



ΤΜ  
ΧΠ  
ΠΑ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ  
ΠΟΛΥΤΕΧΝΙΚΗ ΣΧΟΛΗ  
ΤΜΗΜΑ ΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΧΩΡΟΤΑΞΙΑΣ,  
ΠΟΛΕΟΔΟΜΙΑΣ & ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ  
ΠΜΣ-Αστικές Αναπλάσεις, Αστική Ανάπτυξη και Αγορά  
Ακινήτων

# ΑΓΟΡΑ ΚΑΤΟΙΚΙΑΣ: ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΑΞΙΕΣ ΤΩΝ ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ

ΒΑΙΑ ΜΠΟΥΓΛΑ - Μ110321007 -  
ΙΟΥΝΙΟΣ 2023





ΤΜ  
ΧΠ  
ΠΑ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ

ΠΟΛΥΤΕΧΝΙΚΗ ΣΧΟΛΗ

ΤΜΗΜΑ ΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΧΩΡΟΤΑΞΙΑΣ,

ΠΟΛΕΟΔΟΜΙΑΣ & ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

ΠΜΣ-Αστικές Αναπλάσεις, Αστική Ανάπτυξη και Αγορά  
Ακινήτων

Τίτλος: Αγορά κατοικίας:

Έρευνα για τους παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές

Όνοματεπώνυμο: Βάια Μπούγλα

Αρ.Μ. Μ110321007

Επιβλέπων: Δημήτριος Καλλιώρας

Εξεταστική Επιτροπή: Δ. Καλλιώρας, Σ. Νιαβής, Ν. Τριανταφυλλόπουλος

Υποβολή Πτυχιακής Εργασίας: Ιούνιος, 2023



### **Ευχαριστίες:**

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τους καθηγητές του μεταπτυχιακού προγράμματος και τους συμφοιτητές μου, για το υπέροχο ταξίδι, εν μέσω πανδημίας, για τις γνώσεις και τις απόψεις που μοιραστήκαμε.

Θα ήθελα να αφιερώσω αυτή την εργασία στην μέντορά μου την κα Ελένη Παπαζαρκάδα – Γάτου, συνάδελφό μου κτηματομεσίτη.

## ΤΙΤΛΟΣ

ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΑΞΙΕΣ ΤΩΝ ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Ο κλάδος των ακινήτων είναι κομβικός σε μια οικονομία και οι κατοικίες συνιστούν το σημαντικότερο περιουσιακό στοιχείο των νοικοκυριών. Όταν αυξάνεται η αξία των κατοικιών, τα νοικοκυριά ξοδεύουν περισσότερο, ενώ και οι τράπεζες χορηγούν περισσότερα δάνεια, με αποτέλεσμα να αυξάνεται η προσφορά χρήματος. Ακίνητο είναι το έδαφος και τα συστατικά του μέρη ή αλλιώς αποτελείται από το έδαφος το οποίο συνιστά ένα διαρκές αγαθό και τα συστατικά του μέρη που έχουν πεπερασμένο χρόνο ζωής. Στην Ελλάδα ένα ποσοστό άνω του 80 % κατέχει κάποιο ακίνητο και το ποσοστό αυτό είναι από τα υψηλότερα στην Ευρώπη. Παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των κατοικιών και γενικότερα των ακινήτων είναι ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης, ο πληθωρισμός, το θεσμικό πλαίσιο, η ηλικία του ακινήτου, η περιοχή στην οποία αυτό βρίσκεται κ.α. Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να εξετάσουμε τους μακροοικονομικούς παράγοντες που επηρεάζουν τις μεταβολές των κατοικιών στην Ελλάδα και στην Μ. Βρετανία. Βάση των αποτελεσμάτων της έρευνας ο παράγοντας της οικονομικής μεγέθυνσης ασκεί θετική επίδραση και στις δύο χώρες ενώ ο παράγοντας του πληθυσμού ασκεί στατιστικά σημαντική επίδραση στην Ελλάδα και η οποία επίδραση είναι θετική.

**Λέξεις κλειδιά :** αγορά ακινήτων, αγορά κατοικιών, τιμές ακινήτων, οικονομική μεγέθυνση, πληθωρισμός, επιτόκια στεγαστικών δανείων, παλινδρόμηση.

## **TITLE**

### **MACROECONOMIC RESEARCH ON HOUSE VALUES**

## **ABSTRACT**

The real estate market is of great significance in an economy real estate assets considered as the most important asset of a household. When the price of private property increases, then households spend more and banks grant more loans resulting in an increase of money supply. A property refers to land and its components and while land represents a durable good, its components have a finite life. In Greece more than 80 % own a property and the specific percentage is one of the highest in Europe. Several of the factors that affect the prices of residences are economic growth, inflation, mortgage rates, the institutional framework, the age of the property, the location e.t.c. The objective of the assignment is to assess the factors that affect real estate prices in Greece and UK. According to the results of the study, economic growth has a statistically significant impact in the Greek and UK market, while the population has a positive and statistically significant impact on prices.

**Keywords:** real estate market, property market, economic growth, inflation, mortgage rates, regression.

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1.	ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	10
2.	ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΑΚΙΝΗΤΟΥ ΚΑΙ Ο ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΤΟΥ.....	12
3.	ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΙΣ ΤΙΜΕΣ ΤΩΝ ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ .....	18
4.	ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ .....	24
5.	Η ΑΓΟΡΑ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΣΤΗΝ ΜΕΓΑΛΗ ΒΡΕΤΑΝΙΑ .....	37
6.	ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ .....	47
7.	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ .....	51
8.	ΣΥΖΗΤΗΣΗ /ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ .....	60

### ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

#### ΕΛΛΗΝΙΚΗ

#### ΞΕΝΗ

### ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ & ΠΙΝΑΚΩΝ

Διάγραμμα 1: Εξέλιξη τιμών κατοικιών ανά περιοχή .....	27
Διάγραμμα 2: Μεγ. Βρετανία, Μέση τιμή κατοικίας .....	38
Διάγραμμα 3: Μεγ. Βρετανία, Σωρευτική άνοδος τιμών ανά έτος .....	43
Πίνακας 1: το ποσοστό του πληθυσμού σε ιδιόκτητες κατοικίες .....	24
Πίνακας 2: Εξέλιξη δείκτη τιμών κατοικιών κατά την περίοδο 2006 – 2010 .....	25
Πίνακας 3: Κατανομή Χρυσής Βίζας .....	35
Πίνακας 4: Επιτόκια, Μεγ. Βρετανία 2007 – 2022 .....	41
Πίνακας 5: Μεγ. Βρετανία, Δείκτης πληθωρισμού, 1989 – 2023 .....	42
Πίνακας 6: Μεγ. Βρετανία, Προβλέψεις για τη μελλοντική πορεία των τιμών των κατοικιών ...	44
Πίνακας 7: Περιγραφική στατιστική .....	51
Πίνακας 8: Συντελεστής συσχέτισης μεταβλητών .....	51
Πίνακας 9: Συντελεστής προσδιορισμού και στατιστική Durbin Watcon .....	52
Πίνακας 10: Έλεγχος για κανονικότητα σφαλμάτων .....	52
Πίνακας 11: Έλεγχος για ετεροσκεδαστικότητα με την μέθοδο Bruce Pagan .....	53



Πίνακας 12: Έλεγχος στατιστική σημαντικότητας μοντέλου .....	53
Πίνακας 13: Αποτελέσματα παλινδρόμησης .....	54
Πίνακας 14: Έλεγχος στασιμότητας .....	54
Πίνακας 15: Έλεγχος πολυσυγγραμικότητας .....	55
Πίνακας 16: Περιγραφικά μέτρα .....	55
Πίνακας 17: Συντελεστές συσχέτισης .....	56
Πίνακας 18: Στατιστική Durbin Watchon .....	56
Πίνακας 19: Έλεγχος κανονικότητας σφαλμάτων .....	57
Πίνακας 20: Έλεγχος ετεροσκεδαστικότητας .....	57
Πίνακας 21: Έλεγχος γραμμικότητας .....	58
Πίνακας 22: Αποτελέσματα παλινδρόμησης .....	58
Πίνακας 23: Έλεγχος στατιστικής σημαντικότητας μοντέλου .....	59
Πίνακας 24: Έλεγχος στασιμότητας για τιμές κατοικιών .....	59

## 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο κλάδος της αγοράς ακινήτων είναι σημαντικός σε μια οικονομία, αφού απασχολούνται σε αυτόν πλήθος επαγγελματιών και ειδικοτήτων. Κατέχει σημαντική θέση στο ΑΕΠ μιας χώρας και η επιρροή είναι αμφίδρομη. Τα ακίνητα αποτελούν αγοραστικό προϊόν παγκόσμιου ενδιαφέροντος, και η αξία τους μετατρέπεται σε τραπεζικά και χρηματιστηριακά προϊόντα, συνεπώς επηρεάζονται και από την παγκόσμια οικονομία.

Οι κατοικίες δε, συνιστούν το μεγαλύτερο περιουσιακό στοιχείο των περισσότερων νοικοκυριών, η απόκτηση τους καλύπτει ανάγκες, εκπληρώνει επιθυμίες, μεταβιβάζονται ως πλούτος στις επόμενες γενιές. Ο τρόπος με τον οποίο συνδυάζονται με άλλα περιουσιακά στοιχεία καθώς και το ποσοστό κατά το οποίο είναι υποθηκευμένα αποτελούν σημαντικά ερωτήματα για την σύγχρονη επιστημονική έρευνα (Goodhart et. Al., 2008).

Το ακίνητο μπορεί να οριστεί ως το πραγματικό τμήμα του χώρου που τεκμηριώνει ιδιοκτησιακό δικαίωμα. Ως ακίνητο, ονομάζουμε το έδαφος και τα συστατικά μέρη αυτού. Αν επιχειρήσουμε να δώσουμε έναν ορισμό μπορούμε να ισχυριστούμε ότι το ακίνητο περιλαμβάνει όλους τους συντελεστές παραγωγής όπως τη γη, την εργασία, το κεφάλαιο και την επιχειρηματικότητα.

Η αγορά ακινήτων, συνιστά ένα σύμβολο θεσμών και σχέσεων που βοηθούν τις αγοροπωλησίες των ακινήτων μέσω του μηχανισμού διαμόρφωσης τιμών. Είναι χαρακτηριστικό πως τα νοικοκυριά έχουν ως πλούτο περισσότερα ακίνητα παρά μετοχές, κάτι που άλλωστε συμβαίνει και στο εξωτερικό. Η σχέση μεταξύ της αγοράς ακινήτων και της οικονομίας είναι αμφίδρομη. Αυτό πρακτικά σημαίνει, ότι η οικονομική δραστηριότητα επηρεάζει τα ακίνητα, ενώ ισχύει και το αντίστροφο. Όταν η οικονομία βρίσκεται σε ύφεση, τότε πέφτουν οι τιμές των ακινήτων. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα την μείωση του πλούτου των νοικοκυριών, με αποτέλεσμα να μειωθεί το επίπεδο της οικονομικής δραστηριότητας.

Η αξία των ακινήτων αποτελείται από την αξία της γης και την αξία των βελτιώσεων υπό μορφή κατασκευών, όπου συμπεριλαμβάνεται πολλές φορές και η αξία του εξοπλισμού. Υπάρχουν διάφοροι παράγοντες που επηρεάζουν την αξία των ακινήτων και αυτοί μπορούν να διαχωριστούν σε ειδικούς και γενικούς παράγοντες. Οι ειδικοί παράγοντες αναφέρονται σε χαρακτηριστικά του προσδιοριζόμενου ακινήτου ενώ οι γενικοί παράγοντες έχουν διαφορετική κλίμακα. Οι γενικοί παράγοντες επίσης σχετίζονται με τις γενικότερες συνθήκες της κτηματαγοράς

Παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την αξία των ακινήτων είναι το πολιτικό σύστημα και οι θεσμικοί περιορισμοί, η μεταβολή των στόχων της κυβέρνησης, η πολιτική γης, οι κρατικές παρεμβάσεις στην αγορά, οι δημογραφικές εξελίξεις και διαφοροποιήσεις η κατανομή και η διάρθρωση του πληθυσμού, η διεθνής οικονομική κατάσταση, ο βαθμός οικονομικής ανάπτυξης, και το βιοτικό επίπεδο του πληθυσμού, η απασχόληση, η ανεργία, το μέγεθος της οικονομικής δραστηριότητας και το επίπεδο των επενδύσεων, ο πληθωρισμός και η φορολογία, το κόστος κατασκευής, ο χωροταξικός σχεδιασμός, η τεχνολογική εξέλιξη και οι κλιματολογικές συνθήκες.

Να τονίσουμε, ότι υπάρχει ισχυρή συσχέτιση μεταξύ της αγοράς κατοικιών και της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος. Αυτό αποδίδεται στο γεγονός του ότι η αγορά ακινήτων χρηματοδοτείται από την χρήση κεφαλαίων αποτέλεσμα δανεισμού, όπου ως μορφή εγγύησης χρησιμοποιούνται οι ίδιες οι κατοικίες.

Σε μια σύντομη ανασκόπηση των τελευταίων δεκαετιών όπου υπάρχουν καταγεγραμμένα στοιχεία στην Ελλάδα οι τιμές των ακινήτων παρουσίασαν την εξής διακύμανση:

- κατά τη περίοδο 1996 έως 2008 παρουσίασαν τεράστια αύξηση η οποία υπερέβη το 100 %.
- Από το 2009 έως το 2016 και λόγω της οικονομικής κρίσης η πορεία των τιμών των ακινήτων ανεστράφη και σημειώθηκε πτώση περίπου της τάξης του 40 %.
- Τα έτη του 2017 και 2018 σημειώθηκε σταθεροποίηση των τιμών όταν και άρχισε να καταλαγιάζει η οικονομική κρίση.
- Και από το 2019 έως σήμερα οι τιμές των ακινήτων παρουσιάζουν αύξηση έως και 40% σύμφωνα με την Εθνική τράπεζα της Ελλάδος.

Σκοπός της παρούσας εργασίας, είναι να παρουσιάσουμε τους παράγοντες που επηρεάζουν την αγορά κατοικιών. Για τον σκοπό αυτό θα διεξάγουμε μια ανάλυση παλινδρόμησης όπου η εξαρτημένη μεταβλητή θα είναι η μεταβολή των τιμών των κατοικιών των ακινήτων και οι ανεξάρτητες μεταβλητές μεταβολή του ΑΕΠ, ο πληθωρισμός, το επιτόκιο δανεισμού, ο δείκτης του χρηματιστηρίου και οι φόροι. Ανάλογες στατιστικές μεθόδους θα χρησιμοποιήσουμε και για την αγορά ακινήτων της Μεγάλης Βρετανίας, προκειμένου να προβούμε σε σχετικές συγκρίσεις.

## 2. Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΑΚΙΝΗΤΟΥ ΚΑΙ Ο ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΤΟΥ

Με τον όρο ακίνητο, αναφερόμαστε σε έναν ιδεατό η πραγματικό τμήμα του χώρου το οποίο δημιουργεί ένα αυτοτελές ιδιοκτησιακό δικαίωμα. Το ακίνητο λοιπόν συνιστά ένα περιουσιακό στοιχείο το οποίο συνδυάζεται με το συμβατικό δικαίωμα της ιδιοκτησίας. Αν επιχειρήσουμε να δώσουμε έναν νομικό ορισμό, ακίνητο είναι το έδαφος και τα συστατικά του μέρη ή αλλιώς αποτελείται από το έδαφος το οποίο συνιστά ένα διαρκές αγαθό και τα συστατικά του μέρη έχουν πεπερασμένο χρόνο ζωής. Να σημειώσουμε, ότι στην έννοια του ακινήτου δεν συμπεριλαμβάνεται μόνο η γη αλλά οτιδήποτε υπάρχει μέσα ή και υπεράνω αυτής. Συνεπώς στην έννοια του ακινήτου, συμπεριλαμβάνονται τα ορυκτά τα οποία εντοπίζονται στο υπέδαφος, οι θάμνοι, τα δέντρα και κάθε είδος φυτού το οποίο είναι ενσωματωμένο στο έδαφος. (Αστικός κώδικας, 2004).

Βάση οικονομικού ορισμού, το ακίνητο συμπεριλαμβάνει όλους τους συντελεστές παραγωγής και ποιο συγκεκριμένα συνίσταται στο άθροισμα της γης, εργασίας, κεφαλαίου και επιχειρηματικότητας. Ως έδαφος, ορίζονται τα εντός συναλλαγής τμήματα του εδάφους τα οποία έχουν συγκεκριμένα όρια και εμβαδόν. Ως εργασία λογίζεται οποιαδήποτε σωματική και πνευματική προσπάθεια με στόχο την επίτευξη ενός οικονομικού αποτελέσματος. Στο κεφάλαιο συμπεριλαμβάνονται τα κτίρια, οι εγκαταστάσεις, τα μηχανήματα και τα αποθέματα πρώτων υλών. Η επιχειρηματικότητα, συνίσταται στον συντονισμό των συντελεστών παραγωγής με στόχο την επίτευξη της μέγιστης αξίας με τον ελάχιστο κίνδυνο (Κιόχος, 2006).

Ο χώρος όπου εδρεύουν τα ακίνητα, διακρίνεται σε 3 βασικές κατηγορίες χρήσεων: ο αστικός, ο αγροτικός και ο δασικός χώρος. Τα αστικά ακίνητα, προορίζονται για διαμονή ανθρώπων και βρίσκονται σε ένα εγκεκριμένο ρυμοτομικό σχέδιο πόλης ή μέσα σε μια οικιστική ζώνη. Τα αγροτικά ακίνητα, προορίζονται για γεωργική εκμετάλλευση. Τα δασικά ακίνητα καλύπτουν μια έκταση από ξυλώδη ή φυτική βλάστηση ενώ παράλληλα εξυπηρετούν κάποια λειτουργία, όπως για παράδειγμα απόδοση συγκεκριμένων προϊόντων. Τα ακίνητα διακρίνονται επίσης ανάλογα με την χρήση των κτιρίων επί της γης και σε αυτή λοιπόν την περίπτωση έχουμε τα ακίνητα για οικιστική χρήση, τα ακίνητα για επαγγελματική χρήση όπως π.χ τα καταστήματα τα ακίνητα μεικτής χρήσης τα οποία έχουν τόσο επαγγελματική όσο και οικιστική χρήση, τα ακίνητα ειδικής δραστηριότητας όπως π.χ τα νοσοκομεία ή οι στρατιωτικές μονάδες και τα ακίνητα που έχουν χαρακτηριστεί διατηρητέα (Κιόχος, 2006).

Η αγορά ακινήτων είναι μια ιδιαίτερα διαδεδομένη μορφή επένδυσης συμβάλλει στην δημιουργία οικονομικής αξίας ενώ συνιστά και ένα μέσο διασυννοριακών άμεσων επενδύσεων. Το γεγονός λοιπόν που η αγορά ακινήτων δημιουργεί ροές κεφαλαίων καθιστά αναγκαίο για κάθε κυβέρνηση να θεσπίζει μέτρα τα οποία θα κοστολογούν την αξία της ακίνητης περιουσίας δημιουργώντας με τον τρόπο αυτό συνθήκες διαφάνειας (Downie, 1995).

Αν εξετάσουμε την αγορά ακινήτων από ένα καθαρά οικονομικό πρίσμα, η αξία συνιστά την τιμή που θα καταβληθεί για την υψηλότερη και βέλτιστη χρήση της ακίνητης περιουσίας σε συνθήκες ελεύθερης αγοράς. Η οικονομική λοιπόν αξία θα ερμηνευθεί ως η υψηλότερη και καλύτερη χρήση στην οποία μπορεί να τεθεί μια ιδιοκτησία. Σύμφωνα με τους Gaddy και Hart (1993), η αξία ακίνητης περιουσίας δημιουργείται, αλλάζει και καταστρέφεται μέσω της αλληλεπίδρασης τεσσάρων βασικών δυνάμεων όπως φυσικές, οικονομικές, πολιτικές και κοινωνικές. Οι φυσικοί παράγοντες αφορούν την τοπογραφία και τον υδροφόρο ορίζοντα, δλδ η διαθεσιμότητα σε ύδατα και η ποιότητα του νερού. Οι πολιτικοί παράγοντες αφορούν τους ελέγχους πάνω στην ροή των χρημάτων, δάνεια εγγυημένα από την κυβέρνηση, κανονισμοί κατασκευών, έλεγχοι μισθωμάτων και φορολογικές επιβαρύνσεις. Οι οικονομικοί παράγοντες σχετίζονται με την διαθεσιμότητα της εργασίας και τα επίπεδα αμοιβών και μισθών. Οι κοινωνικοί παράγοντες αναφέρονται σε δημογραφικές ιδιαιτερότητες αλλά και στις αλλαγές στον τρόπο ζωής.

Μπορεί να υφίστανται εναλλακτικοί ορισμοί όσον αφορά την αξία ενός ακινήτου, ο βασικός όμως άξονας πάνω στον οποίο πραγματοποιούνται οι αξιολογήσεις είναι η αγοραία αξία. Η τελευταία, είναι η πιθανότερη τιμή πώλησης μέσα από την αλληλεπίδραση του αγοραστή και του πωλητή. Η τιμή ενός ακινήτου ορίζεται ως η εκτίμηση της αγοράς για την αξία και συνεπώς το ποσό που ανταλλάσσεται κατά την διενέργεια της αγοροπωλησίας. Οι τιμές επίσης πώλησης συνιστούν ιστορικά γεγονότα, ενώ οι εκτιμήσεις της αξίας είναι υποθετικές και δεν μπορούν να είναι ίσες. Η τιμή συνιστά το μέτρο που δείχνει τι πληρώνεται για τη απόκτησή ιδιοκτησίας, ενώ η αξία δείχνει ουσιαστικά πόσο αξίζει η ιδιοκτησία. Θα μπορούσε να περιλαμβάνει την οικονομική αξία που κερδίζει ο κάτοχος της ιδιοκτησίας, κάτι που σημαίνει ότι η αξία του ακινήτου είναι δύσκολο να αξιολογηθεί με καθαρούς νομισματικούς όρους (Evans, 2004).

Σύμφωνα με τον Crosby (2004), η αξιολόγηση της επένδυσης σε ένα ακίνητο είναι μια προσπάθεια να καθοριστεί η εύλογη ή δίκαιη αξία. Στην πράξη, πολλές φορές η εύλογη αξία αποκλίνει από την τιμή πώλησης και αυτό συμβαίνει όταν είναι έντονη η δράση των

κερδοσκόπων στην αγορά. Όπως όμως σε όλες τις αγορές, έτσι και στην αγορά ακινήτων παρατηρείται μακροχρόνια σύγκλιση της τιμής με την εύλογη αξία.

Η ανάπτυξη στον κλάδο της αγοράς ακινήτων συνιστά μια σύνθετη διαδικασία όπου οι δραστηριότητες ξεκινάνε από την αναγέννηση των περιοχών, την αγορά του ακατέργαστου εδάφους, την ανακαίνιση των κτιρίων και καταλήγουν στην ανταλλαγή των συντηρημένων περιοχών για άλλες που αναπτύσσονται. Σε κάθε μία από αυτές τις δραστηριότητες ανάπτυξης δημιουργείται αξία, όπου μια ενδεχόμενη ευκαιρία μετατρέπεται σε ένα «προϊόν» με ευκαιρίες επένδυσης σε μακροχρόνιο ορίζοντα.

Για να μπορέσουν να αποδοθούν όλες οι διαστάσεις της αξίας ενός ακινήτου, έχουν αναπτυχθεί διάφορες μορφές αξιών. Η πραγματική αξία συνιστά τον μέσο όρο που προκύπτει από τις αποκλίσεις της προσφοράς και της ζήτησης σε μακροχρόνιο ορίζοντα. Η αντικειμενική αξία αναφέρεται στην αξία που έχει υπολογιστεί με βάση το σύστημα του αντικειμενικού προσδιορισμού της φορολογητέας αξίας των μεταβιβαζόμενων ακινήτων και δεν σχετίζεται με την αγοραία αξία. Η παρούσα αξία είναι η τιμή βάση της οποίας θα διενεργηθεί η συναλλαγή του περιουσιακού στοιχείου. Η αγοραία αξία είναι η τιμή που θα προσφερθεί τοις μετρητοίς για την αγορά του ακινήτου, βάση των ισχυόντων αγοραίων συνθηκών, μιας ανταγωνιστικής αγοράς, σε μια δεδομένη χρονική στιγμή και σε ένα εύλογο χρονικό διάστημα από την στιγμή που το άτομο επιθυμεί να προβεί σε αγορά ακινήτου. Η υπολειμματική αξία σχετίζεται με το καθαρό ποσό που αναμένεται να λάβει ο κάτοχος του ακινήτου κατά το τέλος της ωφέλιμης ζωής του τελευταίου, ενώ από το ποσό αυτό θα αφαιρεθούν τυχόν έξοδα διάθεσης. Η αξία βέλτιστης χρήσης αναφέρεται στην μέγιστη αξία μιας ιδιοκτησίας και επιτυγχάνεται όταν το ακίνητο χρησιμοποιείται με τον καλύτερο δυνατό τρόπο. Η εύλογη αξία είναι η πραγματική αξία του ακινήτου, ενώ απαραίτητη προϋπόθεση για να αποδοθεί μια εύλογη αξία είναι η συνέχιση της εμπορικής λειτουργίας του ακινήτου (Καρανικόλας, 2009).

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον, παρουσιάζει η διαδικασία εκτίμησης του ακινήτου. Σκοπός της εκτίμησης είναι ο προσδιορισμός της αξίας του ακινήτου και πρόκειται για μια διαδικασία που συνδυάζει την επιστήμη με την τέχνη και συνεπώς η γνώση (νομική, τεχνική, φορολογική, οικονομική), η αντίληψη και η εμπειρία συμβάλουν στην καλύτερη προσέγγιση ενός αποτελέσματος που προσομοιάζει με την αγοραία αξία.

Η διαδικασία της εκτίμησης γίνεται από τον εκτιμητή ο οποίος για να προβεί σε μια πετυχημένη εκτίμηση οφείλει να γνωρίζει τις βασικές αρχές της εκτιμητικής. Ο εκτιμητής θα πρέπει να είναι σε θέση να γνωρίζει τα βασικά πρότυπα των Διεθνών και Ευρωπαϊκών Εκτιμητικών προτύπων, επίσης οφείλει να κατέχει ικανοποιητικές γνώσεις στις βασικές αρχές των επενδύσεων σε ακίνητα καθώς και βαθιά γνώση της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται. Οι εκτιμητές διακρίνονται σε εσωτερικούς εκτιμητές οι οποίοι έχουν σημαντικό συμφέρον στην επιχείρηση του πελάτη, σε εξωτερικούς εκτιμητές οι οποίοι δεν έχουν σχέση με τον πελάτη για τον οποίο γίνεται η εκτίμηση του ακινήτου και σε ανεξάρτητους εκτιμητές οι οποίοι τα δύο τελευταία χρόνια δεν έχουν κάποια οικονομική σχέση με τον πελάτη. Ο εκτιμητής θα πρέπει να διακατέχεται από δώδεκα κανόνες ηθικής όπως αξιοπρέπεια, διαφάνεια, αντικειμενικότητα, ακεραιότητα, να είναι υπόλογος για τις πράξεις του, να έχει πλήρη επίγνωση των ικανοτήτων του, να επιδεικνύει σεβασμός προς τρίτους, να αποτελεί παράδειγμα μίμησης, να δικαιολογεί με τρόπο κατανοητό τις απόψεις του και να τις υπερασπίζεται σθεναρά, να συμμορφώνεται με νόμους και κανόνες και τέλος να είναι εχέμυθος (Μπαλωμένος, 2008).

Ως Αγοραία Αξία (Market Value) Ακινήτου ορίζεται το αποτιμηθέν ποσό στο οποίο ανταλλάσσεται ένα πάγιο στοιχείο κατά την ημερομηνία εκτίμησης, από έναν πρόθυμο πωλητή σε έναν πρόθυμο αγοραστή, με τα συμβαλλόμενα μέρη να ενεργήσουν με επίγνωση, σωφροσύνη και χωρίς εξαναγκασμό, με κατάλληλους όρους πώλησης, έπειτα από κατάλληλη εμπορική προώθηση και εντός των πλαισίων της Αγοράς, στον συνήθη χρόνο απορρόφησης για την περιοχή.

Η έκθεση εκτίμησης μπορεί να ζητηθεί για ποικίλους σκοπούς, όπως δικαστικούς, φορολογικούς, επενδυτικούς. (European Valuation Standards, 2020).

Η μεθοδολογία που χρησιμοποιείται εξαρτάται κάθε φορά από την φύση του εκτιμώμενου ακινήτου και την πληροφόρηση που έχει ο εκάστοτε εκτιμητής για το εκτιμώμενο, τη θέση και τα χαρακτηριστικά του και την αγορά που υποθετικά ή πραγματικά διατίθεται το ακίνητο. Κάποιες φορές μάλιστα ο εκτιμητής μπορεί να επιλέξει συνδυασμό δύο μεθόδων για να καταλήξει σε πιο ακριβές συμπέρασμα.

Οι βασικές εκτιμητικές μέθοδοι είναι οι ακόλουθες:

i. Μέθοδος συγκριτική ή στοιχείων κτηματαγοράς (comparative method) βασίζεται στην αρχή της «υποκατάστασης» και στις έννοιες της σύννεσης/ προθυμίας / έλλειψης ανάγκης / ενημέρωσης (“θα επιλέξω το φθηνότερο”). Εφαρμόζεται σε μια ενεργή αγορά με ικανοποιητική ποσότητα παρόμοιων ακινήτων για τα οποία έχουμε πληροφορίες. Αναζητά συγκριτικά στοιχεία και πληροφορίες αξιών ακινήτων με παρόμοια χαρακτηριστικά, σε ανάλογη θέση, στην ίδια περιοχή, με τις ίδιες συνθήκες αγοράς. Όσο πιο ανάμοια είναι τα συγκριτικά στοιχεία σε σχέση με το

εκτιμώμενο ακίνητο, τόσο μειώνεται η αξιοπιστία της συγκριτικής μεθόδου. Χάρη λοιπόν σε αυτή την μέθοδο, ένας καλά ενημερωμένος αγοραστής δεν θα δώσει περισσότερα χρήματα για ένα ακίνητο σε σχέση με αυτά που θα έδινε για ένα παρόμοιο.

ii. Για ακίνητα που επιδέχονται ανάπτυξης με σκοπό την πώληση τελικού εμπορικού προϊόντος (δλδ οικόπεδα, ημιτελή κτίσματα, διατηρητέα κλπ), ο εκτιμητής κάνει χρήση της υπολειμματικής μεθόδου ή εναπομένουσας αξίας (residual method). Σύμφωνα με αυτή την μέθοδο, καταρχήν γίνεται προσδιορισμός βέλτιστης αξιοποίησης (πχ Πολυκατοικία μεικτής χρήσης, με υπόγειες θέσεις στάθμευσης, αποθήκες, ισόγεια καταστήματα και κατοικίες). Καθορίζεται η αξία ανάπτυξης του ολοκληρωμένου έργου, που προκύπτει είτε με την συγκριτική μέθοδο, είτε με την εισοδηματική μέθοδο. Στην συνέχεια υπολογίζεται το κόστος ανάπτυξης του έργου που περιλαμβάνει κατασκευαστικά κόστη, επαγγελματικές αμοιβές, έξοδα μεταβίβασης και φόρους, κόστη δανεισμού και απρόβλεπτα έξοδα, κλπ. Καθορίζεται το απαιτούμενο ποσοστό κέρδους και γίνεται ο υπολογισμός. Η αξία του ακινήτου είναι ίση με την αξία ανάπτυξης αφαιρώντας τα κόστη ανάπτυξης και το επιχειρηματικό κέρδος. Η ακρίβεια της μεθόδου έγκειται στην επιλογή της βέλτιστης αξιοποίησης, την ορθή συλλογή πληροφοριών και την σωστή επιλογή παραμέτρων, και φυσικά είναι αναγκαίος ο έλεγχος των αποτελεσμάτων με τα στοιχεία που έχουμε συλλέξει από την κτηματαγορά.

iii. Η μέθοδος υπολειμματικού κόστους αντικατάστασης (depreciated replacement cost) αναφέρεται στον υπολογισμό της αξίας του εκτιμώμενου ακινήτου, με βάση το κόστος αντικατάστασης, δλδ πόσο κοστίζει η κατασκευή ενός ομοίου. Υπάρχει περίπτωση να συμπίπτει με την αγοραία αξία του ακινήτου αν και είναι σπάνιο. Στην συγκεκριμένη μέθοδο κάνουμε διάκριση των όρων κόστους – αξίας και την χρησιμοποιούμε όταν ένα ακίνητο είναι ιδιαίτερο, όπως εργοστάσια, βιοτεχνικά κτήρια, αποθήκες, μονοκατοικίες σε μη ενεργή αγορά ακινήτων. Το εκτιμώμενο ακίνητο κατά συνέπεια δεν μπορεί να διατεθεί εύκολα στην αγορά διότι απευθύνεται σε εξειδικευμένους χρήστες. Εδώ η αξία του ακινήτου βρίσκεται αφού υπολογιστεί το κατασκευαστικό κόστος ενός νέου ομοίου ακινήτου, αφαιρεθεί η απόσβεση, συν της αξία της γης (που την βρίσκουμε με την συγκριτική μέθοδο συνήθως) και τέλος απομειώνουμε λόγω της χαμηλής εμπορευσιμότητας.

iv. Η Εισοδηματική Μέθοδος (income method) αφορά ακίνητα που αποφέρουν εισόδημα, συνήθως με την μορφή ενοικίου (καταστήματα, γραφεία, πάσης φύσεως επαγγελματικά κτήρια που προσφέρονται για μίσθωση) ή εισοδημάτων από επιχειρηματική δραστηριότητα (ξενοδοχεία, αποθήκες, παρκινγκ) και είναι ουσιαστικά μια μορφή επενδυτικής ανάλυσης. Η προσέγγιση στη μέθοδο μπορεί να χωριστεί σε δύο τύπους μοντέλων:

- Τα παραδοσιακά μοντέλα αποτίμησης έμμεσης αύξησης εσόδων (income growth-implicit



models) γνωστά και ως μέθοδος κεφαλαιοποίησης, όπου ο εκτιμητής υπολογίζει την αγοραία αξία ορισμένων ακινήτων καθώς και την μέγιστη απόδοση που αυτά μπορεί να έχουν, αφού υπολογίσει τα έσοδα και έξοδα, στην συνέχεια κάνει χρήση του κατάλληλου συντελεστή κεφαλαιοποίησης. Ο συντελεστής κεφαλαιοποίησης (cap rate) είναι ένας διαφορετικός αριθμός για κάθε κατηγορία ακινήτου που επιχειρεί να εκφράσει και δεν πρέπει να συγχέεται με το επιτόκιο αναγωγής (discount rate) που χρησιμοποιούμε για να μεταφέρουμε μια μελλοντική αξία σε παρούσα αξία και μπορεί να χρησιμοποιηθεί γενικά σε αξιολογήσεις επενδύσεων, ανεξάρτητα από τα ακίνητα,  $\text{discount rate} = \text{cap rate} + \text{πληθωρισμός}$ .

- Τα μοντέλα αποτίμησης άμεσης αύξησης εσόδων και δαπανών (income growth-explicit models), πιο γνωστά ως τεχνική προεξόφλησης ταμειακών ροών (discounted cashflow – DCF). Το χαρακτηριστικό της μεθόδου αυτής είναι ότι η αναμενόμενη αύξηση των εσόδων και των δαπανών ενσωματώνονται ρητά στο μοντέλο από τον εκτιμητή. Να επισημάνουμε την έλλειψη ευελιξίας της μεθόδου καθώς η αξία του δικαιώματος του ακινήτου συνδέεται ουσιαστικά με τις αποδόσεις που ο ιδιοκτήτης μπορεί να αποκομίσει από αυτή την συγκεκριμένη χρήση.

### 3. ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΙΣ ΤΙΜΕΣ ΤΩΝ ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ

Η ιδιωτική κατοικία / στέγαση δεν συνιστά μόνο μια βασική ανθρώπινη ανάγκη όπως άλλωστε υποστηρίζεται στην θεωρία του Maslow αλλά επηρεάζει σημαντικά και το βιοτικό επίπεδο. Για παράδειγμα η καθημερινότητα των ανθρώπων μπορεί να επηρεαστεί από την τοποθεσία των κατοικιών, από το σχέδιο των κατοικιών αλλά και από το πόσο αυτές εναρμονίζονται με το ευρύτερο περιβάλλον. Προκειμένου όμως να ικανοποιηθεί η ανάγκη της στέγασης, τα άτομα θα πρέπει να έχουν εκείνες τις εισοδηματικές δυνατότητες που απαιτούνται έτσι ώστε να πληρώσουν το σχετικό τίμημα. Συνεπώς οι διακυμάνσεις των τιμών των κατοικιών, επηρεάζουν τον πλούτο των νοικοκυριών καθώς και την δυνατότητά τους να καταβάλλουν ενέχυρο προκειμένου να αποκτήσουν δανειακά κεφάλαια (Zahirovic, 2014).

Όταν οι τιμές των ακινήτων ακολουθούν ανοδική πορεία, τότε υφίσταται αρνητικός αντίκτυπος για τα νοικοκυριά, αφού αυτά θα δυσκολεύονται περισσότερο να καταβάλλουν το ποσό που απαιτείται για την αγορά του ακινήτου. Επίσης θα υπάρξει ένα είδος αναδιανομής εισοδήματος, αφού ο πλούτος των κατόχων των κατοικιών θα αυξηθεί. Όταν οι τιμές των ακινήτων σημειώσουν πτώση, τότε ο πλούτος των κατόχων ιδιωτικών κατοικιών θα μειωθεί και αυτό με την σειρά του θα συμβάλλει σε χαμηλότερες δαπάνες και σε χαμηλότερη οικονομική ανάπτυξη. Επιπλέον πολλά νοικοκυριά θα σημειώσουν υπό αξίες έστω και σε λογιστικό επίπεδο, αφού η παρούσα αξία της κατοικίας θα είναι χαμηλότερη από το ποσό που αρχικά δαπάνησαν. Συνεπώς τα νοικοκυριά θα αποθαρρυνθούν από το να δανειστούν και θα έχουν την τάση να αποταμιεύουν περισσότερο κάτι που θα επηρεάσει αρνητικά το ΑΕΠ της χώρας. (Zahirovic, 2014).

Η μελέτη λοιπόν των παραγόντων που επηρεάζουν τις τιμές των κατοικιών είναι πολύ σημαντική, αφού με την χρήση των στατιστικών τεχνικών μπορούν να γίνουν προβλέψεις για την μελλοντική πορεία των τιμών των ακινήτων. Στο σημείο λοιπόν αυτό θα διενεργήσουμε μια σχετική ανασκόπηση βιβλιογραφίας προκειμένου να διερευνήσουμε τους προσδιοριστικούς παράγοντες των τιμών των ακινήτων / ιδιωτικών κατοικιών.

Σύμφωνα με τους Tsatsaroni και Zhu (2004), η μείωση των επιτοκίων συμβάλλει σε άνοδο των τιμών των κατοικιών. Όταν πέφτει το επιτόκιο, τότε μειώνεται το κόστος δανεισμού και συνεπώς θα αυξηθεί η ζήτηση για κατοικίες με αποτέλεσμα την άνοδο των τιμών των κατοικιών. Την εποχή που γινόταν αυτή η έρευνα στην χώρα της Κίνας, η πτώση του βραχυπρόθεσμου επιτοκίου κατά 1 % είχε συμβάλλει σε άνοδο των τιμών των κατοικιών κατά 1,2 %. Αυτό υποδηλώνει

βέβαια και μια ελαστικότητα της τιμής ως προς το επιτόκιο. Οι συγκεκριμένοι επίσης ερευνητές, υποστήριξαν ότι σε συνθήκες πτώσης των επιτοκίων, η ζήτηση για ιδιωτικές κατοικίες θα αυξηθεί αφού θα μειωθούν τα κόστη των στεγαστικών δανείων.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η θεωρία της κυκλικότητας η οποία διατυπώθηκε από τον Needleman το 1965. Σύμφωνα με αυτή την θεωρία, αρχικά οι τιμές των κατοικιών είναι χαμηλές και το ποσοστό των κενών θέσεων υψηλό κάτι που υποδηλώνει έλλειψη πληρότητας. Στην συνέχεια, η υπερβάλλουσα προσφορά σε συνδυασμό με την αύξηση του πληθυσμού, συμβάλλει στην αύξηση της ζήτησης με τις τιμές των ακινήτων να εκτοξεύονται και για πολλά νοικοκυριά η αγορά των τελευταίων να κρίνεται ως ασύμφορη. Τα νοικοκυριά λοιπόν θα αναβάλλουν την αγορά κατοικιών, ωστόσο οι τιμές αυτών γίνουν σαφώς πιο προσιτές. Αυτό με την σειρά του, θα δημιουργήσει συνθήκες υπερβάλλουσας προσφοράς με αποτέλεσμα την πτώση των τιμών ενώ στην συνέχεια ο κύκλος που μόλις περιγράψαμε θα επαναληφθεί.

Οι Panagiotidis και Pritzis (2016), αναφέρουν ότι η οικονομική μεγέθυνση είναι ένας από τους παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των κατοικιών. Οι ερευνητές έκαναν χρήση του vector correction model 2 σταδίων. Στο πρώτο στάδιο, υπολογίζεται ο πίνακας συνολοκλήρωσης όπου απαλείφονται όλες οι εξωγενείς μεταβλητές. Στο δεύτερο στάδιο, λαμβάνονται υπόψη οι εξωγενείς μεταβλητές και μέσω της μεθόδου ελαχίστων τετραγώνων υπολογίζεται η εξίσωση με εξαρτημένη μεταβλητή τις τιμές των κατοικιών και ανεξάρτητη μεταβλητή την οικονομική μεγέθυνση. Τα αποτελέσματα της έρευνας, δείχνουν ότι η οικονομική μεγέθυνση έχει θετικό αντίκτυπο στις τιμές των κατοικιών.

Γενικότερα, οι περισσότερες μελέτες έχουν δείξει ότι η σχέση οικονομικής μεγέθυνσης και τιμών των κατοικιών είναι θετική. Ο Mihaljek (2007), αναφέρει ότι οι τιμές των κατοικιών στην Ουγγαρία και Τσεχία ανεβήκαν μεταξύ 9 και 13 % κατά τη περίοδο 2002 έως 2006. Αυτό αποδόθηκε, στην αύξηση του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος στις χώρες αυτές κατά 50 % από το 1995 έως το 2005. Επίσης αναφέρουν και παραδείγματα άλλων χωρών, όπως αυτό της Κροατίας όπου η αύξηση του ΑΕΠ κατά 40 % στην χώρα αυτή συνέβαλε σε αύξηση των τιμών των κατοικιών κατά την περίοδο 2002 έως 2006 άνω του 10 %.

Οι Chou και Shil (1995), αναφέρουν ότι ο μακροχρόνιος πληθωρισμός αλλά και τα χαμηλά επιτόκια, συνέβαλαν σε αύξηση των τιμών των κατοικιών κατά το έτος 1989. Ένας από τους λόγους που ο πληθωρισμός συμβάλλει σε αύξηση των τιμών των ακινήτων, είναι ότι σε περιόδους

αύξησης των τιμών και προκειμένου οι οικονομικοί φορείς να προστατέψουν την αγοραστική τους δύναμη, επενδύουν σε ακίνητα με αποτέλεσμα την αύξηση της ζήτησης για τα τελευταία.

Οι Kim και Min (2011), ανέφεραν ότι υπήρξαν 3 παράγοντες οι οποίοι εξήγησαν το φαινόμενο της αύξησης των τιμών των κατοικιών από την δεκαετία του 1970. Λόγω της αναδιάρθρωσης του κατασκευαστικού κλάδου στην χώρα αυτή μετά την Ασιατική οικονομική κρίση, η προσφορά κατοικιών μειώθηκε από 600.000 το 1997 σε 300.000 το 1998. Προφανώς η μείωση της προσφοράς συνέβαλε σε αύξηση των τιμών των ακινήτων. Επιπλέον η πτώση των επιτοκίων είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση των ενοικίων πάντα κατά την περίοδο της Ασιατικής κρίσης, με αποτέλεσμα την αύξηση των τιμών των ιδιωτικών κατοικιών. Ένας άλλος παράγοντας που συνέβαλε στην αύξηση των τιμών των τελευταίων στην Κορέα ήταν η αύξηση της προσφοράς δανείων από τις τράπεζες. Η μεγαλύτερη ευχέρεια λήψης δανείων συνέβαλε στην αύξηση της ζήτησης του εξεταζόμενου αγαθού.

Οι Mc Quinn και O Relly (2008), εστιάζουν στον αντίκτυπο των επιτοκίων στις τιμές των ιδιωτικών κατοικιών. Η έρευνά τους αφορούσε την χώρα της Ιρλανδίας και ανέφεραν ότι κατά την περίοδο 1995 έως 2005 οι τιμές των κατοικιών στην χώρα αυτή σημείωσαν εκρηκτική άνοδο της τάξης του 260 %. Η πτώση των επιτοκίων, μειώνει το κόστος των τραπεζικών ή στεγαστικών δανείων με αποτέλεσμα να αυξάνει η ζήτηση για κατοικίες από τους οικονομικούς φορείς που χρηματοδοτούν την αγορά με δανειακά κεφάλαια.

Σε αντίθεση με τις περισσότερες έρευνες, οι Chang, Anderson και Shi (2018), αναφέρουν ότι οι τιμές των κατοικιών στην Κίνα παρουσίασαν αρνητική συσχέτιση με την αύξηση του ΑΕΠ. Βάση των ευρημάτων των ερευνών τους, μια μείωση του ΑΕΠ στο παρελθόν κατά 1% είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση των τιμών των κατοικιών κατά περίπου 0,23%. Στην περίπτωση αυτή, η οικονομική μεγέθυνση δεν οδήγησε σε αύξηση των τιμών των κατοικιών αφού η αύξηση των εισοδημάτων ώθησε του Κινέζους πολίτες να αγοράσουν ακίνητα σε ξένες χώρες και όχι στην χώρα τους. Αυτό αποδόθηκε, στο γεγονός του ότι αρκετές αγορές ακινήτων εκτός Κίνας, χαρακτηρίζονται από μεγαλύτερη διαφάνεια. Με άλλα λόγια τα ακίνητα στην Κίνα έχουν την ιδιότητα κατώτερου αγαθού.

Ο Selim (2008), εξέτασε τους παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των κατοικιών στην Τουρκία. Βάση των αποτελεσμάτων της έρευνας οι παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των κατοικιών είναι το είδος του οικήματος, ο αριθμός των δωματίων, το μέγεθος του οικήματος και άλλες

διαρθρωτικές μεταβλητές. Επίσης δεν διαπιστώθηκε γραμμική σχέση μεταξύ των επεξηγηματικών μεταβλητών και της ανεξάρτητης μεταβλητής.

Ο Kayral (2017), διερεύνησε του παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των κατοικιών στις 3 πιο δημοφιλείς πόλεις της Τουρκίας. Βάση των αποτελεσμάτων της έρευνας, οι μεταβολές των τιμών των κατοικιών στην Κωνσταντινούπολη επηρεάζονται από τις μεταβολές του δείκτη τιμών καταναλωτή και τις μεταβολές του δείκτη χρηματιστηρίου.

Οι Afsar k.a (2017), διερεύνησαν τους παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των κατοικιών στο Εσκή Σεχίρ κάνοντας χρήση ηδονικών μοντέλων. Βάση των αποτελεσμάτων της έρευνάς τους οι παράγοντες αυτοί είναι ο αριθμός των δωματίων, ο αριθμός των μπάνιων, η χρήση κεντρικής θέρμανσης, η παρουσία ή μη χώρου στάθμευσης αυτοκινήτου και ο όροφος.

Ο Rahman (2010), εξέτασε την αγορά κατοικιών στην Αυστραλία και εξέτασε τον αντίκτυπο που έχουν στις τιμές των κατοικιών μεταβλητές οικονομικό κοινωνικού χαρακτήρα. Οι μεταβλητές αυτές μπορούν να διαχωριστούν σε 3 κατηγορίες όπως βραχυπρόθεσμες κυκλικού χαρακτήρα, θεσμικές μεταβλητές και μεταβλητές μακροχρόνιου χαρακτήρα. Όσον αφορά τις βραχυπρόθεσμες μεταβλητές, τα χαμηλότερα επιτόκια, η υψηλή επενδυτική ζήτηση και το θετικό οικονομικό κλίμα έχουν θετικό αντίκτυπο στις τιμές των κατοικιών. Όσον αφορά τις θεσμικές μεταβλητές αυτές που επηρεάζουν τις τιμές των κατοικιών είναι η διαθεσιμότητα γης, η χρηματοοικονομική αποκανονικοποίηση και οι κυβερνητικοί φόροι. Όσον αφορά τις μακροχρόνιες μεταβλητές, αυτές είναι η ρυθμός μεταβολής του πληθυσμού που έχει θετικό αντίκτυπο, η οικονομική μεγέθυνσή που επίσης έχει θετικό αντίκτυπο ενώ θετικά επηρεάζει τις τιμές των κατοικιών και η αύξηση του πλούτου.

Η Wang (2005), ανέλυσε την σχέση μεταξύ των τιμών των κατοικιών και του δείκτη τιμών καταναλωτή. Βρήκε ότι ο αντίκτυπος του δείκτη τιμών καταναλωτή, είναι μικρός παρόλο που η σχέση αυτών των 2 μεταβλητών είναι θετική. Παρόλα αυτά θεωρεί ότι ο δείκτης τιμών καταναλωτή θα επηρεάσει σημαντικά την τιμή των κατοικιών όταν η αγορά κατοικιών αναπτυχθεί σημαντικά ενώ και το εισόδημα των καταναλωτών σημειώσει σημαντική αύξηση.

Ο Cui (2005), συνέλεξε τις τιμές των κατοικιών από 30 πόλεις και επιχείρησε να βρει τους βασικούς προσδιοριστικούς παράγοντες των πρώτων. Βάση των αποτελεσμάτων της έρευνάς του, ο πληθυσμός των πόλεων και το εισόδημα είναι οι βασικοί προσδιοριστικοί παράγοντες. Το ύψος

επίσης του στεγαστικού δανείου, επηρεάζει τις τιμές των κατοικιών. Ο παράγοντας που έχει μικρό αντίκτυπο, είναι το εισόδημα από ενοίκια.

Οι Renigier et. al., (2012), αναφέρουν ότι το ποσοστό ανεργίας, επηρεάζει το επίπεδο των τιμών των κατοικιών. Φτάνουν στο συμπέρασμα, ότι στον βαθμό που η Πολωνία είναι αναπτυσσόμενη χώρα, το ποσοστό ανεργίας επηρεάζει την ζήτηση για κατοικίες. Επίσης ένας άλλος παράγοντας που συμβάλλει σε άνοδο των τιμών των κατοικιών είναι η αύξηση του πληθυσμού.

Στις προηγούμενες παραγράφους, εστίασαμε στους μακροοικονομικούς παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των ακινήτων. Γενικότερα οι τιμές στην αγορά κατοικιών όπως και σε κάθε αγορά, επηρεάζεται από την αλληλεπίδραση της προσφοράς και ζήτησης.

Η ζήτηση, επηρεάζεται από τις αλλαγές της πληθυσμιακής βάσης, από τις προτιμήσεις των αγοραστών, από την θέση του ακινήτου, από την ύπαρξη υποκατάστατων αγαθών, από την οριακή παραγωγικότητα γης σε αστικό χώρο, από τις προβλέψεις για την πορεία των τιμών των ακινήτων, από τους φόρους, από τον πληθωρισμό, από τις διακυμάνσεις του ΑΕΠ, από τη δημογραφική σύνθεση του πληθυσμού, από τη κατάσταση υγείας του πληθυσμού, από το κατά κεφαλήν εισόδημα, από τον αριθμό παιδιών ανά κατοικία και από την διαφήμιση (Isaak, 2002).

Οι παράγοντες που επηρεάζουν την αγορά κατοικιών, είναι το επίπεδο τεχνολογίας, οι περιορισμοί της ζήτησης, η οικονομική κατάσταση της χώρας, η στάση της κυβέρνησης, οι στόχοι που έχουν θέσει οι πωλητές, το κόστος της αστικής γης, οι τιμές των υλικών, το επιτόκιο κεφαλαίου, το επιτόκιο επιστροφών ακινήτου και οι τιμές των υπόλοιπων αγαθών (Issak, 2002).

Θα μπορούσαμε να κατηγοριοποιήσουμε τους παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των ακινήτων όπως παράγοντες χώρας, πόλης και γειτονιάς.

Οι παράγοντες χώρας είναι το πολιτικό σύστημα και οι θεσμοί, οι στόχοι της κυβέρνησης, η κατανομή του πληθυσμού, η διεθνής οικονομική κατάσταση, το βιοτικό επίπεδο, η πολιτική γης, η ποιότητα των επενδύσεων, ο πληθωρισμός και η φορολογία, το κόστος κατασκευής των αστικών ακινήτων, ο βαθμός αστικοποίησης, τα φυσικά χαρακτηριστικά της χώρας και οι τεχνολογικές εξελίξεις.

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των ακινήτων σε επίπεδο πόλης, είναι το σύστημα ανάπτυξης της πόλης, η διαφοροποίηση του αστικού ιστού σε επίπεδο κόστους κατασκευής και

μηχανισμών παραγωγής, η πολεοδομική διάταξη και σύνθεση του χώρου, ο κίνδυνος που σχετίζεται με την εκδήλωση σεισμών και ο βαθμός ολοκλήρωσης των έργων υποδομής.

Οι παράγοντες που επηρεάζουν την αξία των ακινήτων που εδρεύουν σε αστικά κέντρα σε επίπεδο γειτονιάς είναι τα δίκτυα υποδομής, ο βαθμός επενδύσεων επί των ακινήτων, το επίπεδο υποβάθμισης του περιβάλλοντος, τα πολεοδομικά στοιχεία και τα εκάστοτε χαρακτηριστικά θέσης και τα επιθυμητά χαρακτηριστικά όπως φήμη, θέα και επίπεδο ασφάλειας της γειτονιάς.

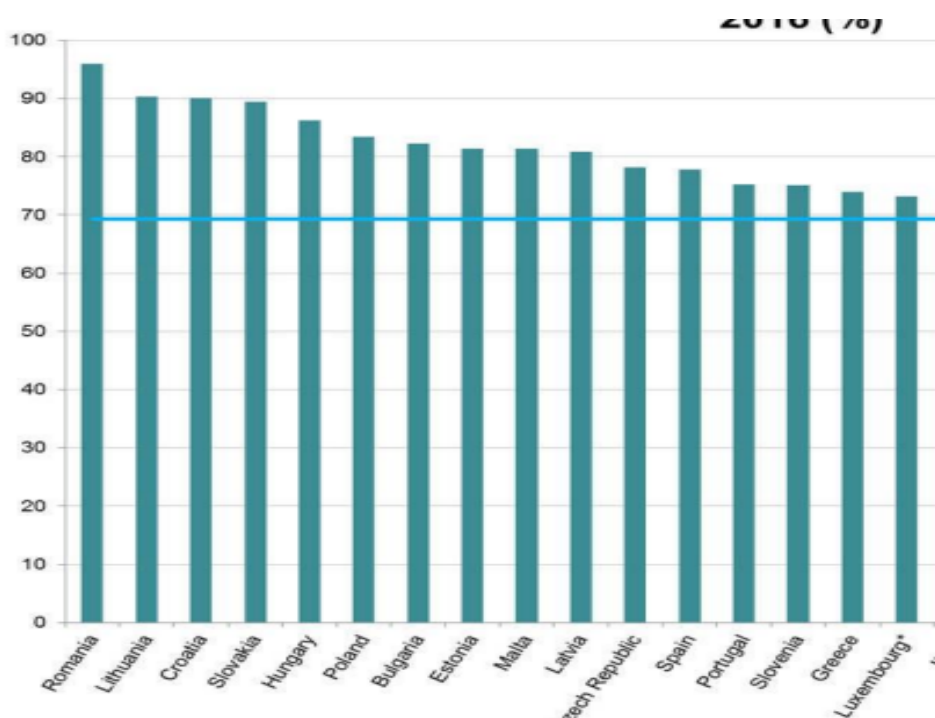
Τέλος, υπάρχουν οι παράγοντες που σχετίζονται με το ίδιο το ακίνητο όπως η θέση του ακινήτου, η κατάσταση του περιβάλλοντος χώρου, τα πολεοδομικά στοιχεία και ο τρόπος δόμησης, ειδικοί παράγοντες οι οποίοι αφορούν συγκεκριμένα ακίνητα όπως ηλικία ακινήτων και είδος ιδιοκτησίας, η εμπορικότητα του δρόμου, η έκταση του οικοπέδου, το εμβαδόν του ακινήτου και η χρήση του τελευταίου.

#### 4. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η επένδυση σε ακίνητα για την Ελληνική οικογένεια, θεωρείται ως το ασφαλέστερο μέσο προστασίας έναντι του πληθωρισμού, την κρίση στο πολιτικό σύστημα και τις αρνητικές Ελληνικές συγκυρίες. Ένα ποσοστό άνω του 80% του πλούτου των νοικοκυριών, ήταν τοποθετημένο σε ιδιωτικές κατοικίες, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι τελευταίες συνιστούν ένα ιδιαίτερα σημαντικό περιουσιακό στοιχείο. Βάση έρευνα της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής που είχε γίνει την προηγούμενη δεκαετία το ποσοστό των ιδιοκατοικουμένων είχε ανέλθει σε επίπεδα άνω του 80 % και βάση του ποσοστού αυτού, η Ελλάδα καταλάμβανε μια από τις κορυφαίες θέσεις στην Ευρώπη.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζουμε το ποσοστό του πληθυσμού σε ιδιόκτητες κατοικίες

Πίνακας 1: Ποσοστά Πληθυσμού σε ιδιόκτητες κατοικίες



Πηγή: Eurostat (2016)

Σύμφωνα με τον Χαρδούβελη (2007), οι πληθωριστικές πιέσεις στην χώρα μας μετά τον δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο, είχαν ως αποτέλεσμα οι Έλληνες να επενδύσουν σε ιδιωτικές κατοικίες και οικόπεδα προκειμένου να επηρεαστεί όσο το δυνατόν λιγότερο η αγοραστική τους δύναμη. Για τον λόγο, αυτό το 85% του πλούτου των νοικοκυριών έχει επενδυθεί σε ακίνητες περιουσίες. Στις



αγροτικές περιοχές το ποσοστό αυτό αγγίζει το 97% ενώ στα μεγάλα αστικά κέντρα αγγίζει το ποσοστό του 75%.

Βάση ευρημάτων ερευνών, υφίσταται στην Ελλάδα σημαντική συσχέτιση μεταξύ των επενδύσεων σε κατοικίες με το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν. Ποιο συγκεκριμένα, το 5,5% του ΑΕΠ την προηγούμενη δεκαετία αντιστοιχούσε σε επενδύσεις ακινήτων και το 11,5% αντιστοιχούσε στο σύνολο των οικοδομικών κατασκευών. Το αντίστοιχο ποσοστό σε ιδιωτικές κατοικίες στην Ευρωζώνη κινείται κατά μέσο όρο στο 6%. Η τεράστια σημασία που αποδίδουν οι Έλληνες πολίτες όσον αφορά τα ακίνητα, φαίνεται και από την ραγδαία αύξηση των στεγαστικών δανείων όπου το ποσοστό των τελευταίων έναντι του ΑΕΠ ανερχόταν στο 8% το 2000 και το 2008 εκτινάχτηκε στο 32 % (Καρανικόλας, 2009).

Οι τιμές των κατοικιών δεν επηρεάστηκαν κατά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008, η οποία κρίση είχε σοβαρό αρνητικό αντίκτυπο στην πραγματική οικονομία των περισσότερων χωρών. Αντίθετα σε άλλες χώρες, η αγορά ιδιωτικών κατοικιών επλήγη σημαντικά. Κάτι τέτοιο φαίνεται και στο παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 2: Εξέλιξη δείκτη τιμών κατοικιών κατά την περίοδο 2006 - 2010

	2006	2007	2008	2009	2010
BE:Βέλγιο	5,6	4,4	0,8	0,8	0,4
DK:Δανία	21,8	1,4	-7,7	-13,3	0,6
DE:Γερμανία	-1,4	-3,6	-0,3	0,8	-1
EE:Εσθονία	41	5,9	-20,3	-35,4	-2,1
IE:Ιρλανδία	12	4	-9,7	-15,1	-10,5
GR:Ελλάδα	9,2	1,8	0,2	0,3	-6,8
ES:Ισπανία	11,8	6,4	-4,9	-5,6	-4,3
FR:Γαλλία	9,7	4,4	-2	-6,6	3,9
IT:Ιταλία	2,7	0,1	2,5	-0,9	-1,5
CY:Κύπρος	8,8	8,2	1,2	-7,2	(-6,6)*
LV:Λετονία	(65,5)*	(26,8)*	(-23,1)*	(-42,4)*	(-6,6)*
MT:Μάλτα	19,5	18,6	7,6	-6,7	-6,6
NL:Ολλανδία	2	3	1	-3,9	-6,6
PT:Πορτογαλλία	(-0,9)*	(-1,7)*	(1,4)*	(2,8)*	(-6,6)*
SI:Σλοβενία	(14,2)*	(16,6)*	-0,7	-7,2	-6,6
SK:Σλοβακία	11,5	25,7	12,8	-12,8	-6,6
FI:Φιλανδία	5,5	3,6	-2,5	-2	-6,6
SE:Σουηδία	10,4	8,6	0,3	-0,1	-6,6
UK:Ηνωμένο Βασίλειο	3,5	8,2	-4,2	-9,1	-6,6

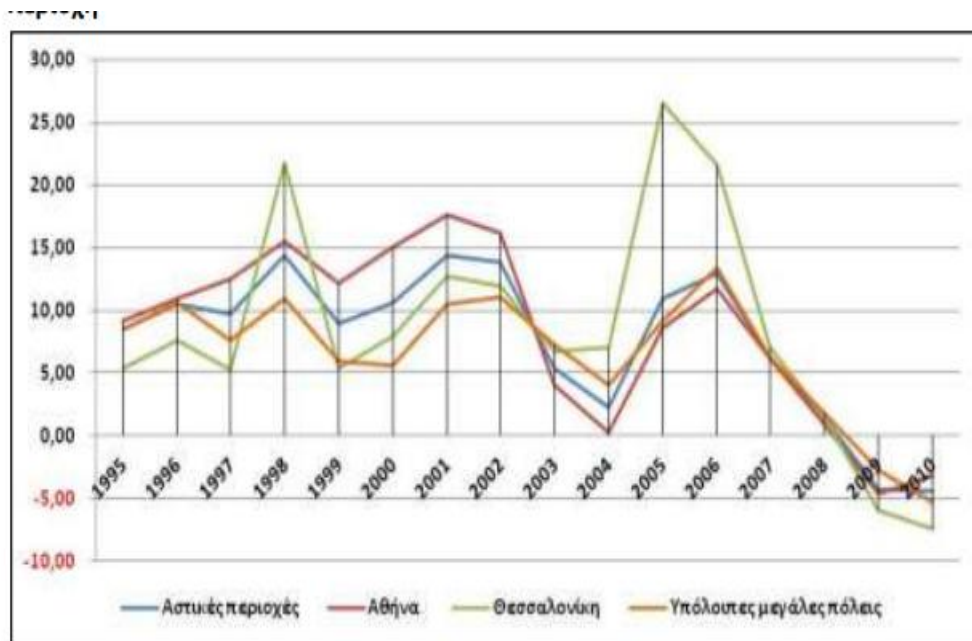
Πηγή : Eurostat

Παρατηρούμε ότι σε χώρες όπως η Εσθονία, Λετονία, Ισπανία, Ιρλανδία η πτώση του δείκτη τιμών σε ιδιωτικές κατοικίες υπήρξε σημαντική κατά το 2008. Αντίθετα στην Ελλάδα και για το ίδιο έτος δεν μεταβλήθηκε ενώ ιδιαίτερα σημαντική ήταν η άνοδος του δείκτη κατά το 2006, σε μια περίοδο όπου η κρίση δε είχε κάνει ακόμα την εμφάνισή της και η Ελλάδα απολάμβανε μια περίοδο ευημερίας ωστόσο ξεσπάσει η παγκόσμια οικονομική κρίση του 2008 και βέβαια η Ελληνική κρίση το 2010, η οποία προκάλεσε μερική κατάρρευση της Ελληνικής οικονομίας.

Οι Χαρδούβελης και Καραμούζης (2007), κατέληξαν στα εξής συμπεράσματα για την συμπεριφορά των νοικοκυριών στη Ελλάδα όσον αφορά την αγορά ακινήτων. Στις αστικές περιοχές 2 στις 3 κατοικίες είναι ιδιόκτητες ενώ άνω του 60% πριν αγοράσει κάποιο ακίνητο πλήρωνε ενοίκιο για την στέγασή του. Κατά την περίοδο 2004 – 2005, τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων ακολουθούσαν πτωτική πορεία ενώ οι τιμές των ενοικίων αυξάνονταν. Το 80 % των νοικοκυριών ανέμενε ότι το επόμενο έτος δηλ. το 2006 οι τιμές των ακινήτων θα ανέβαιναν ενώ το 78% των νοικοκυριών θεωρούσε την σχετική επένδυση ως ασφαλή. Η προσφορά ιδιωτικών κατοικιών ήταν ανελαστική αφού το 90 % που συμμετείχαν στην έρευνα και είχαν την ιδιότητα του ιδιοκτήτη κατοικιών δεν ήταν διατεθειμένοι να πουλήσει την κατοικία του παρόλο την ανοδική πορεία του δείκτη τιμών κατοικιών. Ίσως αυτό οφειλόταν στο γεγονός του ότι τα νοικοκυριά ανέμεναν άνοδο των τιμών και τα επόμενα χρόνια και συνεπώς θεωρούσαν ότι οι ευκαιρίες για να λάβουν ένα υψηλό αντίτιμο από την πώληση ιδιωτικής κατοικίας δεν είχαν εξαντληθεί.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει το αναλύσουμε την διαχρονική εξέλιξη των κατοικιών στην Ελλάδα ανά περιοχή. Κάτι τέτοιο φαίνεται στο διάγραμμα που ακολουθεί.

Διάγραμμα 1: Εξέλιξη τιμών κατοικιών ανά περιοχή



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, 2011b (ιδία επεξεργασία)

Παρατηρούμε ότι οι τιμές των ακινήτων σε όλες τις περιοχές παρουσιάζουν σημαντική πτώση μετά το 2009 λόγω της οικονομικής κρίσης. Η μεγαλύτερη μεταβλητότητα στις τιμές των ακινήτων παρατηρείται στην περιοχή της Θεσσαλονίκης. Η περίοδος 2004 – 2005 είναι ιδιαίτερα θετική για τη Ελληνική αγορά ακινήτων ενώ ιδιαίτερα σημαντική είναι η μεταβολή των τιμών στην Θεσσαλονίκη τόσο το 1998 όσο και το 2005. Στην περιοχή της Αθήνας η ανοδική πορεία είναι πιο ήπια ενώ θετική είναι η μεταβολή των τιμών για όλα τα έτη από το 1995 έως το 2008 για όλες τις περιοχές.

Στο σημείο αυτό ας εξετάσουμε διάφορες έρευνες που έχουν γίνει όσον αφορά τους παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των ιδιωτικών κατοικιών στην Ελλάδα, δίνοντας έμφαση στους μακροοικονομικούς παράγοντες.

Οι Simigiannis και Hnodrogiannis, ισχυρίστηκαν ότι οι βασικοί λόγοι για τους οποίους ανέβηκαν οι τιμές των ιδιωτικών κατοικιών στην Ελλάδα κατά την περίοδο 1997 έως 2002 ήταν η αποκανονικοποίηση του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος, η σύγκλιση της Ελληνικής οικονομίας με τις υπόλοιπες οικονομίες της Ευρωζώνης, το ευνοϊκό μακροοικονομικό περιβάλλον, η πτώση του πληθωρισμού και η πτώση των επιτοκίων (Panagiotidis et. Al., 2014).

Ένας άλλος παράγοντας που επηρεάζει τις τιμές των ακινήτων είναι και ο πληθωρισμός. Σύμφωνα με τους Apergi και Reziti (2003) ο πληθωρισμός είναι από τους σημαντικότερους παράγοντες των τιμών των ακινήτων. Οι ερευνητές αυτοί έκαναν χρήση του μοντέλου Var για να διερευνήσουν την μακροχρόνια σχέση μεταξύ τιμών ακινήτων και πληθωρισμού. Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι η αύξηση του δείκτη τιμών καταναλωτή κατά μία μονάδα συμβάλλει σε αύξηση των τιμών των κατοικιών κατά 0,82.

Οι Mericas et. Al, (2010), ανέπτυξαν ένα μοντέλο ισορροπίας για την αγορά κατοικιών στην Ελλάδα και κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι το εργατικό κόστος και το κόστος κατασκευών έχει θετική επίπτωση στις τιμές των ιδιωτικών κατοικιών ενώ ο αντίκτυπος των επιτοκίων αλλά και των επενδύσεων εκτός κατασκευαστικού κλάδου είναι αρνητικός (Pnagiolidis et. Al., 2014).

Οι Brissimis και Vlassopoulos (2007), διερεύνησαν την συσχέτιση μεταξύ στεγαστικών δανείων και δείκτη τιμών κατοικιών και δεν βρήκαν κάποια σχέση αιτιότητας και ποιο συγκεκριμένα η ποσότητα στεγαστικών να επηρεάζει τον δείκτη τιμών. Αντίθετα και για την βραχυχρόνια περίοδο βρήκαν ότι η σχέση των 2 εξεταζόμενων μεγεθών είναι αμφίδρομη.

Τέλος οι Katrakidis και Trachanas (2012) έκαναν χρήση ενός μη γραμμικού μοντέλου συνολοκλήρωσης για την περίοδο 1999 έως 2011 και βρήκαν ότι μακροχρόνια υπάρχει ένας μη συμμετρικός αντίκτυπος του δείκτη τιμών καταναλωτή και της βιομηχανικής παραγωγής στις τιμές των κατοικιών.

Το φαινόμενο της οικονομικής κρίσης, το οποίο επηρέασε περισσότερο την Ελλάδα από κάθε άλλη χώρα στην Ευρωπαϊκή Ένωση, οδήγησε στην έλλειψη ρευστότητας και την παρακμή πολλών κλάδων της αγοράς, ανάμεσα σε εκείνα και της αγοράς ακινήτων. Ο μέσος πολίτης έχασε μεγάλο μέρος της αγοραστικής του δύναμης και ως εκ τούτου δεν είχε τη δυνατότητα να υλοποιήσει τη σκέψη για αγορά ακινήτου, πολλοί ήταν εκείνοι που δεν κατάφεραν να αντεπεξέλθουν στις υποχρεώσεις των προηγούμενων στεγαστικών δανείων τους και κάθε σκέψη για αγορά ακινήτου ή ανακαίνιση δεν είχε τη δυνατότητα να υλοποιηθεί. Η οικονομική κρίση έφερε στάση στην ανέγερση νέων οικοδομών, που επέφερε μαρασμό σε όλα τα συναφή επαγγέλματα. Ταυτόχρονα, η κατακόρυφη πτώση της αξίας των ακινήτων δεν επέφερε κίνηση στην αγορά και ιδιαίτερα αποτελέσματα, καθώς η προσφορά των ακινήτων ήταν μεγάλη και τα περισσότερα διατίθεντο σε τιμές μεγαλύτερες της τωρινής των αξίας, λόγω υποχρεώσεων προς τρίτους (υποθηκευμένα λόγω δανεισμού). Το γεγονός εκείνο είχε ως συνέπεια να εγκαταλείψουν

το επάγγελμα του κτηματομεσίτη, μεμονωμένοι μεσίτες και πολλά γραφεία να προχωρήσουν σε συγχώνευση μεταξύ τους ή διακοπή των εργασιών, μη δυνάμενα να ανταποκριθούν στον ανταγωνισμό μιας τόσο μικρής αγοράς (Αλλοίμονος, 2021).

Σημαντικό ρόλο στην ανάκαμψη της αγοράς εν γένει έπαιξε η είσοδος της βραχυχρόνιας μίσθωσης, γνωστής ως *airbnb* πρώτα στα μεγάλα αστικά κέντρα και στη συνέχεια όπου υπάρχει τουρισμός. Η βραχυχρόνια μίσθωση από το 2015 και μετά, παρακίνησε ιδιοκτήτες στην ανακαίνιση παλαιών κατοικιών αλλά και επενδυτές στην αγορά και ανακαίνιση παλιών διαμερισμάτων. Αυτό έδωσε μια ανάσα στην αγορά ακινήτων που συνεχίστηκε με την έναρξη ανέγερσης νέων οικοδομών από το 2008 και έπειτα.

Δυστυχώς η επέλαση της παγκόσμιας υγειονομικής κρίσης ταρακούνησε την αγορά, λόγω όσων επακολούθησαν της πανδημίας με σημαντικότερο τα εκατομμύρια θύματα σε όλο τον κόσμο και την ανάγκη επιβολής απαγόρευσης κυκλοφορίας. Ταρακουνήθηκε η παγκόσμια οικονομία με κλάδους όπως οι μεταφορές, ο τουρισμός, οι κατασκευές και άλλοι να αιμορραγούν. Εργοστάσια παραγωγής έκλεισαν, δημιουργώντας ελλείψεις υλικών στην αγορά. Οι μεταφορές υπολειπόμενες ανεβάζοντας τα κόστη μεταφοράς στα ύψη. Ο τουρισμός και τα ταξίδια έπεσαν στο ναδίρ.

Ωστόσο τα τελευταία τέσσερα χρόνια, ο κλάδος της αγοράς ακινήτων στη χώρα μας άρχισε να βλέπει ανάκαμψη, παρά τις δυσκολίες που βιώνουν αντίστοιχες αγορές σε ολόκληρη την Ευρώπη. Στη συγκεκριμένη θετική κατεύθυνση διαδραμάτισε σημαντικό ρόλο η στήριξη που παρέχει η Ευρωπαϊκή Ένωση στα κράτη της μέσω επιδοτούμενων προγραμμάτων, σε όλους τους οικονομικούς τομείς, με σκοπό την ανάκαμψή τους. Ο πόλεμος όμως ο οποίος εδώ και ένα χρόνο που διεξάγεται στην Ουκρανία και το εμπόργκο που ακολούθησε στη Ρωσία, έχουν οδηγήσει στην αύξηση της τιμής του πετρελαίου και του φυσικού αερίου, που αποτελούν τις σημαντικότερες πηγές ενέργειας, με συνέπεια να οδηγήσει σε καλπάζουσα μορφή πληθωρισμού, αύξηση των τραπεζικών επιτοκίων δανεισμού και αβεβαιότητας, δημιουργώντας έντονα προβλήματα σε όλους τους επιτηδευματίες, συμπεριλαμβανομένης και της κάμψης στην ανέγερση των οικοδομών. Παρόλα αυτά, σύμφωνα με έρευνα που έχει γίνει από την Τράπεζα της Ελλάδος, αναμένεται να ξεπεραστεί το πρόβλημα εκείνο μέσα στο έτος 2023 (Κιόχος και Ποταμιανός, 2022).

Οι λόγοι που οδηγούν σε θετική κατεύθυνση την αγορά ακινήτων και γενικότερα την οικονομία της χώρας είναι αρκετοί, με σημαντικότερο την αύξηση του τουρισμού.

Έχει πλέον επανέλθει η δυναμική του κλάδου τόσο στον ξενοδοχειακό τομέα όσο και στον τομέα της βραχυχρόνιας μίσθωσης σε επίπεδα προ πανδημίας εποχή, κάτι το οποίο αποδεικνύεται από την πληρότητα των κρατήσεων τόσο τους θερινούς μήνες όσο και τη χειμερινή σεζόν σε πολλά τουριστικά θέρετρα διακοπών.

Σημαντικό λόγο στην ανάκαμψη της αγοράς ακινήτων διαδραματίζει ο περιορισμός της γραφειοκρατίας, καθώς η διαδικασία της μίσθωσης, είτε μακροχρόνια για να μείνει κάποιος μεγάλο χρονικό διάστημα είτε βραχυχρόνια για την προσωρινή διαμονή του τουρίστα, γίνεται ηλεκτρονικά, με αποτέλεσμα να απλουστευτεί ακόμα περισσότερο η διαδικασία για ιδιοκτήτες και μισθωτές, εξοικονομώντας χρόνο και αποφεύγοντας κωλύματα στη συναλλαγή, με αρνητικές επιπτώσεις μεταξύ των μερών. Έχοντας ως παράδειγμα την απλούστευση της ενοικίασης, προς την ίδια κατεύθυνση οδεύει και η αγοραπωλησία των ακινήτων, καθώς ένα μέρος της όλης διαδικασίας γίνεται μέσω διαδικτύου, κάνοντας πιο εύκολη τη δουλειά των συμβολαιογράφων, μηχανικών, δικηγόρων, μεσιτών, φοροτεχνικών και όσων αποτελούν μέρος του κλάδου της αγοράς ακινήτων

Επίσης βασικός παράγοντας, είναι η βελτίωση των υποδομών, π.χ. στην Αθήνα, η εγκατάσταση καλύτερου οδικού δικτύου στην Αττική καθώς και η ολοένα περισσότερο βελτίωση των μέσων μαζικής μεταφοράς, με την επιμήκυνση των δικτύου του μετρό, προαστιακού σιδηροδρόμου και τραμ, καθώς αυξάνονται οι σταθμοί τους, δίνοντας ευκολότερη πρόσβαση στο μέσο πολίτη και κίνητρο στην εγκατάσταση νέων επιχειρήσεων, συμπεριλαμβανομένων ξακουστών πολυεθνικών όπως οι Pfizer, Microsoft, Amazon, Google κτλ, πλησίον των εγκαταστάσεων εκείνων. Συνεπώς, λογικό επακόλουθο είναι να υπάρξει κίνηση στην αγορά των ακινήτων στις περιοχές εκείνες δίνοντας νέες ευκαιρίες στους επαγγελματίες του κλάδου. Εκτός των παραπάνω έργων υποδομής που δυναμώνουν το οικονομικό κλίμα και παρέχουν συνεχείς ευκαιρίες και προοπτικές στην αγορά ακινήτων, υπάρχουν και πολλά άλλες επενδύσεις οι οποίες πρόκειται να υλοποιηθούν μέσα στα επόμενα τρία έτη. Να αναφέρουμε ως παράδειγμα την αναβάθμιση στο οικόπεδο του παλαιού αεροδρομίου του Ελληνικού, η δημιουργία του μετρό στη Θεσσαλονίκη, η αναβάθμιση κι επέκταση των αεροδρομίων σε Κρήτη και Καλαμάτα, η ανέγερση νέων νοσοκομείων σε Θεσσαλονίκη, Κομοτηνή, Σπάρτη, η επέκταση των σημαντικών οδικών αρτηριών, με κύρια την Εγνατία οδό κάνοντας ολοένα ευκολότερη την πρόσβαση στις μεγαλύτερες ελληνικές πόλεις, δίνοντας μεγάλη ώθηση στην ακίνητη περιουσία των εκεί περιοχών.

Οι επιδοτήσεις και οι χρηματοδοτήσεις μέσω προγραμμάτων του ΕΣΠΑ και πόροι από το Ταμείο Ανάκαμψης, για προγράμματα όπως το «Εξοικονομώ», αλλάζω συσκευή, φωτοβολταϊκά στη στέγη κλπ, χορηγούνται στα νοικοκυριά και οι οποίες αποσκοπούν στη ενεργειακή αναβάθμιση των κατοικιών, την ανακαίνιση τους και την ενεργειακή τους αυτονομία, με επιδότηση για εγκατάσταση νέου συστήματος θέρμανσης, εγκατάσταση νέου κλιματιστικού, αγορά ηλιακού θερμοσίφωνα, εγκατάσταση φωτοβολταϊκών στην στέγη και μπαταρίας για την ενεργειακή αυτονομία των κατοικιών κτλ δημιουργούν μια νέα δυναμική στα ακίνητα. Για τα ωφελούμενα ακίνητα ανεβαίνει η αξία τους και σαφώς είναι προτιμητέα από την ζήτηση, προσελκύοντας το ενδιαφέρον του επίδοξου αγοραστή. Επίσης έχει ήδη ξεκινήσει επιδότηση στεγαστικών δανείων για 10.000 άτομα που θα προβούν για πρώτη φορά σε αγορά κατοικίας, ηλικίας ως 39 ετών, που θα αφορά κατοικίες έως 120 τ.μ., έτους ανέγερσης μέχρι το 2007, με όριο τιμής τα 150.000€, ένα ακόμα κίνητρο στην αγορά ακινήτων. Πλην της παραπάνω επιδότησης, οι τράπεζες έχουν αυξήσει και στους υπόλοιπους ενδιαφερόμενους το ρυθμό χορήγησης στεγαστικών δανείων όπως επίσης και το χρηματικό ποσό, παίζοντας σημαντικό ρόλο για την περαιτέρω βελτίωση της κτηματαγοράς. Να σημειώσουμε πως πριν την οικονομική κρίση, μέχρι το έτος 2007, τα δάνεια κινούνταν στο επίπεδο των 13,5 δις μέχρι 15,5 δις ευρώ ανά έτος. Ένα διάστημα της δύσκολης περιόδου για την οικονομία μας, από 2015 μέχρι 2020 τα στεγαστικά κινούνταν από 577 εκατομμύρια έως 687 εκατομμύρια ευρώ ανά έτος, ενώ το 2021 ανήλθαν στα 900 εκατ. ευρώ.

Αξίζει να αναφέρουμε επίσης έναν άλλο λόγο που συμβάλλει θετικά, και που αφορά το ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς ως προς την αγορά των ακινήτων, όπως αναστολή ΦΠΑ για τις νεοαναγειρόμενες οικοδομές, η μείωση του Ενιαίου Φόρου Ακίνητης Περιουσίας (ΕΝΦΙΑ), η απαλλαγή από φόρο μεταβίβασης για γονική παροχή μέχρι 800.000€, μειωμένος φόρος για ανακαίνιση σε ακίνητο κτλ.

Άξιο αναφοράς, είναι επίσης η ολοένα αυξημένη αγορά εξοχικών κατοικιών στην Ελλάδα από ξένους συνταξιούχους κυρίως Γερμανούς και Βρετανούς (silver economy), τα τελευταία τρία χρόνια, σχεδόν από τότε που ξεκίνησε η πανδημία, μέχρι και σήμερα. Αφορά την προτίμηση εκείνης της κατηγορίας πολιτών, ώστε να έχουν καλύτερη ποιότητα ζωής, μακριά από τις πατρίδες τους, ώστε να απολαμβάνουν τις καλύτερες καιρικές συνθήκες, ποιότητα ζωής, χαμηλότερο κόστος διαβίωσης και να επωφεληθούν από τα φορολογικά και οικονομικά προνόμια που αποκτούν. Συγκεκριμένα στοχεύουν στην αγορά παραθαλάσσιων κατοικιών σε νησιωτικές περιοχές αλλά και εντός της ηπειρωτικής Ελλάδος, ώστε να είναι περισσότερο ασφαλείς από την

πανδημία για το χρόνο των διακοπών τους ή ακόμα και την απόφασή τους να περάσουν εκεί το υπόλοιπο της ζωής τους (Κιόχος και Ποταμιανός, 2022).

Σύμφωνα με την έρευνα της Τράπεζας της Ελλάδος, μεγαλύτερη ζήτηση στην αγορά κατοικίας έχουν τα διαμερίσματα που βρίσκονται σε τουριστικούς προορισμούς και προορίζονται για βραχυχρόνια μίσθωση, αλλά και κτήρια που είτε λειτουργούν, είτε είναι ανενεργά ξενοδοχεία, είτε ολόκληρα κτήρια που μπορούν να αλλάξουν χρήση και να μετατραπούν σε ξενοδοχεία, ακολουθούν τα ακίνητα που αφορούν μίσθωση επαγγελματικής στέγης, όπως γραφεία και καταστήματα, στην τρίτη θέση είναι οι εγκαταστάσεις μεταφορών και αποθήκευσης (logistics) κι ένας ανερχόμενος τομέας είναι η ζήτηση των αναβαθμισμένων εξοχικών κατοικιών αλλά και διαμερισμάτων πόλεως που τηρούν διάφορες προδιαγραφές οι οποίες αφορούν θέρμανση, κλιματισμό, μόνωση κτλ. Η ζήτηση αυτών των κατοικιών προέρχεται και σε μεγάλο βαθμό από ψηφιακούς νομάδες, οι οποίοι απολαμβάνουν διάσημους και λιγότερο γνωστούς προορισμούς ζώντας μακριά από μεγάλα αστικά κέντρα, εργαζόμενοι από το διαδίκτυο και ταυτόχρονα γνωρίζοντας τον τόπο, τους κατοίκους και τις συνήθειες της περιοχής.

Ήδη έχουν παρουσιαστεί κινήσεις ενδιαφέροντος σε ακίνητα τα οποία πληρούν ενεργειακές προϋποθέσεις αλλά και ανταποκρίνονται στις υγειονομικές απαιτήσεις, συγκεκριμένα όσον αφορά την ενεργειακή αυτονομία, το σχεδιασμό ως προς τα συστήματα φωτισμού, εξαερισμού, την κλιματική προσαρμογή και γενικά τη σύγχρονη τεχνολογία. Το υβριδικό φαινόμενο της εργασίας από το σπίτι, κοινώς τηλεργασία, η ανάγκη του οποίου προέκυψε λόγω της πανδημίας, δημιούργησε ακόμα περισσότερο την ανάγκη των παραπάνω προδιαγραφών, αλλά και περισσότερων τετραγωνικών, ώστε ο εργαζόμενος να έχει ένα ιδανικό περιβάλλον για να εργαστεί με άνεση και αναπόσπαστος, για να είναι περισσότερο παραγωγικός χωρίς να καταλαμβάνει χώρο από τους χώρους διημέρευσης της οικογένειας. Τους τελευταίους μήνες έχει σημειωθεί αύξηση στην αγοραπωλησία των ακινήτων εκείνων στις περιοχές του κέντρου των Αθηνών αλλά και στα βόρεια προάστια της περιοχής, όπως Κηφισιά, Ψυχικό, Φιλοθέη, Μαρούσι κτλ. Η ζήτηση ξεκίνησε για επενδυτικούς λόγους καθώς είχε προβλεφθεί η αύξηση της αξίας τους, ειδικά τώρα που έχει ξεκινήσει να περιορίζεται το φαινόμενο της πανδημίας και οι κινήσεις του είδους εκείνου σημειώνεται από Έλληνες που διαθέτουν αρκετά υψηλά εισοδήματα αλλά και κατασκευαστικές εταιρείες που έχουν ξεκινήσει να κάνουν τη δυναμική επανεμφάνισή τους (Χριστοδούλου, 2023)

Επίσης, λόγω του παραπάνω γεγονότος, καθώς αυξήθηκε αρκετά η κίνηση στο ηλεκτρονικό εμπόριο, αυξημένη ζήτηση παρουσιάζουν οι μικροί αποθηκευτικοί χώροι, μέσα στους οποίους στεγάζονται τα εμπορεύματα και βρίσκονται στους κόμβους που διεξάγεται η διακίνησή τους, είτε



ακόμα και ως κέντρα διανομής μέσα σε μεγαλουπόλεις, από τη στιγμή που θα φύγουν από τον αρχικό πωλητή, μέχρι να φτάσουν στον τελικό αγοραστή. Άλλος ένας παράγοντας ώθησης λοιπόν στην αγορά ακινήτων.

Παρόλες τις παραπάνω θετικές ενδείξεις, η ελληνική αγορά ακινήτων πρόκειται να αντιμετωπίσει αρκετές δυσκολίες οι οποίες προέρχονται από εξωγενείς αλλά και ενδογενείς παράγοντες. Ας ξεκινήσουμε από τον πόλεμο που διεξάγεται στην Ουκρανία εδώ και ένα χρόνο, που λόγω του εμπάργκο σε πετρέλαιο και φυσικό αέριο από τη Ρωσία ως κυρίαρχη πηγή για την παραγωγή ενέργειας που κινεί την παραγωγή, με αποτέλεσμα να αυξηθούν οι τιμές, όπως σε όλα τα προϊόντα έτσι και στα υλικά ανέγερσης νέων οικοδομών, οι οποίες κυμαίνονται από 20% έως 30%, αλλά και στην αύξηση του πληθωρισμού. Το αποτέλεσμα είναι να μειώνεται η αγοραστική δύναμη των πολιτών. Για να συγκρατηθεί ο τιμάριθμος, οι τράπεζες έχουν προβεί σε αυξήσεις των επιτοκίων δανεισμού, κάνοντας ολοένα περισσότερο δυσχερή τη λήψη δανείου για να προχωρήσει ο εν δυνάμει καταναλωτής στην αγορά ακινήτου, δυσχεραίνοντας ακόμα την κατάσταση για τους επαγγελματίες του κλάδου. Ένα θετικό γεγονός είναι πως πολλά τραπεζικά ιδρύματα, προκειμένου να διατηρήσουν σταθερό το πελατολόγιό τους, χορηγούν σε μακροπρόθεσμο δανεισμό σταθερό επιτόκιο από επτά έως δέκα έτη (Κιόχος και Ποταμιανός, 2022).

Επίσης η συνεχόμενη εξωτερική πολιτική της συνορεύουσας χώρας Τουρκίας, επιθετική με συνεχείς απειλές προς την Ελλάδα, είναι μια αρνητική συγκυρία που συγκρατεί τους επενδυτές που προέρχονται από το εξωτερικό στην αγορά ακινήτων, πάντα υπό το φόβο μιας ενδεχόμενης σύρραξης.

Άλλη αρνητική παράμετρος είναι ο φόβος της επανάκαμψης του φαινομένου των λεγόμενων «κόκκινων δάνειων», καθώς λόγω της πανδημίας πολλοί λήπτες αδυνατούσαν να τα αποπληρώσουν, με αποτέλεσμα να έχουν παραμείνει σε εκκρεμότητα, ενώ σήμερα παρόλο που επανερχόμαστε σιγά σιγά στην κανονικότητα, δάνεια ύψους δισεκατομμυρίων ευρώ έχουν μπει σε καθεστώς αργής ρύθμισης, μέσω των προγραμμάτων «Γέφυρα», «Step up» κτλ. Υπάρχει όμως και το ακόμα χειρότερο σενάριο του πλειστηριασμού, καθώς μη δυνάμενος ο λήπτης να αποπληρώσει το δάνειό του, το ακίνητο εκπλειστηριάζεται, καθώς πωλείται σε τιμή αρκετά χαμηλότερη έως και 35%, με 50.000 περίπου ακίνητα κάθε χρόνο να φτάνουν σε σημείο εκείνο, κάτι που αναμένεται σύμφωνα με εκτιμήσεις ειδικών να συνεχιστεί για ακόμα πέντε έτη, φέρνοντας ένα ακόμα χτύπημα στην ελληνική κτηματαγορά.

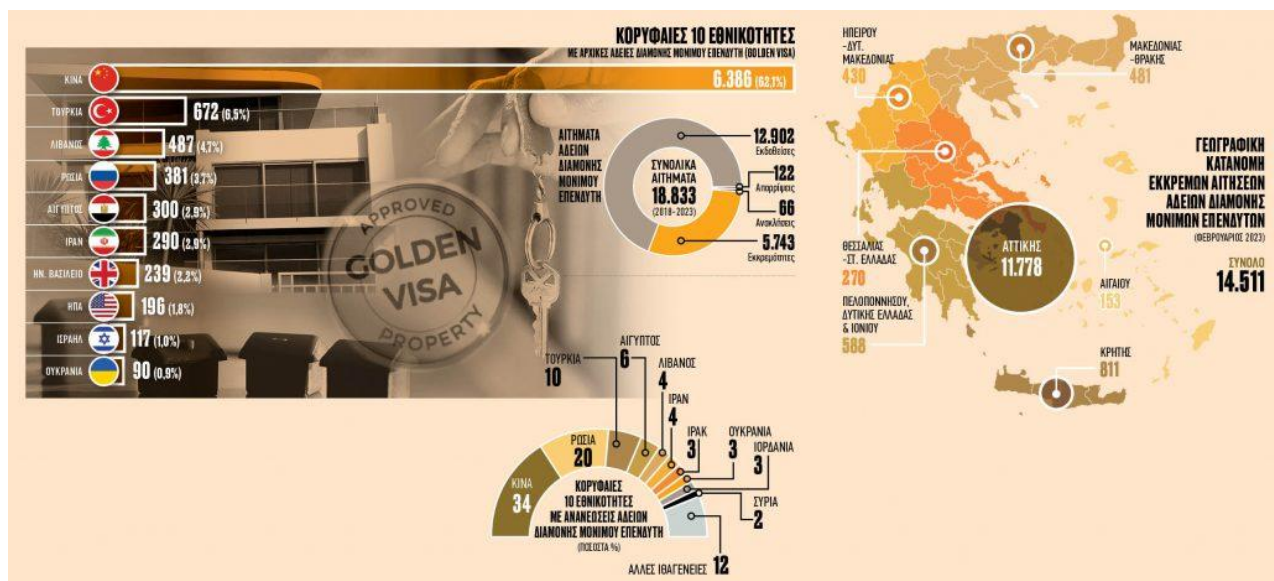
Επίσης η απόφαση της κυβέρνησης πως από το έτος 2023 και έπειτα απαγορεύεται στα ακίνητα να εγκαθίσταται το σύστημα θέρμανσης με καυστήρες πετρελαίου θέρμανσης, ακολουθώντας την πράσινη προσαρμογή λόγω αντιμετώπισης του φαινομένου του θερμοκηπίου. Η μη μετάβαση σε άλλα συστήματα θέρμανσης σύμφωνα με τους ευρωπαϊκούς κανονισμούς στα παλιά ακίνητα, αποτελεί άλλον έναν αρνητικό παράγοντα στην αγορά ακινήτων. Ο λόγος είναι πως εφόσον η ΕΕ στοχεύει στη μείωση εκπομπών αερίων έως 60% μέχρι το 2030, τα ακίνητα που μέχρι τότε δεν θα πληρούν τις παραπάνω προϋποθέσεις, να μην επιτρέπεται η ενοικίαση ή πώλησή τους (Χριστοδούλου, 2023).

Το έτος 2013 που είχε ξεκινήσει το πρόγραμμα Golden Visa, είχαν προχωρήσει αρκετοί επενδυτές, ειδικά από την Κίνα, στις αγορές ακινήτων στην Ελλάδα, προσφέροντας μια ανακούφιση στην κτηματαγορά. Όμως με το ξέσπασμα της πανδημίας, επειδή είχαν απαγορευτεί τα ταξίδια ώστε να περιοριστεί η εξάπλωση της πανδημίας, οι ίδιοι τηρούσαν στάση αναμονής με αποτέλεσμα να μην μεταβαίνουν στη χώρα μας ώστε να κάνουν την αυτοψία τους και να μην κινείται τίποτα στον τομέα εκείνο. Είχε γίνει προσπάθεια η αυτοψία για το εκάστοτε ακίνητο να γίνεται εξ αποστάσεως μέσω virtual viewing, δίχως όμως σημαντικό αποτέλεσμα. Ωστόσο τώρα που έχει ξεκινήσει να περιορίζεται ο covid-19 κι έγινε άρση των περιορισμών για τους ταξιδιώτες, έχουν αρχίσει να επανεμφανίζονται σταδιακά. Αρνητική επίδραση θα έχει στην Ελληνική αγορά ακινήτων η αύξηση του ποσού απόκτησης της Golden Visa από 250.000,00€ από μετά την 1η Αυγούστου 2023, εφόσον δεν δοθεί και νέα παράταση, το ελάχιστο όριο επένδυσης στον κεντρικό, νότιο και βόρειο τομέα της Αττικής, όπως επίσης σε Μύκονο, Σαντορίνη και στον δήμο της Θεσσαλονίκης, θα διπλασιαστεί στα 500.000 ευρώ, ενώ το όριο παραμένει στα 250.000,00€ στις υπόλοιπες περιοχές. Μέχρι σήμερα έχουν χορηγηθεί 10.282 άδειες μόνιμου επενδυτή σε πολίτες χωρών εκτός ΕΕ. Οι Κινέζοι είναι η μεγαλύτερη ομάδα επενδυτών, έχοντας εξασφαλίσει 6.386 άδειες, που αποτελούν το 62,1% του συνόλου. Ακολουθούν οι Τούρκοι με 672 άδειες (6,5%), ενώ στην 3η θέση κατατάσσονται οι Λιβανέζοι με 487 άδειες (4,7%). Στο top 5 των ξένων επενδυτών συμπεριλαμβάνονται επίσης οι Ρώσοι με 381 άδειες (3,7%) και οι Αιγύπτιοι με 300 άδειες. Το μερίδιο των Κινέζων πριν από τα περιοριστικά μέτρα για την αποτροπή της πανδημίας είχε προσεγγίσει το 70%. Οι Κινέζοι επαναδραστηριοποιήθηκαν μόλις στο τέλος του 2022, καθώς τότε υπήρξε χαλάρωση των δρακόντειων μέτρων. Οι αιτήσεις από πολίτες των ΗΠΑ με υψηλή περιουσία αυξήθηκαν κατά 740% μόνο το 2021, σύμφωνα με την επενδυτική εταιρεία μετανάστευσης Astons, τοποθετώντας την Ελλάδα ως τον τρίτο προτιμώμενο προορισμό «διαμονής ανά επένδυση» των Αμερικανών μετά την Πορτογαλία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Ήδη, όπως τονίζουν κύκλοι της

αγοράς, κατασκευαστές και μεσίτες που δραστηριοποιούνται στην αγορά της «Χρυσής Βίζας» στην Πορτογαλία διερευνούν επισταμένως την ελληνική αγορά, βλέποντας περιθώρια ανάπτυξης.

Στο παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται αριστερά οι 10 κορυφαίες εθνικότητες που έχουν αποκτήσει άδεια διαμονής νομίμου επενδυτή, στη μέση φαίνονται επάνω τα αιτήματα για παραχώρηση αδειάς και κάτω οι ανανεώσεις αδειών και δεξιά η γεωγραφική κατανομή στην χώρα.

Πίνακας 3: Κατανομή Χρυσής Βίζας



Πηγή: [www.tovima.gr](http://www.tovima.gr)

Τα τελευταία χρόνια εκτός από την Πορτογαλία και η Κύπρος σταμάτησε να δίνει «χρυσά διαβατήρια» στους επενδυτές από τρίτες χώρες, μετά την αποκάλυψη φαινομένων διαφθοράς κρατικών αξιωματούχων. Αυτά τα επενδυτικά προγράμματα που χορηγούν άδειες διαμονής προσφέρουν 12 κράτη-μέλη, μεταξύ των οποίων είναι και η Ελλάδα. Συνολικά, το διάστημα 2011-2019 τουλάχιστον 130.000 πολίτες από χώρες εκτός ΕΕ έχουν κάνει χρήση των σχετικών προγραμμάτων επενδυτικής μετανάστευσης.

Τέλος να αναφέρουμε το σημαντικότερο παράγοντα που είχε επιφέρει δυνατό χτύπημα στην εγχώρια αγορά ακινήτων, το οποίο ήταν η ένταξη της χώρας στο ΔΝΤ και η δέσμευση της με σειρά Μνημονίων στα οποία η Ελλάδα βρισκόταν επί 10 χρόνια και είχε οδηγήσει σε συρρίκνωση του εισοδήματος του νοικοκυριού και στη μείωση της αγοραστικής του δύναμης, με αποτέλεσμα να υπάρξει έξαρση φτώχειας και κοινωνικού αποκλεισμού. Ακόμα δεν έχει παρουσιαστεί κάποια ιδιαίτερη επανάκαμψη, καθώς η μείωση του κατά κεφαλήν εισοδήματος είχε οδηγήσει τη μεσαία

τάξη να αδυνατεί να προχωρήσει στην αγορά σπιτιού, επιλέγοντας τη λύση ενοικίασης για να καλύψει τις στεγαστικές του ανάγκες (Χριστοδούλου, 2023).

Εν κατακλείδι μπορούμε να ισχυριστούμε πως παρόλες τις δοκιμασίες που έχει περάσει η ελληνική κτηματαγορά, αρχίζει να βιώνει κάποια άνοδο, αποτελώντας έναν πολλά υποσχόμενο οικονομικό παράγοντα για τη χώρα μας.

## 5. Η ΑΓΟΡΑ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΣΤΗΝ ΜΕΓΑΛΗ ΒΡΕΤΑΝΙΑ

Η Μεγάλη Βρετανία αν και ιδρυτικό μέλος της ΕΕ ένωσης δεν υιοθέτησε ποτέ το Ευρώ ως νόμισμα και εξασφάλισε την εξαίρεση της από την ευρωζώνη με την σύνοδο του Maastricht το 1992. Το 2016 με το δημοψήφισμα αποφάσισε την αποχώρηση της από την ΕΕ και τελικώς στις 31 Ιανουαρίου 2020 στις 23:00 GMT το Ηνωμένο Βασίλειο εγκατέλειψε την ΕΕ.

Όσον αφορά τα χαρακτηριστικά της αγοράς κατοικίας στην Αγγλία, το 2021 υπήρξαν 24,8 εκ. νοικοκυριά στην Αγγλία και την Ουαλία ποσοστό αυξημένο κατά 6,1 % σε σχέση με το 2011. Από τα 56,9 εκ. κατοίκους το 98,3% έμενε σε ιδιωτικές κατοικίες και το υπόλοιπο σε κοινοτικές εγκαταστάσεις. Την ίδια πάντα χρονιά το μέσο μέγεθος του νοικοκυριού ήταν 2,4 άτομα ενώ το ίδιο ήταν το 2011. Σε σχέση με το 2011 το ποσοστό των κατοίκων που συζούσε σημείωσε πτώση. Επίσης το ποσοστό που δεν παντρεύτηκε ποτέ ή δεν συζούσε ανέβηκε από το 35 στο 38%. Τα νοικοκυριά στη Αγγλία και Ουαλία ήταν επίσης ταξινομημένα σε διάφορες διαστάσεις οι οποίες υποδήλωναν κάποιο βαθμό στέρησης. Οι διαστάσεις αυτές ήταν η απασχόληση όπου κάποιο άτομο στερείται την δυνατότητα να απασχοληθεί λόγω μακροχρόνιας ασθένειας ή αναπηρίας. Η άλλη διάσταση, ήταν η μόρφωση όπου καταγράφονται οι ακαδημαϊκές επιδόσεις των ατόμων που απαρτίζουν τα νοικοκυριά και εξάγεται το ποσοστό των ατόμων που δεν έχουν ένα στοιχειώδες μορφωτικό επίπεδο. Μια άλλη διάσταση είναι το επίπεδο υγείας όπου καταγράφεται το ποσοστό των ατόμων που στερείται αυτού του αγαθού. Τέλος, καταγράφεται το πόσο στερούνται τα άτομα τις στοιχειώδεις ανέσεις και κάτι τέτοιο συμβαίνει κυρίως όταν στην κατοικία διαμένει υπερβολικά μεγάλος αριθμός ατόμων (Statistics Bulletin, 2021).

Συνολικά το 51,7% των νοικοκυριών σε Ουαλία και Αγγλία στερούνταν τουλάχιστον μια από τις διαστάσεις που αναφέραμε προηγουμένως και οι οποίες είναι το μορφωτικό επίπεδο, οι ανέσεις, η εργασία και το επίπεδο υγείας. Το ποσοστό αυτό σημείωσε πτώση σε σχέση με το 2011.

Το να κατέχει κάποιος μια κατοικία στην Μεγ. Βρετανία, καθορίζει σε σημαντικό βαθμό το βιοτικό επίπεδο των Βρετανών πολιτών. Ακόμα και αν για την πλειοψηφία των νοικοκυριών η αγορά κατοικίας δεν είναι εφικτή, το τραπεζικό σύστημα στην Αγγλία παρέχει τις σχετικές διευκολύνσεις (Williams et. Al., 2015).

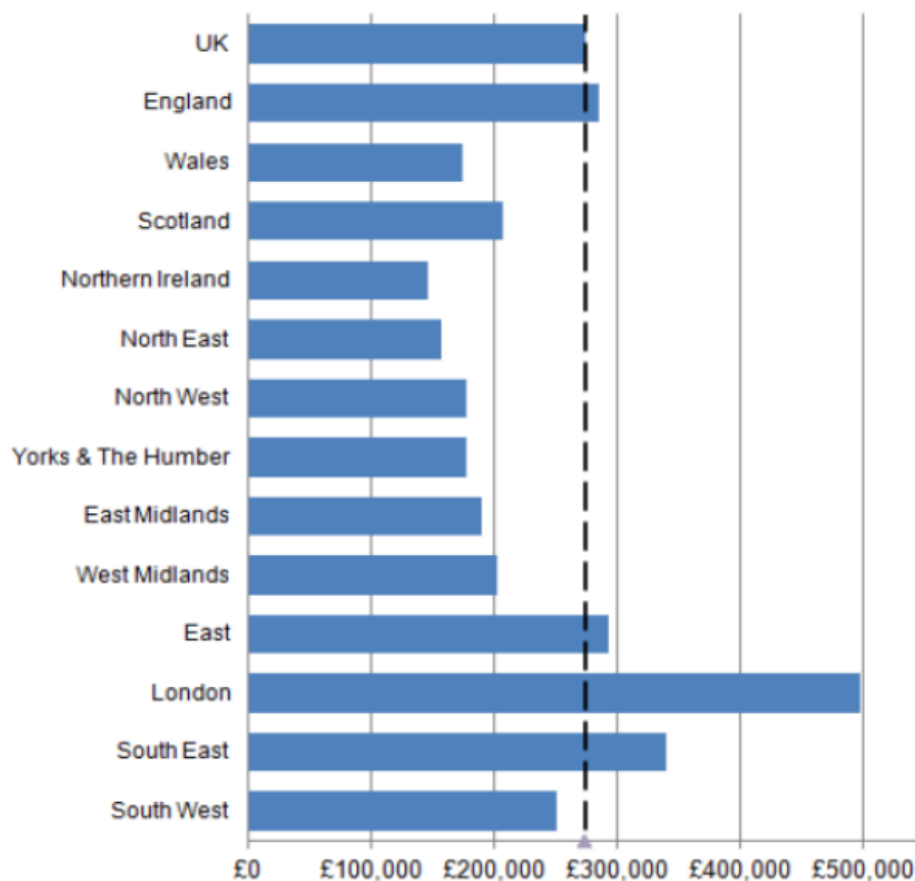
Ενώ το 1990 το ποσοστό ιδιοκτησίας ανερχόταν στο 50%, το 2005 το ποσοστό αυτό ανερχόταν στο 70%. Οι φορείς της αγοράς ακινήτων, συνέβαλαν σε σημαντικό βαθμό στην δημιουργία νέων κατοικιών. Να τονίσουμε, ότι σε σχέση με τον μέσο όρο της Ευρωπαϊκής ένωσης το ποσοστό

νέων κατοικιών είναι χαμηλό. Μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 και πιο συγκεκριμένα κατά την περίοδο 2010 – 2011 χτίστηκαν 121.000 κατοικίες (Williams et. Al., 2015).

Οι τιμές των κατοικιών Μεγ. Βρετανία, ακολουθούν μια κυκλικότητα ενώ η αύξηση του πληθυσμού σε συνδυασμό με την περιορισμένη προσφορά, έχει προκαλέσει από το 1975 έως το 2015 μια μέση ετήσια αύξηση των ακινήτων / κατοικιών της τάξης του 3% περίπου σε ετήσια βάση.

Στο παρακάτω διάγραμμα δείχνουμε την μέση τιμή κατοικίας σε διάφορες περιοχές στο Ηνωμένο Βασίλειο.

Διάγραμμα 2: Μεγ.Βρετανία, Μέση τιμή κατοικίας



Πηγή : National Statistics 2015

Παρατηρούμε ότι οι υψηλότερες τιμές παρατηρούνται όπως άλλωστε ήταν αναμενόμενο στη περιοχή του Λονδίνου.

Παρόλο που οι κατοικίες είναι μικρότερες κατά 40% σε σχέση με τον Ευρωπαϊκό μέσο όρο, οι τιμές ήταν πάντα υψηλότερες σε σχέση με το υπόλοιπο των Ευρωπαϊκών χωρών. Όσον αφορά τις τιμές των ενοικίων το Λονδίνο βρίσκεται στις 5 πρώτες θέσεις μαζί με το Μονακό, το Hong Kong, την Νέα Υόρκη και την Γαλλία. Το Λονδίνο θεωρείται η πιο ενεργή αγορά στην Ευρώπη όπου κατά μέσο όρο γίνονται συναλλαγές αξίας πάνω από 21 δις και το τεράστιο αυτό ποσό είναι σαφώς υψηλότερο από πόλεις όπως το Παρίσι, το Βερολίνο, η Μόσχα, το Βερολίνο και το Αμστερνταμ (Williams et. Al., 2015).

Βάση στοιχείων του 2015, η αγορά κατοικιών είναι η μεγαλύτερη στην Ευρωπαϊκή ένωση με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων να ξεπερνούν το ποσό των 1,2 τρις λιρών. Το μη ευνοϊκό περιβάλλον πάντως είχε ως αποτέλεσμα κατά την περίοδο 2008 – 2012 να υπάρξει πτώση στην χορήγηση δανείων στα νοικοκυριά για τη αγορά κατοικιών. Στις αρχές της πρώτης δεκαετίας του 2000, η αγορά κατοικιών γνώρισε ραγδαία ανάπτυξη λόγω της σημαντικής αύξησης των στεγαστικών δανείων. Μετά όμως το 2008 όπου η χορήγηση των στεγαστικών δανείων έφτασε σε ιστορικά υψηλά σημειώθηκε πτώση άνω του 50% στην αγορά αυτή (Williams et. Al., 2015).

Στην αγορά στεγαστικών δανείων, υπάρχει πλήθος φορέων που αναλαμβάνουν την χρηματοδότηση των τελευταίων όπως τράπεζες που χορηγούν στεγαστικά δάνεια, χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, μη χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και φορείς ανάπτυξης της αγοράς ακινήτων. Στο τέλος του 2011 το 69% των στεγαστικών δανείων προερχόταν από εμπορικές τράπεζες, το 16% από ιδρύματα εξειδικευμένα στα στεγαστικά δάνεια και το 15% από άλλους εξειδικευμένους πιστωτές (Williams et. Al., 2015).

Η ανθεκτικότητά της αγοράς ακινήτων στην Αγγλία υπήρξε αξιοσημείωτη, απέναντι σε 2 δυσμενή γεγονότα όπως το Brexit και η πανδημία. Πολλοί οικονομολόγοι όταν ξέσπασε η πανδημία είχαν προβλέψει πτώση των τιμών της τάξης του 20%. Όχι μόνο δεν συνέβη κάτι τέτοιο αλλά κατά την περίοδο 2016 – 2022 οι τιμές των ακινήτων ανέβηκαν κατά 32% το οποίο είναι ένα ποσοστό μεγαλύτερο σε σχέση με αυτό προηγούμενων ετών. Πάντως κατά την περίοδο 2017 έως 2019 όπου επικρατούσε οικονομική αβεβαιότητα οι τιμές των κατοικιών σημείωσαν ήπια πτώση και κάτι αποδόθηκε στο Brexit (Harvey, 2022).

Η μεγαλύτερη αύξηση των τιμών η οποία υπερέβη το 35%, σημειώθηκε στις κέντρο - δυτικές περιοχές, ενώ αξιοσημείωτο είναι ότι την περίοδο των 6 ετών οι τιμές στο Λονδίνο σημείωσαν πτώση. Προφανώς οι τιμές των κατοικιών σε αυτή της περιοχή ήταν υπερτιμημένες λόγω της

ραγδαίας αύξησης τους τα προηγούμενα χρόνια. Επίσης υπήρξαν 7,4 εκ. συναλλαγές σημειώνοντας αύξηση κατά 14% περίπου σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια (Harvey, 2022).

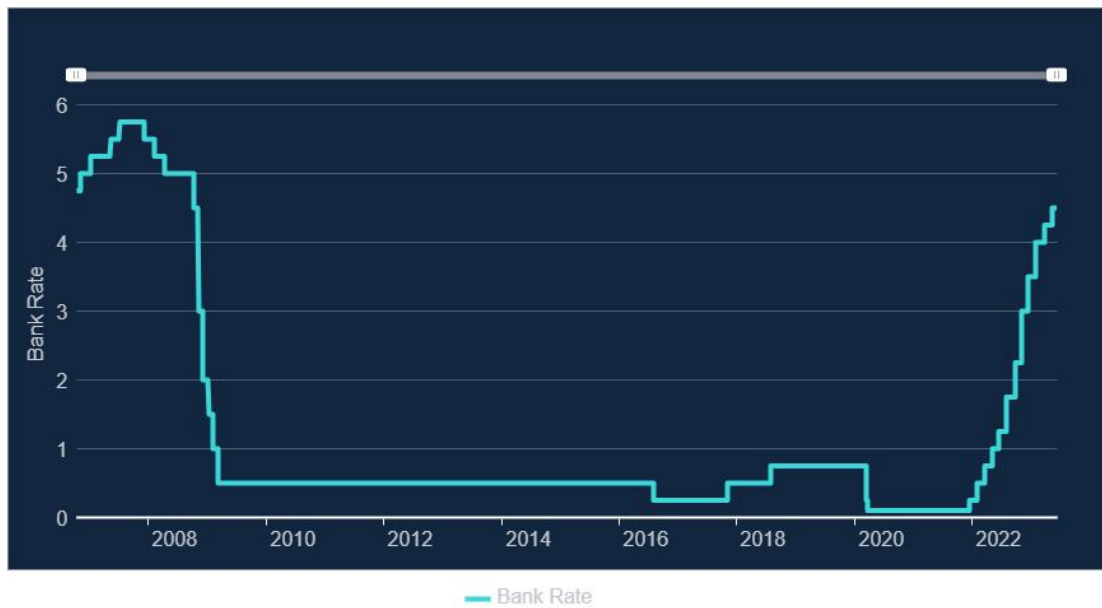
Ιδιαίτερο ενδιαφέρον, παρουσιάζουν οι προοπτικές της αγοράς κατοικιών στην Αγγλία έχοντας σημειώσει τα τελευταία χρόνια και παρά το ξέσπασμα της πανδημίας σημαντική αύξηση και σίγουρα μεγαλύτερη από αυτή που αναμενόταν. Ο φορέας Market Lender Halifax, υποστηρίζει ότι θα σημειωθεί πτώση των τιμών των κατοικιών το 2023 της τάξης του 8,5%. Ο φορέας Savills UK υποστηρίζει ότι οι τιμές των κατοικιών θα πέσουν κατά 10%. Ο φορέας Jones Lang LaSalle προβλέπει μια πτώση των τιμών της τάξης του 6 % ενώ η Nationwide προβλέπει μια πτώση της τάξης του 5% (Collins, 2022).

Τα περισσότερα νοικοκυριά που χρηματοδοτήθηκαν για την αγορά κατοικίας με στεγαστικό δάνειο, βρίσκονται σε καλή οικονομική κατάσταση, ο κίνδυνος αθέτησης πληρωμών ελλοχεύει για περίπου 80.000 νοικοκυριά. Θεωρείται σχεδόν απίθανο, το ενδεχόμενο κατάρρευσης της αγοράς ακινήτων (Collins, 2022).

Ο φορέας Independent αναφέρει ότι εκατομμύρια Βρετανών έχουν λάβει στεγαστικό δάνειο με σταθερό επιτόκιο και αναμένεται να αυξηθούν οι τόκοι που συνδέονται με το στεγαστικό δάνειο κατά 3000 λίρες. Περίπου 4 εκ. ιδιοκτήτες θα βιώσουν υψηλότερες μηνιαίες πληρωμές όσον αφορά το στεγαστικό τους δάνειο αφού ο κίνδυνος των δανειοληπτών να αθετήσουν τους πληρωμές τους έχει αυξηθεί. Να τονίσουμε ότι περίπου το 78 % των στεγαστικών δανείων έχουν σταθερά επιτόκια (Collins, 2022). Σύμφωνα με νέα στοιχεία από την εταιρεία χρηματοοικονομικών Moneyfacts, το μέσο σταθερό επιτόκιο στεγαστικού δανείου στην Βρετανία ανήλθε στο ποσοστό του 6,01%, το υψηλότερο επίπεδο του από την 1<sup>η</sup> Δεκεμβρίου, όπως αναφέρει το ενημερωτικό δίκτυο του CNBC, με εμφανή τον κίνδυνο χρεωκοπίας των νοικοκυρών, υπολογίζονται περισσότερα από 750.000 τα νοικοκυριά που έρχονται αντιμέτωπα με την αύξηση των επιτοκίων.



Πίνακας4: Μεγ. Βρετανία, Επιτοκίων 2007 - 2022

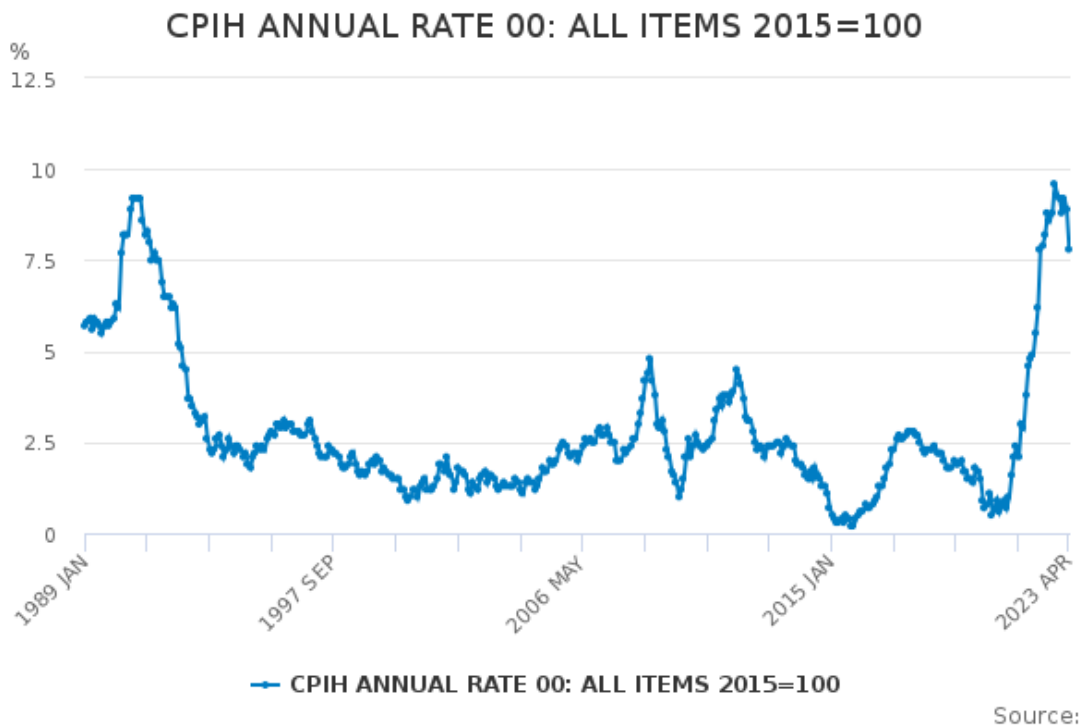


Πηγή: <https://www.bankofengland.co.uk/explainers/what-are-interest-rates>

Οι αγοραστές κατοικιών, έχουν κρατήσει μερική στάση αναμονής και αναβάλλουν τις αγορές ευελπιστώντας ότι τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων θα πέσουν μελλοντικά καθιστώντας την αγορά κατοικίας λιγότερο δαπανηρή. Η εκτίμηση τους αυτή βασίζεται στο γεγονός του ότι η οικονομία θα παρουσιάσει μικρή ύφεση προκαλώντας έτσι μείωση των επιτοκίων. Από την άλλη όμως, οι αναλυτές υποστηρίζουν ότι η τιμή του πετρελαίου αλλά και γενικότερα τα ενεργειακά κόστη θα ακολουθήσουν ανοδική πορεία, προκαλώντας έτσι πληθωριστικές πιέσεις και συνεπώς αύξηση των επιτοκίων. Η αύξηση πάντων των τιμών των αγαθών ενέργειας, θα συμβάλλει στην μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών.

Η πτώση που παρατηρείται στις τιμές των κατοικιών δεν ενθαρρύνουν όλους τους ενδιαφερόμενους αγοραστές, οι οποίοι στέκονται με σκεπτικισμό παρακολουθώντας την αύξηση των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων στο 4,5% , με τον πληθωρισμό να βρίσκεται στο 9% για το 2022, στο υψηλότερο σημείο τα τελευταία 40 χρόνια, σύμφωνα με την Office for National Statistics of UK και του κόστους ζωής γενικότερα.

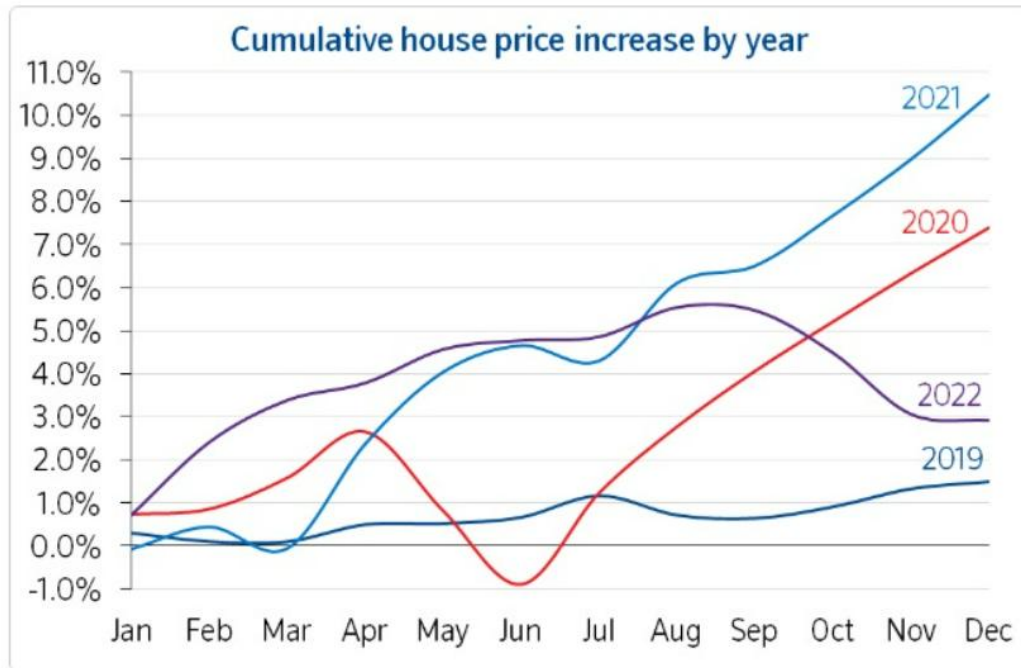
Πίνακας5: Μεγ. Βρετανία, Δείκτης πληθωρισμού, 1989 - 2023



Πηγή: <https://www.ons.gov.uk/economy/inflationandpriceindices/timeseries/155o/mm23>

Οι πωλητές πάντως δεν είναι πρόθυμοι να πουλήσουν στις παρούσες τιμές θεωρώντας ότι αυτές είναι χαμηλές. Κάτι παρόμοιο ισχύει και σε χώρες όπως η Γερμανία, Αυστραλία, Καναδάς και ΗΠΑ. Θεωρούν ότι τα αυξημένα κόστη κατασκευής και η εξασθένηση του μεταναστευτικού ρεύματος να συμβάλλει σε χαμηλές επενδύσεις στην ανέγερση κατοικιών και συνεπώς σε μειωμένη προσφορά. Συνεπώς, η ζήτηση αναμένεται να είναι υψηλότερη της προσφοράς και συνεπώς ακόμα και αν η ανάπτυξη της Βρετανικής οικονομίας είναι ασθενής, οι τιμές των κατοικιών αναμένεται να ανέβουν (Collins, 2022).

Διάγραμμα 3: Μεγ. Βρετανία, Άνοδος τιμών



UK home prices chart 2019, 2020, 2021, 2022. Screenshot courtesy of Nationwide.

Παρατηρούμε ότι η μεγαλύτερη άνοδος σωρευτικά παρατηρείται το 2021 όπου στο τέλος αυτού του έτους οι τιμές των τιμών των κατοικιών είχαν ανέβει κατά 10%. Επίσης οι τιμές σημείωναν συνεχή άνοδο κατά την διάρκεια του έτους αυτού. Η πιο ήπια άνοδος σημειώθηκε το 2019 όπου οι τιμές ανέβηκαν κατά 1%.

Οι βασικοί λόγοι για τους οποίους ανέβηκαν οι τιμές των ακινήτων στην Μεγάλη Βρετανία όλα αυτά τα χρόνια ήταν οι εξής (Collins, 2022).

- Ισχυρότερη ζήτηση λόγω μεταναστευτικού ρεύματος
- Πληθωρισμός και άνοδος των τιμών των πρώτων υλών
- Ο ρυθμός αύξησης των αποθεμάτων ήταν χαμηλός
- Υπήρξε εσωτερικό μεταναστευτικό ρεύμα από Λονδίνο σε περιοχές της βόρειας Αγγλίας και στην Σκωτία
- Τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων ήταν χαμηλά

- Υπήρξαν φαινόμενα κερδοσκοπίας λόγω της βελτίωσης των προοπτικών της οικονομίας αλλά και της επιστροφής ξένων αγοραστών

Όσον αφορά τα ενοίκια στο μέλλον ο οίκος Saville κάνει τις εξής προβλέψεις:

Πίνακας 6: Μεγ.Βρετανία, Προβλέψεις για τη μελλοντική πορεία των τιμών των κατοικιών

	2022	2023	2024	2025	2026	Total
Average UK house price growth	7.5%	-1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	12.9%
Residential transactions	1,310,000	1,140,000	1,090,000	1,090,000	1,090,000	5,720,000
Loan-to-income ratio	3.91	3.73	3.70	3.68	3.66	-
GDP growth (nominal)*	5.2%	3.3%	4.2%	3.8%	3.7%	21.9%
Bank base rate*	1.50%	1.50%	1.75%	1.75%	1.75%	-
Inflation (CPI)*	6.8%	1.1%	1.2%	1.5%	1.7%	12.8%

Πηγή – Saville, 2023

Παρατηρούμε ότι ο οίκος προβλέπει μικρή πτώση των τιμών των 2023, ενώ στην συνέχεια οι τιμές των ενοικίων θα ανέβουν αλλά με χαμηλούς ρυθμούς. Η άνοδος θα είναι σαφώς ηπιότερη σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια. Η σωρευτική άνοδος από το 2023 έως το 2026 θα είναι λίγο μεγαλύτερη από 10%.

Οι αναλυτές θεωρούν ότι θα ανέβουν και οι τιμές των ενοικίων. Τον Γενάρη του 2022 η μέση τιμή του ενοικίου στην Αγγλία ήταν 1064 λίρες ενώ 10 μήνες αργότερα ανήλθε στα 1175 λίρες σημειώνοντας αύξηση 10% σε διάστημα 10 μηνών. Θεωρούν ότι το 2023 θα είναι μια χρονιά γεμάτη προκλήσεις όσον αφορά τον ιδιωτικό τομέα ενοικίων.

Βάση στατιστικών στοιχείων, το 71% των ενοικιαστών θεωρεί ότι είναι εύκολο ή αρκετά εύκολο να πληρώσει το ενοίκιο του. Επίσης, κατά μέσο όρο οι ενοικιαστές πληρώνουν το 30% του εισοδήματός τους για ενοίκια. Οι βασικοί λόγοι για τους οποίους μεταβαίνουν σε άλλη κατοικία

είναι για επαγγελματικούς λόγους (18%), μεγαλύτερη κατοικία (13%), ενώ ένα ποσοστό της τάξης του 12% μετακόμισε έπειτα από απαίτηση του σπιτονοικοκύρη.

Ως εκ τούτου η αγορά ακινήτων του Ηνωμένου Βασιλείου αποτελεί διαχρονικό στόχο των απανταχού κροίσων και επενδυτών, μάλιστα η αγορά “super-prime” ακινήτων στο Λονδίνο φέτος, πλησιάζει σε πωλήσεις την προ Brexit εποχή, με το συνολικό ποσό που δαπανήθηκε για τα ακίνητα άνω των 10 εκατομμυρίων λιρών να ανήλθε σε 3,1 δισεκατομμύρια λίρες, κάτι που αντιστοιχεί σε κατά μέσο όρο περισσότερα από 19 εκατομμύρια λίρες ανά πώληση και ήταν αυξημένο από το σύνολο των 2,5 δις που δαπανήθηκαν σε 144 ακίνητα το προηγούμενο έτος, σύμφωνα με ανάλυση των δεδομένων από τον πάροχο δεδομένων LonRes.

Ωστόσο για τους ίδιους τους πολίτες της Μεγάλης Βρετανίας, η απόκτηση κατοικίας έχει γίνει το ασφαλές «επενδυτικό» καταφύγιο των εύπορων, μιας και τα ενοίκια αυξάνουν και η πρόσβαση σε δανεισμό είναι πιο εύκολη, και ένας μακροχρόνιος αγώνας για τους χαμηλόμισθους, όπου ο μέσος αγοραστής πρέπει να πληρώσει εννέα φορές τον μισθό του, για την αγορά ενός ακινήτου, ειδικά στο Λονδίνο. Αυτό σημαίνει ότι η αγορά συχνά απαιτεί τη δυνατότητα εξοικονόμησης καταθέσεων μεγάλου μεγέθους ή κάποιας μορφής εγγύησης, συνήθως από στενό συγγενικό μέλος του εκάστοτε αγοραστή.

Οι τιμές των κατοικιών στη Βρετανία υποχώρησαν τον Μάρτιο με τον ταχύτερο ετήσιο ρυθμό τους εδώ και 14 χρόνια, σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία του Nationwide, που είναι ο μεγαλύτερος τραπεζικός οργανισμός στη χώρα και αναφέρει ότι οι τιμές μειώθηκαν κατά 3,1% σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, που είναι η μεγαλύτερη ετήσια πτώση από τον Ιούλιο του 2009.

Η πτώση στις τιμές των κατοικιών δεν ενθαρρύνουν όλους τους ενδιαφερόμενους αγοραστές, οι οποίοι στέκονται με σκεπτικισμό παρακολουθώντας την αύξηση των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων στο 4,5% , με τον πληθωρισμό να βρίσκεται στο 9% για το 2022, στο υψηλότερο σημείο τα τελευταία 40 χρόνια, σύμφωνα με την Office for National Statistics of UK και του κόστους ζωής γενικότερα.

Παρατηρείται λοιπόν, ένα χάσμα ανάμεσα στη ζήτηση και στις αγοραπωλησίες πολυτελών ακινήτων, με έντονο το ενδιαφέρον των ξένων αγοραστών, έναντι κατοικιών που απευθύνονται στην μεσαία τάξη και σε χαμηλότερα εισοδηματικά στρώματα.

Παρόμοια χαρακτηριστικά παρουσιάζει και η αγορά κατοικιών στην Ελλάδα, σε ότι αφορά την ζήτηση κατοικιών με έντονη παρουσία Ελλήνων και ξένων επενδυτών που αναζητούν πολυτελή ακίνητα στην “Αθηναϊκή Ριβιέρα” και σε περιοχές με έντονο τουριστικό ενδιαφέρον. Το ενδιαφέρον για κατοικίες των 90 τετραγωνικών μέτρων που αφορούν ιδιοκατοίκηση είναι μεγάλο, χωρίς ωστόσο να μετατρέπεται σε αγοραπωλησίες, με κύριο εμπόδιο τα αυξημένα τραπεζικά επιτόκια, την δυσκολία πρόσβασης σε δανεισμό και τον αυξημένο πληθωρισμό που ανεβάζει το κόστος διαβίωσης αλλά και το κόστος κατασκευής με την συνεχιζόμενη αύξηση των τιμών των νεόδμητων ακινήτων, αλλά και την αύξηση του κόστους ανακαίνισης και ενεργειακής αναβάθμισης παλαιότερων κατοικιών.

Η Μεγάλη Βρετανία βγαίνοντας από την ΕΕ προσπαθεί να βρει τις ισορροπίες της στην οικονομία, η Ελλάδα κάνει επίσης την προσπάθεια της μετά από την δεκάχρονη οικονομική κρίση που την ταλάνισε. Τόσο η Πανδημία, η κλιματικά αλλαγή, ο Ρωσο-Ουκρανικός πόλεμος, όσο και η ενεργειακή κρίση επηρεάζουν και τις δύο οικονομίες, και τον κλάδο της αγοράς ακινήτων.

## 6. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Σκοπός τη μεθοδολογίας μας είναι να εξετάσουμε τους παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των κατοικιών στην Ελλάδα και στην Μ. Βρετανία. Θα εστιάσουμε σε 4 βασικούς παράγοντες που εξετάσαμε στη ανασκόπηση της βιβλιογραφίας, όπως την μεταβολή του ΑΕΠ, τα επιτόκια, τον πληθωρισμό και τις μεταβολές του πληθυσμού. Η επεξεργασία των δεδομένων έγινε στο λογιστικό πρόγραμμα SPSS. Οι υποθέσεις που θα διενεργήσουμε θα είναι οι παρακάτω:

- Η μεταβολή του ΑΕΠ, έχει θετική και στατιστικά σημαντική επίδραση στην μεταβολή των τιμών των κατοικιών από έτος σε έτος.
- Η μεταβολή του πληθυσμού έχει θετική και στατιστικά σημαντική επίδραση στη μεταβολή των τιμών των κατοικιών από έτος σε έτος
- Τα επιτόκια έχουν αρνητική και στατιστικά σημαντική επίδραση στην μεταβολή των τιμών των κατοικιών από έτος σε έτος
- Ο πληθωρισμός έχει θετική και στατιστικά σημαντική επίδραση στις τομές των κατοικιών από έτος σε έτος.

Για την διερεύνηση των παραγόντων που επηρεάζουν τις τιμές των κατοικιών θα κάνουμε χρήση του μοντέλου πολλαπλής παλινδρόμησης.

Το μοντέλο θα είναι το εξής:

Ποσοστιαία μεταβολή των τιμών των ακινήτων =  $\beta_0 + \beta_1$  ποσοστιαία μεταβολή ΑΕΠ +  $\beta_2$  ποσοστιαία μεταβολή πληθυσμού +  $\beta_3$  επιτόκια +  $\beta_4$  πληθωρισμός +  $\epsilon$

Ο συντελεστής  $\beta_i$  μας δείχνει ποια είναι η οριακή επίπτωση στο  $Y$  σε περίπτωση που το  $X_i$  αυξηθεί οριακά.

Το μοντέλο με τις 4 ανεξάρτητες θα αφορά την Μ. Βρετανία. Στην περίπτωση της Ελλάδας θα κάνουμε χρήση 3 ανεξάρτητων μεταβλητών στον βαθμό που δεν βρέθηκαν στοιχεία για την διαχρονική εξέλιξη των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων. Η περίοδος που εξετάζεται θα είναι αυτή μεταξύ 1995 και 2022.

Ο στόχος μας πέρα του να υπολογίσουμε τους συντελεστές  $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ , είναι να ελέγχουμε και τη στατιστική σημαντικότητά του. Η τελευταία θα ελεγχθεί με τη τιμή  $p$  value. Η τιμή αυτή

μας δείχνει τι πιθανότητα να λάβουμε ακραίες τιμές στο δείγμα υποθέτοντας ότι ισχύει η μηδενική υπόθεση. Αν το  $p$  value είναι μεγαλύτερο του επιπέδου σημαντικότητας τότε ο συντελεστής δεν είναι στατιστικά σημαντικός, ειδάλως είναι. Το επίπεδο σημαντικότητας είναι ίσο με το σφάλμα τύπου 1 και μας δείχνει την πιθανότητα να απορρίψουμε την μηδενική υπόθεση ενώ αυτή είναι σωστή. Στη περίπτωση μας, το επίπεδο σημαντικότητας θα είναι ίσο με 0,05.

Ένα άλλο πράγμα που θα ελεγχθεί στον βαθμό που έχουμε χρονολογικές σειρές είναι η στασιμότητα των τιμών των ακινήτων. Αν η σειρά αυτή είναι μη στάσιμη, τότε έχουμε το πρόβλημα της φαινομενικής παλινδρόμησης. Στη περίπτωση αυτή είναι πιθανόν τα αποτελέσματα να μας δείχνουν ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές ασκούν στατιστικά σημαντική επίδραση στην εξαρτημένη μεταβλητή, ενώ στην ουσία δεν ισχύει κάτι τέτοιο.

Οι υποθέσεις που κάνουμε για τον υπολογισμό του μοντέλου πολλαπλής παλινδρόμησης είναι οι εξής.

- Το σφάλμα ακολουθεί την κανονική κατανομή με μέσο μηδέν και σταθερή διακύμανση
- Τα σφάλματα δεν συσχετίζονται μεταξύ τους
- Οι ανεξάρτητες μεταβλητές δεν σχετίζονται με τα σφάλματα
- Το μοντέλο είναι γραμμικό
- Οι ανεξάρτητες μεταβλητές δεν συσχετίζονται μεταξύ τους

Σε περίπτωση που τα σφάλματα δεν ακολουθούν τη κανονική κατανομή, τότε η χρήση των γνωστών πινάκων δεν θα παρέχει αξιόπιστα αποτελέσματα.

Σε περίπτωση που τα σφάλματα δεν έχουν σταθερή διακύμανση τότε οι εκτιμητές θα είναι άριστοι, συνεπείς αλλά όχι αποτελεσματικοί δηλ. δεν θα έχουν την χαμηλότερη δυνατή διακύμανση και θα υφίσταται ετεροσκεδαστικότητα.

Σε περίπτωση που τα σφάλματα συσχετίζονται μεταξύ τους τότε οι εκτιμήσεις δεν θα είναι αποτελεσματικές.

Σε περίπτωση που οι ανεξάρτητες μεταβλητές σχετίζονται με το σφάλμα, τότε οι εκτιμήσεις θα είναι αποτελεσματικές αλλά θα λαμβάνονται μεροληπτικά και χωρίς συνέπεια.



Σε περίπτωση που το μοντέλο δεν είναι γραμμικό, τότε υπάρχει σφάλμα εξειδίκευσης.

Σε περίπτωση που υπάρχει τέλεια συσχέτιση μεταξύ των ανεξάρτητων μεταβλητών έχουμε πλήρη πολυσυγραμμικότητα και το μοντέλο θεωρητικά δεν μπορεί να εκτιμηθεί.

Σε περίπτωση που η συσχέτιση μεταξύ των μεταβλητών είναι μέτρια τότε οι εκτιμήσεις θα είναι άριστες αλλά οι διακυμάνσεις τους θα είναι υπερτιμημένες..

Γενικότερα όταν υφίσταται πολυσυγγραμμικότητα, τότε το μοντέλο μπορεί να είναι στατιστικά σημαντικό αλλά οι εκάστοτε ανεξάρτητες μεταβλητές να μην είναι στατιστικά σημαντικές.

Για τον έλεγχο της κανονικότητας των σφαλμάτων θα κάνουμε χρήση της στατιστικής Shapiro-Wilk και Colmogorov. Η μηδενική υπόθεση ισχυρίζεται ότι τα σφάλματα ακολουθούν τη κανονική κατανομή, ενώ η εναλλακτική ότι τα σφάλματα δεν ακολουθούν την κανονική κατανομή. Αν το σχετικό p value είναι μακρότερο του επιπέδου σημαντικότητας ,δηλ. του 5%, τότε θα απορρίψουμε την μηδενική υπόθεση.

Για τον έλεγχο της ετεροσκεδαστικότητας θα κάνουμε χρήση της μεθόδου Bruce – Godfrey. Ποιο συγκεκριμένα θα τρέξουμε την παλινδρόμηση

$$\text{Άθροισμα Τετράγωνων σφαλμάτων} = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \alpha_4 X_4 + u$$

Για να δούμε αν οι ανεξάρτητες μεταβλητές επηρεάζουν την Y θα κάνουμε την εξής υπόθεση

$$H_0 : \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \alpha_4 = 0$$

H1 : Τουλάχιστον ένας συντελεστής είναι διάφορος του μηδενός

Η υπόθεση αυτή θα ελεγχθεί με τη στατιστική F. Αν το p value αυτής είναι μικρότερο του επιπέδου σημαντικότητας, τότε τουλάχιστον ένας συντελεστής θα είναι διάφορος του μηδενός και θα απορριφθεί η υπόθεση της μη ετεροσκεδαστικότητας.

Για τον έλεγχο της αυτοσυσχέτισης των σφαλμάτων θα κάνουμε χρήση της στατιστικής Durbin Watson. Ποιο συγκεκριμένα θα γίνουν οι εξής έλεγχοι:

#### ΘΕΤΙΚΗ ΑΥΤΟΣΥΣΧΕΤΙΣΗ

Αν  $D < DL$  τότε θα υπάρχει θετική αυτοσυσχέτιση

Αν  $D > DU$  τότε δε θα υπάρχει θετική αυτοσυσχέτιση

Αν  $DL < D < DU$  τότε δεν μπορεί να εξαχθεί κάποιο συμπέρασμα

#### ΑΡΝΗΤΙΚΗ ΑΥΤΟΣΥΣΧΕΤΙΣΗ

Για το έλεγχο της αρνητικής αυτοσυσχέτισης θα κινηθούμε ως εξής

Αν  $4 - D < DL$  τότε υπάρχει αρνητική αυτοσυσχέτιση

Αν  $4 - D > DU$  τότε δεν υπάρχει αρνητική αυτοσυσχέτιση

Αν  $DL < 4 - D < DU$  τότε δε μπορεί να δοθεί κάποια απάντηση.

Για τον έλεγχο της γραμμικότητας του μοντέλου θα γίνει ο εξής έλεγχος:

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

$H_1$  : Τουλάχιστον ένας συντελεστής είναι διάφορος του μηδενός

Ο έλεγχος θα γίνει με την στατιστική F. Αν το p value αυτής είναι μικρότερο του επιπέδου σημαντικότητας τότε θα απορριφθεί η μηδενική υπόθεση και το μοντέλο θα είναι γραμμικό.

Ο έλεγχος της πολυσυγγραμικότητας θα γίνει με το κριτήριο VIF. Αν αυτό είναι μεταξύ 0 και 5 τότε η πολυσυγγραμικότητα είναι ασθενής. Αν το κριτήριο είναι μεταξύ του 5 και 10 η πολυσυγγραμικότητα είναι μέτρια. Αν είναι υψηλότερο του 10 τότε είναι ισχυρή και το μοντέλο έχει χαμηλή ισχύ.

Ο έλεγχος της στασιμότητας θα γίνει με τον εξής τρόπο

$$\Delta Y_t = \beta * Y_{t-1} + Y_t, \text{ όπου } u \text{ το σφάλμα}$$

Αν το  $\beta$  είναι διάφορο του μηδενός, τότε η σειρά είναι στάσιμη

## 7. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζουμε τα περιγραφικά αποτελέσματα για την περίπτωση της Ελλάδας

Πίνακας 7: Περιγραφική στατιστική

### Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
RESIDENCE	3,95	7,959	28
AEP	1,0357	4,63858	28
POPULATION	,0529	,43459	28
INFLATION	2,7857	2,93494	28

Παρατηρούμε ότι η μεταβολή των τιμών των κατοικιών παρουσιάζει την υψηλότερη μέση μεταβολή και διακύμανση

Πίνακας 8: Συντελεστής συσχέτισης μεταβλητών

		Correlations			
		RESIDENCE	AEP	POPULATION	INFLATION
Pearson Correlation	RESIDENCE	1,000	,680	,608	,558
	AEP	,680	1,000	,243	,340
	POPULATION	,608	,243	1,000	,626
	INFLATION	,558	,340	,626	1,000
Sig. (1-tailed)	RESIDENCE	.	,000	,000	,001
	AEP	,000	.	,107	,038
	POPULATION	,000	,107	.	,000
	INFLATION	,001	,038	,000	.
N	RESIDENCE	28	28	28	28
	AEP	28	28	28	28
	POPULATION	28	28	28	28
	INFLATION	28	28	28	28

Παρατηρούμε ότι η συσχέτιση μεταξύ των μεταβλητών είναι στατιστικά σημαντική για όλες τις μεταβλητές εκτός από αυτή του ΑΕΠ και του πληθυσμού

Στον πίνακα εξετάζουμε τον συντελεστή προσδιορισμού και την στατιστική Durbin Watson

Πίνακας 9: Συντελεστής προσδιορισμού και στατιστική Durbin Watson

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,825 <sup>a</sup>	,680	,640	4,773	1,300

a. Predictors: (Constant), INFLATION, AEP, POPULATION

b. Dependent Variable: RESIDENCE

Παρατηρούμε ότι ο συντελεστής προσδιορισμού διαμορφώνεται στο 0,68 που σημαίνει ότι το 68% της μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής ερμηνεύεται από τις ανεξάρτητες μεταβλητές.

Η στατιστική Durbin Watson διαμορφώνεται στο 1,3.

Για  $K=3$  και  $n = 28$  η στατιστική στο κάτω όριο της βάσης του πίνακα διαμορφώνεται στο 0,96 και το πάνω όριο στο 1,32. Η στατιστική βρίσκεται μεταξύ αυτών των τιμών και συνεπώς δεν γίνεται να δοθεί απάντηση για τον έλεγχο της θετικής αυτοσυσχέτισης.

Όσον αφορά την αρνητική αυτοσυσχέτιση έχουμε  $4 - D = 2,7$ . Στον βαθμό που  $4 - D > 1,3$  δεν υπάρχει αρνητική αυτοσυσχέτιση.

Στον πίνακα που ακολουθεί δείχνουμε τα αποτελέσματα του ελέγχου για την κανονικότητα των σφαλμάτων

Πίνακας 10: Έλεγχος για κανονικότητα σφαλμάτων

	<b>Tests of Normality</b>					
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Standardized Predicted Value	,176	28	,027	,878	28	,004

a. Lilliefors Significance Correction

Παρατηρούμε ότι οι τιμές p value είναι μικρότερες του επιπέδου σημαντικότητας και συνεπώς απορρίπτουμε την μηδενική υπόθεση της κανονικότητας των σφαλμάτων

Στον πίνακα που ακολουθεί πραγματοποιούμε έλεγχο για ετεροσκεδαστικότητα

Πίνακας 11: Έλεγχος για ετεροσκεδαστικότητα με την μέθοδο Bruce Pagan

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13,648	3	4,549	7,292	,001 <sup>b</sup>
	Residual	14,974	24	,624		
	Total	28,623	27			

a. Dependent Variable: squareresid

b. Predictors: (Constant), INFLATION, AEP, POPULATION

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,988	,228		4,343	,000
	AEP	-,137	,035	-,619	-3,937	,001
	POPULATIO N	-,767	,449	-,324	-1,709	,100
	INFLATION	,057	,069	,163	,832	,413

a. Dependent Variable: squareresid

Παρατηρούμε ότι το μοντέλο είναι στατιστικά σημαντικό ενώ από την παλινδρόμηση μόνο μια μεταβλητή είναι στατιστικά σημαντική. Συνεπώς υπάρχουν ενδείξεις για ετεροσκεδαστικότητα.

Στον πίνακα που ακολουθεί δείχνουμε τα αποτελέσματα που αφορούν την στατιστική σημαντικότητα του μοντέλου.

Πίνακας 12: Έλεγχος στατιστική σημαντικότητας μοντέλου

Σ						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1163,510	3	387,837	17,027	,000 <sup>b</sup>
	Residual	546,662	24	22,778		
	Total	1710,173	27			

a. Dependent Variable: RESIDENCE

b. Predictors: (Constant), INFLATION, AEP, POPULATION

Στον βαθμό που η τιμή p value είναι μικρότερη του επιπέδου σημαντικότητας το μοντέλο είναι στατιστικά σημαντικό.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζουμε τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης όπου η εξαρτημένη μεταβλητή είναι η μεταβολή των τιμών των κατοικιών και οι ανεξάρτητες μεταβλητές η μεταβολή του ΑΕΠ, η μεταβολή του πληθυσμού και ο πληθωρισμός.

Πίνακας 13: Αποτελέσματα παλινδρόμησης

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1,664	1,375		1,210	,238
	AEP	,928	,211	,541	4,405	,000
	POPULATIO N	7,318	2,713	,400	2,697	,013
	INFLATION	,336	,415	,124	,811	,426

a. Dependent Variable: RESIDENCE

Παρατηρούμε ότι μόνο η μεταβλητή του πληθωρισμού δεν είναι στατιστικά σημαντική.

Στον πίνακα που ακολουθεί δείχνουμε τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης

$$E_t = a + b * e_t + u, \text{ όπου } e \text{ το σφάλμα}$$

Πίνακας 14: Έλεγχος στασιμότητας

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value
Intercept	0,016957161	0,13272449	0,12776	0,899359
X Variable 1	0,731609969	0,133753694	5,46983	1,11E-05

Παρατηρούμε ότι ο συντελεστής b είναι στατιστικά μη σημαντικός και συνεπώς απορρίπτουμε την μηδενική υπόθεση της μη στασιμότητας.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζουμε τα αποτελέσματα που αφορούν την πολυσυγγραμικότητα

Πίνακας 15: Έλεγχος Πολυσυγγραμικότητας

Collinearity Statistics

Tolerance	VIF
,883	1,133
,607	1,648
,057	1,755

Παρατηρούμε ότι δεν υπάρχουν ενδείξεις για πολυσυγγραμικότητα λόγω των πολύ χαμηλών τιμών του VIF.

Στον πίνακα που ακολουθεί δείχνουμε τα περιγραφικά μέτρα για την Μεγ. Βρετ.

Πίνακας 16: Περιγραφικά μέτρα

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
gdruk	28	-11,00	7,60	1,8679	3,16474
populul	28	,25	,79	,5525	,18924
rateuk	28	2,30	8,30	4,9036	1,75180
influk	28	,37	10,00	2,3493	1,66972
house	28	-15,4244	23,4000	6,335877	6,8668004
Valid N (listwise)	28				

Παρατηρούμε ότι την μεγαλύτερη μέση μεταβολή παρουσιάζουν οι τιμές των κατοικιών

Στον παρακάτω πίνακα δείχνουμε τους συντελεστές συσχέτισης των μεταβλητών για την Μ. Βρετανία

Πίνακας 17: Συντελεστές συσχέτισης μοντέλου Μεγ. Βρετανία

		<b>Correlations</b>				
		gdruk	populul	rateuk	influk	house
gdruk	Pearson Correlation	1	-,127	,220	,196	,522**
	Sig. (2-tailed)		,521	,261	,317	,004
	N	28	28	28	28	28
populul	Pearson Correlation	-,127	1	-,660**	,010	-,286
	Sig. (2-tailed)	,521		,000	,962	,139
	N	28	28	28	28	28
rateuk	Pearson Correlation	,220	-,660**	1	,144	,180
	Sig. (2-tailed)	,261	,000		,466	,358
	N	28	28	28	28	28
influk	Pearson Correlation	,196	,010	,144	1	,146
	Sig. (2-tailed)	,317	,962	,466		,460
	N	28	28	28	28	28
house	Pearson Correlation	,522**	-,286	,180	,146	1
	Sig. (2-tailed)	,004	,139	,358	,460	
	N	28	28	28	28	28

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Παρατηρούμε ότι στην πλειοψηφία των περιπτώσεων η σχέση μεταξύ των μεταβλητών δεν είναι στατιστικά σημαντική

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται ο συντελεστής προσδιορισμού και η στατιστική Durbin Watchon

Πίνακας 18: Στατιστική Durbin Watchon

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,581 <sup>a</sup>	,337	,222	6,057	1,725

a. Predictors: (Constant), populul, influk, gdruk, rateuk

b. Dependent Variable: house



Παρατηρούμε ότι ο συντελεστής προσδιορισμού είναι σχετικά χαμηλός ενώ βάση της τιμής της στατιστικής Durbin Watchon δεν απορρίπτουμε την μηδενική υπόθεση της αρνητικής αυτοσυσχέτισης ενώ δεν μπορούμε να απαντήσουμε για την θετική αυτοσυσχέτιση

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζουμε τα αποτελέσματα του ελέγχου κανονικότητας σφαλμάτων

Πίνακας 19: Έλεγχος κανονικότητας σφαλμάτων

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Standardized Predicted Value	,121	28	,200*	,966	28	,478

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Παρατηρούμε ότι τα p value και των 2 τεστ είναι υψηλότερο του επιπέδου σημαντικότητας και συνεπώς δεν απορρίπτουμε την μηδενική υπόθεση της κανονικότητας.

Στον πίνακα που ακολουθεί κάνουμε δείχνουμε τα αποτελέσματα έλεγχο ετεροσκεδαστικότητας με την μέθοδο Bruce Pagan

Πίνακας 20: Έλεγχος ετεροσκεδαστικότητας

Model		ANOVA <sup>a</sup>				
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	51,976	4	12,994	6,112	,002 <sup>b</sup>
	Residual	48,895	23	2,126		
	Total	100,871	27			

a. Dependent Variable: VAR00008

b. Predictors: (Constant), populul, influk, gdpuk, rateuk

Παρατηρούμε ότι για επίπεδο σημαντικότητας 0,05 το μοντέλο είναι στατιστικά σημαντικό και δεν συνεπώς απορρίπτουμε την εναλλακτική υπόθεση της ετεροσκεδαστικότητας.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζουμε τα αποτελέσματα του ελέγχου της γραμμικότητας του μοντέλου με την στατιστική F.

Πίνακας 21: Έλεγχος γραμμικότητας

		ANOVA <sup>a</sup>				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	429,281	4	107,320	2,925	,043 <sup>b</sup>
	Residual	843,848	23	36,689		
	Total	1273,130	27			

a. Dependent Variable: house

b. Predictors: (Constant), populul, influk, gdpuk, rateuk

Παρατηρούμε ότι απορρίπτουμε την μηδενική υπόθεση της μη σημαντικότητας οριακά.

Στον πίνακα που ακολουθεί δείχνουμε τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης όπου η εξαρτημένη μεταβλητή είναι η μεταβολή των τιμών των κατοικιών και οι ανεξάρτητες μεταβλητές ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ,

Πίνακας 22: Αποτελέσματα παλινδρόμησης

		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	13,139	8,175		1,607	,122		
	gdpuk	1,086	,383	,500	2,834	,009	,924	1,082
	influk	,299	,723	,073	,414	,683	,933	1,072
	rateuk	-,610	,915	-,156	-,667	,512	,529	1,889
	populul	-11,847	8,285	-,326	-1,430	,166	,553	1,809

a. Dependent Variable: house

Παρατηρούμε ότι μόνο η μεταβλητή της μεταβολής του ΑΕΠ είναι στατιστικά σημαντική. Επίσης η πολυγγραμικότητα είναι ιδιαίτερα ασθενής

Στον πίνακα που ακολουθεί δείχνουμε τα αποτελέσματα του ελέγχου για την στατιστική σημαντικότητα.

Πίνακας 23: Έλεγχος στατιστικής σημαντικότητας μοντέλου

		ANOVA <sup>a</sup>				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	429,281	4	107,320	2,925	,043 <sup>b</sup>
	Residual	843,848	23	36,689		
	Total	1273,130	27			

a. Dependent Variable: house

b. Predictors: (Constant), populul, influk, gdpuk, rateuk

Παρατηρούμε ότι το μοντέλο είναι στατιστικά σημαντικό.

Στον πίνακα που ακολουθεί, δείχνουμε τα αποτελέσματα του ελέγχου στασιμότητας για τις τιμές των κατοικιών στην Μ. Βρετανία.

Πίνακας 24: Έλεγχος στασιμότητας για τιμές κατοικιών

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	2,404069	3,656449	0,657487	0,516876
X Variable 1	1,030777	0,038445	26,81184	6,11E-20

Παρατηρούμε ότι ο συντελεστής της ανεξάρτητε μεταβλητής price of residence t-1 είναι στατιστικά σημαντικός και συνεπώς η σειρά είναι στάσιμη.

## 8. ΣΥΖΗΤΗΣΗ /ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Στην παρούσα εργασία, εξετάσαμε τους βασικούς παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των κατοικιών τόσο στην Ελλάδα όσο και στην Μ. Βρετανία εστιάζοντας στους μακροοικονομικούς παράγοντες. Η αγορά των κατοικιών, είναι πολύ σημαντική για μια οικονομία αφού τα κίνητρα συνιστούν περιουσιακό στοιχείο των νοικοκυριών και μάλιστα το σημαντικότερο. Επίσης μαζί με το διαθέσιμο εισόδημα συνιστούν τους βασικότερους προσδιοριστικούς παράγοντες της κατανάλωσης. Όταν σε μια οικονομία ανεβαίνουν οι τιμές των ακινήτων τότε τα νοικοκυριά πραγματοποιούν περισσότερες δαπάνες, με αποτέλεσμα να αναθερμαίνεται η οικονομία. Επίσης όταν ανεβαίνει η αξία των ακινήτων τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα έχουν την τάση να δανείζουν περισσότερο, αφού έχει ανέβει η αξία των υποθηκευμένων περιουσιακών στοιχείων.

Γνωρίζοντας του παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των ακινήτων είναι εφικτή η πρόβλεψη των τιμών των τελευταίων αρκεί βέβαια να γνωρίζουμε που θα κυμανθούν μελλοντικά οι προσδιοριστικοί παράγοντες όπως ΑΕΠ, πληθωρισμός κ.τ.λ. Στην ανάλυση μας ως προσδιοριστικούς παράγοντες χρησιμοποιήσαμε τον ρυθμό μεγέθυνσης της οικονομίας, τον ρυθμό αύξησης του πληθυσμού, τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων (μόνο στην περίπτωση της Αγγλίας) και τον ρυθμό μεταβολής των τιμών ή αλλιώς πληθωρισμό. Για τον στατιστικό αντίκτυπο των προσδιοριστικών παραγόντων κάναμε χρήση του μοντέλου πολλαπλής παλινδρόμησης. Επίσης και προκειμένου να αξιολογήσουμε την αξιοπιστία των αποτελεσμάτων μας ελέγξαμε αν τα σφάλματα ακολουθούν την κατανομή, αν τα σφάλματα συσχετίζονται μεταξύ τους, αν τα σφάλματα έχουν σταθερή διακύμανση, αν το μοντέλο είναι στατιστικά σημαντικό και αν η χρονολογική σειρά που αναφέρεται στην μεταβολή των τιμών των κατοικιών είναι στάσιμη.

Όσον αφορά την περίπτωση της Ελλάδας, βρήκαμε ότι ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ και πληθυσμού ασκεί θετική και στατιστικά σημαντική επίδραση στην μεταβολή των τιμών των κατοικιών, κάτι που δεν ισχύει για τον πληθωρισμό, ο οποίος δεν ασκεί στατιστικά σημαντική επίδραση στην μεταβολή των τιμών των κατοικιών. Επίσης όσον αφορά τους ελέγχους, βρέθηκε ότι τα σφάλματα δεν ακολουθούν την κανονική κατανομή, ενώ παρουσιάζεται και το φαινόμενο της ετεροσκεδαστικότητας. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι οι έλεγχοι θα έχουν σχετικά μειωμένη αξιοπιστία, ενώ λόγω της ετεροσκεδαστικότητας, οι εκτιμήσεις δεν θα έχουν την μικρότερη δυνατή διακύμανση δηλ θα είναι μη αποτελεσματικοί που σημαίνει ότι τα διαστήματα εμπιστοσύνης θα είναι μεγαλύτερα σε σχέση με τον αν οι εκτιμητές ήταν αποτελεσματικοί. Να

τονίσουμε επίσης ότι ο συντελεστής προσδιορισμού πλησιάζει την τιμή του 0,7 που σημαίνει ότι το μοντέλο έχει ικανοποιητική ερμηνευτική ικανότητα.

Το γεγονός του ότι ο πληθωρισμός δεν επηρεάζει τις τιμές των κατοικιών είναι μη αναμενόμενο αφού βάση ιστορικών δεδομένων έχει αποδειχθεί ότι σε περιόδους πληθωρισμού ανεβαίνουν οι τιμές των ακινήτων. Αυτό συμβαίνει για τους εξής λόγους. Σε περιόδους πληθωρισμού αυξάνεται η αβεβαιότητα με αποτέλεσμα να πέφτουν οι τιμές των μετοχών και οι επενδυτές να αναζητούν πιο ασφαλής επιλογές. Επίσης σε περιόδους πληθωρισμού ανεβαίνουν οι τιμές των ενοικίων με αποτέλεσμα η επένδυση σε ακίνητα να είναι πιο κερδοφόρος. Όταν ακόμα υπάρχει πληθωρισμός τα κόστη για την κατασκευή μιας κατοικίας αυξάνουν, με αποτέλεσμα να ανοικοδόμηση κατοικιών και η προσφορά να μειώνονται. Η άνοδος του πληθωρισμού πάντως συμβάλλει σε αύξηση των επιτοκίων, με αποτέλεσμα να ανεβαίνουν τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων και η αγορά κατοικιών να δυσχεραίνει για τα νοικοκυριά. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα να πέφτει η ζήτηση για κατοικίες, η οποία όμως μετριάζεται από την μείωση της αξίας των υπαρχόντων χρεών των δανειζόμενων, οι οποίοι επωφελούνται από τον πληθωρισμό. Συνοπτικά η άνοδος του πληθωρισμού να μεν συμβάλλει σε αύξηση των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων, από την άλλη όμως η ζήτηση για αγαθά και υπηρεσίες στην οικονομία αυξάνεται, η προσφορά ακινήτων παραμένει σταθερή ή αυξάνεται με ήπιους ρυθμούς, με αποτέλεσμα τελικά να ανεβαίνουν οι τιμές των ακινήτων.

Όσον αφορά τη Μ. Βρετανία, ο μοναδικός παράγοντας που έχει στατιστικά σημαντικό αντίκτυπο ο οποίος μάλιστα είναι και θετικός είναι αυτός της οικονομικής μεγέθυνσης. Σε αντίθεση με την Ελλάδα η μεταβολή του πληθυσμού δεν έχει στατιστικά σημαντικό αντίκτυπο στις τιμές. Όπως αναφέραμε ο αντίκτυπος της οικονομικής μεγέθυνσης είναι θετικός και στις 2 χώρες με τον αντίκτυπο όμως στην Μ. Βρετανία να είναι λίγο ισχυρότερος. Επίσης ο συντελεστής προσδιορισμού του υποδείγματος ο οποίος μας δείχνει σε τι ποσοστό ερμηνεύουν οι ανεξάρτητες μεταβλητές την εξαρτημένη, είναι αρκετά χαμηλός που σημαίνει ότι το μοντέλο στην περίπτωση πάντα της Μ. Βρετανίας έχει χαμηλή ερμηνευτική ικανότητα. Παρόλο που στην περίπτωση της Μ. Βρετανίας προσθέσαμε μια ανεξάρτητη μεταβλητή, ο συντελεστής προσδιορισμού είναι σημαντικά χαμηλότερος σε σχέση με την περίπτωση της Ελλάδας. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχουν πολλές άλλες μεταβλητές που ερμηνεύουν την μεταβλητότητα των τιμών των κατοικιών, τις οποίες δεν συμπεριλάβαμε στο υπόδειγμα όπως π.χ η θέση του ακινήτου, η συνοικία στην οποία αυτό βρίσκεται, το πόσο εμπορικός είναι ο δρόμος, ο αριθμός των ατόμων ανά νοικοκυριό, η ηλικία του ακινήτου κ.α. Στην περίπτωση λοιπόν της Μ. Βρετανίας φαίνεται ότι παραλείφθηκαν

μεταβλητές οι οποίες θα μπορούσαν να ερμηνεύσουν την μεταβλητότητα των τιμών των ακινήτων που σημαίνει ότι οι εκτιμήσεις θα είναι μεροληπτικές. Επίσης θα είναι και μη αποτελεσματικοί αφού διαπιστώσαμε ότι υφίσταται ετεροσκεδαστικότητα. Παράλειψη μεταβλητών πιθανότατα θα υπάρχει και στην περίπτωση της Ελλάδας αλλά ο υψηλός συντελεστής προσδιορισμού στο αντίστοιχο μοντέλο καθιστά την παράλειψη των ανεξάρτητων μεταβλητών λιγότερο σημαντική σε σχέση με την Μ. Βρετανία.

Το κοινό των 2 μοντέλων είναι ότι η οικονομική μεγέθυνση έχει στατιστικά σημαντικό αντίκτυπο στις μεταβολές των τιμών των κατοικιών. Αυτό είναι σύμφωνο με τις έρευνες που παρουσιάσαμε στην ανασκόπηση της βιβλιογραφίας των Panagiotidis (2016), Rahman (2010), Mihalic (2007), αλλά αντίθετο με τα αποτελέσματα των Chang et. Al., (2018). Το γεγονός του ότι η μεταβολή του πληθυσμού επηρεάζει θετικά την μεταβολή των τιμών των ακινήτων είναι σύμφωνο με την έρευνα του Rahan (2010). Το γεγονός του ότι ο πληθωρισμός δεν επηρεάζει τις τιμές των ακινήτων πράγμα που συμβαίνει και στα 2 μοντέλα είναι σύμφωνο με την έρευνα του Wang (2005).

Η επένδυση σε ακίνητα και στην περίπτωση που εξετάστηκε σε κατοικίες, αποτελεί μια πολύ καλή επενδυτική επιλογή για τους εξής λόγους.

Πρώτον, μπορεί κάποιος να προστατευθεί έναντι των πληθωρισμού, αφού οι τιμές των ακινήτων συσχετίζονται θετικά με τις μεταβολές του γενικού επιπέδου τιμών.

Δεύτερον, μπορεί κάποιος να αγοράσει ένα ακίνητο και να ενοικιάσει σε τρίτους λαμβάνοντας ένα παθητικό εισόδημα, ενώ κάποια στιγμή όταν αποφασίσει να το πουλήσει αυτό θα γίνει σε πιθανότατα σε υψηλότερη τιμή στον βαθμό που μακροχρόνια, όπως άλλωστε φάνηκε και στις 2 εξεταζόμενες περιπτώσεις η τάση των τιμών των ακινήτων είναι ανοδική.

Τρίτον, η τιμές των ακινήτων παρουσιάζουν χαμηλότερη μεταβλητότητα σε σχέση με σχέση με άλλες μορφές επενδύσεων.

Τέταρτον, το φορολογικό πλαίσιο για τα ακίνητα είναι κάποιες φορές ευνοϊκότερο, ειδικά σε ότι αφορά την αγορά 1<sup>ης</sup> κατοικίας και την μεταβίβαση ακινήτων από γονείς στα παιδιά τους.

Πέμπτον, οι τιμές των ακινήτων επηρεάζονται λιγότερο σε περιόδους οικονομικής κρίσης σε σχέση με άλλου είδους μορφών επενδύσεων, π.χ. οι μετοχές στην προηγούμενη οικονομική κρίση έχασαν το 80% της αξίας των.

Η επένδυση πάντως σε ακίνητα παρουσιάζει και κάποια μειονεκτήματα.

Πρώτον, η αγορά κατοικιών έχει πολλές φορές χαμηλή ρευστότητα.

Δεύτερον, η αγορά είναι μη αποτελεσματική.

Τρίτον, ο κάτοχος του ακινήτου θα πρέπει να προβαίνει σε ένα είδος ενεργούς διαχείρισης προκειμένου το ακίνητο να διατηρείται σε καλή κατάσταση.

Τέταρτον, τα κόστη συναλλαγών είναι υψηλά.

Οι προοπτικές της αγοράς ακινήτων στην Ελλάδα είναι ιδιαίτερα θετικές λόγω της πτώσης άνω του 40 % που είχε συντελεστεί κατά την προηγούμενη δωδεκαετία, απόρροια της οικονομικής κρίσης, λόγω της ανάπτυξης του τουρισμού, της ενίσχυσης των επενδύσεων και της δημιουργίας έργων υποδομών. Επίσης κατά τη διάρκεια της κρίσης η ελάχιστη ανοικοδόμηση είχε ως αποτέλεσμα την χαμηλή προσφορά. Τα τελευταία χρόνια η άνοδος των τιμών των ακινήτων, είχε ως αποτέλεσμα να καλυφθεί το 50% των συνολικών απωλειών από την οικονομική κρίση. Οι ειδικοί τονίζουν ότι την υψηλότερη ζήτηση παρουσιάζουν τα ακίνητα που σχετίζονται με τον τουρισμό και τα εξοχικά και οικιστικά ακίνητα υψηλών προδιαγραφών.

Κατά την διάρκεια της τελευταίας διετίας και εν μέσω πανδημίας, η ζήτηση για κατοικίες αυξήθηκε πέρα των άλλων και από την αύξηση της ζήτησης για ακίνητα με μεγαλύτερη επιφάνεια λόγω της υιοθέτησης της εξ αποστάσεως εργασίας.

Συνοπτικά, οι παράγοντες που θα ενισχύσουν την αγορά ακινήτων θα είναι η ανάπτυξη του τουρισμού, το ευνοϊκότερο φορολογικό καθεστώς, τα νέα προγραμματιζόμενα επενδυτικά έργα, οι αστικές αναπλάσεις, η επάνοδος της στεγαστικής πίστης, η επιδότηση στεγαστικών δανείων, η προβολή της Ελλάδας ως ελκυστικός επενδυτικός προορισμός στο εξωτερικό, η αναμενόμενη άνοδος του πληθωρισμού η οποία θα στρέψει πολλούς επενδυτές στην αγορά ακινήτων ως ασφαλής επενδυτική επιλογή, η αναβάθμιση των κτιρίων βάση των προτύπων πράσινης ανάπτυξης η οποία θα καταστήσει τα ακίνητα πιο ελκυστικά. Στην παρούσα φάση πάντως οι ειδικοί υποστηρίζουν ότι οι τιμές των ακινήτων έχουν ανέβει υπερβολικά όχι μόνο λόγω της υψηλής ζήτησης, αλλά και της μειωμένης προσφοράς. Η άνοδος των τιμών των ακινήτων μπορεί να μην υπήρξε τόσο θεαματική όσ σε άλλες Ευρωπαϊκές χώρες, όμως φαίνεται ότι οι τιμές στην παρούσα φάση έχουν προεξοφλήσει αρκετές από τις προοπτικές που αναφέραμε προηγουμένως.





## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

### **ΕΛΛΗΝΙΚΗ**

- Καρανικόλας, Ν. (2009). Σημειώσεις μαθήματος: Εκτίμηση και διαχείριση ακινήτων. Βέροια.
- Καρανικόλας Ν. (2010), Η εκτίμηση των ακινήτων, Εκδόσεις Δίσιγμα, Θεσσαλονίκη
- Κιόχος, Π. (2007). Εισαγωγή στην εκτίμηση των ακινήτων και μέθοδοι αποτίμησης της αξίας αυτών. Αθήνα: Σύγχρονη Εκδοτική.
- Μπαλωμένος, Π. (2008) Οικονομική της αγοράς ακίνητης περιουσίας και επενδύσεις: Η περίπτωση των εταιριών επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία. Διδακτορική Διατριβή, Πάντειο Παν/μιο, Αθήνα.
- Κιόχος, Π. και Ποταμιανός, Ε. (2022). Real Estate, Εκδόσεις Κιόχου
- Χαρδούβελης, Γ., Καραμούζης, Ν. (2007). Αγορά κατοικίας: τάσεις και επενδυτικές ευκαιρίες. Εκδόσεις ISBN.
- Χριστοδούλου, Μ. (2023). Προοπτικές της ελληνικής αγοράς ακινήτων για το 2023. Διαθέσιμο στο <https://www.capital.gr/me-apopsi/3705012/prooptikes-tis-ellinikis-agoras-akiniton-gia-to-2023>. Πρόσβαση στις 20-05-2023.
- Γούναρη, Ξ. (2023). Golden Visa: Πώς αλλάζει το τοπίο στην κτηματαγορά – Οι χρυσές περιοχές. Διαθέσιμο στο <https://www.tovima.gr/print/finance/pos-i-golden-visa-lfallazei-to-topio-lfstin-ktimatagora/> Πρόσβαση στις 01.05.2023
- European Valuation Standards, TEGOVA, 9<sup>th</sup> EDITION-2020, Greek Version

### **ΞΕΝΗ**

- Apergis, N., & Rezitis, A. (2003). Housing prices and macroeconomic factors in Greece: prospects within the EMU. Applied economics letters, 10(9), 561-565.

- Afşar, A., Yılmazel, Ö., & Yılmazel, S. (2018). Konut Fiyat Tahmininde Yapay Sinir Ağları Yönteminin Kullanılması. Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi, 4–10.
- Brissimis NS, Vlassopoulos T (2007) The interaction between mortgage financing and housing prices in Greece. Economic Research Department, Special Studies Division, Bank of Greece (58)
- Davrakakis M, Hardouvelis G (2006) Einai ipertimimeni h agora akiniton (in Greek). ISSN: 1790-6881, Division of Research & Forecasting, Eurobank.
- Chou, W. L., & Shih, Y. C. (1995). Hong Kong housing markets: Overview, tenure choice, and housing demand. The Journal of Real Estate Finance and Economics, 10(1), 7-21.
- Chang, Y. Y., Anderson, H., & Shi, S. (2018). China and international housing price growth. China Economic Review, 20, 294-312.
- Crosby, N. (1994). Τεχνικές προεξόφλησης ταμειακών ροών: αξία ή τιμή ? (στα Αγγλικά). Estates Gazette.
- Collins, G. (2022). The UK house market. Available at <https://managecasa.com/articles/uk-property-market-2>. Access in 10-05-2023
- Cui XM., 2005. Empirical research on urban housing price dynamic factors, Economic Science Press, Beijing.
- Downie, M. (1995). Μέθοδοι αξιολόγησης εμπορικών ακινήτων σε Ευρωπαϊκές χώρες(στα Αγγλικά). Rics Cutting Edge Conference, University of Aberdeen. Aberdeen.
- Égert, B., & Mihaljek, D. (2007). Determinants of house prices in central and eastern Europe. Comparative economic studies, 49(3), 367-388.
- Evans, A. (2004). Οικονομικά, σχεδιασμός και σπίτι (στα Αγγλικά). Palgrave Macmillan, Basingstoke.
- David Isaac (2002), Property Valuation Principles, published by Palgrave, China.

- Goodhart, C. and B. Hofmann (2008), “House Prices, Money, Credit and the Macroeconomy”, ECB Working Paper Series, No. 888.
- Harvey, E. (2022). How has the BREXIT affected the jousting market six years on? Available at <https://www.buyassociationgroup.com>. Access in 17-05-2023.
- Kayral, İ. E. (2017). İstanbul, Ankara ve İzmir Konut Fiyat Değişimlerini Etkileyen Faktörlerin Araştırılması. Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi, 21(1), 65–84.
- Kim, B. H., & Min, H. G. (2011). Household lending, interest rates and housing price bubbles in Korea: regime switching model and Kalman filter approach. *Economic Modelling*, 28(3), 1415-1423.
- McQuinn, K. and O'Reilly, R. (2008). Assessing the role of income and interest rates in determining house prices. *Economic Modelling*, Volume 25, Issue 3, May 2008, Pages 377-390
- Needleman, L. (1965). *The Economics of Housing*. London, United Kingdom: Staples Press.
- Panagiotidis, T., & Printzis, P. (2016). On the macroeconomic determinants of the housing market in Greece: A VECM approach. *International Economics and Economic Policy*, 13(3), 387-409.
- Selim, S. (2008). Determinant of House Price in Turkey: A Hedonic Regression Model, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 9(1), 65–76.
- Statistics Bulletin (2021). Household and resident characteristics, England and Wales: Census 2021. Office for National Statistic.
- Rahman, M.M., 2010. „The Australian housing market- understanding the causes and effects of rising prices”, *Policy Studies*, Vol. 31, No. 5, September.
- Renigier-Biłozor, M. and Wisniewski, R. 2012. ‘The impact of macroeconomic factors on residential property price indices in Europe’, *Folia Oeconomica Stetinensia*, 12(2), 103–25

- Tsatsaronis, K., & Zhu, H. (2004). What drives housing price dynamics: cross-country evidence. Retrieved from [https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt0403f.pdf](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0403f.pdf).
- Gaddy, W. and Hart, R. (1993). Βασικές αρχές κτηματομεσιτικής (στα Αγγλικά). Real Estate Education Company. Dearborn, MI.
- Wang XY, 2005. „Analysis the correlation between the Housing Price and CPI from empirical research view“, China Finance, vol.16. no.2, pp.17-8.
- Zahirovich-Herbert, V., & Gibler, K. M. (2014). The effect of new residential construction on housing prices. Journal of Housing Economics, 26, 1-18