



## ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

### ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

*Νομισματική Πολιτική 2013-2014 (Κεφάλαιο III, Ενότητα 1.2, Σελ. 49-52), Ιούνιος 2014.*

### 1.2 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Κατά τη διάρκεια του 2013 συνεχίστηκαν οι πιέσεις στις εμπορικές αξίες, τις τιμές και τα μισθώματα τόσο των οικιστικών όσο και των επαγγελματικών ακινήτων. Βασικά χαρακτηριστικά της αγοράς ήταν η ιδιαίτερα περιορισμένη ζήτηση και η υπερβάλλουσα προσφορά, που μπορούν να αποδοθούν κυρίως στα υψηλά ποσοστά ανεργίας και την περαιτέρω συρρίκνωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, τη φορολογική επιβάρυνση της ακίνητης περιουσίας, καθώς και στην έλλειψη ρευστότητας με δεδομένους τους αυστηρότερους όρους της τραπεζικής χρηματοδότησης. Ωστόσο, οι πρώτες ενδείξεις σταθεροποίησης της αγοράς ακινήτων καταγράφονται από τους τελευταίους μήνες του 2013 και μετά, ενώ σχετική κινητικότητα διαφαίνεται πλέον ειδικά στον τομέα των ακινήτων εισοδήματος, ως αποτέλεσμα της βελτίωσης του οικονομικού κλίματος και των προσδοκιών.

Στην **αγορά των κατοικιών**, η μείωση των τιμών συνεχίστηκε με υψηλούς ρυθμούς το 2013, αν και σταδιακή αποκλιμάκωση των ρυθμών αυτών καταγράφεται από τις αρχές του ίδιου έτους. Ειδικότερα, στοιχεία που συλλέγονται από τα πιστωτικά ιδρύματα δείχνουν ότι οι τιμές των διαμερισμάτων υποχώρησαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 10,3% το 2013 έναντι 11,7% το 2012, ενώ από το τελευταίο τρίμηνο του 2012 που καταγράφηκε ο υψηλότερος ρυθμός μείωσης των τιμών (-12,8% σε ετήσια βάση) έως και τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία (α' τρίμηνο 2014: -7,5%) υπάρχει μία σαφής και σταδιακή αποκλιμάκωση των ρυθμών μείωσης των τιμών. Σωρευτικά πάντως από το 2008 (μέσο επίπεδο) έως το α' τρίμηνο του 2014 οι τιμές των διαμερισμάτων μειώθηκαν κατά 34,4% με βάση τα στοιχεία που συγκεντρώνονται από τα πιστωτικά ιδρύματα, ενώ ακόμη μεγαλύτερη μείωση δείχνουν τα στοιχεία που συγκεντρώνονται από τα κτηματομεσιτικά γραφεία. Η υποχώρηση των τιμών ήταν εντονότερη στα δύο μεγάλα αστικά κέντρα (Αθήνα: -37,6% και Θεσσαλονίκη: -37,8%) έναντι των άλλων μεγάλων πόλεων (-31,1%) και των λοιπών περιοχών (-29,6%), καθώς και για τα μεγαλύτερου εμβαδού ακίνητα στις σχετικά ακριβότερες περιοχές της χώρας.

Η στροφή του αγοραστικού ενδιαφέροντος των νοικοκυριών προς παλαιότερα ακίνητα, μικρότερου εμβαδού και χαμηλότερης αξίας σε μεσαίου κόστους περιοχές, που καταγράφηκε από την αρχή της τρέχουσας κρίσης, συνεχίστηκε το 2013 και τους πρώτους μήνες του 2014. Τα αποτελέσματα της τριμηνιαίας έρευνας κτηματομεσιτικών

γραφείων και συμβούλων ακίνητης περιουσίας της Τράπεζας της Ελλάδος δείχνουν ότι το 2013 μόλις το 17% των συναλλαγών πραγματοποιήθηκε με τη συμμετοχή τραπεζικού δανεισμού, ενώ το μέσο ποσοστό δανειοδότησης ανήλθε σε περίπου 35% επί της συνολικής αξίας του ακινήτου.<sup>1</sup>

Οι πτωτικές τάσεις στις τιμές των κατοικιών είναι πιθανόν να συνεχιστούν και τα επόμενα τρίμηνα, αλλά με σχετικά πιο συγκρατημένους ρυθμούς, καθώς οι υψηλοί ρυθμοί μείωσης των τιμών που είχαν καταγραφεί το 2012 αμβλύνονται συνεχώς σε όλα τα επόμενα τρίμηνα. Η ανάκαμψη της αγοράς κατοικιών αναμένεται με σχετική καθυστέρηση, καθώς εξαρτάται κυρίως από τη σταθερή ενίσχυση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, την αύξηση της απασχόλησης, αλλά και τη βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης από το τραπεζικό σύστημα.

Ο κλάδος των **επαγγελματικών ακινήτων** παρουσίασε δραματική συρρίκνωση τα τελευταία έτη, με σημαντικές πιέσεις για επαναδιαπραγμάτευση και μείωση των ενοικίων, ιδίως σε συνοικιακά εμπορικά ακίνητα, σε αποθηκευτικούς χώρους και σε λιγότερο πλεονεκτικά κτίρια γραφείων. Τόσο οι μισθωτικές όσο και οι αγοραίες αξίες μειώθηκαν το 2013, με μέσο ετήσιο ρυθμό -16,3% και -16,9% αντίστοιχα (στοιχεία από την έρευνα κτηματομεσιτικών γραφείων), ενώ οι αποδόσεις για καταστήματα και γραφεία υψηλών προδιαγραφών κινήθηκαν κοντά στο 8,5%-9,0%. Η φορολογική επιβάρυνση της ακίνητης περιουσίας τα τελευταία έτη, η οποία σε πολλές περιπτώσεις βασίστηκε σε πλασματικές και όχι πραγματικές αξίες, έχει επιτείνει την ύφεση στην αγορά ακινήτων και έχει αποθαρρύνει σημαντικά τη ζήτηση.<sup>2</sup> Οι πρόσφατες νομοθετικές ρυθμίσεις σε σχέση με τη φορολόγηση της ακίνητης περιουσίας έχουν περιορίσει την αβεβαιότητα ως προς το φορολογικό καθεστώς των ακινήτων, ενώ η σημαντική μείωση του φόρου μεταβιβάσεων (στο 3%) εκτιμάται ότι θα συντελέσει στην αύξηση της πολύ χαμηλής συχνότητας των συναλλαγών στην εγχώρια αγορά. Ωστόσο, η εφαρμογή από τις αρχές του 2014 του φόρου υπεραξίας στις μεταβιβάσεις ακινήτων (Ν.4172/2013) δημιούργησε ουσιαστική απραξία στην ελληνική κτηματαγορά, καθώς υπήρξαν σημαντικές ασάφειες και ζητήματα ορθολογικού προσδιορισμού της φορολογητέας υπεραξίας. Με τις πιο πρόσφατες τροποποιητικές ρυθμίσεις (Ν. 4254/2014) εξαλείφθηκαν οι ασάφειες και αντιμετωπίστηκαν αυτά τα ζητήματα, ωστόσο η καθυστέρηση στην έκδοση των σχετικών κανονιστικών αποφάσεων και πράξεων που προβλέπονται από το νέο νόμο είχε ως αποτέλεσμα να διατηρηθεί η απραξία αυτή τουλάχιστον για το α' τρίμηνο του 2014.

---

<sup>1</sup> Στις αρχές του 2009 το 82% των συναλλαγών πραγματοποιήθηκε με τη συμμετοχή τραπεζικού δανεισμού, ενώ το μέσο ποσοστό δανειοδότησης ήταν περίπου 70% επί της συνολικής αξίας του ακινήτου. Η μέση περίοδος αναμονής για τη διάθεση των προσφερόμενων προς πώληση ακινήτων υπερδιπλασιάστηκε στην περίοδο της κρίσης (από περίπου 5 μήνες στις αρχές του 2009 σε περίπου ένα έτος το 2013), ενώ αυξήθηκε σημαντικά το μέσο ποσοστό της έκπτωσης επί της αρχικής τιμής (από 12,6% σε 20,7% αντίστοιχα). Βλ. αποτελέσματα τριμηνιαίας έρευνας κτηματομεσιτικών γραφείων και συμβούλων ακίνητης περιουσίας στο δικτυακό τόπο της Τράπεζας της Ελλάδος, <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/realestate/publications.aspx>.

<sup>2</sup> Η στρέβλωση, η οποία προκαλείται από την ύπαρξη αντικειμενικών αξιών που σε πολλές περιπτώσεις (π.χ. ακίνητα μεγάλου μεγέθους σε "ακριβές" περιοχές, υποβαθμισμένες περιοχές του κέντρου της Αθήνας κ.ά.) υπερβαίνουν σημαντικά τις εμπορικές αξίες των ακινήτων, οδηγεί σε τεχνητή υπερφορολόγηση της ακίνητης περιουσίας.

Παρά τη σημαντική συρρίκνωση της αγοράς, το 2013 έγιναν ορισμένες μεμονωμένες συμφωνίες αγοραπωλησίας ακινήτων μεγάλης αξίας, με τις οποίες υπολογίζεται ότι τοποθετήθηκαν στην ελληνική αγορά επαγγελματικών ακινήτων περισσότερα από 1 δισεκ. ευρώ. Δραστήριες αποδείχθηκαν και οι Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας (ΑΕΕΑΠ), καθώς το νέο θεσμικό πλαίσιο (Ν. 4141/2013) εισήγαγε σημαντικές βελτιώσεις, πρόσθετα κίνητρα και μεγαλύτερη ευελιξία στη διαμόρφωση του χαρτοφυλακίου τους. Η πρόσφατη σημαντική παρουσία ξένων επενδυτικών χαρτοφυλακίων στο μετοχικό κεφάλαιο της Εθνική Πανγαία και της Eurobank Properties διασφαλίζει πρόσθετη σημαντική ρευστότητα στον κλάδο, η οποία αναμένεται να αποτυπωθεί σε νέες επενδύσεις εντός του 2014.

Από την αρχή του τρέχοντος έτους καταγράφεται σημαντική βελτίωση του επενδυτικού κλίματος και των προσδοκιών, με το επενδυτικό ενδιαφέρον να επικεντρώνεται κυρίως σε ακίνητα εισοδήματος. Ως πιο δυναμικοί σε επίπεδο ενδιαφέροντος εμφανίζονται ο τομέας των τουριστικών ακινήτων-ξενοδοχειακών μονάδων, αλλά και ο τομέας των μισθωμένων γραφειακών χώρων και καταστημάτων υψηλών προδιαγραφών. Παράλληλα, το γενικότερο ενδιαφέρον για μεγάλου μεγέθους αποθηκευτικούς χώρους υψηλών προδιαγραφών φαίνεται να έχει ενισχυθεί.<sup>3</sup> Σημειώνεται πάντως ότι, παρά το ενδιαφέρον που καταγράφεται, η υφιστάμενη προσφορά επαγγελματικών ακινήτων σε μεγάλο βαθμό δεν πληροί τα ζητούμενα επενδυτικά χαρακτηριστικά, ενώ η οριστικοποίηση των συμφωνιών συχνά προσκρούει σε νομικά ζητήματα και δυσκολίες που πηγάζουν από το υφιστάμενο θεσμικό πλαίσιο (χρήσεις γης, πολεοδομικοί κανονισμοί κ.λπ.), τη γραφειοκρατία και τον κατακερματισμό της ιδιοκτησίας, αλλά και τα μη ρεαλιστικά οικονομικά ανταλλάγματα που πολλές φορές ζητούνται από μεμονωμένους ιδιοκτήτες (εξαιτίας των πολύ υψηλών αρχικών τιμών κτήσης των ακινήτων τους). Η γραφειοκρατία που χαρακτηρίζει την ελληνική κτηματαγορά, σε συνδυασμό με την ασάφεια των πολεοδομικών κανονισμών και τις πολλαπλές παραβάσεις του, την έλλειψη ενός σταθερού και σαφούς πλαισίου χωροταξικού σχεδιασμού και χρήσεων γης, καθώς και την ανυπαρξία πλήρους και ακριβούς κτηματολογίου, αποτελούν ορισμένους ακόμη παράγοντες που αποθαρρύνουν τη ζήτηση, συχνά αποτρέπουν την ολοκλήρωση επενδυτικών συμφωνιών και δυσχεραίνουν την αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας του Δημοσίου.

Οι τιμές των επαγγελματικών ακινήτων υψηλών προδιαγραφών στις κύριες αγορές (prime) αναμένεται να σταθεροποιηθούν το 2014, ενώ ακόμη πιο θετικές είναι οι προβλέψεις για τα ανώτερης κατηγορίας τουριστικά ακίνητα ως αποτέλεσμα της αναμενόμενης σημαντικής αύξησης της τουριστικής ζήτησης. Για τα επαγγελματικά ακίνητα χαμηλότερων προδιαγραφών εκτιμάται ότι οι τιμές θα υποστούν περαιτέρω μείωση τα επόμενα τρίμηνα, ενώ η ανάκαμψη της ευρύτερης αγοράς αναμένεται

<sup>3</sup> Έως το τέλος του 2011 οι τιμές των διαμερισμάτων και κυρίως των νεόδμητων, που διατίθενται προς πώληση κυρίως από κατασκευαστές, χαρακτηρίζονταν από σχετική ανθεκτικότητα, στην οποία εκτιμάται ότι συνέβαλαν το υψηλό ποσοστό ιδιοκατοίκησης, ο μεγάλος αριθμός των πολύ μικρών επιχειρήσεων οικογενειακού χαρακτήρα που δραστηριοποιούνται στην κατασκευή κατοικιών, η υψηλή κερδοφορία των επιχειρήσεων αυτών πριν από την τρέχουσα κρίση και η μικρή εξάρτησή τους από τον τραπεζικό δανεισμό, το υψηλό κόστος συναλλαγών (φορολογία μεταβιβάσεων, συμβολαιογραφικά και δικηγορικά έξοδα κ.λπ.), το αυξανόμενο κόστος κατασκευής που δυσχεραίνει την αντικατάσταση του διαθέσιμου αποθέματος κατοικιών, η αυξημένη εμπιστοσύνη των ελληνικών νοικοκυριών προς την ακίνητη περιουσία κ.ά.

σταδιακά από το επόμενο έτος, εφόσον βέβαια η παρούσα τάση δεν ανακοπεί από εξωγενείς για την αγορά παράγοντες (πολιτικούς παράγοντες, διεθνή συγκυρία κ.ά.). Μεσοπρόθεσμα, αναμένεται επίσης η σταδιακή ανάπτυξη νέου αποθέματος επαγγελματικών ακινήτων υψηλών προδιαγραφών, για το οποίο ήδη καταγράφεται ζήτηση, χωρίς ωστόσο να υπάρχει αξιόλογη προσφορά. Πάντως, στο βαθμό που θα περιορίζεται περαιτέρω η αβεβαιότητα και θα ενισχύονται οι προοπτικές ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας, σε συνδυασμό με την αντιμετώπιση των επιμέρους θεσμικών ζητημάτων από την πλευρά του Δημοσίου και τη βελτίωση του οικονομικού κλίματος, εκτιμάται —με δεδομένο το αναδυόμενο επενδυτικό ενδιαφέρον— ότι μπορεί να ανακοπεί η ραγδαία πτωτική πορεία που καταγράφηκε στην περίοδο της τρέχουσας κρίσης και να επέλθει σταθεροποίηση και σταδιακή ανάκαμψη της ελληνικής κτηματαγοράς.

Στον τομέα της **αξιοποίησης της ακίνητης περιουσίας του Δημοσίου**, ο ρυθμός υλοποίησης του σχετικού προγράμματος το 2013 παρέμεινε βραδύς και τα ταμειακά έσοδα χαμηλά. Η πιο σημαντική από τις αξιοποιήσεις που δρομολογήθηκαν αφορά την εκμετάλλευση και ανάπτυξη της έκτασης του Αστέρα Βουλιαγμένης, η οποία εκτιμάται ότι θα δημιουργήσει σημαντικού ύψους προστιθέμενη αξία τα επόμενα έτη. Το Μάρτιο του 2014 ολοκληρώθηκε η πιο σημαντική ίσως διαγωνιστική διαδικασία, αυτή για την αξιοποίηση της έκτασης των 6.240 στρεμμάτων του πρώην αεροδρομίου του Ελληνικού, με τελική προσφορά 915 εκατ. ευρώ —που θα αποδοθεί στο Δημόσιο σε βάθος 10ετίας— για την απόκτηση του 100% των μετοχών της Ελληνικό Α.Ε., ενώ το ύψος της συνολικής επένδυσης υπολογίζεται στα 6 δισεκ. ευρώ περίπου. Η ταχεία ολοκλήρωση των επιμέρους διαδικασιών αξιοποίησης και άλλων σημαντικών δημόσιων εκτάσεων και ακινήτων οι οποίες έχουν δρομολογηθεί (περιφερειακά αεροδρόμια και λιμάνια, τιτλοποίηση πακέτου δημοσίων ακινήτων κ.ά.) έχει πολύ μεγάλη σημασία, καθώς οι εν λόγω συμφωνίες αναμένεται να προσελκύσουν πρόσθετα κεφάλαια από το εξωτερικό και να συμβάλουν στην ανάκαμψη των επενδύσεων στην εγχώρια κτηματαγορά και τη δημιουργία νέων σημαντικών θέσεων εργασίας στην ελληνική οικονομία.