

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΑΓΙΟΥ ΝΙΚΟΛΑΟΥ  
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ**

**“REAL ESTATE ΚΑΙ ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΛΛΑΔΑ”**

**ΚΥΡΙΑΚΑΤΗ ΓΕΩΡΓΙΑ**

**A.M.: 100**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΕΙΣΗΓΗΤΡΙΑ: ΚΕΣΙΔΟΥ ΕΛΕΝΗ, ΕΡΓΑΣΤΗΡΙΑΚΟΣ ΣΥΝΕΡΓΑΤΗΣ**

**Άγιος Νικόλαος, Νοέμβριος 2009**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....</b>	<b>4</b>
<b>ΜΕΡΟΣ Α</b>	
<b>1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΣΤΗΝ ΚΤΗΜΑΤΟΜΕΣΙΤΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ 5</b>	
<b>1i. Προϊστορία στον κλασσικό πολιτισμό.....5</b>	
<b>Ο ΜΕΣΑΙΩΝΑΣ..... 6</b>	
<b>ΑΝΑΓΕΝΝΗΣΗ- ΣΗΜΕΡΙΝΗ ΕΠΟΧΗ.....7</b>	
<b>1ii. Από την θεωρία της αξίας στην πρακτική εκτίμηση.....8</b>	
<b>2 ΚΤΗΜΑΤΟΜΕΣΙΤΙΚΗ ΑΞΙΑ: ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΚΑΙ ΚΑΤΑΣΤΡΟΦΗ.....10</b>	
<b>2i Φύση της κτηματομεσιτικής αξίας.....12</b>	
<b>2ii Αντιλαμβάνοντας την έννοια του ερευνητικού προβλήματος.....15</b>	
<b>2iii Μία πολύ ενδιαφέρουσα έρευνα.....19</b>	
<b>2iii a Αξία ανάπτυξης στην κτηματομεσιτική.....19</b>	
<b>2iii b Αξία επένδυσης στην κτηματομεσιτική.....23</b>	
<b>2iii c Συνοπτικά για την δημιουργία-καταστροφή αξίας.....25</b>	
<b>3 ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ.....26</b>	
<b>3i Η διευθέτηση του Περιβάλλοντος στον τομέα της κτηματομεσιτικής.....26</b>	
<b>Κτηματομεσιτικοί Εργολάβοι.....29</b>	
<b>Κτηματομεσιτικοί Επενδυτές.....30</b>	
<b>Δανειστές.....31</b>	
<b>Εργολάβοι.....33</b>	
<b>Κτηματομεσιτικοί Πράκτορες.....34</b>	
<b>Ένοικοι.....34</b>	
<b>Συστηματική Πίεση.....35</b>	
<b>Αναζητώντας την κατάλληλη ανταπόκριση.....36</b>	
<b>Συμπεράσματα.....38</b>	

## **ΜΕΡΟΣ Β**

### **4 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ**

#### **ΚΑΤΟΙΚΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....40**

**4i Γενικά χαρακτηριστικά της αγοράς κατοικίας.....41**

**4ii Προοπτικές ανάπτυξης της αγοράς κατοικίας.....44**

**4iii Παράγοντες επιλογής κύριας κατοικίας.....47**

### **5 ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΗ ΠΙΣΤΗ ΚΑΙ ΑΓΟΡΑ ΚΑΤΟΙΚΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

**5i Χρηματοδότηση της αγοράς κατοικίας από την συνολική καθαρή περιουσία του νοικοκυριού.....50**

**5ii Διείσδυση στεγαστικής πίστης.....55**

### **6 ΕΙΝΑΙ ΥΠΕΡΤΙΜΗΜΕΝΕΣ ΟΙ ΑΓΟΡΕΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ;.....62**

**6i Το υπόδειγμα υποτίμησης.....64**

**6ii <<Δίκαιη>> αποτίμηση της αγοράς ακινήτων..... 65**

**6iii Προοπτικές και κίνδυνοι..... 67**

## **ΜΕΡΟΣ Γ**

**ΕΠΙΛΟΓΟΣ 70**

**ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....71**

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στόχος της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι η διερεύνηση σε βιβλιογραφικό επίπεδο της έννοιας του real estate και η αποτύπωση της γενικότερης κατάστασης που επικρατεί στην ελληνική αγορά. Τι σημαίνει όμως real estate; Ξεκινώντας από την ετυμολογία των λέξεων το real σημαίνει πραγματικό ενώ το estate σημαίνει κτήμα. Επειδή όμως η φράση Πραγματικό Κτήμα δεν έχει ιδιαίτερο νόημα, η απόδοση που δίδεται στο Real Estate είναι: Ακίνητη Περιουσία. Το Real Estate λοιπόν ως όρος αναφέρεται στην αγορά ακίνητης περιουσίας ή κτηματαγορά.

Θα μπορούσε κάποιος να υποστηρίξει ότι η απόπειρα διερεύνησης του τομέα της κτηματαγοράς είναι μάλλον παράτολμη από την στιγμή μάλιστα που απουσιάζουν επίσημα στοιχεία για την ιστορική εξέλιξη των αγοροπωλησιών και την παρούσα κατάσταση που επικρατεί στην αγορά. Ωστόσο το γεγονός αυτό αποτέλεσε απλά ένα επιπλέον κίνητρο για την επιθυμία μας να ασχοληθούμε με το συγκεκριμένο αντικείμενο και να αναζητήσουμε τις αγκυλώσεις που ταλανίζουν τον χώρο του Real Estate. Επιπρόσθετα στην Ελλάδα παρατηρείται έλλειψη στοιχειοθέτησης και ανάλυσης της αγοράς, ανεπαρκής πληροφόρηση καθώς και έλλειψη επιστημονικών προβλέψεων για την κτηματαγορά. Αυτήν την απουσία πληροφόρησης προσπαθήσαμε να ερευνήσουμε με όσο το δυνατόν περισσότερα στοιχεία μπορούσαμε να αντλήσουμε για τον κλάδο του Real Estate, έναν ενδιαφέρον κλάδο αλλά δυστυχώς άγνωστο για τους περισσότερους Έλληνες. Θα επιχειρήσουμε λοιπόν να κάνουμε γνωστές πληροφορίες που πολλοί από εμάς δεν γνώριζαν μέσα από μελέτες και έρευνες ξεκινώντας από την προϊστορική εποχή και φτάνοντας μέχρι σήμερα, είναι πολύ σημαντικό να γνωστοποιηθεί ο ρόλος της κτηματομεσιτικής στην ελληνική οικονομία και ακόμη περισσότερο κατά πόσο επηρεάζονται οι περιβαλλοντικές συνθήκες από το Real Estate και τι κλιματικές αλλαγές πραγματοποιούνται.

Για τους παραπάνω λόγους χωρίσαμε την εργασία μας σε τρία μέρη.

Το Α μέρος αποτελείται από τρεις ενότητες, στην πρώτη ενότητα κάνουμε μια ιστορική ανασκόπηση στην κτηματομεσιτική αξιολόγηση με σκοπό να παρουσιάσουμε την εξέλιξη της θεωρίας και της πρακτικής της εκτίμησης των κτηματομεσιτικών ενδιαφερόντων. Για τον λόγο αυτό γίνεται αρχικά αναφορά στην προϊστορία στον κλασικό πολιτισμό, στον μεσαίωνα, στην Αναγέννηση έως την σημερινή εποχή και τελικά πως φτάσαμε στην πρακτική εκτίμηση από την θεωρία της αξίας. Η δεύτερη ενότητα αναφέρεται στην κτηματομεσιτική αξία, είναι πολύ σημαντικό να κατανοήσουμε την έννοια της για να μπορέσουμε να προχωρήσουμε στην διαδικασία ανάπτυξης όπου γίνονται διάφορα βήματα για την απόκτηση γης και των περαιτέρω διαδικασιών ώστε να καταλήξουμε για αυτήν την ενότητα στην αξία ανάπτυξης και την αξία επένδυσης στην κτηματομεσιτική δύο πολύ ενδιαφέρουσες κατά την γνώμη μας υποενότητες. Η τρίτη ενότητα του Α μέρους αφορά τις περιβαλλοντικές ρυθμίσεις σχετικά με την ακίνητη περιουσία ενότητα πολύ βασική που δεν θα μπορούσαμε να παραλείψουμε.

Το Β μέρος αποτελείται επίσης από τρεις ενότητες ο τίτλος της πρώτης ενότητας είναι χαρακτηριστικά και προοπτικές ανάπτυξης της αγοράς κατοικίας στην Ελλάδα.

Πρόκειται για μια μελέτη που πραγματοποίησε η Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων της Eurobank σε συνεργασία με τη Metron Analysis από την οποία θα προσπαθήσουμε να καταγράψουμε τα βασικά χαρακτηριστικά αλλά και την ιστορική εξέλιξη της αγοράς κατοικίας. Στην Πέμπτη υποενότητα θα αναλύσουμε κατά πόσο τα ελληνικά νοικοκυριά καταφεύγουν στην δανειοδότηση προκειμένου να αγοράσουν

κατοικία ή αγοράζουν με βάση την συνολική καθαρή τους περιουσία. Και στο τέλος θα προσπαθήσουμε να εκτιμήσουμε πόσο και αν είναι υπερτιμημένες οι αγορές ακινήτων στην Ελλάδα.

Στο τρίτο μέρος γίνεται μια γενική επισκόπηση των κυριότερων θεμάτων που αναλύθηκαν στην συγκεκριμένη πτυχιακή εργασία και παρουσιάζονται τα βασικά μας συμπεράσματα. Ποιο είναι τελικά το συμπέρασμα μας για την κτηματομεσιτική; Θα πραγματοποιηθεί υψηλή απόδοση στον κλάδο;

## **ΜΕΡΟΣ Α**

### **1) ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΣΤΗΝ ΚΤΗΜΑΤΟΜΕΣΙΤΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ**

Στο μέρος αυτό ενδιαφερόμαστε να παρουσιάσουμε την εξέλιξη της θεωρίας και της πρακτικής της εκτίμησης των κτηματομεσιτικών ενδιαφερόντων. Χρησιμοποιώντας ιστορικά γεγονότα σε συνδυασμό με πρόσφατα συμβάντα και περιστατικά, αναγνωρίζει μια επείγουσα ανάγκη για ενοποίηση και ομαδοποίηση σκέψεων και πρακτικών πάνω στον τομέα της κτηματομεσιτικής που έχουν ιδιαίτερη σημασία για το μέλλον. Η εργασία προσδιορίζει, παρουσιάζει και συνθέτει βασιζόμενη στα αναφερόμενα έγγραφα την φιλοσοφική θεωρία της αξίας και της πράξης όπως εφαρμόζεται στην κτηματομεσιτική. Ξενικά από την προ ιστορική εποχή και φτάνει μέχρι το σήμερα, ακολουθώντας μία κλασσική γενική ιδέα και έναν τρόπο που σχετίζεται με την καινοτομία σε οικονομική και χρηματιστική εκτίμηση. Θα προσπαθήσουμε να χρησιμοποιήσουμε μια ιστορική ματιά ώστε να ανιχνεύσουμε την εξέλιξη της ακαδημαϊκής πειθαρχίας της κτηματομεσιτικής αξιολόγησης και την χρήση των αποτελεσμάτων αυτής ώστε να δώσουμε μία διορατική εικόνα για την μελλοντική εξέλιξη του τομέα. Θα παρουσιάσουμε την θεμελιώδη ιδέα της παγκοσμιοποιημένης έννοιας της αξίας στην ανθρώπινη κοινωνία ανεξαρτήτου τοποθεσίας και συνθηκών και ανεξάρτητα ακόμα από τον τρόπο που αυτή εξελίχθηκε ανάλογα με τις ιδιαίτερες συνθήκες που υπήρχαν στις διαφορετικές ανθρώπινες κοινωνίες.

#### **1.1) ΠΡΟΪΣΤΟΡΙΑ ΣΤΟΝ ΚΛΑΣΣΙΚΟ ΠΟΛΙΤΙΣΜΟ**

Από τις νεότερες περιόδους της ανθρώπινης ύπαρξης, από την εποχή του homo sapiens, ως αρχαιότερο ανθρώπινο είδος, έχουμε αποδείξεις ότι και οι κοινωνικές αυτές μονάδες αναγνώριζαν την ανάγκη κατανομής της ακίνητης περιουσίας η οποία όμως ήταν λίγη

και μεγάλης αξίας. Οι σπηλιές που παρείχαν προστασία, τα πρόσφορα κυνηγετικά εδάφη, οι πολύτιμες πηγές νερού, κατέχονταν από φυλές βάσει ιεραρχικής αλυσίδας και προστατεύονταν ακόμα και με βία αν ήταν αναγκαίο, αλλά και συχνά ανταλλάσσονταν για δικαιώματα ισάξια ή μεγαλύτερης αξίας. Μέσα στην ίδια την φυλή η έννοια της αξίας ήταν συνδεδεμένη με την έννοια της δύναμης, αυτός που είχε την μεγαλύτερη δύναμη και μπορούσε να επιβληθεί ήταν και ο κάτοχος της αξίας. Καθώς εξελισσόταν με τα χρόνια η τεχνολογία και η ανθρώπινη κοινωνία μεταλλάσσονταν (εμφάνιση οικισμών), βλέπουμε την ανάγκη για την έννοια της "αξίας σε ανταλλαγή", γνωστό σαν σύστημα "barter", όπου το σύστημα ανταλλαγής εμπεριέχει κάποια κτηματομεσιτικά δικαιώματα τα οποία τους τα παρείχαν βασιζόμενοι στην απόλυτη ή στη συγκεκριμένη αξία ανάλογα με τη σχέση του ενός προϊόντος με άλλο προϊόν αξίας.

Σύμφωνα με τον Ηρόδοτο οι Λύδιοι ήταν αυτοί οι οποίοι, στα τέλη του 18<sup>ου</sup> αιώνα πχ έθεσαν την ιδέα του "χρήματος" σαν "μονάδα μέτρησης" για την αξία, έτσι ελευθέρωσαν το σύστημα ανταλλαγής από τους περιορισμούς που έχει η ανταλλαγή συγκεκριμένων προϊόντων. Ακόμα και στη δημιουργία της ιδέας του χρήματος, προκαθορισμένες σχέσεις εξουσίας υπερίσχυαν σε σχέση με την διαθεσιμότητα των δικαιωμάτων που θα ανταλλάσσονταν, ήταν το αποτέλεσμα των διαπραγματεύσεων μεταξύ αυτού που είχε το δικαίωμα και αυτού που αναζητούσε το δικαίωμα. Το σύστημα ανταλλαγής δεν ήταν πλέον όρος ανταλλαγής συγκεκριμένων αγαθών, αλλά κατά κάποιο τρόπο ίσχυε και ήταν μεταξύ ενός που ήταν διατεθειμένος να δανειστεί και ενός που ήταν διατεθειμένος να πουλήσει.

## **Ο ΜΕΣΑΙΩΝΑΣ**

Λόγω της μοναδικότητας της ανταλλαγής των κτηματομεσιτικών δικαιωμάτων, (ευφορία, προνομιακή τοποθεσία, δυνατότητα παροχής νερού) οι αγορές καθορίζονταν από τις ανεξάρτητες ατομικές συμφωνίες μεταξύ των αγοραστών και των πωλητών. Αυτό συνέχισε να χαρακτηρίζει την κτηματομεσιτική αγορά καθ' όλη την διάρκεια του μεσαιώνα και μέχρι σήμερα ακόμα, με αποτέλεσμα την ξεκάθαρη διαφοροποίηση των τιμών και πολύ αργότερα από την εμπορευματική αγορά των άλλων αγαθών που ήταν ξεκάθαρα υποκατάστατα ξεκίνησαν να προχωρούν προς την ανταγωνιστική συναλλαγματική αγορά που είχαν αποδοτικότητα στη κοινή αγορά τιμών. Αξία σε αυτήν την περίπτωση είχε αποδειχθεί ότι ήταν η τιμή ή άλλοι όροι οι οποίοι τείθονταν

σύμφωνα με τις συνθήκες. Αγοραστές και πωλητές αξιών δημιουργούσαν τιμές για κτηματομεσιτικές αξίες βασιζόμενοι σε ιστορικές εμπειρίες και προσωπική εξυπνάδα και σοφία και δεν υπήρχε καμία τυπική κωδικοποίηση για αυτήν την διαδικασία. Είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι κατά την διάρκεια του μεσαίωνα ακόμα και έως τους μοντέρνους καιρούς, η κεντρική εξουσία και η Εκκλησία έπαιζε σημαντικό ρόλο στην διεκδίκηση και εμπορία κυρίως ακινήτων σημαντικού ενδιαφέροντος και αξίας. Η έννοια της «ακριβής αξίας» (just price) εμφανίζεται για πρώτη φορά στο βιβλίο “Summa Theological” του St. Tomas Aquinas (Vandell, 2007) και δίνει μία τυποποιημένη κοινωνιολογική σύνθεση στην έννοια της αξίας που ισχύει μέχρι και σήμερα.

## **ΑΝΑΓΕΝΝΗΣΗ – ΣΗΜΕΡΙΝΗ ΕΠΟΧΗ**

Κατά την διάρκεια της Αναγέννησης και του Διαφωτισμού (16<sup>ο</sup> – 18<sup>ο</sup> αιώνα) όπου αναπτύχθηκαν και καθορίστηκαν οι βασικές αρχές των οικονομικών, ξεκίνησε και η συζήτηση για την θεωρία της αξίας ως κάτι άλλο διαφορετικό από την ανταλλάξιμη τιμή που μπορούσε να έχει μία συγκεκριμένη στιγμή. Την περίοδο αυτή ξεκίνησε και η διαμάχη μεταξύ των διαφόρων οικονομικών σχολών που έδιναν την δική τους εκτίμηση για την αξία. Οι φυσιοκράτες σε αντίθεση με τους εμποροκράτες, εκτιμούσαν ότι η βασική έννοια της αξίας ήταν στην παραγωγή και ότι δεν δημιουργούταν απλά κατά την διαδικασία της αγοραπωλησίας. Οι μεγάλοι κλασικοί οικονομολόγοι, Adam Smith και Thomas Malthus παρουσίασαν την βασική θεωρία για το πώς οι οικονομικές δυνάμεις σε αλληλεπίδραση μεταξύ τους δημιουργούσαν την παραγωγή, κοστολόγηση και κατανομή των αγαθών (Vandell, 2007). Ο Smith αναγνώριζε ως αξία την δύναμη ενός προϊόντος να προκαλέσει ανταλλαγή με άλλο προϊόν ή υπηρεσία. Ανάπτυξε ακόμα την έννοια της «αξίας σε χρήση» και «αξίας σε συναλλαγή» που χρησιμοποιούνται εκτενώς στην κτηματομεσιτική. Αναγνώρισε ακόμα ότι η τιμή αγοράς (market price) από μεταπώληση δεν είναι απαραίτητα ίδια με την αξία αγοράς (market value) την οποία και θεωρούσε ως «φυσική αξία». Η αντίληψη του για την αξία βασίζονταν στο κόστος παραγωγής, δηλαδή η αξία ενός προϊόντος ήταν τέτοια που να αποζημιώνει όλους όσους συμμετείχαν στην παραγωγή αυτού. Με την έννοια αυτή και το ενοίκιο γης ήταν ένας από τους παράγοντες που διαμόρφωναν το κόστος παραγωγής. Ενώ, ο Malthus, σε αντίθεση, θεωρούσε το ενοίκιο γης ως υπεραξία που δικαιούταν ο ιδιοκτήτης της γης. Η Αυστριακή σχολή οικονομολόγων, πάλι, έδινε ως αξία το

άθροισμα των αξιών των επιμέρους κομματιών. Στα τέλη του 19<sup>ου</sup> αιώνα μετά από δυναμική σύνθεση των υπαρχόντων σχολών εμφανίστηκε η Νεοκλασική Σχολή όπου αναπτύχθηκε η θεωρία της αγοράς σε ισορροπία και όπου η δημιουργία αξίας και η μετατροπή αυτής μπορεί να εκτιμηθεί μόνο για περιορισμένο χρονικό ορίζοντα και κάτω από αυστηρά προκαθορισμένες συνθήκες.

## **1.ii) ΑΠΟ ΤΗΝ ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΣΤΗΝ ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗ**

Όλες αυτές οι σχολές συνεισέφεραν δυναμικά στην δημιουργία της θεωρίας της αξίας που κατέληξε τελικά στον ορισμό της «κατάλληλης» αξίας ενός οικονομικού αγαθού σε μικρή παραγωγή, συμπεριλαμβανομένου και των κτηματομεσιτικών αγαθών. Οι διαφορές απόψεων που υπήρχαν αναπτύχθηκαν ανάμεσα στους οικονομολόγους των διαφόρων πανεπιστήμιων της Ευρώπης και επηρέασαν πολιτικές κινήσεις αλλά όχι την εφαρμοζόμενη πρακτική της "εκτίμησης" της κτηματομεσιτικής ή άλλων περιουσιακών στοιχείων. Στην αγορά οι αρχικοί παράγοντες που συμμετείχαν σε αυτές τις διεργασίες έμειναν ανεπηρέαστοι από αυτήν την διαμάχη, επηρεάστηκαν όμως από τις πολιτικές αλλαγές που τόνιζαν φιλοσοφικές αρχές. Οι δεοντολογικές αντιλήψεις της αξίας τις περισσότερες φορές καθορίζονταν από αυτόν που είχε την εξουσία να καθορίζει δικαιώματα περιουσιακών στοιχείων, εμπορίου και να καθορίσει τιμές και ενοίκια. Ενώ η ελευθερία των ανεξάρτητων αγοραστών και πωλητών να διαπραγματευτούν διατηρήθηκε, η έννοια της αξίας εξακολουθούσε να είναι το αποτέλεσμα της διαδικασίας διαπραγμάτευσης. Δεν υπήρχε κανενός είδους παράδοση στην εκπαίδευση ατόμου για την εκτίμηση της αξίας προϊόντος.

Ήταν στις αρχές του εικοστού αιώνα που επαγγελματικά, η βιομηχανία της κτηματομεσιτικής όπως την γνωρίζουμε σήμερα, ξεκίνησε την θεσμική της ανάπτυξη. Οι διάφοροι τομείς της κτηματομεσιτικής αναπτύχθηκαν λειτουργικά ανεξάρτητα μεταξύ τους, συνιστούν όμως κομμάτια ενός ολοκληρωμένου ενοποιημένου συνόλου έτσι ώστε να διευκολύνουν και να προωθήσουν την κτηματομεσιτική παραγωγή, συναλλαγή, χρηματοδότηση, φορολόγηση και διοίκηση. Αντίστοιχα με την διαδικασία της εξειδίκευσης, είδαμε την εμφάνιση επαγγελματικών οργανισμών ο καθένας στο τομέα του οι οποίοι θα λειτουργούσαν ενωμένοι για να θέσουν διάφορα πρότυπα, προώθηση της επικοινωνίας, και να εκπαιδεύσουν νέους υποψήφιους. Έτσι εμφανίστηκαν οργανισμοί που αντιπροσώπευαν του κατασκευαστές, επενδυτές, κατόχους γης, τράπεζες, μεσίτες, διαχειριστές, συμβούλους.



Η ανάπτυξη της κτηματομεσιτικής δεν έγινε με όμοιο τρόπο στις διάφορες γεωγραφικές περιοχές της γης. Η Μεγάλη Βρετανία είναι ίσως η πρώτη χώρα η οποία εμφάνισε ανάπτυξη της κτηματομεσιτικής (περί το 1863) (Vandell, 2007) και καθώς ήταν μια αποικιοκρατική χώρα μετέδωσε την κτηματομεσιτική στις αποικίες της όπου ακόμα και σήμερα υπάρχουν κατάλοιπα αυτής. Στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής εμφανίστηκε περίπου το 1900 και αναπτύχθηκε εκτενώς με την πάροδο του χρόνου. Ένα σημαντικό στοιχείο που συνέβαλε στην ανάπτυξη του τομέα αυτού ήταν η ανάπτυξη της εκπαίδευσης και επιμόρφωσης και βοήθησαν στην έρευνα, καινοτομία και μετάδοση στην νέα γενιά των παλιών γνώσεων. Αρχικά αυτό γινόταν άτυπα, δηλαδή, ο κάθε ενδιαφερόμενος ανεξάρτητα οργάνωνε κάποιο σεμινάριο, αργότερα όμως έγιναν πιο οργανωμένα και τυπικά από τους ενδιαφερόμενους οργανισμούς. Ένα πολύ σημαντικό στοιχείο που ενίσχυσε την άνθιση της οργανωμένης επιμόρφωσης ήταν η έκδοση βιβλίων, εργασιών και εφημερίδων ειδικευμένων στην υποστήριξη των επαγγελματικών στόχων της κτηματομεσιτικής και ειδικά στην περίπτωση της εκτίμησης στην διάχυση της μεθοδολογίας και θεωρίας παγκοσμίως με σωστό και ορθόδοξο τρόπο. Τα οργανωμένα προγράμματα επιμόρφωσης εμφανίστηκαν αρχικά την δεκαετία 1930 - 1940 και δέχτηκαν και αυτά κριτική. Κυρίως, κατηγορήθηκαν ότι επικεντρώνονταν στην αναζήτηση του μεγαλύτερου κοινού παρονομαστή, ότι στόχευαν περισσότερο στην μορφή και μηχανική εφαρμογή ακατάλληλων μαθηματικών τύπων παρά σε παράγοντες με μεγαλύτερη ουσία στις βασικές αρχές για ανεπηρέαστη εκτίμηση της αξίας.

Στα τέλη του 19<sup>ου</sup> αιώνα άρχισε να αναπτύσσεται η θεωρία της εκτίμησης ως πρακτική εφαρμογή σε αντίθεση με την προϋπάρχουσα ακαδημαϊκή έννοια της αξίας ως θεωρία. Ο Richard T. Ely καθηγητής στο Πανεπιστήμιο του Wisconsin, θεωρείται ο πατέρας των σύγχρονων οικονομικών γης, και ανέφερε ότι η γη διαθέτει και ατομικά και κοινωνικά οφέλη και για τον λόγο αυτό απαιτείται σημαντική κοινωνική ανάμιξη (μέσω της πολιτείας) για τον καθορισμό της αξίας και διανομής αυτής. Ο Arthur Mertzke, ένας ακόμα πρωτοπόρος στον τομέα αυτόν, συνείσφερε σημαντικά στην σημερινή αντίληψη της κτηματομεσιτικής, συνδέοντας με επιτυχία την θεωρία της αξίας με την αναπτυσσόμενη θεωρία και πρακτική της εκτίμησης. Αυτός δανείστηκε τις αρχές της θεωρίας του Fisher (1903) για τον τόκο ως σημερινή αξία του εισοδήματός (προεξόφληση) και την εφάρμοσε στην εκτίμηση της αξίας και είναι γνωστό σήμερα σαν την Μέθοδο του Εισοδήματος στην εκτιμητική. Μετά τον παγκόσμιο πόλεμο του 1940 η δυναμική ανάπτυξη της αγοράς γης και της κτηματομεσιτικής έδωσαν νέα

ώθηση στην περαιτέρω ανάπτυξη της εκτιμητικής καθώς οι υπάρχουσες πρακτικές δεν επαρκούσαν και αναπτύχθηκαν νέα στατιστικά και αναλυτικά εργαλεία που παρείχαν μία πιο εμπειρισταωμένη θεωρητική βάση για καλύτερη εμπειρική εκτίμηση. Ο Thurston Ross, 1925, ανέπτυξε μία πρακτική με την οποία εκτιμούσε την αξία του ακινήτου βάσει των στοιχείων που την συνθέταν και εκτιμούσε χωριστά τα κεφάλαια που είχαν επενδυθεί σε αυτά και το αρχικό κεφάλαιο. Ο Schmutz George την ίδια περίοδο ανέπτυξε το δικό του μοντέλο που βασιζόνταν στην κεφαλαιοποίηση των τόκων. Οι δύο αυτές θεωρίες ήταν οι βάσεις του πολύ γνωστού σε όλους στην οικονομική θεωρία “weighted average cost of capital” (WACC) και το επίσης γνωστό μοντέλο για εκτίμηση οικονομικών προϊόντων “capital asset pricing model” (CAPM). Ο Medici Giuseppe, 1953, πρώτος εισήγαγε την έννοια της «πιο πιθανής αγοραίας τιμής» ως αντικατάσταση στον όρο «μέγιστη τιμή» αναφερόμενος στην τιμή του ακινήτου στην αγορά. Ο Gibbons James, 1960, παρατήρησε ότι τα κέρδη από ακίνητα και τα κέρδη από κεφάλαια είχαν άμεση σχέση με γενικότερες μετρήσεις κερδών κεφαλαίου.

Μετά το 1970 την τεράστια ανάπτυξη της πληροφορικής, και τις νέες δυνατότητες που έδινε η χρήση των ηλεκτρονικών υπολογιστών, νέα ώθηση δόθηκε στην εκτιμητική τόσο που κάποιοι θεωρούν ότι έχει ξεφύγει από τις βασικές αρχές της και τους στόχους της. Καινούργιοι παράγοντες συμπεριλήφθηκαν στην εκτιμητική όπως: φορολογία, επίπεδα μόλυνσης, κυκλοφοριακό πρόβλημα, προσβασιμότητα, εγκληματικότητα, θόρυβος, εθνολογική -ρατσιστική-οικονομική ιδιαιτερότητα, πολυκοσμία κ.α. Αναπτύχθηκαν τόσο μέθοδοι υπολογισμού της αύξησης της αξίας των ακινήτων όσο και της μείωσης της αξίας αυτών. Επίσης, σήμερα λόγω της ανάπτυξης νέων πιο ολοκληρωμένων μορφών αγορών real estate και κεφαλαίου, της συστηματικής επένδυσης παγκοσμίως στην κτηματομεσιτική, η θεμελιώδης φύση της κτηματομεσιτικής αγοράς έχει αλλάξει και αυτομάτως έχει δημιουργηθεί η ανάγκη να παρακολουθούμε τις αλλαγές αυτές, με όλο και πιο βελτιωμένα στατιστικά μοντέλα που να μπορούν να ακολουθήσουν τις αλλαγές αυτές.

## **2) ΚΤΗΜΑΤΟΜΕΣΙΤΙΚΗ ΑΞΙΑ: ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΚΑΙ ΚΑΤΑΣΤΡΟΦΗ**

Αν και ευρέως γίνεται αποδεκτό ότι στόχος της επένδυσης, ανάπτυξης και διαπραγμάτευσης ακίνητης περιουσίας είναι η δημιουργία αξίας (Roulac, 1997) υπάρχει

παραδόξως μικρή βιβλιογραφία για τη δημιουργία αξίας. Ειδικότερα οι αντίστοιχες συνεισφορές των διαφορετικών στρατηγικών, διοικητικών στόχων και λειτουργιών στη δημιουργία αξίας στην κτηματομεσιτική, στην επένδυση και στην διαπραγμάτευση δεν έχουν προσδιοριστεί, αναλυθεί και μετρηθεί με ακρίβεια. Ο While Roulac (2000) εφάρμοσε μια περιεκτική μελέτη της σπουδαιότητας των διαφορετικών παραγόντων που αφορούν αποφάσεις επένδυσης, οι αντίστοιχες συνεισφορές που αυτοί οι παράγοντες έχουν στην τελική δημιουργία αξίας σε ένα κτηματομεσιτικό σχέδιο, μέχρι τώρα δεν έχουν συνεκτιμηθεί.

Αν και κάποια διαφωτιστική έρευνα έχει γίνει πάνω στο διαχωρισμό των στοιχείων του ποσοστού επιστροφής της επένδυσης ακίνητης περιουσίας σε ταμειακές ροές, προστασία από τους φόρους και συνεκτίμησης των στοιχείων, δεν έχουν εξεταστεί πλήρως με ποιόν τρόπο αυτοί οι συγκεκριμένοι στόχοι της επένδυσης ακίνητης περιουσίας και της διαπραγμάτευσης συμβάλλουν στην συνειδητοποίηση αυτών των επιστροφών. Περιεκτικές έρευνες για τη βιβλιογραφία πάνω στα οικονομικά γης (Roulac *et al*, 2005), δεν αποκάλυψε μια συνεπή βιβλιογραφία, που να αφορά πώς η αξία δημιουργείται πραγματικά ή και καταστρέφεται στις επιχειρήσεις ανάπτυξης και επένδυσης ακίνητης περιουσίας. Προηγούμενη εργασία πάνω σε λίστα βιβλιογραφιών με περίπου 3.794 καταχωρήσεων σχετικές με την αξιολόγηση ακίνητης περιουσίας και σχετικών θεμάτων από τον Nurcombe (1987) δεν έδειξε καμία έρευνα που να εξετάζει το θέμα της δημιουργίας ή της καταστροφής αξίας.

Μια έρευνα για το περιεχόμενο των εγχειριδίων ακίνητης περιουσίας στις Ηνωμένες Πολιτείες διαπίστωσε ότι η κάλυψη των θεμάτων ανάπτυξης αποτέλεσε συλλογικά μόνο 3,4 τοις εκατό του συνόλου (Roulac, 1994). Αν και αυτά τα εγχειρίδια εξετάζουν τις διάφορες έννοιες της αξίας, ούτε συνολικά ούτε μία - μία χωριστά δεν εξετάζουν τις ανάλογες συνεισφορές των διαφόρων μεθόδων και ενεργειών από τους φορείς και τους πρωταγωνιστές της κτηματομεσιτικής αγοράς που πραγματικά μπορούν να δημιουργήσουν ή να καταστρέψουν την αξία. Αυτή η διαδικασία έτσι όπως αντιμετώπισε τα θέματα ήταν έμμεση, ανεπαρκής, και κατά ένα μεγάλο μέρος περιγραφική, ενώ θα έπρεπε να ήταν συγκεκριμένη, ρητή και αναλυτική. Μια ακόμα πιο πρόσφατη έρευνα για τα εγχειρίδια ακίνητης περιουσίας από τον Roulac και τον Distad (2004) επιβεβαιώνει ότι η προηγούμενη μινιμαλιστική επεξεργασία των πηγών δημιουργίας/ καταστροφής της αξίας δεν έχει αλλάξει στα αμερικανικά εγχειρίδια κατά τη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας.

Εδώ θα παρουσιάσουμε μία εργασία που είχε σαν στόχο να εξετάσει αυτό το χάσμα στη βάση κτηματομεσιτικών γνώσεων από την παρουσίαση των εμπειρικών στοιχείων στο θέμα της αξίας ακίνητης περιουσίας. Χρησιμοποιώντας μια διαδικτυακή έρευνα με ερωτηθέντες που προέρχονται από τις ΗΠΑ και από το Ηνωμένο Βασίλειο/ Ευρώπη, η εργασία αυτή ανέλυσε την άποψη ειδικών σχετικά με εκείνα τα ζητήματα που μπορούν να προσκρούσουν στη δημιουργία και καταστροφή της αξίας στα έργα ανάπτυξης και επένδυσης ακίνητης περιουσίας και αξιολογεί το σχετικό μέγεθος του αντίκτυπού τους.

## **2.1) Φύση της κτηματομεσιτικής αξίας**

Η κτηματομεσιτική είναι μια σημαντική κατηγορία επένδυσης, συμβάλει σημαντικά στην δημιουργία οικονομικής αξίας και διαμορφώνει ένα σημαντικό και αυξανόμενο μέρος των διασυνοριακών άμεσων επενδύσεων. Ως εκ τούτου, είναι προς το συμφέρον των εθνικών κυβερνήσεων, η αξιολόγηση του επαγγέλματος και η δημοσιοποίηση της κοστολόγησης της ακίνητης περιουσίας να γίνεται υπεύθυνα, με συνέπεια και διαφάνεια. Πράγματι, η έλλειψη γνώσεων πάνω στην αξία μπορεί να αποτελέσει εμπόδιο στην είσοδο σε νέες αγορές επένδυσης και εν τέλει στην ελεύθερη ροή του κεφαλαίου. Συνεπώς η κτηματομεσιτική αξία μπορεί να εξασθενήσει παρά να ενισχυθεί (Downie, 1995).

Βάσει μιας οικονομικής αντίληψης, η αξία ορίζεται ως η τιμή που θα καταβληθεί για την υψηλότερη και καλύτερη χρήση της ακίνητης περιουσίας, σε μια ελεύθερη αγορά, σύμφωνα με τον κανόνα της προσφοράς και της ζήτησης. Εντούτοις, σε κανονικές συνθήκες αγοράς η καταβληθείσα τιμή για μια ακίνητη ιδιοκτησία σε μια περιορισμένη αγορά θα επηρεαστεί θετικά ή αρνητικά από μια προγραμματισμένη πολιτική. Σε αυτές τις περιπτώσεις, η οικονομική αξία θα ερμηνευθεί ως την υψηλότερη και καλύτερη χρήση στην οποία μπορεί να τεθεί η ιδιοκτησία (Harvey και Jowsey, 2004). Ο Gaddy και ο Hart (1993) ανέφεραν ότι η αξία ακίνητης περιουσίας δημιουργείται, αλλάζει και καταστρέφεται από την αλληλεπίδραση τεσσάρων δυνάμεων: φυσικών, πολιτικών, οικονομικών και κοινωνικών. Οι φυσικοί περιλαμβάνουν παράγοντες όπως το κλίμα, τη τοπογραφία, τη διαθεσιμότητα σε νερό ακόμα και την ποιότητα του νερού. Οι πολιτικοί παράγοντες που έχουν επιπτώσεις στην αξία ακινήτων περιλαμβάνουν ελέγχους πάνω στην ροή των χρημάτων και των πιστώσεων, δάνεια εγγυημένα από την κυβέρνηση, κώδικες υγιεινής και ασφάλειας, κανονισμοί κατασκευών, έλεγχοι μισθωμάτων και φορολογικές επιβαρύνσεις. Οι οικονομικοί παράγοντες περιλαμβάνουν τη

διαθεσιμότητα εργασίας, επίπεδα αμοιβών και μισθών. Οι κοινωνικοί παράγοντες περιλαμβάνουν δημογραφικές ιδιαιτερότητες και αλλαγές στον τρόπο ζωής. Αντίθετα, ο Fisher και ο Martin (1995) δίνουν έμφαση σε μια στενότερη ομάδα παραγόντων συμπεριλαμβανομένων της φυσικής ακίνητης περιουσίας, δικαιώματα ιδιοκτησιών, δέσμη των δικαιωμάτων και των οικονομικών στοιχείων ως παράγοντες που δίνουν την αξία στην ακίνητη περιουσία.

Γύρω από την έννοια και τον καθορισμό της αξίας από καιρό έχει αναπτυχθεί μία διαμάχη που απεικονίζει τη συνεχώς εξελισσόμενη φύση της διαδικασίας αξιολόγησης (Appraisal Institute, 1996). Λόγω αυτής της διαμάχης δεν υπάρχει συμφωνία μεταξύ των αξιολογητών και των αναλυτών επένδυσης για την ακριβή έννοια των όρων που προέρχονται από την αφηρημένη φύση των εννοιών και των ορισμών (Baum *et al*, 1997).

Παρά τον αριθμό εναλλακτικών ορισμών σχετικά με την αξία, ο κεντρικός άξονας πάνω στον οποίο οι περισσότερες αξιολογήσεις βασίζονται είναι η αγοραία αξία (Horsley, 1992). Η αγοραία αξία είναι η πιθανότερη τιμή πώλησης μεταξύ ενός πρόθυμου αγοραστή και ενός πρόθυμου πωλητή υπό κανονικές συνθήκες αγοράς και υποθέτει μια πώληση στον πιθανότερο αγοραστή (Baum και λοιποί, 1997). Οι προφανείς παραλλαγές μεταξύ της εκτίμησης και της τιμής, οδήγησαν στην διάκριση που γίνεται μεταξύ των υπολογισμών της τιμής και της αξίας. Η τιμή ορίζεται ως η εκτίμηση της αγοράς για την αξία και επομένως το χρηματικό ποσό που ανταλλάσσεται κατά την αγοραπωλησία. Ο Clark (1996) υποστηρίζει ότι οι τιμές πώλησης είναι ιστορικά γεγονότα ενώ οι εκτιμήσεις της αξίας είναι υποθετικές τιμές και δεν μπορούν να είναι ίσες και όταν χρησιμοποιούνται στην κτηματομεσιτική αξιολόγηση δεν είναι συνώνυμες. Ο Evans (2004) υποστηρίζει ότι η τιμή είναι το μέτρο που δείχνει τι πληρώνεται για την απόκτηση ιδιοκτησίας ή γης ενώ η αξία είναι ένα μέτρο αυτού που δείχνει αυτό που η ιδιοκτησία αξίζει. Αυτό από γενικότερη σκοπιά θα μπορούσε να περιλαμβάνει την οικονομική αξία που κερδίζει ο κάτοχος της ιδιοκτησίας (ιδιοκτήτης, μισθωτής ή η κοινωνία), με αποτέλεσμα να μπορεί σε ορισμένες περιπτώσεις να είναι δύσκολο να αξιολογηθεί με ακριβείς νομισματικούς όρους.

Ο Crosby (1994) θεωρεί ότι η αξιολόγηση επένδυσης είναι μια προσπάθεια να καθοριστεί η καλύτερη εύλογη τιμή στην τρέχουσα αγορά, άσχετα αν αυτή αντιπροσωπεύει ή όχι την εγγενή αξία. Ενώ η διάκριση μεταξύ της αξίας και της τιμής δεν είναι τεχνητή (French and Byrne, 1996), η συζήτηση – διαμάχη έχει επεκταθεί μακριά από την εκτίμηση της αξίας ακίνητης περιουσίας, και έχει γενικευθεί σε

σύγκριση μεταξύ διαφορετικών εννοιών. Ο McParland και λοιποί (2000) στην αναθεώρηση της βιβλιογραφίας πάνω σε αυτό το θέμα συνόψισε τρεις κύριες ερμηνείες ή έννοιες της αξίας: την ποσοτική έννοια, όπου η αξία είναι η έκφραση αυτού που το αντικείμενο αξίζει και το οποίο εκφράζεται από κάποια μονάδα μέτρησης ή σύγκρισης, η αποδοτέα έννοια, όπου η αξία είναι μια πολύτιμη ποιότητα και η αξιολογική έννοια, όπου η αξία είναι μια ιδέα η οποία διαθέτει δεδομένα αντικείμενα, ιδιότητες και γεγονότα.

Ένα γνωστό βιβλίο στο Ηνωμένο Βασίλειο που περιλαμβάνει οδηγίες αξιολόγησης είναι το λεγόμενο και γνωστό ως το «Κόκκινο βιβλίο», το οποίο στοχεύει να προωθήσει τη συνεπή χρήση, βάσεις και υποθέσεις πάνω στις οποίες οι αξιολογήσεις παρέχονται. Το Κόκκινο βιβλίο υπογραμμίζει τις αρχές στις οποίες οι διαδικασίες αξιολόγησης πρέπει να βασιστούν αν και η βιβλιογραφία δίνει έμφαση στις αδυναμίες της διαδικασίας αξιολόγησης δεδομένου ότι προσπαθεί να μετρήσει τη δημιουργία και την καταστροφή αξίας. Ο Gallimore (2002), για παράδειγμα, κατέληξε στο συμπέρασμα ότι χρειάζονται βελτιώσεις στις εφαρμοσμένες μεθόδους αξιολόγησης ιδιαίτερα στις εισαγμένες μεταβλητές. Ο Hutchison και λοιποί (1996) αναφέρονται στην έλλειψη συνέπειας στις εφαρμοσμένες μεθόδους υπολογισμού και ο Roulac (2000) έχει επικρίνει τις συμβατικές προσεγγίσεις για τις αποτυχίες τους να υιοθετήσουν περισσότερες επιστημονικές μεθόδους για να εκτιμήσουν τη μέτρηση.

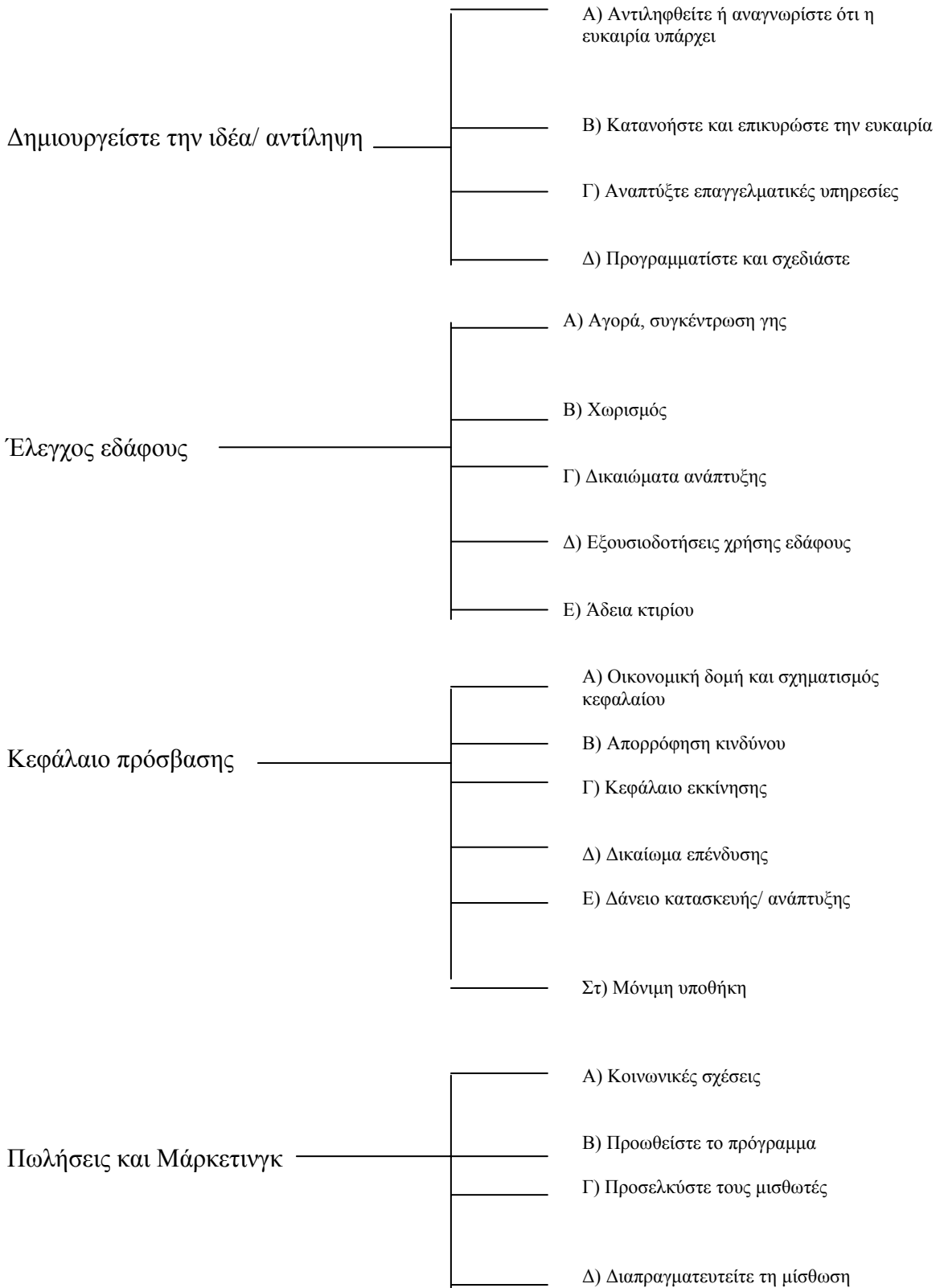
Η ανάπτυξη στην κτηματομεσιτική είναι μια πολύπλευρη διαδικασία όπου οι δραστηριότητες ποικίλουν από την αναγέννηση των περιοχών, την αγορά του ακατέργαστου εδάφους, την ανακαίνιση των υπαρχόντων κτιρίων ως και την ανταλλαγή των συντηρημένων περιοχών για άλλες που αναπτύσσονται. Κάθε μια από αυτές τις ενέργειες ανάπτυξης περιλαμβάνει τη δυνατότητα δημιουργίας αξίας με τη μετατροπή μιας πιθανής ευκαιρίας σε κτηματομεσιτικό προϊόν με μακροπρόθεσμες ευκαιρίες επένδυσης. Σε ένα δεδομένο σημείο, κάθε κτηματομεσιτικό προϊόν έχει μια υψηλότερη και καλύτερη χρήση που θα μεγιστοποιήσει την αξία της (Peiser, 2003). Εντούτοις, στη μέτρηση της δημιουργίας/ καταστροφής αξίας στις δευτερεύουσες αγορές όπου προκύπτουν τα περισσότερα προβλήματα. Ο Adams και λοιποί (1985) σε μία έρευνα τους παρουσίασαν τις ανεπάρκειες της πρακτικής αξιολόγησης στην αποτυχία να αναγνωριστούν οι εναλλαγές αξίας στις αναπτυσσόμενες περιοχές στο Μάντσεστερ όπου η μεγάλη εμπιστοσύνη στα συγκρίσιμα στοιχεία σήμανε ότι η τιμή γης διατήρησε τις ιστορικές τιμές της, ακόμη και όταν η ζήτηση παρέμεινε μειωμένη: ένα πρόβλημα που έχει χαρακτηρίσει την αναγέννηση μέσα στο Ηνωμένο Βασίλειο

(Adair και λοιποί, 1998). Αυτό έχει οδηγήσει το επάγγελμα αξιολόγησης να κατηγορείται για τις ασυνέπειες και την αποτυχία να απεικονιστεί ο κίνδυνος και η αβεβαιότητα που συνδέονται με τα προγράμματα σε αναπτυσσόμενες περιοχές (Syms, 1996). Σε περιπτώσεις που το έδαφος είναι μολυσμένο, η μέθοδος προσέγγισης της καλύτερης χρήσης που συνδυάζεται με τις χαμηλότερες δαπάνες για βελτίωση μπορεί να μην απεικονίζει την αληθινή αξία του εδάφους, λόγω προφανώς του στίγματος που επιφέρει η μόλυνση. Η καταστροφή της αξίας επομένως εξαρτάται από διάφορους επανορθωτικούς παράγοντες όπως οι κυβερνητικές πολιτικές για την αποκατάσταση των αρνητικών αποτελεσμάτων, τις διαθέσεις των πιθανών κατόχων και επενδυτών προς οποιαδήποτε μακροπρόθεσμη υποχρέωση και τη διαθεσιμότητα χρηματοδότησης (οικονομικά κίνητρα) για να εξεταστούν οι εξωτερικοί παράγοντες (Syms, 1996).

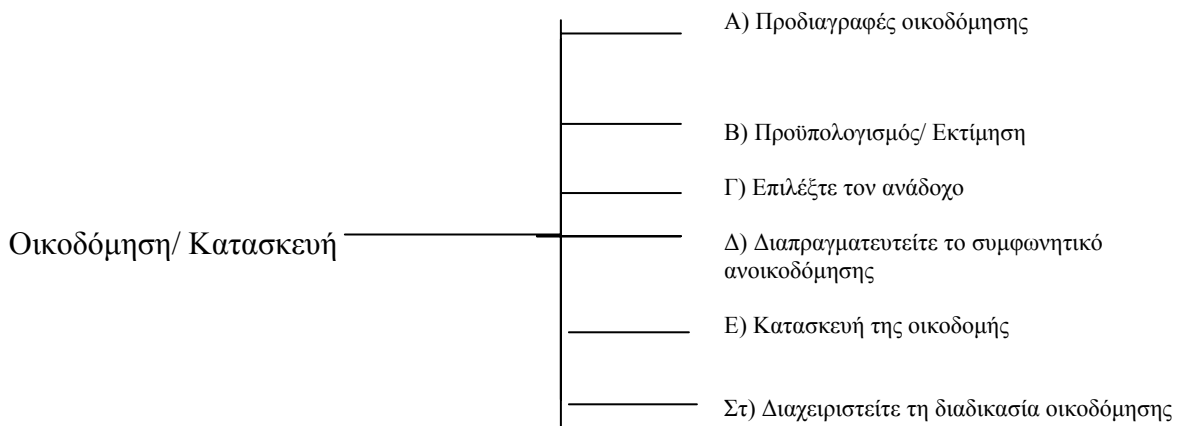
## **2.ii) Αντιλαμβάνοντας την έννοια του ερευνητικού προβλήματος**

Τα σημαντικότερα κομμάτια της διαδικασίας ανάπτυξης περιλαμβάνουν τα εξής: την ιδέα, το έδαφος, το κεφάλαιο, την κατασκευή, το μάρκετινγκ και τις πωλήσεις. Ενώ κάθε ένα από τα προαναφερόμενα συστατικά της διαδικασίας περιλαμβάνουν και διάφορα υποδεέστερα κομμάτια (Σχήμα 1). Έτσι λοιπόν μέσα στην κατηγορία ιδέας περιλαμβάνουν: την ευκαιρία, αναγνώριση/ αντίληψη, επικύρωση της ευκαιρίας, ανάπτυξη όλων εκείνων των υπηρεσιών που μετατρέπουν την ιδέα σε πραγματικότητα, τον προγραμματισμό και το σχεδιασμό της όλης διαδικασίας. Τα μέρη που συνθέτουν την έννοια του εδάφους περιλαμβάνουν τον εντοπισμό των πόρων εδάφους, το διαχωρισμό, την απόκτηση δικαιωμάτων ανάπτυξης, την επίτευξη των εξουσιοδοτήσεων για τη χρήση εδάφους για το προτεινόμενο αναπτυξιακό έργο και την εξασφάλιση της άδειας κτηρίου. Οι κεφαλαιουχικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν την απόκτηση του κεφαλαίου εκκίνησης, της ανάλογης επένδυσης, της κατασκευής/ χρηματοδότησης της ανάπτυξης, μόνιμη χρηματοδότηση και απορρόφηση πιθανού κινδύνου. Αυτό το τελευταίο στοιχείο - απορρόφηση κινδύνου είναι το βασικότερο εργαλείο, γιατί είναι το στοιχείο αυτό που δίνει την πιθανή πρόσβαση σε όλο το άλλο κεφάλαιο, το οποίο χρησιμοποιείται για να χρηματοδοτήσει το έδαφος, να πληρώσει για τις επαγγελματικές υπηρεσίες και τις δραστηριότητες που συνδέονται με την ιδέα/ έννοια, να χρηματοδοτήσει την κατασκευή βελτίωσης, και να πληρώσει τις δαπάνες του

μάρκετινγκ και της προώθησης. Τελικά είναι οι πληρωμές μισθώσεων που θα καλύψουν το κόστος της ιδιοκτησίας,





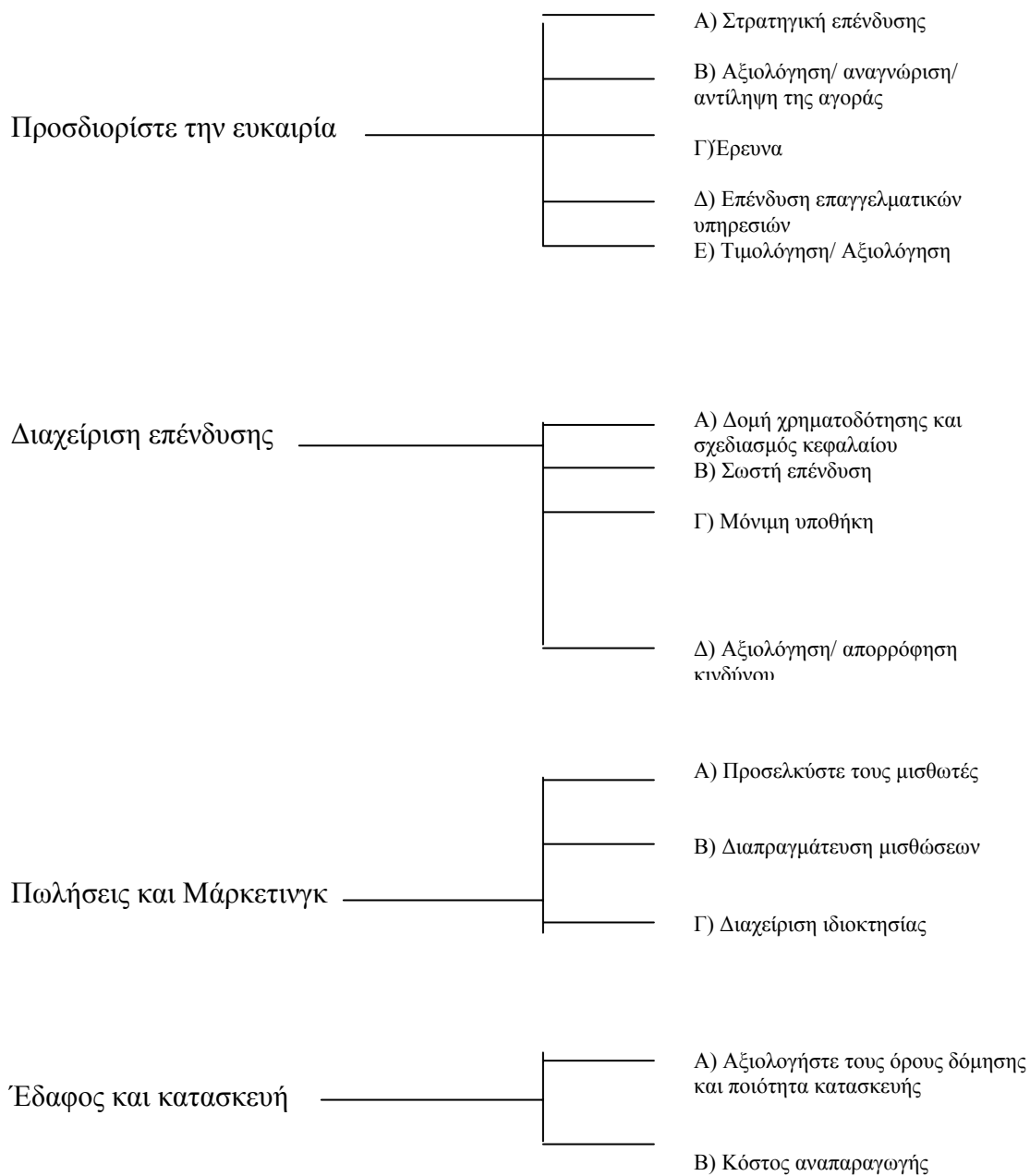


### **Σχήμα 1:**

#### ***Σημαντικές δραστηριότητες ανάπτυξης ακίνητων περιουσιών και αρχικοί στόχοι***

οι διαδικασίες, υπηρεσίες χρέους στα δάνεια, και παρέχουν μια επιστροφή στο κεφάλαιο που επενδύεται και στην επιχειρηματική αξία που δημιουργείται. Η κατασκευή περιλαμβάνει την καθιέρωση των προδιαγραφών, τον υπολογισμό και τη σύνταξη προϋπολογισμού του κόστους των βελτιώσεων, την επιλογή του ανάδοχου, τη διαπραγμάτευση της σύμβασης, την επιτήρηση των δραστηριοτήτων κατασκευής και τη διαχείριση των διαδικασιών οικοδόμησης. Το μάρκετινγκ περιλαμβάνει τις κοινωνικές σχέσεις, την προώθηση - διαφήμιση του προγράμματος, που προσελκύει τους μισθωτές και τη διαπραγμάτευση μισθώσεων.

Επιπλέον στην κτηματομεσιτική επένδυση, υπάρχουν διάφορα στοιχεία που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να προσδιορίζουν συγκεκριμένα: την ευκαιρία, τη διαχείριση επένδυσης, τις πωλήσεις, το μάρκετινγκ, στη γη και την κατασκευή (σχήμα 2). Όπως στην περίπτωση της ανάπτυξης ακίνητων περιουσιών, κάθε ένας από αυτούς μπορεί να διαιρεθεί σε αρχικούς στόχους. Το να αντιληφθείς την ευκαιρία εμπεριέχει δραστηριότητες υψηλού επιπέδου όπως: στρατηγική, έρευνα, αξιολόγηση/ αναγνώριση/ αντίληψη αγοράς, έρευνα αγοράς ,



**Σχήμα2:**

***Σημαντικές δραστηριότητες επένδυσης ακίνητων περιουσιών και αρχικοί στόχοι***

τιμολόγηση και αξιολόγηση. Η διαχείριση επενδύσεων έχει κοινές δραστηριότητες με δραστηριότητες που συναντάμε στις κτηματομεσιτικές επενδύσεις τέτοιες είναι: η οικονομική δομή, οι επενδύσεις, η μόνιμη χρηματοδότηση και η απορρόφηση κινδύνου.

Οι πωλήσεις και το μάρκετινγκ περιλαμβάνουν την προσέλκυση και διαπραγμάτευση μισθώσεων και την διαχείριση ιδιοκτησίας ενώ ο τομέας του εδάφους και της κατασκευής περιλαμβάνουν την αξιολόγηση του όρων οικοδόμησης και της ποιότητας κατασκευής και του κόστους ανακατασκευής.

Υποθετικά η αξία δημιουργείται στην κτηματομεσιτική μέσω πρωτοπόρων επιχειρηματικών προσπαθειών και της απορρόφησης του κινδύνου που αυτές εμπεριέχουν. Το πρώτο συμπεριλαμβάνει το άθροισμα διαφόρων δραστηριοτήτων, τους συμμετέχοντες στα προγράμματα αυτά και άλλες συνεισφορές έτσι ώστε το σύνολο να έχει μεγαλύτερη αξία από τα μέρη που το αποτελούν, ενώ το δεύτερο δημιουργεί αξία όταν πάρει ρίσκα που άλλοι είναι ανίκανοι ή απρόθυμοι να πάρουν. Ο Roulac Stephen (2006) αναφέρει ότι η αύξηση της αξίας (δημιουργία αξίας) είναι το αποτέλεσμα των κάτωθι:

αντίληψη μιας ευκαιρίας όταν οι άλλοι δεν μπορούν να τη δουν ,  
αλλαγή της χρήσης μιας ιδιοκτησίας , έτσι ώστε η νέα χρήση να έχει αξία μεγαλύτερη από ότι δαπάνες που προκύπτουν από την αλλαγή, εφαρμόζοντας αυτό που λένε οι άλλοι ότι αδύνατο να γίνει, εφαρμόζοντας αυτό που οι άλλοι δεν θέλουν να κάνουν και αναλαμβάνοντας το οικονομικό ρίσκο να κάνει ή να εγγυηθεί πληρωμές σε περίπτωση που άλλοι δεν το κάνουν ή όταν το πρόγραμμα αποτύχει.

### **2.iii) Μία πολύ ενδιαφέρουσα έρευνα**

Ο Roulac Stephen (2006) σε μία έρευνα, που θα παρουσιάσουμε τώρα, με θέμα την αξία στην κτηματομεσιτική, απεύθυνε μέσω διαδικτύου ένα ερωτηματολόγιο σε επαγγελματίες που είχαν σχέση με τον τομέα του real estate όπως ασφαλιστές, κατασκευαστές, επενδυτές, τραπεζίτες, ακαδημαϊκοί κ.α., προέρχονταν από διάφορα μέρη του κόσμου και είχαν διαμορφωμένες ιδέες ο καθένας για το τι βοηθάει στην δημιουργία αξίας στην κτηματομεσιτική και τι την καταστρέφει.

#### **2.iii a) Αξία ανάπτυξης στην κτηματομεσιτική**

Εδώ παρουσιάζονται τα μέρη που περιλαμβάνονται στη δημιουργία και την καταστροφή αξίας στα έργα ανάπτυξης ακίνητης περιουσίας με πέντε σημαντικές

δραστηριότητες κεντρικές στη διαδικασία ανάπτυξης, και ειδικά την δημιουργία ιδέας/ έννοιας, τον έλεγχο γης, την πρόσβαση στο κεφάλαιο, τις πωλήσεις και το μάρκετινγκ, και την κατασκευή (σχήμα 5). Υπάρχει διαβάθμιση σε κάθε μια από αυτές τις δραστηριότητες βέβαια.

Η σημαντικότερη όπως έδειξε και η προαναφερθείσα έρευνα είναι κατ' αρχήν η δημιουργία της ιδέας/ έννοιας. Σαφέστατα, είναι θεμελιώδης το να έχεις το όραμα στα κτηματομεσιτικά έργα ανάπτυξης (90 τοις εκατό των ερωτηθέντων στην έρευνα το βαθμολόγησαν στην πολύ υψηλή κατηγορία). Επεξεργάζοντας αυτήν την δραστηριότητα ανακαλύπτει τους υπό—στόχους αυτής: την αντίληψη ή την αναγνώριση ότι μια ευκαιρία υπάρχει, που οι μετέχοντες στην έρευνα βαθμολόγησαν σαν εξαιρετική (83 τοις εκατό των ερωτηθέντων). Άλλοι στόχοι όπως η ξεκάθαρη διαμόρφωση της ευκαιρίας και ο προγραμματισμός/ σχεδιασμός ταξινομούνται στο τρίτο μέγεθος (υψηλός). Όσο αναφορά την ανάπτυξη των επαγγελματικών υπηρεσιών, η έρευνα έδειξε ότι και αυτή η δραστηριότητα μπορεί να προστεθεί στη δημιουργία αξίας.

Ο έλεγχος του εδάφους που είναι μεγάλης σπουδαιότητας στην ανάπτυξη ακίνητης περιουσίας, ταξινομείται κάτω από τη δημιουργία της ιδέας / έννοιας στη δυνατότητα της να δημιουργήσει αξία. Η έρευνα έδειξε μία ομοφωνία στην ταξινόμηση αυτής της δραστηριότητας στην τρίτη κατάταξη (υψηλή). Η ομοφωνία είναι επίσης προφανής και στα υπό-μέρη της δραστηριότητας αυτής, καθώς ένας σημαντικός αριθμός αυτών έχουν χαρακτηριστεί πολύ σημαντικά στην διαδικασία δημιουργίας αξίας στην ανάπτυξη. Ειδικά τα δικαιώματα ανάπτυξης ταξινομούνται σαν εξαιρετικό από 79 τοις εκατό των ερωτηθέντων, ενώ οι τίτλοι χρήσης της γης και οι οικοδομικές άδειες βρίσκονται σε πολύ υψηλή κατηγορία.

*Σχήμα 5. Δημιουργία αξίας στην κτηματομεσιτική ανάπτυξη: μέγεθος σύγκρουσης*

-εντυπωσιακό	Δημιούργησε την ιδέα
-πολύ υψηλό	Έλεγε τη γη
-υψηλό	Απόκτηση κεφαλαίου
-μέτριο	Πωλήσεις και Μάρκετινγκ
-χαμηλό	Ανοικοδόμηση/ Κατασκευή
- πολύ χαμηλό	
- ουδέτερο	

Η πρόσβαση στο κεφάλαιο ταξινομείται χαμηλότερα. Αυτή η δραστηριότητα χαρακτηρίζεται από την παραλλαγή στους υπό-στόχους. Παραδείγματος χάριν η απορρόφηση κινδύνου ασκεί εξαιρετική επίδραση και ταξινομείται ψηλά μαζί με την οικονομική δομή / σχηματισμό και το κεφάλαιο εκκίνησης είναι ταξινομημένα πολύ υψηλά. Αντίθετα το δάνειο κατασκευής/ ανάπτυξης ασκεί ένα χαμηλό/ μέτριο μέγεθος επίδρασης και η μόνιμη υποθήκη ένα πολύ χαμηλός αντίκτυπος (χαμηλή ταξινόμηση). Οι πωλήσεις και το μάρκετινγκ θεωρούνται ότι ασκούν ένα υψηλό μέγεθος επίδρασης με μικρή παραλλαγή στα βασικά υπό-ζητήματα που κρύβονται κάτω από αυτήν την δραστηριότητα και πιο συγκεκριμένα: κοινοτικές σχέσεις, προσέλκυση των εκμισθωτών και διαπραγμάτευση της μίσθωσης. Η προώθηση/ διαφήμιση του προγράμματος έχει και μια μέτρια διαβάθμιση. Η οικοδόμηση/η κατασκευή που είναι μια φυσική διαδικασία θεωρείται να έχει τη μικρότερη σημασία στη δημιουργία αξίας με μια μέτρια ταξινόμηση πέρα από τις προεπιλογές, μέσες και βοηθητικές κατηγορίες. Είναι ακόμα αξιοσημείωτο να αναφέρουμε ότι απαιτήσεις όπως η εμμονή στις προδιαγραφές οικοδόμησης ταξινομούνται πολύ χαμηλά όπως επίσης και η διαδικασία του προϋπολογισμού/ υπολογισμού. Εντούτοις η επιλογή του ανάδοχου, η διαπραγμάτευση του συμφωνητικού ανοικοδόμησης και η διαχείριση της διαδικασίας οικοδόμησης θεωρούνται ως δραστηριότητες που έχουν μεγάλες πιθανότητες να δημιουργήσουν αξία και ταξινομούνται σαν παράγοντες με μέτρια επίδραση και η πραγματική οικοδόμηση του κτηρίου ταξινομείται ως παράγοντας με υψηλή επίδραση στην δημιουργία αξίας.

Στο κομμάτι αυτό της εργασίας θα αναφερθούμε στο αντίθετο του προηγούμενου, δηλαδή αν οι ίδιες κατηγορίες και οι στόχοι που αναφέρθηκαν εκτελούνται κακώς μπορούν να καταστρέψουν την αξία (σχήμα 6). Θεωρείται ότι μερικές κατηγορίες και στόχοι έχουν μεγάλη συνεισφορά στη δημιουργία αξίας αλλά δεν προκαλούν τόσο μεγάλη καταστροφή αξίας αν συλληφθούν, σχεδιαστούν και εκτελεστούν λανθασμένα ενώ αντίθετα άλλοι μπορούν να έχουν μια μέτρια συμβολή στη δημιουργία αξίας αλλά μπορεί να είναι μια σημαντική αιτία καταστροφής της αξίας. Εντούτοις και παρά την επεξεργασία των παραγόντων κάτω από την αντίθετη οπτική γωνία της καταστροφής της αξίας, υπάρχει ένα υψηλό επίπεδο συνέπειας με τους παράγοντες δημιουργίας αυτής.

*Σχήμα 6. Καταστροφή αξίας στην κτηματομεσιτική ανάπτυξη: μέγεθος σύγκρουσης*

-εντυπωσιακό	Δημιούργησε την ιδέα
-πολύ υψηλό	Έλεγε τη γη
-υψηλό	Απόκτηση κεφαλαίου
-μέτριο	Πωλήσεις και Μάρκετινγκ
-χαμηλό	Ανοικοδόμηση/ Κατασκευή
- Πολύ χαμηλό	
- Ουδέτερο	

Για μία ακόμα φορά, η δημιουργία της ιδέας/ έννοιας ασκεί πάλι πολύ υψηλή επίδραση πάνω στους συγκεκριμένους στόχους και ταξινομείται σε πολύ υψηλή θέση από τους μετέχοντες στην έρευνα. Η αντίληψη/ αναγνώριση ότι η ευκαιρία υπάρχει ασκεί ένα εξαιρετικό μέγεθος επίδρασης, επίσης. Ο έλεγχος του εδάφους ταξινομείται πάλι υψηλά με το στόχο δικαιωμάτων ανάπτυξης σε εξαιρετική σημασία (87 τοις εκατό των ερωτηθέντων την έκριναν πολύ σημαντική). Επίσης μέσα σε αυτήν την κατηγορία, οι εξουσιοδοτήσεις χρήσης εδάφους και οι οικοδομικές άδειες ταξινομούνται πολύ υψηλά στον αντίκτυπό τους στην καταστροφή της αξίας ακίνητης περιουσίας.

Η πρόσβαση στο κεφάλαιο ταξινομείται από μέτρια ως υψηλά, αν και αυτή η κατηγορία έχει την ιδιαίτερη παραλλαγή από το υπό- στόχο σε υπό-στόχο. Παραδείγματος χάριν, η απορρόφηση κινδύνου θεωρείται από το 83 τοις εκατό των ερωτηθέντων όπως όντας εξαιρετικού αντίκτυπου, ενώ το δάνειο κατασκευής/ ανάπτυξης έχει μια χαμηλή/ μέτρια στάθμηση αντίκτυπου και μόνιμη υποθήκη ένα πολύ χαμηλό αντίκτυπο στην καταστροφή της αξίας ακίνητης περιουσίας. Αυτά τα συμπεράσματα παρουσιάζουν υψηλό βαθμό συνέπειας με τα επίπεδα της κλίμακας και συμφωνίας του μέρους δημιουργίας αξίας ακίνητης περιουσίας της έρευνας αυτής. Μια παρόμοια εικόνα επικρατεί για τις πωλήσεις και το μάρκετινγκ με ένα γενικό μέγεθος αντίκτυπου υψηλό με λίγη παραλλαγή από το στόχο. Η οικοδόμηση κτηρίου δείχνει να ασκεί μέτρια/ υψηλή επίδραση στην καταστροφή της αξίας ακίνητης περιουσίας με μερικούς στόχους στην κατηγορία που ασκεί πολύ χαμηλή επίδραση όπως στην περίπτωση των προδιαγραφών οικοδόμησης αλλά υψηλό αντίκτυπο στην οικοδόμηση κτηρίου.

### 2.iii b) Αξία επένδυσης στην κτηματομεσιτική

Αναφερόμαστε τώρα στους στόχους που περιλαμβάνονται στη δημιουργία και την καταστροφή αξίας στα προγράμματα επένδυσης ακίνητης περιουσίας. Αναφέρονται τέσσερις σημαντικές δραστηριότητες επένδυσης ακίνητης περιουσίας και είναι οι διαδικασίες που προσδιορίζουν την ευκαιρία, η διαχείριση της επένδυσης, πωλήσεις και μάρκετινγκ, γη και κατασκευή (σχήματα 7 και 8). Θα αναφερθούμε μία προς μία σε κάθε μία από αυτές.

Οι δυνατότητες για αυτές τις διαφορετικές δραστηριότητες να δημιουργήσουν αξία επένδυσης ποικίλλει. Ο εντοπισμός της ευκαιρίας/ ιδέας/ έννοιας ταξινομείται στην πολύ υψηλή κατηγορία από 91 τοις εκατό των ερωτηθέντων. Οι άλλες δραστηριότητες ταξινομούνται χαμηλότερα με τη διαχείριση επένδυσης που ταξινομείται μέτρια από 66 τοις εκατό των ερωτηθέντων. Οι πωλήσεις και το μάρκετινγκ επίσης εκτιμώνται μέτριες από 59 τοις εκατό, αν και η μέση βαθμίδα είναι υψηλή. Αντίθετα, το έδαφος και η κατασκευή είναι ταξινομημένα πολύ χαμηλά και πιο χαμηλά από το μέσο.

Σαφώς από την άποψη της δημιουργίας αξίας στα προγράμματα επένδυσης ο εντοπισμός της ευκαιρίας είναι ο κύριος παράγοντας, με τις άλλες δραστηριότητες που χαρακτηρίζονται από μια πιο διαδικαστικής ή τεχνικής φύσης να έπονται και επομένως να έχουν χαμηλότερη ταξινόμηση. Οι υπό-στόχοι μέσα σε αυτήν την δραστηριότητα κυμαίνονται από το να έχουν εξαιρετική επίδραση όπως στην περίπτωση της στρατηγικής επένδυσης, σε πολύ υψηλή αξιολόγηση/ αναγνώριση / αντίληψη της αγοράς, σε υψηλό για την έρευνα /επένδυση επαγγελματικών υπηρεσιών και τιμολόγησης/ αξιολόγησης.

*Σχήμα 7. Δημιουργία αξίας επένδυσης ακίνητων περιουσιών: μέγεθος του αντίκτυπου*

-εντυπωσιακό	Αναγνώρισε την ευκαιρία
-πολύ υψηλό	Διαχείριση επένδυσης
-υψηλό	Πωλήσεις και Μάρκετινγκ
-μέτριο	Γη και Κατασκευή
-χαμηλό	
- Πολύ χαμηλό	

- Ουδέτερο

*Σχήμα 8. Καταστροφή αξίας επένδυσης ακίνητων περιουσιών: μέγεθος του αντίκτυπου*

-εντυπωσιακό	Αναγνώρισε την ευκαιρία
-πολύ υψηλό	Διαχείριση επένδυσης
-υψηλό	Πωλήσεις και Μάρκετινγκ
-μέτριο	Γη και Κατασκευή
-χαμηλό	
- Πολύ χαμηλό	
- Ουδέτερο	

Οι υπό-στόχοι μέσα στη διαχείριση επένδυσης έχουν μια απόκλιση της επιρροής τους που κυμαίνονται από υψηλό για την οικονομική δομή και τον σχηματισμό κεφαλαίου μέχρι πολύ χαμηλό για τη μόνιμη υποθήκη. Οι υπό-στόχοι ανάμεσα στις πωλήσεις και το μάρκετινγκ έχουν ταξινομηθεί μέτρια, με εξαίρεση την προσέλκυση των εκμισθωτών, που έχει μια υψηλή ως μέση ταξινόμηση. Το έδαφος και η κατασκευή έχουν ένα μικρό βάρος στη δημιουργία αξίας επένδυσης. Από αυτή την άποψη διαφορές, αναμενόμενες, υπάρχουν μεταξύ των προοπτικών επένδυσης και ανάπτυξης.

Οι κατηγορίες και οι στόχοι που μπορούν να καταστρέψουν την αξία επένδυσης ακίνητης περιουσίας ή να ασκήσουν σημαντική επίδραση σ' αυτήν αν γίνουν λανθασμένα εστιάζονται επάνω στην έννοια της ευκαιρίας η οποία ταξινομείται στην πολύ υψηλή κατηγορία. Ενώ η στρατηγική επένδυσης και η αξιολόγηση/ αναγνώριση/ αντίληψη της αγοράς ταξινομούνται ως εξαιρετικές βάσει του μεγέθους του αντίκτυπου τους στην καταστροφή της αξίας επένδυσης. Οι άλλοι στόχοι μέσα σε αυτήν την κατηγορία είναι ταξινομημένοι είτε υψηλοί είτε πολύ υψηλοί.

Η διαχείριση επένδυσης γίνεται αντιληπτή ως έχοντας μια πολύ χαμηλότερη δυνατότητα να καταστρέψει την αξία ακίνητων περιουσιών με ένα χαμηλό/ μέτριο μέγεθος του αντίκτυπου. Ενώ οι περισσότεροι, από τους στόχους μέσα σε αυτήν την κατηγορία έχουν την πολύ χαμηλή ταξινόμηση, η αξιολόγηση του κινδύνου/ απορρόφηση γίνεται αντιληπτή εξ ολοκλήρου διαφορετικά με 82 τοις εκατό των ερωτηθέντων που εξετάζουν αυτόν τον στόχο να έχει ένα εξαιρετικό μέγεθος επίδρασης από την άποψη της δυνατότητας να καταστραφεί η αξία εάν εκτελείται κακώς.

Οι πωλήσεις και το μάρκετινγκ θεωρούνται να έχουν τη μέτρια/ υψηλή ταξινόμηση στην καταστροφή αξίας ενώ η διαπραγμάτευση μισθώσεων ασκεί μία υψηλή επίδραση



και ταξινομείται επομένως ψηλά, ενώ άλλοι στόχοι βαθμολογούνται χαμηλά και κάτω του μετρίου. Ομοίως το έδαφος και η οικοδόμηση αντιμετωπίζονται ασκώντας ένα χαμηλό μέγεθος επίδρασης στη δυνατότητά του να καταστρέψει την αξία εν τούτοις, μέσα σε αυτήν την κατηγορία, ο στόχος που εξετάζει την οικοδόμηση κτηρίου και την ποιότητα ταξινομείται έχοντας ένα μέτριο μέγεθος.

### **2.iii c) Συνοπτικά για την δημιουργία – καταστροφή αξίας**

Η ανάλυση που αναπτύσσεται μέσα σε αυτήν την μελέτη αντιπροσωπεύει την πρώτη προσπάθεια να αποσπαστεί η άποψη διεθνώς σχετικά με αυτό το θέμα. Τα συμπεράσματα από την εργασία που παρουσιάσαμε μπορούν να διαιρεθούν σε εκείνους μιας πιο γενικής φύσης και σε εκείνους που είναι πιο συγκεκριμένοι και εξειδικευμένοι πάνω σε ιδιαίτερες δραστηριότητες ή στόχους μέσα στην ανάπτυξη και την επένδυση ακίνητης περιουσίας. Σχετικά με τα πρώτα, είναι προφανές ότι για αυτούς που συμμετείχαν στην έρευνα για την ανάπτυξη ακίνητης περιουσίας, όπως φάνηκε ξεκάθαρα και στην έρευνα, δεν αλλάζουν άποψη σχετικά με αυτά που είναι οι βασικοί παράγοντες που δημιουργούν την αξία και εκείνους που καταστρέφουν την αξία. Φαινομενικά, η ίδια δραστηριότητα ή στόχος εάν γίνεται καλά προσθέτει στην αξία και εάν πραγματοποιείται με κακό τρόπο μπορεί να καταστρέψει την αξία. Δεν υπάρχει καμία διάκριση μεταξύ εκείνων των μεταβλητών που δημιουργούν ή καταστρέφουν την αξία αν και υπάρχουν παραλλαγές από την άποψη του μεγέθους του αντίκτυπου αυτών. Ένα παρόμοιο συμπέρασμα επικρατεί σε σχέση με την επένδυση ακίνητης περιουσίας, όπου ένας κοινός, αν και μικρότερη ομάδα δραστηριοτήτων/ στόχων είναι σημαντικοί. Τα πιο συγκεκριμένα συμπεράσματα από τη μελέτη περιλαμβάνουν την τεράστια σημασία που συνδέεται με την ιδέα/ έννοια πάνω και πέρα από όλες τις άλλες κατηγορίες/ δραστηριότητες, στόχους, αυτό προκύπτει ως η σημαντικότερη επιρροή για τα αναπτυξιακά έργα και ακόμη περισσότερο προφέρεται για την επένδυση ακίνητης περιουσίας. Η αντίληψη/ αναγνώριση της ευκαιρίας στην περίπτωση της ανάπτυξης ακίνητης περιουσίας είναι βασικός οδηγός της αξίας. Επίσης, ο έλεγχος – κυριαρχία του εδάφους θεωρείται συχνά κυρίαρχος παράγοντας για τα αναπτυξιακά έργα, αντίθετα η ανάλυση δείχνει ότι το έδαφος δεν είναι παράγοντας με βασική επιρροή στην δημιουργία/ καταστροφή της αξίας εν τούτοις, έχουν τεράστια δικαιώματα ανάπτυξης. Οι πωλήσεις και το μάρκετινγκ δείχνουν να έχουν μεγαλύτερη επίδραση, από την απόκτηση κεφαλαίου. Η οικοδόμηση ή κατασκευή ως σωματική δραστηριότητα ασκεί

χαμηλή επίδραση στην αξία. Τα προγράμματα επένδυσης ακίνητης περιουσίας επιπλέον υπογραμμίζουν τη σημασία των στρατηγικών ζητημάτων στη δημιουργία αξίας με τον προσδιορισμό της ευκαιρίας σε κλίμακα από πολύ υψηλού έναντι της μέτριας ταξινόμησης και για τη διαχείριση επένδυσης και τις πωλήσεις και το μάρκετινγκ και την πολύ χαμηλή ταξινόμηση για το έδαφος και την κατασκευή. Από την άποψη των μεμονωμένων δραστηριοτήτων, η στρατηγική επένδυσης ασκεί εξαιρετική επίδραση στην αξία.

Συμπερασματικά, αναγνωρίζοντας ότι τα τεχνικά και επαγγελματικά ζητήματα είναι σημαντικά στην ακίνητη περιουσία και ότι η πρόσβαση στο έδαφος είναι θεμελιώδης για την ανάπτυξη οι βασικές δραστηριότητες που οδηγούν τη δημιουργία αξίας εάν εκτελείται καλά ή που οδηγούν στην καταστροφή της αξίας εάν εκτελείται άσχημα είναι ιδέες, έννοιες και πραγματοποίηση της ευκαιρίας.

### **3) ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ**

#### **3.1) Η ΔΙΕΥΘΕΤΗΣΗ ΤΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ ΣΤΟΝ ΤΟΜΕΑ ΤΗΣ ΚΤΗΜΑΤΟΜΕΣΙΤΙΚΗΣ**

Σε αντίθεση με το πολυδιαφημιζόμενο παγκοσμίως ενδιαφέρον, δεν υπάρχει δυστυχώς μέχρι σήμερα κανένα ικανοποιητικό σημάδι που να δείχνει αλλαγή στην καταστροφή που έχει επιφέρει ο άνθρωπος και οι ενέργειες του πάνω στο κλίμα και το περιβάλλον, όπως χαρακτηριστικά περιέγραφε αναφορά του περιβαλλοντικού προγράμματος των Ηνωμένων Εθνών το 1994. Σύμφωνα με την αναφορά υπάρχουν κιόλας ενδείξεις ότι για τις κλιματολογικές αλλαγές ευθύνεται παγκοσμίως η ανθρώπινη παρέμβαση στην ατμοσφαιρική ρύπανση. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα τις ασυνήθιστες υψηλές θερμοκρασίες στη δεκαετία του 80 και την ανύψωση της στάθμης της θάλασσας κατά μέσο όρο, παγκοσμίως, τα τελευταία 60 χρόνια. Και αυτό έχει μεγάλη επίδραση στην κοινωνία. Η κτηματομεσιτική έχει ισχυρή και άμεση περιβαλλοντική επίδραση που κυμαίνεται από την ατομική υγεία, την εσωτερική ρύπανση, τοπικά διεθνή και εθνικά περιβαλλοντικά προβλήματα όπως η όξινη βροχή, μέχρι όμως και παγκόσμια προβλήματα συμπεριλαμβανομένων και της τρύπας του όζοντος. Συγκεκριμένα η περιβαλλοντική συσχέτιση έχει άμεση επίδραση στο τομέα

της κτηματομεσιτικής σε ότι αφορά την επενδυτική αξία, την επαγγελματική εξασφάλιση και νόμιμες υποχρεώσεις απέναντι στην τωρινή και μελλοντική μόλυνση και στο χαρτοφυλάκιο της κτηματομεσιτικής. Η σταδιακή χειροτέρευση του περιβάλλοντος παγκοσμίως έχει σαν αποτέλεσμα κινήματα με στόχο την ανατροπή αυτού του φαινομένου. Η κτηματομεσιτική καθώς και κάποιοι άλλοι τομείς όπως ο κατασκευαστικός κλάδος, έχουν δεχθεί πολύ έντονη κριτική και έντονο έλεγχο, για να πάρουν μέτρα που να προστατεύουν το περιβάλλον. Όλοι οι παράγοντες της αγοράς που αποτελεί η κτηματομεσιτική, επενδυτές, τράπεζες, εκτιμητές, εκμισθωτές, κατασκευαστές, κ.α., παίζουν ρόλο στην διαμόρφωση μιας πιο φιλικής προς το περιβάλλον δραστηριότητας. Ο Rydin (1991) χαρακτηρίστηκε ανέφερε ότι κάθε κατασκευαστική δραστηριότητα του ανθρώπου συμπεριλαμβάνει και μόλυνση, δημιουργεί απόβλητα και δημιουργεί προβλήματα εξάντλησης αποθεμάτων.

Σύμφωνα με τον Ambrose (1992) παραγωγή ή ανακαίνιση και η χρησιμοποίηση οποιουδήποτε ουσιώδους στοιχείου στο κατασκευαστικό τομέα είτε είναι κτήρια είτε διάφορες εγκαταστάσεις όπως δρόμοι αεροδρόμια η άλλες μελέτες απαιτεί πέντε σχετικές διαδικασίες. Και τις οποίες κατηγοριοποιεί με τον εξής τρόπο: σε προώθηση πωλήσεων, επένδυση, κατασκευή, καταμερισμό και διοίκηση τέτοιων εγκαταστάσεων και συνεχίζει με το να αναλύσει την ιεραρχία και τις σχέσεις μεταξύ των οργανισμών ή συντελεστών που πραγματοποιούν αυτές τις δραστηριότητες. Αυτό έχει σημαίνουσα αξία γιατί αυτοί οι παράγοντες, κατέχουν και οργανώνουν την χρήση των κατασκευαστικών πηγών οπότε έχουν και την δύναμη να μοιράσουν το προϊόν σε καταναλωτές ή χρήστες του κατασκευαστικού τομέα. Σε όλη αυτή την διαδικασία συμμετέχουν διάφοροι παράγοντες, δημόσιοι και ιδιωτικοί οργανισμοί, ο κάθε ένας από τους οποίους ικανοποιεί και ορισμένα κριτήρια. Οι ιδιωτικές επιχειρήσεις περιλαμβάνουν: τους επενδυτές, ιδιωτικές κατασκευαστικές εταιρίες, κτηματομεσιτικούς πράκτορες και κτηματομεσιτικές εταιρίες ανάπτυξης. Στις περισσότερες πόλεις η γη κατά το μεγαλύτερο ποσοστό καλύπτεται από κτίρια με οικιακή ή επιχειρηματική δραστηριότητα. Ο Ambrose (1992) επίσης διαχώρισε την αναπτυξιακή διαδικασία σε ιδιωτικό και δημόσιο τομέα ή σε αγορά ή σε κοινωνικές επιχειρήσεις. Ανάλογα με τον κάθε οργανισμό καθορίζεται και η δύναμη ιεραρχίας και οι σχέσεις μεταξύ των οργανισμών και πρακτορείων που εμπλέκονται στην κτηματομεσιτική διαδικασία. Για παράδειγμα ιδιώτες παραγωγοί, ιδιώτες επενδυτές, κατασκευαστικές εταιρίες και μεσιτικά γραφεία έχουν το καθένα διαφορετικά ενδιαφέροντα και υπακούν σύμφωνα με τις αποταμιευτικές προσαγές των μετόχων και

των καταθετών τους. Από την άλλη δημόσιες και νομαρχιακές υπηρεσίες έχουν νόμιμα οροθετημένο βαθμό, τομέα και ευθύνη. Ο ρόλος τους είναι να αναλάβουν την μέγιστη αξιοποίηση της γης ώστε να απαλλαγθούν από τις νομικές ευθύνες τις οποίες είναι υποχρεωμένοι να εκπληρώσουν, Parsa (1996) . Οι κατασκευαστικές εταιρείες έχουν και αυτές ανησυχίες για τα περιβαλλοντικά θέματα που κυμαίνονται από κτήρια που είναι προσβεβλημένα από την νόσο των λεγεωνάριων, μέχρι την ανάλωση βασικών πηγών που τείνουν να τελειώσουν, την γενικότερη αύξηση της θερμοκρασίας της γης και την μείωση του όζοντος. Όπως αναφέρει ο Parsa (1996) απόβλητα που προέρχονται από κατεδάφιση κτηρίων και διεργασίες σχετικά με τις κατασκευαστικές λειτουργίες συμβάλλουν στο 8% της γενικής ρύπανσης (πχ ετησίως 400 εκατομμύρια απορριμμάτων προέρχεται από όλους τους τομείς της βιομηχανίας του Ηνωμένου Βασιλείου. Καλά οργανωμένοι επαγγελματίες σε διεθνές και εθνικό επίπεδο εξετάζουν κριτικά την ιδέα της <<διατήρησης>>. Σύμφωνα με τον Lorch (1990): “Η διαδικασία μίας αποδεκτής ανάπτυξης αναγνωρίζει ότι το ενδιαφέρον για το περιβάλλον είναι πολύτιμο και συχνά είναι απαραίτητος συντελεστής της ανθρώπινης ευημερίας”.

Η σπουδαιότητα του ρόλου των οικονομικών οργανισμών στη κτηματομεσιτική αγορά, φαίνεται από το γεγονός ότι κατέχουν μεγάλα χαρτοφυλάκια με ακίνητα, σε όλους τους τομείς. Από την εργασία του Parsa (1996) σχετικά με το Ηνωμένο Βασίλειο, αντλούμε τα παρακάτω στοιχεία. Η διακύμανση της μεσιτικής αγοράς στη δεκαετία του 80 είναι απόδειξη της υψηλής κυκλικής φύσης της κεφαλαιοκρατικής ανάπτυξης συγκρίνοντας την βαθιά ύφεση στις αρχές της δεκαετίας του 80 σε σχέση με την απότομη άνοδο στα τέλη της ίδιας δεκαετίας. Η ανάπτυξη της νέας πολιτικής γραμμής στα χρόνια της Θάτσερ έφερε τεράστιες ιδιωτικοποιήσεις στον τομέα της οικονομίας. Η συνεισφορά του δημόσιου στις κατασκευές το 1978 ισοδυναμεί περίπου στο 40% του συνόλου των κατασκευών στο Ηνωμένο Βασίλειο. Στη συνέχεια έπεσε στα 30% το 1986 και ακόμα περισσότερο στα 27% το 1989. Μέχρι το 1994 η οικονομική ανάπτυξη είχε ως αποτέλεσμα την σημαντική αύξηση των κατασκευών στον ιδιωτικό τομέα οπότε η αντιστοιχία με τον δημόσιο τομέα ανερχόταν στο 34%. Την περίοδο του 1980 - 89 οι εμπορικοί κατασκευαστές παρουσίασαν μία μεγάλη αύξηση παραγωγής κατά 313%. Στο ιδιωτικό τομέα παραγωγής την περίοδο του 1980-1989 οι παραγγελίες σε στεγαστικούς οικισμούς ανέβηκαν κατά 174% και σε βιομηχανικές παραγγελίες κατά 76%. Η παραγωγή γραφείων σημείωσε αύξηση στο 333%, οι παραγγελίες καταστημάτων αυξήθηκαν στο 254% και τέλος οι παραγγελίες για χώρους διασκέδασης ανέβηκαν κατά 212%. Οι παραπάνω ενδείξεις μας δείχνουν την σημασία της

κτηματομεσιτικής αγοράς τόσο ως δείγμα οικονομικής αξίας όσο και ως δείγμα αξιοποίησης πηγών. Η μελέτη για τον περιβαλλοντικό αντίκτυπο που έχουν οι κατασκευές δεν μπορούν να είναι πλήρης χωρίς την εξέταση του οικονομικού, ιστορικού ρόλου όσο και της κουλτούρας του καθένα παράγοντα που συμμετέχει στην διαδικασία παραγωγής.

### **Κτηματομεσιτικοί Εργολάβοι**

Οι εργολάβοι έχουν κρίσιμη επιρροή στο περιβάλλον λόγω της φύσης των δραστηριοτήτων τους και συγκεκριμένα την αναγνώριση των δυνατοτήτων ανάπτυξης μιας περιοχής, την επιλογή της τοποθεσίας, οι ρυθμίσεις των συνοπτικών σχεδίων, τον καθορισμό του σχεδίου και της ομάδας κατασκευής και τελικά την διαθεσιμότητα εδάφους. Διαμορφώνουν το κατασκευαστικό περιβάλλον σύμφωνα με την παραγωγή κτηρίων και αξιοθέατων. Οι εργολάβοι μπορεί να εμπλακούν στον καθαρισμό και την ανακαίνιση κτηρίων, στην υποδιαίρεση και στην ένωση ή σε όλες αυτές της εργασίες μαζί. Πολλοί εργολάβοι στο Ηνωμένο Βασίλειο λόγω της ισχυρής πίεσης στην τρέχουσα αγορά περιλαμβάνουν περιβαλλοντικές στρατηγικές στα εργασιακά τους σχέδια. Υποστηρίζεται κιόλας ότι οι εργολάβοι έχοντας έναν πιο ενεργό και οργανωμένο ρόλο μπορούν να ενσωματώσουν μεγάλο αριθμό από περιβαλλοντικούς περιορισμούς στις εργασίες. Νεότερα στοιχεία από διάφορους ερευνητές υποδεικνύουν ότι ένας μεγάλος αριθμός εργολάβων έχουν υπολογίσει την περιβαλλοντική επίδραση των κατασκευών τους χρησιμοποιώντας διάφορες μεθόδους. Άλλες πάλι έδειξαν ότι οι εργολάβοι είναι γενικά πολύ ευσυνείδητοι και συγκροτημένοι σε ότι αφορά την δημόσια εικόνα τους και έχουν πλήρη γνώση για την επίδραση που έχει από άποψη ανταγωνισμού της εταιρείας τους. Όλο και περισσότερο ο ανταγωνισμός, και συγκεκριμένα σε περιόδους ύφεσης της αγοράς θα μπορούσε να τους ενθαρρύνει να ανταποκριθούν σε φιλικές προς το περιβάλλον απαιτήσεις. Σε αυτά συμπεριλαμβάνεται και το κόστος, της διαχείρισης και τη δημιουργία ενός υγιούς εσωτερικού περιβάλλοντος. Υπάρχει συχνά η διαφωνία ότι το μεγάλο ενδιαφέρον για το περιβάλλον σημαίνει μεγάλες δαπάνες κατασκευής. Από την άλλη βέβαια πρέπει να επισημανθεί ότι υψηλής ποιότητας κτήρια με χαμηλό κόστος διαμονής και συντήρησης μπορούν ευκολότερα να διατεθούν και κατοικηθούν. Με τον τρόπο αυτό οι εργολάβοι μπορούν να έχουν άμεση επιρροή στο περιβάλλον. Βέβαια υπάρχουν ορισμένοι εργολάβοι στο

Ηνωμένο Βασίλειο που έχουν αρχίσει να λαμβάνουν υπόψη τους τη έννοια της εφικτής ανάπτυξης στα πλαίσια της κτηματομεσιτικής ανάπτυξης. Η εμπειρία να θέτουν συγκεκριμένους στόχους που αφορούν διάφορα περιβαλλοντικά θέματα θεωρείται ιδιαίτερα γοητευτικό για τους εργολάβους. Για παράδειγμα στο θέμα της μολυσμένης γης οι εργολάβοι αντιμετωπίζουν 2 βασικά προβλήματα. Το πρώτο είναι να αντιμετωπίσουν τα αποτελέσματα της μόλυνσης στη βιωσιμότητα της περιοχής και δεύτερον να εκτιμηθεί και διευθετηθεί η φυσική έννοια της μόλυνσης. Αυτό υποδηλώνει ότι με όρους στρατηγικής ανάπτυξης, ο εργολάβος προτού αγοράσει θα πρέπει να διεξάγει μια πλήρη αξιολόγηση για την παρουσία μόλυνσης στη γύρω περιοχή, ενώ θα μπορούσαν να υπάρξουν και οικονομικές επιπτώσεις για την θεραπεία της μόλυνσης το οποίο όμως θα είχε μεγάλη επιρροή στη τιμή της παραγωγής.

### **Κτηματομεσιτικοί επενδυτές**

Από την φύση τους οι επενδυτές επηρεάζουν την διαδικασία της αστικής αλλαγής στο περιβάλλον. Ασφαλιστικές εταιρείες και ταμεία συντάξεων είναι δυο ομάδες που δραστηριοποιούνται ιδιαίτερα στο πεδίο της κτηματομεσιτικής. Σε αυτές ανήκουν τα μεγαλύτερα αστικά εμπορικά εδάφη της Βρετανίας και είναι φανερό ότι θα έχουν μεγάλη επιρροή στην μεσιτική αγορά στο Ηνωμένο Βασίλειο. Το βασικό αντικείμενο αυτών των καθιερωμένων επενδυτών είναι να αποκτήσουν οικονομικά οφέλη έχοντας δικαιώματα πάνω σε συγκεκριμένα κομμάτια γης. Παρά την μείωση των θεσμικών επενδυτών σε ακίνητα κατά την διάρκεια της δεκαετίας του 80 σε σχέση με επενδύσεις σε κεφάλαια και μετοχές έχουν παραμείνει υψηλά εκτεθειμένοι σε δυσμενείς οφειλές σε μολυσμένα εδαφικά κομμάτια. Σε αντίθεση με τους προσωρινά ενδιαφερόμενους παράγοντες για επενδύσεις σε γη, οργανωμένοι επενδυτές έχουν μακροπρόθεσμα ενδιαφέροντα για πάνω από 30 χρόνια. Αυτοί οι οργανισμοί λοιπόν με μακροχρόνια ενδιαφέροντα που συνδέονται με το περιβάλλον έχουν σημαντική επίδραση σε αυτό. Αυτό φαίνεται από την ικανότητα να μετατρέπουν κεφάλαια σε ακίνητα επεκτείνοντας τις επενδύσεις τους ή αγοράζοντας μερίδια σε μεσιτικές εταιρείες ή αποκτώντας αποθέματα γης ή μεγιστοποιώντας τα κέρδη μέσω της ανάπτυξης και πώλησης τα οποία μπορεί να αλλάξουν την οικονομική ζωή του κτηρίου. Αστική ανάπτυξη με φιλικά προς το περιβάλλον χαρακτηριστικά από θεσμικούς επενδυτές μπορεί να εμποδιστεί από τα κίνητρα των επενδυτών αυτών που είναι η μεγιστοποίηση των κερδών τους. Η

ανάπτυξη της ακίνητης περιουσίας είναι τρομερά απειλούμενη από το ρίσκο της αυξανόμενης περιβαλλοντικής ευαισθησίας, τον κίνδυνο της μολυσμένης γης, και το εκτεταμένο ρίσκο των ενοικίων. Οι μακροχρόνιοι ενδιαφερόμενοι επενδυτές γης στην κτηματομεσιτική επένδυση θα πρέπει να λειτουργούν έχοντας το περιβάλλον ως ένα από τα κίνητρά τους, εφόσον τα περιβαλλοντικά θέματα μπορούν να επηρεάσουν αρνητικά την αξία της περιουσίας τους. Τα πιθανά ρίσκα είναι μεγάλα και δεν πρέπει να υποτιμούνται. Δεδομένου του τι έχει αναφερθεί παραπάνω τα ρίσκα στην επένδυση γης έχουν αναγνωριστεί ως= ρίσκο ενοικίου, σφαιρικό ρίσκο, κατασκευαστικό ρίσκο, ρίσκο νομοθεσίας, ρίσκο φόρων, ρίσκο διαμόρφωσης και νομικό ρίσκο. Από αυτά τα ρίσκα είναι καταχωρημένα ως συστηματικά ρίσκα τα εξής : το ρίσκο φόρων, νομοθεσίας και κατασκευής ενώ τα ρίσκα ενοικίου, διαμόρφωσης, και νομικό ρίσκο είναι μη συστηματικά ρίσκα Parsa (1996). Υποθετικά ένας επενδυτής δεν έχει τον έλεγχο για το συστηματικό ρίσκο το οποίο εμπεριέχει μια επένδυση ενώ έχει αμφισβητηθεί ότι ο επενδυτής έχει κάποιο έλεγχο και στο μη συστηματικό ρίσκο. Το ρίσκο του ενοικίου είναι ένα από τα ιδιαίτερα ρίσκα σύμφωνα με τις νεοκλασικές εξηγήσεις της σύγχρονης θεωρίας. Ο Baum και ο Crosby (1989) όρισαν αυτό σαν ".....η ευκαιρία που ο ενοικιαστής έχει να επηρεάσει τις μελλοντικές ροές του ακινήτου με τις πράξεις του". Ένα καλό παράδειγμα αυτού είναι το εξής: ένας ένοικος που νοικιάζει ένα βιομηχανικό ακίνητο, προκαλεί μόλυνση με τις πράξεις του, από την οποία ο επενδυτής ή ο ιδιοκτήτης της περιοχής έχει υποστεί ζημία και για διάστημα πολύ μεγαλύτερο από την χρονική στιγμή που ο ένοικος έχει εγκαταλείψει το οίκημα. Μία μελέτη του Hillier Parker το 93', έδειξε ότι το 35% των επενδυτών θα απέφευγαν αμέσως μια αγορά γης η οποία θα ήταν μερικώς μολυσμένη. Σχεδόν το 40% των επενδυτών προσπαθούν να προσδιορίσουν το κόστος της μόλυνσης και να το αφαιρέσουν από την τιμή αγοράς. Περίπου μισοί από αυτούς που έκαναν την έκπτωση, συμπεριέλαβαν και άλλες ελαφρύνσεις οικονομικές που να αποτυπώνει το στίγμα που αφήνει η μόλυνση.

### **Δανειστές**

Οι τράπεζες ήταν η βασική πηγή χρηματοδότησης γης στο Ηνωμένο Βασίλειο την δεκαετία του 80' και παρείχαν πάνω από το μισό των δανείων για την παραγωγή στην κτηματομεσιτική. Στο δεύτερο μισό εκείνης της δεκαετίας τους ακολούθησαν οι Ιαπωνικές και οι Ευρωπαϊκές τράπεζες. Προς το τέλος του 91' οι εμπορικές τράπεζες στο Ηνωμένο Βασίλειο παρείχαν το 46% των δανείων, ενώ τράπεζες του εξωτερικού

παρείχαν το 40% των δανείων. Τράπεζες οι οποίες είναι οι κύριοι χρηματοδότες έρχονται αντιμέτωποι με μεγάλα ρίσκα που απορρέοντας τα νομοθετικές ρυθμίσεις σχετικές με τη μολυσμένη γη. Η πρόσφατη ανάπτυξη της περιβαλλοντικής νομοθεσίας απαιτεί σημαντική αύξηση δαπανών μεγάλων εταιριών και τις εκθέτει σε πιθανές αστικές και ποινικές ευθύνες. Ακόμα πολλοί περιβαλλοντικοί νόμοι επιβάλλουν εγκληματικές ευθύνες σε περιπτώσεις όπου προκύπτει μόλυνση περιβάλλοντος. Οι Αρχές μπορούν να εισπράξουν ποικίλες προμήθειες ως αποζημίωση για το γεγονός της μόλυνσης όμως μόνο από αυτούς που είναι υπεύθυνοι για την ρύπανση αλλά και σε μερικές περιπτώσεις από τον ένοικο η τον ιδιοκτήτη αναλόγως. Οι τάσεις για τέτοια παραπτώματα θα μπορούσαν να έχουν τόσο υψηλό κόστος όσο οι διορθωτικές διεργασίες ή οι αστικές τάσεις σύμφωνα όμως με τον κοινό δίκαιο.

Στη νομοθεσία των Η.Π.Α. υπάρχει νομολογία για την απαλλαγή των δανειστών, όπου ο δανειστής διατηρεί απλά "ενδείξεις ιδιοκτησίας" όπως αναφέρονται, εφόσον ο δανειστής δεν έχει διοικητική εξουσία πάνω στις δραστηριότητες του οφειλέτη πάνω στο ακίνητο. Στο Ην. Βασίλειο δεν υπάρχει καμία εξαίρεση για τους δανειστές αν τα αρχικά ρίσκα των οφειλών δεν είναι και τόσο μεγάλα όσων αυτών στις Η.Π.Α. Ο Walsh (1993) μας υποδεικνύει τρεις παράγοντες που αυξάνουν την προσοχή των δανειστών. Πρώτον οι τράπεζες είναι ήδη πολύ εκτεθειμένες στην αγορά της ακίνητης περιουσίας και έχουν υποστεί πολλές απώλειες. Δεύτερον έχουν πολλά εθνικά και διεθνή προβλήματα με αποτέλεσμα την ύφεση. Τρίτον πολλές από τις ξένες τράπεζες που δραστηριοποιούνται στο Ην. Βασίλειο έχουν πείρα από περιβαλλοντικά προβλήματα στις χώρες τους, για παράδειγμα η Η.Π.Α., η Γερμανία και η Ιαπωνία. Πολλές λοιπόν από τις τράπεζες αυτές είναι γενικά πολύ διστακτικές να δανείσουν με αντίκρισμα γης. Οι δανειστές κιάλας ανησυχούν για το περιβαλλοντικό τους προφίλ. Αρκετοί από αυτούς θεωρούν τους εαυτούς τους υπεύθυνες οργανώσεις και για αυτό δεν θα μπορούσαν να διακινδυνεύσουν περιβαλλοντικές καταστροφές. Ο Mortished (1992) επιβεβαιώνει τις ενδείξεις θέτοντας ότι "σε πολλές περιπτώσεις είναι αποδεκτό ότι οι τράπεζες οικειοποιώντας μια υποθήκη θέτουν τον εαυτό τους σε κίνδυνο". Εκτιμώντας την τάση των δανειστών, μια μεγάλη τράπεζα του Ην. Βασιλείου πιστεύει πως σε περιπτώσεις που η τράπεζα αφαιρεί από τον οφειλέτη το δικαίωμα εξαγοράς υποθήκης και γίνεται ιδιοκτήτης αποκτά έτσι την υποχρέωση του κόστους ξεκαθαρίσματος και θα μπορούσε να είναι περισσότερο οικονομικά ωφέλιμο ο δανειστής να αποχωρήσει τελείως από την υποθήκη έτσι χάνοντας μόνο το αρχικό



χρηματικό ποσό και όχι και τα δευτερεύοντα ποσά. Προκειμένου να μειώσουν τις ζημιές τους πολλές τράπεζες καταφεύγουν σε μια από τις παρακάτω επιλογές:

[1] απόλυτοι, ότι δεν θα εμπορευτούν με μολυσμένα εδάφη

[2] υψηλά, όπου το δάνειο συμβαίνει αλλά θα γινόταν στη γη λεπτομερής έλεγχος μαζί με εγγυήσεις και αποζημιώσεις.

[3] χαμηλή θέση, όπου θα αξιολογήσει και θα υπολογίσει ποια υποθήκη θα είναι διαθέσιμη

[4] να το αγνοήσει το θέμα τελείως.

Μία έρευνα του Nevard (1993) έδειξε ότι όταν αναζητείται χρηματοδότηση προϋπόθεση είναι να έχει γίνει έρευνα αν η περιοχή είναι ή όχι μολυσμένη και αν είναι να καθοριστεί το κόστος καθαρισμού αυτής.

## **Εργολάβοι**

Στην πιο απλή τους μορφή εργολάβοι, κατασκευαστικές εταιρείες μετατρέπουν τα σχέδια σε κτήρια ακολουθώντας οδηγίες. Με την παραγωγική ικανότητά τους οι εργολάβοι είναι ο παραγωγός για έναν πελάτη. Έτσι ο ρόλος του εργολάβου καθορισμένος από τα περιβαλλοντικά πρότυπα των κτηρίων είναι ασήμαντος αφού καθορίζονται από την ομάδα σχεδιασμού του πελάτη. Ο εργολάβος αποφέρει τα κέρδη του από την παραγωγή κτηρίων. Η σχέση μεταξύ των εργολάβων, των σχεδιαστών, και των παραγωγών στο Ην. Βασίλειο έχει αναπτυχθεί σε θεσμοποιημένα συστήματα εργολαβίας. Το εργολαβικό σύστημα είναι σύνθετη σειρά ενεργειών στην οποία οι εργολάβοι χρησιμοποιούνται για βοήθεια. Με στόχο την μεγιστοποίηση των κερδών οι εργολάβοι λειτουργούν σύμφωνα με την δύναμη της αγοράς. Αυτοί έχουν κάποια ευθύνη στην διεξαγωγή της δουλειάς για μείωση της μόλυνσης, διαχείριση των απορριμμάτων και την επίδραση της κατασκευαστικής δομής στην τοπική κοινωνία. Αντιδρώντας στην περιβαλλοντική πίεση, η ανταπόκριση των βιομηχανιών είναι να μεταφέρει το βάρος των ευθυνών στον επόμενο συντελεστή στο σύστημα παραγωγής και τελικά στον πελάτη. Ο ρόλος του πελάτη είναι ιδιαίτερα κρίσιμος διότι ο πελάτης επηρεάζει την φυσική και αισθητική μορφή της παραγωγής κτηρίων. Ενώ βέβαια υπάρχουν μερικές διαφορές μεταξύ των ιδιωτικών και κρατικών πελατών, αυτοί σε τελική ανάλυση δουλεύουν με κριτήρια της καπιταλιστικής οικονομίας. Κρατικοί πελάτες όπως κυβερνητικές οργανώσεις/ υπηρεσίες ή τοπικές αρχές έχουν κάποιο έλεγχο ή υποχρέωση στη νομοθετική τους ικανότητα.

Υπάρχουν διάφοροι μέθοδοι από τις οποίες η βιομηχανία πιέζεται να λάβει υπόψη της περιβαλλοντικά θέματα. Αυτά είναι από νομοθεσίες, πολιτικές πρωτοβουλίες, και οικονομικά όργανα. Για τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης υπάρχει σχετική νομοθεσία. Η κατασκευαστική βιομηχανία έχει την τάση να αντιδρά παρά να προβλέπει τις αλλαγές στις συνθήκες μέσα και έξω της βιομηχανία.

### **Κτηματομεσιτικοί Πράκτορες**

Οι κτηματομεσιτικοί πράκτορες παίζουν ένα πολύ ουσιώδες ρόλο στην κτηματομεσιτική αγορά. Η επίδραση των πράξεών τους στη παραγωγική διαδικασία προς το περιβάλλον θα μπορούσε να εκτιμηθεί από τις συμβουλές τους σε αξιολόγηση, επένδυση, τοποθεσία, τύπο οικοπέδου, καθορισμό και τελικά συντήρηση και καθημερινή διαχείριση του οικοπέδου.

Παραγωγοί και επενδυτές δε θα μπορούσαν να εργαστούν χωρίς να έχουν στενές σχέσεις με τους μεσιτικούς τους πράκτορες για την διαχείριση ή την διεύθυνση της ακίνητης περιουσίας τους. Στο Ην. Βασίλειο το επαγγελματικό σύστημα για τους κτηματομεσιτές είναι το Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), το οποίο έχει άμεση επίδραση στην μόρφωση και εκπαίδευση των μελών της. Ο τομέας της κτηματομεσιτικής μαζί με το RICS, λόγω της ιστορικής τους θέσης έχουν εξαιρετική επίδραση πάνω στην τυποποίηση της πολιτικής της σχετικής με την κτηματική ιδιοκτησία. Αυτό φαίνεται από τότε που η RICS με μεγάλη επιτυχία ήρθε αντιμέτωπη με ένα εγχειρίδιο σχετικό με τη μόλυνση γης στο Ην. Βασίλειο το 93'. Ακόμα έχει εκδώσει οδηγίες για εκτιμήσεις μολυσμένης γης. Η αξιολόγηση μολυσμένης γης έχει αποδειχθεί δύσκολη υπόθεση τα τελευταία χρόνια. Οι κτηματομεσιτικοί πράκτορες χρειάζεται να έχουν νέες επιδεξιότητες και εκπαίδευση ώστε να κατανοήσουν την πολυπλοκότητα των περιβαλλοντικών επιπτώσεων στους πελάτες τους.

### **Ένοικοι**

Μία μεγάλη μεσιτική εταιρία σε μια πρόσφατη αναφορά της επισήμανε ότι στο Ην. Βασίλειο οι ένοικοι πληρώνουν πολλά χρήματα για ενοίκιο και τους ενθάρρυνε να εξετάζουν περισσότερο την αποδοτικότητα, το κόστος και την ποιότητα στα κτήρια τους ώστε να πετυχαίνουν καλύτερη συμφωνία. Σύμφωνα με τις συμβουλές του Stanhone, οι ένοικοι πληρώνουν άμεσα ή έμμεσα πολλά παραπάνω σε έξοδα τα οποία

και τους έχουν μεταβιβαστεί στο ενοίκιο. Μια άλλη αναφορά αναφέρει πως οι ένοικοι δεν είναι ικανοποιημένοι με τις υπηρεσίες καθαρισμού ή συντήρησης. Μία έρευνα δείχνει πως στη παρούσα οικονομική κατάσταση οι ένοικοι αρχίζουν και λαμβάνουν πολύ σοβαρά υπόψη τους τα έξοδα διατήρησης της περιουσίας τους. Ουσιαστικά ψάχνουν για οικοπέδα που είναι οικονομικά και εύκολα στη διαχείριση τους. Η έρευνά μας δείχνει πως πολλοί ένοικοι θα ήταν διατεθειμένοι να πληρώσουν περισσότερα αν κάποιες προϋποθέσεις ήταν υπαρκτές. Μια έρευνα το 92' έδειξε ότι ένοικοι οικοπέδων φαίνεται να λαμβάνουν περισσότερο υπόψη τους τα περιβαλλοντικά θέματα απ' ότι οι επενδυτές και οι παραγωγοί Parsa (1996). Επισημάνθηκε ότι το 73% εταιρικών ενοίκων έναντι στο 53% των επενδυτών\ παραγωγών έχουν σχηματισμένη περιβαλλοντική συνείδηση. Επίσης έγινε γνωστό ότι ο πιο σημαντικός παράγοντας για τους επενδυτές, παραγωγούς και ένοικους είναι η εταιρική εικόνα. Κτήρια τα οποία έχουν διάρκεια ζωής μεγάλο χρονικό διάστημα πρέπει να είναι προσεκτικά σχεδιασμένα από τα πρώτα στάδια του σχεδιασμού τους στα χαρτιά. Μόλις τα βασικά συστατικά και ο τύπος ενός κτηρίου διευκρινιστούν, κατασκευαστούν και εγκατασταθούν, τα μελλοντικά έξοδα μπορούν δραστικά να μειωθούν, μερικά από αυτά τα έξοδα αφορούν τον ένοικο ή κάτοχο ενώ μελλοντικά έξοδα διατήρησης ενδιαφέρουν κυρίως έναν επενδυτή. Προγραμματισμός και σωστή πρόβλεψη από το στάδιο του σχεδιασμού θα εξασφάλιζε την ικανοποίηση των πελατών. Οι σωματειακοί ένοικοι έχει αποδειχθεί ότι έχουν περισσότερο περιβαλλοντική συνείδηση και περιμένουν πιο σκληρή νομοθεσία και προστασία από ζημίες.

## **ΣΥΣΤΗΜΑΤΙΚΗ ΠΙΕΣΗ**

Περιβαλλοντική νομοθεσία και πλήθος άλλων νόμων επηρεάζουν τις κατασκευαστικές και κτηματικές βιομηχανίες μέσω νομοθεσιών σχετικά με τα κτήρια, την υγεία και την ασφάλεια και μέσω ελέγχων πάνω στη σχεδίαση και ανάπτυξη συμπεριλαμβανομένων και των προϋποθέσεων – απαιτήσεων που θέτει το Environmental Impact Assessment [EIA]. Επιπλέον υπάρχουν ορισμένοι τυπικοί και εθελοντικοί κώδικες που ρυθμίζουν την κατασκευαστική διαδικασία και άλλα θέματα νομοθεσίας που θα μπορούσαν να επιβληθούν ανά πάσα στιγμή. Από την άλλη πολλοί παρατηρητές δεν λαμβάνουν υπόψη τους ότι ο ιδιωτικός τομέας από μόνος του είναι ικανός να ελέγξει τον εαυτό του. Σε διεθνές επίπεδο υπάρχει ανησυχία για το αν η κυβερνήσεις και σε πιο βαθμό τηρούν τις υποσχέσεις τους.

Το Control of Pollution Act 1974(COPA) (μία νομοθεσία σχετική με το περιβάλλον) ήταν μια αρχή για την προσέγγιση στα περιβαλλοντικά προβλήματα στο Ην. Βασίλειο. Το νομοθετικό υπόβαθρο ρύθμιση των απορριμμάτων στη γη, μόλυνση υδάτων, ηχορύπανση και ατμοσφαιρική ρύπανση εντάσσονται σε αυτήν. Η νομοθεσία της Ε.Ε με οδηγίες και κατευθυντήριες γραμμές έχει αρχίσει να ασκεί πίεση και στη κατασκευαστική βιομηχανία και στη διαδικασία παραγωγής-κατασκευής. Για παράδειγμα μία ευρωπαϊκή οδηγία για τα κατασκευαστικά έργα, η Construction Products Directive, εφάρμοσε στο Ην. Βασίλειο μια νομοθεσία του 91 με σκοπό την εξοικονόμηση ενέργειας και διατήρηση της θερμότητας.

Η ανάγκη για προστασία του περιβάλλοντος για τις ερχόμενες γενιές είναι τεκμηριωμένο γεγονός. Εθνικές και Ευρωπαϊκές νομοθεσίες ενώθηκαν σε μία προσπάθεια να επηρεάσουν διάφορους τομείς της βιομηχανίας στην Ευρωπαϊκή κοινότητα. Σύμφωνα με το νομοθετικό θα υπάρξει αρκετή και αυξανόμενη πίεση στις κυβερνήσεις της Ε.Ε για σκληρότερη στάση που ενθαρρύνει δράσεις ευμενής προς την περιβαλλοντική προφύλαξη. Στις ΗΠΑ ο τότε αντιπρόεδρος Al Gore, έθεσε πως η ακεραιότητα του περιβάλλοντος δεν είναι άλλο ένα απλό θέμα που μπορεί να χρησιμοποιηθεί στα πολιτικά παιχνίδια για ψήφους δημοσιότητας και προσήλωσης. Έχει περάσει ο καιρός και πλέον σήμερα μπορούσαν να πάρουν πολιτικά ρίσκα και να αντέξουν πολιτικές κριτικές προτείνοντας σχέδια, και πιο αποτελεσματικές λύσεις και να αγωνιστούν για την εφαρμογή τους. Στο Ευρωπαϊκό απόσπασμα The Fifth Action Programme έθεσε μακροπρόθεσμους αντικειμενικούς και εκτελεστικούς στόχους που μπορούσαν να επιτευχθούν μέχρι το 2000: βιομηχανία, ενέργεια και μέσα μεταφορές ήταν ειδικοί στόχοι. Η Ευρωπαϊκή επιτροπή και οι οδηγίες της αποτελούν ένα μέτρο μεγάλης πίεσης για την βελτίωση του περιβάλλοντος. Διάφορα όργανα της αγοράς έχουν και αυτά επίδραση στη περιβαλλοντική τέλεση της βιομηχανίας. Για παράδειγμα, όπως αναφέρθηκε νωρίτερα, ορισμένες τράπεζες στο Ην. Βασίλειο δεν χρηματοδοτούν χωρίς νωρίτερα να υπάρχει περιβαλλοντική εκτίμηση ώστε να μειώσει μελλοντικές τάσεις άσχετα με την μολυσμένη γη.

## **ΑΝΑΖΗΤΩΝΤΑΣ ΤΗΝ ΚΑΤΑΛΛΗΛΗ ΑΝΤΑΠΟΚΡΙΣΗ**

Η κτηματομεσιτική αγορά είναι μια από τις λιγότερο αποδοτικές αγορές. Αυτό οφείλεται στην ελλιπή γνώση για την αγορά, στην μοναδικότητα της κάθε παραγωγής ή τοποθεσίας, στα μη εύκολα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία, και στη μακρά

κατασκευαστική διαδικασία. Συνεπώς η αγορά έχει αργήσει να προσαρμοστεί στις αλλαγές που επιβάλλονται. Όπως έχει προαναφερθεί, υπάρχει μεγάλη και συστηματική πίεση με συγκεκριμένη επιρροή στην κτηματομεσιτική αγορά, η πιο σημαντική πίεση είναι αυτή που ασκείται νομικά στους επενδυτές και τους πιστωτές. Σωματειακοί σύμβουλοι και διευθυντές εταιρειών θεωρούνται αρκετά ικανοί να αναλάβουν τις ευθύνες τους για τις πράξεις τους. Κάποιοι βέβαια θεωρούν τις περιβαλλοντικές απειλές ότι είναι εξίσου επαγγελματικές ευκαιρίες. Για να μπορέσουν να αποφύγουν τις νομικές ευθύνες και να μπορούν να εκμεταλλεύονται τις περιβαλλοντικές ευκαιρίες που τους δίνονται, οι επαγγελματίες κτηματομεσιτές θα πρέπει να κοιτάζουν στρατηγικά τις πράξεις τους. Η προοπτική ενσωμάτωσης ζημιών των επενδυτών, παραγωγών και άλλων συμμετεχόντων έχει ήδη συζητηθεί και σε γενικές γραμμές και οι κίνδυνοι έχουν περιγραφεί και εντοπιστεί. Η αναζήτηση εναλλακτικών ανταποκρίσεων θα απαιτούσε την αναθεώρηση της σημερινής υπαρκτής άσκησης της αγοράς. Ο Chambers και ο Roehr (1993) μας παραχώρησαν έναν εννοιολογικό σκελετό για το πως το μολυσμένο περιβάλλον επηρεάζει την αξία της γης.

Ο σκελετός αυτός μας δείχνει τέσσερα σχέδια τα οποία είναι οι κατάλληλες κινήσεις οι οποίες μπορούν να εφαρμοστούν. Το πρώτο στάδιο είναι να αναγνωριστεί το πρόβλημα της φύσης και μετά να εκτιμηθεί το μέγεθος και το είδος του προβλήματος. Η κατάλληλη θεραπεία με οικονομικούς όρους για οποιαδήποτε αποκατάσταση, ή η αναγκαία εναλλακτική διαδικασία προσδιορίζεται στο τρίτο στάδιο. Ακολουθώντας την διαδικασία ίσως χρειαστεί να πάρουν μια απόφαση για το αν θα πρέπει να εκμεταλλευτούν ή πουλήσουν το κομμάτι γης με προκαθορισμένη αξία. Με τον πολλαπλασιασμό των περιβαλλοντικών νομοθεσιών που ασκούνται στο Ην. Βασίλειο και την Ε.Ε η μεσιτική αγορά είναι πιθανόν χρειαστεί να λογοδοτήσει για μελλοντικές νομοθεσίες. Είναι φανερό ότι από αυτά θα επηρεάσει πολιτικές για την χρήση της γης και πολιτικές των μεταφορών και θα αλλάξει την ισορροπία στην λιανική παραγωγή, υπέρ του κέντρου της πόλης σε αντίθεση με την λιανική παραγωγή στην επαρχία: για παράδειγμα η νέα ευρωπαϊκή οδηγία, European Directive Natura 2000, "θα εφαρμόσει αυστηρότερους κανόνες περιβάλλοντος για την χλωρίδα και την πανίδα σε περιοχές όπου κατοικούν άνθρωποι". Η κοινωνική πίεση στην συνέχεια μετατράπηκε σε κοινωνική επιλογή με την απαίτηση υψηλότερης ποιότητας, περιβαλλοντικά προϊόντα ώστε να είναι καλύτερα και περισσότερο προσιτά σε υπαλλήλους, εμπόρους, ενοίκους μαζί με τον έντονο ανταγωνισμός στην αγορά δημιουργεί την ελπίδα ότι θα δημιουργηθούν τέτοια κτήρια. Οι παγκόσμιες κλιματολογικές αλλαγές σε τοπικό

επίπεδο θα μπορούσαν να ερμηνευτούν ως κίνδυνος για αύξηση των πλημμύρων και μείωση των βροχοπτώσεων, το καθένα έχοντας μεγάλη επιρροή στις συνθήκες κτισίματος. Αυτό μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα στην αύξηση αποζημίωσης για καταστροφές από πλημμύρες και καθιζήσεις. Οι κίνδυνοι όμως μολυσμένης γης στο αστικό, αγροτικό και βιομηχανικό έδαφος θα πρέπει να περιέχει ειδική μελέτη σε θέματα ασφάλισης, χρηματοδότησης και διακανονισμό πίστωσης. Η αξιολόγηση μιας τέτοιας γης θα χρειαστεί επανεξέταση των παρόντων επαγγελματικών ικανοτήτων και ανάπτυξη των νέων επιστημονικών και τεχνολογικών μεθόδων της εκτίμησης.

## **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**

Εξετάζοντας το περιβάλλον και την επίδραση στην κτηματομεσιτική βιομηχανία, υπάρχει η ανάγκη για νέα προσέγγιση της επιστημονικής έρευνας και ανάλυσης. Έχει αυξηθεί η αίσθηση της επείγουσας ιδιοκτησίας στη φύση και η πολυπλοκότητα της παραγωγικής διαδικασίας. Ακόμα έχει επισημανθεί ότι η παραγωγική διαδικασία περιέχει ένα σύνολο από ενέργειες και από έναν αριθμό ατόμων που θα δράσουν σε αυτή συμπεριλαμβανομένου πιστωτών /επενδυτών, παραγωγών, κτηματομεσιτικών πρακτόρων, σχεδιαστών και οικοδόμων. Σε αυτήν την αλυσίδα ενεργειών ο καθένας έχει το δικό του μερίδιο ευθύνης στο να πετύχει περιβαλλοντικούς σκοπούς. Είναι τόσο στενή η σχέση όλων αυτών των παραγόντων, που απαιτεί ιδιαίτερη προσοχή, καθώς η ευθύνη του ενός θα μπορούσε πιθανά να δοθεί στον επόμενο πράτων της αλυσίδας παραγωγής. Η κτηματομεσιτική βιομηχανία παίζει ουσιαστικό ρόλο τόσο στο Ην. Βασίλειο όσο και στη παγκόσμια οικονομία, σε θέματα επαγγελματισμού, σταθερής κεφαλαιουχικής διάπλασης καθώς επίσης σε συναφείς τομείς. Ασκεί επιρροή στη παραγωγική διαδικασία επεκτείνοντας πέρα από τον οικονομικό της ρόλο. Η φυσική και αισθητική επιρροή των κτηρίων έχουν άμεση επίδραση στην βασική κουλτούρα των πόλεων και εντέλει στην κοινωνία. Όσον αφορά την συγκεκριμένη βιομηχανία η αποδοχή αυτή θα σημαίνει νέα προσέγγιση ως προς τον τρόπο τα κτήρια θα σχεδιάζονται, θα προσδιορίζονται και θα κτίζονται. Σε αυτό εμπεριέχεται η ασάφεια των ρόλων που υπάρχει ανάμεσα στους διαφόρους επαγγελματίες, των πελατών, της κυβέρνησης κ.λπ. Το δίλημμα της σχετίζεται με την εισαγωγή νέων συστηματικών υποδομών και προτύπων. Το πιο σημαντικό όμως θέμα είναι η σχέση αβεβαιότητας και συνέχειας.

Για να μπορέσει να καταστρώσει ένα αποτελεσματικό σχέδιο δράσης για το περιβάλλον η βιομηχανία θα πρέπει να προσδιορίσει τι, γιατί και πως θα πρέπει να γίνει, τι μέτρα θα ήταν περισσότερο αποδοτικά καθώς και πιο δημοφιλή ταυτόχρονα και τι μηχανισμοί θα πρέπει να χρησιμοποιηθούν για την εφαρμογή του. Όχι μόνο είναι πολύπλοκη η παραγωγική διαδικασία της μεσιτικής αγοράς από μόνη της αλλά αποτελεί πρόβλημα και η διαφοροποίηση των εργασιών της, όπως και ο αριθμός των ανθρώπων που εμπλέκονται σε αυτήν καθιστά τη διαδικασία θεσμοθέτησης νέων ρυθμίσεων, πρόκληση. Για να κατανοήσουμε όλα αυτά θα πρέπει να καταλάβουμε την τοποθέτηση των ρόλων των μεσιτικών εταιριών και οι σχέσεις τους με άλλους επαγγελματίες και άλλους "παίκτες" της παραγωγικής διαδικασίας. Ο ρόλος των εταιριών αυτών είναι να μετατρέψουν αυτά που τους δίνονται (γη, τα έργα και υλικά) σε μια μορφή κτηρίου και δε θα πρέπει να ερευνηθεί μεμονωμένα αφού η διαδικασία αυτή είναι μέρος του κύκλου του κεφαλαίου όπου δεν εμπεριέχονται μόνο οι σχετικοί με την κτηματομεσιτική. Η αλλαγή των ρόλων των επαγγελματιών την τελευταία εικοσαετία καθώς και οι δραστικές αλλαγές στην ισορροπία δημόσιου και ιδιωτικού τομέα παροχών έχει επιδεινώσει την προσπάθεια προώθησης μιας περιβαλλοντικής-φιλικής στρατηγικής.

Η παραγωγική διαδικασία της κτηματομεσιτικής είναι ένα παράδειγμα μιας βιομηχανίας όπου απαιτείται να εκπληρώνει με ορισμένους περιβαλλοντικούς στόχους, όπως για παράδειγμα η μείωση του διοξειδίου του άνθρακα που απορρέει από τα κτήρια, ή από την ανακύκλωση των υλικών των κτηρίων, αλλά όχι θέτοντας στόχους που είναι ομοιόμορφοι σε κάθε επιχειρηματικό πρόγραμμα επένδυσης. Περισσότερο, η χρήση περιβαλλοντικών φόρων και αδειών, που έχει σαν σκοπό στο να πετύχει συλλογικούς στόχους για όλες τις οικοδομικές δραστηριότητες και διαδικασίες ανακαίνισης, μπορεί να είναι περισσότερο κατάλληλος. Είναι ενθαρρυντικό ότι υπάρχει συναίνεση ότι αρκετά εμπορικά κτήρια μπορεί να σχεδιαστούν περισσότερο αποδοτικά απλά λαμβάνοντας υπόψη νόμους σχετικούς με φυσικό εξαερισμό και χρήση της ηλιακής ενέργειας από το στάδιο του σχεδιασμού τους. Όλα δείχνουν ότι μια συγκροτημένη απάντηση της βιομηχανίας θα μειώσει τον κίνδυνο επιβολής περαιτέρω μέτρων από την κυβέρνηση. Από την άλλη παραμένει να αποδειχθεί η τάση αποδοχής διαφόρων πρακτικών όπως φαίνεται σε διάφορες εμπειρικές και θεωρητικές έρευνες. Η βασική ερώτηση που πρέπει να απαντηθεί από στην ακαδημαϊκή κοινωνία και τις πολιτικές τροχιές είναι να βρει πρακτικά μεγέθη που να μπορούν να χρησιμοποιηθούν

από τη κτηματομεσιτική αγορά για μια πιο φιλική περιβαλλοντική «πράσινη» ανάπτυξη.

## **ΜΕΡΟΣ Β**

### **4.ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΤΟΙΚΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

Η αγορά ακινήτων στην Ελλάδα παρουσιάζει ισχυρούς ρυθμούς ανάπτυξης κατά την τελευταία 5ετία και η δυναμική της αγοράς εντείνεται ιδιαίτερα κατά τα τελευταία 2 χρόνια. Η μείωση των επιτοκίων μετά την είσοδο της χώρας στην ΟΝΕ και η επακόλουθη αλματώδης ανάπτυξη της στεγαστικής πίστης επέτρεψε σε πολλούς ενοικιαστές να αγοράσουν το δικό τους σπίτι και οδήγησε πολλά νοικοκυριά, που ήταν ήδη ιδιοκτήτες κύριας κατοικίας, να μετακομίσουν σε μεγαλύτερο σπίτι. Έτσι, 2 στους 3 αγοραστές κατοικίας έρχονται από το νοίκι, ενώ 6 στους 10 που αγόρασαν ή έκτισαν κύρια κατοικία αύξησαν το μέγεθος του σπιτιού τους.

Τα δεδομένα προέρχονται από έρευνα επισκόπησης που διεξήχθη από την Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων της Eurobank σε συνεργασία με τη Metron Analysis. Η έρευνα πραγματοποιήθηκε σε 1.373 νοικοκυριά στην Αττική και σε 6 μεγάλα αστικά κέντρα της χώρας με τη χρήση έντυπου ερωτηματολογίου την περίοδο 1/12/2005 – 9/1/2006. Σκοπός της έρευνας ήταν η καταγραφή των βασικών χαρακτηριστικών αλλά και της ιστορικής εξέλιξης της αγοράς κατοικίας. Η έρευνα συνδυάζει πληθώρα πληροφοριών για τα νοικοκυριά, που αφορούν τόσο τα δημογραφικά χαρακτηριστικά τους όσο και τα χαρακτηριστικά της κατοικίας, τη δανειακή επιβάρυνση, το ύψος του εισοδήματος, των περιουσιακών στοιχείων και της κατανάλωσης του νοικοκυριού.

#### **4.1 Γενικά χαρακτηριστικά της αγοράς κατοικίας**

##### **a. Ιδιοκτησιακό καθεστώς**

Συνολικά η Ελλάδα διαθέτει ένα από τα υψηλότερα ποσοστά ιδιοκτησίας στην Ευρώπη, καθώς 65% των κατοικιών στα μεγάλα αστικά κέντρα είναι ιδιοκτήτες. Το ποσοστό



ιδιοκατοίκησης αυξάνεται σημαντικά στα 80% αν ληφθεί υπόψη η ύπαιθρος, καθώς η κατοχή ιδιόκτητης κατοικίας είναι ο κανόνας σε μικρές επαρχιακές πόλεις και χωριά . Το ποσοστό ιδιόκτητων κατοικιών αυξάνεται με την κοινωνικοοικονομική κατάσταση του νοικοκυριού, με 76% των πλουσιότερων και 66% των φτωχότερων νοικοκυριών να είναι ιδιοκτήτες {Διάγραμμα 3.1}. Όμως, το ιδιοκτησιακό καθεστώς εξαρτάται κυρίως από την ηλικία του κύριου εισοδηματία του νοικοκυριού, καθώς το ποσοστό ιδιοκατοίκησης είναι 82% για νοικοκυριά ηλικίας άνω των 55 ετών και μόλις 36% για νοικοκυριά ηλικίας κάτω των 43 ετών{Διάγραμμα 3.2}. Αξίζει να σημειωθεί ότι το ποσοστό ιδιοκατοίκησης για νέα νοικοκυριά είναι σημαντικά χαμηλότερο στα αστικά κέντρα σε σχέση με την περιφέρεια. Ενώ στα μεγάλα αστικά κέντρα, σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας, μόλις 36% των νοικοκυριών ηλικίας κάτω των 34 ετών είναι ιδιοκτήτες, το ποσοστό αυτό σύμφωνα με τα στοιχεία της Έρευνας Οικογενειακών Προϋπολογισμών της ΕΣΥΕ ανέρχεται στο 64% για το σύνολο των νοικοκυριών της χώρας ηλικίας κάτω των 34 ετών. Μια πιθανή εξήγηση της διαφοράς αυτής στο ποσοστό ιδιοκατοίκησης νέων νοικοκυριών μεταξύ επαρχίας και μεγάλων αστικών κέντρων είναι ότι ο θεσμός της προίκας είναι περισσότερο διαδεδομένος στην επαρχία απ'ότι στα αστικά κέντρα.

**Διάγραμμα 3.1**



Διάγραμμα 3.2



#### b.Μέγεθος και τύπος κατοικίας

Το μέγεθος κατοικίας εξαρτάται από τα κοινωνικοοικονομικά χαρακτηριστικά, καθώς η μέση κατοικία των πλουσιότερων νοικοκυριών είναι 110 τ.μ. Όσον αφορά τον τύπο κατοικίας, η πλειοψηφία των πλουσιότερων νοικοκυριών (75%) κατοικεί σε διαμερίσματα πολυκατοικιών, ενώ η πλειοψηφία των φτωχότερων νοικοκυριών (63%) κατοικεί σε 2-3/ όροφα και μονοκατοικίες.

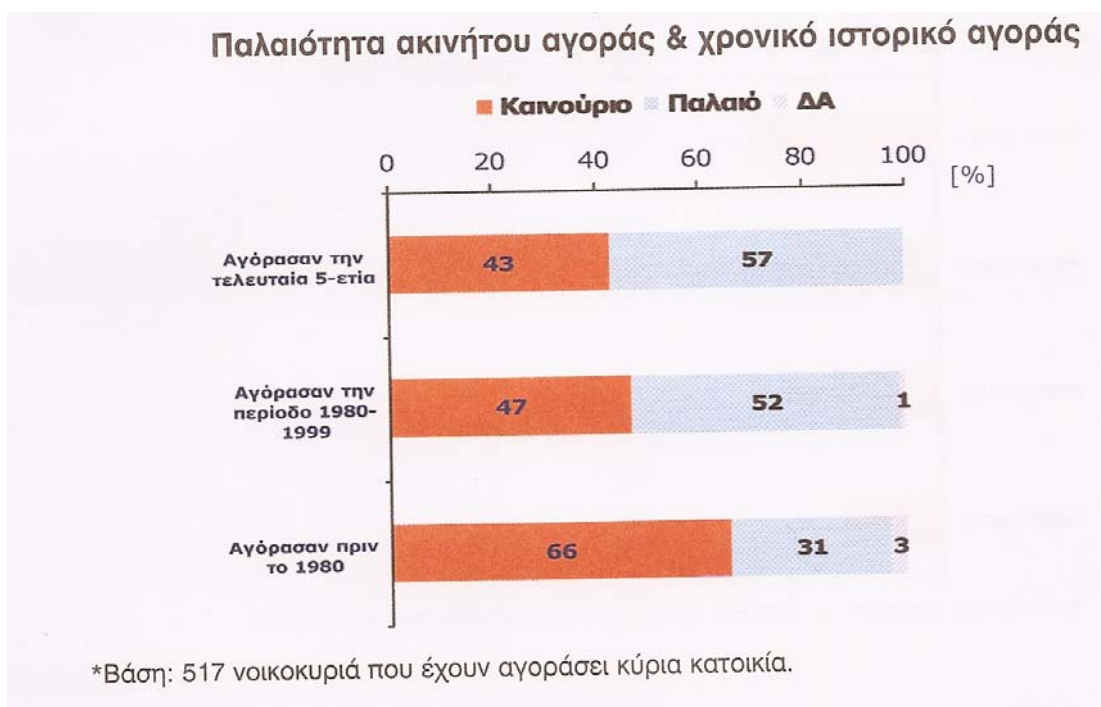
Το μέγεθος της κατοικίας αυξάνεται διαχρονικά. Περίπου 6 στα 10 άτομα που αγόρασαν ή έκτισαν κύρια κατοικία αναβάθμισαν το μέγεθος της κατοικίας τους {Διάγραμμα 3.3}. Κατά μέσο όρο η έως σήμερα αγορά-δόμηση κύριας κατοικίας οδηγεί σε αυξητική μεταβολή περίπου κατά 10 τ.μ. του μεγέθους κατοικίας (περίπου 20 τ.μ. σε όσους ενοικίαζαν και αποφάσισαν να κτίσουν). Παρότι διαχρονικά η πλειοψηφία όσων αγόρασαν ή έκτισαν μετακινήθηκαν από μικρότερη κατοικία, τα τελευταία χρόνια εμφανίζονται τάσεις μείωσης του επιλεγέντος μεγέθους κατοικίας.



### ε. Παλαιότητα ακινήτων

Εξετάζοντας την παλαιότητα του ακινήτου σε σχέση με το χρονικό ιστορικό αγοράς, την τελευταία πενταετία περίπου 6 στους 10 αγοραστές έχουν προβεί σε αγορά παλαιού ακινήτου. Αξιοσημείωτο είναι ότι το ποσοστό αυτών που αγοράζουν παλιό σπίτι αυξάνεται διαχρονικά από 31% γι' αυτούς που αγόρασαν πριν το 1980 σε 52% γι' αυτούς που αγόρασαν μεταξύ 1980-1999 και τέλος σε 57% γι' αυτούς που αγόρασαν την τελευταία πενταετία {Διάγραμμα 3.4}. Το γεγονός αυτό οφείλεται εν μέρει και στην αύξηση των μεταναστών κατά την τελευταία δεκαετία, η πλειοψηφία των οποίων (80%) διαμένουν σε παλαιές κατοικίες.

Διάγραμμα 3.4



#### 4.ii Προοπτικές ανάπτυξης της αγοράς κατοικίας

Η μείωση των επιτοκίων κατά την τελευταία πενταετία οδήγησε σε σημαντική αύξηση της ζήτησης για νέες κατοικίες. Σύμφωνα με το ιστορικό αγοράς – δόμησης κατοικίας, 50,5% των νοικοκυριών στο δείγμα της έρευνας αγόρασαν ή έκτισαν κατοικία πριν το 1980, 36,1% την περίοδο 1980-1999, 8,1% την περίοδο 2000-2003 και 5,2% την περίοδο 2004-2005. Διαιρώντας με τον αριθμό των ετών ανά περίοδο, προκειμένου να μετατραπούν τα ποσοστά αυτά σε ποσοστά ανά έτος, γίνεται μια αρκετά ακριβής προσέγγιση του ετήσιου ρυθμού μεταβολής της ζήτησης για κατοικίες. Η μέτρηση αυτή αφορά τον ετήσιο ρυθμό μεταβολής του αριθμού κατοικιών και όχι της ζήτησης σε τετραγωνικά μέτρα. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις μας, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της ζήτησης για νέες κατοικίες αυξήθηκε σημαντικά από 1,8% την περίοδο 1980-1999 σε 2% την περίοδο 2000-2003 και σε 2,6% την περίοδο 2004-2005.

Οι προοπτικές ανάπτυξης της αγοράς κατοικίας στην Ελλάδα εμφανίζονται ιδιαίτερα ευνοϊκές, καθώς το ενδιαφέρον των νοικοκυριών για κατοικία παραμένει ενεργό στο προσεχές διάστημα. Αξίζει να σημειωθεί ότι τα ποσοστά των νοικοκυριών που εμφανίζουν πρόθεση αγοράς / δόμησης κατοικίας τόσο για τους επόμενους 12 μήνες όσο και για τα επόμενα 5 χρόνια είναι ιδιαίτερα υψηλά σε σχέση με το παρελθόν. Η ζήτηση για νέες κατοικίες αναμένεται να αυξηθεί την επόμενη πενταετία με ρυθμούς

υψηλότερους από αυτούς του παρελθόντος, καθώς 3,6-18% των νοικοκυριών εμφανίζουν πρόθεση αγοράς ή δόμησης κατοικίας την επόμενη πενταετία {Διάγραμμα 3.5}. Συγκριτικά χαμηλότερες καταγράφονται οι προοπτικές ανάπτυξης στην αγορά δευτερεύουσας κατοικίας, όπου 0,5-6% των νοικοκυριών εμφανίζουν πρόθεση αγοράς ή δόμησης κατοικίας την επόμενη πενταετία {Διάγραμμα 3.6}.

**Διάγραμμα 3.5**



**Διάγραμμα 3.6**

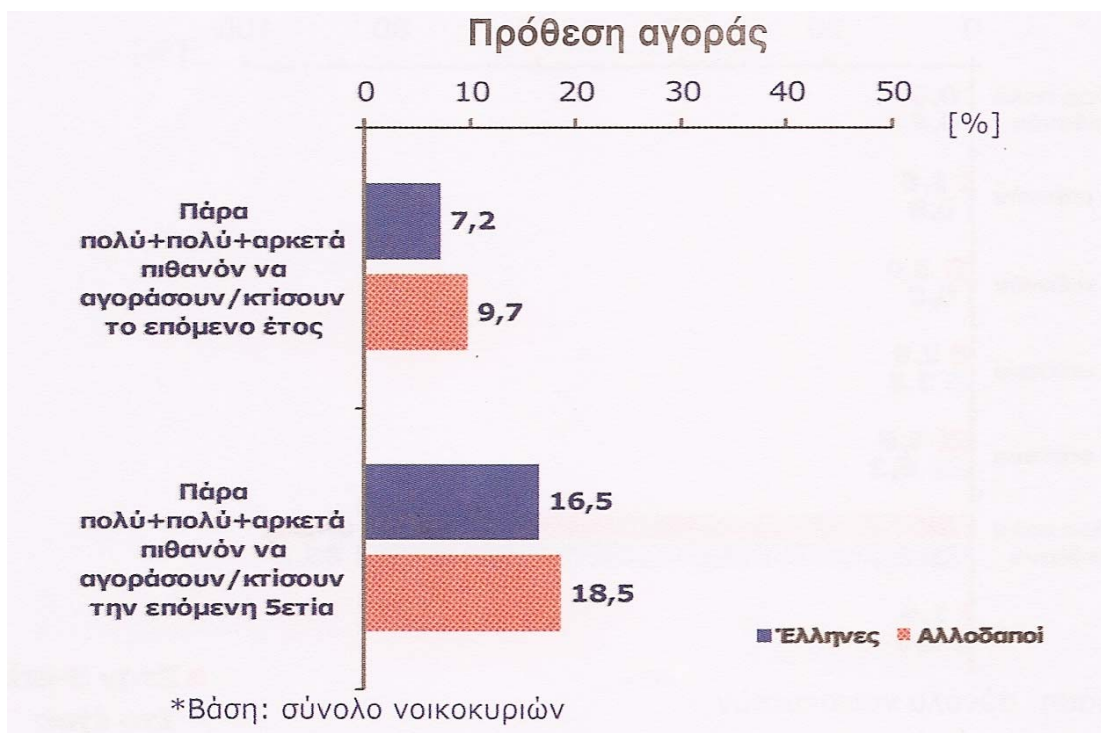




### Αύξηση πληθυσμού λόγω μετανάστευσης

Ένας παράγοντας που αναμένεται να συμβάλλει θετικά στην ανάπτυξη της αγοράς κατοικίας είναι η σημαντική αύξηση του πληθυσμού λόγω της οικονομικής μετανάστευσης. Σύμφωνα με στοιχεία απογραφής πληθυσμού 2001, ο αριθμός των μεταναστών στην Ελλάδα ανέρχεται σε 750.000 και ισοδυναμεί με 6,5% του πληθυσμού της χώρας. Η νομιμοποίηση και σταδιακή ενσωμάτωση των μεταναστών στην ελληνική κοινωνία οδήγησε σε σημαντική αύξηση της ζήτησης για παλαιότερες κατοικίες τόσο για ενοικίαση όσο και για αγορά. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Έρευνας Οικογενειακών Προϋπολογισμών της ΕΣΥΕ, 18% των μεταναστών έχουν ήδη το δικό τους σπίτι. Παρότι το ποσοστό ιδιοκατοίκησης των μεταναστών είναι σημαντικά χαμηλότερο του μέσου ποσοστού ιδιοκατοίκησης στην Ελλάδα, η σημαντική αύξηση του (από το μηδέν) σε διάστημα λίγων ετών δείχνει ότι οι μετανάστες θα συνεχίσουν να αποτελούν έναν σημαντικό παράγοντα ζήτησης για κατοικία. Πράγματι, οι μετανάστες εμφανίζουν αυξημένη πρόθεση αγοράς κατοικίας. Χωρίζοντας το δείγμα της έρευνας σε Έλληνες και αλλοδαπούς, 7,2% των Ελλήνων θεωρεί ότι είναι πάρα πολύ+ πολύ+ αρκετά πιθανόν να αγοράσει/ κτίσει το επόμενο έτος, ενώ το ποσοστό αυτό ανέρχεται σε 9,7% για τους αλλοδαπούς. Τα αντίστοιχα ποσοστά για τον ορίζοντα πενταετίας διαμορφώνονται σε 16,5 για τους Έλληνες και 18,5 για τους αλλοδαπούς {Διάγραμμα 3.7}.

**Διάγραμμα 3.7**



- Μείωση μεγέθους νοικοκυριού

Η παραδοσιακή δομή της ελληνικής οικογένειας, στην οποία έμεναν κάτω από την ίδια στέγη 2 και 3 γενιές, αλλάζει εδώ και αρκετά χρόνια και θα συνεχίζει να αλλάζει. Η τάση που παρατηρείται είναι μία μείωση του μεγέθους των νοικοκυριών προς τον ευρωπαϊκό μέσο όρο και, κατά συνέπεια, μια αύξηση του αριθμού των νοικοκυριών. Εξετάζοντας πως μεταβάλλεται το μέσο μέγεθος του νοικοκυριού σε αυτούς που αγόρασαν στο παρελθόν, παρατηρείται ότι το μέσο μέγεθος του νοικοκυριού έχει μειωθεί από 3 μέλη σε αυτούς που αγόρασαν 6-25 χρόνια πριν σε 2,88 μέλη σε αυτούς που αγόρασαν την τελευταία 2ετία.

- Αύξηση μεγέθους κατοικιών

Είναι ένας διαχρονικός παράγοντας που οδηγεί σε ζήτηση για όλο και μεγαλύτερες κατοικίες, παρότι τα τελευταία χρόνια παρατηρούμε μια μείωση της σημασίας του. Παραμένει όμως ισχυρός σε νοικοκυριά που κατασκευάζουν νέα κατοικία και είναι ήδη ιδιόκτητες. Η ζήτηση για μεγαλύτερες κατοικίες προβλέπεται να αυξηθεί σημαντικά κατά την επόμενη πενταετία, καθώς αλλάζει το προφίλ του τυπικού αγοραστή κατοικίας από νοικοκυριά με μέσο έως χαμηλό εισόδημα σε νοικοκυριά με υψηλό εισόδημα. Καθώς τα πλουσιότερα νοικοκυριά διαμένουν σε μεγαλύτερες κατοικίες, η αλλαγή αυτή στο προφίλ του τυπικού αγοραστή κατοικίας αναμένεται να οδηγήσει σε μια αύξηση του μεγέθους της μέσης νέας κατοικίας από 84,5 σε 87,75 τετραγωνικά μέτρα, δηλ. μια αύξηση της τάξης του 3,8%.

#### **4.iii Παράγοντες επιλογής κύριας κατοικίας**

Εξετάζοντας τη σημαντικότητα μιας σειράς ποιοτικών παραγόντων στην επιλογή της κύριας κατοικίας, φαίνεται ότι οι κυριότεροι παράγοντες είναι το πράσινο, η έλλειψη κυκλοφοριακού, η θέα, η έλλειψη εγκληματικότητας και η εύκολη πρόσβαση στα μέσα μεταφοράς {Διάγραμμα 3.8}. Μεταξύ των παραγόντων με τη χαμηλότερη σημασία στην επιλογή κύριας κατοικίας συγκαταλέγονται η ύπαρξη καλύτερων σχολείων στην περιοχή, τα πολυτελή χαρακτηριστικά της κατοικίας και η έλλειψη εμπορικής ανάπτυξης της περιοχής. Κατατάσσοντας τους παράγοντες αγοράς κύριας κατοικίας σε πέντε μεγάλες κατηγορίες, προκύπτει ότι η ποιότητα ζωής και η προσβασιμότητα στον τόπο εργασίας είναι οι σημαντικότεροι παράγοντες, ενώ η κοινωνική αναγνώριση και η

αποκέντρωση είναι οι λιγότερο σημαντικοί παράγοντες επιλογής κατοικίας {Διάγραμμα 3.9,3.10}. Η σημασία των παραγόντων αυτών αλλάζει διαχρονικά. Συγκεκριμένα, η σημασία της ποιότητας ζωής αυξάνει διαχρονικά, ενώ η σημασία της προσβασιμότητας στον τόπο εργασίας μειώνεται σε σχέση με το πρόσφατο παρελθόν μετά την περάτωση των μεγάλων έργων υποδομής στην Αττική, όπως το μετρό και η Αττική Οδός. Αξίζει να σημειωθεί ότι η σημασία της κοινωνικής αναγνώρισης σημείωσε έντονη άνοδο κατά την τελευταία πενταετία, ενώ η σημασία της προσβασιμότητας σε εμπορικά καταστήματα παρέμεινε σταθερή.

**Διάγραμμα 3.8**



\*Βάση σύνολο νοικοκυριών



**Διάγραμμα 3.9**

**Διαστασιοποίηση παραγόντων αγοράς κύριας κατοικίας**



**Διάγραμμα 3.10**

**Βαρύτητα παραγόντων επιλογής κύριας κατοικίας**



## **5.ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΗ ΠΙΣΤΗ ΚΑΙ ΑΓΟΡΑ ΚΑΤΟΙΚΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

Η ανάλυση των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών της στεγαστικής πίστης είναι απαραίτητη προκειμένου να κατανοηθεί η αμφίδρομη σχέση μεταξύ οικονομικής δραστηριότητας και της αγοράς κατοικίας. Τα στοιχεία που απαιτούνται για την ανάλυση αυτή δεν υπάρχουν σε επίπεδο νοικοκυριού. Προκειμένου να καλύψει αυτό το κενό, η Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων της Eurobank EFG σχεδίασε ειδική πανελλαδική έρευνα επισκόπησης 1.373 ελληνικών νοικοκυριών την περίοδο 1/12/2005-9/1/2006. Σκοπός της έρευνας ήταν η καταγραφή των βασικών χαρακτηριστικών της αγοράς κατοικίας.

Κυρίαρχο συμπέρασμα της ανάλυσης είναι η χρήση του δανείου για άλλους σκοπούς που καταγράφεται στις απαντήσεις των νοικοκυριών της έρευνας. Συγκεκριμένα, ένας στους επτά δανειολήπτες της έρευνας χρησιμοποιεί το επισκευαστικό/ στεγαστικό δάνειο που έχει λάβει για άλλους σκοπούς, όπως αγορά άλλων αγαθών ή περιουσιακών στοιχείων. Η χρήση του στεγαστικού δανείου για άλλους σκοπούς είναι μια μορφή MEW. Σύμφωνα με την ανάλυση, στην Ελλάδα το 2005 ο δανεισμός τύπου MEW ανέρχεται στο 2,5% του ΑΕΠ.

Επιπλέον, η ζήτηση για στεγαστικά δάνεια έχει σημειώσει μεγάλη άνοδο την τελευταία πενταετία κυρίως από άτομα νεαρής ηλικίας και νοικοκυριά που ενοικιάζουν. Παρά τη ραγδαία πιστωτική επέκταση, η χρηματοοικονομική πίεση των νοικοκυριών που έχουν λάβει στεγαστικό δάνειο δεν αυξήθηκε σε ανησυχητικό βαθμό. Αυτό ισχύει καθώς η οικονομική πίεση την οποία αισθάνονται τα νοικοκυριά δεν διαφέρει μεταξύ νοικοκυριών που πήραν δάνεια και νοικοκυριών που δεν πήραν δάνεια. Επιπρόσθετα, καθώς αυξάνεται το εισοδηματικό κλιμάκιο, περισσότερα νοικοκυριά παίρνουν δάνειο.

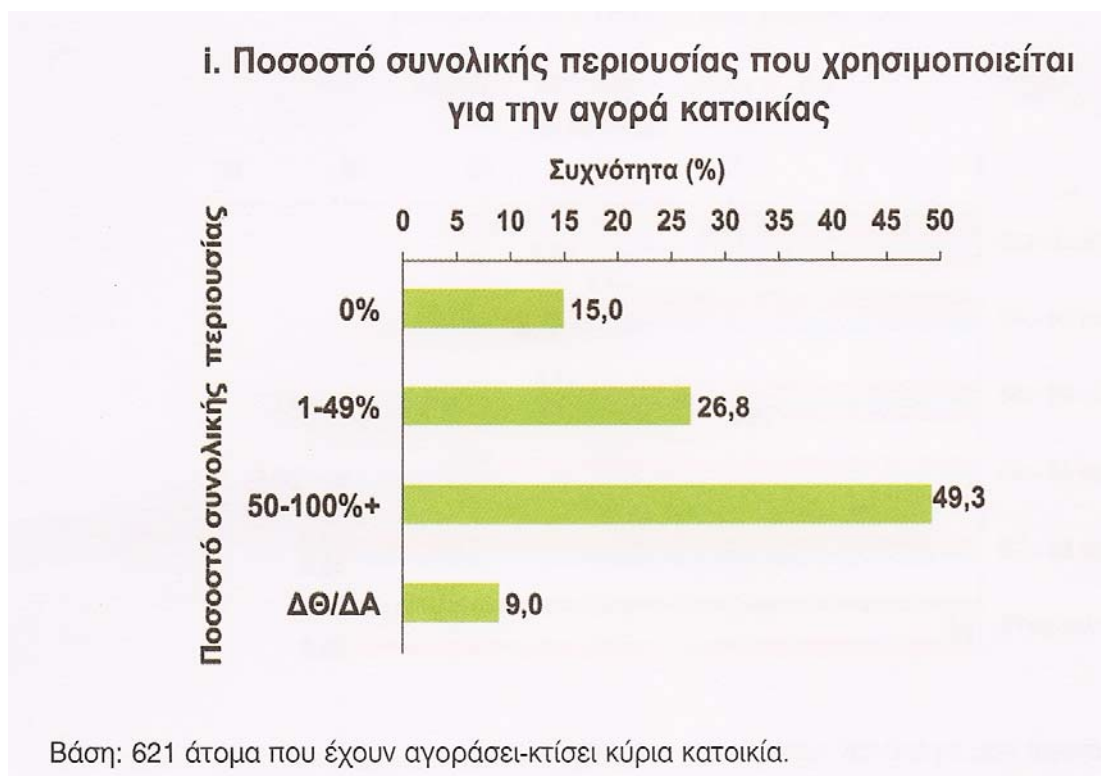
### **5.1Χρηματοδότηση της αγοράς κατοικίας από τη συνολική καθαρή περιουσία του νοικοκυριού**

Προκειμένου να χρηματοδοτήσει την αγορά ή κατασκευή κατοικίας, το νοικοκυριό πρέπει να εξετάσει αν η αξία της συνολικής καθαρής περιουσίας που διαθέτει είναι επαρκής ή πρέπει να χρησιμοποιήσει τραπεζικό δανεισμό. Η συνολική περιουσία του νοικοκυριού αποτελείται, μεταξύ των άλλων, από καταθέσεις, ακίνητα, οικόπεδα,

μετοχές κλπ και είναι βασικός παράγοντας που θα καθορίσει όχι μόνο την απόφαση για την λήψη δανείου αλλά και το ύψος δανείου.

Σύμφωνα με το Διάγραμμα {Διάγραμμα 3.11 i} περίπου οι μισοί αγοραστές κατοικίας έχουν χρησιμοποιήσει παραπάνω από το ήμισυ της συνολικής περιουσίας τους για την αγορά/ δόμηση της κατοικίας. Το ποσοστό αυτό διαφοροποιείται σημαντικά με βάση τη χρονική περίοδο αγοράς της κατοικίας. Σύμφωνα με το {Διάγραμμα 3.11ii}, τα νοικοκυριά σήμερα διαθέτουν όλο και μικρότερο μέρος της συνολικής τους περιουσίας για την αγορά/ δόμηση του ακινήτου, σε σύγκριση με το αντίστοιχο ποσοστό που διέθεταν στο παρελθόν. Συγκεκριμένα, τη διετία 2004-2005 τα νοικοκυριά επιλέγουν να διαθέσουν μέχρι το ήμισυ της συνολικής τους περιουσίας για την απόκτηση κατοικίας. Αντίθετα, την περίοδο 1980-2003 τα νοικοκυριά χρησιμοποιούν το ½ ή και το σύνολο της περιουσίας τους για την αγορά κατοικίας.

**Διάγραμμα 3.11i**



### Διάγραμμα 3.11ii

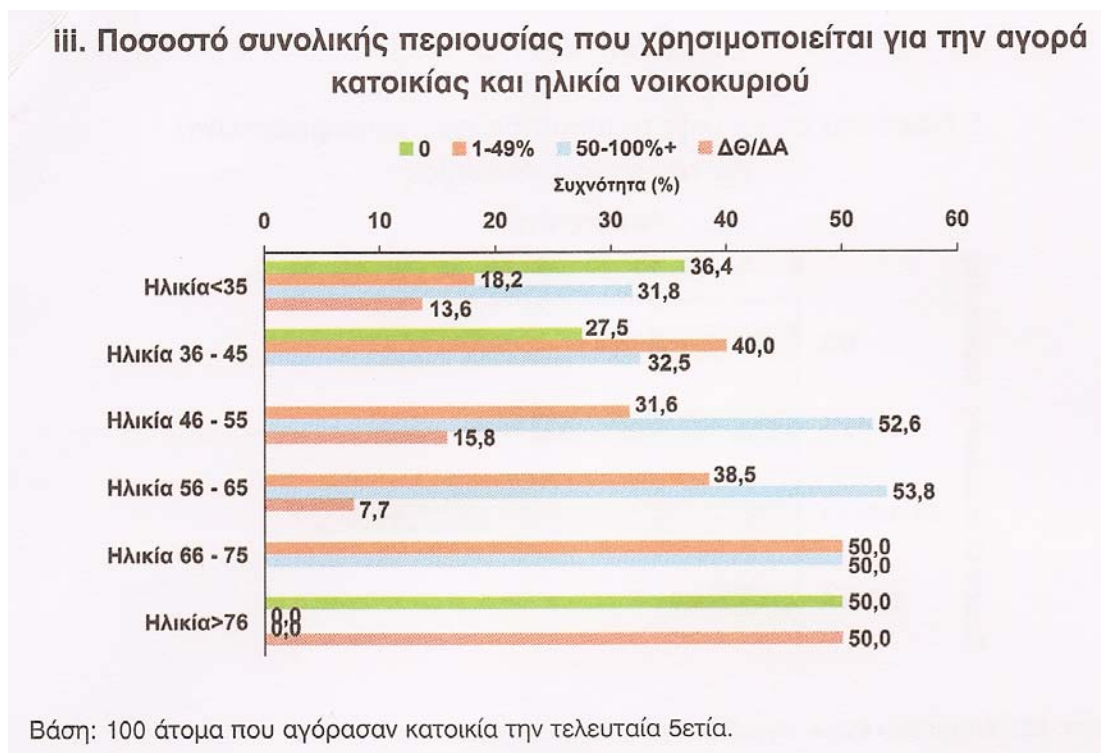


Το χαρακτηριστικό αυτό είναι ιδιαίτερα έντονο για νοικοκυριά που αγόρασαν κατοικία πριν το 1999. Το φαινόμενο αυτό αποδίδεται στο υψηλό κόστος του χρήματος λόγω υψηλού πληθωρισμού την περίοδο αυτή. Το υψηλό κόστος του χρήματος καθιστούσε τη λήψη στεγαστικού δανείου πολύ ακριβή επιλογή για τα νοικοκυριά που προτιμούσαν να χρησιμοποιήσουν το σύνολο σχεδόν της περιουσίας τους προκειμένου να αγοράσουν σπίτι παρά να δανειστούν.

Για την εξέταση της χρηματοδότησης της αγοράς κατοικίας λαμβάνεται υπόψη η ηλικιακή σύνθεση του δείγματος της έρευνας. Η ηλικιακή σύνθεση του πληθυσμού είναι βασική παράμετρος της απόφασης για το ποσοστό που θα συνεισφέρει η συνολική περιουσία του νοικοκυριού στην αγορά κατοικίας. Αυτό οφείλεται στο ότι άτομα διαφορετικής ηλικίας έχουν διαφορετική περιουσιακή κατάσταση και άρα διαφορετική αγοραστική δύναμη. Η διάκριση αυτή εξηγείται από τη διαφορετική αποταμιευτική συμπεριφορά που έχει ο καταναλωτής στις διαφορετικές φάσεις της ζωής του. Όταν τα νοικοκυριά είναι μικρής ηλικίας, έχουν αυξημένες δαπάνες για την εκπαίδευσή τους, την επαγγελματική τους κατάρτιση, την αγορά κατοικίας κ.λπ. Έτσι, άτομα νεαρής ηλικίας δαπανούν περισσότερο, δανείζονται περισσότερο και αποταμιεύουν λιγότερο συγκριτικά με νοικοκυριά μεγαλύτερης ηλικίας. Καθώς η ηλικία του καταναλωτή μεγαλώνει, η αποταμίευση του μεγαλώνει, αποπληρώνει το στεγαστικό δάνειο που τυχόν έχει λάβει, τα παιδιά φεύγουν από το σπίτι και οι ίδιοι ετοιμάζονται για τη συνταξιοδότησή τους. Κατά συνέπεια, η αποταμίευση και η επένδυσή τους αυξάνει.

Όταν ο καταναλωτής συνταξιοδοτηθεί, το εισόδημα του προέρχεται κυρίως από την σύνταξη, την αποταμίευση και την επένδυση που έκανε όταν ήταν σε μικρή ηλικία. Τα άτομα αυτά ξοδεύουν το σύνολο σχεδόν του εισοδήματός τους. Αυτή είναι η βασική ιδέα της θεωρίας του κύκλου κατανάλωσης (life cycle of consumption). Η θεωρία αυτή υποστηρίζεται από την ακαδημαϊκή έρευνα. Πιο συγκεκριμένα, οι Del-Rio και Young (2005) υποστηρίζουν ότι όσο πιο μικρή είναι η ηλικία του νοικοκυριού, τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα να λάβει στεγαστικό δάνειο, κατατάσσοντας την ηλικία ως τον πιο σημαντικό προσδιοριστικό παράγοντα της ζήτησης στεγαστικών δανείων.

**Διάγραμμα 3.11iii**



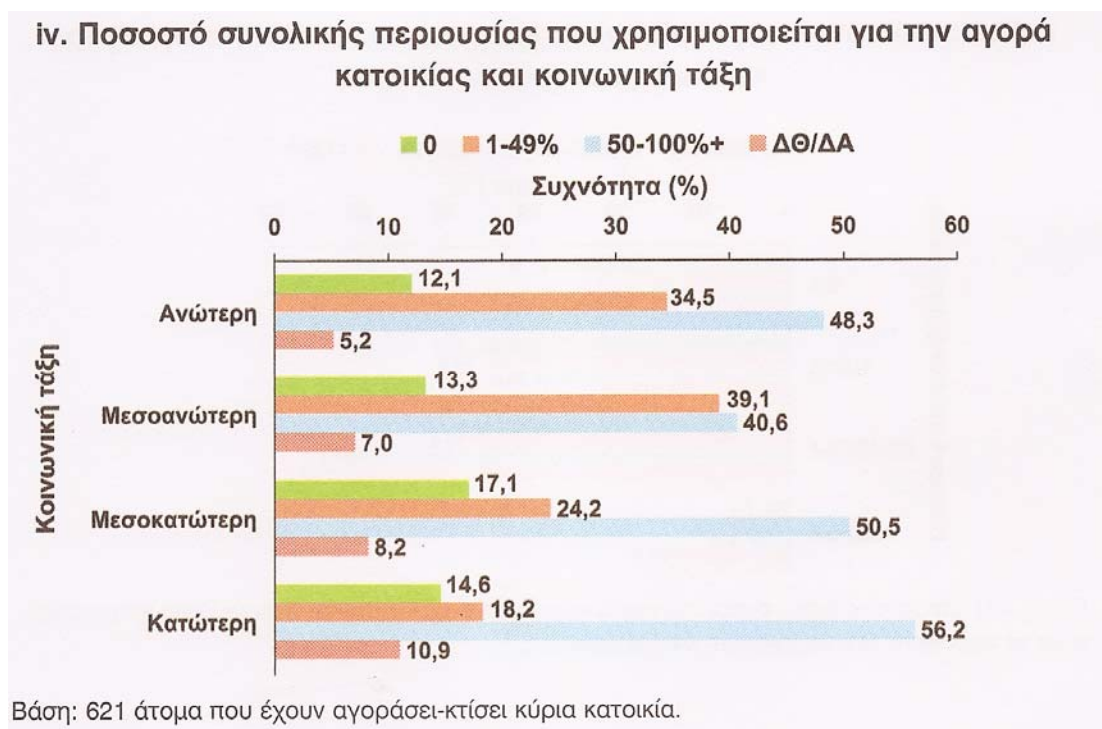
Στο {Διάγραμμα 3.11iii} η μηδενική συμμετοχή της συνολικής περιουσίας στην αγορά κατοικίας είναι περισσότερο έκδηλη για νοικοκυριά ηλικίας έως 35 έτη. Κάποια από αυτά τα νοικοκυριά μόλις έχουν βρει μόνιμη εργασία και άλλα μόλις έχουν δημιουργήσει δική τους οικογένεια, με αποτέλεσμα να έχουν πολλά έξοδα και μικρή αποταμίευση. Η συνολική περιουσία που χρησιμοποιείται για την αγορά κατοικίας είναι μικρή. Καθώς η ηλικία των νοικοκυριών του δείγματος μεγαλώνει, ενισχύεται περισσότερο η αγοραστική τους δύναμη, γιατί μεγαλώνει η συνολική τους περιουσία. Σύμφωνα με το {Διάγραμμα 3.11iii} καθώς αυξάνει η ηλικία του νοικοκυριού, αυξάνει το ποσοστό της συνολικής περιουσίας που χρησιμοποιείται για αγορά κατοικίας. Αυτό



συμβαίνει μέχρι την ηλικία των 75 ετών. Από την ηλικία αυτή και πάνω τα νοικοκυριά δεν μπορούν να πάρουν δάνειο για την αγορά κατοικίας.

Επίσης, η κοινωνική τάξη του νοικοκυριού μπορεί να καθορίσει το ύψος της συνολικής περιουσίας και άρα το ποσοστό χρηματοδότησης της αγοράς κατοικίας με ίδιους πόρους. Αυτό συμβαίνει γιατί νοικοκυριά με χαμηλό μορφωτικό επίπεδο ή νοικοκυριά όπου ο αρχηγός του νοικοκυριού κάνει κάποια μη εξειδικευμένη χειρωνακτική εργασία, έχουν χαμηλές αποδοχές, με αποτέλεσμα η συνολική τους περιουσία να είναι μικρή. Με βάση τις απαντήσεις των νοικοκυριών, αναφορικά με το επάγγελμα και το ανώτερο επίπεδο εκπαίδευσης και του πίνακα αντιστοίχισης της ESOMAR (European Society for Opinion and Marketing Research), κατασκευάσαμε μια μεταβλητή που περιγράφει την κοινωνική τάξη του αντίστοιχου νοικοκυριού. Η κοινωνική τάξη A/B (Ανώτερη) περιλαμβάνει διευθυντικά στελέχη και επαγγελματίες η τάξη C1 (Μεσοανώτερη) περιλαμβάνει την εξειδικευμένη και μη χειρωνακτική εργασία και η τάξη D/E (Κατώτερη) περιλαμβάνει ανειδίκευτους εργάτες και άλλους εργαζόμενους/ εργάτες λιγότερο μορφωμένους.

**Διάγραμμα 3.11iv**



Στο {Διάγραμμα 3.11iv}, παρατηρείται ότι η συντριπτική πλειοψηφία των μελών των χαμηλότερων κοινωνικών τάξεων επιλέγουν να χρησιμοποιούν το 50-100% της καθαρής περιουσίας τους για την αγορά κατοικίας. Η επιλογή αυτή ισχύει για τα μισά

και πλέον νοικοκυριά της μεσοκατώτερης και μεσοανώτερης τάξης. Για τα νοικοκυριά αυτά η στεγαστική ανάγκη είναι ιδιαίτερα έντονη και η ικανοποίηση της δυσκολότερη οικονομικά, με αποτέλεσμα να χρησιμοποιούν όλα τα οικονομικά μέσα που διαθέτουν προκειμένου να την ικανοποιήσουν. Αντίθετα, τα νοικοκυριά της μεσοανώτερης τάξης είναι σχετικώς αδιάφορα μεταξύ της χρήσης της συνολικής περιουσίας τους για αγορά κατοικίας σε ποσοστό 1-49% ή μεγαλύτερο.

### 5.ii Διείσδυση στεγαστικής πίστης

Η χρήση των αποταμιεύσεων είναι η μία μόνον εναλλακτική λύση που έχει το νοικοκυριό στη διάθεση του για να χρηματοδοτήσει την αγορά κατοικίας. Η άλλη εναλλακτική είναι η λήψη στεγαστικού δανείου, είτε γιατί η συνολική περιουσία δεν επαρκεί, είτε γιατί το νοικοκυριό δεν θέλει να χρησιμοποιήσει το σύνολο της καθαρής περιουσίας του. Την πενταετία 2000-2004 η πιστωτική επέκταση των ελληνικών νοικοκυριών αυξήθηκε με σωρευτικό ρυθμό 164% φτάνοντας το 20,4% του ΑΕΠ το δεύτερο τρίμηνο του 2005.

Διάγραμμα 3.12



Πηγή: Ecwin, ECB, ΤτΕ.

Παρά τη ραγδαία επέκταση της στεγαστικής πίστης τα τελευταία χρόνια, η Ελλάδα υστερεί σημαντικά συγκριτικά με την Ευρωζώνη, όπου το ποσοστό της στεγαστικής

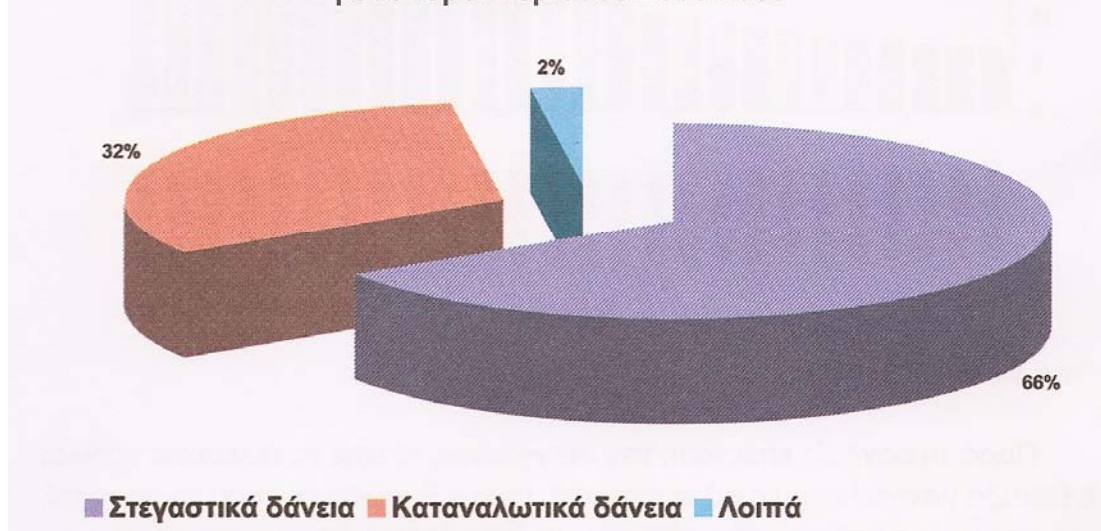
πίστης στο ΑΕΠ την περίοδο 1999-2005 είναι 29,2%. Η ανοδική πορεία της στεγαστικής πίστης στην Ελλάδα συνδέεται άμεσα με την ένταξη της χώρας στην Ευρωζώνη το 2001 και τη συνακόλουθη μείωση των επιτοκίων. Συγκεκριμένα, το επιτόκιο αναφοράς στην αγορά χρήματος μειώθηκε από 9,1% τον Ιανουάριο του 2000 σε 2,9% τον Ιούνιο του 2006.

Επιπλέον, η μείωση του πληθωρισμού σε επίπεδα χαμηλότερα εκείνων που έχουν καταγραφεί προ δεκαετίας μείωσε τον κίνδυνο αποπληρωμής των δανείων των νοικοκυριών. Την τάση αυτή υποβοήθησε η βελτίωση των όρων διαβίωσης των νοικοκυριών. Παράλληλα, η Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ) αποδέσμευσε σημαντικά εποπτικά κεφάλαια ενισχύοντας με μεγαλύτερη ρευστότητα την πολιτική χορηγήσεων των ελληνικών τραπεζών. Η ταχεία αύξηση των χορηγήσεων υποστήριξε την οικονομική δραστηριότητα μέσω της ώθησης στην κατανάλωση και στις επενδύσεις σε κατοικίες.

Κατά μέσο όρο, η στεγαστική πίστη έχει το μεγαλύτερο μερίδιο στο σύνολο της δανειακής χρηματοδότησης των νοικοκυριών την περίοδο 2000-2005. Στο Διάγραμμα 3.13, περίπου έξι στα δέκα δάνεια που χορηγήθηκαν στα νοικοκυριά την περίοδο 2000-2005, κατά μέσο όρο, είναι στεγαστικά. Καταναλωτικά δάνεια την ίδια περίοδο είναι τρία στα δέκα δάνεια.

**Διάγραμμα 3.13**

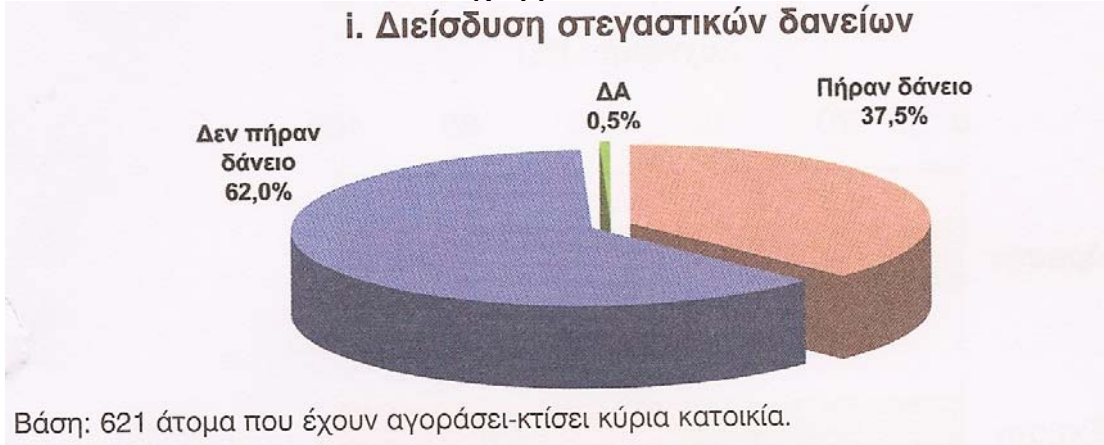
**Υφιστάμενα υπόλοιπα δανείων προς νοικοκυριά κατά τύπο δανείου, μέσοι όροι περιόδου 2000-2005**



Πηγή ; ΤτΕ



**Διάγραμμα 3.14i**  
**i. Διείσδυση στεγαστικών δανείων**



Σύμφωνα με το {Διάγραμμα 3.14i} περίπου τέσσερις στους δέκα ιδιοκτήτες κατοικίας έχουν πάρει κάποιο στεγαστικό/ επισκευαστικό δάνειο για την αγορά ή δόμηση της κατοικίας τους. Η τάση αυτή είναι ιδιαίτερα έντονη την τελευταία πενταετία, σύμφωνα με το {Διάγραμμα 3.14ii} όπου από το 2000 και μετά περίπου επτά στα δέκα άτομα επιλέγουν την λήψη στεγαστικού δανείου. Την περίοδο 1980-1999 η πλειοψηφία των νοικοκυριών επέλεξε να μην λάβει στεγαστικό δάνειο, καθώς το αντίστοιχο πραγματικό επιτόκιο ήταν πολύ υψηλό, με αποτέλεσμα η λήψη δανείου να είναι πολύ δαπανηρή. Με τη συμμετοχή της χώρας στην Ευρωζώνη, το ονομαστικό επιτόκιο έπεσε από 10% το 2000, περίπου στο μισό. Η μείωση αυτή του επιτοκίου επέτρεψε στα νοικοκυριά να μεταφέρουν στο μέλλον το κόστος αγοράς της κατοικίας, λαμβάνοντας στεγαστικό δάνειο μεγάλης διάρκειας με εφικτό κόστος χρηματοδότησης.

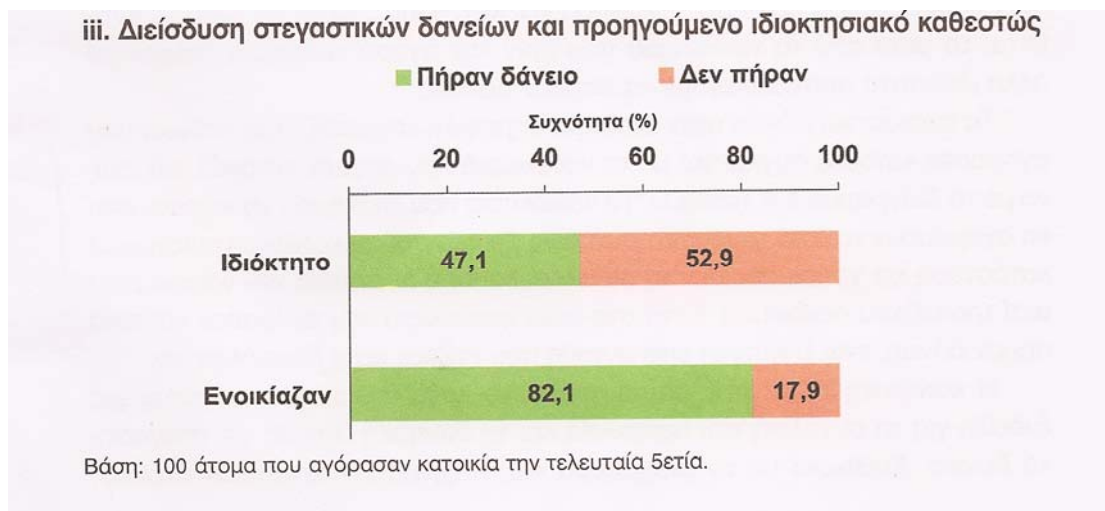
**Διάγραμμα 3.14ii**



Βάση: 721 άτομα που έχουν αγοράσει-κτίσει κύρια κατοικία. Για την τελευταία 5ετία χρησιμοποιείται το πρόσθετο δείγμα αγοραστών της έρευνας.

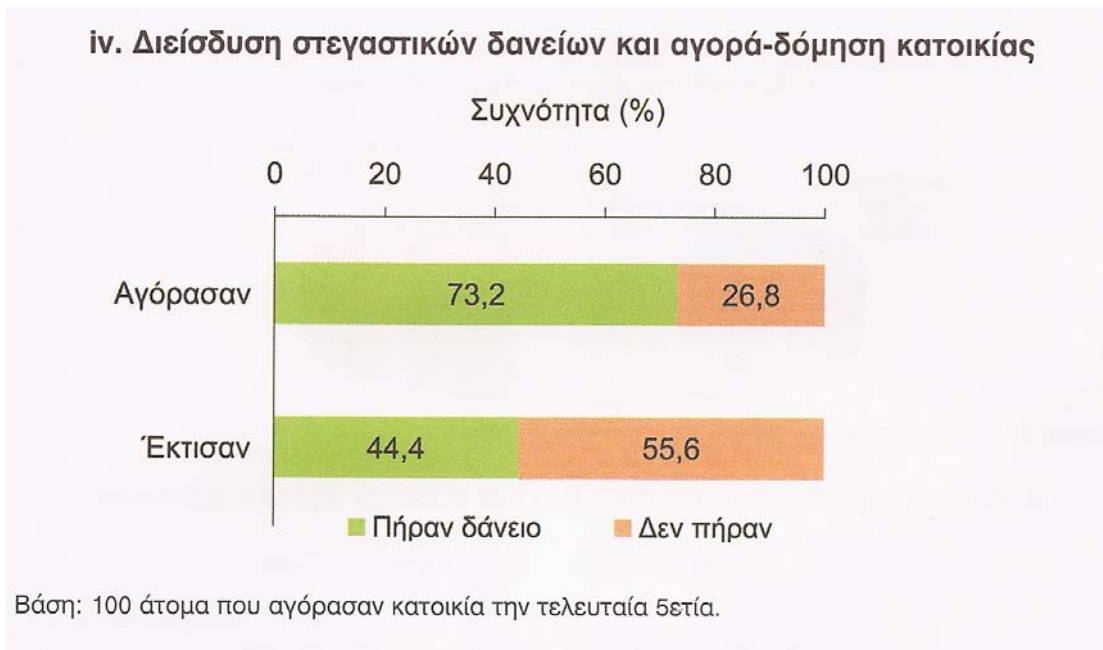
Η ζήτηση στεγαστικού δανείου εξαρτάται από το ιδιοκτησιακό καθεστώς πριν την αγορά/ δόμηση της κατοικίας. Νοικοκυριά που ενοικίαζαν πριν αγοράσουν το δικό τους σπίτι είναι περισσότερο πιθανόν να δανειστούν για να χρηματοδοτήσουν την αγορά κατοικίας. Αυτό συμβαίνει, γιατί τα νοικοκυριά αυτά, επειδή ακριβώς η συνολική τους περιουσία είναι μικρή, ενοικιάζουν σπίτι. Αν η συνολική καθαρή περιουσία τους είναι μεγάλη, η πιθανότητα να μείνουν σε ενοίκιο είναι πολύ μικρή. Το αντίθετο ισχύει για νοικοκυριά που πριν αγοράσουν την κατοικία στην οποία διαμένουν ζούσαν σε ιδιόκτητη κατοικία. Σύμφωνα με το {Διάγραμμα 3.14iii} την τελευταία πενταετία οκτώ στα δέκα νοικοκυριά που έλαβαν στεγαστικό ή επισκευαστικό δάνειο ήταν κυρίως άτομα που πριν αγοράσουν κατοικία ζούσαν σε ενοίκιο. Αντίθετα, τα μισά από τα νοικοκυριά που πριν την αγορά κατοικίας ζούσαν σε άλλο ιδιόκτητο σπίτι επιλέγουν να πάρουν δάνειο.

**Διάγραμμα 3.14iii**



Τα στεγαστικά δάνεια ήταν ιδιαίτερα δημοφιλή και μεταξύ των ατόμων που αγόρασαν κατοικία συγκριτικά με τα νοικοκυριά που έκτισαν κατοικία, σύμφωνα με το {Διάγραμμα 3.14iv}. Τα νοικοκυριά που επιθυμούν να κτίσουν αντί να αγοράσουν το δικό τους σπίτι συνήθως βρίσκονται σε καλύτερη οικονομική κατάσταση και χρησιμοποιούν τη συνολική καθαρή περιουσία του νοικοκυριού αντί τραπεζικού δανεισμού. Επτά στα δέκα νοικοκυριά που αγόρασαν κατοικία πήραν δάνειο, ενώ λιγότεροι από αυτούς που χτίζουν είναι δανειολήπτες.

**Διάγραμμα 3.14iv**



**Διάγραμμα 3.15**



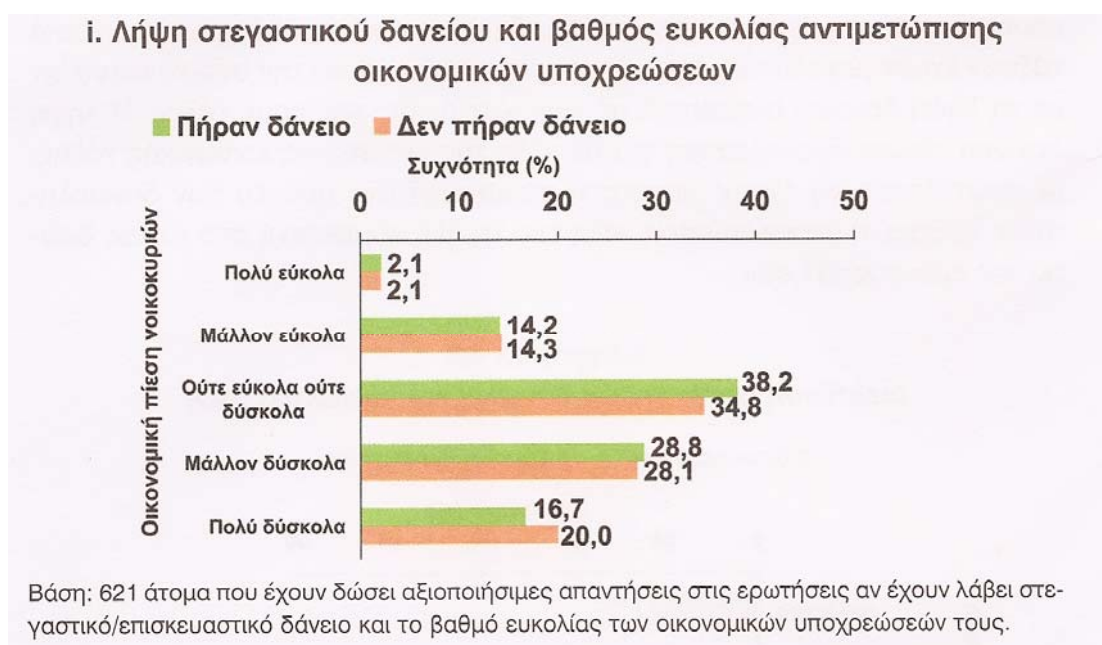
Η κοινωνική τάξη στην οποία ανήκει το κάθε νοικοκυριό αποτελεί μία ένδειξη για την συνολική του περιουσία και τη δυνητική ζήτηση για στεγαστικό δάνειο. Σύμφωνα με το {Διάγραμμα 3.15} η ζήτηση στεγαστικών δανείων αυξάνεται, καθώς τα νοικοκυριά κατέρχονται την κοινωνική πυραμίδα και κορυφώνεται στη μεσοκατώτερη τάξη. Τα μέλη των χαμηλότερων κοινωνικά τάξεων έχουν μεγαλύτερη ανάγκη να χρηματοδοτήσουν την αγορά κατοικίας με τη λήψη δανείου συγκριτικά με νοικοκυριά

της ανώτερης τάξης. Η λήψη δανείου γίνεται δυσκολότερη για τα μέλη της κατώτερης κοινωνικής τάξης, με αποτέλεσμα να έχουν μικρότερη συμμετοχή στο σύνολο των δανειοληπτών. Βέβαια, η μεσοκατώτερη τάξη έχει υψηλή συμμετοχή στο τυχαίο δείγμα της έρευνας (51,4%).

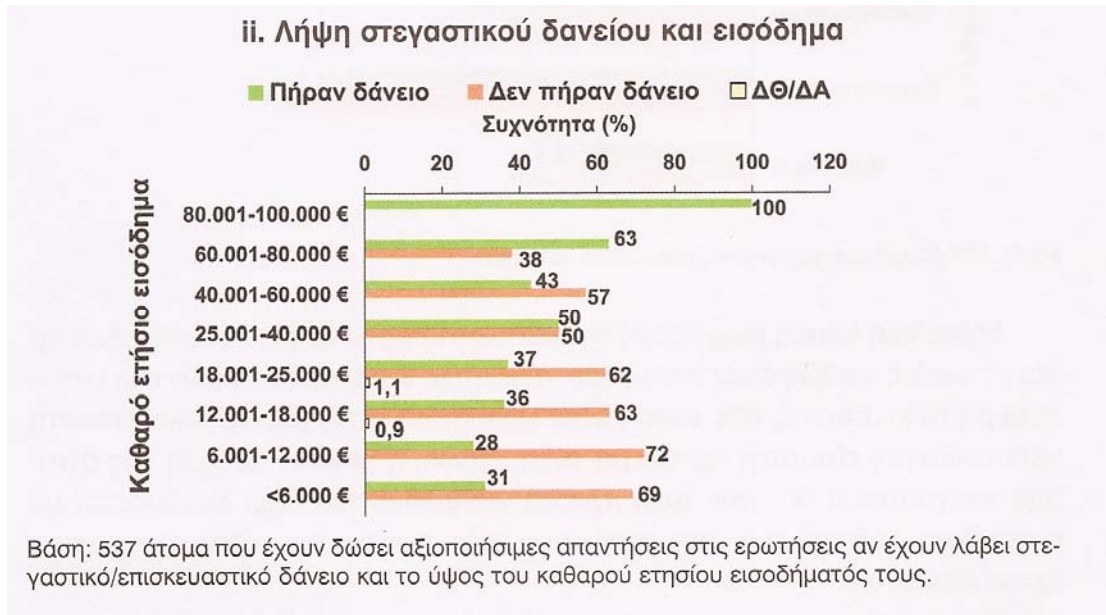
Σημαντική είναι η συμμετοχή της μεσοκατώτερης τάξης και στην ιδιοκτησία κατοικίας, καθώς ένας στους δύο ιδιοκτήτες κατοικίας ανήκουν στη μεσοκατώτερη τάξη. Επίσης, δύο στους δέκα ιδιοκτήτες κατοικίας ανήκουν είτε στη μεσοανώτερη, είτε στην κατώτερη τάξη. Όμως η μεγάλη αύξηση της ζήτησης στεγαστικών δανείων στην τριετία 2003-2005 δεν έχει συνδυαστεί με αντίστοιχη αύξηση της χρηματοοικονομικής πίεσης των νοικοκυριών που έχουν δανειστεί.

Στο συμπέρασμα αυτό συνηγορεί το {Διάγραμμα 3.16i} όπου ο βαθμός ευκολία με τον οποίο τα νοικοκυριά θεωρούν ότι αντεπεξέρχονται στις οικονομικές τους υποχρεώσεις, είναι ο ίδιος μεταξύ νοικοκυριών τα οποία πήραν δάνειο και νοικοκυριών τα οποία δεν πήραν δάνειο.

**Διάγραμμα 3.16i**



Διάγραμμα 3.16ii



Όμως, όπως φαίνεται από το διάγραμμα, τα περισσότερα νοικοκυριά δυσκολεύονται να αντιμετωπίσουν τις οικονομικές τους υποχρεώσεις. Αυτό σημαίνει ότι το εισόδημα των νοικοκυριών αυτών μόλις επαρκεί προκειμένου να αποπληρώσουν τις οικονομικές τους υποχρεώσεις, είτε αυτές είναι υπόλοιπο καταναλωτικών/ στεγαστικών δανείων, είτε άλλες δαπάνες για αγαθά και υπηρεσίες. Αν αυτοί που είχαν λάβει δάνειο θεωρούσαν ότι η αντιμετώπιση των οικονομικών τους υποχρεώσεων είναι πολύ δύσκολη, η δανειακή τους επιβάρυνση θα ήταν πολύ μεγάλη ασκώντας σημαντική πίεση στο τραπεζικό σύστημα της χώρας.

Επιπλέον στοιχείο, που ενισχύει το προηγούμενο συμπέρασμα για τη χρηματοοικονομική πίεση που υφίσταται τα νοικοκυριά της έρευνας μας που έχουν δανειστεί, είναι η θετική συσχέτιση που παρατηρούμε μεταξύ του εισοδήματος και της λήψης στεγαστικού δανείου. Πράγματι, στο {Διάγραμμα 3.16ii} καθώς αυξάνει το εισοδηματικό κλιμάκιο, περισσότερα νοικοκυριά παίρνουν δάνειο. Τα νοικοκυριά στα υψηλά εισοδηματικά κλιμάκια είναι λιγότερο ευπαθή σε δυσμενείς οικονομικές εξελίξεις, καθώς αντεπεξέρχονται ευκολότερα στις οικονομικές τους υποχρεώσεις.

Η ΤτΕ καταλήγει σε αντίστοιχα με την παρούσα έρευνα συμπεράσματα αναφορικά με τη δανειακή επιβάρυνση, με βάση την ανάλυση στοιχείων από πανελλαδική έρευνα επισκόπησης 6.000 νοικοκυριών. Σύμφωνα με την ΤτΕ (2006), το 2005 τα νοικοκυριά για τα οποία η μηνιαία δόση του στεγαστικού δανείου είναι μικρότερη από το 32% του μηνιαίου εισοδήματός τους, είναι περισσότερα συγκριτικά με το 2002. Το ίδιο συμπέρασμα ισχύει για νοικοκυριά με μηνιαία δόση δανείου μικρότερη από το 40% του



μηνιαίου εισοδήματος τους. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται στη μείωση του επιτοκίου των κυριότερων στεγαστικών δανείων κατά 81 μονάδες βάσης και στην πιο αποτελεσματική διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου εκ μέρους των τραπεζών.

## **6.ΕΙΝΑΙ ΥΠΕΡΤΙΜΗΜΕΝΕΣ ΟΙ ΑΓΟΡΕΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ;**

Οι τιμές των ακινήτων στην Ελλάδα, όπως και σε πολλές άλλες χώρες του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), σημείωσαν μια εντυπωσιακή άνοδο κατά την τελευταία 10ετία. Σύμφωνα με τον Δείκτη Τιμών Κατοικιών της Τράπεζας της Ελλάδος, κατά το διάστημα 1994-2005, οι τιμές των αστικών ακινήτων στην Ελλάδα αυξήθηκαν κατά 175% {Διάγραμμα 4.1}. Η κεφαλαιακή απόδοση των ακινήτων στο διάστημα αυτό ήταν σημαντικά υψηλότερη του πληθωρισμού. Ως αποτέλεσμα, ο αποπληθωρισμένος δείκτης τιμών των ακινήτων σημείωσε στο ίδιο διάστημα άνοδο 69%, η οποία αντιστοιχεί σε μια ετήσια πραγματική απόδοση της αγοράς ακινήτων της τάξης του 6,3%.

Οι αποδόσεις αυτές, παρότι φαινομενικά υψηλές, είναι χαμηλότερες σε σύγκριση με τις αποδόσεις άλλων περιουσιακών στοιχείων με παρόμοιο ή και χαμηλότερο βαθμό έκθεσης σε κίνδυνο, όπως τα μακροπρόθεσμα ομόλογα του Δημοσίου. Συγκεκριμένα, η απόδοση στη λήξη του δεκαετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου το 1994 ήταν 20,7%. Με μέσο πληθωρισμό 4,6% στο διάστημα 1994-2004, η πραγματική απόδοση των ομολόγων για έναν συντηρητικό επενδυτή με ορίζοντα 10ετίας ο οποίος αγόρασε ομόλογα το 1994, ήταν κατά μέσο όρο 16,1% ετησίως, δηλαδή 10 ποσοστιαίες μονάδες πάνω από την απόδοση ενός ακινήτου. Οι αποδόσεις των μετοχών, παρά την σημαντική διόρθωση του χρηματιστηρίου το 1999, ήταν ακόμη υψηλότερες. Οι σχετικές αποδόσεις των ακινήτων σε σύγκριση με τις αποδόσεις ομολόγων ήταν ακόμη χαμηλότερες, αν λάβουμε υπόψη το κόστος συντήρησης ενός ακινήτου καθώς και το κόστος συναλλαγής στην αγορά ακινήτων. Τα κόστη αυτά είναι σημαντικά και διαφοροποιούν την αγορά ακινήτων από τις χρηματοοικονομικές αγορές.

Διάγραμμα 4.1



Οι παραπάνω συγκρίσεις δείχνουν ότι οι αποδόσεις των ακινήτων στην Ελλάδα κατά την τελευταία δεκαετία ήταν σημαντικά χαμηλότερες από τις αποδόσεις-συγκρίσιμων σε όρους κινδύνου-περιουσιακών στοιχείων, όπως τα ομόλογα του Δημοσίου. Βέβαια, οι υψηλές αποδόσεις στην αγορά ομολόγων πιθανόν να ήταν τυχαίες, καθώς το 1994 κανείς δεν μπορούσε να προβλέψει ότι η Ελλάδα θα συμμετείχε στην ΟΝΕ και ο πληθωρισμός θα έπεφτε από το 11% το 1994 στο 3% το 2004. Όμως, όπως καταλήγει η ανάλυση που ακολουθεί, οι ίδιοι παράγοντες που οδήγησαν τις αποδόσεις των ομολόγων σε ιστορικά υψηλά επίπεδα, οδήγησαν και τις τιμές των ακινήτων στα σημερινά υψηλά επίπεδα.

Πίσω από την δυναμική πορεία των τιμών των ακινήτων στην κατά το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του '90 κρύβεται η εντυπωσιακή μείωση των επιτοκίων και του πληθωρισμού στη διαδικασία σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας προς την ΟΝΕ. Το αποτέλεσμα αυτής της σύγκλισης των πραγματικών επιτοκίων στην Ελλάδα προς τα σημαντικά χαμηλότερα ευρωπαϊκά επίπεδα ήταν μια έκρηξη στις τιμές όλων των περιουσιακών στοιχείων, συμπεριλαμβανομένων και των ακινήτων, καθώς η μείωση των επιτοκίων εκτόξευσε την παρούσα αξία των μελλοντικών πληρωμών τους.

Στην ανάλυση που ακολουθεί εξετάζεται η πορεία των τιμών των ακινήτων στην Ελλάδα σε σχέση με τα θεμελιώδη μεγέθη της αγοράς με τη βοήθεια ενός υποδείγματος αποτίμησης περιουσιακών στοιχείων. Το υπόδειγμα αυτό είναι μια εφαρμογή του υποδείγματος παρούσας αξίας, το οποίο χρησιμοποιείται συχνά από αναλυτές για την αποτίμηση μετοχών και ομολόγων. Όπως αποδεικνύεται στην συνέχεια, κάτω από

κάποιες συγκεκριμένες (και αρκετά περιοριστικές) υποθέσεις, αναφορικά κυρίως με τον καθορισμό του ασφάλιστρου κινδύνου, προκύπτει ένα υπόδειγμα παρούσας αξίας που μπορεί να εκτιμηθεί εύκολα. Το υπόδειγμα αυτό επιτρέπει τον υπολογισμό του επιπέδου δίκαιης αποτίμησης της αγοράς ακινήτων και, κατά συνέπεια, απαντά στο ερώτημα αν η αύξηση των τιμών των ακινήτων την τελευταία δεκαετία αντανακλά θεμελιώδη μεγέθη της αγοράς ή είναι αποτέλεσμα μιας κερδοσκοπικής φούσκας. Τέλος, με τη βοήθεια του υποδείματος απαντάται το ερώτημα που απασχολεί έντονα τα νοικοκυριά και τους αναλυτές σχετικά με το ποια θα είναι η πιθανή επίδραση μιας αύξησης των επιτοκίων στις τιμές των ακινήτων.

### 6.1. Το υπόδειγμα αποτίμησης

Η «δίκαιη» τιμή ενός ακινήτου προκύπτει, κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, από τον ορισμό της αναμενόμενης απόδοσης του ακινήτου,  $E_t(R_{t+1}^h) = E_t(P_{t+1} + D_{t+1}) / P_t$ , όπου  $P_{t+1}$  είναι η τιμή,  $D_{t+1}$  είναι το ενοίκιο και  $E_t$  είναι ο δεσμευμένος μέσος δεδομένης της πληροφόρησης έως τον χρόνο  $t$ . Η εξίσωση αυτή μπορεί να γραφτεί ως μια διαφορική εξίσωση πρώτου βαθμού ως προς το  $P$ :

$$P_t = 1 / E_t(R_{t+1}^h) [E_t(P_{t+1} + D_{t+1})]$$

Για την εκτίμηση της τιμής ισορροπίας ενός ακινήτου με βάση την εξίσωση γίνονται δύο υποθέσεις. Πρώτον, το ενοίκιο το οποίο εισπράττεται στον χρόνο  $t+1$  είναι γνωστό στον χρόνο  $t$ , δηλ.  $E_t(D_{t+1}) = D_{t+1}$ . Η υπόθεση αυτή είναι συνεπής με την πρακτική στην αγορά ακινήτων να προκαθορίζεται το ενοίκιο με βάση το συμβόλαιο ενοικίασης. Δεύτερον, το ασφάλιστρο κινδύνου,  $\rho$ , στην αγορά ακινήτων είναι σταθερό διαχρονικά, δηλ.  $E_t(R_{t+1}^h) = R_t^f + \rho = (1+r_t) + \rho$ , όπου  $R_t^f$  είναι (ένα συν) το επιτόκιο μηδενικού κινδύνου,  $r_t$ . Το ασφάλιστρο κινδύνου εκτιμάται ως η διαφορά μεταξύ της μέσης απόδοσης στην αγορά ακινήτων και του μέσου επιτοκίου στη λήξη των 10ετών ομολόγων του ελληνικού Δημοσίου στο διάστημα 1994-2005. Από τα δεδομένα, η διαφορά αυτή εκτιμάται στις 0,75 ποσοστιαίες μονάδες.

Η υπόθεση ενός σταθερού ασφάλιστρου κινδύνου διαφοροποιεί το προτεινόμενο υπόδειγμα από το υπόδειγμα παρούσας αξίας των Campbell and Shiller (1988a, b) με κυμαινόμενο ασφάλιστρο κινδύνου για κοινές μετοχές. Η υπόθεση ενός σταθερού ασφάλιστρου κινδύνου για τα ακίνητα είναι σίγουρα γενναία και μπορεί να θεωρηθεί ως μια πρώτη προσέγγιση στο πρόβλημα της αποτίμησης ενός ακινήτου. Όμως, μπορεί



να δικαιολογηθεί από το γεγονός ότι η αγορά ακινήτων στην Ελλάδα έχει ιστορικά πολύ μικρότερο κίνδυνο από το χρηματιστήριο και επιπλέον ο κίνδυνος αυτός συνδέεται πρωταρχικά με το επίπεδο των επιτοκίων. Για τον έλεγχο της ευαισθησίας των εκτιμήσεων στην υπόθεση αυτή, είναι ένας παρουσιάζεται παρακάτω μια ανάλυση ευαισθησίας σε εναλλακτικές υποθέσεις για το μέγεθος του ασφάλιστρο κινδύνου.

Για την εκτίμηση της τιμής ισορροπίας γίνονται δύο ακόμη υποθέσεις. Πρώτον, ότι οι επενδυτές έχουν ορθολογικές προσδοκίες, δηλ.  $E_t[P_{t+1}] = P_{t+1} + U_{t+1}$ , όπου το λάθος πρόβλεψης,  $U_{t+1}$ , είναι ένας λευκός θόρυβος. Δεύτερον, ότι για  $t$  μεγαλύτερο από την τελευταία παρατήρηση στο δείγμα μας,  $T$ , οι επενδυτές αναμένουν ένα σταθερό επιτόκιο μηδενικού κινδύνου,  $r$ , και έναν σταθερό ρυθμό μεταβολής του ενοικίου,  $g$ .

Κάτω από αυτές τις υποθέσεις, η παραπάνω (α) εξίσωση μπορεί να γραφτεί ως:  
 $P_t = (1/(1+r+g))P_{t+1} + (1/(1+r+g))D_{t+1}$  (α)

Η φόρμουλα αυτή είναι η διαφορική εξίσωση, την οποία εκτιμούμε εμπειρικά. Κατά συνέπεια, η τιμή ισορροπίας στον χρόνο  $t+T$  συγκλίνει στη γνωστή φόρμουλα του Gordon,  $D_{t+T}(1+g/r+g)^{-T}$ .

## 6.ii. «Δίκαιη» αποτίμηση της αγοράς ακινήτων

Εφαρμόστηκε εμπειρικά παραπάνω το υπόδειγμα αποτίμησης (α) για την εκτίμηση μιας χρονολογικής σειράς της τιμής ισορροπίας στην αγορά ακινήτων. Συγκεκριμένα, για κάθε χρονική περίοδο από το 1994 έως το 2005 υπολογίζεται η «δίκαιη» τιμή στο  $t$  ως η προεξοφλημένη αξία της «δίκαιης» τιμής στο  $t+1$  και του δείκτη αποπληθωρισμένων ενοικίων στο  $t+1$ . Ως συντελεστές προεξόφλησης χρησιμοποιούνται τα αποπληθωρισμένα 10ετή επιτόκια των ομολόγων του ελληνικού Δημοσίου συν ένα σταθερό ασφάλιστρο κινδύνου, το οποίο εκτιμάται από τα ιστορικά δεδομένα στις 0,75 ποσοστιαίες μονάδες.

Σύμφωνα με την ανάλυση μας, η πορεία των τιμών των ακινήτων στην Ελλάδα κατά την τελευταία δεκαετία ήταν μια πορεία σύγκλισης προς υψηλότερα επίπεδα δίκαιης αποτίμησης της αγοράς, καθώς η μείωση των επιτοκίων οδήγησε σε μια σημαντική αύξηση της παρούσας αξίας των μελλοντικών ενοικίων. Η αύξηση των τιμών αντανακλά το γεγονός ότι η αγορά ήταν υποτιμημένη για μεγάλο διάστημα και δεν είναι αποτέλεσμα μιας κερδοσκοπικής φούσκας. Το συμπέρασμα αυτό προκύπτει από την εκτίμηση μιας τιμής ισορροπίας (ή «δίκαιης» τιμής) σύμφωνα με το υπόδειγμα (α). Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, η τιμή ισορροπίας στην αγορά ακινήτων, σύμφωνα με το

υπόδειγμα αυτό, προκύπτει ως η προεξοφλημένη αξία όλων των μελλοντικών ενοικίων. Με σταθερό διαχρονικά ασφάλιστρο κινδύνου, οι συντελεστές προεξόφλησης αντανακλούν τη διαχρονική πορεία των μακροπρόθεσμων πραγματικών επιτοκίων.

**Διάγραμμα 4.2**



Το {Διάγραμμα 4.2} απεικονίζει τη διαχρονική πορεία του αποπληθωρισμένου Δείκτη Τιμών των ακινήτων και της τιμής ισορροπίας σύμφωνα με το υπόδειγμα αποτίμησης της αγοράς. Οι τιμές των ακινήτων φαίνεται ότι είναι πολύ κοντά στα επίπεδα ισορροπίας μετά το 2002. Η υπερτίμηση στα ακίνητα το 2005 δεν ξεπερνά το 5% και φαίνεται να οφείλεται στην αυξημένη ζήτηση για ακίνητα λόγω της επιβολής ΦΠΑ σε νέες οικοδομές και της προσαρμογής των αντικειμενικών αξιών από την 01/01/2006.

Όπως εξηγήσαμε παραπάνω, οι εκτιμήσεις αυτές βασίζονται στην υπόθεση ότι το ασφάλιστρο κινδύνου στην αγορά ακινήτων είναι, σύμφωνα με τα ιστορικά δεδομένα της τελευταίας 10ετίας, 0,75 ποσοστιαίες μονάδες. Η ευαισθησία των συμπερασμάτων του υποδείγματος σε αυτή την υπόθεση γίνεται με την επανεκτίμηση του μεγέθους της υπερτίμησης κάτω από εναλλακτικές υποθέσεις για το ασφάλιστρο κινδύνου. Στον παρακάτω πίνακα συνοψίζονται τα αποτελέσματα αυτής της ανάλυσης ευαισθησίας. Σύμφωνα με την ανάλυση αυτή, για κάθε ποσοστιαία μονάδα αύξησης του ασφάλιστρου κινδύνου, η υπερτίμηση στην αγορά ακινήτων αυξάνει κατά 2ποσοστιαίες μονάδες. Έτσι, ακόμη και αν υποτεθεί ένα σχετικά υψηλό ασφάλιστρο κινδύνου 2,75%(κοντά στο ασφάλιστρο κινδύνου των μετοχών σε αναπτυγμένες αγορές), η εκτιμώμενη υπερτίμηση στην αγορά ακινήτων δεν υπερβαίνει το 9% κατά το 2005.

### Ασφάλιστρο κινδύνου (%)

	$\rho=0,75$	$\rho=1,75$	$\rho=2,75$
Υπερτίμηση Ακινήτων 2005(%)	4,88	6,79	8,82

### 6.iii. Προοπτικές και κίνδυνοι

Ποιες θα είναι οι πιθανές συνέπειες μιας αύξησης των επιτοκίων στην αγορά ακινήτων; Το ερώτημα αυτό απασχολεί πολλούς αναλυτές, καθώς η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) άρχισε να ανεβάζει τα επιτόκια από τον Δεκέμβριο του 2005 και, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της αγοράς και τις δηλώσεις αξιωματούχων της ΕΚΤ, τα επιτόκια θα συνεχίσουν να ανεβαίνουν στο προσεχές διάστημα ως αποτέλεσμα των πληθωριστικών πιέσεων και της επιτάχυνσης των ρυθμών ανάπτυξης της οικονομίας της Ευρωζώνης. Όπως αναλύθηκε παραπάνω, καθώς οι τιμές των ακινήτων αυξήθηκαν κυρίως λόγω της μείωσης των πραγματικών επιτοκίων, η λογική απάντηση είναι ότι προφανώς οι τιμές θα πέσουν αν τα επιτόκια αυξηθούν. Όμως, σύμφωνα με την άποψη μας, ο κίνδυνος μιας απότομης και σημαντικής διόρθωσης της αγοράς ακινήτων είναι περιορισμένος για μια σειρά από λόγους.

Πρώτον, διότι σύμφωνα με την παραπάνω ανάλυση, οι τιμές των ακινήτων στην Ελλάδα δεν αντανακλούν μια κερδοσκοπική φούσκα.

Δεύτερον, όσον αφορά τον επιτοκιακό κίνδυνο, πρέπει να τονιστεί ότι το οικονομικό περιβάλλον μέσα στο οποίο καθορίζονται τα επιτόκια στην Ελλάδα είναι σήμερα τελείως διαφορετικό σε σύγκριση με τη 10ετία του '90. Η συμμετοχή της Ελλάδας στην ΟΝΕ εγγυάται χαμηλά πραγματικά επιτόκια και, κατά συνέπεια, ο κίνδυνος μιας απότομης διόρθωσης στην αγορά ακινήτων είναι περιορισμένος.

Τρίτον, οι τιμές των ακινήτων επηρεάζονται από τα πραγματικά μακροπρόθεσμα επιτόκια και όχι από τα ονομαστικά βραχυπρόθεσμα επιτόκια. Ιστορικά, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια δεν αντιδρούν σημαντικά σε μια άνοδο των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων, με αποτέλεσμα η περιοριστική νομισματική πολιτική να οδηγεί σε μια

μείωση της κλίσης της καμπύλης των επιτοκίων (το φαινόμενο αυτό παρατηρείται έντονα στις Η.Π.Α κατά την τελευταία 2ετία). Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις μας, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια στην Ελλάδα καθορίζονται από τρεις παράγοντες: τον μακροπρόθεσμο ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας της Ευρωζώνης (ο οποίος εκτιμάται στο 2,25%), τον μακροπρόθεσμο πληθωρισμό στην Ευρωζώνη (2%) και το ασφάλιστρο κινδύνου των ομολόγων του ελληνικού Δημοσίου (το οποίο εκτιμάται στο 1,05%). Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια βρίσκονται σήμερα περίπου 100 μονάδες βάσης κάτω από τη μακροχρόνια τιμή ισορροπίας τους.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του πιο πάνω υποδείγματος, μια αύξηση των μακροχρόνιων επιτοκίων κατά 100 μονάδες βάσης με σταθερό πληθωρισμό προκαλεί πτώση των τιμών των ακινήτων κατά 10%.

Τέταρτον, η πρόθεση πώλησης ακινήτων εκ μέρους των νοικοκυριών ως επενδυτική κίνηση είναι ιδιαίτερα χαμηλή, καθώς η κατοικία είναι για τα περισσότερα νοικοκυριά το κύριο περιουσιακό τους στοιχείο. Κατά συνέπεια, σε ενδεχόμενη υποχώρηση των τιμών των ακινήτων, τα νοικοκυριά δεν θα σπεύσουν να πουλήσουν κατοικίες, με αποτέλεσμα η χαμηλή ελαστικότητα της προσφοράς παλαιών κατοικιών να λειτουργήσει σταθεροποιητικά στις τιμές των ακινήτων. Η χαμηλή ελαστικότητα της προσφοράς ως προς την τιμή διαφοροποιεί σημαντικά την αγορά ακινήτων από κερδοσκοπικές αγορές, όπως τα χρηματιστήρια. Στα τελευταία, μια πτώση στις τιμές των μετοχών οδηγεί σε αυξημένη προσφορά μετοχών καθώς οι επενδυτές κλείνουν τις θέσεις τους, με αποτέλεσμα οι τιμές να υποχωρούν ακόμη περισσότερο.

Τέλος, η πορεία των τιμών των κατοικιών εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό και από την πορεία των ενοικίων. Η δυναμική των ενοικίων έχει αλλάξει σημαντικά τα τελευταία χρόνια. Για μεγάλο χρονικό διάστημα τα ενοίκια ακολουθούσαν τον πληθωρισμό, ενώ η μεγάλη άνοδος των τιμών των ακινήτων σε σχέση με τα ενοίκια οδήγησε πολλά νοικοκυριά στην ενοικίαση κατοικίας. Έτσι, το 2002, τα ενοίκια αυξήθηκαν με ρυθμούς σημαντικά υψηλότερους του πληθωρισμού.

**Διάγραμμα 4.3**



Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΣΥΕ, τα ενοίκια αυξήθηκαν κατά 5 ποσοστιαίες μονάδες πάνω από τον πληθωρισμό το 2005 και κατά 5,8 ποσοστιαίες μονάδες πάνω από τον πληθωρισμό το πρώτο τρίμηνο του 2006(βλ. Διάγραμμα).

Σύμφωνα με το υπόδειγμα αποτίμησης που εκτιμήθηκε παραπάνω, μια αύξηση του ρυθμού μεταβολής των ενοικίων κατά μια ποσοστιαία μονάδα εξουδετερώνει ακριβώς την αρνητική επίδραση μιας αντίστοιχης αύξησης των επιτοκίων στις τιμές των ακινήτων. Κατά συνέπεια, με τα ενοίκια σε ανοδική τροχιά, οι επιπτώσεις μιας αύξησης των επιτοκίων στις τιμές των ακινήτων θα είναι περιορισμένες.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

- Adair, A., Berry, J., Deddis, W., McGreal, W., and Hirst, S. (1998). **Εισαγωγή στον ιδιωτικό οικονομικό τομέα** (στα Αγγλικά). Royal Institution of Chartered surveyors. Λονδίνο.
- Adams, C., Baum, A. and McGregor, B. (1985). **Η επιρροή των μεθόδων αξιολόγησης στις τιμές των μη-χρησιμοποιούμενων αστικών ακινήτων** (στα Αγγλικά). Land Development Studies.
- Ambrose, P. (1992). **Αλλάζοντας σχεδιασμό σχέσεων** (στα Αγγλικά). Policy Change in Thatcher's Britain. London.
- Appraisal Institute (1996). **Η αξιολόγηση στην κτηματομεσιτική** (στα Αγγλικά). Appraisal Institute. London.
- Baum, A. and Crosby, N. (1989). **Αξιολόγηση επενδύσεων ακίνητης περιουσίας** (στα Αγγλικά). Routledge. London.
- Baum, A., Mackmin, D., and Nunnington, N. (1997). **Η μέθοδος εισοδήματος στην αξιολόγηση ακινήτων** (στα Αγγλικά). International Thompson Business Press. Λονδίνο.
- Chambers, J. and Roehr, S. (1993). **Θέματα πάνω στην αξιολόγηση μολυσμένης γης περιουσίας** (στα Αγγλικά). The Appraisal Journal.
- Clark, L. (1996). **Η τιμή αγοράς στο μέσο της διακύμανσης** (στα Αγγλικά). **Assessment Journal**.
- Commission of the European Communities (1992). **Μια ευρωπαϊκή πρόγραμμα για πρακτικές και πολιτικές σε σχέση με το Περιβάλλον** (στα Αγγλικά). Brussels.
- Control of Pollution Act** (στα Αγγλικά) (1974). London.
- Crosby, N. (1994). **Τεχνικές προεξόφλησης ταμειακών ροών: αξία ή τιμή ?** (στα Αγγλικά). Estates Gazette.
- Downie, M. (1995). **Μέθοδοι αξιολόγησης εμπορικών ακινήτων σε Ευρωπαϊκές χώρες**(στα Αγγλικά). Rics Cutting Edge Conference, University of Aberdeen. Aberdeen.
- Environmental Pollution Act** (1990), (στα Αγγλικά). London.
- Evans, A. (2004). **Οικονομικά, σχεδιασμός και σπίτι** (στα Αγγλικά). Palgrave Macmillan, Basingstoke.
- Fisher, J. and Martin, R. (1996). **Ανάλυση επενδύσεων για επενδυτές** (στα Αγγλικά). Dearborn Financial Publishing. Chicago.

- French, N. And Byrne, P. (1996). **Έννοιες σχετικές με τα μοντέλα αξιολογήσεων**. (στα Αγγλικά). European Valuation Practice, Theory and Techniques, E&FN Spon. London.
- Gaddy, W. and Hart, R. (1993). **Βασικές αρχές κτηματομεσιτικής** (στα Αγγλικά). Real Estate Education Company. Dearborn, MI.
- Gallimore, P. (2002). **Τα συστατικά για σωστή αξιολόγηση** (στα Αγγλικά). Research Issues in Real Estate, Appraisal Institute & American Real Estate Society. Chicago.
- Ghanbari Parsa, A.R. & Akhavan Farshchi, M. (1996) **Περιβαλλοντική νομοθεσία και κτηματομεσιτική αγορά** (στα Αγγλικά). Ηνωμένο Βασίλειο, MCB University Press.
- Harvey, J and Jowsey, E. (2004). **Οικονομικά των αστικών περιοχών** (στα Αγγλικά). Palgrave Macmillan. Basingstoke.
- Hosley, G. (1992). **Αξία αγοράς: η ιερή αγελάδα**(στα Αγγλικά). Journal of Property Valuation and Investment.
- Hutchison, N., Macgregor, B., Nanthakumaran, N., Adair, A, and McGreal, W. (1996). **Πως οι αξιολογήσεις των εκτιμητών εμπορικής ακίνητης περιουσίας διαφέρουν** (στα Αγγλικά). The Royal Institution of Chartered Surveyors. London.
- Lorch, R. (1990). **Υλικά οικοδόμησης και περιβάλλον – προετοιμάζοντας πιο αυστηρά στάνταρς για υλικά οικοδόμησης** (στα Αγγλικά). Economist Intelligence Unit. London.
- McParland, C., McGreal, B, and Adair, A. (2000). **Ιδέες για την αξία, την τιμή και την εκτίμηση στο Ηνωμένο Βασίλειο** (στα Αγγλικά). Journal of Property Investment and Finance.
- Mortished, C. (1992). **Συνέπειες Μόλυνσης** (στα Αγγλικά). Estate Times. London.
- Nevard, S. (1993). **Η επίδραση μολυσμένης γης στην αγορά ακινήτων, στην αξία και στις μεθόδους αξιολόγησης** (στα Αγγλικά).School of Land Management and Urban Policy. London.
- Nurcombe, V. (1987). **Παγκόσμιες αξιολογήσεις ακίνητης περιουσίας, επενδύσεων και ανάπτυξης** (στα Αγγλικά). E & FN Spon. London.
- Parsa, A. (1996). **Η επίδραση περιβαλλοντικών θεμάτων στην εμπορική περιουσία** (στα Αγγλικά). School of Land Management and Urban Policy. London.
- Peiser, R. (2003). **Επαγγελματική ανάπτυξη ακίνητης περιουσίας** (στα Αγγλικά). Urban Land Institute. London.
- Roulac, S. (1997).**Οι επενδύσεις στην κτηματαγορά είναι καιροσκοπικές** (στα Αγγλικά). The institutional Real Estate Letter.

Roulac, S. (2000). **Οι πρακτικές επένδυσης στην κτηματαγορά μέσα από υπεύθυνες πρακτικές και συνθήκες αγοράς** (στα Αγγλικά). **Journal of Real Estate Portfolio Management**.

Roulac, S. and Distad, D. (2004). **Αλλάζοντας τις βασικές αρχές στην θεωρία της κτηματομεσιτικής** (στα Αγγλικά). **Journal of Real Estate Literature**.

Roulac, S., Adair, A. , McGreal, S., Berry, J., & Allen, S. (2005) **Η αξία της αγοράς ακινήτων: δημιουργία και καταστροφή** (στα Αγγλικά). Ηνωμένο Βασίλειο, Emerald Group Publishing Limited.

Rydin, Y. (1991). **Περιβαλλοντικές επιδράσεις στην αγορά ακινήτων** (στα Αγγλικά). **Sustainable Development and Urban Form**. London.

Syms, P. (1996). **Μολυσμένες εκτάσεις-πρακτική και οικονομικά ανάπτυξης** (στα Αγγλικά). Blackwell Science. Oxford.

Vandell, K. (2007) **Επεκτείνοντας την ακαδημαϊκή πειθαρχία της αποτίμησης της αγοράς ακινήτων. Μια ιστορική οπτική με σημασία για το μέλλον** (στα Αγγλικά). Καλιφόρνια, Emerald Group Publishing Limited.

Walsh, S. (1993). **Ποιος θα ενοικιάσει μολυσμένο ακίνητο και για ποιο λόγο?** (στα Αγγλικά). **Conference of Making Profits from the Purchase, Clean up and Sale of Contaminated Land**.

Ζεντέλης, Π. (2001) **Real Estate**. Παπασωτηρίου.

Καραμούζης, Ν. & Χαρδουβέλης, Γ. (2007) **Αγορά κατοικίας: τάσεις και επενδυτικές ευκαιρίες**. Σάκκουλας.

Κιόχος, Π. (2007) **Εισαγωγή στην εκτίμηση ακινήτων και μέθοδοι αποτίμησης της αξίας αυτών**. Ζαμπράκος.

Η Καθημερινή. (2009) **Real Estate** [Διαδίκτυο]. Διαθέσιμο από <<http://portal.kathimerini.gr/RealEstate>>.

Μηχανή αναζήτησης “Google”. (2009) **Google** [Διαδίκτυο]. Διαθέσιμο από <<http://www.google.gr/>>.

Η Ναυτεμπορική. (2009) **Real Estate** [Διαδίκτυο]. Διαθέσιμο από <[http://www.naftemporiki.gr/classifieds/re\\_home.asp](http://www.naftemporiki.gr/classifieds/re_home.asp)>.

Η Ναυτεμπορική. (2009) **Presspoint** [Διαδίκτυο]. Διαθέσιμο από <[http://www.naftemporiki.gr/premium/archive/presspoint\\_search.asp?terms=real%20estate](http://www.naftemporiki.gr/premium/archive/presspoint_search.asp?terms=real%20estate)>.



## ΜΕΡΟΣ Γ

### ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Ένα από τα χαρακτηριστικότερα προβλήματα που αντιμετωπίζει η ελληνική κτηματαγορά είναι η απουσία επίσημων δεικτών που να έχουν την δυνατότητα καταγραφής της ιστορικής εξέλιξης των αξιών των ακινήτων. Οποιαδήποτε προσπάθεια λοιπόν για την παράθεση στοιχείων όσον αναφορά την πορεία της ελληνικής αγοράς ακινήτων στον χρόνο αποτελεί μια δύσκολη διαδικασία που είναι πολύ πιθανό να υποπέσει σε σημαντικά σφάλματα. Ωστόσο στην συγκεκριμένη εργασία επιχειρήσαμε να καταγράψουμε μια γενική έστω πορεία του τομέα του Real Estate στην Ελλάδα βασιζόμενοι σε μελέτες, έρευνες και άρθρα που σχετίζονται με αυτόν τον κλάδο. Η εργασία απευθύνεται σε αναλυτές, συμβούλους επενδύσεων, διαχειριστές αμοιβαίων κεφαλαίων, οικονομολόγους, τραπεζίτες, κτηματομεσίτες, φοιτητές, ειδικούς της στεγαστικής πίστης και γενικότερα σε όλους όσους επενδύουν και ενδιαφέρονται για την τιμολόγηση και την πορεία της αγοράς ακινήτων.

Στην Ελλάδα, η αγορά ακινήτων χαρακτηρίζεται από υψηλή ζήτηση και ελλιπή προσφορά. Οι προβλέψεις αναφέρουν αύξηση της ζήτησης ακινήτων για κατοικία (και για εξοχική) και για επιχείρηση. Νέα target groups τονώνουν τη ζήτηση στην αγορά.

Οι μελέτες που παραθέσαμε επιβεβαιώνουν τις θετικές προοπτικές του κλάδου του real estate στην Ελλάδα. Ενός κλάδου με μεγάλα περιθώρια οργάνωσης και ανάπτυξης στα επόμενα χρόνια, σηματοδοτώντας μία περίοδο ευκαιριών και ωφελειών για τις νέες επιχειρήσεις που εισέρχονται στον κλάδο.

Για το μέλλον προβλέπεται συνεχής αύξηση της ζήτησης ακινήτων για κατοικία και επιχείρηση, ιδιαίτερα από νέα κοινά πελατών (π.χ. μετανάστες, συνταξιούχοι κ.λπ.), αναμένεται υψηλή απόδοση στον κλάδο με την είσοδο τραπεζικών και κατασκευαστικών οργανισμών, καθώς και μεγαλύτερη εισροή κεφαλαίων από Έλληνες και ξένους επενδυτές. Επιπλέον, η δραστηριοποίηση των παραπάνω φορέων θα ενισχύσει την ανάπτυξη της αγοράς και θα καθιερώσει ευνοϊκότερες συνθήκες λειτουργίας και οργάνωσης του κλάδου.