



**ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΟΝΤΩΝ ΠΟΥ
ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ**

ΜΕΡΕΝΤΙΤΗ Ν. ΧΑΡΙΚΛΕΙΑ

Διπλωματική Εργασία

ΠΜΣ.ΔΕ

Πειραιάς, 2010

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΟΝΤΩΝ ΠΟΥ
ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ**

Μερεντίτη Ν. Χαρίκλεια

**Πτυχιούχος του τμήματος Οικονομικής Επιστήμης του
Πανεπιστημίου Πειραιώς**

**Διπλωματική Εργασία υποβληθείσα για το Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα
Σπουδών στη Διοίκηση Επιχειρήσεων**

**Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων
Πανεπιστήμιο Πειραιώς**

2010

Αφιερώνεται στους γονείς μου και στον αδερφό μου

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΟΝΤΩΝ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Μερεντίτη Ν. Χαρίκλεια

Σημαντικοί όροι: Αγορά Ακίνητης Περιουσίας, Βασικές Έννοιες, Προσφορά και Ζήτηση, Θεσμικό Πλαίσιο, Μακροοικονομικό Περιβάλλον, Μακροοικονομικοί Δείκτες, Δείκτης Παραγωγής στις Κατασκευές, Ανάλυση Παλινδρόμησης

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων δεκαετιών, τόσο στο Εξωτερικό όσο και στη χώρα μας, σημειώθηκε στον κλάδο της Κτηματαγοράς και της Αγοράς Ακίνητης Περιουσίας πληθώρα σημαντικών δημογραφικών, κοινωνικών και οικονομικών αλλαγών, οι οποίες αποτέλεσαν τη θρυαλλίδα για αλλαγή των συνθηκών στον εν λόγω κλάδο. Η συνεχής ανοικοδόμηση κατοικιών στον αστικό ιστό, το πολύ υψηλό ποσοστό ιδιοκατοίκησης, όπως και η είσοδος του θεσμού των REITS στην αγορά ακινήτων, αποτελούν κάποιες από τις ιδιαίτερα σημαντικές μεταβολές, οι οποίες υπαγορεύουν την εναρμόνιση όλων των εμπλεκόμενων φορέων της αγοράς, με το ιδιαίτερα ανταγωνιστικό και ταχύτατα μεταλλασσόμενο σύγχρονο επιχειρηματικό περιβάλλον.

Η κρίσιμη θέση που κατέχει σήμερα η αγορά ακίνητης περιουσίας, και κυρίως ο κλάδος των κατασκευών, τεκμαίρεται από τη συμμετοχή τού συγκεκριμένου κλάδου στο ακαθάριστο εγχώριο προϊόν των διαφόρων χωρών, από τα ποσοστά απασχόλησης σε αυτόν, καθώς ακόμη και από τη σημαντική επίδραση που ασκεί στη χρηματοοικονομική και, κατ' επέκταση, μακροοικονομική σταθερότητα μιας χώρας.

Η παρούσα εργασία σκοπό έχει αφενός την ανασκόπηση της διεθνούς και ελληνικής βιβλιογραφίας, η οποία σχετίζεται με την κτηματαγορά και την αγορά ακίνητης περιουσίας, και αφετέρου την εμπειρική διερεύνηση της αγοράς σε σχέση με το μακροοικονομικό περιβάλλον. Εστιάζοντας στην αγορά οικιστικών ακινήτων (κατοικιών), θα εξεταστεί ποια είναι η συσχέτιση (και πόσο σημαντική είναι αυτή) ανάμεσα σε επιλεγμένα μακροοικονομικά μεγέθη, και σε έναν δείκτη μέτρησης της οικοδομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα, για τα έτη 2000 έως 2009. Η ποσοτική αυτή διερεύνηση θα πραγματοποιηθεί με την Ανάλυση Παλινδρόμησης.

Το πρώτο κεφάλαιο αποτελεί την εισαγωγή στις έννοιες της ακίνητης περιουσίας, καθώς και της αγοράς που διαμορφώνεται γύρω από αυτή. Επίσης, εξετάζεται η σύνδεση της αγοράς ακίνητης περιουσίας με την Οικονομική επιστήμη, καθώς και η σχέση αλληλεξάρτησης μεταξύ της αγοράς και της συνολικής πραγματικής οικονομίας.

Το δεύτερο κεφάλαιο αφορά στην εγχώρια αγορά ακίνητης περιουσίας. Πιο συγκεκριμένα, παρουσιάζονται τα κυριότερα στατιστικά στοιχεία του κλάδου, καθώς και μια συνοπτική ερμηνεία των κυριότερων διαθεσίμων βραχυπρόθεσμων δεικτών, που αποτυπώνουν τις συνθήκες στον κλάδο, για την τελευταία δεκαετία. Επιπλέον, παρουσιάζονται και οι υπηρεσίες που προσφέρονται από τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο, όπως επίσης και το γενικότερο θεσμικό πλαίσιο που διέπει το σύνολο των εμπλεκόμενων φορέων.

Κεντρική έννοια του τρίτου κεφαλαίου αποτελεί αυτή της ζήτησης. Αναλύονται σε βάθος, οι προσδιοριστικοί παράγοντες της ζήτησης μεταξύ άλλων είναι το διαθέσιμο εισόδημα και ο πλούτος των νοικοκυριών, τα επιτόκια δανεισμού, το ισχύον φορολογικό καθεστώς σχετικά με την κατοχή και τις μεταβιβάσεις ακινήτων και τις προσδοκίες για τη μελλοντική εξέλιξη των τιμών. Επιπρόσθετα, στο κεφάλαιο αυτό δίνεται ιδιαίτερη έμφαση στους μακροοικονομικούς παράγοντες, που σχετίζονται με την αγορά ακίνητης περιουσίας και οι οποίοι θα χρησιμοποιηθούν στην στατιστική ανάλυση που ακολουθεί στο τέταρτο κεφάλαιο. Οι παράγοντες αυτοί είναι, το ΑΕΠ, η απασχόληση, ο πληθωρισμός και τα επιτόκια.

Τέλος, το τέταρτο κεφάλαιο πραγματεύεται τη μεθοδολογία της διεξαχθείσας ποσοτικής ανάλυσης, σε συνδυασμό με τη στατιστική ανάλυση των δεδομένων και την ερμηνεία των αποτελεσμάτων της. Ερμηνεία, η οποία οριοθετεί συγκεκριμένα απτά συμπεράσματα σχετικά με την οικοδομική δραστηριότητα να ανταποκρίνεται σε ορισμένες από τις οικονομικές μεταβλητές, οι οποίες εξετάζονται στην παρούσα εργασία.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να εκφράσω τις θερμές μου ευχαριστίες στον επιβλέποντα καθηγητή μου, κ. Αγιακλόγλου Χρήστο, για την πολύπλευρη υποστήριξη που μου παρείχε τόσο κατά τη διάρκεια των προπτυχιακών και μεταπτυχιακών μου σπουδών όσο και κατά την εκπόνηση της διπλωματικής μου εργασίας. Ακόμα, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένεια μου, η οποία με υποστήριξε τόσο ηθικά όσο και πρακτικά καθόλη τη διάρκεια των σπουδών μου.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 2.1: Μεταβολή αριθμού κατοικιών στο σύνολο της χώρας (1991 – 2001)...	24
Πίνακας 2.2: Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (2004-2009).....	26
Πίνακας 2.3: Δείκτες τιμών κατοικιών και ενοικίων (2004-2009).....	30
Πίνακας 2.4: Σύνοψη κυριότερων διαθέσιμων βραχυπρόθεσμων δεικτών.....	33
Πίνακας 3.1: Τριμηνιαίο ΑΕΠ – Προσέγγιση Παραγωγής (2000-2009).....	62
Πίνακας 3.2:Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα και στην ζώνη του ευρώ.....	71
Πίνακας 4.1:Αποτελέσματα Εκτίμησης για τον Δείκτη Τιμών ΑΕΠ.....	86
Πίνακας 4.2: Αποτελέσματα Εκτίμησης για τον Γενικό Δείκτη Τιμών Καταναλωτή...87	
Πίνακας 4.3: Αποτελέσματα Εκτίμησης για τον Δείκτη Ανεργίας.....	88-89
Πίνακας 4.4: Αποτελέσματα Εκτίμησης για το Euribor.....	90
Πίνακας 4.5: Αποτελέσματα Εκτίμησης για τον Γενικό Δείκτη Χ.Α.....	91
Πίνακας 4.6: Αποτελέσματα Εκτίμησης Πολλαπλού Γραμμικού Υποδείγματος.....	93

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1.1: Μερική ισορροπία σε ανταγωνιστική αγορά.....	11
Διάγραμμα 1.2: Βασικές ομάδες συμμετοχής στον κλάδο.....	13
Διάγραμμα 2.1: Κατανομή κανονικών κατοικιών ανά γεωγραφικό διαμέρισμα.....	24
Διάγραμμα 3.1: Επίπεδο Απασχόλησης για την περίοδο 1999 – 2009.....	67
Διάγραμμα 3.2:Τραπεζικά Δάνεια προς τα νοικοκυριά στην Ελλάδα και στην ζώνη του ευρώ (2000 – 2009).....	69
Διάγραμμα 3.3: Νέα δάνεια με κυμαινόμενο επιτόκιο μέχρι 1 έτους (2003 – 2010)...70	
Διάγραμμα 3.4: Ιστορικό γράφημα Γενικού Δείκτη Χ.Α. (2000 -2009).....	73

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Σημαντικοί όροι	iv
Περίληψη.....	iv
Ευχαριστίες.....	vi
Κατάσταση πινάκων.....	vii
Κατάσταση διαγραμμάτων.....	vii

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

1.1 Εισαγωγή.....	1
1.2 Προσέγγιση της έννοιας της Ακίνητης Περιουσίας βάσει της φυσικής της υπόστασης.....	2
1.2.1 Η έννοια του όρου Γη.....	2
1.2.2 Η έννοια του όρου Κτίρια.....	4
1.3 Νομική και Οικονομική προσέγγιση της έννοιας της Ακίνητης Περιουσίας.....	7
1.4 Ο Κλάδος της Κτηματαγοράς και Αγοράς Ακίνητης Περιουσίας.....	8
1.4.1 Σύνδεση της Αγοράς Ακίνητης Περιουσίας με την Οικονομική Επιστήμη.....	9
1.4.2 Βασικές ομάδες συμμετοχής στην Αγορά Ακίνητης Περιουσίας.....	13
1.4.3 Δομή Αγοράς και Βαθμός Ανταγωνισμού.....	14
1.4.4 Ιδιομορφίες της Αγοράς Ακίνητης Περιουσίας.....	16
1.5 Αγορά Ακίνητης Περιουσίας και Μακροοικονομία.....	17
1.6 Ανακεφαλαίωση.....	20

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Η ΕΓΧΩΡΙΑ ΑΓΟΡΑ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

2.1 Εισαγωγή.....	22
2.2 Βασικά Στατιστικά Μεγέθη του Κλάδου.....	23
2.2.1 Εξέλιξη Κατοικιών.....	23
2.2.2 Εξέλιξη Νόμιμης Ιδιωτικής Οικοδομικής Δραστηριότητας.....	25

2.2.3 Τιμές Κατοικιών.....	29
2.2.4 Συμπεράσματα από την ανάλυση των κυριότερων βραχυπρόθεσμων δεικτών για την Αγορά Ακίνητης Περιουσίας.....	31
2.3 Η Προσφορά Υπηρεσιών στην Αγορά Ακίνητης Περιουσίας.....	34
2.3.1 Επιχειρήσεις του κλάδου.....	35
2.4 Θεσμικό Πλαίσιο.....	41
2.4.1 Ιδιοκτησία γης.....	42
2.4.2 Κύριες διατάξεις πολεοδομικού πλαισίου.....	43
2.4.3 Αξία Ακινήτων.....	46
2.4.4 Εθνικό Κτηματολόγιο.....	49
2.4.5 Γενικός Οικοδομικός Κανονισμός.....	50
2.4.6 Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.....	51
2.5 Ανακεφαλαίωση.....	53

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η ΖΗΤΗΣΗ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΚΑΙ ΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΤΗΝ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ

3.1 Εισαγωγή.....	55
3.2 Ζήτηση Ακίνητης Περιουσίας.....	56
3.2.1 Δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας.....	56
3.2.2 Παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση στην Αγορά Οικιστικών Ακινήτων...57	
3.3 Μακροοικονομικοί Παράγοντες.....	60
3.3.1 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν.....	61
3.3.2 Πληθωρισμός.....	64
3.3.3 Απασχόληση.....	67
3.3.4 Επιτόκια.....	69

3.4 Γενικός Δείκτης Χρηματιστηρίου Αθηνών.....	73
3.5 Δείκτης Παραγωγής στις Κατασκευές.....	74
3.6 Ανακεφαλαίωση.....	76

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΟΥ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ

4.1	
Εισαγωγή.....	79
4.2 Ανάλυση Παλινδρόμησης.....	80
4.2.1 Διαδικασία διερεύνησης ενός φαινομένου.....	80
4.2.2 Ερμηνευτική ικανότητα του υποδείγματος.....	82
4.2.3 Στατιστική σημαντικότητα.....	83
4.3 Ανάλυση Αποτελεσμάτων.....	85
4.3.1 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν.....	86
4.3.2 Πληθωρισμός.....	88
4.3.3 Απασχόληση – Ανεργία.....	89
4.3.4 Επιτόκιο Euribor.....	90
4.3.5 Γενικός Δείκτης Χρηματιστηρίου Αθηνών.....	91
4.3.6 Πολλαπλό Γραμμικό Υπόδειγμα.....	93
4.4 Συμπεράσματα.....	95
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	96

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο κλάδος της Κτηματαγοράς και Αγοράς Ακίνητης Περιουσίας, διεθνώς αναγνωριζόμενος με τον όρο Real Estate, αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους κλάδους της ελληνικής οικονομίας και σπουδαίο αναπτυξιακό παράγοντα της χώρας. Ο συνολικός τζίρος που αντιστοιχεί στην κατασκευή, πώληση και ενοικίαση ακινήτων παγκοσμίως αντιπροσωπεύει σημαντικό ποσοστό του ΑΕΠ των πλουσιότερων χωρών, ενώ οι επενδυτές έχουν πολλαπλάσια κεφάλαια τοποθετημένα σε ακίνητα από ότι σε μετοχές και ομόλογα. Η αγορά ακινήτων θεωρείται ως μια ιδιαίτερη αγορά που ασκεί σημαντική επίδραση στη χρηματοοικονομική και, κατ' επέκταση, μακροοικονομική σταθερότητα.

Το παρόν κεφάλαιο αποτελεί την εισαγωγή στις έννοιες της ακίνητης περιουσίας καθώς και της αγοράς που διαμορφώνεται γύρω από αυτή. Συγκεκριμένα, η ακίνητη περιουσία προσεγγίζεται εννοιολογικά με τρεις τρόπους. Η πρωταρχική έννοια σχετίζεται με τη φυσική υπόσταση των ακινήτων, τα οποία διακρίνονται σε έδαφος ή γη και κτίρια. Δευτερευόντως, η ακίνητη περιουσία προσδιορίζεται και βάσει των νομικών δικαιωμάτων και υποχρεώσεων που απορρέουν από αυτήν. Παράλληλα, η οικονομική θεώρηση των ακινήτων αποτελεί την τρίτη σκοπιά και θεμελιώδη αναφορά για την ανάλυση που πραγματοποιείται στο σύνολο της παρούσας διπλωματικής εργασίας.

Στη συνέχεια οριοθετείται ο κλάδος της Κτηματαγοράς και Αγοράς Ακίνητης Περιουσίας και επιχειρείται η σύνδεση του με την Οικονομική Επιστήμη. Επιπρόσθετα, παρατίθενται ορισμένα γενικά χαρακτηριστικά του κλάδου, η δομή της αγοράς και ο βαθμός ανταγωνισμού σε αυτήν καθώς και οι ιδιομορφίες που παρουσιάζονται στη συγκεκριμένη αγορά. Το παρόν κεφάλαιο ολοκληρώνεται με μια ενότητα που επικεντρώνεται και επεξηγεί συνοπτικά την αλληλεξάρτηση μεταξύ της αγοράς ακινήτων και της συνολικής οικονομίας.

1.2 ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΗΣ ΕΝΝΟΙΑΣ ΤΗΣ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΒΑΣΕΙ ΤΗΣ ΦΥΣΙΚΗΣ ΤΗΣ ΥΠΟΣΤΑΣΗΣ

Σύμφωνα με τους Weimer, Hoyt και Bloom (1978) η πρωταρχική και κύρια οπτική γωνία με την οποία επιτυγχάνεται η προσέγγιση της έννοιας της Ακίνητης Περιουσίας είναι η θεώρηση της σαν μια φυσική οντότητα, ως **γη** και **κτίρια**. Αυτή η άποψη υιοθετείται από την πλειοψηφία των ανθρώπων κατά την προσέγγιση της έννοιας. Η γη εξετάζεται και μελετάται σε όρους έκτασης, τύπου, τοπογραφίας και χαρακτηριστικών όπως, της κατάστασης του εδάφους και του υπεδάφους, της προσβασιμότητας της σε δρόμους, λεωφόρους και στην ποικιλία των υπολοίπων διευκολύνσεων. Τα κτίρια εξετάζονται σε όρους διαστάσεων, τύπου, σχεδίου, κατάστασης, δομικής ορθότητας, διαθέσιμων μηχανολογικών ανέσεων και της σχέσης τους με το σύνολο.

1.2.1 Η έννοια του όρου γη

Η φύση είναι δεδομένη και η γη αποτελεί την κυριότερη οικονομική σταθερά επειδή παρέχει στον άνθρωπο τη δυνατότητα εγκατάστασης, πρώτες ύλες και παραγωγή. Συνεπώς, κατέχει ή αποκτά οικονομική αξία σύμφωνα με τις υπάρχουσες διαμορφούμενες κοινωνικές συνθήκες. Το έδαφος, σύμφωνα με τον Ζεντέλη (2001) περιλαμβάνει γενικά όλους τους μη παραγόμενους γήινους φυσικούς πόρους, με τη δεδομένη από τη φύση μορφή τους, χωρίς ανθρώπινη επεξεργασία ή παρέμβαση.

Με τον όρο εκτάσεις γης, ο οποίος χρησιμοποιείται εναλλακτικά του όρου έδαφος, υπονοούνται τα εντός συναλλαγής τμήματα του εδάφους, τα οποία με τη σειρά τους διακρίνονται σε γεωτεμάχια ή οικόπεδα στον αστικό χώρο. Ως γεωτεμάχιο ορίζεται το συνεχόμενο τμήμα της επιφάνειας του εδάφους με τα συστατικά αυτού μέρη ή τα παραρτήματά του, με ενιαία λειτουργικότητα ή χρήση, που περιγράφεται αυτοτελώς σε συμβόλαιο, καθορίζεται με κλειστά όρια και ανήκει σε έναν ή περισσότερους κυρίου εξ αδιαιρέτου, φυσικά ή νομικά πρόσωπα ή το δημόσιο.

Συναντάται ακόμη συχνά στη βιβλιογραφία και μια εναλλακτική προσέγγιση του εδάφους, σύμφωνα με την οποία, *το έδαφος μπορεί να χαρακτηριστεί ως συντελεστής παραγωγής* και να διακριθεί από το κεφάλαιο, επειδή η προσφορά του είναι δεδομένη και χωρίς να μπορεί να μεταβληθεί από μια παραγωγική διαδικασία, δεν έχει κόστος παραγωγής, ενώ παράγει αξία. Ακόμη και στην περίπτωση εκείνη όπου η πρόσθεση κόστους υπό μορφή εργασίας ή κεφαλαίου, στη δεδομένη από τη φύση μορφή του εδάφους, του προσδίδει νέες ιδιότητες και δημιουργεί ένα

βελτιωμένο έδαφος από το οποίο επίσης παράγεται αξία με απόρροια αντίστοιχης προσόδου, το βελτιωμένο έδαφος καταχρηστικά ως παραγόμενος συντελεστής παραγωγής που προκύπτει από διάφορους συνδυασμούς των παραγωγικών συντελεστών (Ζεντέλης, 2001).

Τον προβληματισμό τους διατυπώνουν και οι Weimer, Hoyt και Bloom (1978) αναφορικά με την διαφοροποίηση μεταξύ γης και κεφαλαίου ως συντελεστών παραγωγής. Συγκεκριμένα, κάποιες φυσικές ουσίες χρησιμοποιούνται κατά την παραγωγή διαφέρουν από την πρωταρχική τους φυσική κατάσταση. Για την μετατροπή τους σε αξιοποιήσιμη μορφή πολλά είδη κόστους δημιουργήθηκαν, τα οποία προσεγγίζουν κατά μέσο όρο την αξία των φυσικών ουσιών και συνεπώς, δεν διαφέρουν σημαντικά από τα περισσότερα κεφαλαιουχικά αγαθά. Ωστόσο, για να επιτευχθεί η σύνδεση της γης με τη σημερινή οικονομική πρακτική θεωρείται αποδεκτό ότι το έδαφος αποτελεί σύμφωνα με τον Ζεντέλη(2001) έναν από τους τρεις βασικούς συντελεστές παραγωγής και συμπληρώνει ή συμπληρώνεται από τους άλλους δύο συντελεστές που είναι η εργασία και το κεφάλαιο.

Αναφορικά με την κατηγοριοποίηση των εκτάσεων γης το έδαφος διακρίνεται σε τρεις βασικές κατηγορίες χρήσεων. Το ισχύον νομικό πλαίσιο διακρίνει τον αστικό, τον αγροτικό και τον δασικό χώρο και διατυπώνει τους αντίστοιχους περιορισμούς. Δεδομένου ότι υπάρχει συνταγματική προστασία της χρήσης του δασικού χώρου, η κάλυψη των αυξανόμενων οικιστικών αναγκών πραγματοποιείται με την αστικοποίηση τμημάτων του αγροτικού χώρου. Οι καθιερωμένες κατηγορίες χρήσεων εδάφους σε αστική περιοχή σύμφωνα με τον καθηγητή Α. Αραβαντινό (1998) είναι οι ακόλουθες:

1^η κατηγορία: Περιοχές κατοικίας.

2^η κατηγορία: Περιοχές και θέσεις κεντρικών λειτουργιών στις οποίες περιλαμβάνονται οι υπηρεσίες του δημοσίου τομέα, τα ιδιωτικά γραφεία, οι πολιτιστικές εγκαταστάσεις, οι εμπορικές επιχειρήσεις και οι τουριστικές και ψυχαγωγικές εγκαταστάσεις.

3^η κατηγορία: Μικτές περιοχές που περιλαμβάνουν χρήσεις γης των δύο προηγούμενων κατηγοριών.

4^η κατηγορία: Περιοχές ή θέσεις εκπαιδευτικών εγκαταστάσεων.

5^η κατηγορία: Περιοχές ή θέσεις για εγκαταστάσεις περίθαλψης.

6^η κατηγορία: Περιοχές ή θέσεις για εγκαταστάσεις πρόνοιας.

7^η κατηγορία: Θρησκευτικές εγκαταστάσεις.

8^η κατηγορία: Βιομηχανικές και βιοτεχνικές ζώνες, περιοχές ή μονάδες, τεχνολογικά πάρκα, τεχνοπόλεις.

9^η κατηγορία: Ζώνες ή εγκαταστάσεις χονδρεμπορίου και αποθηκών.

10^η κατηγορία: Επιφάνειες πρασίνου ελευθέρων χώρων και νερού.

11^η κατηγορία: Αθλητικές περιοχές και εγκαταστάσεις.

12^η κατηγορία: Τουριστικές ζώνες και εγκαταστάσεις.

13^η κατηγορία: Αρχαιολογικοί χώροι, μνημεία, διατηρητέα σύνολα.

14^η κατηγορία: Γεωργικές χρήσεις και εγκαταστάσεις του πρωτογενή τομέα.

15^η κατηγορία: Χώροι και εγκαταστάσεις εξόρυξης – θέσεις απόθεσης χωμάτων.

16^η κατηγορία: Στρατιωτικές ζώνες και εγκαταστάσεις.

17^η κατηγορία: Ειδικές περιορισμένης χρήσης λειτουργίες.

18^η κατηγορία: Επιφάνειες και εγκαταστάσεις κυκλοφορίας.

19^η κατηγορία: Δίκτυα και εγκαταστάσεις υποδομής.

20^η κατηγορία: Εδάφη μη χρησιμοποιούμενα.

1.2.2 Η έννοια του όρου κτίρια

Με τον όρο *κτίριο* η Γενική Γραμματεία της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας στην απογραφή οικοδομών και κτιρίων του 2001, θεωρείται κάθε μόνιμη και ανεξάρτητη οικοδομική κατασκευή, η οποία έχει εξωτερικούς τοίχους και στέγη, αποτελείται από ένα ή περισσότερα δωμάτια ή άλλους χώρους, και έχει επιφάνεια 4 τ.μ. και άνω, ανεξάρτητα από το σκοπό για τον οποίο σχεδιάστηκε. Μόνιμο κτίριο νοείται το κτίριο το οποίο κατασκευάστηκε να είναι οικοδομικώς σταθερό για 10 τουλάχιστον χρόνια. Κατά κανόνα, τα κτίρια έχουν τέσσερις τοίχους. Νοείται, όμως, κτίριο και μία μόνιμη οικοδομική κατασκευή που, ενδεχομένως, είναι ανοιχτή από τη μία ή τις δύο πλευρές, αρκεί να έχει στέγη (π.χ. συνεργείο αυτοκινήτων). Τα συνεχόμενα κτίρια θεωρούνται χωριστά κτίρια, αν υπάρχει ενιαίος τοίχος, που τα χωρίζει από τα θεμέλια μέχρι τη στέγη τους.

Οικοδομή είναι ένα κτίριο ή σύνολο κτιρίων ή πρόχειρων κατασκευών, τα οποία είναι χτισμένα στο ίδιο αυτοτελές οικόπεδο, με άμεση προσπέλαση από το δρόμο, ανεξάρτητα από τον αριθμό των συνιδιοκτητών του οικοπέδου. Μία οικοδομή μπορεί να περιλαμβάνει ένα, δύο ή και περισσότερα κτίρια, όπως συμβαίνει στις κατοικίες των χωρικών με την αποθήκη και το στάβλο στο ίδιο οικόπεδο κλπ. Εννοείται ότι για να θεωρηθεί το οικόπεδο αυτοτελές δεν πρέπει να χωρίζεται με δρόμους κοινής χρήσεως, δημόσιους, δημοτικούς κλπ.

Σε ένα κτίριο ή μια οικοδομή ενδέχεται να υπάρχουν και διαφορετικοί χώροι που εξυπηρετούν συγκεκριμένες ανάγκες. Πρώτον, το *υπόγειο* είναι ο χώρος του κτιρίου, του οποίου το δάπεδο βρίσκεται κάτω από την επιφάνεια του εδάφους και η οροφή του βρίσκεται πάνω από την επιφάνεια του εδάφους σε ύψος μέχρι 1,5 μέτρο. Επίσης, το *ισόγειο* είναι ο κατώτερος χώρος του κτιρίου, ο οποίος δεν είναι υπόγειο ούτε πυλωτή και το δάπεδό του εφάπτεται της επιφανείας του εδάφους. Αν υπάρχει υπόγειο, το τμήμα του κτιρίου πάνω από αυτό είναι το ισόγειο ή η πυλωτή. Τέλος, η *πυλωτή* είναι ο ημιυπαίθριος χώρος του κτιρίου, ο οποίος έχει υποστυλώματα ύψους 2,40 μέτρων, τουλάχιστον, και καταλαμβάνει επιφάνεια ίση ή μεγαλύτερη του 50% της επιφάνειας που καταλαμβάνει το κτίριο.

Η ταξινόμηση των κτιρίων και των δομικών κατασκευών γίνεται βάσει των χρήσεων τους. Σύμφωνα με το Άρθρο 26/3 του Γενικού Οικοδομικού Κανονισμού τα κτίρια ή τα τμήματά τους και τα δομικά έργα ταξινομούνται σύμφωνα με τις χρήσεις τους στις ακόλουθες κατηγορίες:

A. Κατοικία. Στην κατηγορία αυτή υπάγονται τα κτίρια τριών ή περισσότερων διαμερισμάτων, οι μονοκατοικίες, οι διπλοκατοικίες και τα κοινόβια.

B. Προσωρινή διαμονή. Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται μεταξύ άλλων και τα ξενοδοχεία, οι ξενώνες, τα οικοτροφεία και οι κοιτώνες για υγιή άτομα ηλικίας άνω των έξι ετών.

Γ. Συνάθροιση κοινού. Στην κατηγορία αυτή ανήκουν μεταξύ άλλων και οι χώροι συνεδρίων, οι μεγάλες αίθουσες διδασκαλίας, οι χώροι εκθέσεων, τα μουσεία, οι χώροι συναυλιών, οι αίθουσες δικαστηρίων, οι ναοί, οι χώροι αθλητικών συγκεντρώσεων, τα θέατρα, οι κινηματογράφοι, τα εστιατόρια, τα καφενεία, τα κέντρα διασκέδασης, οι αίθουσες πολλαπλών χρήσεων, οι αίθουσες αναμονής επιβατών.

Δ. Εκπαίδευση. Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται όσα κτίρια ή τμήματα κτιρίων χρησιμοποιούνται για τη συνάθροιση έξι μέχρι σαράντα εννέα ατόμων για

διδασκαλία, όπως τα φροντιστήρια, τα νηπιαγωγεία και τα κτίρια της πρωτοβάθμιας και δευτεροβάθμιας υποχρεωτικής εκπαίδευσης.

Ε. *Υγεία και Κοινωνική Πρόνοια*. Στην κατηγορία αυτή ανήκουν μεταξύ άλλων και τα νοσοκομεία, οι κλινικές, τα αγροτικά ιατρεία, οι υγειονομικοί σταθμοί, τα κέντρα υγείας, τα ψυχιατρεία, τα ιδρύματα ατόμων με ειδικές ανάγκες, τα ιδρύματα χρονίως πασχόντων, οι οίκοι ευγηρίας και τα ιατρεία.

Ζ. *Σωφρονισμός*. Στην κατηγορία αυτή υπάγονται τα κρατητήρια, τα αναμορφωτήρια και οι φυλακές.

Η. *Εμπόριο*. Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται μεταξύ άλλων και τα εμπορικά κέντρα, οι αγορές και υπεραγορές, τα καταστήματα, τα φαρμακεία, τα κουρεία και κομμωτήρια, τα ινστιτούτα γυμναστικής, τα μικρά ρούχα επιδιόρθωσης ρούχων και υποδημάτων.

Θ. *Γραφεία*. Στην κατηγορία αυτή ανήκουν μεταξύ άλλων τα γραφεία δημοσίων υπηρεσιών, τα γραφεία τοπικής αυτοδιοίκησης, οι βιβλιοθήκες, τα γραφεία επιχειρήσεων και τα γραφεία ελευθέρων επαγγελματιών.

Ι. *Βιομηχανία- Βιοτεχνία*. Στην κατηγορία αυτή ανήκουν μεταξύ άλλων τα εργοστάσια, τα διυλιστήρια, οι σταθμοί παραγωγής ενέργειας, οι βιοτεχνικές εγκαταστάσεις, τα συνεργεία επισκευής αυτοκινήτων, τα βαφεία, τα ξυλουργεία, τα εργαστήρια ερευνών και εκπαίδευσης, τα αυτοτελή κέντρα μηχανογράφησης.

Κ. *Αποθήκευση*. Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται μεταξύ άλλων οι γενικές αποθήκες, οι αγροτικές αποθήκες, τα λιμενικά υπόστεγα, οι αποθήκες καταστημάτων, οι αποθήκες μουσείων και οι στάβλοι, τα χοιροστάσια, τα ορνιθοτροφεία.

Λ. *Στάθμευση αυτοκινήτων και πρατήρια υγρών καυσίμων*

Μ. *Λοιπές χρήσεις*. Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται όσα κτίρια ή τμήματα κτιρίων ή δομικά έργα έχουν τέτοια χρήση, ώστε να μην μπορούν να ταξινομηθούν σε καμία από τις προηγούμενες κατηγορίες. Κτίριο ή δομικό έργο που περιέχει περισσότερες της μιας χρήσεις χαρακτηρίζεται ως *μικτής* χρήσης. Στην περίπτωση αυτή κάθε τμήμα του χαρακτηρίζεται με δική του χρήση και υπάγεται στους αντίστοιχους κανονισμούς.

1.3 ΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΗΣ ΕΝΝΟΙΑΣ ΤΗΣ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Εναλλακτική προσέγγιση της έννοιας της Ακίνητης Περιουσίας είναι η εξέτασή της σε όρους δικαιωμάτων και υποχρεώσεων. Η γη και τα κτίρια έχουν σημασία από νομικής πλευράς μόνο στο βαθμό που αντιπροσωπεύουν δικαιώματα χρήσης γης. Τα δικαιώματα αυτά εκδίδονται επίσημα σε έντυπη μορφή αλλά δεν παύουν να αποτελούν μη απτά στοιχεία, όπως υποστηρίζουν οι Weimer, Hoyt και Bloom (1978). Ο Ζεντέλης (2001) αναφέρει πως με την έννοια Ακίνητη Περιουσία ή Ακίνητο ορίζεται το ιδεατό ή πραγματικό τμήμα γης, που τεκμηριώνει αυτοτελές ή εξ αδιαιρέτου ιδιοκτησιακό δικαίωμα. Βάσει του ορισμού αυτού, το ακίνητο αποτελεί ένα περιουσιακό στοιχείο, που απεικονίζει το συμβατικό δικαίωμα της ιδιοκτησίας. Ο *νομικός ορισμός* περιλαμβάνεται στο άρθρο 948 του Αστικού Κώδικα κατά το οποίο Ακίνητα πράγματα είναι το έδαφος και τα συστατικά αυτού, όπως αυτά ορίζονται στο άρθρο 953 Α.Κ.

Ο Ζεντέλης (2001), στην οικονομική θεώρηση της έννοιας του ακινήτου, αναφέρει πως αυτή συνίσταται από το διαρκές αγαθό έδαφος και από το αναλώσιμο προϊόν των βελτιώσεων, που δημιουργούν οι λοιποί συντελεστές παραγωγής. Επίσης, ο αστικός χώρος ή αλλιώς ακίνητη ιδιοκτησία ή απλώς το ακίνητο είναι ένα προϊόν, που περιέχει συνδυασμό όλων των συντελεστών παραγωγής, καθώς η δημιουργία του απαιτεί έδαφος, εργασία, κεφάλαιο και πολλές φορές επιχειρηματικότητα, που συχνά επιταχύνει τις διαδικασίες παραγωγής. Ως εκ τούτου προκύπτει ο *οικονομικός ορισμός* του ακινήτου ως άθροισμα των επιμέρους προαναφερθέντων παραγόντων. Η κατάταξη των συντελεστών παραγωγής στις τέσσερις αυτές κατηγορίες γίνεται κατά Marshall(1959).

Αντίστοιχα, οι Weimer, Hoyt και Bloom (1978) θεωρούν πως βάσει της οικονομικής προσέγγισης ένας επιχειρηματίας, ένας επενδυτής, ένας ιδιοκτήτης, ένας εκμισθωτής, ένας εκτιμητής και ένας μεσίτης λαμβάνοντας υπ' όψιν τη φυσική διάσταση της γης και των κτιρίων καθώς και την νομική τους υπόσταση, αντιλαμβάνονται πρωτίστως την ακίνητη περιουσία σαν μια οικονομική οντότητα και ένα *παραγωγικό μέσο* που παρέχει στον άνθρωπο ασφάλεια, υποστήριξη, ιδιώτευση, άλλες υπηρεσίες αλλά και ευκαιρίες πλουτισμού. Βάσει της προσέγγισης αυτής η ακίνητη περιουσία μελετάται σε όρους *ικανότητας δημιουργίας εισοδήματος*. Επομένως, ένας επενδυτής εξετάζει την απόδοση που θα αποκομίσει κατά τη διάρκεια της παραγωγικής ζωής του ακινήτου, ένας επιχειρηματίας εξετάζει τη συνεισφορά του ακινήτου στις λειτουργίες της παραγωγής και του marketing της

εταιρείας του και αντίστοιχα, ένας ιδιοκτήτης ενδιαφέρεται για την ικανοποίηση που θα του αποφέρει η οποιασδήποτε μορφής αξιοποίηση του ακινήτου. Η δεδομένη δυνατότητα, αυτή της δημιουργίας εισοδήματος μέσω της ακίνητης περιουσίας αντικατοπτρίζει τα οικονομικά της χαρακτηριστικά των ακινήτων καθώς και τη σχέση τους με το φυσικό και νομικό περιβάλλον. Σύμφωνα με τους Weimer, Hoyt και Bloom (1978) τα οικονομικά χαρακτηριστικά που παρουσιάζει η ακίνητη περιουσία είναι:

Πρώτον, η ακίνητη περιουσία *δεν παρουσιάζει κινητικότητα*. Δεύτερον, η ακίνητη περιουσία με την έννοια του εδάφους *τυπικά έχει μεγάλη διάρκεια ζωής* με αποτέλεσμα η προσφορά γης να θεωρείται σχετικά δεδομένη για μια βραχυπρόθεσμη περίοδο. Τρίτον, η ακίνητη περιουσία είτε υπό μορφή γης είτε υπό μορφή κτιρίου *είναι διαθέσιμη μόνο σε μεγάλες σε αξία οικονομικές μονάδες*. Τέλος, *υπάρχει σημαντική αλληλεξάρτηση μεταξύ δημόσιας και ιδιωτικής ακίνητης περιουσίας* καθώς η πρόσβαση σε κτίρια ή εκτάσεις γης είναι δυνατή μόνο μέσω δημοσίων δρόμων και άλλων ευκολιών.

1.4 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΚΤΗΜΑΤΑΓΟΡΑΣ ΚΑΙ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Ο κλάδος της Κτηματαγοράς και Ακίνητης Περιουσίας συνίσταται, αφενός στην *ανάπτυξη και αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας* και αφετέρου την *προσφορά υπηρεσιών*. Ο εν λόγω κλάδος διεθνώς αναγνωρίζεται με τον όρο *Real Estate ή Property Market* και περιλαμβάνει ένα ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων. Βάσει της κατηγοριοποίησης της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας, οι δραστηριότητες αυτές εντάσσονται σε υποομάδα στον κλάδο Κ, και περιλαμβάνουν τη *διαχείριση ακίνητης περιουσίας*, τις *εκμισθώσεις* και λοιπές *επιχειρηματικές δραστηριότητες*, σύμφωνα με την Στατιστική Ταξινόμηση Ανά Κλάδο Οικονομικής Δραστηριότητας του 2003. Οι δραστηριότητες που συνδέονται με την ακίνητη περιουσία με κωδικό κλάδου οικονομικής δραστηριότητας (70) διακρίνονται σε αυτές που αφορούν τα *ιδιόκτητα ακίνητα* με κωδικό (701), τις *δραστηριότητες που αφορούν την εκμίσθωση ιδιόκτητων ακινήτων* με κωδικό (702) και στις *δραστηριότητες που είναι σχετικές με την ακίνητη περιουσία, αλλά εκτελούνται έναντι αμοιβής ή βάσει σύμβασης* με κωδικό (703).

Η πρώτη υποκατηγορία (701) περιλαμβάνει αφενός την ανάπτυξη και πώληση ακίνητης περιουσίας και αφετέρου την αγοραπωλησία ιδιόκτητων ακινήτων. Η πρώτη έννοια συνίσταται στην ανάπτυξη σχεδίων ακίνητης περιουσίας με σκοπό την μετέπειτα πώληση κτιρίων που προορίζονται για κάθε χρήση. Η δεύτερη έννοια αφορά στην μεταβίβαση ιδιοκτησίας από έναν κάτοχο σε έναν άλλο. Ωστόσο, στην

υποκατηγορία αυτή δεν περιλαμβάνονται οι εργασίες κατασκευής κτιρίων και τεχνικών έργων ή μέρος αυτών, καθώς η δραστηριότητα αυτή εντάσσεται στον κλάδο κατασκευών και αφορά στο έργο πολιτικού μηχανικού.

Η δεύτερη υποκατηγορία (702) της εκμίσθωσης ιδιόκτητων ακινήτων αποτελείται από την ενοικίαση και λειτουργία ιδιόκτητων ακινήτων, με εξαίρεση την εκμετάλλευση ξενοδοχειακών μονάδων και εστιατορίων όλων των τύπων. Τα ακίνητα αυτής της υποκατηγορίας δεν αποτελούν νέα οικοδομική δραστηριότητα αλλά εκμετάλλευση του αποθέματος κατοικιών, κτιρίων, οικοπέδων ή αγροτεμαχίων, τα οποία βρίσκονται στην κατοχή του προσώπου που εισπράττει το μίσθωμα και δεν μεταβάλλει το συνολικό απόθεμα κατοικιών.

Στην τελευταία υποκατηγορία (703), η οποία περιλαμβάνει τις υπηρεσίες που παρέχονται έναντι αμοιβής ή βάσει σύμβασης και αφορούν ακίνητα που βρίσκονται στην κατοχή τρίτων. Οι υπηρεσίες αυτές παρέχονται από επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην διαμεσολάβηση για την αγορά, πώληση, ενοικίαση και αποτίμηση της αξίας ακινήτων και η διαχείριση της ακίνητης περιουσίας τρίτων με την είσπραξη μισθωμάτων.

1.4.1 Σύνδεση της Αγοράς Ακίνητης Περιουσίας με την Οικονομική Επιστήμη

Αγορά σημαίνει ένα σύνολο θεσμών, σχέσεων και κανόνων που καθιστούν δυνατή τη συναλλαγή, όπως ορίζεται η ανταλλαγή μέσω χρήματος. Εξετάζοντας τη σχέση που συνδέει την Αγορά Ακίνητης Περιουσίας και την Οικονομική Επιστήμη, η έμφαση δίνεται στην διαδικασία μέσω της οποίας λαμβάνει χώρα η ανταλλαγή των αγαθών και υπηρεσιών στην αγορά καθώς και στην δομή του περιβάλλοντος στο οποίο πραγματοποιούνται οι διαπραγματεύσεις μεταξύ αγοραστών και πωλητών. Είναι γενικά αποδεκτό πως όταν υπάρχει μια κατάσταση στην οποία πραγματοποιείται ηθελημένα ανταλλαγή αγαθών, υπηρεσιών ή χρήματος μεταξύ διαφόρων ατόμων ή οικονομικών ομάδων, τότε είναι δυνατόν να εφαρμοστούν στην κατάσταση αυτή οι αρχές της οικονομικής θεωρίας.

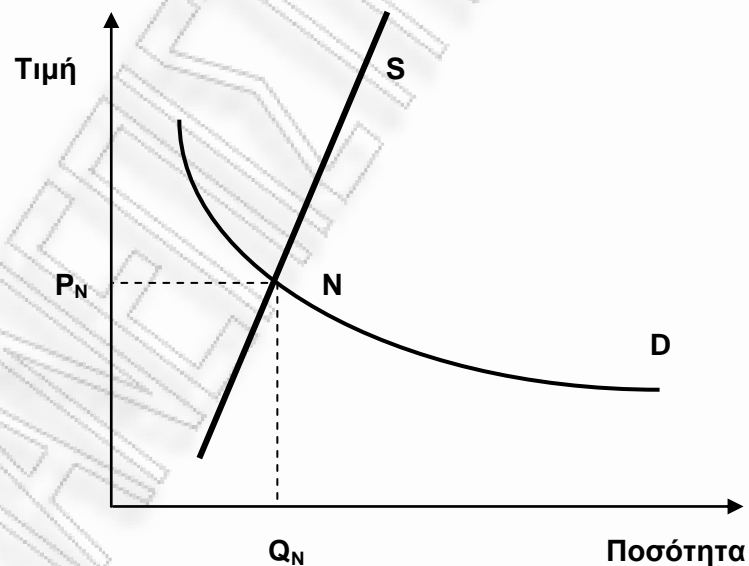
Βασική αρχή στην Οικονομική Επιστήμη που εφαρμόζεται και στην Αγορά Ακίνητης Περιουσίας αποτελεί η «οικονομική αρχή». Το αξίωμα αυτό διακρίνεται σε δυο επιμέρους προβλήματα: Πρώτον, στο πρόβλημα της μεγιστοποίησης, δηλαδή της ικανοποίησης όσο το δυνατόν περισσότερων αναγκών με δεδομένους παραγωγικούς πόρους και δεύτερον, το πρόβλημα της ελαχιστοποίησης, δηλαδή της ικανοποίησης

των δεδομένων αναγκών με όσο το δυνατόν μικρότερη σπατάλη των παραγωγικών πόρων. Επιπλέον, τα ακίνητα και οι υπηρεσίες που προκύπτουν από την εκμετάλλευσή τους ζητούνται από τα άτομα λόγω της χρησιμότητάς τους και εφόσον καλύπτουν ανθρώπινες ανάγκες. Στην αγορά συμμετέχουν πέρα από τον ανθρώπινο παράγοντα και εκείνοι οι παράγοντες που έχουν οικονομική επίδραση στη ζωή αυτού. Από την μια πλευρά, οι παράμετροι αυτοί αποτελούν αντικείμενο μελέτης της *Μακροοικονομικής* ανάλυσης, όπου μελετάται η συμπεριφορά των συνολικών οικονομικών μεγεθών καθώς και οι πολιτικές που τα επηρεάζουν. Τέτοια μακροοικονομικά μεγέθη είναι ο πληθωρισμός, η ανεργία κοινωνικά προγράμματα, κρατικοί προϋπολογισμοί, η φορολογική πολιτική, η παραγωγικότητα, οι πολιτικές εισαγωγών και εξαγωγών, οι κεφαλαιακές επενδύσεις και αποταμιεύσεις, τα επιτόκια και το τραπεζικό σύστημα, το δημόσιο χρέος και το γενικό επίπεδο τιμών. Αντίθετα, σε επίπεδο *Μικροοικονομικής* ανάλυσης μελετάται η συμπεριφορά των επιμέρους οικονομικών μονάδων, όπως των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων.

Επιπλέον, σύμφωνα με την αρχή της φθίνουσας οριακής χρησιμότητας, η χρησιμότητα ή η ικανοποίηση που απολαμβάνει ένας καταναλωτής φθίνει, καθώς ο καταναλώνει συνεχώς περισσότερες μονάδες από το αγαθό αυτό. Κατά αντιστοιχία μπορεί να διατυπωθεί και για τον αστικό χώρο ο νόμος της φθίνουσας οριακής απόδοσης του εδάφους καθώς, η πρόσθετη αύξηση πέραν ορισμένου σημείου δεν αποφέρει αναλογική αύξηση της ωφέλειας. Η αγοραία αξία ή απλώς η αξία ή εναλλακτικά η τιμή του ακινήτου του αστικού χώρου διαμορφώνεται ως αποτέλεσμα των ωφελειών και του κόστους, όπως ακριβώς διαμορφώνεται και η τιμή ισορροπίας ενός αγαθού όταν επενεργούν οι νόμοι της προσφοράς και ζήτησης. Ο μηχανισμός διαμόρφωσης των τιμών των ακινήτων που βασίζεται στη θεμελιώδη «νόμο της προσφοράς και της ζήτησης», αποτελεί μια ακόμη ένδειξη της σχέσης μεταξύ της Αγοράς Ακίνητης Περιουσίας με την Οικονομική Επιστήμη.

Κατά τον F. Machlup, η έννοια της ισορροπίας και ο προσδιορισμός μιας ενιαίας τιμής σε μια ανταγωνιστική αγορά, ορίζεται ως ένα σύνολο αλληλοεπηρεαζόμενων μεταβλητών, οι οποίες προσαρμόζονται με τέτοιο τρόπο, ώστε να μη δημιουργείται ενδογενής τάση για μεταβολή. Επιπλέον, δεν λαμβάνεται υπ' όψιν η μεταβολή των συνθηκών στις υπόλοιπες αγορές των αγαθών, η ανάλυση είναι μερικής και στατικής ισορροπίας. Στο Διάγραμμα 1.1 παρουσιάζονται οι αγοραίες καμπύλες ζήτησης και προσφοράς του αγαθού. Η ζήτηση και η προσφορά θα ωθούνται πάντα σε μια ισορροπία σταθερή, όταν τα αγαθά ανταλλάσσονται στην πραγματική τους αξία. Η τιμή ισορροπίας διαμορφώνεται στο σημείο N, το οποίο είναι το σημείο τομής των καμπυλών ζήτησης και προσφοράς. Πέρα από την τιμή ισορροπίας στο σημείο αυτό

προσδιορίζεται ισοδύναμα η αξία του ακινήτου ή εναλλακτικά η πρόσδοδος αυτού για μια ορισμένη χρήση και για μακροχρόνια περίοδο. Σε μια αγορά ακινήτων που λειτουργεί κανονικά, μόνο οι ποσότητα Q_N μπορεί να ανταλλαχθεί στην τιμή P_N . Αυτό ισχύει διότι κανένας αγοραστής δεν είναι διατεθειμένος να καταβάλλει υψηλότερη τιμή, εφ' όσον στην τιμή αυτή οι πωλητές θα προσφέρουν μεγαλύτερες ποσότητες από εκείνες που επιθυμούν να προμηθευτούν οι αγοραστές. Αντίστροφα, εάν οι αγοραστές θελήσουν να αποκτήσουν μεγαλύτερες ποσότητες στην τιμή P_N δεν θα υπάρχουν πρόθυμοι πωλητές να τις διαθέσουν. Στην περίπτωση εκείνη όπου υπάρχει στην αγορά θετικό πλεόνασμα στην προσφορά, η τιμή του αγαθού θα μειώνεται μέχρι την κατάσταση ισορροπίας όπου η προσφερόμενη ποσότητα θα εξισωθεί με την ζητούμενη και αντίστοιχα, εάν υπάρχει θετική υπερβάλλουσα ζήτηση, η τιμή θα αυξάνεται μέχρι να επιτευχθεί η ισορροπία με μηδενικό πλεόνασμα προσφοράς ή ζήτησης. Η ανωτέρω ανάλυση είναι *ceteris paribus* καθώς υποτίθεται ότι μεταβάλλεται μόνο η τιμή του αγαθών, των λοιπών προσδιοριστικών παραγόντων παραμενόντων αμετάβλητων. Ωστόσο, στην αγορά ακίνητης περιουσίας όπου οι έτεροι παράγοντες είναι πολλοί και μεταβάλλονται συχνά, με την ίδια περίπου συχνότητα μεταβάλλεται και η τιμή ισορροπίας, η οποία με αυτόν τον τρόπο υφίσταται στην πραγματικότητα μια εξαρτημένη δυναμική μετακίνηση (Ζεντέλης, 2001).



Διάγραμμα 1.1

Μερική ισορροπία σε ανταγωνιστική αγορά

- Η *Ζήτηση (Demand)* αντιπροσωπεύει την ποσότητα από ένα αγαθό ή μια υπηρεσία που ο καταναλωτής επιθυμεί και έχει την απαιτούμενη αγοραστική δύναμη για να αγοράσει. Αντικειμενικός σκοπός του καταναλωτή είναι με το δεδομένο εισόδημά του να αγοράσει την ποσότητα εκείνη, η οποία θα μεγιστοποιήσει τη χρησιμότητά του. Στην Αγορά Ακίνητης Περιουσίας η ζήτηση είναι αυτή η οποία ενέχει οφέλη και πλεονεκτήματα από τη χρήση γης για συγκεκριμένο σκοπό (Shafer, 1975). Επίσης, όσο αυξάνεται το κόστος ή η τιμή της ακίνητης περιουσίας, τόσο μειώνεται η ζητούμενη ποσότητα και αντίστροφα και υποθέτοντας ότι οι υπόλοιποι παράγοντες παραμένουν αμετάβλητοι, η καμπύλη ζήτησης D παρουσιάζει αρνητική κλίση (Ι. Παλαιολόγος, 2006). Η τάση αυτή αντανακλά την βασική οικονομική παραδοχή η οποία υποστηρίζει ότι οι καταναλωτές προτιμούν να καταναλώνουν μεγαλύτερη από ότι μικρότερη ποσότητα ενός αγαθού με το ίδιο κόστος. Ο λόγος που συμβαίνει αυτό βασίζεται στο αποτέλεσμα υποκατάστασης και στο εισοδηματικό αποτέλεσμα, δύο έννοιες που εξηγούνται βάσει της Οικονομικής θεωρίας. Με βάση το εισοδηματικό αποτέλεσμα, περισσότεροι άνθρωποι θα έχουν την αγοραστική δύναμη να καταναλώσουν ένα αγαθό ή μια υπηρεσία σε μια χαμηλότερη τιμή. Ενώ, σύμφωνα με το αποτέλεσμα υποκατάστασης, το οποίο είναι εμφανές στην αγορά εξοχικής κατοικίας, σε χαμηλότερες τιμές ορισμένοι καταναλωτές θα προτιμήσουν να καταναλώσουν μεγαλύτερη ποσότητα από το ίδιο αγαθό, υποκαθιστώντας την αγορά άλλων αγαθών.
- Η *Προσφορά (Supply)* ορίζεται με τον πιο απλοποιημένο τρόπο σε όρους έκτασης της γης. Εφόσον το έδαφος θεωρείται δεδομένο και ο αριθμός των ανθρώπων στη γη αυξάνεται, τότε απλά μπορεί να υποθεθεί πως οι τιμές της γης και κατ' επέκταση των ακινήτων κτιρίων, συνεχώς θα αυξάνονται. Ωστόσο, στην πραγματικότητα στην αγορά ακίνητης περιουσίας η προσφορά αντιπροσωπεύει την ποσότητα ακινήτων ή τις υπηρεσίες που προκύπτουν από τη χρήση ακινήτων, που οι ιδιοκτήτες επιθυμούν να πωλήσουν ή να εκμισθώσουν σε δεδομένη χρονική περίοδο σε όλες τις δυνατές τιμές. Σύμφωνα με τον νόμο της προσφοράς αστικού χώρου, η αντίστοιχη καμπύλη προσφοράς παρουσιάζει θετική κλίση, επειδή αυξάνεται ο αριθμός των ακινήτων με ίδια χαρακτηριστικά καθώς αυξάνονται οι τιμές. Η προσφορά αναφέρεται στη διατιθέμενη ποσότητα και περιλαμβάνει όλες τις μονάδες ακίνητης περιουσίας που βρίσκονται σε χρήση (Ζεντέλης, 2001).

1.4.2 Βασικές ομάδες συμμετοχής στην Αγορά Ακίνητης Περιουσίας

Κύριος στόχος του κλάδου της ανάπτυξης και αξιοποίησης ακινήτων αποτελεί η δημιουργία υπεραξίας κατά το σχεδιασμό, τη δημιουργία και την εκμετάλλευση του ακινήτου. Οι φάσεις αυτές είναι πολύπλοκες και σύνθετες εξαιτίας των αλληλεξαρτώμενων σχέσεων που αναπτύσσονται μεταξύ των παραγόντων που συμμετέχουν στην αγορά.



Πηγή : *Real Estate*, Π. Ζεντέλης, Εκδόσεις Παπασωτηρίου 2001

Διάγραμμα 1.2

Βασικές ομάδες συμμετοχής στον κλάδο

Το Διάγραμμα 1.2 περιλαμβάνει τις βασικές ομάδες που συμμετέχουν στην Αγορά Ακινήτων. Κάθε ένας από τους παράγοντες διαδραματίζει διαφορετικό ρόλο στην διαμόρφωση και εξέλιξη της αγοράς. Οι σχέσεις μεταξύ των παραγόντων αυτών υποδηλώνουν κάποιας μορφής νομική και οικονομική εξάρτηση, ενώ συχνά αντιπροσωπεύουν και συγκρουόμενες θέσεις.

Ως κατασκευαστές (*developer*) νοούνται τα φυσικά ή νομικά πρόσωπα που αξιοποιούν την εξειδικευμένη γνώση τους για την μετατροπή των εκτάσεων γης σε κτίρια, τα οποία και θα αποτελέσουν τα προϊόντα της αγοράς. Το έργο αυτό υλοποιείται από Εταιρίες Μελετών, Κατασκευαστικές εταιρίες, Αντιπροσώπους οικοδόμησης και Οικονομικούς διαχειριστές.

Χρήστες της ακίνητης περιουσίας είναι εκείνα τα φυσικά ή νομικά πρόσωπα τα οποία είτε ως ιδιοκτήτες είτε ως ενοικιαστές επενδύουν ή καταναλώνουν το ακίνητο εξυπηρετώντας οικιστική, εμπορική, βιομηχανική ή κάποια εξειδικευμένη χρήση. Στην κατηγορία αυτή συμπεριλαμβάνονται οι Συνεταιρισμοί, οι ιδιώτες, τα Πανεπιστήμια, τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα, τα θρησκευτικά ιδρύματα και οι επιχειρήσεις.

Στην αγορά δραστηριοποιούνται ακόμη, επαγγελματίες και ειδικοί οι οποίοι συμβάλλουν στην ανάπτυξη αυτής με την προσφορά διαφόρων υποστηρικτικών ή και βασικών *υπηρεσιών* για την διευκόλυνση των χρηστών της ακίνητης περιουσίας. Μερικές από τις υπηρεσίες αυτές σχετίζονται με την εκτίμηση της αξίας των ακινήτων, την μεσολάβηση στις διαπραγματεύσεις αγοραπωλησιών, την σύναψη συμβολαίων και την παροχή επαγγελματικών συμβουλών.

Η χρηματοδότηση των χρηστών της ακίνητης περιουσίας βασίζεται σε μια σειρά *Πηγών Κεφαλαίου*, προερχόμενες είτε από το Δημόσιο είτε από ιδιωτικούς φορείς. Τέτοια ιδρύματα είναι οι τράπεζες και τα ταμειυτήρια, το Χρηματιστήριο, τα Ασφαλιστικά ταμεία, οι Συνεταιρισμοί και οι ιδιώτες.

1.4.3 Δομή Αγοράς και Βαθμός Ανταγωνισμού

Οι βασικές μορφές αγοράς που συναντώνται στην Αγορά Ακίνητης Περιουσίας σύμφωνα με τον Ζεντέλη (2001) είναι η τέλεια ανταγωνιστική και η μονοπωλιακή ανταγωνιστική. Η *τέλεια ανταγωνιστική* αγορά υφίσταται όταν ικανοποιούνται οι ακόλουθες υποθέσεις: Πρώτον, υπάρχει μεγάλος αριθμός αγοραστών και πωλητών ώστε να μην είναι σε θέση μεμονωμένα ο κάθε πωλητής ή ο κάθε καταναλωτής να επηρεάσει την τιμή των αγαθών ή υπηρεσιών. Δεύτερον, τα αγαθά ή υπηρεσίες που

προσφέρονται από κάθε παραγωγό ή πωλητή παρουσιάζουν ομοιογένεια, ώστε ο καταναλωτής να μην έχει λόγο να προτιμήσει την κατανάλωση ενός άλλου αγαθού ή υπηρεσίας. Τρίτον, υπάρχει ελευθερία εισόδου και εξόδου για κάθε επιχείρηση στην αγορά και πλήρης μετακίνηση του προϊόντος. Τέταρτον, υπάρχει τέλεια πληροφόρηση για τους καταναλωτές ή αγοραστές και τους παραγωγούς ή πωλητές για τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά. Πέμπτον, δεν υπάρχει καμία κρατική παρέμβαση ή έλεγχος και τέλος, αντικειμενικός στόχος των επιχειρήσεων αποτελεί η μεγιστοποίηση των κερδών, χωρίς αυτό να αποκλείει την επιδίωξη μεγιστοποίησης και άλλων μεταβλητών.

Αντιθέτως, σε μια *μονοπωλιακά ανταγωνιστική αγορά* υπάρχουν πολλοί πωλητές που μπορούν να παράγουν προϊόντα στενά αλλά όχι πλήρως υποκατάστατα. Οι πωλητές προσπαθούν να διαφοροποιήσουν το προϊόν ή την υπηρεσία που προσφέρουν στα μάτια των αγοραστών με διαφορετικές ονομασίες, συσκευασίες, διαφημίσεις ή εμπορικά σήματα.

Στην πραγματικότητα, το υπόδειγμα του πλήρους ανταγωνισμού είναι ιδεατό υπόδειγμα αγοράς αν και σε αυτό στηρίζεται η ελεύθερη συναλλακτική οικονομία. Υποστηρίζοντας την θέση αυτή ο Shafer (1975) υποδεικνύει ως τα σημαντικότερα χαρακτηριστικά της Αγοράς Ακίνητης Περιουσίας, τον μικρό αριθμό αγοραστών και πωλητών, το μη ομογενές προϊόν, την ελλιπή πληροφόρηση και τη δυνατότητα των αγοραστών και των πωλητών να επηρεάζουν τη διαμόρφωση τιμής. *Τα χαρακτηριστικά αυτά αποδεικνύουν ότι η Αγορά Ακίνητης Περιουσίας διαφέρει από μια τελείως ανταγωνιστική αγορά.*

Πρώτον, αναφορικά με τον *μικρό αριθμό αγοραστών και πωλητών σε μια περιοχή* υπογραμμίζουν πως η αγορά έχει την τάση να αποκτά τοπική εμβέλεια και να ορίζεται βάσει γεωγραφικών ορίων. Επιπρόσθετα, ο μικρός αριθμός αγοραστών και πωλητών εξηγείται και από το γεγονός ότι σε κάθε περιοχή ο αριθμός των ενδιαφερομένων μερών για έναν τύπο ακίνητης περιουσίας είναι περιορισμένος. Χάριν παραδείγματος, υπάρχουν λίγοι δυνητικοί πωλητές και αγοραστές για ειδικές κατασκευές όπως, οι εκκλησίες και τα πρατήρια καυσίμων.

Δεύτερον, η Αγορά Ακίνητης Περιουσίας συνίσταται από *προϊόντα και υπηρεσίες τα οποία από τη φύση τους δεν είναι ομοιογενή*. Η ετερογένεια αυτή των ακινήτων οφείλεται στην μοναδικότητα κάθε κτιρίου ή γεωτεμαχίου Στο βαθμό που ένα συγκεκριμένο προϊόν είναι μοναδικό και δεν υποκαθίσταται ολικά, μια νέα αγορά δημιουργείται για το προϊόν αυτό. Επομένως, ο αριθμός των πωλητών μειώνεται όπως και ο αριθμός των δυνητικών αγοραστών. Υπό το πρίσμα αυτών των

συνθηκών, η αγορά λειτουργεί και αναπτύσσεται μεμονωμένα. Αντιστοίχως, τα οφέλη για τους πωλητές ή τους αγοραστές είναι επαυξημένα καθώς η αγορά ταλαντεύεται μεταξύ μιας αγοράς με πολλούς αγοραστές και λίγους πωλητές και μιας αγοράς με λίγους αγοραστές και πολλούς πωλητές.

Τρίτον, βασικό ακόμη χαρακτηριστικό της Αγοράς Ακίνητης Περιουσίας συνιστά η *έλλειψη πληροφόρησης* και γνώσης τόσο από την πλευρά των πωλητών όσο και από την πλευρά των αγοραστών. Η πληροφόρηση αυτή έγκειται στην γνώση των δυνάμεων της αγοράς καθώς και στην γνώση για το ίδιο το προϊόν και τα υποκατάστατα του. Η σπουδαιότητα της γνώσης αυτής συνίσταται στο γεγονός ότι η έλλειψη της ωθεί τις τιμές σε σημαντικές διακυμάνσεις .

Τέταρτο χαρακτηριστικό της αγοράς αποτελεί το γεγονός ότι υπάρχει *περιορισμένος αριθμός δυνητικών αγοραστών* πρόθυμων να αγοράσουν μια κατηγορία ακίνητης περιουσίας και παράλληλα *περιορισμένος αριθμός πωλητών* να τη διαθέσουν. Απόρροια αυτού του γεγονότος είναι η πίεση που δέχεται η μια από τις δυο πλευρές με την αξία της ακίνητης περιουσίας είτε να είναι χαμηλή προς το συμφέρον των αγοραστών είτε να είναι υψηλή προς το συμφέρον των πωλητών. Σε καθεμία από τις δυο περιπτώσεις η τιμή που προκύπτει στη αγορά δεν ταυτίζεται με εκείνη που θα διαμορφωνόταν από την τελείως ανταγωνιστική αγορά.

Την ίδια άποψη υιοθετεί και ο Ζεντέλης (2001) όπου εστιάζοντας στην Αγορά Ακίνητης Περιουσίας παρατηρεί πως αυτή διαφέρει από μια ιδανική αγορά τελείως ανταγωνιστική κυρίως λόγω της φύσης των ακινήτων και των περιορισμών της αγοράς. Αποκλειστικά ο τομέας των Κατασκευών, που αποτελεί βασικό στοιχείο στη δημιουργία ακινήτων, λειτουργεί περισσότερο υπό συνθήκες τέλειου ανταγωνισμού. Συγκεκριμένα, υπάρχει σχεδόν τέλεια κινητικότητα των συντελεστών παραγωγής και περίπου ομοιογενής τεχνολογία. Το κέρδος, η τιμή εργασίας και το κόστος υλικών είναι περίπου κοινά στοιχεία εξωγενώς καθορισμένα. Δεδομένου ότι τα ακίνητα συνιστούν σαφώς προσδιορισμένο κλάδο, συχνά με ανισοκατανομή της ζήτησης και λόγω της μοναδικότητας κάθε ακινήτου, κρίνεται σκόπιμο η Αγορά Ακίνητης Περιουσίας να αναλύεται υπό το πρίσμα του μονοπωλιακού ανταγωνισμού.

1.4.4 Ιδιομορφίες της Αγοράς Ακίνητης Περιουσίας

Η Αγορά Ακίνητης Περιουσίας παρουσιάζει πολλά κοινά χαρακτηριστικά με άλλες αγορές, ενώ διακρίνονται σε αυτή διαφορετικά γνωρίσματα. Η εν λόγω αγορά δεν έχει συγκεκριμένη γεωγραφική θέση λόγω της μη κινητικότητας της γης και των

κτιρίων. Οι συναλλαγές που αφορούν στη γη είναι περιοδικές χωρίς να πραγματοποιούνται σε συνεχή βάση. Από την άλλη πλευρά, ένα κτίριο είναι δυνατόν να υπάρχει για πολλές δεκαετίες ή και αιώνες και η γη να παραμένει άφθαρτη.

Αναφορικά με το ενδεχόμενο μετακίνησης σε ένα άλλο κτίριο ή γεωτεμάχιο, οι δαπάνες για την διεκπεραίωση αυτής είναι ιδιαίτερα υψηλές και το ποσοστό συμμετοχής τους στην τελική τιμή εξίσου σημαντικό. Στις δαπάνες αυτές περιλαμβάνονται το κόστος έρευνας, η αμοιβή του μεσίτη, τα έξοδα μετακίνησης και η κάλυψη των νομικών υποχρεώσεων.

Ο μηχανισμός εξισορρόπησης της αγοράς συντελείται αργά καθώς απαιτείται μεγάλο χρονικό διάστημα για τον σχεδιασμό, την κατασκευή και τη χρηματοδότηση της νέας προσφοράς ενώ παράλληλα η ζήτηση στην αγορά κινείται με αργό ρυθμό. Απόρροια της τάσης αυτής αποτελεί η ανισορροπία που δημιουργείται στην αγορά βραχυχρόνια.

Η φύση της ακίνητης περιουσίας που διαπραγματεύεται στην αγορά προσδίδει σε αυτήν και ένα ακόμη ιδιαίτερο χαρακτηριστικό. Τα ακίνητα, είτε ως κτίρια είτε ως γεωτεμάχια, αποτελούν επενδυτικά ή καταναλωτικά προϊόντα ή εξυπηρετούν και τις δύο χρήσεις. Στην πρώτη περίπτωση είναι αγαθά τα οποία αγοράζονται ή αξιοποιούνται με την προσδοκία μιας απόδοσης, ενώ στη δεύτερη περίπτωση η αγορά τους πραγματοποιείται για ίδια χρήση. Η διπλή αυτή φύση των ακινήτων δικαιολογεί και τις εκτεταμένες επενδύσεις σε ακίνητα περιουσιακά στοιχεία.

Σύμφωνα με τον Jevons (1971) αν ένα αγαθό έχει πολλές χρήσεις, η ποσότητα που συμφέρει να καταναλωθεί για κάθε χρήση του είναι αυτή που προκύπτει μέχρι να εξισωθούν οι οριακές χρησιμότητες για κάθε χρήση. Αντιστοίχως, η Αγορά Ακίνητης Περιουσίας στηρίζεται στην προσπάθεια αυτή των ιδιοκτητών να προσαρμόσουν τη χρήση της ιδιοκτησίας τους. Ως εκ τούτου, σύμφωνα με τον Ζεντέλη (2001) ο ανταγωνισμός των χρήσεων προσδίδει την ιδιότητα της σπανιότητας.

1.5 ΑΓΟΡΑ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΚΑΙ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Η αγορά ακινήτων αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους κλάδους της οικονομίας όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά παγκοσμίως. Βάσει της μελέτης του Ιδρύματος Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών που διενεργήθηκε το 2006, για τον ρόλο που διαδραματίζει το Real Estate στην εγχώρια οικονομία και τις προϋποθέσεις για περαιτέρω ανάπτυξη, ο συνολικός τζίρος που αντιστοιχεί στην κατασκευή, πώληση

και ενοικίαση ακινήτων παγκοσμίως αντιπροσωπεύει σχεδόν το 15% του ΑΕΠ των πλουσιότερων χωρών, ενώ οι επενδυτές έχουν πολλαπλάσια κεφάλαια τοποθετημένα σε ακίνητα από ότι σε μετοχές και ομόλογα.

Επιπρόσθετα, οι συνθήκες που επικρατούν στην αγορά *οικιστικών* ακινήτων είναι ιδιαίτερες και επηρεάζουν σημαντικά την χρηματοοικονομική και κατ' επέκταση μακροοικονομική σταθερότητα της χώρας. Οι συνθήκες αυτές που διαφοροποιούνται από χώρα σε χώρα συνίστανται στο θεσμικό πλαίσιο, στην ηλικιακή σύνθεση του πληθυσμού, στην ανάπτυξη του τραπεζικού συστήματος και στα κοινωνικά πρότυπα. Οικονομολόγοι και αναλυτές της αγοράς ακίνητης περιουσίας διεθνώς αναγνωρίζουν την ύπαρξη θετικής συσχέτισης μεταξύ της αγοράς αυτής και της οικονομικής δραστηριότητας. Η αμφίδρομη αιτιώδης αυτή σχέση αναλύεται θεωρητικά και εμπειρικά στο σύγγραμμα «Αγορά κατοικίας: τάσεις και επενδυτικές ευκαιρίες» των Ν. Καραμούζη και Γ. Χαρδούβελη (2007).

Η οικονομική δραστηριότητα επηρεάζει την αγορά κατοικίας μέσω δύο αποτελεσμάτων. Σύμφωνα με το αποτέλεσμα εισοδήματος, όταν μια χώρα βρίσκεται στη φάση της οικονομικής ανάπτυξης και παράλληλα ο πληθωρισμός δεν αυξάνεται, το εισόδημα και η αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών βελτιώνεται με περαιτέρω θετική επίδραση στην αγορά κατοικίας. Αντιθέτως, σύμφωνα με το αποτέλεσμα πληθωρισμού αν η οικονομική δραστηριότητα συνοδεύεται από υψηλό ρυθμό αύξησης του γενικού δείκτη τιμών, το κόστος δανεισμού αυξάνεται και η λήψη στεγαστικού δανείου καθίσταται ασύμφορη, γεγονός που λειτουργεί ανασταλτικά στην αγορά κατοικίας. Συνεπώς, αν υπερισχύει το αποτέλεσμα εισοδήματος η βελτίωση της οικονομικής δραστηριότητας θα οδηγήσει στην αύξηση της ζήτησης για κατοικία. Αντιθέτως, αν υπερισχύει το αποτέλεσμα πληθωρισμού η ζήτηση για κατοικίες μειώνεται.

Με τη σειρά της, *η αγορά κατοικίας επιδρά στην οικονομική δραστηριότητα* μέσω δύο μηχανισμών. Πρώτον, μέσω επηρεασμού των επενδύσεων σε κατοικίες και δεύτερον, μέσω του πλούτου των νοικοκυριών. Αναφορικά με τον πρώτο μηχανισμό, είναι γενικά παραδεκτό πως μια επένδυση στην αγορά κατοικίας πραγματοποιείται όταν η προσδοκώμενη κερδοφορία της αναμένεται να είναι υψηλή. Η αναμενόμενη αυτή κερδοφορία ορίζεται από τον λόγο της ονομαστικής τιμής της κατοικίας προς το κόστος κατασκευής. Βάσει του κλάσματος αυτού, μια επένδυση ενδέχεται να είναι επικερδής εάν η ονομαστική τιμή της κατοικίας είναι υψηλότερη από το κόστος κατασκευής της. Συνεπώς, μια πιθανή αύξηση των τιμών των ακινήτων ενισχύει τις προσδοκίες των κατασκευαστών για υψηλές αποδόσεις. Ακολούθως, η ανάπτυξη της κατασκευαστικής δραστηριότητας συνεισφέρει στην αύξηση του συνολικού

ακαθάριστου πλούτου της οικονομίας, συμπαρασύροντας την γενικότερη βελτίωση της οικονομικής δραστηριότητας. Επιπρόσθετα, η αύξηση της απασχόλησης στον κλάδο των κατασκευών λόγω της ανάγκης πρόσληψης εργαζομένων οδηγεί σε μείωση της αποταμίευσης για την αντιμετώπιση έκτακτων αναγκών (precautionary saving) ενώ οι ονομαστικοί μισθοί αυξάνονται. Με αυτό τον έμμεσο τρόπο, η αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών αυξάνεται με αποτέλεσμα να αυξάνονται η ζήτηση και οι τιμές των κατοικιών, ωθώντας σε περαιτέρω ανάπτυξη την αγορά καθώς και άλλους κλάδους της οικονομίας.

Ωστόσο, η αποτελεσματικότητα του μηχανισμού αυτού εξαρτάται σε σημαντικό βαθμό από περιοριστικούς παράγοντες που ανακύπτουν από τις δυνάμεις ζήτησης και προσφοράς. Από την μία πλευρά, το υψηλό κόστος συναλλαγών που συχνά αντιμετωπίζουν οι καταναλωτές καθώς και οι προσδοκίες τους για αύξηση των τιμών δυσχεραίνουν την τιμολόγηση των κατοικιών με αποτέλεσμα η ζήτηση να χαρακτηρίζεται από έντονη μεταβλητότητα. Από την άλλη πλευρά, η χρονική υστέρηση που δύναται να υπάρξει κατά την κατασκευή ενός έργου λόγω μειωμένης προσφοράς γης ή λόγω άλλων γραφειοκρατικών εμποδίων, ενδέχεται να καταστήσει την προσφορά κατοικίας χαμηλή και μη επαρκή στην κάλυψη μιας υψηλής ζήτησης.

Ο δεύτερος μηχανισμός που επεξηγεί την επίδραση της αγοράς κατοικίας στην οικονομική δραστηριότητα βασίζεται στο κύκλωμα κατά το οποίο η άνοδος των τιμών των κατοικιών οδηγεί σε αύξηση του πλούτου των νοικοκυριού. Η αύξηση αυτή ευνοεί την κατανάλωση και άρα τη γενικότερη οικονομική δραστηριότητα. Η ισχύς αυτού του κυκλώματος αναφέρεται μόνο για τα νοικοκυριά που μένουν σε ιδιόκτητη κατοικία, καθώς η αγορά των ενοικιαζομένων καθορίζεται από το κράτος και δεν παρουσιάζει τις ίδιες συνθήκες.

Η θεωρία του μόνιμου εισοδήματος και του κύκλου ζωής της κατανάλωσης υποδεικνύει πως η κατανάλωση ενός νοικοκυριού εξαρτάται από το μόνιμό του εισόδημα, το οποίο συνίσταται στη προεξοφλημένη παρούσα αξία των μελλοντικών πηγών εισοδήματος. Επομένως, για παράδειγμα μια πιθανή αύξηση της τιμής της κατοικίας μια οικογένειας αυξάνει παράλληλα την αξία της ακίνητης της περιουσίας. Στην περίπτωση αυτή αυξάνεται ο πλούτος των νοικοκυριών καθώς και η κατανάλωση και περαιτέρω ευνοείται η οικονομική δραστηριότητα.

Επιπλέον, η αναλογία των νοικοκυριών που αντιμετωπίζουν υψηλή χρηματοοικονομική πίεση έναντι των υπολοίπων που βρίσκονται σε ευμενέστερη θέση, καθορίζει τον βαθμό που η αγορά κατοικίας επιδρά στην κατανάλωση στο σύνολο της οικονομίας. Τα νοικοκυριά με υψηλή δανειακή επιβάρυνση είναι εκείνα τα

οποίοι αντιδρούν περισσότερο άμεσα σε μεταβολές του εισοδήματός τους μεταβάλλοντας αντίστοιχα την κατανάλωσή τους.

1.6 ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΣΗ

Στο κεφάλαιο αυτό παρατέθηκαν οι τρεις εννοιολογικές προσεγγίσεις της ακίνητης περιουσίας, οι οποίες πηγάζουν από τη φυσική, την νομική και την οικονομική της υπόσταση. Ακολούθησε η οριοθέτηση του κλάδου της Κτηματαγοράς και Αγοράς Ακίνητης Περιουσίας και εν συνεχεία μια προσπάθεια σύνδεσης του με την Οικονομική Επιστήμη. Επιπρόσθετα, παρατέθηκαν ορισμένα γενικά χαρακτηριστικά του κλάδου, η δομή της αγοράς και ο βαθμός ανταγωνισμού σε αυτήν καθώς και οι ιδιομορφίες που παρουσιάζονται στη συγκεκριμένη αγορά. Το παρόν κεφαλαίο καταλήγει με μια ενότητα που επικεντρώνεται στην αλληλεξάρτηση μεταξύ της αγοράς ακινήτων και της συνολικής οικονομίας.

Από την ανάλυση των ανωτέρω θεμάτων ανακύπτει η σχέση που υπάρχει μεταξύ της Οικονομικής Θεωρίας και της Αγοράς Ακίνητης Περιουσίας. Η αλληλεπίδραση που υφίσταται μεταξύ επιχειρήσεων, ατόμων και κράτους επιδρά σημαντικά στην αγορά. Τέλος, οι συνθήκες που επικρατούν στην αγορά οικιστικών ακινήτων είναι ιδιαίτερες και επηρεάζουν σημαντικά την χρηματοοικονομική και κατ' επέκταση μακροοικονομική σταθερότητα της χώρας. Τα συμπεράσματα αυτά εξυπηρετούν τον αντικειμενικό σκοπό της παρούσας διπλωματικής εργασίας, ο οποίος συνίσταται στην ανίχνευση της σχέσης που αναπτύσσεται μεταξύ της αγοράς ακινήτων και θεμελιωδών οικονομικών μεγεθών της πραγματικής οικονομίας.

ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

Αραβαντινός, Α., «Πολεοδομικός Σχεδιασμός για μια βιώσιμη ανάπτυξη του αστικού χώρου», Εκδόσεις Συμμετρία, 1998.

Ζεντέλης, Π., «Real Estate: Αξία - Εκτιμήσεις – Ανάπτυξη – Επενδύσεις – Διαχείριση», Εκδόσεις Παπασωτηρίου, 2001.

Καραμούζης, Ν., Χαρδούβελης, Γ., «Αγορά κατοικίας: τάσεις και επενδυτικές ευκαιρίες», Εκδόσεις Σάκκουλα, 2007.

Παλαιολόγος, Γ., «Σύγχρονη Μικροοικονομική Θεωρία», Εκδόσεις Σταμούλη, 2006.

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

Jevons, W., «The Theory of Political Economy (1871) », Penguin Books, 1970.

Marshall, A., «Principles of Economies (1890) », 8th Edition, Macmillan Co., 1959.

Shafer, T., «Real Estate and Economics», Reston Publications, 1975.

Weimer, A., Hoyt, H., Bloom, G., «Real Estate», 7th Edition, Wiley/Hamilton Publication, 1978.

ΜΕΛΕΤΕΣ

ICAP A.E., Κλαδική Μελέτη Real Estate, Δεκέμβριος 2008.

Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, «Ο Ρόλος του Real Estate στην Εγχώρια Οικονομία και Προϋποθέσεις περαιτέρω ανάπτυξης», 2006.

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

[www. statistics.gr](http://www.statistics.gr), Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδας

[www. realestatenews.gr](http://www.realestatenews.gr), Διαδικτυακή εφημερίδα για το Real Estate

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Η ΕΓΧΩΡΙΑ ΑΓΟΡΑ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στη σημερινή εποχή, ένα πυκνό δίκτυο πόλεων και οικισμών σκεπάζει τις περισσότερες κατοικήσιμες περιοχές της γης. Συγκεκριμένα, στην Ελλάδα η έντονη αστικοποίηση εκδηλώθηκε σαν έντονη πληθυσμιακή συγκέντρωση στο χώρο των μεγαλύτερων πόλεων. Παράλληλα, η συνεχής ανοικοδόμηση κατοικιών στον αστικό ιστό αποτελεί και τον κυριότερο τομέα δραστηριοποίησης των επιχειρήσεων του κλάδου. Σε γενικές γραμμές, οι κατοικίες καλύπτουν την μεγαλύτερη χρήση γης στην ελληνική επικράτεια και οι συνθήκες προσφοράς και ζήτησης αυτών επηρεάζουν και την εξέλιξη των άλλων χρήσεων.

Κατά συνέπεια, στο παρόν κεφάλαιο παρατίθενται τα κυριότερα στατιστικά στοιχεία του κλάδου, που αφορούν στην εξέλιξη των κατοικιών στην ελληνική επικράτεια, στην καταγραφή της νόμιμης ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας και των τιμών των κατοικιών για τα τελευταία πέντε χρόνια, καθώς και στην συνοπτική ερμηνεία των κυριότερων διαθεσίμων βραχυπρόθεσμων δεικτών που αποτυπώνουν τις συνθήκες στον κλάδο. Στη συνέχεια, κατηγοριοποιούνται οι υπηρεσίες που προσφέρονται από τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο και παρατίθενται οι τομείς επιχειρηματικής δραστηριότητας των μεσιτών, των συμβούλων ακίνητης περιουσίας και διαχείρισης ακινήτων, των επιχειρήσεων ανάπτυξης ακινήτων και επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία και των εκμισθωτών ακινήτων.

Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με την καταγραφή των κυριότερων νόμων και διατάξεων του θεσμικού πλαισίου, στους οποίους και υπάγονται οι επιχειρήσεις του κλάδου. Το πλαίσιο αυτό περιλαμβάνει τις κυριότερες νομοθετικές ρυθμίσεις που αφορούν την ιδιοκτησία γης, τον πολεοδομικό κανονισμό, την αξία ακινήτων, το Εθνικό Κτηματολόγιο, τον Γενικός Οικοδομικός Κανονισμός και τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.

2.2 ΒΑΣΙΚΑ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Στο παρόν τμήμα του κεφαλαίου παρουσιάζονται τα κυριότερα στατιστικά μεγέθη του κλάδου της κτηματαγοράς και της αγοράς ακίνητης περιουσίας, με σκοπό την εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων για τις εξελίξεις, τις συνθήκες και τις προοπτικές του κλάδου. Συγκεκριμένα, καταγράφονται οι σημαντικότεροι βραχυπρόθεσμοι δείκτες οι οποίοι σχετίζονται με την εξέλιξη των κατοικιών στην ελληνική επικράτεια για τη δεκαετία 1991 έως 2001. Στη συνέχεια, εκθέτονται τα αποτελέσματα ερευνών για την εξέλιξη της νόμιμης οικοδομικής δραστηριότητας από το 1990 έως και το 2009, καθώς και οι τάσεις στις τιμές των κατοικιών και ενοικίων. Τέλος, παρουσιάζονται συνοπτικά τα σπουδαιότερα συμπεράσματα από την ανάλυση των κυριότερων βραχυπρόθεσμων δεικτών για την αγορά ακίνητης περιουσίας.

2.2.1 Εξέλιξη Κατοικιών

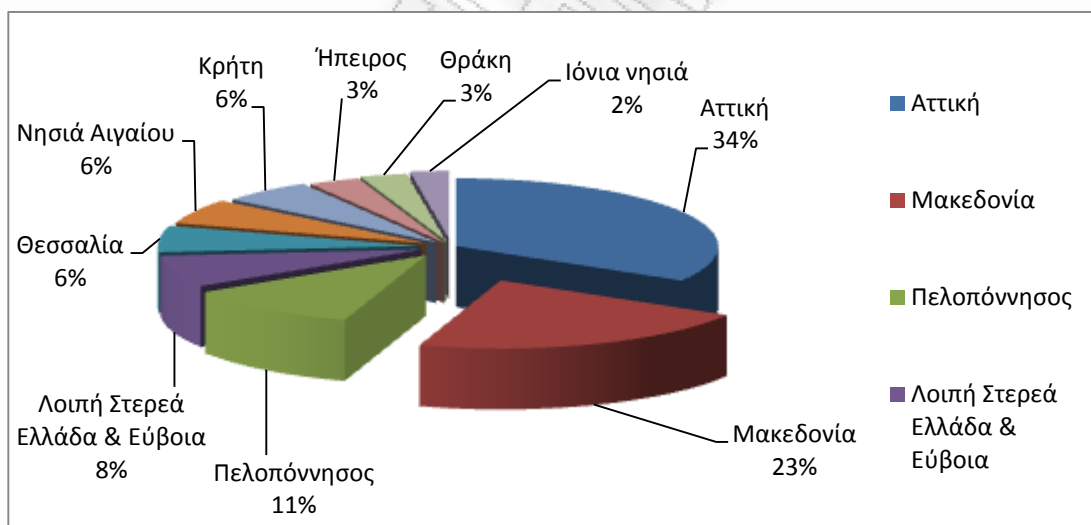
Η τελευταία απογραφή που πραγματοποίησε η Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδας το 2001 αναδεικνύει την γενικότερη αύξηση του αριθμού των κατοικιών είτε κατοικήσιμων είτε κενών, συγκριτικά με τον αντίστοιχο αριθμό της προηγούμενης απογραφής του 1991. Συγκεκριμένα, και βάσει των στοιχείων που παρουσιάζονται στον Πίνακα 2.1, ο συνολικός αριθμός των κατοικιών το 2001 ανήλθε σε 5.476.162 σημειώνοντας αύξηση **17,58%** έναντι του 1991. Το 99,61% από το σύνολο των κατοικιών ήταν κανονικές, εκ των οποίων το 73,62% ήταν κύριες κατοικούμενες κατοικίες και το 26,38% ήταν κενές. Από τη δεύτερη αυτή κατηγορία των κενών κατοικιών, το 35,91% αυτών προορίζονταν για εκμετάλλευση μέσω ενοικίασης, πώλησης ή άλλων χρήσεων, ενώ οι υπόλοιπες αυτών ήταν κενές εξοχικές ή δευτερεύουσες κατοικίες. Επιπλέον, ο συνολικός αριθμός των κανονικών κατοικιών που είναι κατοικήσιμες το 2001 σημείωσε αύξηση **17,48%** έναντι του 1991. Παράλληλα, οι κενές κανονικές κατοικίες για το 2001 ήταν μειωμένες κατά **2,87%** έναντι του 1991, γεγονός που καταδεικνύει και την ανοδική πορεία που ακολούθησε η κατασκευαστική δραστηριότητα την δεκαετία αυτή.

Πίνακας 2.1

Μεταβολή αριθμού κατοικιών στο σύνολο της χώρας 1991 - 2001

	Απογραφή 2001	Αναλογία	Απογραφή 1991	Αναλογία	Ποσοστιαία Μεταβολή 2001/1991
Σύνολο κατοικιών	5.476.162		4.657.572		17,58%
Κανονικές κατοικίες	5.454.889	99,61%	4.643.379	99,70%	17,48%
Μη κανονικές κατοικίες	10.995	0,20%	5.670	0,12%	93,92%
Κανονικές κατ. (μέσα σε συλλογικές)	10.278	0,19%	8.523	0,18%	20,59%
Κανονικές κατοικίες κατοικούμενες- Σύνολο	5.454.889		4.643.379		17,48%
Κύριες κατοικούμενες κανονικές κατοικίες	4.015.848	73,62%	3.161.789	68,09%	27,01%
Κανονικές κατοικίες κενές	1.439.041		1.481.590		-2,87%
Κενές κατοικίες εξοχικές ή	922.228	64,09%			
Κενές κατοικίες προς εκμετάλλευση	516.813	35,91%			

Πηγή: ΕΣΥΕ



Πηγή: ΕΣΥΕ

Διάγραμμα 2.1

Κατανομή κανονικών κατοικιών ανά γεωγραφικό διαμέρισμα

Στο Διάγραμμα 2.1 παρουσιάζεται η κατανομή κατοικιών ανά γεωγραφικό διαμέρισμα, σύμφωνα με την απογραφή που πραγματοποιήθηκε από την ΕΣΥΕ τον Μάρτιο του 2001. Η Αττική εμφανίζει το υψηλότερο ποσοστό συγκέντρωσης κατοικιών (33,5%), το οποίο αντιστοιχεί σε 1.826.535 κανονικές κατοικίες. Για την Ελλάδα, η σημασία της αγοράς ακινήτων αποδεικνύεται από το ότι για την πλειονότητα των νοικοκυριών, η κατοικία αποτελεί το πιο σημαντικό περιουσιακό στοιχείο.

Η Γενική Γραμματεία Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας της Ελλάδος πραγματοποίησε την τελευταία δειγματοληπτική Έρευνα Οικογενειακών Προϋπολογισμών (ΕΟΠ) για την περίοδο Φεβρουάριος 2004 – Ιανουάριος 2005. Η έρευνα διενεργήθηκε σε τελικό δείγμα 6.555 ιδιωτικών νοικοκυριών και σε 17.386 μέλη τους, σε ολόκληρη τη χώρα. Από την έρευνα προκύπτει ότι η ήδη εκτεταμένη ιδιοκατοίκηση (συμπεριλαμβανομένης και της δωρεάν χρήσης ή παραχώρησης με μειωμένο ενοίκιο), που είχε καταγραφεί στην προηγούμενη έρευνα (79,6%), αυξήθηκε και ανήλθε σε ποσοστό 80,05%. Τη μεγαλύτερη αύξηση παρουσίασαν οι αστικές περιοχές από 72,60% σε 73,53%, ενώ το μεγαλύτερο ποσοστό ιδιοκατοίκησης, 96,96%, εμφανίζεται στις αγροτικές περιοχές. Σημειώνεται ότι το ποσοστό ιδιοκατοίκησης στη Ελλάδα είναι κατά πολύ μεγαλύτερο του μέσου όρου της Ευρωπαϊκής Ένωσης (65%), όσο και των περισσότερων αναπτυγμένων χωρών.

2.2.2 Εξέλιξη Νόμιμης Ιδιωτικής Οικοδομικής Δραστηριότητας

Η αυξημένη αβεβαιότητα για την απασχόληση και τα μελλοντικά εισοδήματα των νοικοκυριών, η οποία επιτείνεται τους τελευταίους μήνες από την αβεβαιότητα όσον αφορά τις γενικότερες προοπτικές της οικονομίας και την αντιμετώπιση των δημοσιονομικών προβλημάτων της χώρας, αποτυπώνεται και στους κυριότερους βραχυπρόθεσμους διαθέσιμους δείκτες για την αγορά ακίνητης περιουσίας. Εξετάζοντας τους δείκτες αυτούς καταδεικνύεται η σχετική επιφυλακτικότητα από την πλευρά της ζήτησης και η υπερβάλλουσα προσφορά που χαρακτηρίζουν την ελληνική αγορά ακινήτων τα δύο τελευταία έτη. Η μείωση της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας το 2007 και το 2008 ήταν πολύ ταχύτερη από την αντίστοιχη μείωση του αριθμού των αγοραπωλησιών ακινήτων. Την γενική αυτή τάση καταδεικνύουν και οι δείκτες που σχετίζονται με την ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα και παρουσιάζονται στον Πίνακα 2.2.

Πίνακας 2.2

Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα (2004-2009)

ΔΕΙΚΤΕΣ	Μέση ετήσια ποσοστιαία μεταβολή					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
1. ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ (ΕΣΥΕ)						
1.1. Σύνολο χώρας						
α. Αριθμός Αδειών	-1,4	17,6	-14,4	-5,3	-15,6	-14,3
β. Επιφάνεια οικοδομών (σε τ.μ.)	-2,3	41,8	-24,4	-7,5	-18,1	-25,4
γ. Όγκος οικοδομών (σε κυβικά μέτρα)	-3,4	35,2	-19,5	-5	-17,1	-27,6
1.2. Αθήνα						
α. Αριθμός Αδειών	-6,2	29,4	-14,9	-4,7	-23,2	-17,2
β. Επιφάνεια οικοδομών (σε τ.μ.)	-8,5	54,2	-24,6	-14,3	-24,5	-22,3
γ. Όγκος οικοδομών (σε κυβικά μέτρα)	-10,6	49,8	-20,2	-13,3	-24,1	-21,3

Πηγή: Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδος (ΕΣΥΕ), 2009

Σύμφωνα με στοιχεία που προέρχονται από την Ε.Σ.Υ.Ε για την περίοδο 1990-2000 η εγχώρια νόμιμη ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα ανά γεωγραφικό διαμέρισμα, διαμορφώθηκε σε υψηλά επίπεδα το 1990 (71.464 χιλ. μ³), έκτοτε όμως και μέχρι και το 1995 ακολούθησε πτωτική πορεία. Από το 1996 παρατηρείται και πάλι ανάκαμψη της οικοδομικής δραστηριότητας (με εξαίρεση το έτος 1999) και τελικά το 2000 ανήλθε σε 62.812 χιλ. μ³. Από την ίδια πηγή και για τη περίοδο 2001-2007 επισημαίνεται πως το 2005 ήταν το έτος με τα υψηλότερα επίπεδα οικοδομικής δραστηριότητας. Η σημαντική αυτή αύξηση των μεγεθών της οικοδομικής δραστηριότητας του 2005 σε σχέση με το 2004, οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην αύξηση της φορολογίας των ακινήτων με βάση τις αλλαγές στη φορολογία κεφαλαίου που επέφερε το Υπουργείο Οικονομικών (εφαρμογή του ΦΠΑ στις οικοδομικές άδειες από την 1/1/2006, καθώς επίσης και αύξηση των αντικειμενικών αξιών). Ο αριθμός των αδειών ανήλθε σε 79.407 το 2007, μειωμένος κατά 6,1% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Παράλληλα, η οικοδομική δραστηριότητα το 2007 ήταν πτωτική και βάσει επιφάνειας και βάσει όγκου σε σχέση με το 2006, παρουσιάζοντας αντίστοιχα ποσοστά μείωσης 25,3% και 32,3%. Επιπλέον, μείωση σημείωσε ο όγκος της οικοδομικής δραστηριότητας σε όλες τις διοικητικές περιφέρειες, με την Κεντρική Μακεδονία να σημειώνει το μεγαλύτερο ποσοστό μείωσης. Η μόνη διοικητική περιφέρεια στην οποία ο αριθμός των οικοδομικών αδειών εμφάνισε αύξηση κατά το 2007 ήταν η Κρήτη.

Με βάση τα στοιχεία που δημοσιεύει η Γενική Γραμματεία της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας και συγκριτικά με τα αντίστοιχα του 2008, ιδιαίτερο ενδιαφέρον

παρουσιάζει η συνεχής μείωση της Ιδιωτικής Οικοδομικής Δραστηριότητας, όπως αυτή καταγράφεται ολόκληρο το έτος 2009. Συγκεκριμένα, κατά τον μήνα *Ιανουάριο του 2009*, η Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα εμφανίζει, στο σύνολο της χώρας, μείωση κατά 22,5% στον αριθμό των εκδοθεισών οικοδομικών αδειών, κατά 36,6% στην επιφάνεια και κατά 33,5% στον όγκο, σε σύγκριση με τον αντίστοιχο μήνα του έτους 2008. Κατά τη χρονική περίοδο *Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2009*, στο σύνολο της χώρας, παρατηρείται μείωση κατά 18,6% στον αριθμό των εκδοθεισών οικοδομικών αδειών, κατά 33,7% στην επιφάνεια και κατά 31,1% στον όγκο. Ο οικοδομικός όγκος στην Περιφέρεια Αττικής, κατά την περίοδο *Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου 2009*, ανήλθε σε 1.781,2 χιλιάδες m³, έναντι 2.455,2 χιλιάδων m³, κατά την αντίστοιχη περίοδο του 2008 (μείωση κατά 27,5%). Ο οικοδομικός όγκος στην υπόλοιπη χώρα, κατά την ίδια χρονική περίοδο, παρουσιάζεται μειωμένος κατά 32,2% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του έτους 2008.

Κατά το μήνα *Μάρτιο 2009*, το μέγεθος της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας, ανήλθε σε 4.686 οικοδομικές άδειες, που αντιστοιχούν σε 1.177,2 χιλιάδες τ.μ. επιφάνειας και 4.496,2 χιλιάδες m³ όγκου, έναντι 3.938 οικοδομικών αδειών που εκδόθηκαν την αντίστοιχη περίοδο του 2008 και αντιστοιχούσαν σε 937,0 χιλιάδες τ.μ. επιφάνειας και 3.513,2 χιλιάδες m³ όγκου. Παρατηρήθηκε, δηλαδή, αύξηση κατά 19% στον αριθμό των οικοδομικών αδειών. Κατά το μήνα *Απρίλιο του 2009*, στο σύνολο της χώρας, καταγράφηκαν 4.384 οικοδομικές άδειες, που αντιστοιχούν σε 1.066,4 χιλιάδες τ.μ. επιφάνειας και 4.010,1 χιλιάδες m³ όγκου, έναντι 5.981 οικοδομικών αδειών που εκδόθηκαν την αντίστοιχη περίοδο του 2008. Παρατηρήθηκε, δηλαδή, μείωση κατά 26,7% στον αριθμό των οικοδομικών αδειών.

Τον μήνα *Μάιο του 2009* εγκρίθηκαν 4.662 οικοδομικές άδειες, έναντι 6.111 οικοδομικών αδειών που εκδόθηκαν την αντίστοιχη περίοδο του 2008. Παρατηρήθηκε, δηλαδή, μείωση κατά 23,7% στον αριθμό των οικοδομικών αδειών. Κατά το μήνα *Ιούνιο του 2009*, εγκρίθηκαν 5.319 οικοδομικές άδειες, έναντι 6.256 οικοδομικών αδειών που εκδόθηκαν την αντίστοιχη περίοδο του 2008 με το ποσοστό μείωσης να αγγίζει το 15,0%. Κατά το μήνα *Ιούλιο του 2009*, για στο σύνολο της χώρας, εκδόθηκαν 6.450 οικοδομικές άδειες, έναντι 7.796 οικοδομικών αδειών που εκδόθηκαν την αντίστοιχη περίοδο του 2008 και με το ποσοστό της μείωσης να είναι 17,3%. Τέλος, κατά τον μήνα *Αύγουστο του 2009*, το μέγεθος της Ιδιωτικής Οικοδομικής Δραστηριότητας, ανήλθε σε 2.845 οικοδομικές άδειες, που αντιστοιχούν σε 640,2 χιλιάδες τ.μ. επιφάνειας και 2.400,8 χιλιάδες m³ όγκου, έναντι 3.262 οικοδομικών αδειών που εκδόθηκαν την αντίστοιχη περίοδο του 2008 και αντιστοιχούσαν σε 954,1 χιλιάδες τ.μ. επιφάνειας και 4.041,7 χιλιάδες m³ όγκου.

Παρατηρήθηκε, δηλαδή, μείωση κατά 12,8% στον αριθμό των οικοδομικών αδειών, κατά 32,9% στην επιφάνεια και κατά 40,6% στον όγκο.

Το αρνητικό κλίμα στην αγορά ακίνητης περιουσίας που παρατηρήθηκε στο σύνολο της χώρας το 2009, κατέδειξε και η έρευνα που διενεργήθηκε από το Τμήμα Ανάλυσης Αγοράς Ακινήτων της Διεύθυνσης Οικονομικών Μελετών της Τράπεζας της Ελλάδας σε συνεργασία με το Συμβολαιογραφικό Σύλλογο Εφετείων Αθηνών-Πειραιώς- Αιγαίου και Δωδεκανήσου, με σκοπό την καταγραφή του αριθμού των συναλλαγών ακινήτων καθώς και των εκτιμήσεων για την κατάσταση της ελληνικής κτηματαγοράς. Από τα στοιχεία που συγκεντρώθηκαν από τον εν λόγω Συμβολαιογραφικό Σύλλογο σχετικά με τις μεταβιβάσεις (αγοραπωλησίες) ακινήτων και τα συμβόλαια των οποίων τα δικαιώματα περιέχονται υποχρεωτικά στο Σύλλογο (τραπεζικά συμβόλαια, συμβάσεις Leasing, συμβόλαια Ο.Τ.Α., Ν.Π.Δ.Δ., κλπ.) σύμφωνα με το άρθρο 115 του Ν. 2830/2000 (Κώδικας Συμβολαιογράφων) διαπιστώθηκε ότι το 2009 υπήρξε μείωση της τάξης του 40%, δηλαδή ο αριθμός των ως άνω συμβάσεων ήταν σαφέστατα μειωμένος σε σχέση με τον προηγούμενο χρόνο. Πρόκειται ουσιαστικά για τα συμβόλαια στα οποία ο ένας εκ των συμβαλλομένων είναι φορέας του ευρύτερου δημόσιου τομέα ή πιστωτικό ίδρυμα και τα οποία αποτελούν περίπου το 15%-20% του συνόλου. Σύμφωνα με τα στοιχεία που συλλέχθηκαν από τους συμβολαιογράφους-μέλη του πιο πάνω Συλλόγου για τις αγοραπωλησίες των ακινήτων (ιδιωτικές συμβάσεις) διαπιστώθηκαν τα εξής:

1. Υπάρχει σαφής υποχώρηση των μεταβιβάσεων για νεόδμητα ακίνητα, ειδικότερα για ακίνητα στις ακριβές περιοχές και μεγάλης επιφάνειας, πλέον των 100 τετραγωνικών μέτρων. Για τις ως άνω νεόδμητες κατοικίες το ποσοστό μείωσης των αγοραπωλησιών είναι περίπου 50%.
2. Για τα διαμερίσματα μικρότερης επιφάνειας η μείωση του όγκου (αριθμού) των μεταβιβάσεων είναι το 2009 κοντά στο 40%.
3. Οι αγοραπωλησίες μεταχειρισμένων ακινήτων, οι οποίες σε σημαντικό πλέον βαθμό γίνονταν από αλλοδαπούς αγοραστής, σημειώνουν και αυτές κάμψη η οποία έναντι του 2008 ανέρχεται σε ποσοστό μεγαλύτερο του 45%.
4. Η αγορά εξοχικής κατοικίας έχει σημειώσει μεγάλη κάμψη το 2009, με τον αριθμό των συναλλαγών να καταγράφει μείωση κατά περίπου 50% έναντι του προηγούμενου έτους. Το ίδιο ισχύει και για τις αγοραπωλησίες αγροτεμαχίων επιφάνειας μικρότερης των 20 στρεμμάτων. Αντίθετα, οι αγοραπωλησίες στρεμματικών εκτάσεων πλέον των 20 στρεμμάτων είναι σχετικά μειωμένες στη

νησιωτική χώρα και στις παραθαλάσσιες περιοχές αλλά αυξημένες στις ορεινές περιοχές.

2.2.3 Τιμές Κατοικιών

Στην Ελλάδα οι τιμές των κατοικιών αυξήθηκαν με υψηλούς ρυθμούς κατά την τελευταία δεκαπενταετία. Συγκεκριμένα, κατά τη διάρκεια της περιόδου 1993-2007 οι πραγματικές τιμές των κατοικιών υπερδιπλασιάστηκαν (σωρευτική αύξηση 105,3%), αυξανόμενες με μέσο ετήσιο ρυθμό 4,9%. Την ίδια περίοδο, ανάλογη ή και ταχύτερη ανοδική πορεία ακολούθησαν οι πραγματικές τιμές των κατοικιών και σε διάφορες άλλες χώρες του ΟΟΣΑ όπως η Ιρλανδία, το Ηνωμένο Βασίλειο, η Ισπανία, η Ολλανδία και η Νορβηγία (OECD, 2005). Για την χρονική περίοδο αυτή, για την οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, οι πραγματικές τιμές των κατοικιών, δηλαδή οι ονομαστικές τιμές τους αποπληθωρισμένες με το δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ), υπερδιπλασιάστηκαν (σωρευτική αύξηση 105,3%), αυξανόμενες με μέσο ετήσιο ρυθμό 4,9%. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά κυρίως παράγοντες της ζήτησης κατοικιών, η οποία επηρεάστηκε θετικά από την περαιτέρω απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος, αλλά κυρίως συνδέεται με τη διαδικασία σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας προς την ΟΝΕ και τις γενικά ευνοϊκές μακροοικονομικές συνθήκες που διαμορφώθηκαν την περίοδο αυτή, την πτώση του πληθωρισμού και τη σημαντική μείωση των επιτοκίων.

Ωστόσο, όπως παρουσιάζεται και στον Πίνακα 2.3, μετά και από το έτος 2007 παρατηρείται επιβράδυνση των θετικών ρυθμών μεταβολής των τιμών των διαμερισμάτων στην Ελλάδα, ο οποίος και συνεχίστηκε έως το τέλος του 2008. Παρομοίως, καθ' όλη τη διάρκεια του 2009 σημειώθηκαν αρνητικοί ρυθμοί μεταβολής τόσο για τα “νέα” όσο και τα “παλαιά” διαμερίσματα, σύμφωνα με το Τμήμα Ανάλυσης Αγοράς Ακινήτων της Τράπεζας της Ελλάδας.

Πίνακας 2.3

Δείκτες τιμών κατοικιών και ενοικίων (2004-2009)

ΔΕΙΚΤΕΣ	Μέση ετήσια ποσοστιαία μεταβολή					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
1.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ						
A. Αστικές περιοχές	2,3	10,9	12,2	5,1	1,7	-3,4
B. Αθήνα	0,3	8,6	11,3	6,2	0,9	-5,0
Γ. Λοιπές αστικές περιοχές	4,7	13,4	13	3,8	2,6	-1,8
1.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΕΝΟΙΚΙΩΝ	5,3	4,2	4,4	4,5	3,9	3,6

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδος (ΕΣΥΕ), Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), Τεχνικό Επιμελητήριο Ελλάδας (ΤΕΕ), 2009

Ειδικότερα, όπως παρουσιάζονται στον Πίνακα 2.3 τα στοιχεία που έχουν συγκεντρωθεί, οι τιμές για το σύνολο των διαμερισμάτων (σε ονομαστικούς όρους) εκτιμάται ότι μειώθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό **3,4%** για τις αστικές περιοχές το 2009, σε ποσοστό **5,0%** για την Αθήνα και **1,8%** για τις υπόλοιπες αστικές περιοχές. Η συνεχής αυτή μείωση των ρυθμών μεταβολής των τιμών των κατοικιών μετά το 2006, συντρέχει παράλληλα με τη σχετική σταθερότητα του ρυθμού μεταβολής των ενοικίων. Συγκεκριμένα, η μέση ετήσια μεταβολή των ρυθμών αυτών ήταν 4,5% για το έτος 2007, 3,9% για το 2008 και 3,6% το 2009.

Επιπρόσθετα, η ανάλυση σχετικών στοιχείων των κτηματομεσιτικών γραφείων και συμβούλων ακίνητης περιουσίας για το έτος 2009, από το σύνολο σχεδόν των συμμετεχόντων στην έρευνα των κτηματομεσιτικών γραφείων, ότι υφίσταται μεγάλο πλεόνασμα αδιάθετων κατοικιών. Οι απόψεις των ερωτηθέντων σχετικά με τις τιμές των προς πώληση κατοικιών, παρουσιάζονται στο γ' τρίμηνο σχεδόν εξισορροπημένες, καθώς το ποσοστό αυτών που τις θεωρούν "λογικές" έφτασε το 46% (έναντι 37% στο β' τρίμηνο και 23% στο α' τρίμηνο), ενώ μειώθηκε αντίστοιχα το ποσοστό αυτών που τις θεωρούν λίγο ή πολύ υψηλές (α' τρίμηνο: 77%, β' τρίμηνο: 63% και γ' τρίμηνο: 54%). Από το α' τρίμηνο του 2009 έχει καταγραφεί επίσης, στροφή του ενδιαφέροντος των αγοραστών προς παλαιότερες και μικρότερου εμβαδού κατοικίες, και κατά συνέπεια μικρότερης αξίας. Σε ετήσια βάση, οι ερωτώμενοι εκτίμησαν ότι οι τιμές έχουν υποχωρήσει κατά 4% το α' και περίπου 10% το β' τρίμηνο του 2009, ενώ παρέμειναν σχεδόν σταθερές κατά το γ' τρίμηνο (σε σύγκριση με την ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους).

2.2.4 Συμπεράσματα από την ανάλυση των κυριότερων βραχυπρόθεσμων δεικτών για την Αγορά Ακίνητης Περιουσίας

Αναφορικά με την κατασκευαστική δραστηριότητα, αυτή παρουσιάζεται σημαντικά μειωμένη τα τελευταία δυο χρόνια. Συγκεκριμένα, παρατηρείται σημαντική αύξηση του δείκτη κόστους υλικών κατασκευής κατά 6,3% το 2008 και σε πολύ μεγαλύτερο ποσοστό το 2009. Αντίστοιχη ήταν και η άνοδος του δείκτη κόστους εργασίας, με αποτέλεσμα το αυξημένο κόστος να εκτιμάται ότι λειτουργεί ανασταλτικά στην ανάληψη νέων επενδυτικών πρωτοβουλιών από την πλευρά των κατασκευαστών, καθώς αυξάνεται και το κόστος αντικατάστασης των διαθέσιμων προς πώληση ακινήτων. Ειδικότερα, από τα διαθέσιμα στατιστικά δεδομένα που παρουσιάζονται στον Πίνακα 2.4, προκύπτει μια σημαντική υποχώρηση του γενικού δείκτη παραγωγής στις κατασκευές σε ποσοστό 20,4% σε σύγκριση με το 2008. Η σημαντική αυτή μείωση είναι εμφανής και κυρίως στα οικοδομικά έργα, τα οποία σημείωσαν ποσοστιαία μείωση 26,1% για το 2009 έναντι του 2008.

Παρομοίως με την κατασκευαστική δραστηριότητα και ο δείκτης *επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές* (που αφορά τόσο τις κατοικίες όσο και άλλες ιδιωτικές και δημόσιες κατασκευές) παρουσίασε μέση ετήσια μείωση το 2009 σε αντίθεση με την αύξηση που είχε πραγματοποιηθεί το 2008 έναντι του 2007. Ειδικότερα, όσον αφορά τις επιχειρήσεις κατασκευής κατοικιών, σύμφωνα με την έρευνα του ΙΟΒΕ, οι εξασφαλισμένοι μήνες παραγωγής, αν και μειώθηκαν μεταξύ Δεκέμβρη 2008 και Μαρτίου 2009, δεν υπολείπονται του μέσου όρου. Σε γενικές γραμμές, οι συνολικές *επενδύσεις σε κατοικίες* μειώθηκαν το 2008 κατά 29,1% και κατά 21,7% το 2009.

Η πιο προσεκτική και επιλεκτική στάση των τραπεζών όσον αφορά τη χορήγηση νέων στεγαστικών δανείων, ως αποτέλεσμα της τρέχουσας χρηματοοικονομικής κρίσης, εκτιμάται ότι έχει και αυτή συμβάλει στη μείωση της ζήτησης κατοικιών εκ μέρους των νοικοκυριών. Η υποχώρηση της ζήτησης διαφαίνεται και από τη συνεχή επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των στεγαστικών δανείων, κυρίως μετά την πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση. Συγκεκριμένα, παρά τη μείωση των στεγαστικών επιτοκίων από το Νοέμβριο του 2008, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του υπολοίπου των τραπεζικών δανείων προς τα νοικοκυριά για αγορά κατοικίας υποχώρησε σε 3,7% στο τέλος του 2009, από 11,5% που ήταν στο τέλος του 2008 και 21,9% στο τέλος του 2007.

Ο αριθμός των συναλλαγών επί οικιστικών ακινήτων που πραγματοποιήθηκαν με τη *διαμεσολάβηση του τραπεζικού συστήματος* μειώθηκε το 2009, όπως προκύπτει από τους δείκτες χρηματοδότησης των νοικοκυριών από τα Νομισματικά

Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα της χώρας και αποτυπώνεται στον Πίνακα 2.4. Επιπλέον, από στοιχεία του Κτηματολογίου συμπεραίνεται μια σημαντικά μεγαλύτερη μείωση του αριθμού των συναλλαγών επί οικιστικών ακινήτων που πραγματοποιήθηκαν με τη διαμεσολάβηση του τραπεζικού συστήματος κατά την περίοδο της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσης, σε σχέση με τον αριθμό του συνόλου των αγοραπωλησιών ακινήτων.

Σε γενικές γραμμές και αναφορικά με τη συμβολή στο ΑΕΠ, των κατοικιών και των κατασκευών στην Ελλάδα, την πενταετία 2003-2007, στην Ελλάδα το μερίδιο των επενδύσεων σε κατοικίες στο ΑΕΠ ήταν 4ο κατά σειρά (7,7%) και αυτό των κατασκευών 8ο (13,3%) σε σύγκριση με τις άλλες χώρες της ΕΕ. Το σχετικά υψηλό μερίδιο στις κατασκευές οφείλεται εν μέρει και στην προετοιμασία των υποδομών για τους Ολυμπιακούς Αγώνες του 2004. Τα μερίδια αυτά είναι σαφώς υψηλότερα από τους μέσους όρους της ζώνης του ευρώ των 16 χωρών (6,0% και 11,6% αντίστοιχα). Επίσης, σε όλες τις περιόδους στην Ελλάδα οι επενδύσεις σε κατοικίες υπερτερούσαν των επενδύσεων στις λοιπές κατασκευές, αφού είναι μεγαλύτερες από το ήμισυ του συνόλου των κατασκευών. Μάλιστα η αγορά κατοικίας βοήθησε τη χώρα μας να αποφύγει την ύφεση μετά το πέρας των Ολυμπιακών Αγώνων, αφού αναθερμάνθηκε το 2006. Το 2008 υπήρξε έτος συρρίκνωσης των επενδύσεων σε κατοικίες σε σχέση με το 2007. Υπενθυμίζεται ότι στις περισσότερες χώρες παγκοσμίως, η οικονομική κρίση, που ξεκίνησε από μια χρηματοπιστωτική αναταραχή το 2007, έγινε έκδηλη κυρίως το τελευταίο τρίμηνο του 2008, με μεγάλη πτώση του ΑΕΠ, ενώ συνεχίζεται και το 2009. Η παρατηρούμενη πτώση στο μερίδιο των κατοικιών το 2008 δείχνει ότι η κρίση αρχικά είχε πολύ μεγαλύτερη επίπτωση - στις κατοικίες από ότι στους υπόλοιπους τομείς της οικονομίας.

Πίνακας 2.4

Σύνοψη κυριότερων διαθέσιμων βραχυπρόθεσμων δεικτών

ΔΕΙΚΤΕΣ	Μέση ετήσια ποσοστιαία μεταβολή					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
1. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ						
1.1 Παραγωγή τσιμέντου (όγκος, ΕΣΥΕ)	-2,3	2,4	3,1	-9,2	-3,1	-21,4
1.2 Δείκτες παραγωγής στις κατασκευές (ΕΣΥΕ)						
α. Γενικός Δείκτης	-15,8	-38,8	3,9	15,1	2,8	-20,4
β. Οικοδομικά έργα	-16,5	-15,3	-9,2	6,9	0	-26,1
γ. Έργα πολιτικού μηχανικού	-15,5	-49,9	18,1	21,8	4,8	-16,8
1.3 Αμοιβές πολιτικού μηχανικού (ΤΕΕ)						
α. Σύνολο	-	-	-5,3	23,5	6,2	-16,2
β. Αμοιβές μηχανικών για την έκδοση οικοδομικών αδειών	-	-	-8,4	19	11	-14,5
γ. Αμοιβές μηχανικών για την επίβλεψη εργασιών νέων οικοδομών	-	-	1,5	32,5	-2,4	-19,6
2. ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΠΡΟΣΔΟΚΙΕΣ ΣΤΙΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ (ΙΟΒΕ)						
2.1 Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στις Κατασκευές	-29,1	-22,7	44,6	1,5	3,0	-31,4
2.2 Μήνες Εξασφαλισμένης Παραγωγής στις Κατασκευές (1)						
α. Σύνολο Κατασκευών	-16,4	-11,7	12,8	1,9	-8,4	-43,2
β. Κατοικίες	-3,2	-9,0	27,6	-14,0	-28,4	-32,4
γ. Άλλα κτίρια	-20,2	-12,5	2,9	13,4	0,9	-46,8
δ. Δημόσια Έργα	13,4	15,9	18,4	19,5	21,1	19,8
2.3 Εργασίες σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο (2)						
α. Σύνολο Κατασκευών	8	-27,3	11,8	10,2	10	-16,0
β. Κατοικίες	6	-2	24	-11	-22	-31,0
2.4 Πρόγραμμα εργασιών προς εκτέλεση (2)						
α. Σύνολο Κατασκευών	-25	-58	-45	-33	-29	-43,0
β. Κατοικίες	-17	-41	-22	-22	-39	-52,0
3. ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΙΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ (ΕΣΥΕ)						
α. Σύνολο Κατασκευών	-2,9	-6,2	14,3	-5,3	-19,1	-11,3
β. Κατοικίες	-0,9	-0,7	29,6	-8,6	-29,1	-21,7
4. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΑΓΟΡΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΠΟ ΤΑ ΕΓΧΩΡΙΑ ΝΧΙ (3)						
α. Υπόλοιπο δανείων προς τα νοικοκυριά	30,4	31	25,7	22,4	12,8	3,1
β. Υπόλοιπο στεγαστικών δανείων προς νοικοκυριά	27,6	33	26,3	21,9	11,5	3,7
5. ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ(1)						
α. Επιτόκια νέων στεγαστικών δανείων (4)	4,8	4,3	4,7	4,9	5,3	4,1
β. Επιτόκια στα υφιστάμενα υπόλοιπα των στεγαστικών δανείων με αρχική διάρκεια άνω των 5 ετών	5,1	4,8	4,9	5,1	5,1	4,3

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδος (ΕΣΥΕ), Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ), Τεχνικό Επιμελητήριο Ελλάδας (ΤΕΕ), 2009

(1) Απόλυτες τιμές

(2) Διαφορά σταθμισμένων ποσοστών θετικών και αρνητικών απαντήσεων

(3) Περιλαμβάνονται τα δάνεια και τα πλοδοτημένα δάνεια

(4) Περιλαμβάνονται και τα άλλα έξοδα που βαρύνουν τους δανειολήπτες (έξοδα φακέλου, εγγραφής προσημείωσης, κλπ.)

2.3 Η ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Η τελευταία κλαδική μελέτη του ICAP πραγματοποιήθηκε το 2008 και πριν η οικονομική κρίση επηρεάσει δυσμενώς και σε σημαντικό βαθμό τον υπό εξέταση κλάδο, υποδεικνύει πως ο κλάδος της ακίνητης περιουσίας βρίσκεται σε φάση ανάπτυξης. Υπάρχει μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων που δραστηριοποιείται στον κλάδο ενώ αρκετές από αυτές καλύπτουν ένα αρκετά μεγάλο εύρος δραστηριοτήτων, γεγονός που καθιστά δύσκολη της κατάταξη τους σε έναν μόνο τομέα. Επιπλέον, το ισχύον θεσμικό πλαίσιο αποθαρρύνει την είσοδο ξένων ομίλων στη ελληνική αγορά αν και που κατέχουν ισχυρή παρουσία σε γειτονικές χώρες. Ωστόσο, και ελληνικές επιχειρήσεις διευρύνουν την επιχειρηματική τους δράση στα Βαλκάνια εκμεταλλευόμενες την τεχνογνωσία και το μέγεθος στους συγκριτικά με τις αντίστοιχες τοπικές εταιρίες. Από τα στοιχεία του Μητρώου Επιχειρήσεων της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας για το 2004, προκύπτει ότι δραστηριοποιούνται στον κλάδο:

1. 706 εταιρίες ανάπτυξης και πώλησης ακίνητης περιουσίας, με τον κύκλο εργασιών στο σύνολο της χώρας να ανέρχεται το 2004 σε € 224,85 εκ.,
2. 374 επιχειρήσεις αγοραπωλησίας ιδιόκτητων ακινήτων, με κύκλο εργασιών € 53,11εκ.,
3. 1.127 επιχειρήσεις εκμίσθωσης ιδιόκτητων ακινήτων, με κύκλο εργασιών € 217,62 εκ.,
4. 3.334 μεσιτικά γραφεία με κύκλο εργασιών € 43,35 εκ. και
5. 226 εταιρίες διαχείρισης ακίνητης περιουσίας είτε έναντι αμοιβής είτε βάσει σύμβασης, με κύκλο εργασιών € 54,70 εκ.

Στην πρώτη κατηγορία, της «Ανάπτυξης και πώλησης ακίνητης περιουσίας» οι τέσσερις πρώτοι νομοί που συγκεντρώνουν το μεγαλύτερο αριθμό επιχειρήσεων είναι της Αττικής, της Θεσσαλονίκης, της Δωδεκανήσου και της Κέρκυρας. Αντιστοίχως, στη δεύτερη κατηγορία, της «Αγοραπωλησίας ιδιόκτητων ακινήτων», οι νομοί Αττικής, Θεσσαλονίκης και Κέρκυρας συγκεντρώνουν τον μεγαλύτερο αριθμό εταιριών στο αντικείμενο αυτό. Αναφορικά με την τρίτη κατηγορία, της «Εκμίσθωσης ιδιόκτητων ακινήτων» οι τρεις πρώτοι νομοί είναι της Αττικής, του Ηρακλείου και της Θεσσαλονίκης. Επιπρόσθετα, τα περισσότερα μεσιτικά γραφεία λειτουργούν στο νομό Αττικής, με την Θεσσαλονίκη και τη Χαλκιδική να ακολουθούν. Τέλος, στην κατηγορία «Διαχείριση ακίνητης περιουσίας έναντι αμοιβής ή βάσει σύμβασης» οι

τρεις πρώτοι νομοί οι οποίοι συγκεντρώνουν και τον μεγαλύτερο αριθμό εταιριών είναι της Αττικής, της Θεσσαλονίκης και των Κυκλάδων.

2.3.1 Επιχειρήσεις του κλάδου

Με βάση την φύση των υπηρεσιών που προσφέρουν και τον κύριο τομέα δραστηριότητας τους, οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην αγορά ακίνητης περιουσίας κατατάσσονται στις εξής κατηγορίες:

➤ **Μεσίτες**

Ο Μεσίτης Αστικών Συμβάσεων είναι το φυσικό ή νομικό πρόσωπο προς το οποίο δίδεται εντολή διαμεσολάβησης ή/και υπόδειξης ευκαιρίας προς σύναψη σύμβασης, έναντι αμοιβής για την παροχή αυτή. Το πρόσωπο αυτό μεσολαβεί σε οποιοδήποτε είδος αστικής σύμβασης. Η πιο συνήθης και διαδεδομένη διαμεσολάβηση είναι αυτή για την αγοραπωλησία ή μίσθωση ακινήτων για τον λόγο αυτό, η έννοια του μεσίτη Αστικών Συμβάσεων ταυτίζεται με αυτή του **Κτηματομεσίτη**.

Ο Μεσίτης Αστικών Συμβάσεων αμείβεται με προμήθεια επί της πραγματικής αξίας πώλησης ενός ακινήτου, πάνω στην οποία υπολογίζεται και ο Φ.Π.Α. Το ύψος της προμήθειας δεν καθορίζεται με νομοθεσία, αλλά είναι αποκλειστικά θέμα διαπραγματεύσεως και συμφωνίας μεταξύ των συμβαλλομένων. Το σύνηθες ύψος της προμήθειας για αγοραπωλησία στον νομό Αττικής είναι 2% + Φ.Π.Α. από κάθε έναν από τους συμβαλλόμενους, ενώ η αντίστοιχη αμοιβή του κτηματομεσίτη για μίσθωση ακινήτου είναι ένα μηνιαίο μίσθωμα συν Φ.Π.Α. από τον κάθε συμβαλλόμενο. Η προμήθεια οφείλεται στον κτηματομεσίτη, εάν και εφόσον πραγματοποιηθεί η αστική σύμβαση (αγοραπωλησία ή μίσθωση). Δεν είναι απαραίτητη η ενεργή ανάμειξη του κτηματομεσίτη στις διαπραγματεύσεις για να έχει δικαίωμα στην μεσιτική αμοιβή. Αυτό εξαρτάται από την επιθυμία του εντολέα, η οποία εκφράζεται στην μεσιτική εντολή. Αν ο εντολέας επιθυμεί ο κτηματομεσίτης απλά να του υποδείξει ακίνητα διαθέσιμα προς πώληση ή μίσθωση, αρκεί να γίνει αυτό ώστε ο κτηματομεσίτης να έχει δικαίωμα στη μεσιτική αμοιβή. Αν ο εντολέας επιθυμεί πέρα από την υπόδειξη και τη συμμετοχή του κτηματομεσίτη στις διαπραγματεύσεις, τότε ο κτηματομεσίτης πρέπει να συμμετέχει για να έχει δικαίωμα στο σύνολο της αμοιβής. Φυσικά, η επιθυμία του εντολέα πρέπει να καταστεί σαφής στον κτηματομεσίτη.

Η προκαταβολή μέρους ή ολόκληρης της μεσιτικής αμοιβής πριν την ολοκλήρωση της κύριας σύμβασης ή ακόμα και με την υπογραφή της μεσιτικής εντολής, δεν απαγορεύεται από το νόμο. Ο Σύλλογος Μεσιτών Αστικών Συμβάσεων Αθηνών-Αττικής, όμως, αποτρέπει τα μέλη του από την προείσπραξη αμοιβής, χωρίς αυτό να είναι δεσμευτικό. Το σύνηθες, πάντως, είναι να καταβάλλεται το 50% της μεσιτικής αμοιβής κατά την υπογραφή προσυμφώνου (αν υπογραφεί προσύμφωνο) και το υπόλοιπο κατά την υπογραφή της κύριας σύμβασης (μεταβίβασης ή μίσθωσης ακινήτου). Για να έχει δικαίωμα αμοιβής, ο Κτηματομεσίτης πρέπει να έχει λάβει εντολή υπόδειξης ή/και διαμεσολάβησης, την λεγόμενη μεσιτική εντολή. Η μεσιτική εντολή είναι καθ' όλα δεσμευτική και η νομολογία επιτρέπει η μεσιτική εντολή να είναι είτε γραπτή, είτε προφορική. Δεν υπάρχει συγκεκριμένη μεσιτική εντολή που προβλέπεται από το νόμο. Κάθε κτηματομεσίτης μπορεί να έχει συντάξει το δικό του κείμενο στη μεσιτική εντολή που χρησιμοποιεί. Ο Σύλλογος Μεσιτών Αστικών Συμβάσεων Αθηνών - Αττικής προτείνει μια συγκεκριμένη μεσιτική εντολή, αλλά η πρόταση αυτή δεν είναι δεσμευτική. Για το λόγο αυτό, ο συμβαλλόμενος (ιδιοκτήτης ή πιθανός αγοραστής / ενοικιαστής) πρέπει να διαβάξει την εντολή πριν την υπογράψει. Επισημαίνεται πως όσοι ενεργούν ως κτηματομεσίτες χωρίς να είναι νόμιμοι κτηματομεσίτες, δεν έχουν δικαίωμα σε μεσιτική αμοιβή.

➤ **Σύμβουλοι ακίνητης περιουσίας και διαχείρισης ακινήτων**

Οι σύμβουλοι ακίνητης περιουσίας και διαχείρισης ακινήτων είτε ως ανεξάρτητοι επαγγελματίες είτε ως συνεργάτες εταιριών παρέχουν εξειδικευμένες και ολοκληρωμένες υπηρεσίες πάνω σε θέματα ακινήτων, στον βιομηχανικό, εμπορικό, επιχειρηματικό και οικιστικό τομέα. Επισημαίνεται ακόμη πως στην ελληνική πραγματικότητα παραδοσιακά οι μεγάλες τεχνικές εταιρίες αναλαμβάνουν την κατασκευή δημοσίων έργων όπως γέφυρες, δρόμους, λιμάνια, δίκτυα καθώς και συγκροτήματα κατοικιών και εμπορικών κέντρων τα τελευταία χρόνια. Σχετικά πρόσφατα ωστόσο, οι εταιρίες αυτές αναζητώντας τρόπους διατήρησης υψηλής κερδοφορίας μετά την περάτωση των μεγάλων έργων υποδομής, επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους στην εκμετάλλευση ακινήτων. Συνήθως, η ενασχόλησή των συμβούλων καλύπτει όλες τις πλευρές που αφορούν θέματα ακίνητης περιουσίας, όπως :

- Εγγυητική εξασφάλιση δανείων, Εκτιμήσεις επαγγελματικής γης, κτιρίων και οικιστικών ακινήτων και μηχανολογικού εξοπλισμού.

- Μελέτες Βιωσιμότητας και Οικονομικά μοντέλα Αξιοποίησης Ακίνητης περιουσίας.
- Διαχωρισμό Οικοπέδων και Σχεδιασμό.
- Διαχείριση Ακινήτων και Έργων Ανάπτυξης και συγκεκριμένα, Ανάλυση αναγκών/απαιτήσεων του έργου, Συντονισμός σχεδιασμού, Αιτήσεις για έκδοση οικοδομικών αδειών, Οργάνωση κατασκευαστικού έργου, Διαπραγματεύσεις συμβολαίων, Οικονομικός έλεγχος κατασκευαστικού έργου και Διαχείριση κατασκευής.
- Επενδύσεις Ακινήτων και Διαχείριση Χαρτοφυλακίου.
- Έρευνα πολεοδομικών θεμάτων, κτηματαγοράς και Ανάλυση Αγοράς.
- Διαμεσολάβηση (Μεσιτεία) και Διαπραγμάτευση Αγοραπωλησιών και Ενοικιάσεων.
- Συμβουλευτικές Υπηρεσίες σε Αναπτυξιακά, Φορολογικά, Νομικά, Πολεοδομικά Θέματα.

➤ **Επιχειρήσεις ανάπτυξης ακινήτων και επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία**

Τα τελευταία χρόνια έχει νομοθετηθεί η δημιουργία νέων τύπων χρηματοδοτικών οργανισμών για συλλογικές επενδύσεις στην ακίνητη περιουσία. Οι ειδικοί αυτοί οργανισμοί αν και σχηματίστηκαν με καθυστέρηση στην Ελλάδα, εμφανίζουν σημαντική ελκυστικότητα λόγω των σημαντικών πλεονεκτημάτων που προσφέρουν.

1. Κεφάλαια Ακίνητης Περιουσίας

Το αμοιβαίο κεφάλαιο ακίνητης περιουσίας αποτελεί ομάδα περιουσίας χωρίς νομική προσωπικότητα, η οποία σχηματίζεται από ακίνητα, επενδυτικά αξιόγραφα και μετρητά, ενώ τα επιμέρους αυτά στοιχεία ανήκουν σε περισσότερα πρόσωπα. Η περιουσία διαιρείται σε άυλα ισάξια μερίδια ή κλάσματα μεριδίου, η διαχείριση των οποίων ασκείται από Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (Α.Ε.Δ.Α.Κ.).

Η Α.Ε.Δ.Α.Κ. λαμβάνει υποχρεωτικά την μορφή της ανώνυμης εταιρείας και έχει ως αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων, στην οποία περιλαμβάνεται και η διαχείριση ενός ή περισσότερων αμοιβαίων κεφαλαίων ακίνητης περιουσίας.

Το μετοχικό κεφάλαιο της Α.Ε.Δ.Α.Κ. ανέρχεται τουλάχιστον σε δύο εκατομμύρια εννιακόσιες τριάντα πέντε χιλιάδες (2.935.000) ευρώ, το οποίο και καταβάλλεται ολοσχερώς κατά τη σύσταση της. Το 51% τουλάχιστον του μετοχικού κεφαλαίου πρέπει να ανήκει σε ένα ή περισσότερα πιστωτικά ιδρύματα ή / και ασφαλιστικές εταιρείες ή / και εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών ή / και σε ένα ή περισσότερα ασφαλιστικά ταμεία ή / και σε ένα ή περισσότερα Ν.Π.Δ.Δ. . Επιπλέον, δεν επιτρέπεται η συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο εταιρειών με κύριο αντικείμενο δραστηριότητας την κατασκευή ή εκμετάλλευση ακινήτων σε ποσοστό που υπερβαίνει το 10% για κάθε μία από αυτές και το 20% για το σύνολο των εταιρειών με το παραπάνω αντικείμενο δραστηριότητας.

Ως ακίνητη περιουσία, στην οποία μπορεί να επενδύεται το ενεργητικό του αμοιβαίου κεφαλαίου, νοείται η πλήρης ή η ψιλή κυριότητα, ή η επικαρπία ακινήτων που βρίσκονται στην Ελλάδα ή σε άλλη χώρα μέλος ή σε τρίτο κράτος, και μπορούν άμεσα να χρησιμοποιηθούν ως επαγγελματική στέγη ή για άλλο εμπορικό ή βιομηχανικό σκοπό. Τα ακίνητα μόνα τους ή από κοινού με άλλα ενδέχεται να βρίσκονται στο στάδιο της αποπεράτωσης ή της επισκευής και είναι δυνατόν να χρησιμοποιηθούν άμεσα και παράλληλα δεν υπερβαίνουν σε αξία στο σύνολό τους το 10% του συνόλου των επενδύσεων του αμοιβαίου κεφαλαίου. Η αξία κάθε ακινήτου δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει, κατά το χρόνο απόκτησης της, το 15% της συνολικής αξίας του Α.Κ..

Οι κάθε είδους πρόσοδοι διανέμονται στο τέλος κάθε διαχειριστικής χρήσης (σύμφωνα με τα οριζόμενα στον κανονισμό του), αφού προηγηθεί η αφαίρεση των δαπανών. Η διανομή των κερδών από την πώληση των επενδυτικών αξιόγραφων διενεργείται μόνο εφόσον αυτά τα κέρδη δεν εξουδετερώνονται από ενδεχόμενες κεφαλαιακές ζημιές (Π. Ευθύμογλου, Α. Μπάλλας, 2003).

2. Εταιρείες επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία

Οι Εταιρείες επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία είναι διεθνώς αναγνωρισμένες με τον όρο Real Estate Investment Trusts (REITs), όπως ονομάζονται κυρίως στη Βόρειο Αμερική ή Real Estate Investment Companies (REICs), όπως ονομάζονται στην Ευρώπη. Τα REITs μπορούν να περιγραφούν ως εταιρίες κλειστού τύπου (closed - ended), σε αντιδιαστολή με τα αμοιβαία κεφάλαια ακινήτων, που είναι ανοικτού τύπου (open -ended). Η εταιρεία επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία είναι ανώνυμη εταιρεία με αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση χαρτοφυλακίου επενδυτικών αξιόγραφων και ακίνητης περιουσίας. Το μετοχικό κεφάλαιο έχει ελάχιστο ύψος τριάντα χιλιάδες (30.000) ευρώ, που εισφέρονται ολοσχερώς κατά τη σύσταση της

εταιρείας. Το μετοχικό κεφάλαιο συγκροτείται από εισφορές μετρητών, επενδυτικών αξιόγραφων και ακινήτων, καθώς και άλλων κινητών η ακίνητων περιουσιακών στοιχείων που εξυπηρετούν τις λειτουργικές ανάγκες της εταιρείας.

Τα διαθέσιμα επενδύονται σε ποσοστό τουλάχιστον 80% σε ακίνητη περιουσία και σε μετρητά, τραπεζικές καταθέσεις και πιστωτικούς τίτλους ισοδύναμης ρευστότητας. Ως ακίνητη περιουσία στην οποία δύναται να επενδύει η εταιρεία, νοείται η πλήρης, η ψιλή κυριότητα, η επικαρπία ακινήτων που βρίσκονται στην Ελλάδα ή σε άλλη χώρα μέλος ή σε τρίτο κράτος, και μπορούν άμεσα να χρησιμοποιηθούν ως επαγγελματική στέγη ή για άλλο εμπορικό ή βιομηχανικό σκοπό. Τα ακίνητα μόνα τους ή από κοινού με άλλα ενδέχεται να βρίσκονται στο στάδιο της αποπεράτωσης ή της επισκευής και είναι δυνατόν να χρησιμοποιηθούν άμεσα και παράλληλα δεν υπερβαίνουν σε αξία στο σύνολό τους το 25% επί της συνολικής αξίας του ακινήτου. Η αξία κάθε ακινήτου το οποίο δεν περιλαμβάνεται στις επενδύσεις της εταιρείας δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει, κατά το χρόνο απόκτησης της, το 15% της συνολικής αξίας των επενδύσεων της.

Η επένδυση υποχρεούται να υποβάλλει αίτηση εισαγωγής των μετοχών της στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ή σε άλλη οργανωμένη αγορά εντός ενός έτους από τη σύσταση της και με την προϋπόθεση ότι το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας θα έχει επενδυθεί, κατά τον χρόνο της εισαγωγής, σε ποσοστό τουλάχιστον 50% σε ακίνητη περιουσία. Η εταιρεία υποχρεούται να διανέμει ετησίως στους μετόχους της τουλάχιστον το 35% των ετήσιων καθαρών κερδών της. Βασικό γνώρισμα των REITs είναι το ιδιαίτερα ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς από το οποίο διέπονται. Οι μειωμένοι φόροι, ιδίως σε μια αγορά που είναι ιδιαίτερα επιβαρυνμένη φορολογικά, σε συνδυασμό με μια πολιτική διανομής μερισμάτων που ξεπερνούν το 85-90% των διανεμόμενων κερδών, δημιουργούν ένα θελκτικό επενδυτικό πλαίσιο (Π. Ευθύμογλου, Α. Μπάλλας, 2003).

Μια επένδυση σε REITs έχει σημαντικά πλεονεκτήματα έναντι μιας άμεσης επένδυσης σε ακίνητα. Πιο αναλυτικά, τα REITs χαρακτηρίζονται από αυξημένη ρευστότητα σε σχέση με μια άμεση επένδυση σε ακίνητα που εμφανίζει περιορισμένη δυνατότητα άμεσης ρευστοποίησης, και αυτό γιατί στην περίπτωση των REITs ο επενδυτής κατέχει μετοχές εισηγμένες σε κάποια χρηματιστηριακή αγορά, με δυνατότητα άμεσης ρευστοποίησης. Εκτός αυτού, τα REITs κατέχουν χαρτοφυλάκια τα οποία περιλαμβάνουν μεγάλο αριθμό και μεγάλο μέγεθος ακινήτων, με αποτέλεσμα τη δυνατότητα διαφοροποίησης των επενδύσεων (diversification) μέσω της βελτίωσης της γεωγραφικής ή/και κλαδικής διασποράς. Ως αποτέλεσμα, οι επενδυτές σε μετοχές REITs επωφελούνται από τη διαφοροποίηση που κάνουν τα

ίδια τα REITs στο χαρτοφυλάκιό τους. Επίσης, βασικό χαρακτηριστικό όλων των REITs είναι η εσωτερική (internal) ή εξωτερική (external) επαγγελματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου των ακινήτων τους (fund management), που μπορεί να γίνεται εσωτερικά από τα ίδια τα REITs ή εξωτερικά από ειδικούς συνεργάτες. Σε κάθε περίπτωση αυτό γίνεται από εξειδικευμένους επαγγελματίες που έχουν ως αποκλειστικό μέλημα να διαχειριστούν με τον καλύτερο δυνατό τρόπο την περιουσία της εταιρίας, να εντοπίσουν τις καλύτερες επενδύσεις σε ακίνητα, να προβούν σε διασπορά ενδεχόμενων κινδύνων και να μεγιστοποιήσουν τα κέρδη για τους μετόχους. Φυσικά, αντίστοιχες δυνατότητες δεν υφίστανται όταν κάποιος επενδύει μόνος του σε μεμονωμένα ακίνητα.

Άλλο πλεονέκτημα των REITs είναι το χαμηλό κόστος συναλλαγών. Οι άμεσες αποκτήσεις ακινήτων έχουν συνήθως πολύ μεγαλύτερο κόστος (π.χ. φόρος μεταβίβασης, τέλη συναλλαγών, φόρος υπερτιμήματος, κόστος μεταγραφής, δικηγορικά και συμβολαιογραφικά έξοδα κ.ά.) από αυτό μιας χρηματιστηριακής συναλλαγής για αγοραπωλησία μετοχών. Τέλος, τα REITs παρέχουν τη δυνατότητα συνεχούς και “αντικειμενικής” αποτίμησης της αξίας της επένδυσης. Το βασικότερο πρόβλημα της αγοράς ακινήτων είναι η έλλειψη μιας κεντρικής συναλλακτικής αγοράς αντίστοιχης με αυτή των μετοχών. Έτσι, μια άμεση επένδυση σε ακίνητα εμπλέκει θέματα εκτιμήσεων από ειδικούς και μη εκτιμητές, με ότι αυτό σημαίνει για τη σωστή αποτίμηση της επένδυσης. Αντίθετα, η έμμεση επένδυση σε ακίνητα, μέσω ενός REIT, δίνει τη δυνατότητα να γνωρίζει ο επενδυτής ανά πάσα στιγμή την αποτίμηση της αξίας της επένδυσής του, όπως αυτή διαμορφώνεται στο χρηματιστήριο, χωρίς την όποια “υποκειμενικότητα” των εκτιμήσεων. Τα ευνοϊκά χαρακτηριστικά των REITs, ορισμένα εκ των οποίων αναφέρθηκαν παραπάνω, αντικατοπτρίζονται και στις ιστορικά καλύτερες αποδόσεις που προσφέρουν συγκριτικά με τις αποδόσεις από άμεσες επενδύσεις σε ακίνητα, αλλά και με αυτές σε κτηματικές εταιρίες που δεν είναι (Α. Καρυτινός, 2007). Στην Ελλάδα, δραστηριοποιούνται αυτή την χρονική στιγμή οι εξής ΑΕΕΑΠ: Eurobank Properties, MIG Real Estate, Trastor, OTE Estate και η Εθνική Πανγαία.

➤ **Εκμισθωτές Ακινήτων**

Τα τελευταία δέκα χρόνια, ο αυξανόμενος ανταγωνισμός μεταξύ των εμπορικών τραπεζών και σε συνδυασμό με τα συγκεκριμένα χαρακτηριστικά της μέσης ελληνικής επιχείρησης, δηλαδή το μικρό της μέγεθος και τη δυσμενή της χρηματοοικονομική δομή, οδήγησαν τις τράπεζες αυτές να στραφούν σε νέα

χρηματοδοτικά προϊόντα. Ένα από αυτά είναι η *χρηματοδοτική μίσθωση (leasing)*, η οποία διέπεται από τις διατάξεις του Ν.1665/86, όπως τροποποιήθηκε με τους νόμους 1892/90 και 1914/90. Με τη σύμβαση αυτή η εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης (εκμισθωτής) παραχωρεί έναντι ανταλλάγματος (μίσθωμα) για ορισμένο χρονικό διάστημα, το οποίο δεν μπορεί να είναι μικρότερο των δέκα ετών τη χρήση ακινήτου. Ουσιαστικά όλοι οι κίνδυνοι και τα οφέλη που συνοδεύουν την νόμιμη κυριότητα ενός ακινήτου μεταβιβάζονται από τον εκμισθωτή στον μισθωτή. Με τον τρόπο αυτό οι απαιτήσεις μισθωμάτων αντιμετωπίζονται από τον εκμισθωτή ως εξόφληση (αποπληρωμή) κεφαλαίου και ως χρηματοοικονομικό έσοδο για την αποζημίωση και την ανταμοιβή του εκμισθωτή για την επένδυση και τις υπηρεσίες του. Ο τίτλος ιδιοκτησίας του ακινήτου μπορεί τελικά είτε να μεταβιβαστεί είτε όχι. Αντιθέτως, μια μίσθωση κατατάσσεται ως *λειτουργική* αν δεν μεταβιβάζει ουσιαστικά όλους τους κινδύνους και τα οφέλη που συνεπάγεται η ιδιοκτησία ενός ακινήτου.

Η χρηματοδοτική μίσθωση προσφέρει σημαντικά πλεονεκτήματα στις επιχειρήσεις που την χρησιμοποιούν, εκ των οποίων τα κυριότερα είναι η διευκόλυνση των ταμιακών προγραμμάτων των εταιριών καθώς και η επίτευξη φορολογικών ελαφρύνσεων (Π. Ευθύμογλου, Α. Μπάλλας, 2003). Τα οφέλη αυτά απολαμβάνουν ολοένα και περισσότερες επιχειρήσεις εφόσον βάσει της τελευταίας καταγραφής του Μητρώου επιχειρήσεων της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας της Ελλάδας για το 2004 δραστηριοποιούνται στον κλάδο 1.127 επιχειρήσεις εκμίσθωσης ιδιόκτητων ακινήτων. Στην κατηγορία αυτή οι τρεις πρώτοι νομοί οι συγκεντρώνουν τον μεγαλύτερο αριθμό επιχειρήσεων είναι της Αττικής, του Ηρακλείου και της Θεσσαλονίκης.

- Η **Κτηματική Εταιρία του Δημοσίου, η Εκκλησία της Ελλάδας, τα Ολυμπιακά Ακίνητα Α.Ε.** και η **Εταιρία Τουριστικής Ανάπτυξης** αποτελούν ακόμη ελληνικούς φορείς που δραστηριοποιούνται και στοχεύουν στην αποτελεσματική αξιοποίηση ακινήτων που βρίσκονται στην κατοχή τους.

2.4 ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Το επιχειρηματικό περιβάλλον αποτελεί το σημαντικότερο μέσο προσέλκυσης ξένων επενδυτών στην ελληνική αγορά, το οποίο είναι άρρηκτα συνδεδεμένο με το γενικότερο θεσμικό πλαίσιο, που περιλαμβάνει τις ισχύουσες συνθήκες από νομικής, φορολογικής και χωροταξικής πλευράς. Στο θεσμικό πλαίσιο πραγματοποιούνται

συνήθως σημαντικές αλλαγές από την εκάστοτε κυβέρνηση και ως εκ τούτου η εγχώρια αγορά ακινήτων διέρχεται μια μεταβατική περίοδο λόγω της ισχύος νέων φορολογικών ρυθμίσεων.

2.4.1 Ιδιοκτησία γης

Η ιδιοκτησία είναι ανθρώπινος θεσμός που υποδηλώνει την κυριαρχία του ανθρώπου πάνω σε ένα αγαθό. Η μορφή της ιδιοκτησίας της γης πέρασε πολλά στάδια και επηρεάστηκε από πολλές εξελίξεις. Αποτέλεσμα των διαφόρων τάσεων είναι σήμερα η μείωση της ελεύθερης ιδιοκτησίας (free hold) και η αύξηση των καλούμενων «νομίμων περιορισμών» της. Η προστασία και οι περιορισμοί στο σύγχρονο παρεμβατικό κράτος προκύπτουν από το Διεθνές, το Συνταγματικό, το Αστικό και το Δημόσιο Δίκαιο. Η ακίνητη ιδιοκτησία, κατά τη μακρά ιστορική αναδρομή του ελληνικού έθνους, απολάμβανε πάντα της κρατικής προστασίας, όπως προκύπτει από τους ειδικούς κανόνες στους ισχύοντες κατά καιρούς καταστατικούς χάρτες της χώρας. Συνοπτικά, στο ισχύον Σύνταγμα του 1975:

- αναγνωρίζεται ο κοινωνικός χαρακτήρας της ιδιοκτησίας και η ανάγκη κρατικών παρεμβάσεων και περιορισμών της με μέτρα χωρίς προσωπική μορφή.
- θεσπίζονται καταστατικά οι έννοιες της αξίας ακινήτου και της προσόδου σε ορισμένο χρόνο.
- η ιδιοκτησία προσδιορίζεται ως δικαίωμα οικονομικού περιεχομένου ενώ προστατεύεται η εκμετάλλευσή και η ελεύθερη χρήση της.
- πραγματοποιούνται ρυθμίσεις για τον υπόγειο πλούτο και την υπόγεια υποδομή.
- η ακίνητη περιουσία του δημοσίου, ως κατ' εξοχήν Ν.Π.Δ.Δ., απολαμβάνει συνταγματικής προστασίας.
- το κράτος κατέχει τη δυνατότητα να παρεμβαίνει θετικά και αρνητικά, ενώ παράλληλα οφείλει να προγραμματίζει και να συντονίζει τα οικονομικά θέματα που σχετίζονται με την ακίνητη περιουσία.

2.4.2 Κύριες διατάξεις πολεοδομικού πλαισίου

Οι κύριες διατάξεις του πολεοδομικού πλαισίου μεταξύ των παραγόντων που καθιστούν δυσχερή την πραγματοποίηση επιχειρηματικών σχεδίων. Οι υπεύθυνοι φορείς άσκησης του πολεοδομικού πλαισίου διακρίνονται σε τέσσερα επίπεδα. Πρώτον, σε κεντρικό επίπεδο, αρμόδιος για πολεοδομικά θέματα και φορέας άσκησης πολεοδομικής και οικιστικής πολιτικής είναι το Υπουργείο Περιβάλλοντος Χωροταξίας και Δημοσίων Έργων. Δεύτερον, σε περιφερειακό επίπεδο, καθορίζονται οι περιφέρειες στις οποίες διαιρείται η χώρα και στην κάθε μια συνίσταται περιφερειακό συμβούλιο με συγκεκριμένες πολεοδομικές αρμοδιότητες. Τρίτον, σε τοπικό επίπεδο, τόσο η πρωτοβάθμια τοπική αυτοδιοίκηση μέσω των δήμων όσο και η νομαρχιακή αυτοδιοίκηση, διαθέτουν οργανωμένα τμήματα για την υλοποίηση συγκεκριμένων στόχων του γενικού πολεοδομικού σχεδιασμού. Τέλος, άλλοι δημόσιοι φορείς εφαρμόζουν τομεακή πολιτική όπως, το Υπουργείο Παιδείας και Οργανισμός Σχολικών Κτιρίων, η Δημόσια Επιχείρηση Πολεοδομίας Οικισμού και Στέγασης, ο Οργανισμός Εργατικής Κατοικίας, ο Ελληνικός Οργανισμός Τουρισμού, η Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδας καθώς και άλλοι κοινωφελείς οργανισμοί έργων υποδομής. Σύμφωνα με το Υπουργείο Περιβάλλοντος Χωροταξίας και Δημοσίων Έργων ο πολεοδομικός σχεδιασμός περιλαμβάνει τα εξής επίπεδα:

- Τον Γενικό Σχεδιασμό, στον οποίο εντάσσονται το Γενικό Πολεοδομικό Σχέδιο(ΓΠΣ), η Ζώνη Οικιστικού Ελέγχου (ΖΟΕ), το Σχέδιο Ανάπτυξης Περιοχών (ΣΧΑΠ) και η έγκριση Ορίων Οικιστικού πληθυσμού μέχρι 2.000 κατοίκους.
- Τον Ειδικό Σχεδιασμό και τις Μελέτες Πολεοδόμησης.

Σημειώνεται ότι επί του παρόντος ισχύουν τρία πολεοδομικά καθεστώτα: α) Το γενικό βάσει του Ν. 1337/1983, το οποίο αφορά την πολεοδόμηση οικισμών με πληθυσμό μεγαλύτερο των 2.000 κατοίκων, β) Το πρώτο ειδικό καθεστώς το οποίο αφορά οικισμούς μέχρι 2.000 κατοίκους και γ) Το δεύτερο ειδικό καθεστώς το οποίο ρυθμίζει την πολεοδόμηση των περιοχών δεύτερης κατοικίας. Τα δύο ειδικά πολεοδομικά σχέδια ισχύουν σήμερα μετά την τροποποίηση και συμπλήρωση τους με τους νόμους Ν. 2508/1997, Ν.3044/2002 και Ν. 33212/2003.

Οι κυριότερες διατάξεις του πολεοδομικού νόμου (3212/2003),αφορούν τα εξής:

1. Ρυθμίσεις στον τρόπο έκδοσης των οικοδομικών αδειών, με στόχο την απλούστευση των διαδικασιών.

2. Προβλέψεις για την ασφάλιση της μελέτης, επίβλεψης και κατασκευής από τους μελετητές και κατασκευαστές αντίστοιχα, για τουλάχιστον δέκα έτη, με δαπάνη των ιδιοκτητών οικοδομών.
3. Σημαντικοί περιορισμοί στην εκτός σχεδίου δόμηση ακινήτων, με στόχο την μείωση των αυθαιρεσιών.
4. Υπολογισμός της χρηματικής εισφοράς κατά την φάση ένταξης σε νέα σχέδια πόλεων βάσει του εμβαδού και της τιμής ζώνης του οικοπέδου και όχι βάσει συμβολικής αξίας.
5. Καθορισμός των περιορισμών και των προϋποθέσεων για την υλοποίηση της μεταφοράς του συντελεστή δόμησης.
6. Κατάργηση του ανταποδοτικού τέλους των 30 έως 900 ευρώ ανά εγγεγραμμένο δικαίωμα προς το Εθνικό Κτηματολόγιο και καθιέρωση αντιστοίχως εφάπαξ τέλους 20 ευρώ.
7. Προσωρινή σύνδεση αυθαιρέτων κτισμάτων που χρησιμοποιούνται ως κύρια κατοικία με τα δίκτυα κοινής ωφελείας.

Το κράτος για την άσκηση της πολεοδομικής πολιτικής, όπως για παράδειγμα την απόκτηση ακινήτων για ορισμένους πολεοδομικούς σκοπούς καθώς και την καταπολέμηση της κτηματικής κερδοσκοπίας, διαθέτει ορισμένα μέσα εξασφάλισης γης και των δικαιωμάτων που απορρέουν από την ιδιοκτησία ή χρήση της. Ορισμένα από αυτά τα θεσμικά μέσα παρατίθενται στη συνέχεια.

Απαλλοτριώσεις. Η αναγκαστική απαλλοτρίωση, δηλαδή η αφαίρεση της ιδιοκτησίας με διοικητική πράξη χάριν δημόσιας ωφέλειας και κατόπιν προηγούμενης πλήρους αποζημίωσης, αποτελεί το ισχυρότερο για την πολιτεία αλλά και το επαχθέστερο για τον πολίτη, μέσο απόκτησης ακινήτων. Η απαλλοτρίωση ρυθμίζεται γενικά από το Ν. Διάταγμα 797/1971 «περί αναγκαστικών απαλλοτριώσεων», όπως τροποποιήθηκε μεταγενέστερα. Η -αποζημίωση, που καθορίζεται από το δικαστήριο, συνήθως έχει χρηματική μορφή αλλά δεν αποκλείεται και μια ανταλλαγή με ένα ισάξιο με το απαλλοτριωμένο ακίνητο. Η απαλλοτρίωση κηρύσσεται υπέρ του δημοσίου καθώς και υπέρ δημόσιου οργανισμού ή επιχείρησης πολεοδομίας, αναγκαστικού οικοδομικού συνεταιρισμού ή ανάδοχου φορέα έργων Ενεργού Πολεοδομίας, μετά την ψήφιση του νόμου 947/1979.

Δικαίωμα προτίμησης. Το δικαίωμα προτίμησης, δηλαδή το δικαίωμα του Δημοσίου να προτιμηθεί, έναντι παντός τρίτου, με την ίδια προσφορά τιμής κατά την πώληση ακινήτου, προβλέπεται από το άρθρο 55 του Ν. 947/1979. Ο σκοπός του δικαιώματος αυτού είναι διπτός. Η μεν ύπαρξη του εμποδίζει την ανύψωση των τιμών

των ακινήτων και γενικά καταπολεμά την κερδοσκοπία. Η δε άσκησή του από το Δημόσιο οδηγεί στην απόκτηση κατά κυριότητα των ακινήτων.

Ελεύθερη συναλλαγή. Το Δημόσιο δύναται να αποκτήσει τα ακίνητα που απαιτούνται για την ενεργοποίηση της Ζώνης Ενεργού Πολεοδομίας, με ελεύθερες διαπραγματεύσεις μεταξύ αυτού και του ιδιοκτήτη, χωρίς να επιβληθεί ο νόμος διοίκησης των δημοσίων κτημάτων. Στην περίπτωση αυτή το Δημόσιο συναλλάσσεται σαν απλός πολίτης και διευκολύνεται στην ταχεία απόκτηση των ακινήτων. Σημειώνεται πως ο νόμος διοίκησης των δημοσίων κτημάτων επιβάλλει την απαλλοτρίωση του ακινήτου αν κριθεί σαν το μόνο κατάλληλο ακίνητο ή δημόσιο μειοδοτικό διαγωνισμό εάν πρόκειται για περισσότερα ακίνητα.

Μεταφορά Συντελεστή Δόμησης. Ο θεσμός της μεταφοράς του συντελεστή δόμησης αποτελεί στα περισσότερα ευρωπαϊκά κράτη ένα από τα κυριότερα μέσα εφαρμογής πολεοδομικής πολιτικής. Το άρθρο 2 του Ν. 880/1979 αναφέρεται στο θεσμό της μεταφοράς του συντελεστή δόμησης. Με τον όρο αυτό εννοούμε τη δυνατότητα του ιδιοκτήτη να μεταφέρει το επί του ακινήτου του δικαίωμα δόμησης στο σύνολο του. Εναλλακτικά, ο ιδιοκτήτης έχει τη δυνατότητα να μεταφέρει τμήματα του δικαιώματος δόμησης σε άλλο μέρος του ίδιου του ακινήτου ή σε άλλο ακίνητο. Η μεταφορά αυτή γίνεται προκειμένου να ικανοποιηθούν ορισμένες ανάγκες της πόλης και ανταποκρίνεται : α) Σε αρχιτεκτονικές και πολεοδομικές προδιαγραφές , όπως για παράδειγμα, ακίνητα διατηρητέα ή περιοχές που απαιτούν πολεοδομική εξυγίανση, β) Στις απαιτήσεις εξοπλισμού ενός οικισμού αναφορικά με τις πλατείες, τους δρόμους και τους χώρους πρασίνου και γ) Στην ανάγκη προστασίας μερικών περιοχών λόγω της ξεχωριστής ποιότητας του τοπίου τους.

Ο Α. Ι. Αραβαντινός (1997) υποστηρίζει πως ο θεσμός αυτός παρά την δεκαπεντάχρονη εφαρμογή του, δεν κατάφερε να επιτύχει τους ως άνω περιβαλλοντικούς και πολεοδομικούς σκοπούς. Ο ίδιος εντοπίζει ως τις κυριότερες αιτίες παραμόρφωσης και μετατροπής του θεσμού ως μέσου άσκησης κερδοσκοπίας σε βάρος του οικιστικού και φυσικού περιβάλλοντος, την αξιοποίηση του θεσμού κυρίως ως μέσο πελατειακής εξυπηρέτησης από τις εκάστοτε κυβερνήσεις, την ανικανότητα της Διοίκησης για την αποτελεσματική και ελεγχόμενη εφαρμογή του καθώς και την πίεση του έγγειου κερδοσκοπικού κυκλώματος. Οι αιτίες αυτές οδήγησαν στην ανοργάνωτη και αποσπασματική εφαρμογή του θεσμού και είχαν σαν αποτέλεσμα την κήρυξη από το Συμβούλιο Επικρατείας ως αντισυνταγματικής και ανίσχυρης της ρύθμισης του άρθρου 1 του Ν. 880/79. Για τον λόγο αυτό η πολιτεία αναγκάστηκε να θεσπίσει εκ νέου ένα νέο νομοθετικό πλαίσιο για την οργάνωση και λειτουργία του θεσμού του μ.σ.δ., με τον νόμο 2300/1995.

2.4.3 Αξία Ακινήτων

Εκτός από τη συνταγματική αναφορά βάσει της οποίας διασφαλίζεται η ιδιοκτησία γης, βρίσκεται σήμερα σε ισχύ πληθώρα νόμων που σχετίζονται με την αξία των ακινήτων. Οι νόμοι αυτοί προϋποθέτουν την γνώση της αξίας ακινήτων ενώ παράλληλα, η εύρυθμη εφαρμογή τους εξαρτάται από τον ορθό προσδιορισμό της αξίας. Στη συνέχεια παρατίθενται συνοπτικά οι κυριότερες προβλέψεις της Νομοθεσίας αναφορικά με την αξία των ακινήτων.

Φορολογία Ακίνητης Περιουσίας. Τα ακίνητα ως πάγια κεφαλαιουχικά αγαθά υπόκεινται σε φόρους επί των ρών και σε φόρους επί των αποθεμάτων, με επιπτώσεις στην επενδυτική συμπεριφορά. Η φορολογία των ακινήτων στην Ελλάδα πραγματοποιείται σύμφωνα με την αρχή της φοροδοτικής ικανότητας και της εκλαμβανόμενης ειδικής ωφέλειας. Στην πράξη ωστόσο χρησιμοποιείται μονοδιάστατα προς την επίτευξη ταμειακών στόχων. Μετά την ψήφιση του νέου φορολογικού νόμου **N. 3842/2010 - ΦΕΚ Α 58/23.04.2010**, οι διατάξεις που αφορούν στην ακίνητη περιουσία είναι οι εξής:

Το Άρθρο 27 ορίζει ως *αντικείμενο* του φόρου:

1. Από το έτος 2010 και για κάθε επόμενο, επιβάλλεται φόρος στην ακίνητη περιουσία που βρίσκεται στην Ελλάδα και ανήκει σε φυσικά ή νομικά πρόσωπα την 1η Ιανουαρίου κάθε έτους.
2. Στην έννοια του όρου ακίνητη περιουσία, για την εφαρμογή του νόμου αυτού, περιλαμβάνονται: α) Το δικαίωμα της πλήρους ή ψιλής κυριότητας ή επικαρπίας ή οίκησης επί ακινήτων. β) Το δικαίωμα της αποκλειστικής χρήσης θέσεων στάθμευσης, βοηθητικών χώρων και κολυμβητικών δεξαμενών που βρίσκονται σε κοινόκτητο τμήμα υπογείου, πυλωτής, δώματος ή ακαλύπτου χώρου οικοδομής των πιο πάνω ακινήτων.
3. Για την επιβολή του φόρου η έννοια των ακινήτων και των εμπραγμάτων δικαιωμάτων λαμβάνεται κατά τον Αστικό Κώδικα.

Το άρθρο 28 ορίζει ως *υποκείμενο* του φόρου κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο, ανεξάρτητα από την ιθαγένεια, κατοικία ή έδρα του, φορολογείται για την ακίνητη περιουσία του που βρίσκεται στην Ελλάδα την 1η Ιανουαρίου του έτους φορολογίας, ανεξάρτητα από τις μεταβολές που τυχόν επέρχονται κατά τη διάρκεια του έτους αυτού. *Υπόχρεοι* σε φόρο είναι:

1. Όσοι έχουν αποκτήσει ακίνητο με αγορά ή με οποιαδήποτε άλλη αιτία, ανεξάρτητα από τη μεταγραφή του τίτλου κτήσης τους, ήτοι: α) Ο αποκτών το ακίνητο, από την ημερομηνία σύνταξης του οριστικού συμβολαίου κτήσης. β) Ο κύριος του ακινήτου, από την ημερομηνία τελεσιδικίας της δικαστικής απόφασης με την οποία αναγνωρίζεται δικαίωμα κυριότητας ή άλλο εμπράγματο δικαίωμα σε ακίνητο από οποιαδήποτε αιτία. γ) Ο υπερθεματιστής, από την ημερομηνία σύνταξης της κατακυρωτικής έκθεσης, σε περιπτώσεις πλειστηριασμού. δ) Οι κληρονόμοι ακίνητης περιουσίας.

2. Επίσης, υπόχρεοι σε φόρο είναι: α) Ο εκ προσυμφώνου αγοραστής ακινήτου, στις περιπτώσεις σύνταξης προσυμφώνου με αυτοσύμβαση. β) Οι δικαιούχοι διαμερισμάτων – κατοικιών του Οργανισμού Εργατικής Κατοικίας οι οποίοι έχουν παραλάβει αυτά χωρίς οριστικά παραχωρητήρια. γ) Ο υπόχρεος γονέας, για την ακίνητη περιουσία των προστατευόμενων τέκνων του, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 7 του Κώδικα Φορολογίας Εισοδήματος, που κυρώθηκε με το άρθρο πρώτο του ν. 2238/1994 (ΦΕΚ 151 Α'), όπως ισχύει. δ) Ο κηδεμόνας, για την ακίνητη περιουσία σχολάζουσας κληρονομιάς. ε) Ο εκτελεστής διαθήκης, για την κληρονομιαία ακίνητη περιουσία για όσο διάστημα τη διαχειρίζεται και τη διοικεί. στ) Ο μεσεγγυούχος ακίνητης περιουσίας. η) Ο νομέας των επίδικων ακινήτων. θ) Κατ' εξαίρεση, από το έτος 2011 και για κάθε επόμενο, υπόχρεος σε φόρο είναι ο εργολάβος, για ακίνητα τα οποία συμφωνήθηκε να μεταβιβασθούν και δεν έχουν μεταβιβαστεί από τον οικοπεδούχο στον εργολάβο ή σε τρίτα πρόσωπα που αυτός θα υποδείξει.

Το άρθρο 29 διευκρινίζει πως απαλλάσσονται του φόρου: α) Τα γήπεδα εκτός σχεδίου πόλης ή οικισμού που ανήκουν σε φυσικά πρόσωπα. β) Τα δάση και οι δασικές εκτάσεις. γ) Τα ακίνητα που ανήκουν σε ξένα κράτη και τα οποία χρησιμοποιούνται για την εγκατάσταση των πρεσβειών και προξενείων αυτών, καθώς και σε ξένους πρεσβευτές και λοιπούς διπλωματικούς αντιπροσώπους και πράκτορες, με τον όρο της αμοιβαιότητας. δ) Τα ακίνητα που έχουν δεσμευθεί από την αρχαιολογική υπηρεσία του Υπουργείου Πολιτισμού και Τουρισμού, λόγω αρχαιολογικής έρευνας. ε) Τα κτίσματα για τα οποία έχει εκδοθεί άδεια ή πρωτόκολλο κατεδάφισης. στ) Τα επιταγμένα από το στρατό ακίνητα, σύμφωνα με τις διατάξεις του ν.4442/1929 (ΦΕΚ 339 Α'). ζ) Τα ακίνητα του Ελληνικού Δημόσιου, στο οποίο περιλαμβάνονται και οι αποκεντρωμένες δημόσιες υπηρεσίες που λειτουργούν ως ειδικά ταμεία. η) Τα ιδιοχρησιμοποιούμενα ακίνητα των Ο.Τ.Α, καθώς και τα κοινής χρήσεως πράγματα που ανήκουν σε Δήμο ή Κοινότητα. θ) Τα ακίνητα που παραχωρούνται κατά χρήση χωρίς αντάλλαγμα στο Ελληνικό Δημόσιο ή σε νομικά

πρόσωπα δημοσίου δικαίου, εφόσον προορίζονται για την εξυπηρέτηση αναγκών κάθε αναγνωρισμένης βαθμίδας δημόσιας εκπαίδευσης, δημόσιων ή δημοτικών νοσοκομειακών συγκροτημάτων προς όφελος της δημόσιας υγείας, δημόσιων ή δημοτικών μονάδων κοινωνικής φροντίδας, δημόσιων ή δημοτικών παιδικών σταθμών ή βρεφοκομείων ή ορφανοτροφείων, δημόσιων ή δημοτικών γηροκομείων, Κ.Α.Π.Η. καθώς και αθλητικών εγκαταστάσεων, οι υπηρεσίες των οποίων διατίθενται δωρεάν. ι) Οι λωρίδες γης, στις οποίες βρίσκονται σιδηροτροχιές που κινούνται μέσα μαζικής μεταφοράς και λειτουργούν χάριν κοινής ωφελείας, καθώς και τα αγροτεμάχια έδρασης πύργων και γραμμών μεταφοράς ηλεκτρικής ενέργειας.

Στο Άρθρο 30 για τον προσδιορισμό της αξίας των ακινήτων αναφέρεται γενικά:

1. Για τον υπολογισμό του φόρου ακινήτων λαμβάνεται υπόψη η αξία που έχουν τα ακίνητα ή τα εμπράγματα σε αυτά δικαιώματα, κατά την 1^η Ιανουαρίου του έτους φορολογίας.
2. Η αξία της επικαρπίας, όταν ο επικαρπώτης είναι φυσικό πρόσωπο, ορίζεται ως ποσοστό της αξίας της πλήρους κυριότητας ανάλογα με την ηλικία αυτού.
3. Η αξία της επικαρπίας, όταν ο επικαρπώτης είναι νομικό πρόσωπο, ορίζεται στα 8/10 της αξίας της πλήρους κυριότητας.
4. Η αξία της ψιλής κυριότητας βρίσκεται αν από την αξία της πλήρους κυριότητας αφαιρεθεί η αξία της επικαρπίας, όπως προσδιορίζεται στις παραγράφους 2 ή 3 του άρθρου αυτού, κατά περίπτωση.
5. Η οίκηση εξομοιώνεται με την επικαρπία. Στην περίπτωση αυτή ο πλήρης κύριος του ακινήτου φορολογείται ως ψιλός κύριος.

Ως φορολογητέα αξία των ακινήτων ή των εμπράγματων σε αυτά δικαιωμάτων των φυσικών προσώπων ορίζεται το γινόμενο που προκύπτει από τις τιμές εκκίνησης ή αφετηρίας, που καθορίζονται σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 41 και 41Α του ν. 1249/1982, όπως ισχύει, όπου εφαρμόζεται το αντικειμενικό σύστημα προσδιορισμού αξίας ακινήτων, επί τους συντελεστές αυξομείωσης, όπως καθορίζονται ανά είδος ακινήτου ή κτηρίου. Για τις περιοχές δήμων ή κοινοτήτων όπου δεν εφαρμόζεται το αντικειμενικό σύστημα, η αξία των οικοπέδων καθορίζεται με απόφαση του Υπουργού Οικονομικών, με βάση την κατώτερη τιμή ανά τετραγωνικό μέτρο οικοπέδου του δήμου ή της κοινότητας, όπως προκύπτει σύμφωνα με την παράγραφο 2 του άρθρου 3 του Ν. 1521/1950, όπως ισχύει.

2.4.4 Εθνικό Κτηματολόγιο

Το Εθνικό Κτηματολόγιο αποτελεί ένα ενιαίο σύστημα καταγραφής των νομικών, τεχνικών και άλλων πρόσθετων πληροφοριών των ακινήτων και των δικαιωμάτων επί αυτών. Η δημιουργία ενός πλήρους αυτοματοποιημένου αρχείου ακίνητης περιουσίας, όλα τα στοιχεία του οποίου έχουν αποδεικτικό χαρακτήρα, εξυπηρετεί το κοινωφελές έργο του Δημοσίου. Προς αυτή την κατεύθυνση με την ανάπτυξη του Εθνικού Κτηματολογίου επιτυγχάνονται μεταξύ άλλων:

- Η οριστική και μη αμφισβητήσιμη κατοχύρωση της ιδιοκτησίας των πολιτών.
- Η αμετάκλητη οριοθέτηση της δημόσιας και δημοτικής περιουσίας, των δασών και του αιγιαλού.
- Περιορισμός της γραφειοκρατίας και απλοποίηση των διαδικασιών μεταβίβασης της ακίνητης περιουσίας.
- Ενίσχυση της διαφάνειας και της ασφάλειας των διαδικασιών που σχετίζονται με τα ακίνητα.
- Βελτίωση της προστασίας του περιβάλλοντος με περιορισμό των καταπατήσεων και των αυθαιρεσιών.

Για την μελέτη, σύνταξη και λειτουργία του Εθνικού Κτηματολογίου ιδρύθηκε το 2008 με κοινή απόφαση του Υπουργείου Περιβάλλοντος Χωροταξίας και Δημοσίων Έργων και του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών, η εταιρία Κτηματολόγιο Α.Ε. Πρόκειται για Νομικό Πρόσωπο Ιδιωτικού Δικαίου το οποίο λειτουργεί σύμφωνα με τους κανόνες της ιδιωτικής οικονομίας και διέπεται από τις διατάξεις του άρθρου 5 του Ν. 2229/1994, του κωδικοποιημένου Νόμου 2190/1920, του Ν. 2308/1995 και του Ν. 2664/1998, όπως ισχύουν σήμερα. Επιπρόσθετα, δεν υπάγεται στην κατηγορία των οργανισμών και επιχειρήσεων του ευρύτερου δημοσίου τομέα και δεν εφαρμόζονται σε αυτήν οι διατάξεις που διέπουν οι εταιρίες που άμεσα ή έμμεσα ανήκουν στο δημόσιο.

Το θεσμικό πλαίσιο για τη σύνταξη και τήρηση του Εθνικού Κτηματολογίου συγκροτείται από δύο βασικά νομοθετήματα. Ο νόμος 2308/1995 διέπει την διαδικασία της κτηματογράφησης και ο νόμος 2664/1998 την λειτουργία του Κτηματολογίου. Οι συγκεκριμένοι νόμοι τροποποιήθηκαν από τους νόμους 2508/1997, 3208/2003, 3127/2003, 3212/2003 και 3481/2006. Οι βελτιώσεις των νομοθετημάτων πραγματοποιήθηκαν προς την κατεύθυνση απλοποίησης και επιτάχυνσης της διαδικασίας κτηματογράφησης, με ταυτόχρονη εξασφάλιση των πηγών χρηματοδότησης του έργου.

2.4.5 Γενικός Οικοδομικός Κανονισμός

Με το νόμο 1577/1985, όπως τροποποιήθηκε με το Ν. 1772/1988, θεσπίστηκε ο νέος Γενικός Οικοδομικός Κανονισμός, οποίος αντικατέστησε εκείνον του 1973. Οι διατάξεις του νέου Γ.Ο.Κ. είναι δημοσίας τάξεως, με την έννοια ότι έχουν θεσπιστεί για την εξυπηρέτηση του δημοσίου συμφέροντος και είναι αδύνατον να τροποποιηθούν με συμφωνία των ιδιοκτητών ακινήτων. Το περιεχόμενο εμπεριέχει τους όρους, τους περιορισμούς και τις προϋποθέσεις για την εκτέλεση κάθε μορφής κατασκευής, εντός ή εκτός των εγκεκριμένων σχεδίων πόλεων ή οικισμών, με γνώμονα την προστασία του φυσικού, οικιστικού και πολιτιστικού περιβάλλοντος.

Ο νέος Γ.Ο.Κ. ταυτίζεται σε πολλά σημεία με τους προηγούμενους Γ.Ο.Κ. του 1973, 1955 και 1929 ενώ περιέχει αλλαγές, οι κυριότερες από τις οποίες σύμφωνα με τον Α. Ι. Αραβαντινό (1997) είναι οι ακόλουθες:

1. Δημιουργεί το θεσμό της ελεύθερης τοποθέτησης του κτιρίου στο οικοπέδο και καταργεί τα διάφορα οικοδομικά συστήματα των προηγούμενων Γ.Ο.Κ. Το κτίριο τοποθετείται στο χώρο σύμφωνα με τους ειδικούς όρους δόμησης της περιοχής, το εγκεκριμένο ρυμοτομικό σχέδιο και το διάγραμμα κάλυψης του οικοδομικού τετραγώνου στο οποίο βρίσκεται.
2. Δημιουργεί το θεσμό του ενεργού οικοδομικού τετραγώνου για την αναβάθμιση κυρίως του δομημένου περιβάλλοντος. Ωστόσο, ο θεσμός αυτός σε ελάχιστες περιπτώσεις έως σήμερα έχει εφαρμοστεί.
3. Καθιερώνεται το οικοδομικό τετράγωνο ως η ελάχιστη πολεοδομική ενότητα για την ενιαία αισθητική διαμόρφωση του χώρου. Με την ρύθμιση αυτή, τυπικά δίνεται έμφαση στη σχέση που συνδέει ένα κτίριο με το οικοδομικό τετράγωνο και όχι στη σύνδεση κτιρίου και οικοπέδου. Ως προς την ουσιαστικής σχέση κτιρίου και τετραγώνου βέβαια, το αποτέλεσμα δεν έχει επιβεβαιώσει την πρόθεση.
4. Κατοχυρώνεται η ενοποίηση των ακάλυπτων χώρων των οικοδομικών τετραγώνων και για την πραγματοποίηση της ενοποίησης αυτής θεσμοθετείται η γενική συνέλευση ιδιοκτητών οικοδομικού τετραγώνου.
5. Διαχωρίζονται τα κτίρια σε ψηλά και χαμηλά και δίνονται κίνητρα για τη δόμηση των χαμηλών κτισμάτων.
6. Καταργούνται οι παρεκκλίσεις και επιτρέπονται μόνον κατ' εξαίρεση για παραδοσιακά κτίρια και ορισμένα ειδικά κτίρια, όπως νοσοκομεία και σχολεία.
7. Απλουστεύονται οι διατάξεις που αφορούν την τακτοποίηση οικοπέδων.
8. Θεσμοθετείται η κοινόχρηστη αίθουσα κοινωνικών εκδηλώσεων.

9. Θεσμοθετείται η έννοια της χρήσης του κτιρίου και απαγορεύεται η αλλαγή της.
10. Οι Επιτροπές Πολεοδομικού και Αρχιτεκτονικού Ελέγχου καθίστανται αποφασιστικής σημασίας φορείς για την προστασία του φυσικού περιβάλλοντος από την δόμηση ακινήτων.

Μια από τις τροποποιήσεις που ακολούθησαν με τον Ν. (2831/2000) εμπεριέχει μια σειρά από νομοθετικές ρυθμίσεις που αφορούν στην πλειοψηφία τους ζητήματα τα οποία διευθετήθηκαν εν μέρει με τον Γ.Ο.Κ. του 1988. Επιπρόσθετα, ρυθμίστηκε για πρώτη φορά η έννοια της εγκατάστασης, τόσο θερμικών ηλιακών συστημάτων όσο και βασικών στοιχείων των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. Επιπλέον, καθορίστηκαν εκ νέου οι έννοιες των όρων παθητικά και ενεργητικά ηλιακά συστήματα θέρμανσης, βιοκλιματικά ακίνητα και στοιχεία αρχιτεκτονικής ή φυσικής κληρονομιάς. Συγκροτήθηκαν ακόμη, το Ανώτατο Πολεοδομικό και Αρχιτεκτονικό Συμβούλιο και άλλα όργανα ελέγχου για την εξέταση ενστάσεων σχετικών με την έκδοση οικοδομικών αδειών.

2.4.6 Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα

Δεδομένου ότι οι οικονομικές καταστάσεις επηρεάζουν τη συμπεριφορά μεγάλου αριθμού οικονομικών μονάδων στην επικράτεια ενός κράτους, η λογιστική νομοθεσία υπόκειται σε ένα εκτεταμένο κανονιστικό πλαίσιο. Με αυτό τον τρόπο διασφαλίζεται η αξιοπιστία των πληροφοριών που παρέχονται στα ενδιαφερόμενα μέρη τα οποία βρίσκονται στο εσωτερικό και κυρίως στο εξωτερικό περιβάλλον μιας επιχείρησης.

Σύμφωνα με τον Α. Μπάλλα (2004) στην Ελλάδα παρατηρείται εκτεταμένη κρατική παρέμβαση στο κανονιστικό πλαίσιο της λογιστικής διότι παραδοσιακά οι οικονομικές καταστάσεις που υποχρεωτικά καταρτίζονται και δημοσιεύονται, στοχεύουν στην εκτίμηση της φοροδοτικής ικανότητας των επιχειρήσεων. Σήμερα, οι νομοθετικές ρυθμίσεις περί εταιριών για τα ζητήματα χρηματοοικονομικής λογιστικής, προέρχονται από τις εξής πηγές: Πρώτον, από το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο και τα αντίστοιχα Κλαδικά. Δεύτερον, από τον Κωδικοποιημένο Νόμο 2190/1920, περί ανωνύμων εταιριών. Τρίτον, από τις γνωμοδοτήσεις του Εθνικού Συμβουλίου Λογιστικής που δημοσιεύονται από το Υπουργείο Οικονομίας. Τέταρτον, από τον φορολογικό νόμο και τον Κώδικα Βιβλίων και Στοιχείων. Τέλος, οι αποφάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής αποτελούν τις σημαντικότερες νομοθετικές ρυθμίσεις. Μια από τις αποφάσεις αυτές είναι και η εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων

από τις εισηγμένες εταιρίες στα χρηματιστήρια των χωρών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης από το 2005.

Η εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων στοχεύει στη καθιέρωση ομοιόμορφων κανόνων αποτύπωσης των οικονομικών καταστάσεων των εταιριών για την παροχή χρηματοοικονομικής πληροφόρησης στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Από το σύνολο των ΔΛΠ, ορισμένα από αυτά σχετίζονται με την ακίνητη περιουσία. Η ακίνητη περιουσία (είτε ως γη είτε ως κτίρια) συμπεριλαμβάνεται στις ενσώματες ακινητοποιήσεις του ενεργητικού. Τα στοιχεία του ενεργητικού καταχωρούνται στο κόστος κτήσης τη χρονική στιγμή απόκτησης τους. Ωστόσο, σύμφωνα με το ΔΛΠ 16 και σε μεταγενέστερες χρονικές στιγμές τα πάγια στοιχεία ενεργητικού εμφανίζονται με αναπροσαρμοσμένη αξία, που αποτελείται από την εύλογη αξία κατά την ημέρα της αναπροσαρμογής μειωμένη κατά τις μεταγενέστερες σωρευμένες αποσβέσεις και ζημίες.

Μια επιχείρηση, οφείλει βάσει του ΔΛΠ 40 να προσδιορίσει την εύλογη αξία της επένδυσης σε ακίνητα για το σκοπό της αποτίμησης. Η αξία αυτή αποτιμάται ως η πιο πιθανή τιμή που μπορεί να επιτευχθεί στη αγορά κατά την ημερομηνία του ισολογισμού και πρέπει να αντανakλά την πραγματική κατάσταση της αγοράς και των συνθηκών που επικρατούν σε αυτή. Η εκτίμηση της αξίας αυτής διενεργείται συνήθως από επαγγελματίες εκτιμητές. Στην μελέτη του ICAP (2008) γίνεται αναφορά στους ισχυρισμούς των παραγόντων του κλάδου σχετικά με την φερεγγυότητα και την αξιοπιστία του έργου των εκτιμητών και ελεγκτών ακινήτων. Για να διασφαλιστεί η θεσμική οριοθέτηση του επαγγέλματος του εκτιμητή ακινήτων, η εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων απαιτεί την κάλυψη ορισμένων βασικών κριτηρίων ενημέρωσης, γνώσης, εμπειρίας και ικανότητας όλων των εμπλεκόμενων φορέων και επαγγελματιών που προσφέρουν τις υπηρεσίες τους.

Το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 40 ακόμη, ρυθμίζει τις επενδύσεις σε ακίνητα με την κατηγοριοποίηση αυτών ως επενδυτικά, ως ιδιοχρησιμοποιούμενα ή ως απόθεμα. Σύμφωνα με τον Α. Μπάλλα (2004) επένδυση σε ακίνητα είναι ακίνητα (γήπεδα ή κτίρια ή μέρη κτιρίων ή αμφότερα) που κατέχονται από τον ιδιοκτήτη ή τον μισθωτή βάσει χρηματοδοτικής μίσθωσης, είτε για την αύξηση της αξίας των κεφαλαίων είτε για να κερδίζονται μισθώματα ή για αμφότερα. Αντιθέτως, ιδιοχρησιμοποιούμενα ακίνητα είναι ακίνητα που κατέχονται από τον ιδιοκτήτη ή τον μισθωτή βάσει χρηματοδοτικής μίσθωσης, για χρήση στην παραγωγή ή προμήθεια αγαθών ή παροχή υπηρεσιών ή για διοικητικούς σκοπούς.

2.5 ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΣΗ

Στο κεφάλαιο αυτό παρατέθηκαν τα κυριότερα στατιστικά μεγέθη που αποτυπώνουν τις συνθήκες λειτουργίας της αγοράς ακίνητης περιουσίας. Ειδικότερα, τη δεκαετία 1991 έως 2001 η ο αριθμός των κατοικιών αυξήθηκε σε μεγάλο ποσοστό, με την Ελλάδα να καταλαμβάνει και υψηλότερο ποσοστό ιδιοκατοίκησης από τον αντίστοιχο μέσο όρο της Ευρώπης. Μετά όμως και την άνθιση της οικοδομικής δραστηριότητας έως το έτος 2006, εξετάζοντας τα στατιστικά στοιχεία, είναι προφανής η ύπαρξη σημαντικού αποθέματος αδιάθετων κατοικιών, σε συνδυασμό με την ασθενή ζήτηση στην αγορά ακινήτων τα τελευταία δύο χρόνια.

Στη συνέχεια του κεφαλαίου, καταγράφηκαν οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο και οι τομείς επιχειρηματικής τους δράσης. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με την καταγραφή των κυριότερων νόμων και διατάξεων του θεσμικού πλαισίου, στους οποίους και υπάγονται οι επιχειρήσεις του κλάδου. Το πλαίσιο αυτό περιλαμβάνει τις κυριότερες νομοθετικές ρυθμίσεις που αφορούν την ιδιοκτησία γης, τον πολεοδομικό κανονισμό, την αξία ακινήτων, το Εθνικό Κτηματολόγιο, τον Γενικός Οικοδομικός Κανονισμός και τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.

ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

Αραβαντινός, Α., «Πολεοδομικός Σχεδιασμός για μια βιώσιμη ανάπτυξη του αστικού χώρου», Εκδόσεις Συμμετρία, 1998.

Ζεντέλης, Π., «Real Estate: Αξία - Εκτιμήσεις – Ανάπτυξη – Επενδύσεις – Διαχείριση», Εκδόσεις Παπασωτηρίου, 2001.

Καραμούζης, Ν., Χαρδούβελης, Γ., «Αγορά κατοικίας: τάσεις και επενδυτικές ευκαιρίες», Εκδόσεις Σάκκουλα, 2007.

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

Shafer, T., «Real Estate and Economics», Reston Publications, 1975.

Weimer, A., Hoyt, H., Bloom, G., «Real Estate», 7th Edition, Wiley/Hamilton Publication, 1978.

ΜΕΛΕΤΕΣ

Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδας (2006), Έρευνα Οικογενειακών Προϋπολογισμών περιόδου Φεβρουαρίου 2004 – Ιανουαρίου 2005

Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, «Ο Ρόλος του Real Estate στην Εγχώρια Οικονομία και Προϋποθέσεις περαιτέρω ανάπτυξης», 2006

Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδας για το έτος 2009

ICAP A.E., Κλαδική Μελέτη Real Estate, Δεκέμβριος 2008

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

[www. statistics.gr](http://www.statistics.gr), Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδας

[www. realestatenews.gr](http://www.realestatenews.gr), Διαδικτυακή εφημερίδα για το Real Estate

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Η ΖΗΤΗΣΗ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΚΑΙ ΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΤΗΝ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ

3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η αγορά ακινήτων κατέχει εξέχουσα θέση στην οικονομική δραστηριότητα της χώρας, επηρεάζοντας άμεσα την γενικότερη μακροοικονομική κατάσταση αυτής. Το μέγεθος της παραγωγής στην αγορά ακινήτων προσδιορίζεται από διάφορους παράγοντες που επηρεάζουν την προσφορά και την ζήτηση. Οι παράγοντες που επηρεάζουν την προσφορά είναι κυρίως, το κόστος των οικοδομικών υλικών, το ισχύον πολεοδομικό και φορολογικό καθεστώς, το υφιστάμενο απόθεμα κατοικιών και το εργατικό κόστος.

Από την άλλη πλευρά, στο παρόν κεφάλαιο αναλύονται οι προσδιοριστικοί παράγοντες της ζήτησης και μεταξύ άλλων είναι το διαθέσιμο εισόδημα και ο πλούτος των νοικοκυριών, τα επιτόκια δανεισμού, το ισχύον φορολογικό καθεστώς σχετικά με την κατοχή και τις μεταβιβάσεις ακινήτων και τις προσδοκίες για τη μελλοντική εξέλιξη των τιμών. Επιπρόσθετα, στο παρόν κεφάλαιο δίνεται ιδιαίτερη έμφαση στους μακροοικονομικούς παράγοντες, που σχετίζονται με την αγορά ακίνητης περιουσίας και οι οποίοι θα χρησιμοποιηθούν στην στατιστική ανάλυση που ακολουθεί στο τέταρτο κεφάλαιο. Οι παράγοντες αυτοί είναι, το ΑΕΠ, η απασχόληση, ο πληθωρισμός και τα επιτόκια.

Ακόμη, εκτός από τα μακροοικονομικά μεγέθη, γίνεται αναφορά και στον Γενικό Δείκτη του ΧΑΑ, ο οποίος θα αποτελέσει επίσης, ένα από τα δεδομένα που θα χρησιμοποιηθούν στην περαιτέρω ανάλυση. Τέλος, αναλύεται σε θεωρητικό επίπεδο και ο δείκτης παραγωγής στις οικοδομές, ο οποίος εκφράζει την πλευρά της οικοδομικής δραστηριότητας. Ο δείκτης αυτός θα χρησιμοποιηθεί στην εμπειρική διερεύνηση της σχέσης που υπάρχει μεταξύ του μακροοικονομικού περιβάλλοντος και της οικοδομικής δραστηριότητας, η οποία παρουσιάζεται στο τέταρτο κεφάλαιο.

3.2 ΖΗΤΗΣΗ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Στο σύνολο των χωρών διεθνώς καθώς και στην ελληνική επικράτεια οι παράγοντες που επιδρούν στην διαμόρφωση της ζήτησης για την Αγορά Ακίνητης Περιουσίας, είναι δυνατόν να μεταβάλλουν την τιμή μιας δεδομένης ποσότητας ή να μεταβάλλουν την ποσότητα μιας ορισμένης τιμής. Για να εξεταστούν οι παράγοντες αυτοί πρέπει να προηγηθεί η διάκριση της Αγοράς σε δύο τομείς: σε αυτόν που περιλαμβάνει τα οικιστικά ακίνητα και σε εκείνον που περιλαμβάνει τα ακίνητα που προορίζονται για εμπορική, βιομηχανική ή άλλη χρήση. Σημαντικό σημείο διαφοροποίησης των δύο τομέων είναι ότι οι συνθήκες στην αγορά των εμπορικών και βιομηχανικών ακινήτων επηρεάζονται περισσότερο από το γενικότερο οικονομικό κλίμα του κλάδου και τις προοπτικές εξέλιξης αυτού.

3.2.1 Δείκτες της επιχειρηματικής δραστηριότητας

Στα πλαίσια της ανάλυσης και ερμηνείας των τάσεων που επικρατούν στους διαφορετικούς τομείς της Αγοράς Ακίνητης Περιουσίας, προκύπτει το συμπέρασμα ότι κάποιες επιχειρηματικές δραστηριότητες θεωρούνται ότι επιδρούν σε σημαντικότερο βαθμό από άλλες. Σύμφωνα με τον Shafer (1975) η *πρώτη ομάδα* επιχειρηματικών και οικονομικών δεικτών συνίσταται από αυτούς που είναι αρκετά ευαίσθητοι και τείνουν να διακυμαίνονται συχνά στις βραχυπρόθεσμες μεταβολές στο επιχειρηματικό και οικονομικό κλίμα. Οι δείκτες αυτοί δεν θα πρέπει να λαμβάνονται υπ' όψιν βάσει των επιδόσεών τους μακροπρόθεσμα αλλά βάσει της επίδρασής τους στις προσωρινές συνθήκες στην αγορά ή βάσει της δυναμικής τους στην δημιουργία τάσεων εάν συνδυαστούν με άλλους σταθερούς δείκτες.

Στην πρώτη αυτή κατηγορία των βραχυπρόθεσμων και ιδιαίτερα ευαίσθητων επιχειρηματικών δεικτών συμπεριλαμβάνονται: ο αριθμός των χρεοκοπημένων επιχειρήσεων, η αυξομείωση των τιμών των μετοχών, οι παραγγελίες διαρκών αγαθών, ο αριθμός αδειών οικιστικών ακινήτων, ο ρυθμός ανοικοδόμησης εμπορικών και βιομηχανικών ακινήτων, οι ώρες απασχόλησης στις κατασκευές, ο ρυθμός σύστασης νέων επιχειρήσεων και οι τιμές των βασικών αγαθών. Σε γενικές γραμμές, οι παράγοντες αυτοί αντανακλούν τις συνήθειες και συμπεριφορές του καταναλωτικού κοινού. Η εμπιστοσύνη του κοινού ή η απουσία αυτής αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες επηρεασμού της ζήτησης για υπηρεσίες που σχετίζονται με τις κατοικίες καθώς και όλες τις αγορές καταναλωτικών προϊόντων.

Η *δεύτερη ομάδα* δεικτών απαρτίζεται από εκείνους που είναι λιγότεροι ευμετάβλητοι και κυμαίνονται κυρίως αντικατοπτρίζοντας τις συνθήκες της αγοράς και λιγότερο τις μελλοντικές προσδοκίες. Τέτοιοι δείκτες που αποτυπώνουν την παρούσα οικονομική κατάσταση μπορεί να είναι: το επίπεδο ανεργίας, το ύψος των εταιρικών κερδών, οι χρεώσεις των τραπεζών, ο αριθμός των εμπορευματικών μεταφορών, το επίπεδο της βιομηχανικής παραγωγής και το επίπεδο χονδρικών τιμών πώλησης προϊόντων (εκτός των γεωργικών). Αυτή η δεύτερη κατηγορία δεικτών γενικώς αντανακλά τις συνθήκες της αγοράς από την πλευρά των επιχειρήσεων. Σε αντίθεση με την πρώτη ομάδα δεικτών, όπου το ενδιαφέρον εστιάζεται στον καταναλωτή και στις ανάγκες αυτού, με την ανάλυση της δεύτερης κατηγορίας δεικτών, σκοπός είναι η εξαγωγή συμπερασμάτων για τις τάσεις που θα επικρατήσουν στον κλάδο τους επόμενους μήνες.

Τέλος, η *τρίτη κατηγορία* απαρτίζεται από τους πιο σταθερούς οικονομικούς δείκτες και εκείνα τα συνολικά μεγέθη που αποτυπώνουν την κατάσταση της εθνικής οικονομίας. Οι δείκτες αυτοί μεταβάλλονται πιο αργά και βαθμιαία συγκριτικά με αυτούς των άλλων δυο κατηγοριών ενώ αιφνίδιες μεταβολές στα μεγέθη τους καταδεικνύουν σε γενικές γραμμές κάπως δραστικές αλλαγές στην εθνική οικονομία. Τέτοια μεγέθη είναι: το προσωπικό ή οικογενειακό εισόδημα, το επίπεδο των λιανικών πωλήσεων, το ύψος των πληρωτέων δανείων, το τραπεζικό επιτόκιο δανεισμού των επιχειρήσεων και οι απογραφές αποθεμάτων των βιομηχανιών.

Για την ανάλυση των δεικτών αυτών λαμβάνονται υπ' όψιν οι εποχικοί (οικονομικοί) κύκλοι. Χάριν παραδείγματος, το επίπεδο των λιανικών πωλήσεων αυξάνεται σημαντικά κατά την περίοδο των εορτών των Χριστουγέννων κι επομένως, δεν μπορεί να οδηγήσει στο συμπέρασμα ότι έχουμε γενικότερη αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος και κατ' επέκταση η ζήτηση για ακίνητα μπορεί να επηρεαστεί θετικά.

3.2.2 Παράγοντες που επηρεάζουν την Ζήτηση στην Αγορά Οικιστικών Ακινήτων

Στον τομέα των οικιστικών ακινήτων, είναι σημαντικός ο διαχωρισμός του στον υποκλάδο που απαρτίζουν όσοι είναι **ιδιοκτήτες ή ενοικιαστές οικιστικών ακινήτων** και σε αυτόν που συγκροτούν όσοι **επενδύουν** σε αυτού του τύπου τα ακίνητα. Στην πρώτη περίπτωση, ο Shafer (1975) υποστηρίζει πως το ακίνητο αποτελεί ένα καταναλωτικό αγαθό κι επομένως η ζήτηση επικεντρώνεται στο ποσό της δαπάνης σε όρους ταμιακών ροών και στην ικανότητα μετατροπής της σε όρους

εισοδήματος. Στους βασικούς συντελεστές διαμόρφωσης της ζήτησης, περιλαμβάνονται οι εξής:

Πρώτον, σε κάθε περιοχή διεθνώς, ο πληθυσμός και τα **δημογραφικά του χαρακτηριστικά** όπως, η εθνικότητα, η ηλικία, η οικογενειακή κατάσταση και το μέγεθος της οικογένειας, υπαγορεύουν την γενική ζήτηση για οικιστικά ακίνητα. Δεύτερον, σημαντικός παράγοντας είναι το **διαθέσιμο εισόδημα** και οι προσδοκίες που έχουν τα νοικοκυριά για την αγοραστική τους δύναμη στην περίπτωση αυτή επηρεάζει σημαντικά την απόφαση τους για ενοικίαση ή αγορά ακινήτου.

Τρίτον, οι τρόποι **χρηματοδότησης** της αγοράς ενός ακινήτου αποτελούν έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες επηρεασμού της ζήτησης. Προκειμένου να χρηματοδοτήσει την αγορά ή κατασκευή μιας οικίας το νοικοκυριό πρέπει να εξετάσει αν η αξία της συνολικής καθαρής παρούσας αξίας που διαθέτει είναι επαρκής ή πρέπει να καταφύγει στον τραπεζικό δανεισμό. Αυτό ισχύει καθώς ένας δυνητικός ιδιοκτήτης συνυπολογίζει το ύψος και τον τύπο του δανείου που απαιτείται, το τρέχον και προσδοκώμενο επιτόκιο και τις μηνιαίες δόσεις του δανείου ή γενικώς τις όποιες μηνιαίες καταβολές.

Τέταρτον, ένας ακόμη παράγοντας που συμμετέχει στη διαμόρφωση της ζήτησης για οικιστικά ακίνητα είναι οι μηνιαίες **δαπάνες συντήρησης** μιας οικίας, όπως αυτές διαφοροποιούνται ανάλογα με την περιοχή στέγασης του ακινήτου. Συχνά έξοδα όπως τα δημοτικά τέλη και οι λογαριασμοί για τις υπηρεσίες κοινής ωφέλειας, οι ανάγκες σε καύσιμα και τα καθημερινά έξοδα συντήρησης της οικίας συγκροτούν ένα σημαντικό ποσό στο σύνολο τους και ως εκ τούτου επιδρούν στην διαμόρφωση της ζήτησης.

Πέμπτον, ο Shafer (1975) υποστηρίζει πως, **κοινωνικοί παράγοντες** όπως κάποια ιδιαίτερα στοιχεία, συνήθειες και έθιμα που χαρακτηρίζουν μια περιοχή και τον πληθυσμό αυτής, ενδεχομένως να επηρεάζουν τη ζήτηση μέσω δύο διαφορετικών ομάδων καταναλωτών. Από την μια πλευρά, υπάρχουν οι δυνητικοί αγοραστές – ιδιοκτήτες οι οποίοι επιθυμούν να αναβαθμίσουν το επίπεδο διαβίωσης τους, με συνεπακόλουθο την πιθανή μετακίνηση τους σε ακριβότερο και καλύτερα οργανωμένο προάστιο μιας πόλης. Από την άλλη πλευρά, βρίσκονται εκείνοι που εξετάζουν παράλληλα τα σενάρια της ενοικίασης ή της αγοράς κατοικίας και οι κοινωνικοί παράγοντες που συνυπολογίζονται, ενδεχομένως να επιδρούν σε σημαντικό βαθμό στη λήψη απόφασης και συνεπώς, έμμεσα και στη διαμόρφωση της ζήτησης.

Αναφορικά με αυτούς τους κοινωνικούς παράγοντες, ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η έρευνα του Μαλλιαρόπουλου (2007) η οποία διεξήχθη σε ικανοποιητικό δείγμα νοικοκυριών την περίοδο 2005-2006. Τα αποτελέσματα αυτής καταδεικνύουν την *ποιότητα ζωής*, την *προσβασιμότητα στην εργασία*, την *προσβασιμότητα σε αγορές*, την *κοινωνική αναγνώριση* και την *αποκέντρωση* ως τους πέντε σημαντικότερους (κατά ιεραρχία) παράγοντες επιλογής κύριας κατοικίας.

Σύμφωνα με τον Ζεντέλη (2001) υπάρχουν και άλλοι παράγοντες, που ενδέχεται να επηρεάζουν την ζήτηση κατοικιών σε πιο μακροχρόνιες περιόδους και να προκαλέσουν την αλλαγή των προτιμήσεων των καταναλωτών προς ορισμένες κατηγορίες ακινήτων. Αυτοί οι παράγοντες είναι: οι **πληθυσμιακές αλλαγές**, η **χρήση εδάφους** και **συντελεστών παραγωγής**, η **χρήση εδάφους για την ανάπτυξη μεταφορών**, η **ύπαρξη υποκατάστατων αγαθών**, οι **προτιμήσεις των αγοραστών**, η **θέση του ακινήτου**, η **τιμή του προσφερόμενου ακινήτου**, η **οριακή παραγωγικότητα της γης στον αστικό χώρο**, η **εγκυρότητα των προβλέψεων εξέλιξης του εισοδήματος** και της αγοραστικής δύναμης, το **φορολογικό καθεστώς**, ο **πληθωρισμός**, οι **οικονομικές διακυμάνσεις**, οι **τιμές άλλων αγαθών**, το **επίπεδο υγείας**, ο **αριθμός παιδιών ανά κατοικία** και η **διαφήμιση**.

Επιπρόσθετα και ιδιαίτερα για την αγορά κατοικίας στην **Ελλάδα**, ο Μαλλιαρόπουλος (2007) υποστηρίζει πως υπάρχουν τρεις βασικοί παράγοντες οι οποίοι φαίνεται να επηρεάζουν την ζήτηση για κατοικία διαχρονικά. Πρώτον, η σημαντική **αύξηση ή μείωση του πληθυσμού** λόγω της οικονομικής μετανάστευσης, η οποία συμβάλλει θετικά ή αρνητικά στην εξέλιξη της αγοράς κατοικίας. Σύμφωνα με τα στοιχεία απογραφής του 2001, ο αριθμός των μεταναστών στην Ελλάδα ανέρχεται σε 750.000 και ισοδυναμεί με το 6.5% του πληθυσμού της χώρας. Η νομιμοποίηση και η σταδιακή ενσωμάτωση των μεταναστών στην ελληνική κοινωνία οδήγησε σε σημαντική αύξηση της ζήτησης για παλαιότερες κατοικίες τόσο για ενοικίαση όσο και για αγορά. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Έρευνας Οικογενειακών Προϋπολογισμών της ΕΣΥΕ (2005), σε ποσοστό 18% οι μετανάστες έχουν ήδη το δικό τους σπίτι.

Δεύτερον, ο συγγραφέας ακόμη υπογραμμίζει την **μείωση του μεγέθους των ελληνικών νοικοκυριών** και την κατατάσσει στους παράγοντες επηρεασμού της ζήτησης κατοικιών. Συγκεκριμένα, υποστηρίζεται πως η παραδοσιακή δομή της ελληνικής οικογένειας, όπου συμβίωναν δύο και τρεις γενιές, σταδιακά αλλάζει. Η τάση που παρατηρείται είναι το μέγεθος των νοικοκυριών να πλησιάζει αυτό του ευρωπαϊκού μέσου όρου. Τρίτον, σύμφωνα με τον ίδιο συγγραφέα η **αύξηση του μεγέθους των κατοικιών** είναι ένας διαχρονικός παράγοντας που οδηγεί σε ζήτηση

για όλο και μεγαλύτερες κατοικίες. Η τάση αυτή προϋποθέτει ωστόσο, την αλλαγή στο προφίλ του τυπικού αγοραστή κατοικίας από νοικοκυριά με χαμηλό έως μέσο εισόδημα σε νοικοκυριά με υψηλό εισόδημα. Η αλλαγή αυτή συντελέστηκε την περίοδο ακμής της οικοδομικής δραστηριότητας μέχρι και το 2007.

Στον τομέα των οικιστικών ακινήτων (κατοικιών), κι ενώ η κατοικία θεωρείται ως ένα καταναλωτικό προϊόν από τους δυνητικούς αγοραστές ή ενοικιαστές, στην περίπτωση των επενδύσεων αποτελεί μια τυπική μορφή επένδυσης, όπου μέσα από μια πράξη πώλησης ή μίσθωσης αναμένεται η απόδοση για το υπενδεδυμένο κεφάλαιο. Υπό το πρίσμα αυτό, υπάρχουν σύμφωνα με τον Shafer (1975) τρεις παράγοντες που επιδρούν πιο έντονα στην διαμόρφωση της ζήτησης.

Πρώτος γενικός κανόνας είναι ότι όσο μεγαλύτερο είναι το μέγεθος της επένδυσης, τόσο πιο ευαίσθητο είναι το έργο στις μεταβολές των συνθηκών της αγοράς. Ένα έργο ακόμη είναι πιο σύνθετο και ενέχει μεγαλύτερους κινδύνους, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμός των φυσικών προσώπων και των αρχών που συμμετέχουν στην διεκπεραίωση του. *Δεύτερο* σημαντικό στοιχείο είναι οι πιστωτικοί όροι, οι οποίοι διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στις επενδύσεις. Είναι σημαντικό για τους επενδυτές να επιτύχουν την επανείσπραξη του κεφαλαίου τους το συντομότερο δυνατόν, για να είναι λιγότερο χρονικό διάστημα εκτεθειμένοι στον κίνδυνο και να έχουν την δυνατότητα να επανεπενδύσουν των χρημάτων τους. Αυτό επιτυγχάνεται συνήθως με την αξιοποίηση πηγών που εκπίπτουν από το εισόδημα για φορολογικούς λόγους, όπως προκαταβληθέντες τόκοι, αμοιβές διαχείρισης και επιστροφές φόρων. *Τρίτος* σημαντικός παράγοντας επηρεασμού της ζήτησης είναι το ποσό της ελάφρυνσης από το φόρο εισοδήματος που μπορεί να προκύψει από μια επένδυση. Το καθαρό αποτέλεσμα θα πρέπει να είναι η ελαχιστοποίηση των καθαρών δαπανών της επένδυσης με παράλληλη αύξηση της απόδοσης που επιστρέφει στον επενδυτή.

3.3 ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ

Η κατασκευή ή ανακαίνιση κατοικιών, εμπορικών κέντρων, του οδικού δικτύου και, γενικότερα, των υποδομών αποτελεί σημαντικό μέρος της συνολικής οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα και το εξωτερικό. Με τα ακίνητα συνδέεται άμεσα ή έμμεσα και ένα πλήθος άλλων δαπανών και υπηρεσιών, οι οποίες τονώνουν την οικονομία, το εισόδημα και το βιοτικό επίπεδο. Είναι οι δαπάνες συντήρησης, η αγορά πρώτων υλών (λατομεία, βιομηχανίες τσιμέντου κ.τ.λ.) και μηχανημάτων σχετικών με την κατασκευή, καθώς και οι συμπληρωματικές δαπάνες ενός

νοικοκυριού σε διαρκή καταναλωτικά αγαθά που σχετίζονται με το μέγεθος και την ποιότητα της κατοικίας, όπως η επίπλωση ή η οικοσκευή. Η κατοικία επηρεάζει επίσης το εισόδημα πλειάδας επαγγελματιών, όπως υδραυλικοί, ηλεκτρολόγοι, ξυλουργοί, αρχιτέκτονες, μηχανικοί, τοπογράφοι, τραπεζικοί, μεσίτες, ή συμβολαιογράφοι, οι οποίοι χρησιμοποιούν το εισόδημα αυτό για αγορές αγαθών και υπηρεσιών. Συνεπώς, η πορεία της αγοράς κατοικίας έχει πολλαπλασιαστικά αποτελέσματα στην οικονομία.

Επιπλέον, η σχέση ανάμεσα στην οικοδομική δραστηριότητα και τη γενικότερη μακροοικονομική κατάσταση μιας οικονομίας είναι αμφίδρομη. Από τη μία, η βελτίωση της οικονομικής κατάστασης των νοικοκυριών, όταν δεν συνοδεύεται από πληθωρισμό, επιδρά θετικά στην αγορά ακινήτων. Από την άλλη, η θετική πορεία της αγοράς κατοικίας βελτιώνει τον πλούτο των κατόχων των ακινήτων, ωθώντας έτσι προς τα πάνω την οικονομική δραστηριότητα. *Στην παρούσα μελέτη εξετάζεται η πιθανότητα επηρεασμού της Αγοράς Ακίνητης Περιουσίας από το μακροοικονομικό περιβάλλον, όπως αυτό αποτυπώνεται από την πορεία των δεικτών και μεγεθών : του ΑΕΠ, του Πληθωρισμού, της Απασχόλησης και των Επιτοκίων. Επιπλέον, στην ανάλυση συμπεριλαμβάνεται και ο Γενικός Δείκτης ΧΑ, χωρίς να αποτελεί βασικό μακροοικονομικό δείκτη αλλά ως προσδιοριστικός παράγοντας ανίχνευσης του γενικότερου οικονομικού περιβάλλοντος της χώρας.*

3.3.1 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν

Το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν (Gross Domestic Product) μιας οικονομίας αποτελείται από το συνολική παραγωγή των αγαθών, υλικών και άυλων, τα οποία παράγονται από την οικονομία σε μια ορισμένη χρονική περίοδο. Με άλλη διατύπωση, δεν είναι το σύνολο των αγαθών που υπάρχουν σε μια περίοδο, αλλά μόνο αυτών που παράγονται κατά τη διάρκεια αυτής. Σε γενικές γραμμές, Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν που αυξάνει ραγδαία φανερώνει μια αναπτυσσόμενη οικονομία η οποία προσφέρει πολλές ευκαιρίες στις επιχειρήσεις για αύξηση των πωλήσεων τους και κατ' επέκταση της οικονομικής τους ευημερίας. Μελετώντας το ΑΕΠ η προσέγγιση του γίνεται από τις δύο όψεις του, ως εισοδήματος και ως δαπάνης.

Πίνακας 3.1

Τριμηνιαίο ΑΕΠ - Προσέγγιση Παραγωγής

(Σε εκατομμύρια €. Εποχικά διορθωμένα στοιχεία.)

	Συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (σε σταθερές τιμές 2000) (1)	Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (σε αγοραίες τιμές) (2)	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΑΕΠ = (2/1)*100
2000 Q1	29.738,33	33.714,65	113,37
2000 Q2	30.030,50	34.019,85	113,28
2000 Q3	30.171,48	34.141,92	113,16
2000 Q4	30.441,87	34.403,45	113,01
2001 Q1	30.640,08	34.975,42	114,15
2001 Q2	31.014,89	35.262,14	113,69
2001 Q3	31.359,78	35.687,28	113,80
2001 Q4	31.663,30	36.076,80	113,94
2002 Q1	31.815,46	36.106,78	113,49
2002 Q2	32.110,08	36.400,04	113,36
2002 Q3	32.742,38	36.987,52	112,97
2002 Q4	33.143,73	37.389,82	112,81
2003 Q1	33.990,87	38.439,39	113,09
2003 Q2	34.323,60	38.682,33	112,70
2003 Q3	34.686,24	38.984,26	112,39
2003 Q4	35.166,98	39.508,43	112,35
2004 Q1	35.593,52	39.956,45	112,26
2004 Q2	36.240,65	40.624,53	112,10
2004 Q3	36.634,75	40.902,47	111,65
2004 Q4	37.088,49	41.324,46	111,42
2005 Q1	36.632,69	40.909,88	111,68
2005 Q2	36.920,09	41.229,20	111,67
2005 Q3	37.351,98	41.747,56	111,77
2005 Q4	38.029,92	42.570,65	111,94
2006 Q1	37.511,95	42.543,24	113,41
2006 Q2	38.383,40	43.386,39	113,03
2006 Q3	38.818,64	43.889,91	113,06
2006 Q4	39.005,89	44.164,57	113,23
2007 Q1	39.699,55	44.959,84	113,25
2007 Q2	39.959,38	45.269,13	113,29
2007 Q3	40.255,10	45.650,33	113,40
2007 Q4	40.481,21	45.885,74	113,35
2008 Q1	40.763,02	46.193,39	113,32
2008 Q2	41.025,28	46.479,08	113,29
2008 Q3	41.080,26	46.539,23	113,29
2008 Q4	40.691,59	46.216,25	113,58
2009 Q1	40.991,90	45.747,05	111,60
2009 Q2	40.843,05	45.608,54	111,67
2009 Q3	40.739,16	45.393,14	111,42
2009 Q4	40.574,81	45.039,84	111,00

Πηγή: ΕΣΥΕ, 2010

Από την ανάλυση του οικονομικού κυκλώματος γίνεται φανερό, ότι η αξία του συνολικού προϊόντος ισούται με το σύνολο των εισοδημάτων, τα οποία πληρώνονται στους παραγωγικούς συντελεστές για τη συμμετοχή τους στην παραγωγή του προϊόντος, υπό την μορφή των εργατικών μισθών, εγγείων προσόδων, τόκων και κερδών. Εάν στο μέγεθος αυτό προστεθεί το καθαρό εισόδημα που προέρχεται από την αλλοδαπή στους κατοίκους της χώρας, προκύπτει το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν. Η άλλη όψη εμφανίζεται στην αγορά προϊόντων με την μορφή δαπανών για την απόκτηση των αγαθών που έχουν παραχθεί. Είναι ακόμη αποδεκτό γενικά, πως η αύξηση του ΑΕΠ συμπυκνώνει όλη την πληροφόρηση που περιέχουν άλλα πιο άμεσα μέτρα του εισοδήματος των νοικοκυριών, όπως η ανεργία και οι μισθοί.

Για την μέτρηση του ΑΕΠ, υπολογίζεται το άθροισμα των χρηματικών αξιών όλων των υλικών αγαθών και υπηρεσιών, που παράγονται σε ορισμένη χρονική περίοδο και με βάση τις τιμές της αγοράς. Επιπλέον, συνήθως κάθε προϊόν δέχεται επεξεργασία σε διάφορα στάδια παραγωγής, πριν γίνει τελικό προϊόν και διατεθεί στην αγορά. Για την αποφυγή πολλαπλού υπολογισμού του στο ΑΕΠ πρέπει από κάθε στάδιο παραγωγή να λαμβάνεται αξία, η οποία προστίθεται στο προϊόν, ως τελική δε αξία του προϊόντος θεωρείται το άθροισμα των προστιθέμενων στα διάφορα στάδια αξιών. Επιπρόσθετα, σημαντική ποσότητα προϊόντων η οποία παράγεται και κατανέμεται σε κάθε χρονική περίοδο και προορίζεται για ιδιοκατανάλωση, δεν υπολογίζεται στις εκτιμήσεις του εθνικού προϊόντος.

Ακόμη, όπως είναι γνωστό, τα εισοδηματικά μεγέθη είναι εκφρασμένα σε νομισματικές μονάδες τρέχουσας αξίας ή αλλιώς σε *τρέχουσες* τιμές. Οι τιμές όμως των διαφόρων αγαθών δεν παραμένουν σταθερές διαχρονικά και αυτό συνεπάγεται την μεταβολή και της αξίας της νομισματικής μονάδας. Συνεπώς, για τη διαχρονική σύγκριση των εισοδηματικών μεγεθών, θα πρέπει να εκφράζονται σε *σταθερές* τιμές. Η έκφραση αυτή, η απάλειψη δηλαδή της επίδρασης των τιμών, ονομάζεται αποπληθωρισμός (*deflation*) (Σαραντίδης, 2002). Ένας τρόπος για τον αποπληθωρισμό της αξίας του ΑΕΠ επιτυγχάνεται με τη διαίρεση της τρέχουσας αξίας του εθνικού εισοδήματος δια τις σταθερές τιμές αξίας, η οποία και προκύπτει από τις εκτιμήσεις της αξίας των ποσοτήτων του τελευταίου έτους βάσει τιμών του έτους βάσης.

Ο τύπος αυτός είναι γνωστός ως δείκτης τιμών με στάθμιση το τρέχον έτος (*Paashe*) και παρουσιάζεται σε τριμηνιαία βάση, στον Πίνακα 3.1. Εξετάζοντας τα στοιχεία του Πίνακα 3.1, το ΑΕΠ σε σταθερές τιμές 2000 (με εποχικά διορθωμένα στοιχεία) κατά

το πρώτο τρίμηνο του 2009, παρουσίασε αύξηση 0,3% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2008 και μείωση 1,2% σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο και το αντίστοιχο του 2008. Παρατηρώντας ακόμη, τα στοιχεία του πίνακα, είναι φανερό πως μετά από μια δεκαετία συνεχούς μείωσης του ΑΕΠ, αυτό το 2009 μειώθηκε κατά 2%, επηρεαζόμενο κυρίως από τη μεγάλη πτώση των επενδύσεων, αλλά και της ιδιωτικής κατανάλωσης και των εξαγωγών.

Στην εμπειρική έρευνα που διενεργήθηκε και τα αποτελέσματα της οποίας παρουσιάζονται στο επόμενο κεφάλαιο, ο Δείκτης Τιμών Εθνικού Προϊόντος, χρησιμοποιείται σαν ανεξάρτητη μεταβλητή, για να διαπιστωθεί πως αυτός ο μακροοικονομικός δείκτης σχετίζεται με την οικοδομική δραστηριότητα. Σύμφωνα με τον J.P. Hicks (1940) το ΑΕΠ αποτελεί μέτρο της οικονομικής ευημερίας (economic welfare) της χώρας, γεγονός που αποτέλεσε και κριτήριο επιλογής τους σαν ένα από τα κυριότερα μακροοικονομικά μεγέθη που χρησιμοποιήθηκαν στην μελέτη.

3.3.2 Πληθωρισμός

Ως πληθωρισμός ορίζεται το φαινόμενο της συνεχούς ανόδου του γενικού επιπέδου τιμών. Εξ ορισμού συνεπώς ισοδυναμεί με συνεχή μείωση της αγοραστικής δύναμης του χρήματος. Η άνοδος των τιμών είναι αποτέλεσμα των οικονομικών δυνάμεων, οι οποίες αναπτύσσονται στην αγορά. Υψηλοί δείκτες πληθωρισμού συνδέονται συνήθως με οικονομίες στις οποίες η ζήτηση για αγαθά και υπηρεσίες υπερβαίνει τη συνολική παραγωγική δυναμικότητα τους, με συνέπεια οι τιμές να ωθούνται προς τα πάνω. Σε πολλές όμως περιπτώσεις η κρατική πολιτική ελέγχει τον σχηματισμό των τιμών με τον προσδιορισμό ανώτατων ορίων. Οι περισσότερες κυβερνήσεις κινούνται διαρκώς οριακά στις οικονομικές πολιτικές που εφαρμόζουν. Σε γενικές γραμμές, προσπαθούν να υποκινήσουν τις παραγωγικές δυνάμεις αρκετά ώστε η οικονομία να βρεθεί κοντά στο επίπεδο της πλήρους απασχόλησης, όχι τόσο όμως ώστε να προκληθούν πληθωριστικές πιέσεις.

Η σημασία των αποτελεσμάτων του πληθωρισμού εξαρτάται από την ένταση αυτού, δηλαδή από το ρυθμό αύξησης των τιμών. Αύξηση σε ποσοστό μικρότερο από 4 – 5 % ετησίως, δε δημιουργεί σοβαρά προβλήματα. Αντιθέτως, θεωρείται από ορισμένους οικονομολόγους, ότι έχει θετική επίδραση στην παραγωγή γιατί δημιουργεί προσδοκίες κέρδους, δεδομένου ότι η αύξηση των τιμών των προϊόντων προηγείται της αύξησης των αμοιβών των παραγωγικών συντελεστών. Επομένως,

μικρής εντάσεως πληθωρισμός (έρπων), ενθαρρύνει τις επενδύσεις λόγω των κερδών που αναμένονται και οδηγεί σε αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας της οικονομίας. Αντίθετος από τον έρποντα είναι ο καλπάζων πληθωρισμός, τον οποίο χαρακτηρίζει πολύ υψηλός ρυθμός μεταβολής των τιμών.

Ειδικότερα, στην αγορά ακίνητης περιουσίας, ο πληθωρισμός είναι μια σημαντική μεταβλητή, που έχει αρνητική επίδραση στην αγορά κατοικίας, διότι οδηγεί σε άνοδο των ονομαστικών επιτοκίων και σε αντίδραση των νομισματικών αρχών, οι οποίες αναγκαστικά ακολουθούν περιοριστική νομισματική πολιτική για να τον καταπολεμήσουν (Γ. Α. Χαρδούβελης, 2007). Το σύννηθες αποτέλεσμα είναι μια αύξηση των πραγματικών επιτοκίων, γεγονός που επιφέρει πτώση στη ζήτηση για στεγαστικά δάνεια, αλλά και αυξημένο κόστος κατασκευής νέων κατοικιών. Σύμφωνα με τους Τσατσαρώνη and Zhu (2007), το μεγαλύτερο ποσοστό διακύμανσης των τιμών των κατοικιών οφείλεται στη διακύμανση του πληθωρισμού.

Επιπρόσθετα, ο πληθωρισμός είναι ένας παράγοντας που μπορεί να επηρεάσει την επένδυση σε ακίνητα στην περίπτωση εκείνη όπου έχουμε απροσδόκητη αύξηση του γενικού επιπέδου τιμών. Τότε το συνολικό ύψος των ενοικίων είναι υψηλότερο και παράλληλα οι αξίες των ακινήτων ωθούνται σε επίπεδα υψηλότερα από ότι σε συνθήκες αναμενόμενου ύψους πληθωρισμού. Οι Rubens Louson και Yobaccio (1998) απέδειξαν πως οι επενδύσεις σε κατοικίες ακόμη και σε περιορισμένου μεγέθους χαρτοφυλάκια, προσφέρουν σημαντική ασπίδα προστασίας έναντι στον πληθωρισμό. Στο ίδιο συμπέρασμα καταλήγει και ο Hoesli (1994) υποστηρίζοντας επιπλέον πως η προστασία αυτή έναντι του πληθωρισμού επιτυγχάνεται σε μεγαλύτερο βαθμό από αυτή που προσφέρεται μέσω των επενδύσεων σε κοινές μετοχές. Τέλος, οι Quan και Ttiman (1999) υποστηρίζουν ότι η προφύλαξη αυτή είναι δυνατόν να ισχύει μόνο σε μακροπρόθεσμο και όχι σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα.

Αναφορικά με την μέτρηση πληθωρισμού, ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) είναι ένα στατιστικό μέτρο που καταρτίζεται από την Εθνική Στατιστική Υπηρεσία από το 1959 και αντανakλά την εξέλιξη μόνο των τιμών, σε ένα ορισμένο ποιοτικά και ποσοτικά, σύνολο αγαθών και υπηρεσιών, που αγοράζονται από τα νοικοκυριά κατά τη χρονική περίοδο διενέργειας της έρευνας Οικογενειακών Προϋπολογισμών. Ο ΔΤΚ που καταρτίζεται στη χώρα μας έχει ως σκοπό την μέτρηση των μεταβολών του γενικού επιπέδου των τιμών των αγαθών και υπηρεσιών που προμηθεύονται οι σύγχρονοι καταναλωτές.

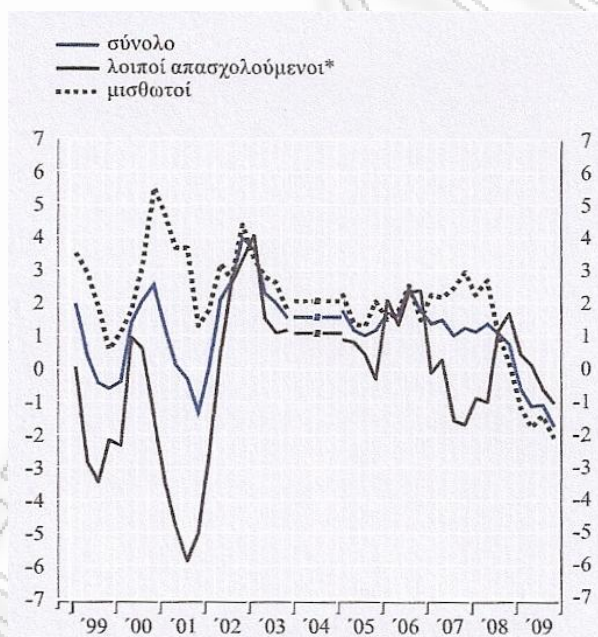
Ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) προσδιορίζει την επίδραση των μεταβολών των τιμών λιανικής στις δαπάνες για την αγορά ορισμένων αγαθών και υπηρεσιών που συνθέτουν το λεγόμενο «καλάθι της νοικοκυράς», με έτος βάσης 2005 = 100,00, αναφέρεται στο σύνολο της χώρας. Η κατάρτιση του εθνικού αυτού δείκτη τιμών ανταποκρίνεται στις απαιτήσεις της καταναλωτικής διάρθρωσης της ελληνικής οικονομίας και η σπουδαιότητα του αντικατοπτρίζεται στην ανάγκη διαπίστωσης των μεταβολών που επέρχονται στην αξία εκτίμησης του χρήματος. Ο ΔΤΚ, μετά τη Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση και ειδικότερα μετά τη Συνθήκη για τη δημιουργία της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης, έχει συνδεθεί με την εκτίμηση του κριτηρίου σύγκλισης, της σταθερότητας των τιμών. Για την ανάγκη αυτή, υπολογίζονται από τα κράτη μέλη οι Εναρμονισμένοι Δείκτες Τιμών Καταναλωτή, με αποκλειστικό σκοπό να παρέχουν συγκρίσιμα στοιχεία για τις διεθνείς συγκρίσεις του πληθωρισμού.

Συγκεκριμένα, η οικονομική δραστηριότητα επηρεάζει την αγορά κατοικίας μέσω δύο αποτελεσμάτων. Σύμφωνα με το *αποτέλεσμα εισοδήματος*, όταν μια χώρα βρίσκεται στη φάση της οικονομικής ανάπτυξης και παράλληλα ο πληθωρισμός δεν αυξάνεται, το εισόδημα και η αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών βελτιώνεται με περαιτέρω θετική επίδραση στην αγορά κατοικίας. Αντιθέτως, σύμφωνα με το *αποτέλεσμα πληθωρισμού* αν η οικονομική δραστηριότητα συνοδεύεται από υψηλό ρυθμό αύξησης του γενικού δείκτη τιμών, το κόστος δανεισμού αυξάνεται και η λήψη στεγαστικού δανείου καθίσταται ασύμφορη, γεγονός που λειτουργεί ανασταλτικά στην αγορά κατοικίας. Συνεπώς, αν υπερिशύει το αποτέλεσμα εισοδήματος η βελτίωση της οικονομικής δραστηριότητας θα οδηγήσει στην αύξηση της ζήτησης για κατοικία. Αντιθέτως, αν υπερिशύει το αποτέλεσμα πληθωρισμού η ζήτηση για κατοικίες μειώνεται.

Όταν το αναμενόμενο επίπεδο πληθωρισμού αυξάνεται, το ονομαστικό επιτόκιο και οι σταθερές ονομαστικές πληρωμές αυξάνονται, αλλά η παρούσα αξία των πληρωμών για ακίνητη περιουσία, προεξοφλημένων με το πραγματικό επιτόκιο, παραμένει αμετάβλητη. Με αυτή την περιορισμένη έννοια, ο προσδοκώμενος πληθωρισμός δεν έχει καμία επίπτωση στο κόστος της στέγασης. Ωστόσο, η αύξηση του προσδοκώμενου πληθωρισμού οδηγεί σε αύξηση των πραγματικών πληρωμών και ενδεχομένως, να οδηγήσει σε προβλήματα ταμειακής ρευστότητας για ορισμένους αγοραστές κατοικιών (Robert M. Schwab, 1982).

3.3.3 Απασχόληση

Απασχόληση είναι η επίσημη ονομασία της μισθωτής εργασίας και αποτελεί τη σύμβαση μεταξύ δύο μερών, του *εργοδότη* και του *εργαζόμενου*. Οι σχέσεις μεταξύ εργοδοτών και εργαζομένων, τα δικαιώματα και υποχρεώσεις τους, οι κανόνες υγιεινής και ασφαλείας, το καθεστώς συνδικαλιστικών οργανώσεων και ελευθεριών τους, και γενικά οι κανόνες που εφαρμόζονται στην παροχή εξαρτημένης εργασίας ρυθμίζονται από το εργατικό δίκαιο. Ωστόσο, εκτός από το δίκαιο, η έννοια της απασχόλησης μελετάται επίσης από την οικονομική επιστήμη. Για την οικονομική επιστήμη, η απασχόληση αποτελεί βασικό μακροοικονομικό μέγεθος ενώ, εξετάζονται οι συνθήκες που ευνοούν την αύξηση ή μείωση της και μείωση ή αύξηση, αντίστοιχα, της ανεργίας. Το ποσοστό απασχόλησης είναι ο αριθμός των απασχολούμενων διαιρούμενος με το σύνολο του εργατικού δυναμικού της χώρας.



Πηγή : OECD, 2010

Διάγραμμα 3.1
Επίπεδο Απασχόλησης για την περίοδο 1999-2009

Οι εξελίξεις στην αγορά εργασίας με την άνοδο του επιπέδου ανεργίας κατά τα έτη 2000 έως 2009, αντανakλούν την υποχώρηση της οικονομικής δραστηριότητας και της ανταγωνιστικότητας. Η κατάσταση στην αγορά εργασίας επιδεινώθηκε σταδιακά στη διάρκεια του 2009, όπως φαίνεται από τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ) της ΕΣΥΕ για το 2009. Το 2009 ο μέσος αριθμός των

απασχολουμένων μειώθηκε κατά 1,1% έναντι του 2008. Όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 3.1, όπου παρουσιάζεται το επίπεδο απασχόλησης σε εκατοστιαίες μεταβολές έναντι του αντιστοίχου τριμήνου του προηγούμενου έτους, ακολουθώντας τις μεταβολές στην οικονομική δραστηριότητα, ο ετήσιος ρυθμός μείωσης επιταχύνθηκε μέσα στο έτος από -0,6% το πρώτο τρίμηνο σε -1,7% το τελευταίο τρίμηνο. Η μείωση της απασχόλησης το 2009 οφείλεται κυρίως στην αύξηση του αριθμού των ατόμων που απολύθηκαν ή των οποίων η σύμβαση δεν ανανεώθηκε και λιγότερο στη μειωμένη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας. Ωστόσο, οι νέες θέσεις μισθωτής εργασίας ήταν σε μεγαλύτερο ποσοστό από ότι σε προηγούμενα χρόνια θέσεις ορισμένου χρόνου (2007: 50,1%, 2008: 54,1%, 2009: 54,6%).

Πέραν του αριθμού των απασχολουμένων, μείωση εμφάνισαν και οι μέσες ανά μισθωτό πραγματοποιηθείσες ώρες εργασίας (κανονικές και υπερωρίες), οι οποίες στο μη αγροτικό ιδιωτικό τομέα της οικονομίας μειώθηκαν κατά 1,3% το 2009 έναντι του 2008. Επιπρόσθετα, σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΕΔ, το 2009 οι μεταβολές της απασχόλησης στις κατασκευές, τη μεταποίηση και το λιανικό εμπόριο συνέβαλαν κατά -0,6, -0,6 και -0,3 της εκατοστιαίας μονάδας αντίστοιχα στο ρυθμό μείωσης της απασχόλησης.

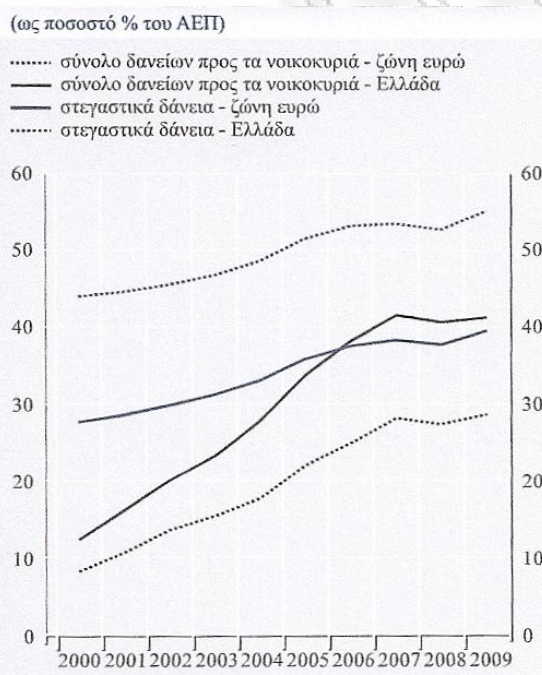
3.3.4 Επιτόκια

Σύμφωνα με τους κλασικούς, το επιτόκιο είναι η τιμή η οποία εξισώνει την προσφορά και ζήτηση αποταμιεύσεων στην αγορά κεφαλαίων. Σύμφωνα με τη θεωρία των δανειακών κεφαλαίων, το επιτόκιο προσδιορίζεται από την αλληλεπίδραση της προσφοράς και ζήτησης δανειακών κεφαλαίων με τα μέλη της οικονομίας. Οι Keynes και Hicks προσθέτουν στους παράγοντες αυτούς, που προσδιορίζουν το επιτόκιο, την προτίμηση ρευστότητας- που είναι η συνάρτηση εισοδήματος και επιτοκίου- και τη συνολική προσφορά χρήματος, η οποία καθορίζεται ανεξάρτητα από την ΕΚΤ στα πλαίσια άσκησης της νομισματικής της πολιτικής (Ευθύμογλου, Μπάλλας, 2003).

Εμπειρικές μελέτες, όπως αυτή των Iacovello M. και Minetti R. το 2003, αποδεικνύουν την ύπαρξη συσχέτισης μεταξύ των επιτοκίων καθώς και της νομισματικής πολιτικής που επιβάλλεται από την ΕΚΤ, με την ζήτηση ακινήτων. Στο Διάγραμμα 3.2 απεικονίζεται η τάση που επικρατεί την τελευταία δεκαετία, στα τραπεζικά δάνεια προς τα νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ. Το συμπέρασμα που προκύπτει πως η πτώση των πραγματικών επιτοκίων επηρεάζει

αυξητικά τη ζήτηση ακινήτων. Τα ονομαστικά καθώς και τα πραγματικά επιτόκια στην Ε.Ε. παρουσίασαν σημαντική πτώση τη δεκαετία του 1990, μετά από μια αυξητική πορεία που ακολούθησαν την δεκαετία του 1980. Αυτή η διακύμανση, οφείλεται έως ένα βαθμό, σε αλλαγές του κανονιστικού πλαισίου και στον εκσυγχρονισμό αυτού, καθώς επίσης, και στον αυξανόμενο ανταγωνισμό στις χρηματοοικονομικές αγορές.

Σε γενικές γραμμές, μια πτώση στα επιτόκια δανεισμού των νοικοκυριών για την λήψη στεγαστικών δανείων, είναι δυνατόν να ανεβάσει τις τιμές των κατοικιών, καθώς η αυξημένη εγγυητική αξία των ακινήτων μπορεί να δώσει στα νοικοκυριά την πρόσβαση σε περισσότερα δάνεια και με ευνοϊκούς όρους. Αυτό με τη σειρά του, είναι δυνατόν να οδηγήσει στην αύξηση της ζήτησης για οικίες και τελικά να δημιουργηθούν ανοδικές τάσεις στις τιμές αυτών.



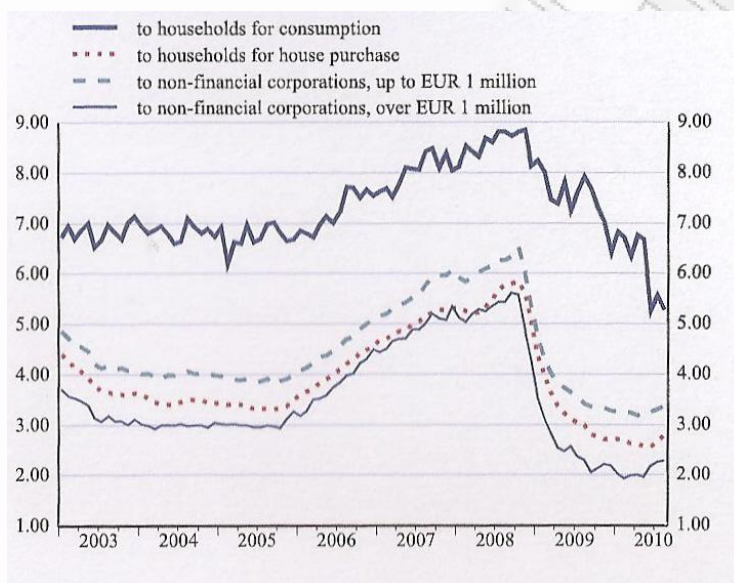
Πηγή: ECB, 2010

Διάγραμμα 3.2

Τραπεζικά Δάνεια προς τα νοικοκυριά στην Ελλάδα και στην ζώνη του ευρώ (2000-2009)

Αναλύοντας την πορεία των επιτοκίων, όπως αυτή παρουσιάζεται στα Διαγράμματα 3.2 και 3.3, παρατηρείται περιορισμός του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Μικτές ήταν οι εξελίξεις στα επιτόκια των νέων

τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα τους τελευταίους μήνες του 2009, καθώς η έντονη μείωση που είχε καταγραφεί στη διάρκεια του οκταμήνου Ιανουαρίου-Αυγούστου περιορίστηκε σημαντικά, ενώ σε ορισμένες κατηγορίες δανείων ανακόπηκε. Ανάλογη ήταν η πορεία των επιτοκίων των τραπεζικών δανείων στη ζώνη του ευρώ, τα οποία ωστόσο το 2009 μειώθηκαν περισσότερο από ότι τα αντίστοιχα ελληνικά, με αποτέλεσμα να αποκλίνουν περισσότερο από τα γενικώς υψηλότερα επιτόκια στην Ελλάδα στις περισσότερες κατηγορίες δανείων.



Πηγή: ECB, 2010

Διάγραμμα 3.3
Νέα δάνεια με κυμαινόμενο επιτόκιο μέχρι 1 έτους
(2003 – 2010)

Αναλυτικότερα και με βάση τα στοιχεία της Έκθεσης του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδας για το 2009 και παρουσιάζονται στον Πίνακα 3.2, όσον αφορά τα νέα δάνεια προς τα νοικοκυριά, το μέσο σταθερό επιτόκιο των στεγαστικών δανείων διάρκειας από ενός έως πέντε ετών στην Ελλάδα είχε διαμορφωθεί τον Φεβρουάριο του 2010 σε 4,67%, κατά 86 μονάδες βάσης χαμηλότερα από ότι στο τέλος του 2008. Αντίστοιχα, τον ίδιο μήνα το επιτόκιο στην Ελλάδα για στεγαστικά δάνεια διάρκειας ενός έτους, διαμορφώνεται σε 3,08%, κατά 184 μονάδες βάσης χαμηλότερα από ότι το 2008. Το δίμηνο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου του τρέχοντος έτους, τα επιτόκια των νέων στεγαστικών δανείων με συγκεκριμένη διάρκεια αυξήθηκαν ελαφρά, σε 3,42%

Πίνακας 3.2

Επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά ετησίως %)

	Δεκέμβριος 2008	Ιανουάριος 2010	Φεβρουάριος 2010	Μεταβολή μεταξύ Δεκ. 2008. Φεβ. 2010 (σε εκ. μονάδες)
A. Στεγαστικά Δάνεια με επιτόκιο κυμαινόμενο ή επιτόκιο σταθερό έως 1 έτος				
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	5,09	2,71	2,67	-2,42
Μέγιστο επιτόκιο	6,59	2,09	5,01	-1,58
Ελάχιστο επιτόκιο	3,81	1,90	1,87	-1,94
Επιτόκιο στην Ελλάδα	4,92	3,05	3,08	-1,84
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδας και ζώνης του ευρώ	-0,17	0,34	0,41	0,58
B. Στεγαστικά Δάνεια με σταθερό επιτόκιο άνω του 1 έτους και έως 5 έτη				
Μέσο σταθμικό επιτόκιο στη ζώνη του ευρώ	5,06	3,94	3,83	-1,23
Μέγιστο επιτόκιο	7,30	6,67	6,39	-0,91
Ελάχιστο επιτόκιο	3,96	0,00	6,64	-1,32
Επιτόκιο στην Ελλάδα	5,53	4,60	4,67	-0,86
Διαφορά επιτοκίου μεταξύ Ελλάδας και ζώνης του ευρώ	0,47	0,66	0,84	0,37

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδας, ΕΚΤ και Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες της Ζώνης του Ευρώ, 2010

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η Τράπεζα της Ελλάδας και οι κυβερνήσεις των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης χρησιμοποιούν το διατραπεζικό επιτόκιο Euribor, ως δείκτη αναφοράς για την περιγραφή των τάσεων που επικρατούν στο μακροοικονομικό περιβάλλον. Το Euribor (euro interbank offered rate) είναι το επιτόκιο με το οποίο μια τράπεζα υψηλής φερεγγυότητας (prime bank) είναι διατεθειμένη να δανείσει κεφάλαια σε ευρώ σε άλλη τράπεζα υψηλής φερεγγυότητας,

όπως ανακοινώνεται από μια ομάδα τραπεζών. Το EURIBOR υπολογίζεται καθημερινά για διατραπεζικές καταθέσεις με διάφορες διάρκειες έως 12 μηνών.

3.4 ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ

Σύμφωνα με τη νεοκλασική οικονομική θεωρία, το Χρηματιστήριο παρέχει μια κρίσιμη σύνδεση μεταξύ των καταναλωτών και των παραγωγών. Στη θεωρία, υποτίθεται ότι το Χρηματιστήριο προσφέρει το μήνυμα για τις επιχειρήσεις, προκειμένου να προβούν στις σωστές επενδυτικές αποφάσεις. Ειδικά, στη σημερινή παγκοσμιοποιημένη οικονομία, αναπόσπαστο μέρος της οικονομικής πραγματικότητας, επηρεάζοντας τη ζωή όλων των οικονομικών παραγόντων. Μέσω της λειτουργίας του χρηματιστηρίου επιτυγχάνεται η προώθηση της επιχειρησιακής ανάπτυξης, η αύξηση της παραγωγικότητας και η βελτίωση της εμπορευσιμότητας των επενδύσεων σε μετοχικές αξίες. Το Χρηματιστήριο Αθηνών (Χ.Α.) εισήλθε βαθμιαία στο επίκεντρο του επενδυτικού ενδιαφέροντος κατά τα τελευταία χρόνια. Κυριότερα, έπειτα από την ίδρυση της ONE το Χ.Α. συνέβαλε στην ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας και αποτέλεσε εναλλακτική πηγή επενδύσεων.

Στην εμπειρική μελέτη που ακολουθεί στο επόμενο κεφάλαιο, ο Γενικός Δείκτης Χ.Α. χρησιμοποιείται ως μια από τις ανεξάρτητες μεταβλητές, της οποίας η πορεία αντανακλά έως ένα βαθμό και συνδυαστικά με άλλους παράγοντες, την οικονομική ευημερία της χώρας. *Σκοπός του δείκτη είναι η ύπαρξη ενός αξιόπιστου μέτρου καταγραφής των τάσεων των μετοχών των εισηγμένων εταιρειών που διαπραγματεύονται στην Κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης του ΧΑ.* Αναφορικά με τα τεχνικά χαρακτηριστικά του δείκτη ιδιαίτερης σημασίας είναι τα εξής: Η βάση είναι 100.00 με έτος βάσης το έτος 1980. Ο δείκτης είναι τύπου Ευρείας Επιλογής (Υψηλής Κεφαλαιοποίησης Blue Chip), καθαρός αριθμός και εκφρασμένος στο νόμισμα του ευρώ, ενώ ο μαθηματικός τύπος υπολογισμού προκύπτει από τη Στάθμιση ως προς την Κεφαλαιοποίηση. Στη σύνθεση του δείκτη οι αποδεκτές αξίες προέρχονται από τις εξήντα μεγαλύτερες εταιρίες blue chip της κατηγορίας Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης («Big Cap») του Χρηματιστηρίου Αθηνών.



Διάγραμμα 3.4
Ιστορικό γράφημα Γενικού Δείκτη Χ.Α. (2000 – 2009)

Οι κυριότερες εξελίξεις στο Χρηματιστήριο Αθηνών (Χ.Α.) κατά το 2009 ήταν η άνοδος των τιμών των μετοχών, που παρατηρήθηκε και διεθνώς, και η μεγάλη άντληση κεφαλαίων η οποία πραγματοποιήθηκε σχεδόν εξ ολοκλήρου από τράπεζες. Όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 3.4, μεταξύ τέλους Δεκεμβρίου του 2008 και τέλους Δεκεμβρίου του 2009 ο γενικός δείκτης τιμών των μετοχών του Χ.Α. (ΓΔΧΑ) εμφάνισε αύξηση κατά 22,3%.

3.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΣΤΙΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ

Ο δείκτης παραγωγής στις κατασκευές (με έτος βάσης 2005 = 100) καταρτίζεται λόγω της ανάγκης που προέκυψε μετά την υπογραφή της συνθήκης με την ΟΝΕ, για ταχεία διάθεση αξιόπιστων στατιστικών στοιχείων που να επιτρέπουν την ανάλυση της οικονομικής εξέλιξης κάθε κράτους – μέλους, στο πλαίσιο άσκησης της οικονομικής πολιτικής της Ε.Ε. *Στόχος του συγκεκριμένου δείκτη είναι η παρουσίαση της εξέλιξης της προστιθέμενης αξίας της σχετικής κατηγορίας έργων.* Υπολογίζεται μέσω της συλλογής βασικών πληροφοριών (αποπληθωρισμένη παραγωγή) για τα προϊόντα ταξινόμησης κατασκευών CC (Classification of types of Construction) και στη συνέχεια, μέσω της συγκεντρωτικής παρουσίασης των δεικτών προϊόντων, οι δείκτες υπολογίζονται με βάση τη ταξινόμηση κατασκευών σε επίπεδο τμήματος.

Η εξέλιξη του δείκτη παραγωγής στις οικοδομές εξαρτάται από την τρέχουσα κατάσταση της ζήτησης, όπως αυτή εκφράζεται από τις παραγγελίες των κατασκευαστικών επιχειρήσεων και κυρίως από τις προσδοκίες για τη μελλοντική ζήτηση, οι οποίες προέρχονται από την πρόθεση των καταναλωτών για αγορά / ανέγερση κατοικίας. Έτσι, σε περίπτωση που υπάρξει βελτίωση της ζήτησης και των προσδοκιών για αυτήν, τότε θα πρέπει να αναμένεται ανάλογη θετική κίνηση της παραγωγής στις οικοδομές

Ο δείκτης καλύπτει μια σειρά από εργασίες που καλύπτουν όλη τη διαδικασία ως την τελική ανέγερση ενός ακινήτου. Συγκεκριμένα, περιλαμβάνει την κατεδάφιση κτιρίων, τις χωματοουργικές εργασίες, την κατασκευή πάσης φύσεως κτιρίων, την τοποθέτηση καλωδιώσεων και ηλεκτρολογικών εγκαταστάσεων. Ο δείκτης καλύπτει το σύνολο της χώρας και βασίζεται σε δείγμα 196 επιχειρήσεων από ένα συνολικό πληθυσμό 1.300 κατασκευαστικών εταιριών. Στα οικοδομικά έργα περιλαμβάνονται μονοκατοικίες, διπλοκατοικίες, πολυκατοικίες, ξενοδοχεία, κτίρια γραφείων, βιομηχανικά και εμπορικά κτίρια, κτίρια δημοσίων θεαμάτων, εκπαιδευτήρια, νοσοκομεία και λοιπά οικιστικά κτίρια. Πρόκειται για δείκτη σταθερής βάσης και για τον υπολογισμό του γίνεται χρήση παραλλαγής του τύπου Laspeyres. Ανακοινώνεται τριμηνιαίως και υπολογίζεται με και χωρίς διόρθωση για τον πραγματικό αριθμό εργάσιμων ημερών.

Η ΕΣΥΕ δημοσιεύει, επίσης, και τον όγκο της νόμιμης ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας σύμφωνα με τον αριθμό των αδειών που εκδόθηκαν κάθε μήνα. Τα δεδομένα όμως αυτά, αφορούν προγραμματισθείσα οικοδομική δραστηριότητα, αφού στηρίζονται στις άδειες που έχουν εκδοθεί και δεν είναι συγκεκριμένος ο χρόνος ανέγερσης των ακινήτων. Επομένως, είναι εσφαλμένη η χρήση αυτών των δεδομένων ως απεικόνιση του όγκου οικοδομικής δραστηριότητας. Για αυτόν τον λόγο, στην παρούσα εργασία χρησιμοποιείται ο δείκτης παραγωγής στις οικοδομές, ο οποίος θεωρείται ότι προσεγγίζει καλύτερα την πραγματοποιηθείσα οικοδομική δραστηριότητα. Στην εμπειρική μελέτη και έρευνα που ακολουθεί στο επόμενο κεφάλαιο, ο δείκτης παραγωγής στις οικοδομές χρησιμοποιείται ως εξαρτημένη μεταβλητή, αντανακλώντας έμμεσα την τάση στη ζήτηση αγοράς ακινήτων, καθώς αποτελεί σημαντικό προσδιοριστικό παράγοντα της οικοδομικής δραστηριότητας. Αξίζει να σημειωθεί ακόμη ότι προτιμήθηκε ο δείκτης αυτός που φανερώνει την πορεία της κατασκευαστικής δραστηριότητας, λαμβάνοντας υπ' όψιν ότι οι κατασκευές αποτελούν τον σημαντικότερο κλάδο της Αγοράς Ακίνητης Περιουσίας και οι εξελίξεις που διαδραματίζονται σε αυτόν επηρεάζουν άμεσα και την πορεία και των υπολοίπων τομέων της αγοράς.

3.6 ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΣΗ

Στο κεφάλαιο αυτό παρατέθηκαν όλοι εκείνοι παράγοντες που προσδιορίζουν τη ζήτηση στην αγορά ακίνητης περιουσίας και κυρίως, εκείνοι που επηρεάζουν την ζήτηση στην αγορά κατοικιών. Μεταξύ άλλων συγκαταλέγονται τα δημογραφικά χαρακτηριστικά, το διαθέσιμο εισόδημα, οι τρόποι χρηματοδότησης, διάφοροι κοινωνικοί παράγοντες και οι δαπάνες συντήρησης.

Ιδιαίτερη αναφορά έγινε στους μακροοικονομικούς παράγοντες που σχετίζονται με τη ζήτηση στην αγορά ακινήτων. Η παρουσίαση αυτών των παραγόντων, οδηγεί στο συμπέρασμα τουλάχιστον, σε θεωρητικό επίπεδο, ότι υπάρχει μια αλληλεξάρτηση μεταξύ του γενικότερου μακροοικονομικού περιβάλλοντος και της αγοράς ακίνητης περιουσίας. Τέλος, εκτός από τα μακροοικονομικά μεγέθη, αναλύεται σε θεωρητικό επίπεδο και ο δείκτης παραγωγής στις οικοδομές, ο οποίος εκφράζει την πλευρά της οικοδομικής δραστηριότητας. Ο δείκτης αυτός και τα υπόλοιπα μεγέθη που παρουσιάστηκαν, θα χρησιμοποιηθούν στην εμπειρική διερεύνηση της σχέσης που υπάρχει μεταξύ του μακροοικονομικού περιβάλλοντος και της οικοδομικής δραστηριότητας, η οποία παρουσιάζεται στο τέταρτο κεφάλαιο.

ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

Ευθύμογλου Π., Μπάλλας Α., «Χρηματοδοτικοί Οργανισμοί και Αγορές», Εκδόσεις Ευγ.Μπένου, 2003.

Ζεντέλης, Π., «Real Estate: Αξία - Εκτιμήσεις – Ανάπτυξη – Επενδύσεις – Διαχείριση», Εκδόσεις Παπασωτηρίου, 2001.

Καραμούζης, Ν., Χαρδούβελης, Γ., «Αγορά κατοικίας: τάσεις και επενδυτικές ευκαιρίες», Εκδόσεις Σάκκουλα, 2007.

Λιανός Θ., Μπένος Θ., «Μακροοικονομική Θεωρία και Πολιτική», Εκδόσεις Ευγ.Μπένου, 1998.

Μαλλιάρopoulos, Δ., «Χαρακτηριστικά και προοπτικές ανάπτυξης της αγοράς κατοικίας στην Ελλάδα», κεφάλαιο 3^ο από το βιβλίο: «Αγορά Αγορά κατοικίας: τάσεις και επενδυτικές ευκαιρίες», Εκδόσεις Σάκκουλα, 2007.

Σαραντίδης Σ., «Σύγχρονη Μακροοικονομική Ανάλυση», Τόμος Α, Εκδόσεις Γ.Μπένου, 2002.

Τσατσαρώνης Κ., Haibin Zhu, «Οι τιμές κατοικιών διεθνώς και η χρηματοδότηση στεγαστικών δανείων», κεφάλαιο 2^ο από το βιβλίο: «Αγορά Αγορά κατοικίας: τάσεις και επενδυτικές ευκαιρίες», Εκδόσεις Σάκκουλα, 2007.

Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδας για το έτος 2009.

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

Shafer, T., «Real Estate and Economics», Reston Publications, 1975.

ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

Iacoviello M. and Minetti R., 2003, The credit channel of monetary policy and the housing market: international empirical evidence, Working paper 541, Boston College Economics.

Hicks J.P., «The valuation of social income», *Economica*, 1940.

Hoesli M., 1994, Real Estate as a hedge against inflation, *Journal of Property Valuation and Investment*, Vol.12, No. 3, pp. 51-9.

Quan D. and Titman S., 1999, Do real estate prices and stock prices move together? An international analysis, *Real Estate Economics*, Vol.27, No. 2. pp. 183-207.

Rubens J., Louson D., and Yobaccio E., 1998, Measuring the significance of diversification gains, *Journal of Real Estate Research*, Vol.16, No.1, pp. 73-86.

Schwab M. R., 1982, Inflation Expectations and the Demand for Housing, *The American Economic Review*, Vol. 72, No. 1, pp. 143-153.

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

[www. statistics.gr](http://www.statistics.gr), Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδας

[www. oecd.org](http://www.oecd.org), Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης

[www. ecb.int](http://www.ecb.int), Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΟΥ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ

4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Κατά τα τελευταία χρόνια, η Αγορά Ακίνητης Περιουσίας διεθνώς έχει υποβληθεί σε δραστικές μεταρρυθμίσεις λόγω της απελευθέρωσης των χρηματοπιστωτικών αγορών, της δραστικής μείωσης των επιτοκίων, της απαξίωσης του υπάρχοντος αποθέματος κατοικιών, καθώς και της αλλαγής στα πρότυπα των καταναλωτών σχετικά με τις χρήσεις κατοικίας. Επιπλέον, ο τομέας της στέγασης κατέχει πάντα κεντρικό άξονα της εκάστοτε κυβέρνησης στον μηχανισμό μετάδοσης της δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής που αποσκοπεί στην την επίτευξη χαμηλού πληθωρισμού, χαμηλή ανεργία και ισόρροπη ανάπτυξη.

Οικονομολόγοι και αναλυτές της αγοράς ακίνητης περιουσίας διεθνώς αναγνωρίζουν την ύπαρξη θετικής συσχέτισης μεταξύ της αγοράς αυτής και της οικονομικής δραστηριότητας. Στα κεφάλαια που προηγήθηκαν, διατυπώθηκαν οι θεωρίες και τα αποτελέσματα ερευνών που αποδεικνύουν την σχέση αυτή τουλάχιστον σε θεωρητικό επίπεδο.

Στο παρόν κεφάλαιο παρουσιάζεται η ποσοτική διερεύνηση της σχέσης αλληλεξάρτησης που υπάρχει μεταξύ της αγοράς ακίνητης περιουσίας και του γενικότερου μακροοικονομικού περιβάλλοντος στη χώρα μας. Συγκεκριμένα, θα εξεταστεί ποια είναι η συσχέτιση και πόσο σημαντική είναι αυτή, ανάμεσα σε επιλεγμένα μακροοικονομικά μεγέθη και σε έναν δείκτη μέτρησης της οικοδομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα, για τα έτη 2000 έως 2009. Η ποσοτική αυτή διερεύνηση θα πραγματοποιηθεί με την Ανάλυση Παλινδρόμησης.

Στην πρώτη παράγραφο του κεφαλαίου, παρουσιάζονται οι βασικές έννοιες της Οικονομετρίας και εκείνα τα στατιστικά μεγέθη μέτρησης και ανάλυσης, τα οποία θα χρησιμοποιηθούν στην περαιτέρω ανάλυση. Στη συνέχεια, ακολουθεί η παρουσίαση των αποτελεσμάτων για τα υποδείγματα απλής γραμμικής παλινδρόμησης που εξετάστηκαν για κάθε ανεξάρτητη μεταβλητή και ενός πολλαπλού γραμμικού υποδείγματος. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με την καταγραφή των σημαντικότερων συμπερασμάτων.

4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ

Η οικονομετρία είναι κλάδος της οικονομικής επιστήμης που μετράει και σταθμίζει (με στατιστικές και μαθηματικές μεθόδους) τα οικονομικά δεδομένα και προβλήματα, με σκοπό την επαλήθευση της εγκυρότητας των οικονομικών θεωριών, τη διεύρυνση των γνώσεων και τη δυνατότητα προβλέψεων. Το θεωρητικό πεδίο, ασχολείται με τη δημιουργία μαθηματικών και στατιστικών μοντέλων για την ερμηνεία οικονομικών στοιχείων.

Στην ενότητα που ακολουθεί θα πραγματοποιηθεί η πρακτική εφαρμογή για την διερεύνηση της σχέσης αλληλεξάρτησης, που σε θεωρητικό πλαίσιο τουλάχιστον προκύπτει ανάμεσα στην οικονομική δραστηριότητα και στην αγορά οικιστικών ακινήτων. Ουσιαστικά, θα εξεταστεί ποια είναι η συσχέτιση και πόσο σημαντική είναι αυτή, ανάμεσα σε επιλεγμένα μακροοικονομικά μεγέθη και σε έναν δείκτη μέτρησης της οικοδομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα, για τα έτη 2000 έως 2009. Η ποσοτική αυτή διερεύνηση θα πραγματοποιηθεί με την Ανάλυση Παλινδρόμησης (Regression Analysis), η οποία αποτελεί μια μέθοδο ποσοτικής εκτίμησης, που μπορεί να υπάρχει μεταξύ μιας μεταβλητής η οποία ονομάζεται εξαρτημένη μεταβλητή (dependent variable) και μιας ή περισσότερων άλλων μεταβλητών που ονομάζονται ανεξάρτητες μεταβλητές (independent variables). Η μεθοδολογία αυτή βασίζεται σε στατιστικές και μαθηματικές μεθόδους, εξετάζει γραμμικές σχέσεις και διακρίνεται σε απλή και πολλαπλή παλινδρόμηση (simple linear and multiple linear regression), ανάλογα με το αν χρησιμοποιούνται μία ή περισσότερες ανεξάρτητες μεταβλητές.

4.2.1 Διαδικασία διερεύνησης ενός φαινομένου

Σε πρώτο στάδιο, δημιουργώντας το **θεωρητικό υπόδειγμα**, καθορίζεται το σύνολο των ανεξάρτητων μεταβλητών που αναμένεται να ερμηνεύουν τη συμπεριφορά της εξαρτημένης μεταβλητής. Στην παρούσα εργασία, χρησιμοποιούνται ως ανεξάρτητες μεταβλητές οι εξής: ο Δείκτης Τιμών Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (GDP), ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (CPI), ο Δείκτης Ανεργίας, ο Γενικός Δείκτης Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και το επιτόκιο Euribor. Τα μακροοικονομικά δεδομένα χρησιμοποιούνται ώστε να ληφθεί υπ' όψιν η σχέση ανάμεσα στην οικοδομική δραστηριότητα και τη γενικότερη μακροοικονομική κατάσταση μιας χώρας. Για αυτό το λόγο, χρησιμοποιείται ο πραγματικός ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ, ο οποίος απεικονίζει το σύνολο της οικονομικής δραστηριότητας, καθώς και τα διατραπεζικά επιτόκια Euribor μηνιαίας διάρκειας. Μια σειρά από εμπειρικές

μελέτες έχουν χρησιμοποιήσει παρόμοια δεδομένα. Ενδεικτικά, έρευνες που διενεργήθηκαν στο παρελθόν συνέδεσαν την πορεία της οικοδομικής δραστηριότητας με την καμπύλη αποδόσεων, ενώ η BIS (2003) αποδίδει την ανάπτυξη των αγορών κατοικίας τα τελευταία έτη στα χαμηλά επιτόκια. Ως εξαρτημένη μεταβλητή χρησιμοποιείται ο Δείκτης Παραγωγής στις κατασκευές.

Στο δεύτερο στάδιο, όπου ακολουθεί η **συλλογή των δεδομένων**, τα προβλήματα που παρουσιάζονται αφορούν την διαθεσιμότητα ικανοποιητικού αριθμού στατιστικών στοιχείων ικανού να επιτρέψει την εκτίμηση των σχέσεων μεταξύ των διαφόρων μεταβλητών. Πηγή άντλησης των δεδομένων αποτέλεσε η Εθνική Στατιστική Υπηρεσία και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Η χρονική περίοδος που καλύπτουν τα δεδομένα εκτείνεται από το πρώτο τρίμηνο του έτους 2000 έως το τελευταίο τρίμηνο του έτους 2009. Η επιλογή αυτού του χρονικού διαστήματος δεν επελέγη τυχαία, καθώς έπρεπε να εξυπηρετηθεί ο σκοπός της έρευνας, ήτοι η εκτίμηση των σχέσεων μεταξύ της ζήτησης κατοικιών και μακροοικονομικούς παράγοντες που την επηρεάζουν, όπως διαμορφώνονται την τελευταία δεκαετία όπου και παρατηρούνται σημαντικές μεταβολές στον κλάδο ακίνητης περιουσίας. Στο τρίτο στάδιο, πραγματοποιείται η **εκτίμηση του υποδείγματος**, δηλαδή ο προσδιορισμός της ποσοτικής σχέσης μεταξύ της εξαρτημένης και των ανεξάρτητων μεταβλητών.

Το πολλαπλό γραμμικό υπόδειγμα αποτελείται από τις k ανεξάρτητες μεταβλητές $X_1, X_2, X_3, \dots, X_k$ οι οποίες καθορίζουν τις τιμές της εξαρτημένης μεταβλητής Y . Η μορφή του υποδείγματος δίνεται από τον ακόλουθο τύπο:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \dots + \beta_k X_{ki} + \varepsilon_i$$

Όπου $i = 1, 2, \dots, n$ είναι ο αριθμός των παρατηρήσεων και ε_i είναι το τυχαίο σφάλμα.

Μια ξεχωριστή περίπτωση του πολλαπλού γραμμικού υποδείγματος είναι το απλό γραμμικό υπόδειγμα. Η μαθηματική έκφραση του υποδείγματος της απλής γραμμικής παλινδρόμησης δίνεται για $i = 1, 2, 3, \dots, n$ από την ακόλουθη σχέση:

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + \varepsilon_i$$

Όπου α και β είναι ο σταθερός όρος και η κλίση του γραμμικού υποδείγματος αντίστοιχα και ε το τυχαίο σφάλμα της παλινδρόμησης. Με βάση τις παρατηρήσεις των μεταβλητών X και Y του δείγματος, θα προσδιοριστούν οι τιμές των συντελεστών παλινδρόμησης α και β . Η μέθοδος που χρησιμοποιείται για την εκτίμηση των

συντελεστών α και β του απλού γραμμικού υποδείγματος είναι η μέθοδος των ελαχίστων τετραγώνων (Ordinary Least Squares).

Ειδικότερα, ο σταθερός όρος α φανερώνει την αναμενόμενη τιμή της εξαρτημένης μεταβλητής Y όταν η ανεξάρτητη μεταβλητή X λάβει την τιμή 0. Αν και αυτό είναι απόλυτα σωστό στη θεωρία, στην πράξη είναι δύσκολο να έχει πάντα έννοια η ερμηνεία του σταθερού όρου. Από την άλλη πλευρά, ο συντελεστής β φανερώνει κατά πόσο θα μεταβληθεί η αναμενόμενη τιμή της εξαρτημένης μεταβλητής Y , αν η ανεξάρτητη μεταβλητή X μεταβληθεί κατά μία μονάδα. Εκτός όμως από το μέγεθός του, το πρόσημο του συντελεστή β παίζει σημαντικό ρόλο στην συνολική ερμηνεία του, καθώς με βάση αυτό καθορίζεται η κατεύθυνση της σχέσης εξάρτησης μεταξύ των δύο μεταβλητών. Αν ο συντελεστής β είναι θετικός αριθμός, τότε υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ των μεταβλητών X και Y , ήτοι αύξηση ή μείωση της τιμής της ανεξάρτητης μεταβλητής συνεπάγεται αύξηση ή μείωση αντίστοιχα της αναμενόμενης τιμής της εξαρτημένης μεταβλητής.

Στόχος της ανάλυσης παλινδρόμησης στην παρούσα διπλωματική εργασία είναι η εκτίμηση των συντελεστών των ανεξάρτητων μεταβλητών του υποδείγματος, για ένα δείγμα κοινών παρατηρήσεων ανεξάρτητων μεταβλητών και της εξαρτημένης μεταβλητής. Ο στόχος θα επιτευχθεί με την ανάλυση της γραμμικής σχέσης μεταξύ δυο μεταβλητών, με την **απλή γραμμική παλινδρόμηση (simple linear regression)**. Στην πράξη θα προσδιοριστεί ποσοτικά η συγκεκριμένη γραμμική σχέση που υπάρχει μεταξύ της εξαρτημένης μεταβλητής Y και μιας ανεξάρτητης μεταβλητής X .

4.2.2 Ερμηνευτική ικανότητα του υποδείγματος

Για να αξιολογηθεί ο βαθμός της ερμηνευτικής ικανότητας του εκτιμηθέντος υποδείγματος, δηλαδή το ποσοστό της μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής που ερμηνεύεται από τις ανεξάρτητες, χρησιμοποιείται ο συντελεστής προσδιορισμού, ο οποίος συμβολίζεται με R^2 . Ο συντελεστής προσδιορισμού είναι ένας θετικός αριθμός απαλλαγμένος από μονάδες μέτρησης ενώ λαμβάνει τιμές από 0 έως 1. Όσο πιο κοντά στην μονάδα είναι η τιμή του συντελεστή, τόσο καλύτερα το εκτιμηθέν υπόδειγμα ερμηνεύει την μεταβλητότητα των τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής. Επιπλέον, θεωρείται πιο αντικειμενικό κριτήριο αξιολόγησης της ερμηνευτικής ικανότητας του υποδείγματος, καθώς η τιμή του συντελεστή

προσδιορισμού δεν εξαρτάται από τις μονάδες μέτρησης. Ο μαθηματικός τύπος για το R^2 δίνεται από τη σχέση:

$$R^2 = SSR / SST$$

Όπου, SSR (Sum of Squares of Regression) είναι το άθροισμα των τετραγώνων της παλινδρόμησης και αναφέρεται στο μέρος της διακύμανσης που ερμηνεύεται από την εκτιμηθείσα γραμμή παλινδρόμησης και SST (Sum of Squares Total) είναι το συνολικό άθροισμα τετραγώνων και φανερώνει τη συνολική διακύμανση των τιμών της εξαρτημένης μεταβλητής. Επομένως, όσο πιο μεγάλη είναι η συμβολή του SSR στον υπολογισμό του SST, τόσο μεγαλύτερη είναι και η ερμηνευτική ικανότητα του υποδείγματος. Στην πραγματικότητα, το ενδιαφέρον εστιάζεται στον συντελεστή προσδιορισμού της παλινδρόμησης γιατί φανερώνει το ποσοστό της μεταβλητότητας των τιμών της Y το οποίο ερμηνεύεται από την παλινδρόμηση. Λαμβάνοντας υπ' όψιν ότι η συνολική μεταβλητότητα των τιμών την Y προέρχεται από το συστηματικό μέρος και από το τυχαίο μέρος της παλινδρόμησης, τότε είναι θεμιτό η συμβολή του τυχαίου μέρους να είναι κατά το δυνατόν η μικρότερη.

4.2.3 Στατιστική σημαντικότητα

Οι τιμές των εκτιμητών των συντελεστών της παλινδρόμησης εξαρτώνται από το συγκεκριμένο δείγμα παρατηρήσεων των μεταβλητών X και Y , γεγονός που δηλώνει ότι ένα άλλο τυχαίο δείγμα είναι πιθανόν να δώσει διαφορετικές εκτιμήσεις για τους συντελεστές του υποδείγματος. Επομένως, για να αξιολογηθεί η αξιοπιστία και η ορθότητα της εκτίμησης του υποδείγματος, εφαρμόζονται μια σειρά στατιστικών ελέγχων. Για να εξεταστεί η σημαντικότητα καθενός συντελεστή μεμονωμένα, εφαρμόζεται ο έλεγχος στατιστικής σημαντικότητας του συντελεστή, αφού το αποτέλεσμα του παρέχει σημαντική πληροφορία για την αξιοπιστία του εκτιμηθέντος υποδείγματος. Στην περίπτωση του συντελεστή β_i ο έλεγχος εφαρμόζεται με βάση τις ακόλουθες υποθέσεις:

$$H_0 : \beta = 0$$

$$H_1 : \beta \neq 0$$

Η τιμή της στατιστικής t υπολογίζεται ως εξής: $t = \hat{\beta} / se(\hat{\beta})$ και ακολουθεί την κατανομή t με $(n-2)$ βαθμούς ελευθερίας. Η μηδενική υπόθεση γίνεται αποδεκτή αν ισχύει $|t| < |t_{n-2, \alpha/2}|$ όπου α είναι το επίπεδο σημαντικότητας του ελέγχου. Επομένως, εάν γίνει αποδεκτή η μηδενική υπόθεση, ήτοι ο συντελεστής β ενός απλού γραμμικού υποδείγματος είναι μηδέν, αυτό σημαίνει ότι οι τιμές της ανεξάρτητης μεταβλητής X δεν ερμηνεύουν τις τιμές της εξαρτημένης μεταβλητής Y . Αυτό μπορεί να οφείλεται είτε γιατί πραγματικά δεν υπάρχει σχέση εξάρτησης μεταξύ των μεταβλητών είτε γιατί ακόμη, το χρησιμοποιούμενο δείγμα των παρατηρήσεων των μεταβλητών δεν έχει τα ποιοτικά και ποσοτικά χαρακτηριστικά που τεκμηριώνουν στατιστικά τη σχέση αυτή.

Τα βασικά χαρακτηριστικά γνωρίσματα κάθε σχέσης μεταξύ των μεταβλητών ή εναλλακτικά, οι δύο πιο στοιχειώδεις ιδιότητες κάθε σχέσης μεταξύ των μεταβλητών είναι πρώτον, το μέγεθος της σχέσης (magnitude) (ποσοτικό) και δεύτερον, η αξιοπιστία (reliability). Όσον αφορά το **μέγεθος**, αυτό είναι δυνατόν πιο εύκολα να κατανοηθεί και να μετρηθεί, συγκριτικά με την αξιοπιστία. Από την άλλη πλευρά, η **αξιοπιστία** μιας σχέσης είναι μια πολύ λιγότερο διαισθητική έννοια, αλλά εξαιρετικά σημαντική. Αναφέρεται στην “αντιπροσωπευτικότητα” του αποτελέσματος από συγκεκριμένο δείγμα για ολόκληρο τον πληθυσμό. Ενώ σκοπός αποτελεί ασφαλούς συμπεράσματος για το πόσο πιθανό είναι να βρεθεί μια παρόμοια σχέση εάν η ποσοτική μελέτη πραγματοποιηθεί ξανά, με άλλα δείγματα από τον ίδιο πληθυσμό. Εάν η μελέτη ικανοποιεί μερικά ειδικά κριτήρια, τότε η αξιοπιστία μιας σχέσης μεταξύ των μεταβλητών που παρατηρούνται στο δείγμα μπορεί να υπολογιστεί ποσοτικά και να αντιπροσωπευθεί χρησιμοποιώντας ένα τυποποιημένο μέτρο (το τεχνικά αποκαλούμενο **p-value** ή στατιστικό επίπεδο σημαντικότητας).

Η **στατιστική σημαντικότητα** ενός αποτελέσματος είναι η πιθανότητα που η παρατηρηθείσα σχέση, για παράδειγμα μεταξύ των μεταβλητών ή μια διαφορά μεταξύ των μέσων σε ένα δείγμα, εμφανίστηκε καθαρά κατά τύχη και ότι στον πληθυσμό από τον οποίο προήλθε το δείγμα, δεν υπάρχει καμία τέτοια σχέση ή διαφορά. Πιο συγκεκριμένα, η p -value μιας δοκιμής στατιστικής σημαντικότητας αντιπροσωπεύει την πιθανότητα της λήψης τιμών της στατιστικής δοκιμής που είναι ίσες με ή μεγαλύτερες στο μέγεθος από την παρατηρηθείσα στατιστική δοκιμή. Χρησιμοποιώντας λιγότερο τεχνικούς όρους, η στατιστική σημαντικότητα ενός αποτελέσματος υποδεικνύει το βαθμό στον οποίο το αποτέλεσμα είναι ασφαλές και αξιόπιστο, υπό την έννοια ότι είναι “αντιπροσωπευτικό του πληθυσμού”. Πιο τεχνικά, η τιμή του p -value αντιπροσωπεύει έναν μειωτικό δείκτη της αξιοπιστίας του αποτελέσματος. *Όσο πιο υψηλή είναι η τιμή του p -value, τόσο λιγότερο γίνεται*

αποδεκτό ότι η υπό εξέταση σχέση μεταξύ των μεταβλητών στο δείγμα είναι ένας αξιόπιστος δείκτης της σχέσης μεταξύ των αντίστοιχων μεταβλητών στον πληθυσμό. Συγκεκριμένα, το p -value παριστάνει την πιθανότητα του λάθους που περιλαμβάνεται στην αποδοχή του αποτελέσματός ως έγκυρου, ήτοι ως “αντιπροσωπευτικό του πληθυσμού”.

Ωστόσο, δεν υπάρχει τρόπος να αποφευχθεί η αυθαιρεσία στην τελική απόφαση ως προς ποιο επίπεδο σημαντικότητας θα αντιμετωπιστεί ως πραγματικά σημαντικό. Η επιλογή κάποιου επιπέδου σημαντικότητας, μέχρι το οποίο τα αποτελέσματα να απορριφθούν ως άκυρα, είναι αυθαίρετη. Χαρακτηριστικά, σε πολλές επιστήμες, αποτελέσματα που δίνουν p ίση με 0.05, θεωρούνται διαχωριστική γραμμή στατιστικά σημαντική αλλά ωστόσο, αυτό το επίπεδο σημαντικότητας περιλαμβάνει μια αρκετά υψηλή πιθανότητα λάθους (5%). Αποτελέσματα που είναι σημαντικά στο p 0.01 επίπεδο θεωρούνται συνήθως στατιστικά σημαντικά και p 0.005 ή p 0.001 επίπεδα καλούνται συχνά “ιδιαίτερα” σημαντικά.

4.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Σκοπός της ανάλυσης παλινδρόμησης στην παρούσα ενότητα αποτελεί, η ερμηνεία της συμπεριφοράς των τιμών του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές (εξαρτημένη μεταβλητή) με βάση τις τιμές πέντε διαφορετικών ανεξάρτητων μεταβλητών, που αντανακλούν την πορεία του εγχώριου μακροοικονομικού περιβάλλοντος. Τα στοιχεία του Δείκτη Παραγωγής στις Κατασκευές (με έτος βάσης 2005 = 100) παρουσιάζονται σε τριμηνιαία βάση για τα έτη 2000 έως 2009. Οι μεταβλητές που χρησιμοποιούνται ως ανεξάρτητες είναι οι εξής:

- ο Δείκτης Τιμών Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (GDP),
- ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (CPI),
- το επίπεδο Ανεργίας,
- το επιτόκιο Euribor και
- ο Γενικός Δείκτης Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Πρώτον, χρησιμοποιούνται τριμηνιαίες τιμές του Δείκτη Τιμών Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος για τα έτη 2000 έως 2009. Ο δείκτης αυτός προκύπτει με τη διαίρεση της τρέχουσας αξίας του εθνικού εισοδήματος δια τις σταθερές τιμές αξίας, η οποία και προκύπτει από τις εκτιμήσεις της αξίας των ποσοτήτων του τελευταίου

έτους βάσει τιμών του έτους βάσης. Δεύτερον, οι τιμές του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) με έτος βάσης 2005 = 100,00, αναφέρονται στο σύνολο της χώρας, σε τριμηνιαία βάση για τα έτη 2000 έως 2009. Τρίτον, το επίπεδο Ανεργίας καταγράφει το ποσοστό των ανέργων στο σύνολο του ενεργού πληθυσμού ανά Περιφέρεια και οι τιμές του παρουσιάζονται σε τριμηνιαία βάση για τα έτη 2000 έως 2009. Τέταρτον, το Euribor (euro interbank offered rate) είναι το επιτόκιο με το οποίο μια τράπεζα υψηλής φερεγγυότητας (prime bank) είναι διατεθειμένη να δανείσει κεφάλαια σε ευρώ σε άλλη τράπεζα υψηλής φερεγγυότητας, όπως ανακοινώνεται από μια ομάδα τραπεζών. Το EURIBOR υπολογίζεται καθημερινά για διατραπεζικές καταθέσεις με διάφορες διάρκειες έως 12 μηνών και στην παρούσα εργασία, χρησιμοποιούνται οι τριμηνιαίες αποδόσεις για τα έτη 2000 έως 2009. Πέμπτον, για τον Γενικό Δείκτη του Χ.Α., η βάση είναι 100.00 με έτος βάσης το έτος 1980, και χρησιμοποιούνται οι τελευταίες ιστορικές τιμές κάθε τριμήνου από τα έτη 2000 έως 2009.

Επίσης, θα πραγματοποιηθεί ο στατιστικός έλεγχος της στατιστικής σημαντικότητας των ανεξάρτητων μεταβλητών για τον έλεγχο της ορθότητας των αποτελεσμάτων, ενώ θα μετρηθεί και θα ερμηνευτεί ο συντελεστής προσδιορισμού για να εξεταστεί ο βαθμός στον οποίο το εκτιμηθέν υπόδειγμα ερμηνεύει την μεταβλητότητα της οικοδομικής δραστηριότητας. Τέλος, θα παρουσιαστούν και τα αποτελέσματα εκτίμησης για το πολλαπλό γραμμικό υπόδειγμα με εξαρτημένη μεταβλητή τον δείκτη παραγωγής στις κατασκευές και ανεξάρτητες μεταβλητές τον Γενικό Δείκτη Τιμών Καταναλωτή και τον Γενικό Δείκτη Χρηματιστηρίου Αθηνών. Επισημαίνεται πως για τα απλά γραμμικά υποδείγματα που θα παρουσιαστούν για το δείγμα των 40 παρατηρήσεων, σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας $\alpha = 5\%$ η κριτική τιμή της στατιστικής t είναι $|t_{n-2, \alpha/2}| = |t_{38, 0.025}| = 2,021$.

4.3.1 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν

Η πρώτη ενέργεια διερεύνησης της σχέσης που υπάρχει μεταξύ του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές (εξαρτημένη μεταβλητή Y) και του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, πραγματοποιείται με την ανάλυση παλινδρόμησης, σε ένα απλό γραμμικό υπόδειγμα, όπου ανεξάρτητη μεταβλητή είναι ο Δείκτης Τιμών του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος. Τα αποτελέσματα εκτίμησης του υποδείγματος αυτού παρουσιάζονται στον Πίνακα 4.1. Ο στατιστικός συντελεστής του Δείκτη Τιμών ΑΕΠ δεν είναι στατιστικά σημαντικός με p -value 0,36 και στατιστική t ίση με 0,91, μικρότερη της κριτικής τιμής. Η τιμή του συντελεστή της ανεξάρτητης μεταβλητής

είναι ίση με 7,53 και αυτό σημαίνει ότι αν αυξηθεί κατά 1 μονάδα το επίπεδο του ΑΕΠ τότε αυξάνεται η τιμή του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές κατά 7,53 μονάδες.

Πίνακας 4.1

Αποτελέσματα Εκτίμησης για τον Δείκτη Τιμών ΑΕΠ

Στατιστικά παλινδρόμησης (Regression Statistics)	
Πολλαπλό R (Multiple R)	0,146107166
R Τετράγωνο (R Square)	0,021347304
Προσαρμοσμένο R Τετράγωνο (Adjusted R Square)	-0,004406715
Τυπικό σφάλμα (Typical Error)	42,36580501
Μέγεθος δείγματος (Number of observations)	40

	Συντελεστές (Coefficients)	Τυπικό σφάλμα (Standard Error)	t – Στατιστική	Τιμή-P
ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΣΤΙΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	-709,0101003	932,4243708	-0,760394218	0,451711452
ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΑΕΠ	7,526883771	8,267347535	0,910435147	0,368332233

Ο συντελεστής προσδιορισμού παίρνει την τιμή 0,021 και έτσι δηλώνεται ότι η οικοδομική δραστηριότητα και το ΑΕΠ δεν πλησιάζουν την πλήρη γραμμική σχέση. Αυτή η τιμή του συντελεστή προσδιορισμού φανερώνει ότι μόνο το 0,21 % της μεταβλητότητας της παραγωγής στις κατασκευές ερμηνεύεται από την μεταβλητότητα του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος.

Είναι αναμενόμενο σε γενικές γραμμές, όταν το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) αυξάνεται (σε πραγματικές τιμές), τότε αυξάνεται και το διαθέσιμο εισόδημα, γεγονός που οδηγεί σε άνοδο της ζήτησης για ακίνητα. Ωστόσο, με βάση το δείγμα των επιλεγμένων παρατηρήσεων της έρευνας, δεν προκύπτει κάποια ένδειξη που να υποστηρίζει αυτό το επιχειρήμα. Ερμηνεύοντας τη σημασία των αποτελεσμάτων, προκύπτει το συμπέρασμα ότι καθώς παρατηρείται στασιμότητα στην διακύμανση των τιμών του ΑΕΠ κατά την εξεταζόμενη περίοδο των ετών 2000 έως 2009, αυτή δεν μπορεί να υποστηρίξει την εγκυρότητα του υποδείγματος, ήτοι οι τιμές του ΑΕΠ

δεν επηρεάζουν στατιστικά τον τρόπο συμπεριφοράς της παραγωγής στις κατασκευές.

4.3.2 Πληθωρισμός

Στον Πίνακα 4.2, δίνονται τα αποτελέσματα της εκτίμησης του υποδείγματος, όπως μετριέται από Γενικό Δείκτη Τιμών Καταναλωτή. Ο στατιστικός συντελεστής του είναι στατιστικά σημαντικός με p-value 0,0026 και στατιστική t ίση με -3,339, μεγαλύτερη της κριτικής τιμής σε απόλυτες τιμές. Η τιμή του συντελεστή της ανεξάρτητης μεταβλητής είναι ίση με -2,13 και αυτό σημαίνει ότι αν αυξηθεί κατά 1 μονάδα ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή τότε μειώνεται η τιμή του δείκτη οικοδομικής δραστηριότητας κατά 2,13 περίπου μονάδες.

Πίνακας 4.2

Αποτελέσματα Εκτίμησης για τον Γενικό Δείκτη Τιμών Καταναλωτή

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ (Regression statistics)	
Πολλαπλό R (Multiple R)	0,461897996
R Τετράγωνο (R Square)	0,213349759
Προσαρμοσμένο R Τετράγωνο (Adjusted R Square)	0,192648437
Τυπικό σφάλμα (Standard Error)	37,98323974
Μέγεθος δείγματος (Number of Observations)	40

	Συντελεστές (Coefficients)	Τυπικό Σφάλμα (Standard Error)	t – Στατιστική	Τιμή - P
ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΣΤΙΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	349,2078238	65,48087221	5,332975	4,67E-06
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ	-2,1249513	0,661914576	-3,21031	0,002697

Η τιμή του συντελεστή προσδιορισμού είναι περίπου 0,2133 και αυτό σημαίνει ότι, περίπου το 21,33 % της μεταβλητότητας της οικοδομικής δραστηριότητας ερμηνεύεται από την μεταβλητότητα των τιμών του γενικού δείκτη τιμών καταναλωτή, ήτοι του πληθωρισμού, ενώ το υπόλοιπο 78,37 % από την μεταβλητότητα άλλων παραγόντων που δεν ελήφθησαν υπόψη στην ανάλυση της παλινδρόμησης.

Ερμηνεύοντας τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης, είναι αντιληπτό ότι ο πληθωρισμός είναι ένας παράγοντας που μπορεί να επηρεάσει την επένδυση σε ακίνητα στην περίπτωση εκείνη όπου υπάρχει αύξηση του γενικού επιπέδου τιμών, όπως την εξεταζόμενη χρονική περίοδο των ετών 2000 έως 2009.

4.3.3 Απασχόληση -Ανεργία

Ο Πίνακας 4.3 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της γραμμικής παλινδρόμησης μεταξύ του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές (εξαρτημένη μεταβλητή) και του επιπέδου ανεργίας (ανεξάρτητη μεταβλητή). Ο στατιστικός συντελεστής του ΑΕΠ δεν είναι στατιστικά σημαντικός με p -value 0,1857 και στατιστική t ίση με 1,347, μικρότερη της κριτικής τιμής. Η τιμή του συντελεστή της ανεξάρτητης μεταβλητής είναι ίση 7,487 και αυτό σημαίνει ότι αν αυξηθεί κατά 1 μονάδα το επίπεδο της ανεργίας τότε αυξάνεται η τιμή του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές κατά 7,5 περίπου μονάδες. Ο συντελεστής προσδιορισμού παίρνει την τιμή 0,045, η ερμηνευτική ικανότητα του υποδείγματος δεν είναι καλή και έτσι δηλώνεται ότι η οικοδομική δραστηριότητα και το δεν πλησιάζουν την πλήρη γραμμική σχέση.

Πίνακας 4.3

Αποτελέσματα Εκτίμησης για τον Δείκτη Ανεργίας

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ (Regression statistics)	
Πολλαπλό R (Multiple R)	0,21356514
R Τετράγωνο (R Square)	0,045610069
Προσαρμοσμένο R Τετράγωνο (Adjusted R Square)	0,020494544
Τυπικό σφάλμα (Standard Error)	41,83734236
Μέγεθος δείγματος (Number of Observations)	40

	Συντελεστές (Coefficients)	Τυπικό Σφάλμα (Standard Error)	t – Στατιστική	Τιμή – P
ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΣΤΙΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	67,39139486	54,19626894	1,243469268	0,221312019
ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΝΕΡΓΙΑΣ	7,487516316	5,556208617	1,347594526	0,185769

Αυτή η τιμή του συντελεστή προσδιορισμού φανερώνει ότι ένα μικρό ποσοστό της μεταβλητότητας της παραγωγής στις κατασκευές ερμηνεύεται από την μεταβλητότητα της ανεργίας. Επομένως, η ερμηνευτική ικανότητα του υποδείγματος δεν είναι καθόλου ικανοποιητική και η ανάλυση των αποτελεσμάτων δεν οδηγεί σε ασφαλή και αξιόπιστα συμπεράσματα για τη σχέση που υπάρχει μεταξύ της οικοδομικής δραστηριότητας και του δείκτη ανεργίας. Ενδεχομένως, η αδυναμία αυτή να οφείλεται στις παρατηρήσεις του δείγματος της εξεταζόμενης περιόδου.

Ωστόσο, εκ των πραγμάτων, η αγορά κατοικίας επηρεάζει την απασχόληση, καθώς μεγάλο μέρος του εργατικού δυναμικού απασχολείται στον κλάδο της κατοικίας και των υπόλοιπων κατασκευών. Στην Ελλάδα, η δηλωμένη απασχόληση το 2007 – έτος κορύφωσης της δραστηριότητας στον κλάδο των κατασκευών παγκοσμίως – έφθασε το 8,7% της συνολικής απασχόλησης.

4.3.4 Επιτόκιο Euribor

Ο Πίνακας 4.4, περιέχει τα αποτελέσματα της γραμμικής παλινδρόμησης μεταξύ του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές (εξαρτημένη μεταβλητή) και του Euribor (ανεξάρτητη μεταβλητή). Η ανάλυση της παλινδρόμησης γίνεται με επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=5\%$ και ο στατιστικός συντελεστής του Euribor δεν είναι στατιστικά σημαντικός με p -value 0,717 και στατιστική t ίση με 0,364, μικρότερη της κριτικής τιμής. Η τιμή του συντελεστή της ανεξάρτητης μεταβλητής είναι ίση με 2,086 και αυτό σημαίνει ότι αν αυξηθεί κατά 1 μονάδα το επίπεδο του τότε αυξάνεται η τιμή του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές κατά περίπου 2 μονάδες. Ο συντελεστής προσδιορισμού παίρνει την τιμή 0,0034 και αυτό σημαίνει ότι δεν είναι καλή η ερμηνευτική ικανότητα του υποδείγματος, καθώς ένα πολύ μικρό ποσοστό της μεταβλητότητας της οικοδομικής δραστηριότητας ερμηνεύεται από την μεταβλητότητα των τιμών του Euribor.

Πίνακας 4.4

Αποτελέσματα Εκτίμησης για το Euribor

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ (Regression statistics)	
Πολλαπλό R (Multiple R)	0,05898569
R Τετράγωνο (R Square)	0,003479312
Προσαρμοσμένο R Τετράγωνο (Adjusted R Square)	-0,022744917
Τυπικό σφάλμα (Standard Error)	42,75080769
Μέγεθος δείγματος (Number of Observations)	40

	Συντελεστές (Coefficients)	Τυπικό Σφάλμα (Standard Error)	t – Στατιστική	Τιμή - P
ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΣΤΙΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	133,2393495	19,4437332	6,852560072	3,89571E-08
EURIBOR	2,086054296	5,7270412	0,364246427	0,717693079

Ερμηνεύοντας τα αποτελέσματα του απλού γραμμικού υποδείγματος που εφαρμόστηκε, όπου προκύπτει θετική συμμεταβολή για τον δείκτη παραγωγής στις κατασκευές και το επιτόκιο Euribor, συμπεραίνουμε ότι ο παρατηρούμενος περιορισμός του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, σε συνδυασμό με την χρηματοπιστωτική και εν γένει οικονομική κρίση των τελευταίων ετών, οδήγησε σε ένα κλίμα ελλιπούς αξιοπιστίας. Σε γενικές γραμμές, και ενώ μέχρι το 2007 η πτωτική τάση των επιτοκίων ενθάρρυνε τη ζήτηση στην αγορά κατοικίας, μετά το έτος αυτό η μη χορήγηση δανείων κυρίως στεγαστικών προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις δικαιολογεί εν μέρει και την χαμηλή ζήτηση για κατοικίες και κατ' επέκταση την μείωση της οικοδομικής δραστηριότητας.

4.3.5 Γενικός Δείκτης Χρηματιστηρίου Αθηνών

Τέλος, ο Πίνακας 4.5, περιέχει τα αποτελέσματα της γραμμικής παλινδρόμησης μεταξύ του δείκτη οικοδομικής δραστηριότητας (εξαρτημένη μεταβλητή) και του Γενικού Δείκτη Χ.Α. (ανεξάρτητη μεταβλητή). Η ανάλυση της παλινδρόμησης γίνεται με επίπεδο σημαντικότητας $\alpha=5\%$ και ο στατιστικός συντελεστής του ΓΔ Χ.Α. είναι στατιστικά σημαντικός με p -value 0,0036 και στατιστική t ίση με -3,099, μεγαλύτερη

σε απόλυτες τιμές της κριτικής τιμής. Η τιμή του συντελεστή της ανεξάρτητης μεταβλητής είναι ίση με -0,017 και αυτό σημαίνει ότι αν αυξηθεί κατά 1 μονάδα το επίπεδο του τότε μειώνεται η τιμή του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές κατά περίπου 0,017 μονάδες.

Πίνακας 4.5

Αποτελέσματα Εκτίμησης για τον Γενικό Δείκτη Χ.Α.

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ (Regression statistics)	
Πολλαπλό R (Multiple R)	0,449273902
R Τετράγωνο (R Square)	0,201847039
Προσαρμοσμένο R Τετράγωνο (Adjusted R Square)	0,180843014
Τυπικό σφάλμα (Standard Error)	38,25993511
Μέγεθος δείγματος (Number of Observations)	40

	Συντελεστές (Coefficients)	Τυπικό Σφάλμα (Standard Error)	t – Στατιστική	Τιμή – P
ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΣΤΙΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	193,5008479	18,32448751	10,55969	7,35E-13
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΑΑ	-0,017646682	0,005692501	-3,09999	0,003636

Ο συντελεστής προσδιορισμού παίρνει την τιμή 0,20 και αυτό σημαίνει ότι η ερμηνευτική ικανότητα του υποδείγματος είναι σχετικά ικανοποιητική, καθώς το 20 % της μεταβλητότητας των τιμών της παραγωγής στις κατασκευές ερμηνεύεται από την μεταβλητότητα του Γενικού Δείκτη του Χ.Α.

Το αρνητικό πρόσημο του συντελεστή της ανεξάρτητης μεταβλητής προσδιορίζει μια αρνητική συσχέτιση μεταξύ του Γενικού Δείκτη Χ.Α. και του Δείκτη Παραγωγής στις Κατασκευές. Αυτό είναι πιθανό να εξηγείται από την στροφή των επενδυτών προς άλλες μορφές επενδύσεων όπως για παράδειγμα αγορά χαρτοφυλακίου μετοχών στο χρηματιστήριο και όχι ενός ακινήτου, όταν επικρατεί θετικό κλίμα στις χρηματιστηριακές αγορές.

4.3.6 Πολλαπλό Γραμμικό Υπόδειγμα

Ο καθορισμός της συμπεριφοράς του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές από μια μόνο ανεξάρτητη μεταβλητή μεμονωμένα, όπως παρουσιάστηκε στις προηγούμενες παραγράφους, φαίνεται να είναι αρκετά περιοριστικός στην εξαγωγή ασφαλούς και αξιόπιστου συμπεράσματος, το οποίο θα ικανοποιεί το σκοπό της έρευνας. Συνεπώς, για την ποσοτική διερεύνηση της σχέσης αλληλεξάρτησης που υπάρχει μεταξύ της αγοράς ακίνητης περιουσίας και του γενικότερου μακροοικονομικού περιβάλλοντος στη χώρα μας, ενδεχομένως να απαιτείται η χρησιμοποίηση περισσότερων της μιας ανεξάρτητης μεταβλητής. Με τον τρόπο αυτό αυξάνεται η ερμηνευτική ικανότητα του υποδείγματος και κατ' επέκταση οι τιμές του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές προσδιορίζονται με μεγαλύτερη ακρίβεια από το εκτιμηθέν πολλαπλό υπόδειγμα.

Στο οικονομετρικό υπόδειγμα που εκτιμήθηκε εξαρτημένη μεταβλητή (Y) είναι ο δείκτης παραγωγής στις κατασκευές και ανεξάρτητες μεταβλητές, το Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (X_1) και ο Γενικός Δείκτης Χ.Α. (X_2). Η επιλογή των δύο αυτών μεταβλητών βασίστηκε στα αποτελέσματα των εκτιμήσεων των απλών γραμμικών υποδειγμάτων, όπως παρουσιάστηκαν στις παραγράφους 4.3.2 και 4.3.5, τα οποία υπέδειξαν πως οι μεταβολές των τιμών αυτών των μεγεθών, είναι δυνατόν να εξηγήσουν τις διακυμάνσεις της οικοδομικής δραστηριότητας.

Στον Πίνακα 4.6 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της εκτίμησης του πολλαπλού γραμμικού υποδείγματος, όπου ο μερικός στατιστικός συντελεστής του Γενικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή είναι στατιστικά σημαντικός με p -value 0,0023 και στατιστική t ίση με -3,27, μεγαλύτερη σε απόλυτες τιμές της κριτικής τιμής. Η τιμή του συντελεστή της ανεξάρτητης μεταβλητής είναι ίση με -1,95 και αυτό σημαίνει ότι αν αυξηθεί κατά 1 μονάδα το επίπεδο του Γενικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, τότε μειώνεται η τιμή του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές κατά περίπου 1,95 μονάδες, ενώ η δεύτερη ανεξάρτητη μεταβλητή δηλαδή, ο Γενικός Δείκτης Χ.Α., παραμένει αμετάβλητη.

Επιπλέον, ο μερικός συντελεστής του Γενικού Δείκτη Χ.Α. είναι στατιστικά σημαντικός με p -value 0,0031 και στατιστική t ίση με -3,16, μεγαλύτερη σε απόλυτες τιμές της κριτικής τιμής. Η τιμή του συντελεστή της ανεξάρτητης μεταβλητής είναι ίση με -0,016 και αυτό σημαίνει ότι αν αυξηθεί κατά 1 μονάδα το επίπεδο του Γενικού Δείκτη του Χ.Α., τότε η τιμή του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές μειώνεται κατά 0,016 περίπου μονάδες, ενώ η δεύτερη ανεξάρτητη μεταβλητή παραμένει αμετάβλητη.

Πίνακας 4.6

Αποτελέσματα Εκτίμησης Πολλαπλού Γραμμικού Υποδείγματος

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ (Regression statistics)	
Πολλαπλό R (Multiple R)	0,617093182
R Τετράγωνο (R Square)	0,380803996
Προσαρμοσμένο R Τετράγωνο (Adjusted R Square)	0,347333941
Τυπικό σφάλμα (Standard Error)	34,15121613
Μέγεθος δείγματος (Number of Observations)	40

	Συντελεστές (Coefficients)	Τυπικό Σφάλμα (Standard Error)	t – Στατιστική	Τιμή – P
ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΣΤΙΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	381,4221544	59,74898207	6,38374314	1,90164E-07
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ	-1,954147676	0,597580337	-3,270100363	0,002329234
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΑΑ	-0,016139131	0,005102057	-3,16325978	0,003113196

Ο συντελεστής προσδιορισμού παίρνει την τιμή 0,38 και αυτό σημαίνει ότι η ερμηνευτική ικανότητα του υποδείγματος είναι πολύ καλή, καθώς το 38 % της μεταβλητότητας των τιμών της παραγωγής στις κατασκευές ερμηνεύεται από την εκτιμηθείσα μορφή του πολλαπλού γραμμικού υποδείγματος με τις δύο ανεξάρτητες μεταβλητές. Επιπρόσθετα, ο προσαρμοσμένος συντελεστής προσδιορισμού λαμβάνει την τιμή 0,34, φανερώνει ότι το 34 % της μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής ερμηνεύεται από το εκτιμηθέν υπόδειγμα, προσαρμοσμένο ως προς τους βαθμούς ελευθερίας και λαμβάνουν υπ' όψιν τον αριθμό των ανεξάρτητων μεταβλητών που εμπριέχονται στο πολλαπλό γραμμικό υπόδειγμα.

4.4 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ο κύριος στόχος της παρούσας μελέτης ήταν η ανάλυση της δυναμικής επίδραση ορισμένων μακροοικονομικών μεταβλητών στην αγορά οικιστικών ακινήτων στην Ελλάδα για τα έτη 2000 έως 2009. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι σε γενικές γραμμές, η οικοδομική δραστηριότητα ανταποκρίνεται σε κάποιες από τις συγκεκριμένες οικονομικές μεταβλητές. Οι δύο από τις πέντε ανεξάρτητες μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν, έχουν συντελεστές στατιστικά σημαντικούς και αυτό σημαίνει ότι οι τιμές τους ερμηνεύουν τις τιμές της εξαρτημένης μεταβλητής. Συνεπώς, το μακροοικονομικό περιβάλλον λειτουργίας που περιγράφεται από τους ρυθμούς μεταβολής, του Γενικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή και του Γενικού Δείκτη Χ.Α., είναι δυνατόν να εξηγήσουν τις διακυμάνσεις της οικοδομικής δραστηριότητας.

Για τις υπόλοιπες τρεις μεταβλητές, οι οποίες είναι ο Δείκτης Τιμών ΑΕΠ, το ποσοστό ανεργίας και το επιτόκιο Euribor, η ύπαρξη μη στατιστικών συντελεστών μπορεί να οφείλεται είτε γιατί πραγματικά δεν υπάρχει σχέση εξάρτησης μεταξύ των μεταβλητών είτε γιατί ακόμη, το χρησιμοποιούμενο δείγμα των παρατηρήσεων των μεταβλητών δεν έχει τα ποιοτικά και ποσοτικά χαρακτηριστικά που τεκμηριώνουν στατιστικά τη σχέση αυτή. Επιπρόσθετα, εξετάζοντας τις τιμές των συντελεστών των ανεξάρτητων μεταβλητών, είναι αντιληπτό ότι είναι σχετικά χαμηλές και ουσιαστικά οι μεταβολές στα μακροοικονομικά μεγέθη, δεν επηρεάζουν σημαντικά την οικοδομική δραστηριότητα.

Τέλος, διερευνώντας τον τρόπο με τον οποίο καθορίζεται η πορεία της οικοδομικής δραστηριότητας όχι αποκλειστικά από μια ανεξάρτητη μεταβλητή, αλλά από δυο ανεξάρτητες μεταβλητές, τα αποτελέσματα της ανάλυσης του πολλαπλού γραμμικού υποδείγματος, φανερώνουν ότι ο Γενικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή και ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών αποτελούν δυο συντελεστές του μακροοικονομικού περιβάλλοντος που είναι δυνατόν να ερμηνεύουν και να δικαιολογούν την μεταβλητότητα του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές.

ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

Αγιακλόγλου Χ. και Οικονόμου Γ.Σ., «Μέθοδοι Προβλέψεων και Ανάλυσης Αποφάσεων», Εκδόσεις Γ. Μπένου, 2004.

Αγιακλόγλου Χ. και Μπένος Θ., «Εισαγωγή στην Οικονομετρική Ανάλυση», 1^η Έκδοση, Εκδόσεις Ε. Μπένου, 2003.

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

Gujarati D., «Basic Econometrics», McGraw – Hill Publishing Co., 1978.

Maddala G.S and Lahiri Kaial, «Introduction to Econometrics», 4th Edition, Publ. Wiley, 2009.

Newbold P., «Statistics for Business and Econometrics», Prentice – Hall Inc., Englewood Cliffs, 1991.

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (Bank of International Settlements), www.bis.org

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Α. ΕΛΛΗΝΙΚΗ

Αγιακλόγλου Χ. και Μπένος Θ., «Εισαγωγή στην Οικονομετρική Ανάλυση», 1^η Έκδοση, Εκδόσεις Ε. Μπένου, 2003.

Αγιακλόγλου Χ. και Οικονόμου Γ.Σ., «Μέθοδοι Προβλέψεων και Ανάλυσης Αποφάσεων», Εκδόσεις Γ. Μπένου, 2004.

Αραβαντινός, Α., «Πολεοδομικός Σχεδιασμός για μια βιώσιμη ανάπτυξη του αστικού χώρου», Εκδόσεις Συμμετρία, 1998.

Ευθύμογλου Π., Μπάλλας Α., «Χρηματοδοτικοί Οργανισμοί και Αγορές», Εκδόσεις Ευγ.Μπένου, 2003.

Ζεντέλης, Π., «Real Estate: Αξία - Εκτιμήσεις - Ανάπτυξη - Επενδύσεις - Διαχείριση», Εκδόσεις Παπασωτηρίου, 2001.

Καραμούζης, Ν., Χαρδούβελης, Γ., «Αγορά κατοικίας: τάσεις και επενδυτικές ευκαιρίες», Εκδόσεις Σάκκουλα, 2007.

Λιανός Θ., Μπένος Θ., «Μακροοικονομική Θεωρία και Πολιτική», Εκδόσεις Ευγ.Μπένου, 1998.

Μαλλιάρόπουλος, Δ., «Χαρακτηριστικά και προοπτικές ανάπτυξης της αγοράς κατοικίας στην Ελλάδα», κεφάλαιο 3^ο από το βιβλίο: «Αγορά Αγορά κατοικίας: τάσεις και επενδυτικές ευκαιρίες», Εκδόσεις Σάκκουλα, 2007.

Παλαιολόγος, Γ., «Σύγχρονη Μικροοικονομική Θεωρία», Εκδόσεις Σταμούλη, 2006.

Σαραντίδης Σ., «Σύγχρονη Μακροοικονομική Ανάλυση», Τόμος Α, Εκδόσεις Γ.Μπένου, 2002.

Τσατσαρώνης Κ., Haibin Zhu, «Οι τιμές κατοικιών διεθνώς και η χρηματοδότηση στεγαστικών δανείων», κεφάλαιο 2^ο από το βιβλίο: «Αγορά Αγορά κατοικίας: τάσεις και επενδυτικές ευκαιρίες», Εκδόσεις Σάκκουλα, 2007.

B. ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

Gujarati D., «Basic Econometrics», McGraw – Hill Publishing Co., 1978.

Jevons, W., «The Theory of Political Economy (1871) », Penguin Books, 1970.

Maddala G.S and Lahiri Kaial, «Introduction to Econometrics», 4th Edition, Publ. Wiley, 2009.

Newbold P., «Statistics for Business and Econometrics», Prentice – Hall Inc., Englewood Cliffs, 1991.

Marshall, A., «Principles of Economics (1890) », 8th Edition, Macmillan Co., 1959.

Shafer, T., «Real Estate and Economics», Reston Publications, 1975.

Weimer, A., Hoyt, H., Bloom, G., «Real Estate», 7th Edition, Wiley/Hamilton Publication, 1978.

Γ. ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

Iacoviello M. and Minetti R., 2003, The credit channel of monetary policy and the housing market: international empirical evidence, Working paper 541, Boston College Economics.

Hicks J.P., «The valuation of social income», *Economica*, 1940.

Hoesli M., 1994, Real Estate as a hedge against inflation, *Journal of Property Valuation and Investment*, Vol.12, No. 3, pp. 51-9.

Quan D. and Titman S., 1999, Do real estate prices and stock prices move together? An international analysis, *Real Estate Economics*, Vol.27, No. 2. pp. 183-207.

Rubens J., Louson D., and Yobaccio E., 1998, Measuring the significance of diversification gains, *Journal of Real Estate Research*, Vol.16, No.1, pp. 73-86.

Schwab M. R., 1982, Inflation Expectations and the Demand for Housing, *The American Economic Review*, Vol. 72, No. 1, pp. 143-153.

Δ. ΜΕΛΕΤΕΣ

ICAP A.E., Κλαδική Μελέτη Real Estate, Δεκέμβριος 2008.

Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, «Ο Ρόλος του Real Estate στην Εγχώρια Οικονομία και Προϋποθέσεις περαιτέρω ανάπτυξης», 2006.

Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδας (2006), Έρευνα Οικογενειακών Προϋπολογισμών περιόδου Φεβρουαρίου 2004 – Ιανουαρίου 2005.

Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδας για το έτος 2009.

Ε. ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

www.bis.org, Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (Bank of International Settlements)

www.ecb.int, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

www.oecd.org, Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης

www.realestatenews.gr, Διαδικτυακή εφημερίδα για το Real Estate

www.statistics.gr, Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδας