 감가액이 (증가, 감소)하며, 최종잔존가격을 “0”을 만들 수 없으니, 주로 (건물, 구축물, 기계, 기구)등을 평가할 때 많이 사용한다
- ⑨ 관찰상태법에서는 감가상각요인을 분해하여 감가상각액을 추계하지 않는다.(○, ×). 그러나 내구성분해법은 감가상각요인을 분해하여 감가상각액을 추계를 한다.
- ⑩ 경제적 수명과 재생산비용이 동일할 때, 감가누계액이 큰 순서는 ‘정율법 < 정액법 < 상환기금법’ 순이다.(○, ×)

2. 감가상각에 대한 설명으로 타당하지 않은 것은?

- ① 회계상의 감가상각은 취득시점의 장부가치에서 이루어진다면, 원가방식의 감가상각은 가격시점의 재생산원가나 대치원가에서 이루어진다.
- ② 토지는 회계상으로 감가상가는 하지 않지만 평가에서는 토지에 대해서도 감가가 발생한다.
- ③ 회계상의 감가상각은 투자자금을 회수하기 위한 비용배분목적으로 수학적으로 나누는 것이라면, 원가방식의 감가상각은 가치상실분을 의미하는 실제발생감가이다.
- ④ 원가방식의 감가상각은 과거의 감가이며, 수익방식의 감가상각은 자본회수를 위한 미래에 대한 상각이다.
- ⑤ 관찰감가법으로 감가하되 적정하지 않을 때는 정액법 등으로 할 수 있다.

3. 경과연수가 10년, 평당 재조달원가가 500만원인 100평의 주택이 있다. 잔존 경제적 내용연수가 40년인 경우 정액법에 의한 복성가격은 얼마인가? (단, 잔가율을 10%)

- ① 400,000,000원 ② 410,000,000원 ③ 420,000,000원
- ④ 430,00,000원 ⑤ 450,000,000원

정리 18] 수익환원법

1. 공식:

$$\textcircled{1} \text{ 수익가격} = \frac{\text{순수익}(\text{총수익} + \text{총비용})}{\text{환원율}(\text{자본수익률} + \text{자본회수율})}$$

$$\textcircled{2} (\text{종합})\text{환원율} = \text{자본수익률}(\text{할인율, 이자율}) + \text{자본회수율}\left(\frac{1}{\text{유효경제적연수}}\right)$$

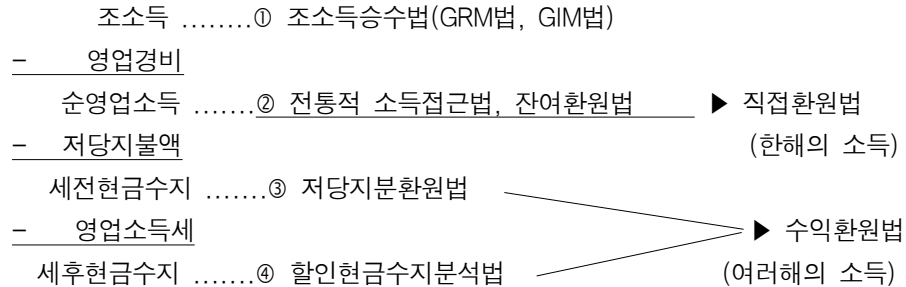
확인문제 1] 다음과 같은 조건에서 부동산의 수익가격을 구하면 얼마인가? (단, 직선법에 의함) 답: 2

- Ⓐ 가능총수입 : 1억 Ⓒ 공실 및 대손손실 : 5% Ⓓ 영업경비비율 : 가능조소득의 35%
 Ⓑ 잔존 경제적 내용년수 : 40년 Ⓔ 자본수익률 : 10%

- ① 400,000,000원 ② 480,000,000원 ③ 320,000,000원
 ④ 360,000,000원 ⑤ 380,000,000원

〈환원대상소득에 따라〉

〈대상소득기간에 따라〉



3. (종합)환원율 구하는 방법

- ① 시장추출법(시장비교법): 대상부동산과 유사한 최근에 시장에서 매매사례를 통하여 직접 환원이율
- ② 조성법(요소구성법) ⇒ 환원이율 = 순수이율 + 위험률
개념: 위험을 여러 가지 구성요소로 분해하여 개별위험을 다하여 구함
- ③ 투자결합법(이자율 합성법)
 - ㉠ 물리적투자 결합법 ⇒ 복합부동산 소득은 토지와 건물분리, 환원이율도 토지와 건물에서 분리
 - ㉡ 금융적투자 결합법 ⇒ 저당투자자와 지분투자자의 요구수익률은 다르기 때문에 분리 산출
- ④ Ellwood(저당지분 환원법)
 - ㉠ 순수익 : 세전현금수지 ㉡ 보유기간: 일적기간 보유(O), 전(경제적)내용연수(X)
 - ㉢ 단점 : ㉠ 지나치게 지분투자자 ㉡ 세금부분은 고려못함
- ⑤ 부채감당율법(GETTEL법) = 부채감당률 X 대부비율 X 저당상수
 - ㉠ 대출자입장 ㉡ 순영업소득 근거

확인문제1] 다음은 자본환원율을 도출하는 방법에 대한 설명이다. 틀린 것은?

- ① 시장추출법(market extraction method)이란 시장에서 자본환원율을 직접 추출하는 것으로서 환원율은 최근의 유사 매매사례에서, 유사부동산의 순영업소득을 종속변수로 하고 시장가격을 독립변수로 해서 회귀분석을 통해 구한다
- ② 조성법(build-up method)은 대상부동산에 관한 위험을 여러 가지 구성요소로 분해하고, 개별적인 위험에 따라 위험할증률을 더하여 자본환원율을 구하는 것으로 주관성이 크다는 단점이 있다.
- ③ 투자결합법(band-of-investment method)은 저당투자자의 요구수익률과 지분투자자의 요구수익률을 결합시켜 자본

환원율을 결정하고 있다.

- ④ Ellwood법은 보유기간동안에 예상되는 현금수지, 부동산의 가치 상승분(또는 하락분), 그동안의 지분형성분을 토대로 종합환원율을 계산하는 방법으로서 대출자인 저당투자자가 중요시하는 요소들로 구성되어 있다.
- ⑤ 부채감당법에서 종합환원율을 구성하고 있는 요소로는 부채감당률, 대부비율, 그리고 저당상수가 있다.

*주의: 영업경비와 필요제경비		
	영업경비	필요제경비
① 공실 및 대손충당금	포함안됨	포함됨
② 감가상각비	포함안됨	포함됨
③ 부채서비스액 (장기차입금이자)	포함 안됨	포함 안됨
예외: 단기차입금이자	포함됨	포함됨
④ 소득세, 법인세, 취득세, 등록세, 자본이득세	포함 안됨	포함 안됨
예외: 조세공과(재산세, 종부세 등)	포함됨	포함됨
⑤ 자본적지출: 부가물 설치비, 대수선비	포함 안됨	포함 안됨
예외: 수익적지출: 유지관리비, 수선비	포함됨	포함됨
⑥ 소유주 개인적 업무비, 급여, 비소멸성보험 공익비 및 부가사용료	포함 안됨	포함 안됨

정리19] 기타임료

1. 적산법

공식: 기초가격 X 기대이율 + 필요제경비 = 적산임료

기대이율	환원이율
① 적산법과 관계	① 수익환원법과 관계
② 투하자본(기초가격)에 대한 수익의 비율	② 대상물건의 가격에 대한 순수익의 비율
③ 임대차기간동안의 단기간이율	③ 전기간에 적용되는 장기적 이율
⑤ 계약조건을 전제	⑤ 최유효이용전제
⑦ 상각후, 세공제전 구별 있다	⑦ 상각전후, 세공제전후 구별 있다.
⑧ 물건의 종별에 따라 이율차이 없다	⑧ 물건의 종별에 따라 이율차이 있다

2. 임대사례비교법

1) 임대사례의 선택기준(= 거래사례비교법과 동일함)

- ① 위치의 유사성 ② 물적 유사성 ③ 시점수정의 가능성
 ④ 사정보정의 가능성 ⑤ 계약내용의 유사성
 ⑥ 신규계약에 의해 초일에 지불되는 **실제실질임료**(명목여하에 관계X)를 기준

* **실질임료산정** (A: 일시금 조건, B: 실비초과액 및 지불임료 C: 필요제경비)

- 1) 실질임료 = A + B + C 2) 순임료 = A + B 3) 지불임료 = B + C

3. 수익분석법: 수익임료 = 수익순임료 + 필요제경비

적용⇒ ① 기업용 부동산에만 적용 ② 임대용이나 주거용 부동산(x)

정리20] 물건별 감정평가와 공시지가

1. 물건별 감정평가

- | | |
|---|----------------------------------|
| 1) 토지: 공시지가를 근거로 한 거래사례비교법 | 2) 거래사례비교법: 나무(과수원, 임목), 자동차, 동산 |
| 3) 원가법: 건물, “선박, 항공기, 중기”⇒(효용가치가 없는 경우: 해체처분가격) | |
| 4) 수익환원법: 무형고정자산, 어업권, 광산 | 5) 임료: 거래사례비교법 |

2. 토지평가

1) 감정평가 규칙

- ① 대상토지와 용도지역, 이용상황 등이 동일 또는 유사한 인근지역의 표준지 공시지가를 기준으로 평가
- ② 공시기준일과 가격시점까지의 지가변동률, 생산자물가상승률 기타사항고려
- ③ 인근지역의 표준지가 적정하지 않을 경우, 동일수급권내의 유사지역 표준지를 기준
- ④ 지가변동률은 대상토지 소재 시,군,구 동일용도지역의 지가변동률 적용
적정하지 않을 경우 이용상황별 지가변동률 또는 시,군,구의 평균지가변동률

2) 토지감정평가지 공부상 내용과 차이가 있는 경우

- ① 지목상 현황지목과 공부상 불일치할 경우는 현황지목을 근거
- ② 토지면적은 원칙은 공부면적으로 함--예외: 차이가 있는 경우는 작은 쪽을 근거함
- ③ 환지예정지 내의 토지로 종전의 권리면적과 차이가 있는 경우: 작은 면적에 의함

※ 공시지가 산정을 위한 표준지 선정기준: ① 대표성 ② 중용성 ③ 안정성 ④ 확정성

3. 공시지가

구 분	표준지 공시지가	개별공시지가
공 고	국토해양부 장관 (매년 1월 1일)	시·군·구청장 (매년 5월 31일)
조사자	감정평가사 2인 이상	시·군·구청 공무원
평가방식	시장방식(원칙) 원가, 수익 방식	토지가격비준표 적용
대상토지	전 국 모든 토지를 대상하는 것은 아님	잡종지와 과세대상 토지(약 2,600만 필지)
평가기준	지역분석 및 표준지선정, 나지상정, 등	토지가격비준표
특 징 효 력	원칙: 나지, 예외: 건부지 가능 원칙은 국공유지는 제외	과세기준, 개발부담금, 국공유지 대부사용료 산정기준

구 분	표준지공시지가	표준주택가격
① 평가대상	토지	복합부동산(토지 + 건물)
② 효 력	거래지표, 지가산정, 평가기준	과세산정기준으로 한정됨
③ 상정조건	독립평가(정착물 없는 상태)	현황평가(정착물이 있는 상태)
④ 가격수준	정착물과 분리된 지가수준	토지·건물 일체의 거래가격 수준

정리21] 금융용어와 금융위험

1. 부동산 금융의 구분

		예
1) 지분금융		Sydicate, Project financing, REIT's, 뮤추얼펀드
2) 부채금융		저당금융, 신탁증서금융, MBS, ABS, CMBS
3) 저당	수요자(소비)	1) 전통적 저당: <u>현재주택만 저당설정가능</u> 2) 정부지원저당: 채무불이행시 국가가 책임짐
	공급자(개발)	3) 건축대부⇒ 금리(↑↓), 상환기간(단기, 장기)

2. 용어정리

- ① 지분금융(: 자기자본투자, 배당금수취), 저당금융(: 타인자본, 이자율)
- ② 매수금저당: '현재주택'과 '미래주택'을 담보로 저당을 설정하여 대출을 받음
- ③ 저당풀: 성격이 유사한 저당의 묶음을 말함 (작성기관: 1,2차 대출기관), 위험(금리, 만기전변제 등)을 제거 가능함
- ④ 저당의 유통화: 저당권이 유통되는 모든 것을 의미함
- ⑤ 콜방어: (투자자, 발행기관)가 조기상환의 위험을 방어해주는 것⇒ 일반적으로 채권상환기간이 더 길다(O, X)
- ⑥ 조기상환 시기가 유리: 저당(계약, 약정)이자율 > 시장이자율
- ⑦ SPC(Special Purpose Company: 특수목적회사)
 - ㉠ 개념: 채권 등을 발행회사가 실체는 (없고, 있고) 명목상회사 ㉡ 발행: 주로 ABS 또는 위탁관리와 CR리츠 등
- ⑧ 부외금융(= 기존부채이외 금융)
 - ㉠ 발행: 지분형 증권⇒ 예: MPTS, CMO, Project financing ㉡ 기업의 신용도가 높음, 위험의 보완비용이 큼

3. 부동산 금융 위험의 종류

(1) 금리위험(interest - rate risk): 금리가 상승함으로써 입을 수 있는 손실에 대한 위험

- ① 금리가 상승하면 기존 대출에서 높은 이자소득을 얻을 수 있는 기회를 상실
- ② 금리크기: 변동금리 < 고정금리 , 단기금리 < 장기금리

(2) 조기상환위험(Prepayment risk) : 주택금융에는 차입자에게 조기상환권이 제공되는 것이 일반적

- ① 조기상환위험 : '저당이자율 > 시장이자율'
 - ㉠ 차입자는 이자율이 하락하면 기존 대출금을 상환하고 신규대출을 받음
 - ㉡ 대출자는 상환 받은 자금을 저리로 운용해야 하기 때문에 손실이 발생

(3) 채무불이행 위험(default risk): 차입자가 대출원리금을 갚지 않을 위험

- ① 채무 불이행 위험의 두 가지 원천 ㉠ 채무상환능력의 감소 ㉡ 담보가치의 하락

(4) 유동성 위험(liquidity risk): (대출)자산을 현금으로 바꾸기 어려움에 따른 위험

- ① 은행은 단기(예금)로 자금을 조달하여 장기(대출)로 자금운용. 일시에 예금인출이 일어날 경우 파산
- ② 자산유동화제도(그 중에서 MBS제도)는 자산의 유동성을 높여주기 때문에 주택금융의 이자율 수준을 낮출 수 있음

(5) 법적 위험(legal risk)

- ① 법적인 규제에 의해 발생하는 위험 ② 금리규제, 주택금융에 대한 과세제도의 변화 등

정리22] 저당유동화제도와 한국형 모기지

1절 저당유동화제도

1. 저당시장 구조

1차 저당시장	저당권이 형성되는 시장(차입자 - 1차 대출기관)
2차 저당시장	<ul style="list-style-type: none"> ① 저당권이 유통되는 곳 ② 대출기관과 투자자들 사이에 설정된 저당을 매매되는 시장 ③ 2차 저당시장은 저당의 유동화에 결정적인 역할 ④ 2차시장은 저당대부를 받은 원래 저당차입자와 직접적인 관련이 (있다, 없다.) ④ 모저당이 고정이자율일지라도 채권은 변동 또는 고정금리로 발행할 수 있다

2. 유동화제도의 특징

- 1) 차입자입장: 수요자는 집구입기회확대, 건축업자는 주택량의 증가현상
- 2) 대출기관입장
 - ① 1, 2 차대출기관은 포트폴리오를 한다. 즉 자신들이 감당할 수 있는 저당권은 가지고 있고 감당 할 수 없는 저당권은 또 다른 곳에 판다
 - ② 한정된 재원으로 많은 수요자에게 대출가능: 이론상 무한대 대출가능함
 - ③ 자금대출 고정화현상을 완화하여 자금의 단기조달, 장기운용에 따르는 유동성문제를 해결할 수 있다
 - ④ 1차 대출기관은 2차저당시장에서 자금조달을 직접매각, 현금화가능
- 3) 투자자⇒ 다양한 종류의 금융상품을 선택 , 자금흐름 왜곡방지가능함

3. MBS 발행의 효과

- (1) 자금조달비용 절약: 주택저당대출채권을 유동화 할 경우 보다 낮은 금리로 자금조달 가능
- (2) BIS비율의 상승: $BIS자산건전성\ 비율 = 자기자본 / 위험자산$
- 주택저당채권을 매각하고 현금으로 보유하고 있을 경우 BIS비율 상승
- (3) 유동성 위험 감소: 자산과 채권의 만기 불일치에 따른 유동성 위험을 줄일 수 있음
- (4) 주택금융 시장점유율 확대: 대출채권을 매각한 후, 매각대금을 다시 주택저당대출에 활용할 경우 시장점유율을 확대

※스피드체킹] 저당유동화

- 1) (1, 2차) 저당시장이 활성화되기 위해서는 주택대출 상품과 대출심사 기준을 표준화하는 것이 필요하며, 2차 저당 시장의 채권의 수익률은 1차 저당시장의 저당권의 수익률 보다 (낮다. 높다.)
- 2) 주택자금 차입자와 1차 대출기관으로 구성되는 시장은 (1차, 2차) 저당시장이며, (저당권, 채권)이 형성된다. 자산 보유자와 채권에 투자하려는 투자자로 구성되는 시장은 (1차, 2차) 저당시장이라고 하며, (1차, 2차) 저당시장의 존재로 채권이 유동화될 수 있다.
- 3) 저당유동화의 결정적인 역할을 하는 것은 (1차, 2차)저당시장이며, 2차시장은 저당대부를 받은 원래 저당 차입자와 아무런 직접적인 관련이 없다.(O, X)
- 4) 차입자는 투자자에게 저당대출담보부증권을 직접 발행하여 대출을 받는다.(O, X)
- 5) 주택자금대출기관은 저당대출담보증권(MBB)을 투자자에게 발행하고 자금을 공급받아 유동화를 확보한다.(O, X)
- 6) 저당대출증권화는 대출자의 유동성 위험과 재원조달한계극복, 자기자본비율 규제 대응할 장점이 있다.(O, X)
- 7) 모저당(母抵當)이 비록 고정이자율이었다고 할지라도 저당담보증권은 고정이자율 또는 가변이자율로도 발행 할 수도 있으나, 한 개의 저당을 하나의 저당 담보증권으로만 발행할 수도 있다 .(O, X)

2절 한국 모기지론

[1] 모기지론(mortgage loan): 보금자리론

1. 모기지론의 개념

- 1) MBS: 주택저당증권(MBS: 지분형) 또는 주택저당채권담보부채권(MBB: 채권형)
- 2) 한국주택금융공사의 기능; 모기지론 공급, MBS발행, 주택신용보증업무, 학자금융자대출 및 채권 발행

2. 모기지론 이용

- 1) 모기지론 신청자격: 만 20세 - 65세 이하의 무주택자 또는 1주택 소유자로서 소득능력이 있는자
(단, 소득없는 자는 배우자인 연대보증인 있는 경우는 가능함.)
- 2) 모기지론 대출가능금액: 최저 1천만원 ~ 최대 5억원 범위 (단, 대출상환액이 소득의 1/3 (33%)이내어야 함)

3) 모기지론의 대상주택

- ① 제외된 고가주택 판단 : 매매가와 담보가치 중 어느 하나가 9억원이 넘는 주택
- ② 대상주택의 종류 : 단독주택, 아파트(주상복합아파트포함) 연립주택 다세대주택
▶ 취급제외: 근린생활시설, 상가주택, 오피스텔, 다가구주택

4) 상환기간 및 조건

- ① 상환기간 : 거치기간 포함 10년, 15년, 20년, 30년 (:최장 3년 거치 매월 원리금균등분할상환 또는 원금균등상환)
- ② 차입자 연령이 만 55세 (45세)이하인 경우는 20년 (30년)만기 선택가능

3. 기타 내용

- ① 모기지론 저당권은 원칙은 1순위, 예외적으로 선순위를 인정하고 2순위도 가능
: 선순위 인정의 경우⇒ ㉠ 국가유공자 및 장애인 대출 ㉡ 국민주택기금대출 ㉢ 전세권
- ② 모기지론도 중도 상환시에는 1년내 상환시 2%, 3년내 (1.5%), 5년내 (1%)부과
- ③ 모기지론을 받은 후 주택이 재건축, 재개발에 들어가면 모기지대출을 모두 상환

[2] 역모기론 (역연금저당, 주택연금제도)

1) 자격: 연령기준: 만 60세 이상인 1세대 1주택(1년 이상 거주)

예: 배우자가 있는 경우 부부 모두 대상 연령에 포함될 것(만약에 남편은 85세인데, 부인이 64세이면 불가능하다)

2) 대상주택: 원칙은 주택법상 주택이면 모두 가능함(단 9억원 이하 주택)

- ① 단독주택, 아파트, 연립, 다세대, 다가구 등 가능함 (예외: 실버주택, 오피스텔, 상가 등은 제외됨)
- ② 주택소재지가 투기지구 여부 관계없이 취급 가능 (단, 주택이 아니 경우 즉, 전, 답, 상가 등은 제외)

3) 보증기간: 종신(소유자 및 배우자 사망일까지)

4) 연금지급방식: 종신 균등분할 지급이 원칙 ⇒ 대출한도의 50%내 교육비, 주택수선비등 일정한 용도에 맞으면 수시 인출

- ① 보증기간 종료(사망)시까지 매달 일정금액을 지급하는 “종신지급형”이 원칙
- ② 종신형과 제한적인 한도설정형이 혼합된 “종신흠합형”을 허용

5) 담보제공: 공사 또는 금융기관이 1순위 근저당권 설정

단, 처음에는 총 예상금액으로 설정하지 않고 일부 금액을 설정한 경우 이후 대출 잔액이 늘어나면 추가설정필요

- 제3자(자녀, 형제 등) 소유 주택을 담보로 하는 주택연금보증은 이용불가
- 설정액은 주택가격과 총 예상대출금액 범위내에서 이용자가 선택 결정

7) 대출금 상환: 이용자 사망 후 주택처분 가격으로 일시 상환

- ① 대출금 상환은 연금보증 계약종료시 담보주택 범위내에서 대출금 회수 (원칙)
- ② 공사 또는 금융기간은 이용자 사망 등 계약해지 사유 발생시 주택처분(경매)으로 대출금 회수 후 부족분이 발생하여도 다른 재산 및 상속인 등에게 청구권을 행사하지 못함
- ③ 주택처분(경매)금액으로 대출금을 회수하고도 남은 잉여금은 법정상속인 등에게 배당 교부됨

8) 대출취급금융기관: 은행 또는 보험회사 (: 공사가 선정함)

정리23] 주택저당담보부증권(채권)(MBS)흐름

1. 저당담보부증권의 개념

① 저당대출기관, 기타 기관투자자들이 자신들이 설정하거나 사들인 저당을 담보로 해서 발행한 새로운 형태의 증권

모저당	증권(채권)
고정이자율	가변 또는 고정이자율 가능함
한 개의 저당	하나 또는 여러개 채권발행 가능

② 모저당과 증권발행은 별개⇒ 예:

▶저당담보증권의 형태

- ① 무기명형: 소유자의 주소, 이름없이 매매하는 방식으로 증권증서를 소유한 사람
- ② 등록형: 등록사무소에 등록을 필하고 그 증서를 가지고 있는 사람이 소유자임
- ③ 장부기입형: 소유자는 아무런 증서를 소지하지 않고 단지 컴퓨터 장부에 기입

2. 광의의 주택저당 담보부채권의 종류(MBB, MPTS ⇒ MPTB⇒ CMO)

(1) 주택저당 담보부채권(Mortgage-Backed Bond :MBB)

- ① 채권형 MBS (콜방어가능) ② 주택 저당 채권의 집합물을 담보로하여 발행기관이 자기의 신용으로 발행
- ③ 위험: 발행기관⇒ 신용상태(↑), 액면가이상 초과담보(O) ④ 원리금 수취권과 저당권 보유: (발행기관)

(2) 자동이체식 이전저당증권(Mortgage Pass-Through Security : MPTS)

- ① 지분형 MBS, 부외금융 ② 위험:투자자⇒ 신용상태(X), 연대보증기관설정(X), 액면가이상 초과담보(X)
- ③ 원리금 수취권과 저당권 보유: (투자자) ④ 주택저당의 총액과 이체증권의 발행액이 같아진다

(3) 원리금 이체식 저당채권(Mortgage Pay-Through Bond : MPTB)

- ① 채권 . 지분 혼합형⇒MBB + MPTS 혼합형 ② 위험: 발행기관 ⇒ 초과 담보필요(↑) 투자자 ⇒ 이자율위험
- ③ 저당권보유⇒(발행기관) 원리금수취권 ⇒(투자자)

(4) 저당담보부 채권(Collateralized Mortgage Obligation : CMO)

- ㉠ 개념: 트랜치별 원금과 이자의 지불함, 채권 수익률도 차이가 있음. 저당상환기간보다 짧은 채권발행 가능함.
- ㉡ Z-트랜치: 여러 개의 트랜치 중에 적어도 마지막 한 개는 중간에 이자와 원금을 전혀 지불받지 않고 만기 때 원금과 이자를 한꺼번에 지급받는 형태
- ㉢ 채권지분 혼합형: 이체증권(MPTS) + 저당채권(MBB) ⇒ MPTS 모든성격
- ㉣ 콜방어(조기상환위험의 회피)의 실현, 부외금융가능 ㉤ 반드시 저당풀로 발행함(O, X), 개별저당(X)

※ 정리] 저당담보증권의 종류와 특성

	MPTS	MBB	MPTB	CMO
1. 유형	증권	채권	혼합형	혼합형
2. 트랜치 수	1	1	1	여러개
3. 저당권자	투자자	발행자	발행자	발행자
4. 원리금수취권자	투자자	발행자	투자자	트랜치별로 다름
5. 조기상환위험 부담자	투자자	발행자	투자자	투자자
6. 콜방어, 부외금융효과	부외	콜방		부외, 콜방

정리24] 부동산 저당대출방법

1. 고정금리저당(FRM)⇒ 전 대출기관 동안 동일한 금리가 적용되는 상품이다.

	개념	원리금상환액	채무불이행	특징
원금균등상환	원금은 매년 균등	감소	초기	
원리금균등상환	원리금 매년동일	매년 동일		이해용이
체증식 상환	원리금 매년증가	증가(부의 상환)	후기	젊은계층

2. 변동이자율 저당대부방법(⇒사전에 인플레이감응지수에 따라 이자율이 변화)

- ① 원칙: 가변이자율저당⇒ 이자율변동을 일정기간마다 변동을 둠
- ② 조정이자율저당⇒ 인플레이발생 즉시 이자율변동, 대출자에게 재량권이 많음

3. 재협상 이자율조정저당: 이자율이 일정기간(3-5년)마다 차입자와 대출자의 재협상 의해 결정

4. 가격수준조정저당(PLAM: price-level adjusted mortgage)

- ① 의의: 인플레이에 따라 이자율 조정(X), 저당가격수준(저당잔금액)을 조정(O)
- ② 이자율은 실질이자율(O), 명목이자율(X) 사용
- ③ 인플레이변동이 심한 경우 최초 대출액 보다 초,중기 잔금이 더 많은 경우도 있다(O, X)

☞ 저당상환방법의 비교

	고정금리	변동금리	
개념	대출기간 동안 이자율 일정	인플레이율에 따라 금리변동	
	인플레이위험에 노출	인플레이위험 방지	
특징	시장이자율하락 : 조기상환위험 시장이자율상승 : 실질이자율하락	종류	가변이자율, 조정이자율 재협상이자율(사후에 협상)
초기이자율 : 고정금리 > 변동금리			
물가(가격)수준 조정저당(PLAM) : 인플레이율에 따라 가격 조정, 이자율 조정 (×)			

* 스피드체크

- 1) 인플레이위험을 차입자에게 전가할 수 있는 방식은 (고정이자율, **변동이자율**)이다. 따라서 초기이자율은 고정이자율이 변동이자율에 비해 (**높다**, 낮다.) 그 이유는 고정이자율은 인플레이 위험에 대처할 수 없기 때문이다. 즉, 변동금리는 (**차입자**, 대출자)가 금리위험을 부담하기 때문이다. 따라서 대출기관은 인플레이 위험을 줄이기 위해 (고정이자율, **변동이자율**)을 선호한다.
- 2) 초기 채무불이행위 위험이 큰 것은 (**원금균등**, 원리금균등)상환방식이고, 후기에 채무불이행위 위험이 큰 것과 젊은 계층에게 유리한 방식은 (원리금균등, **채증식**)상환방식이다.
- 3) 인플레이션이 발생하여도 이자율이 변동하는 방식은 (고정금리저당방식, **재협상이자율조정방식**, 가격수준조정방식)이 있다.
- 4) 가격수준조정저당은 인플레이 위험을 줄이기 위한 방법인데 인플레이율 만큼 (이자율, **잔금**)을 조정한다. 따라서 이자율은 (**고정**, 변동)이고, (**실질**, 명목상)이자율을 사용한다.

정리25] 지분금융

1. project Financing

- 1) 자금조달⇒ 담보: 사업의 수익성(O), 부동산(X)
 - ↳ 방법: ㉠ 자기자본: 공모, 사모 ㉡ 타인자본: 직접금융 간접금융(예: 대출, 리스 등)
- 2) 회사성격: 모회사와 독립된 자회사(SPC) 설립함
- 3) 청구권과 담보의 제한 : 사업부지 및 현금흐름의 범위
- 4) 사업시행자의 원리금상환은 해당사업의 현금에 의존(= ㉠ 원칙: 비소구금융, ㉡ 예외: 제한소구금융 가능)
- 5) 적용: 대규모사업, 장기간 공사, SOC산업인 경우
- 6) 당사자별 유용성

① 사업주

- ㉠ 위험전가: 사업주는 비(제한)소구금융방식이기에 금융기관이 위험을 부담 ㉡ 회계처리상의 이점(부외금융)
- ㉢ 불량사업주라도 P,F에는 보다 유리한 신용조건과 금리제공 ㉣ 세제상의 혜택

② 대주단 (대표은행)

- ㉠ 높은 수익성: 기업금융보다 위험이 크기 때문에 높은 금리와 수수료 받음
- ㉡ 프로젝트 위험의 감축: 위험을 감소하기 위해 다양한 보증을 제공하며 이는 동일한 조건의 다른 사업에 비해 해당 사업의 전반적인 위험이 감소되고 타당성이 높음
- ㉢ 신용평가비용의 절감: P,F는 전체 프로젝트가 아닌 특정 프로젝트에 대한 사업성을 검토만 하면 되므로 대주단의 신용평가비용이 대폭 축소된다.

③ 정부: ㉠ 민간자본에 의한 공공사업의 시행 ㉡ 민간부문의 창의성·효율성 활용

7) 단점:

- ① 복잡한 금융절차: 다양한 이해관계 때문에 당사자간에 협상에 위험배분 및 참여조건 결정에 시간과 비용이 소모됨
- ② 높은 금융비용: 금융기관이 부담하는 각종 위험 통상적인 기업금융에 비해 높고 다양하기 때문에 이것이 더 높은 금리와 수수료 수준으로 귀결된다
- ③ P,F의 위험배분 및 금융조건 결정 과정에서 당사자들의 이해관계가 대립하므로 종종 사업자체가 취되기도 함

※참고] 사회간접자본시설에 활용되는 프로젝트 파인낸싱의 유형

1) BOT(Build - Operate - Transfer)방식

- ① 특정 프로젝트 시설을 건설한 민간사업자가 투자비용을 회수할 때까지 이를 관리·운영한 후 계약기간 종료시에 정부에 당해 시설을 양도하는 방식
- ② 시행권한을 갖는 정부가 일단의 프로젝트 투자자에게 특정사업의 개발, 운영, 관리 및 상업적 이용에 관한 권한을 부여하는 방식을 말한다.

2) BTO(Build -Transfer -Operate)방식: 사업시행자기 SOC시설을 건설하여 소유권을 주무관청에 양도하고 사업시행자에게 일정기간 시설관리 운영권을 부여하여 시설을 운영하는 방식이다.

3) BOO(Build -Own -Operate)방식: 사업시행자가 SOC시설을 건설하여 사업시행자가 당해 시설의 소유권을 갖고 시설을 운영하는 방식이다

4) BLT(Build -Lease-Transfer)방식: 사업시행자가 SOC시설을 건설하여 일정기간 동안 시설을 주무관청에 리스하고, 리스기간 종료 후에 시설의 소유권을 주무관청에 양도하는 방식이다.

5) BTL(Build -Transfer -Lease)방식: 민간사업자가 SOC시설과 공공시설을 건립한 뒤 해당 시설의 소유권을 정부 등에 넘기고 정부 등은 투자액의 원금과 이자를 민간사업자에게 분할하여 상환하는 제도이다

㉮ 주의: PF

다음은 PF 기법 중 PF의 사업주가 자본설비를 완공 후 일정기간 동안 당해 PF를 운영하여 그 수익을 채무상환 및 자기자본 출자자에 대한 배당을 실시하고 운영기간이 종료되면 발주자에게 양도하는 BOT

- ① PF 시공단계에서 발생할 수 있는 위험은 시설의 미완공 혹은 계약규격에 미달하는 부실시공, 공사비 초과, 공기 지연, 원자재 수급상의 위험 등을 들 수 있다.
- ② BOT 기법을 적용하여 PF를 시공·운영하기 위해서는 보통 프로젝트의 사업주, 시공업체(constructor), 운영권자(operator) 등의 합작회사(joint venture)에 의해 당해 PF 회사가 설립된다
- ③ BOT 기법의 위험배분에 있어서 채권자는 PF회사로부터 대가로 받은 각종 수수료 및 이자수익의 크기보다 더 큰 PF 위험을 떠맡는 것을 기피하기 때문에, 기본적으로 사업주에게 유리한 비소구금융으로써 이러한 위험 중의 많은 부분을 채권자가 부담하는 것이 불가피하다.
- ④ BOT 기법의 변형된 형태로 BOOT(Build-Own-operate-transfer), BOO(Build-Own-transfer), BLT, BTO, DBFO(design-build-finance-operate), BBO(buy-build-operate), LBO(lease-build-operate) 등이 있다
- ⑤ BOT 기법의 절차는 PF회사의 설립 - BOT 계약의 체결 - 소요자금의 조달 - 채무상환 및 수익의 분배 -PF시공 및 운영-PF시설의 양도 순으로 이루어진다.

구 분	프로젝트 파인낸싱	기업금융(건축대부)
① 차주	독립된 회사	모기업
② 자금조달	자본시장 또는 담보대출	담보대출
③ 담보	사업의 수익성	사업주의 전체자산 및 신용
④ 상환재원	프로젝트 현금흐름	사업주의 전체 자산
⑤ 자금관리	대주단에 위탁계좌 관리	차주가 임의 관리
⑥ 소구권행사	비소구 또는 제한소구권	모기업에 소구권행사 가능
⑦ 채무수용능력	부외금융으로 수용능력 제고	부채비율 등 기존차입에 의한 제약
⑧ 여신관리 제한	부외금융으로 회피가능	적용됨

2. 부동산투자회사 (REITs)

리츠제도는 자금을 조성한 후, 그 자체의 포트폴리오를 수립을 위해 부동산이나 모기지를 매입할 수 있다. 그 대안으로 기업이 리츠로 전환될 수도 있고, 자신의 회사 자산 일부를 분리하여 리츠를 설립할 수조 있다. 그러나 리츠로 전환하고자 하는 파트너쉽은 어떤 세제상의 불이익에 직면하게 될 것이다.

세금을 회피하기 위한 방법으로 부동산 차원에서 거래를 하지 않는 것이다. 그 대신 파트너쉽은 실제 부동산이 아닌 파트너쉽의 주식을 리츠에게 팔 수 있다. 이러한 상황에서는 리츠는 파트너쉽에 대한 자신의 소유권을 통하여 파트너쉽의 기초자산을 여전히 소유하게 된다. 부동산의 거래가 없기 때문에 과세대상 문제는 없다. 이러한 유형을 업리츠(UP-REIT, umbrella partnership Reit's)라 부르며, 기본적으로 세금을 회피하고자 하는 것이 이 리츠 설립의 목적이다

업리츠의 변형인 다운리츠(DOWN-REIT)는 업리츠와 유사한 파트너쉽 주식발행을 통하여 리츠가 세금유예방식으로 부동산을 획득하는 것을 허용한다. 업리츠와 달리 다운리츠는 동시에 여러 파트너쉽을 소유할 수 있으며, 리츠와 파트너쉽 차원에서 공히 자산을 소유할 수 있다

REITs종류	자기관리REITs	위탁관리REITs	기업구조조정 REITs
투자대상	모든 부동산	모든 부동산	기업구조조정부동산
회사형	실체회사(상근 임·직원)	명목회사(비상근)	명목회사(비상근)
주식분산	1인당 30%이내	1인당 30%이내	제한없음
주식공모	자본금 30%이상(예외로 사모 인정)	자본금 30%이상(예외로 사모 인정)	의무사항 아님 * 사모(私募)가능
자산구성	부동산 : 70%이상 부동산관련 유가증권: 10%이상	부동산 : 70%이상 부동산관련 유가증권: 10%이상	부동산:70%이상 * 유가증권 보유의무 없음
전문인력	5인	명목회사로 해당사항 없음* 자산관리회사(5인)	명목회사로 해당사항 없음* 자산관리회사(5인)
배당	90%이상 의무배당	90%이상 의무배당	90% 이상 의무배당* 초과배당 가능
현물출자	자본금의50%내	좌동	좌동
최저자본금	10억(영업인가 후 6월이 경과 100억)	좌동	좌동
설립주체	발기인	좌동	좌동
감독	건교부·금감위	좌동	좌동
개발사업	총자산의 30%내 (개발전문부동산투자 회사도입-총자산의 전부투자)	좌동	좌동
처분제한	3년	좌동	제한없음
자금차입	자기자본의 10배내	좌동	좌동

문제 1] 부동산투자회사인 제일리츠(주)는 자본금 600억원, 총자산규모 1,000억원의 오피스(office)리츠이다. 이 리츠가 할 수 없는 행위는 다음 중 어느 것인가? (단, 현시점에서 시행하는 법규에 따른다)

- ① 빌딩을 매수하여 5년간 임대료 수입을 얻고, 5년 후에 해당빌딩을 매각하여 자본이득을 얻었다.
- ② 600억원은 빌딩을 매수하고 나머지 400억원으로는 주택저당채권(MBS)과 국민주택채권을 매수하여 3년간 보유하였다.
- ③ 매수한 빌딩의 목표 보유기간은 5년이었으나 가격이 급등하여 3년만에 조기청산하였다.
- ④ 리츠의 설립시 240억원은 일반투자자에게 공개적으로 청약신청을 받기로 했다.
- ⑤ 주주1인과 그 특별관계자의 보유주식수를 발행주식 총수의 30%이하가 되도록 관리하였다.

정리26] 부동산개발의 과정과 위험 및 타당성분석

1. 개발과정과 타당성분석

1) 개발의 첫단계는 (구상, 부지모색)단계이다.

2) 2단계⇒ 예비적사업타당성 단계: 개발사업이 완성될 때 개괄적인 수익성 검토

3) 4단계⇒ 타당성분석단계: 개발의 구체적 내용을 분석하는 단계

① 내용: 기술적·법률적·경제적분석을 하는 단계로서 이중에 가장 중요한 분석은 (경제적, 법률적)타당성분석이다

② 경제적 사업타당성분석(순서):

시장 분석	⇒	경제성(타당성)분석	⇒ 투자결정
① 개발사업이 안고 있는 법적·경제적·사회적 제약조건 분석		① 개발 사업에 대한 최종적인 투자결정	
② 목적: 경제성분석을 위한 기초자료를 제공		② 개발사업의 수익성 여부	
예: 도시, 인근, 부지, 수요, 공급		예: 수익과 비용, 순현재가, 어림셈법	

③ 결과: “타당성 분석 결과 타당성이 있다”라고 판명됨 ⇒ 투자자는 이것은 선택할수 있고 없을 수도 있다

4) 7단계: 마케팅단계⇒ 방법은 매도, 임대

① 임대활동은 개발의 (초기, 중기, 후기)단계부터 이루어 진다.

② 임대활동은 부동산의 종류에 따라 차이

① 쇼핑센터나 대규모 사무실건물은 (정박, 군소)임차자를 사전에 확보할 필요가 있다. 이때 이런 임차자는 임대료가 정상보다 (높게, 낮게) 책정될 수 밖에 없다.

② 임대용 주택은 사전에 임차차 모집이 (쉽다, 곤란하다)

2. 부동산개발의 위험: 법률, 시장, 비용위험

1) 법률적 위험의 최소화: 이미 이용계획이 확정된 토지를 사용하면 부담 적음

2) 비용위험: (최대, 최소)가격보증계약을 체결하면 개발업자의 위험을 최소화

3) 시장위험에 대책:

① 시장성 연구 ← 시장연구(방법: 흡수율분석): 구체적 분석 할 것

㉠ (시장성, 시장)연구는 시장에서 해당사업의 경쟁력을 분석하는 것,

㉡ (시장성, 시장)연구는 특정부동산에 대한 시장의 수요와 공급 상황을 분석

㉢ (시장성, 시장)연구는 개발사업에 대한 (시장성, 시장)연구의 기초적인 단계이다. 일반적으로 시장연구의 한 방법으로 흔히 쓰는 방법이 흡수율분석이다. 이때 이 모든 분석은 대상부동산과 관련된 (구체적, 포괄적)인 분석을 행한다는 것을 명심할 필요가 있다.

② 시장위험과 개발사업가치

㉠ 개발초기 ⇒ 위험증가, 개발후기 ⇒ 부동산 가치의 증가

㉡ 개발업자는 초기분양이 유리한 반면에 매도가격은 낮다.

정리27] 지대이론과 공간구조이론

1절 지대이론

1. 고전적 의미의 지대 (농경지)

차액 지대설 (리카도)	① 지대: 잉여분간주 ② 지대원인: 비옥도 차이 ③ 한계지 밖의 지대(X)
위치지대설 (튀넨)	① 지대= 가격 - 생산비 - 수송비 ② 지대원인: (수송비 절약) ③ 도심근교: 수송비(↓, ↑) ⇒ 지대(↑↓), (집약)적 토지이용
절대지대설 (Marx)	㉠ 지대의 발생원인: 사유화 ㉡ 한계지 불인정

2. 현대적 의미의 지대(도시: 접근성, 농지: 비옥도)

1) 수송체계개선과 지대지불곡선 (도로·교통의 발달 ⇒ 교통비 ↓)

- ㉠ 한계지는 도심으로부터 멀어짐 ㉡ 지대곡선의 기울기가 (완만, 급경사)해지며, 이는 대도시 더심함
- ㉢ 이전 유희토지의 이용도는 높아짐 ㉣ 직주분리현상으로 도심지는 상대적 지대하락, 교외지역의 지대 ↑
- ㉤ 농경지의 지가와 도시지가는 단절지가임(O, X) ㉥ 자가한계지가 임대한계지보다 원방이 있음

2) 도시지대와 생산요소의 대체성 ⇒ 등생산량곡선: (우하향 지수곡선)

② 도시지대와 생산요소간의 대체성

- ㉠ 생산요소간의 상대적 가격 차이
- ㉡ 기업이나 산업의 종류에 따라 다름 ⇒ 목장업은 토지 ↑, 금융업은 자본 ↑
- ③ 토지에 대한 자본의 대체성(비율) ㉠ 도심: 크다 (집약적이용) ㉡ 낮다 (조방적 토지이용)

2절 도시공간구조이론

1. 단핵도시

<p>동심원이론 (버제스)</p>	<p>① 거주의 공간분화과정을 침입과 천이의 과정으로 보고 도시가 성장함에 따라 동심원상 공간구 확대 ② 튀넨의 고립국이론을 도시 내부지역에 응용한 것 ③ 도시의 팽창이 도시내부구조에 미치는 영향과 거주지 분화현상을 도시생태학적 관점에서 설명 ④ 「중심업무지구 ⇒ 접이지대 ⇒ 저소득층 주거지역 ⇒ 중류층 주거지역 ⇒ 통근자지대」</p>
<p>선형이론 (호이트)</p>	<p>① 교통노선에 따라 개발축이 형성된다고 보고, 고급 주택지구는 일반적으로 교통망의 축에 가까이 입지하고, 중급주택은 고급주택의 인근에 입지하며, 하급주택은 반대편에 입지하는 경향 ② 동질적인 토지이용은 도심에서 교통망을 따라 확장되어 원을 변형한 모양(부채꼴모양)으로 성장</p>

2. 다핵도시

<p>다핵심이론 (해리스, 울만)</p>	<p>① 도시토지이용은 도시가 성장하면 핵심의 수가 증가하고 도시는 복수의 핵심주변에서 발달 ② 현대적 대도시 신도시 설명에 유용 ③ 오래된 도시일수록 단핵도시패턴을, 신도시일수록 다핵도시패턴 ④ 다핵의 발생요인 : 특정 위치나 특정 시설의 필요성, 동종활동 간의 집적이익, 이질활동 간의 입지적 비양립성, 지대지불능력의 차이 등</p>
<p>다차원이론 (시몬스)</p>	<p>동심원이론, 선형이론, 다핵이론 등의 각 이론을 종합하여 다차원이론을 주장</p>

정리28] 용도별 입지선정

1. 주거지의 입지선정

(1) 소득과 교통비의 변화와 주거입지

- ① 소득변화: 소득 \uparrow \rightarrow 외곽으로 이전이 유리 ② 교통비: 도로교통의 발달 \Rightarrow 교통비 \downarrow \rightarrow 외곽이전 유리
- ③ 소득 \uparrow , 교통비 \downarrow = 주거지는 외곽이전 ④ 소득 \uparrow , 교통비 \uparrow = 소득과 교통비의 상대적 크기에 따라 달라짐

(2) 한계주거비(MHC -)와 한계교통비(MCC +)

- ① 단위거리당 주거비용의 감소액 > 교통비용의 증가액 = (외곽이전)
- ② 단위거리당 주거비용의 감소액 < 교통비용의 증가액 = (도심이전)
- ③ 한계주거비용 = 한계교통비: 최적의 주거입지
- ④ 도심지에서 한계교통비가 한계주거비를 위에서 통과한다면 최적주거입지는 교차점이 아니라, 도심지가 된다(O)

(3) 주거입지의 특징

- ① 남동은 (낮고) 북서쪽(막힘) ② 봉우리(불리), 분지(불리) ③ 완만한 경사지, 가로보다 (높, 낮)을 것

2 상업지의 입지선정

1) 상권(배후지: hinterland) \Rightarrow 시장지역, 상권, 고객이 존재하는 지역

- ① 조건: 인구밀도(\uparrow), 고객수(\uparrow), 면적(\uparrow), 소득수준 \uparrow ② 상권구분: 1, 2, 3차 ③ 범위: 유동적, 가변적임(O)

2) 가로의 조건

- ① 가로의 폭 : 너무 넓지도 좁지도 않은 것이 유리
- ② 커브를 이룬 가로 : 내부쪽이 유리
- ③ 역, 정류장 등: 가로의 우측이 유리
- ④ 비탈길 : 하부가 유리
- ⑤ 동서로 된 가로 : 서쪽이 유리
- ⑥ 상업지는 가로보다 높으면 마이너스 요인이 될 수가 있다.

3) 공간균배의 원리

- ① 의의: 경쟁관계에 있는 점포 상호간의 공간은 서로 (균등배분)됨
- ② 고객은 (인근, 동일수급권)지역에서 유인함
- ③ 시장이 좁고, 수요탄력성 ↓ ⇒ (중앙), 집심성 점포
- ④ 시장 ↑, 수요탄력성 ↑ ⇒ (분산입지)

4) 입지유형별 점포의 종류 (소재위치에 따른 분류)

- ① (집심성) 점포 : 전문점 → 백화점, 보석점, 대형서점 등)
- ② (집재성) 점포: 선매점 → (가구점, 은행, 관공서 등)
- ③ (국부적 집중성) 점포: 농기구점, 비료점, 종묘점,
- ④ (산재성) 점포: 편의점 → (슈퍼마켓, 제과점, 약국 등)

5) 상품의 유형과 특성

소비행위 특성	편의점	쇼핑제품(선매점)	전문제품
제품 구입 소요시간	매우 적다	많다	아주 많다
구입빈도	자주 구입	가끔 구입	드물게 구입
구입장소의 편리성	아주 중요	중요	중요하지 않다
판매가격 품질비교	거의 없다	비교를 많이 함	거의 없음
중간도매상 유무	많다	상대적으로 적다	아주 적다
소매점의 이미지	중요하지 않다	아주 중요	중요

3. 공업지의 입지선정

원료지향형 산업	비교	시장지향형 산업
중량감소산업, 편재원료	수송비 ↓	중량증가산업, 일반원료
제련, 식품가공업, 시멘트	제품	청량음료, 맥주, 제과점

노동 지향형	<ul style="list-style-type: none"> ㉠ 생산비용 중 임금의 비중이 크기 때문에 저렴한 숙련 노동력이 풍부한 곳에 입지하는 유형으로 인쇄 출판산업, 섬유산업, 신발산업, 전자조립산업 등이 해당 ㉡ 노동력 지향입지의 경우 <u>노동력은 다른 생산요소보다 덜 경직적이고</u>, 기술과 대체가능성이 높기 때문에 입지특성에서 가변성이 높다고 볼 수 있음
집적 지향형	<ul style="list-style-type: none"> ㉠ 운송비의 비중이 적고 <u>기술연관성이 높으며 계열화된 산업의 경우</u>, 집적지역에 입지함으로써 기술, 정보, 시설, 원료 등의 공동이용을 통해 비용절감효과를 얻을 수 있음 ㉡ 산업으로는 기계공업, 자동차, 석유화학, 제철산업 등
중간 지향형	<ul style="list-style-type: none"> ㉠ 주로 대량의 원료를 수입하는 경우로 총운송비가 최소인 수송적환지점(중량전환지점;break-of-bulk)에 입지하는 것으로서 <u>시장과 원료산지 사이에 적환지점(transshipment)</u>이 있을 때에 해당 ㉡ 정유, 제철, 제당산업 등
자유 입지형	<ul style="list-style-type: none"> ㉠ 제품운송비, 원료운송비 등이 입지선정에 큰 요인으로 작용하지 않는 산업으로서 고도의 대규모 기술집약적 산업들이 이러한 유형의 입지특성 ㉡ 자동차, 항공기, 정밀기계, 전자산업 등

정리29] 입지이론

1. 공업입지이론

로슈(A. Losch)	학 자	베버(A. Weber)
최대수요이론	이 론	최소비용이론
수요자중심	고려측면	공급자중심
시장확대가능성	공장입지	최소운송비 지점
거리가 멀면 수요량↓, 가까우면 수요↑	특 징	수송비는 원료, 제품의 무게와 수송거리에 의해서 결정

2 상업이론

1) 중심지이론

- ① 이론의 가정⇒ 중심지 성립요건 : 재화의 도달 범위 > 최소요구치 (: 크리스탈러)
- ② 이론 비교

크리스탈러(W. Christaller)	학자	허프(D. L. Huff)
거시적 접근	강조	미시적 접근 (소비자 행태분석)
㉠ 고차원일수록 저차원중보다 거리(체적)은 멀고, 규모도 크고, 다양한 기능 보유 ㉡ 중심지수는 저차원에서 고차원 중심지에 갈수록 피라미드형 ㉢ 저차원 중심지수: 중차원중심지에 많음	특징	㉠ 일반적으로 가장 가까운 곳에 상품 구매 경향 ㉡ 저차중심지의 적당한 거리에 고차중심지가 있으면 고차중심지에서 구매

3. 매장용부지선정단계

(1) 부지선정단계

- 1) 기존부지분석: 목적→ 판매회사유형, 주민소득차이
- 2) 도시(지역)분석: 추가점포 투입시: 순현가(+) \rightarrow 투입가능, 순현가(-) \rightarrow 포화상태
- 3) 근린지역분석
- 4) 대상 근린지역선정: 근린지역의 지출가능액과 최소요구치의 차가 큰곳에 입지
- 5) 대상부지선정: 최대수익 = 해당부지 + 회사전체의 극대수익

(2) 선정된 대안부지 분석방법

- 1) 비율법: 가장 간단한 방법, 주관성 개입 \uparrow , 가장 부정확한 방법
- 2) 유추법: 같은 회사·유사점포를 대상으로 거래지역과 고객에 대해 분석하여 이를 바탕으로 대상점포의 가능매상고
- 3) 중력모형: 실제자료가 없는 경우에 사용
 - ① 인력법칙(거리에 반비례, 크기에 비례) ② 실제매상고와 이론적 매상고가 차이(O \Rightarrow 수정계수: 수정이미지계수)
- 4) 회귀모형: 매상고에 영향을 주는 여러 가지 변수들을 설정하여 이 변수들을 대상점포의 예상매상고를 추계

5) 체크리스트의 활용

- ① 여러 대안부지를 간편하게 평가하는 방법
- ② 규모가(작은)회사에 사용
- ③ 매상고 추계수단보다 보조자료로 많이 사용
- ④ 평점제 사용하기도 함
- ⑤ 대상부지가 특정점포의 입지에 한계적 상황에 있을때는 “미”를 부여한다.

정리30] 부동산 관리와 이용

1절 부동산 관리

1. 개념: 1차적 관리조치 ⇒ 취득⇒유지·보존·운용 ⇒ 처분 (거래활동) (관리활동) (거래활동)
2. 부동산 관리영역: ① 시설관리 ② 자산관리 ③ 기업관리
3. 관리의 내용: <u>기술적(협의의) 관리</u> ② <u>경제적 관리</u> ③ <u>법률적 관리</u> 예: 보전관리, 화재(재해)보험가입 인력관리, 보험료 지불 계약, 보존관리

4. 관리방식: 발달순서(자가관리⇒혼합관리⇒위탁관리) ① 업무의 적극적 의욕결여 ⇒ 자가관리 ② 기밀유지와 보안관리가 양호 ⇒ 자가관리 ③ 자사의 참모체계 단순화 ⇒ 위탁관리 ④ 관리요원 인사이동이 잦으면 하자가 우려 ⇒ 위탁관리 ⑤ 책임소재가 불명확 → 전문업자를 충분히 활용할 수 없음 ⇒ 혼합관리

5. 관리활동			
<table style="width: 100%; border: none;"> <tr> <td style="width: 50%; border: none; text-align: center;"> <div style="background-color: #cccccc; padding: 5px; margin-bottom: 5px;">임차인 선정</div> <ul style="list-style-type: none"> ┌ 주거용 : 유대관계 ├ 매장용 : 수익성 └ 사무실, 공장: 적합성 </td> <td style="width: 10%; border: none; text-align: center; vertical-align: middle;">—</td> <td style="width: 40%; border: none; text-align: center;"> <div style="background-color: #cccccc; padding: 5px; margin-bottom: 5px;">임대차계약</div> <ul style="list-style-type: none"> ┌ 조임대차 ├ 비율임대차 └ 순임대차 </td> </tr> </table>	<div style="background-color: #cccccc; padding: 5px; margin-bottom: 5px;">임차인 선정</div> <ul style="list-style-type: none"> ┌ 주거용 : 유대관계 ├ 매장용 : 수익성 └ 사무실, 공장: 적합성 	—	<div style="background-color: #cccccc; padding: 5px; margin-bottom: 5px;">임대차계약</div> <ul style="list-style-type: none"> ┌ 조임대차 ├ 비율임대차 └ 순임대차
<div style="background-color: #cccccc; padding: 5px; margin-bottom: 5px;">임차인 선정</div> <ul style="list-style-type: none"> ┌ 주거용 : 유대관계 ├ 매장용 : 수익성 └ 사무실, 공장: 적합성 	—	<div style="background-color: #cccccc; padding: 5px; margin-bottom: 5px;">임대차계약</div> <ul style="list-style-type: none"> ┌ 조임대차 ├ 비율임대차 └ 순임대차 	
1)임대차활동			
① 영업경비가 포함된 임대차계약을 (조, 순)임대차라 한다 ② 영업경비를 별도의 계약을 체결하는 것을 (조, 비율, 순)임대차라 한다. 이때 순임대차에서 일반적 순임대차란 (1, 2, 3)차 순임대차를 말하고, 공장인 경우에 한하여 (1, 2, 3)차 순임대차를 체결하는 경우가 많다.			

- 4) 유지활동: 일상적, 예상적, 대응적 유지활동⇒ 중요한 유지활동 (예방적)
- 5) 부동산관리정보체계
- ① 자산목록은 정기적으로 작성하는 것이 아니라, 거래변동이 생길 때마다 즉시함
 - ② 모든 획지와 거래변동상황은 독자적인 식별번호를 가짐
 - ③ 정기보고서 작성
 - ㉠ 시장보고서는 (매장용, 공장)부동산에 중요 ㉡ 중요보고서인 (자산, 활동)보고서는 (1년, 6월)마다 작성

2절 부동산이용

- 1) 토지이용집약도
- ① 집약한계: 극대이윤(한계수익=한계비용)⇒ 토지이용(상,하)한선
 - ② 조방한계: 최적조건하에 손익분기점 ⇒ 추가투자시 바로 손실을 봄
- 2) (입지잉여= 초과이윤): 입지주체, 산업의 종류, 입지조건에 차이로 발생
(한계입지): 입지잉여가 0이 되는 위치(⇒조방한계입지)⇒ 입지경쟁×
- 3) (스프롤현상): 도시의 성장·개발현상이 무계획·무질서하게 평면적으로 확산되는 것을 말한다. 예외적으로 도시가 입체슬럼 형태인 입체 스프롤현상도 존재(O, X)
- 4) 직주분리 ① 원인: 지가고, 도심환경 악화 ② 결과: 공동화현상, 침상도시

정리31] 부동산 개념(복합개념)

복합개념의 부동산		복합부동산
구분	유형적 측면: 기술⇒ 공간, 위치 등	토지 + 정착물 일체거래시: 일괄평가
	무형적 측면: 경제⇒ 자산, 자본, 소비 법⇒ 토지 + 정착 + 의제	

⇒① 부동산학에서 부동산학의 개념은 부동산의 활동범위를 확정시켜 준다.

② 부동산의 3대 측면, 즉 기술·경제·법률적 측면이 뚜렷하게 구분되는 것은 아니다.

법률적 측면

- 1) 개념: 협의(토지+ 정착물) + 광의(준부동산)
- 2) 토지소유권(民212): 정당한 이익범위 내의 3차원 공간
- 3) 정착물: 토지와 건물에 설치되거나 부착됨에 따라 부동산의 일부
⇒ 토지일부 정착물 (독립성X), 토지와 분리된 정착물(독립성 O)
※예외: 동산인 것: 가식중인 수목, 판자집, 신문가판대, 매년경작수확물(벼, 감자)
- 4) 등기형태: 나라마다 차이(O)
 - ① 한·일: 토지와 건물은 별개의 부동산 취급, 구미(유럽, 미국): 토지상에 존재하는 부동산은 토지의 일부
 - ② 권리의 묶음⇒ 권리분할가능성(제켄드로기법)의 개념파악

☞ 동산과 정착물의 판단기준

- ① 물건이 부동산에 부착된 방법 ② 물건의 성격 ③ 물건을 설치한 의도 ④ 거래당사자간의 관계
- ⑤ 쌍방관계가 매도자와 매수자일 경우 물건의 주인이 불분명

정리32] 부동산 속성(존재가치)

1. 자연

- ① 부증성 ② 생산활동을 위한 요소 ⇒ 토지(수동·소극적 요소)
- ③ 자연자원측면 ⇒ 상품자원보다 현장자원 측면 중시(사회성·공공성 및 공개념이 강조)

2 위치

- 1) 부동산성, 인접성 2) 위치가치 판단기준 유용성 판단 → 용도에 따라 차이
 ↳ 영향주는 요인 : 환경, 접근성
- 3) 학자: hurd ⇒ 지가, 지대 → 위치 → 편리함 → 가까움(접근성)
- 4) 접근성의 개념 : 어떤 목적물에 도달하는데 시간·거리·심리적 부담이 적다
 - (1) 거리와 접근성
 - ① 일반적 : 거리가 가까우면 접근성이 양호하다(단, 반드시 비례함수는 아님)
 - ② 예 외 : ㉠ 위험·혐오시설 ㉡ 지나치게 가까운 경우(예: 상가안에 주택)
 - (2) 용도와 접근성과의 관계
 - ① 중요시 여길 때: 소매상점 ② 중요시하지 않을 때 : 독점력, 강한 흡인력이 있는 경우

3. 공간

- 1) 소유권(民212) 정당한 이익이 있는 범위 내에서 토지의 상·하에 미친다.
- 2) 소유권 범위: 3차원공간

(1) 지표공간

① 물에 관한 권리

㉠ 유역주의: 누구도 물에 대한 권리는 없다(비유역지소유자는 아님) ㉡ 선용주의: 효율성 측면에서 강조

② 유역지 소유권자는 인접한 하천, 강 등에 대한 소유권 경계?

㉢ 개인인 경우: 항해(o)⇒ 가장자리 항해불가능⇒중앙까지 ㉣ 국가인 경우: 중앙까지

(2) 지하공간: 소유권 효력의 범위⇒토지의 구성부분(O), 미채굴된 광물(X)

(3) 공중공간

① 구분: 사적 공중공간⇒ 소유권(O), 공적 공중공간(항공권, 전파권)⇒ 소유권(×)

② 공중권 개발의 필요성과 유용성 ⇒토지자원의 효율적·입체적 이용, 용지난 해소 예] TDR

③ 공중공간도 지표나 지하 같이 획지로 분할 가능하다

4. 환경(대상부동산과 환경은 상호관련성)

- | |
|--|
| <p>① 부동산은 자연환경과의 한 구성분자 → 환경과 부동산은 전체와 부분에 해당하는 관계</p> <p>② 환경은 부동산활동을 지배하고 부동산현상에 많은 영향을 미친다</p> <p>③ 환경이란 공간적으로 확대되어지는 현상이고 모든 특징을 같이하는 환경이 무한히 확대되어지는 것이 아니기 때문에, 그의 경계를 획정할 필요가 있다</p> |
|--|

정리33] 토지용어

1) 정착물의 유무에 따른 분류

① 정착물(O): (건부지)⇒ 건축물이 세워져 있는 토지

㉠ 지상건물에 의한 사용·수익이 제한된 토지 ㉡ 소유자에 의해 점유·이용되며, 타권리의 부담이 없는 토지

② 정착물(X)

	물리적 제한	공법상규제	사법상규제
㉠ 나지	X	O	X
저지	X	O	O

㉢ 공지(空地): 건폐율의 적용으로 필지 내에서 비워둔 토지

① 토지가격 중 최고⇒ 나지: 나지는 건부지에 비해 최유효이용이 기대됨므로 평가에 있어 기준(O)

② 나지와 건부지의 비교	일반적	예외	
	나지↑ > 건부지↑	나지 < 건부지	
	건부감가	건부증가	

2) 필지(筆地)와 획지(劃地)

① 개념	필지	권리를 구분: 법률적 측면;	등록단위
	획지	가격수준을 구분; 경제적 측면;	활동의 단위

② 획지의 구분: 행정적, 법률적, 인위적, 물리적, 자연적으로 구분⇒ 부동산활동 또는 부동산현상의 단위

③ 양자와의 관계: 1필지→1획지, 1필지→여러획지, 여러필지→1획지

3) 후보지와 이행지

- ① 후보지: 대분류 용도전환 (예) 농지지역 → 주거지역
- ② 이행지: 소분류 용도전환 (예) 공업지 → 주거지

※ 주의; 지문 익히기

1) 용어정리

- ㉠ 농지, 임지, 택지 상호간의 전환중의 토지 ⇒(후보지, 이행지)
- ㉡ 주거, 상업, 공업지 상호간의 전환중의 토지 ⇒(후보지, 이행지)

2) 후보지는 동시에 지목이 변경(O, X), 이행지는 동시에 모두 지목이 변경(O, X)

3) 감정평가시에 이행, 전환 (중, 후)의 토지로 평가

4) 대지(袋地)와 맹지(盲地)

- ① (대지): 좁은 통로에 의해 접속면을 가지는 자루모양의 택지
- ② (맹지): 타인의 토지에 둘러싸여 도로에 어떤 접속면도 가지지 못하는 토지 → 건축허가를 받지 못함

	법지	빈지
	법률(O)	법률(X)
5)	활용실익(X)	활용실익(O)

6) 공한지:

- ㉠ 택지중에 지가상승만을 기대한 장기간 방치
- ㉡ 도시계획 등 토지이용계획 때문에 空地로 된 토지는 공한지(x)

정리34] 토지특성

1. 자연적 특성 ⇒ 선천적, 본질적, 원천적, 근본적, 불변적

(1) 지리적 위치의 고정성 (부동성, 비이동성)

- ① 동산과 부동산의 구별기준 ② 부동산공간은 지리적으로 한정 ⇒ 국지적, 추상적·구체적 시장이 됨
- ③ 부동산활동의 입장활동과 정보활동 → 중개사제도 필요성 ④ 지역분석의 필요성(O)

(2) 영속성(불변성, 내구성, 불괴성)

- ① 유용성이 영속적 ② 감가상각 필요(X) ⇒ 토지는 물리적 감가(X), 경제적 감가의 대상(O, X)
- ③ 가치의 개념, 부동산활동은 장기적 배려를 요함 ④ 소모를 전제로 하는 재생산이론이 해당되지 않음
- ⑤ 소유와 이용의 분리(가격과 임료), 임대차시장이 발달 ⑥ 투자재로서의 선호성을 높인다.

(3) 부증성 (비생산성)

- ① 택지조성, 공유수면매립 → 부증성 예외가 아니라, 토지이용전환에 불과
- ② 토지공급곡선이 수직 (비탄력적 공급) → 균형가격 성립× ③ 원칙적으로 생산비 법칙이 해당되지 않음
- ④ 가격결정에 수요자 경쟁 ⑤ 부동산의 사회성·공공성이 강조되고, 토지공개념이 나타남

(4) 개별성 (비대체성, 비동질성)

- ① 부동산의 가격, 감가, 수익을 개별화·구체화한다. ⇒ 개별분석의 필요
- ② 일물일가의 법칙이 적용되지 않음 ③ 표준지선정을 어렵게 한다

(5) 인접성 (연결성)

- ① 소유와 관련하여 경계문제 발생 ② 각각의 부동산은 인접지와 협동적이용이 필연화 → 지역분석 필연화
- ③ 외부효과발생: 개발이익의 사회적 환수 논리의 근거 ④ 용도적 측면에서 대체 가능

2. 인문적 특성

(1) 용도의 다양성

- ① 최사원칙의 성립근거→ 한정된 자원의 우선 순위 결정 ② 이행과 전환이 가능 ③ 가격다원적 개념의 근거

(2) 사회적·경제적·행정적 위치의 가변성

- ① 사회적 위치의 변화 - 가구, 인구, 좋은 주거환경의 슬럼화, ~상태, 관행
 ② 경제적 위치의 변화 - 도로·철도 등 교통체계 상태, 세부담의 상태
 ③ 행정적 위치의 변화 - 토지이용계획, 부동산세제 등의 상태

※ 주의: 부동산 특성의 비교표

	비 교	
1. 분석	㉠ 지역분석: 자연적 특성⇒ 부동산성, 인접성	인문적⇒ 지역성 ㉡ 개별분석⇒ 개별성
2. 위치	㉠ 절대적 위치⇒ 부동산성	㉡ 상대적 위치 ⇒ 인접성
3. 대체	㉠ 물리적 측면은 대체불가능⇒ 개별성,	㉡ 용도적 측면은 대체가능⇒ 인접성
4. 공급	㉠ 물리적 공급은 증가(X) ⇒ 부증성	㉡ 경제적(용도적 측면) 공급은 증가(O) ⇒ 용도 다양성
5. 지대	㉠ 경제적 지대⇒ 부증성	㉡ 위치적 지대⇒ 부동산성
6. 생산비	㉠ 생산비 법칙 적용(X)⇒ 부증성	㉡ 재생산비법칙 적용(X)⇒ 영속성
7. 평가	㉠ 원가법 사용(X)⇒ 부증성	㉡ 수익환원법(O)⇒ 영속성
8. 감가	㉠ 물리적 감가(X)⇒ 영속성, 토지는 회계적 감가(X)	㉡ 경제적 감가(O)⇒ 부동산성, 인접성

보너스

◆ 테마 I 순서 정리 ◆

1. 부동산경기변동 순환국면

① 상향시장 → ② 후퇴시장 → ③ 하향시장 → ④ 회복시장

2. 부동산투자의 결정과정 (5단계)

① 목적 파악 → ② 환경분석 → ③ 비용편익분석 → ④ 타당성 판단 → ⑤ 투자결정

3. 부동산 개발의 단계

① 구상단계 → ② 전실행가능성 분석단계 (예비적 타당성 분석단계) → ③ 부지 매입단계 → ④ 실행가능성 분석 (타당성 분석단계) → ⑤ 금융단계 → ⑥ 건설단계 → ⑦ 마케팅 단계 (개발의 초기에 실시)

4. 부동산개발의 타당성 분석

① 지역경제 → ② 시장분석 → ③ 시장성분석 → ④ 타당성분석 → ⑤ 투자결정
시장분석 → 경제성 분석

5. 시장분석의 구성요소

- ① 지역분석 (도시 분석) : 국가경제, 경제기반, 인구분석, 소득수준, 교통분석
- ② 근린분석 : 지방경제, 교통의 흐름, 인구의 특성, 근린지역내의 경쟁
- ③ 부지분석 : 지역지구제, 편익시설, 지형, 크기와 모양, 접근성, 획지분석
- ④ 수요분석 (유효수요추계) : 경쟁력, 인구분석, 추세분석
- ⑤ 공급분석 : 공실률 및 임대료 추세, 정부서비스 유용성, 착공량, 도시계획

6. 버제스의 동심원이론

① 중심업무지구(CBD) → ② 전이지대 → ③ 저소득 주택 → ④ 고소득주택 → ⑤ 통근자 지대

7. 매장용 부동산의 부지선정

① 기존부지 → ② 도시분석 → ③ 근린분석 → ④ 대상근린지역 선정 → ⑤ 대상부지 선정

8. 부동산 가격의 결정원리

① 가격의 형성요인 → ② 가격의 발생요인 → ③ 부동산 가격
(일반, 지역, 개별) (유용성, 유효수요, 희소성, 이전성)

9. 지역분석과 개별분석

① 지역분석 (표준적 사용, 가격수준, 적합, 거시) → ② 개별분석 (최유효 이용, 가격, 균형, 미시)

10. 부동산 마케팅

1. 시장 점유 마케팅

- ⇒
- 1) 개념: 공급자의 전략차원으로서 표적시장을 선점하거나 틈새시장을 점유하는 마케팅 전략을 말
 - 2) STP 전략
 - ① 시장세분화(Segmentation): 수요자 집단을 연구·경제학적 특성에 따라 세분하고 세분된 시장에 있어서 상품의 판매지향점을 분명히 하는 전략을 말한다.
 - ② 표적시장(Target): 세분화된 시장에서 자신의 상품과 일치되는 수요집단을 확인하거나, 선정된 표적 집단으로부터 신상품을 기획하는 일이 중요하다.
 - ③ 차별화(Positioning): 동일한 표적시장을 갖는 다양한 공급경쟁자들 사이에서 자신의 상품을 어디에 위치시킬 것인가 하는 전략을 말한다.
 - 3) 4P MIX 전략:
제품(Product), 가격(Price), 유통경로(Place), 홍보(Promotion)의 제 측면에 있어서 차별화를 도모하는 전략을 말하며, 주로 상업용 부동산의 마케팅에서 사용되고 있다.

2. 고객 점유 마케팅

- ⇒
- 1) 개념: 소비자의 심리를 이해하고 소비자와의 다양한 접점을 창출하려는 고객지향적 마케팅전략
 - 2) 주의(Attention), 관심(Interest), 욕망(Desire), 행동(Action)으로 이어지는 소비자의 구매의사결정과정

2. 관계 마케팅

- ⇒
- 1) 개념: 생산자와 소비자간의 장기적·지속적인 관계 유지를 주축으로 하는 마케팅 전략

11. 인근지역의 내용연수

단계	특징
① 성장기(개발기)	① 지가상승률최고 ② 입지경쟁 치열하고 유동이 많음 ③ 신규부동산 ④ 소득·교육수준 높은계층 유입(상향여과) ⑤ 투자·투기현상 개제
② 성숙기(안정기)	① 지가수준 최고 ② 지가의 안정·가벼운 상승, 지역기능 최고 ③ 중고부동산 ④ 유동이 적고 일정한 개성을 지님
③ 쇠퇴기(노후화)	① 가장장기 ② 경제적 내용연수 만료 ③ 재개발의 최적기 ④ 하향여과 시작 ⑤ 재개발이 이루어지면 다음 단계로 진행 X
④ 천이기(과도기)	① 재개발·하향여과 활발 ② 지가의 가벼운 상승 ③ 이전단계 수준(X) ④ 재개발이 이루어지면 다음 단계로 진행 X
⑤ 악화기(소생기)	① 슬럼화 단계 혹은 그 전 단계 ② 지역기능의 악화

12. 빌딩의 연수 사이클

① 전개발단계 (용지의 상태, 시장조사) → ② 신축단계 (완성, 물리적·기능적 유용성 최고) → ③ 안정단계 (가장 장기, 개조·수선 등의 지출) → ④ 노후단계 (교체계획, 지출억제) → ⑤ 완전폐물단계 (교체전제)

◆ 테마 II 기능 정리 ◆

1. 부동산 시장의 특성	부동산 시장의 기능
① 시장의 국지성 : 부동산 ② 수급조절의 곤란성 : 부증성, 영속성 ③ 거래의 비공개성 : 개별성 ④ 상품의 비표준화성, 시장의 비조직성: 개별성 ⑤ 공, 사법적 규제의 과다 : 단기가격 왜곡 ⑥ 자금의 유용성과 밀접한 관련 ⑦ 외부효과 발생 ⑧ 이행전환시 지가타력성 큼 ⑨ 투자(매매기간)의 장기 : 고가성, 환금성↓	① 자원배분의 기능 ② 교환의 기능 ③ 가격창조의 기능 ④ 정보제공의 기능 ⑤ 양과 질의 조정기능

2. 부동산 금융의 기능	부동산 금융의 원칙
① 주택거래의 활성화 ② 자가주택의 공급확대 ③ 주거의 안정 ④ 경기의 조절 ⑤ 저축의 유도과 주택자금의 조성	① 자금의 확보 (민간자금의 유치) ② 금리의 책정 (장기저리) ③ 채권의 보전 (신용보완제도 확립) ④ 저당의 유동화 (저당권을 유통)

3. 정부의 시장개입 이유

정치적 기능	경제적 기능
① 사회적 목표 (효율성, 형평성) ② 저소득층을 위한 정책 ③ 임대주택정책	① 시장실패 수정 ② 외부효과 제거 ③ 지역지구제

4. 감정평가의 기능

정책적 기능	경제적 기능
① 부동산의 효율적 관리 ② 적정한 가격의 유도 : 가장 우선 ③ 합리적인 손실보상 ④ 과세의 합리화	① 의사결정의 판단기준 제시 ② 자원의 효율적 배분 ③ 거래질서의 확립과 유지

◆ 테마 III 학자 정리 ◆

1. 마샬과 허드

- ① 마샬 : 위치의 중요성 강조
- ② 허드 : 접근성의 중요성 강조

2. 쟈켄도르프의 파인애플 기법 (화와이 기법)

부동산 소유권은 경제적 가치가 존재하는 여러 개의 권리로 분할될 수 있다.

3. 마코위츠의 포트폴리오 이론

- ① 불확실성하에서 위험에 대한 투자자의 합리적인 행태는 위험혐오적 태도이다.
- ② 위험혐오적인 투자자들의 합리적 목적은 기대효용의 극대화이다.
- ③ 투자자들의 위험에 대한 태도는 무차별곡선으로 표시 (우상향 - 위험혐오적)

4. 도시내부구조이론

- ① 버제스의 동심원 이론 : 동심원 상으로 5개의 지구로 분화
- ② 호이트의 선형이론 : 교통축을 따라 부채꼴 모양의 토지분화
- ③ 해리스와 울만의 다핵심 이론 : 현대도시, 대도시 패턴, 도심과 부도심
- ④ 시몬스의 다차원 이론 : 동심원이론, 선형이론, 다핵심 이론의 종합

5. 주택부담능력과 분배의 측정수단

- ① 슈바베 지수 : 주거비 / 생계비, 슈바베 지수가 높을수록 저소득층, 주택부담 大, 주택부담능력 ↓
- ② 로렌츠 곡선 : 로렌츠 곡선의 면적이 클수록 불평등
- ③ 지니계수 : 0 (완전 평등), 1 (완전 불평등)
- ④ 10분위 분배율 : 하위 40% 소득의 합계 / 상위 20% 소득의 합계, 클수록 평등

6. 농경지 지대론

- ① 리카도의 차액지대설 : 비옥도(위치), 한계지에서는 지대 없음, 곡물가격이 지대결정
- ② 마르크스의 절대지대설 : 소유권(요구), 한계지에서도 지대발생,
- ③ 튀넨의 입지교차 지대설 : 수송비, 한계지대곡선 (우하향), 시장과의 거리 (위치에 중점)

7. 공업입지론

- ① 베버 : 최소비용이론, 최소운송비 (수송비 - 무게와 거리에 의해 결정), 원료지수, 집적·분산인자
- ② 뢰쉬 : 최대수요이론, 이윤극대화지점, 시장확대가능성이 풍부한 곳

- ③ 그린 헛 : 종합이론, 운송비는 최소 · 수요는 최대가 되는 곳 (수익과 비용의 차이가 큰 곳)

8. 중심지이론

- ① 크리스탈러 : 거시적 분석, 소비자의 분포, 고차중심지 (간격이 멀고, 규모 크고, 다양한 중심지 기능), 정육각형 (다수), 재화의 도달거리 > 최소요구치, 저차에서 고차로 갈수록 중심지 수와 분포도는 줄어든다.
- ② 허프 : 미시적 분석, 소비자의 개성, 확률모형, 가까운 곳에서 선택경향, 적당한 거리에 고차 중심지가 있는 경우 저차원 중심지 지나칠 가능성이 커짐

9. 인력이론

- ① 레일리 [소매인력이론]: 영향력의 크기 (크기에 비례, 거리의 제곱에 반비례), 작은 도시쪽에 가깝게 경계 형성
- ② 컨버스 [수정인력이론] : 신소매인력 법칙, 실제 상권의 분리를 측정함
- ③ 허프 [확률모형]: 상권의 중첩을 강조

10. 그 외 상업입지이론

- ① 넬슨 [소매입지이론]: 점포입지의 8가지 원칙(**양립성**, 고객의 중간유인, 경합의 최소화)(중요시)
- ② 후버 [시간법칙] : 입지효과는 즉각적인 것이 아닌 장기적인 것
- ③ 페터 : 공간균배의 원리, 분산입지 (넓고, 큰 경우), 집심성 입지 (좁고, 작은 경우)
- ④ 크리스탈러, 쇠쉬 등의 고전적 상점 분포이론
- ㉠ 소매입지 설명에 유용, 대형쇼핑센터나 할인점 · 교통비절감행동 · 다목적 구매여행 · 유사한 상품을 취급하는 점포들이 서로 도심에 인접해 있는 경우를 잘 설명해 주지 못한다.

- ㉠ 소비단위가 많고, 저장비용이 클수록 구매주기는 짧고 구매빈도는 높아진다.
- ㉡ 지역상가나 고정비용이 많이 들어가는 상점은 점포밀도가 낮아진다.
- ㉢ 근린상가나 고정비용이 적게 들어가는 상점은 점포밀도가 높아진다.

11. 클라크의 개발이익의 환수방법

- ① 초과매수방식 ② 상쇄방식 ③ 직접부과방식 ④ 토지국유화

12. 코오즈 정리

환경재산권만 분명하게 해 준다면 정부의 개입 없이도 시장기구 스스로가 외부효과 문제는 해결할 수 있다.

13. 래트크리프의 최빈매매가격

- ① 부동산 시장의 불완전성을 인정 (완전경쟁시장을 가정 X)
- ② 불완전한 현실적인 시장에서 성립될 가능성이 가장 많은 가격 (확률개념 도입)

오랜 시간 동안 수고 하셨습니다

남은 시간 잘 활용하여 모두가 합격하기를 진심으로 바라옵나이다.