

GREECE FOCUS NOTES

Γιατί η αγορά κατοικίας γίνεται λιγότερο προσιτή;

- Η δυναμική ανάκαμψη της αγοράς ακινήτων μετά την πανδημία, δίνει ώθηση στην κατασκευαστική δραστηριότητα που είχε πληγεί από την κρίση χρέους, διαχέοντας θετικές επιδράσεις στην οικονομία. Βραχυχρόνια, η προσφορά κατοικιών προσαρμόζεται με χρονική υστέρηση στην αυξανόμενη ζήτηση, μακροχρόνια, ελλοχεύει ο κίνδυνος να μονοπωλήσει τις επενδύσεις αν οι λοιπές επενδύσεις δεν αυξηθούν εξίσου ταχέως.
- Η άνοδος των τιμών των κατοικιών, ταχύτερη σε σχέση με τα εισοδήματα, έχει επιδεινώσει την προσιτότητά τους, η οποία ωστόσο παραμένει καλύτερη σε σχέση με την προ-κρίσης περίοδο και συγκρίσιμη -αν και λίγο μικρότερη- με την αντίστοιχη στις άλλες χώρες της ευρωζώνης.
- Εντούτοις, η επιδείνωσή της συνιστά πηγή ανησυχίας καθόσον αποτελεί φαινόμενο με σημαντικές οικονομικές, αλλά και κοινωνικές επιπτώσεις, ειδικότερα σε συνδυασμό με τη σημαντική αύξηση του κόστους διαβίωσης την τελευταία τριετία.
- Η βασική αιτία εντοπίζεται στη στενότητα της προσφοράς κατοικιών, η οποία έχει ως αποτέλεσμα οι τιμές τους να καθορίζεται από την αυξημένη –εγχώρια και διεθνή- ζήτηση.
- Παράδοξο η αύξηση των αγοραπωλησιών να μην συνοδεύεται από αύξηση της στεγαστικής πίστης, παρά την αυξημένη διάθεση –και δυνατότητα- των τραπεζών να τις χρηματοδοτήσουν.
- Η αντιμετώπιση του προβλήματος θα απαιτήσει συνδυασμό μέτρων, κυρίως από την πλευρά της προσφοράς, για την αύξηση των διαθέσιμων κατοικιών, πιθανώς σε συνδυασμό με περιορισμούς στη χρήση οικιστικών ακινήτων για εμπορικούς σκοπούς σε περιπτώσεις που οι αρνητικές εξωτερικότητες αυτών των δραστηριοτήτων υπερβαίνουν τη θετική συμβολή.

Συγγραφείς:

Δρ. Τάσος Αναστασάτος
Επικεφαλής Οικονομολόγος Ομίλου
tanastasatos@eurobank.gr

Δρ. Θεόδωρος Ράπανος
Ερευνητής Οικονομολόγος
trapanos@eurobank.gr

Δρ. Στυλιανός Γώγος
Ερευνητής Οικονομολόγος
sgogos@eurobank.gr

1. Εισαγωγή

Τα χρόνια μετά την πανδημία του COVID-19, η αγορά ακινήτων σημείωσε δυναμική ανάκαμψη, με σημαντική αναθέρμανση του αγοραστικού ενδιαφέροντος, αύξηση του αριθμού των συναλλαγών και άνοδο των τιμών σε επίπεδα συγκρίσιμα με αυτά της προ κρίσης χρέους περιόδου, ενώ ανέκαμψε έντονα και η οικοδομική δραστηριότητα. Παράλληλα όμως η οικονομική προσιτότητα των ακινήτων επιδεινώθηκε, με αποτέλεσμα η απόκτηση ιδιόκτητης κατοικίας να επιβαρύνει σε πολύ μεγάλο βαθμό τον προϋπολογισμό πολλών νοικοκυριών καθιστώντας την αγορά διαμερίσματος πολύ δύσκολη.

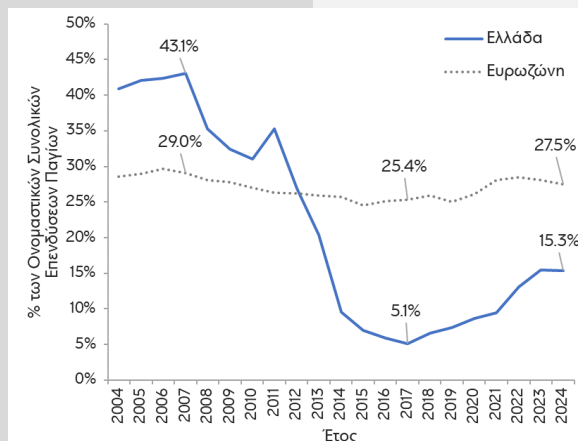
Στο παρόν Σημείωμα αναλύουμε τα αίτια που διαμόρφωσαν την παρούσα κατάσταση στην αγορά κατοικίας, με κυριότερο αυτό της στενότητας της προσφοράς. Εξετάζουμε επίσης τον ρόλο της στεγαστικής πίστης και αναλύουμε τους λόγους για τους οποίους δεν έχει ακολουθήσει την ανάκαμψη της αγοράς ακινήτων παρά το ευνοϊκό μακροοικονομικό και χρηματοπιστωτικό περιβάλλον. Τέλος παρέχουμε προτάσεις πολιτικής για τη βελτίωση της λειτουργίας της αγοράς και της προσιτότητας των οικιστικών ακινήτων.

2. Η επένδυση σε νέες κατοικίες

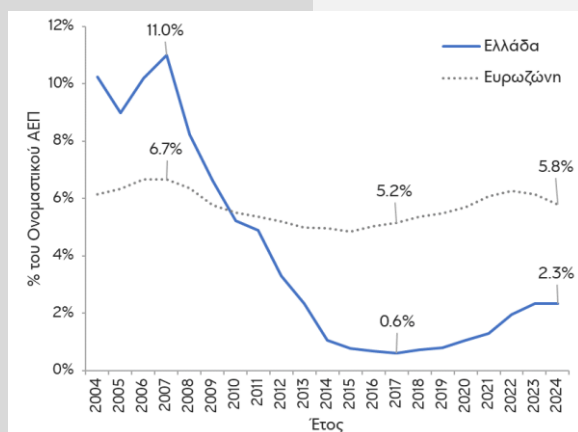
Η κατασκευή κατοικιών ήταν παραδοσιακά η μεγαλύτερη συνιστώσα των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου στην Ελλάδα. Τη δεκαετία που προηγήθηκε της κρίσης χρέους, αποτελούσε κατά μέσο όρο το 39% των συνολικών επενδύσεων παγίου κεφαλαίου, έναντι περίπου 28% στην ευρωζώνη των 20 (EZ20, Διάγραμμα 1α).

Διάγραμμα 1: Η πορεία των επενδύσεων σε κατοικίες συγκριτικά με την EZ20

(α) Επενδύσεις σε κατοικίες ως % των συνολικών επενδύσεων παγίων



(β) Επενδύσεις σε κατοικίες ως % του ΑΕΠ



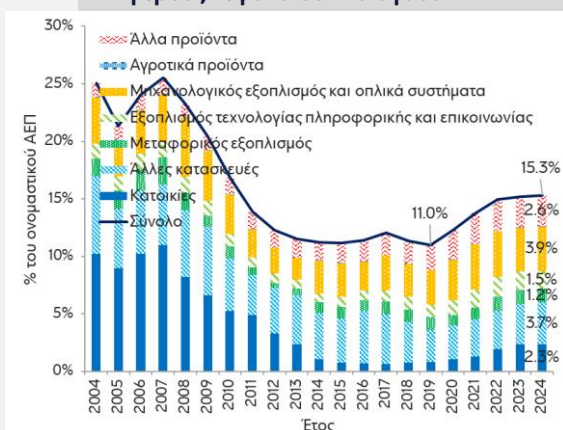
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat, Eurobank Research.

Κατά την περίοδο της κρίσης χρέους και της δημοσιονομικής προσαρμογής –όπως έχει παρατηρηθεί ότι συμβαίνει συνήθως σε περιόδους σημαντικών υφέσεων– οι επενδύσεις παγίων ήταν η συνιστώσα του ΑΕΠ που γνώρισε τη μεγαλύτερη πτώση, παρουσιάζοντας μείωση έως και 66% σε σχέση με το προ κρίσεως μέγιστο επίπεδο της, όταν στην EZ20 η αντίστοιχη πτώση ήταν μόλις 16%. Ιδιαίτερα οι επενδύσεις σε κατοικίες υπέστησαν κατάρρευση, καταγράφοντας πτώση έως και 95% σε σχέση με την κορυφή του 2007 (Διάγραμμα 1β), με αποτέλεσμα το 2017 να αποτελούν μόλις το 5% των επενδύσεων παγίων (0,6% του ΑΕΠ), ενώ το 2007 ξεπερνούσαν το 43% των επενδύσεων παγίων

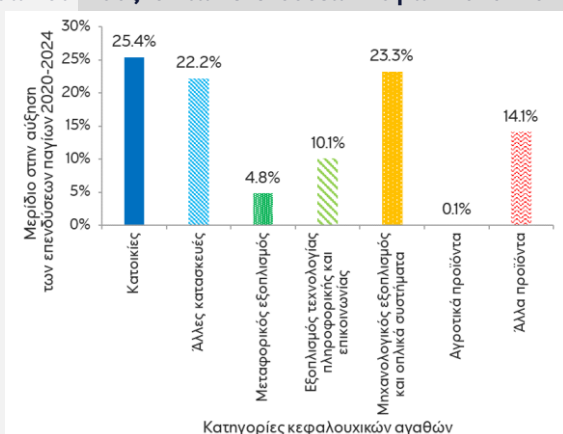
(11,0% του ΑΕΠ). Καθώς η χώρα εξερχόταν από τη δεκαετή κρίση χρέους και τα τρία Προγράμματα Οικονομικής Προσαρμογής (ΠΟΠ), οι επενδύσεις παγίων και ειδικά η κατασκευή κατοικιών άρχισαν να ανακάμπτουν (Διάγραμμα 2α).

Διάγραμμα 2: Η κατάρρευση των επενδύσεων κατά τη δεκαετία της οικονομικής κρίσης

(α) Ακαθάριστες επενδύσεις παγίων, σύνολο και επί μέρους κεφαλαιουχικά αγαθά



(β) Συνεισφορά των επί μέρους κεφαλαιουχικών αγαθών στην αύξηση των επενδύσεων παγίων 2020–2024



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurobank Research.

Από την περίοδο της πανδημίας και έπειτα οι επενδύσεις ανέκαμψαν εντυπωσιακά (2020–2024: +60%), αν και από χαμηλή αφετηρία, με την κατασκευή κατοικιών να τριπλασιάζεται και να έχει τη μεγαλύτερη συνεισφορά (Διάγραμμα 2β). Αναλυτικά, το σύνολο των επενδύσεων παγίων ανήλθε

στα €36,3 δισεκ. σε τρέχουσες τιμές το 2024 (15,3% του ΑΕΠ), από €20,3 δισεκ. το 2019 (11,0% του ΑΕΠ), με το 25,4% της εν λόγω αύξησης (€4,1 δισεκ.) να προέρχεται από τη συνιστώσα των κατοικιών.¹ Παρόλα αυτά, σε πραγματικούς όρους, δηλαδή λαμβάνοντας υπόψη την αύξηση του επιπέδου των τιμών, οι επενδύσεις σε κατασκευή κατοικιών το 2024 αποτελούσαν μόλις το 1/5 αυτών του 2007.

Αν και η κατασκευή κατοικιών προσμετράται στους εθνικούς λογαριασμούς ως επένδυση παγίου κεφαλαίου και όχι ως διαρκούς καταναλωτικού αγαθού, ενέχει κάποια ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που τη διαφοροποιούν από τις υπόλοιπες επενδύσεις. Από τη μία πλευρά, οι επενδύσεις σε κατοικίες έχουν ισχυρό θετικό αντίκτυπο στην οικονομική δραστηριότητα. Σε πραγματικό σχεδόν χρόνο, οι επιδράσεις τους διαχέονται ευρέως στην οικονομία και δημιουργούν σημαντικές άμεσες εξωτερικότητες, κινητοποιώντας κεφάλαια και εργατικό δυναμικό και ενισχύοντας τη δραστηριότητα πολλών κλάδων πέραν αυτού των κατασκευών, όπως μεταξύ άλλων, λατομεία και εξορύξεις, μεταποίηση, παροχή ενέργειας και νερού, μεταφορές, επαγγελματικές υπηρεσίες (τεχνικές, συμβουλευτικές, μεσιτικές), χονδρικό και λιανικό εμπόριο. Σε δεύτερο στάδιο, δημιουργούν μια ροή υπηρεσιών η οποία συμβάλλει στην κάλυψη μιας βασικής ανάγκης των κατοίκων μιας χώρας, της στέγας.

Στον αντίποδα, η κατασκευή κατοικιών δεν διευρύνει άμεσα τις μελλοντικές παραγωγικές δυνατότητες της οικονομίας, όπως για παράδειγμα οι επενδύσεις σε υποδομές ή σε μηχανολογικό εξοπλισμό, ούτε συμβάλλει στην προώθηση της γνώσης και της καινοτομίας, όπως η επένδυση σε έρευνα και ανάπτυξη ή σε τεχνολογίες αιχμής. Επομένως, η συνεισφορά της στην αύξηση της παραγωγικότητας του κεφαλαίου και της εργασίας και συνεπώς, στην αύξηση του εισοδήματος και της

¹ Ακολούθησαν με 23,3% (€3,7 δισεκ.) ο μηχανολογικός εξοπλισμός και οπλικά συστήματα, με 22,2% (€3,5 δισεκ.) οι άλλες κατασκευές, με 14,1% (€2,3 δισεκ.) τα άλλα προϊόντα, ο εξοπλισμός τεχνολογίας πληροφορικής και επικοινωνίας

με 10,1% (€1,6 δισεκ.), ο μεταφορικός εξοπλισμός με 4,8% (€0,8 δισεκ.) και τα αγροτικά προϊόντα με 0,1% (€0,01 δισεκ.).

ευημερίας της οικονομίας μελλοντικά είναι περιορισμένη.

Είναι επιθυμητό η επένδυση σε κατοικίες να επιτρέψει σε μερίδιο επί του ΑΕΠ συγκρίσιμο με το μέσο αντίστοιχο της Ευρωζώνης (5,8% το 2024), ώστε να αναπληρωθεί ένα μέρος της απόσβεσης που συντελέστηκε την προηγούμενη δεκαετία² λόγω της χαμηλής οικοδομικής δραστηριότητας, συμβάλλοντας στην αποκατάσταση της στενότητας στην αγορά κατοικίας που παρατηρείται αυτή την περίοδο και παράλληλα να αντληθούν τα άμεσα οφέλη στο επίπεδο οικονομικής δραστηριότητας. Ωστόσο, πρέπει να σημειωθεί ότι κατά την παρούσα περίοδο η κατασκευή κατοικιών είναι το τμήμα των επενδύσεων με την ταχύτερη άνοδο, και σε απόλυτα μεγέθη και ως ποσοστό του ΑΕΠ, λόγω και του χαμηλού σημείου αφετηρίας. Άλλα συστατικά των επενδύσεων με μεγάλη επίδραση στις παραγωγικές δυνατότητες της οικονομίας, όπως ο μηχανολογικός εξοπλισμός (εξαιρώντας το τμήμα του που αφορά οπλικά συστήματα), ο εξοπλισμός ΤΠΕ και οι δαπάνες σε έρευνα και ανάπτυξη, παρουσιάζουν πολύ αργότερη πρόοδο. Εάν αυτό το μοτίβο συνεχιστεί, υπάρχει ο κίνδυνος οι συνολικές επενδύσεις να κυριαρχηθούν και πάλι από την κατασκευή κατοικιών, όπως συνέβη την περίοδο προ κρίσεως. Δεδομένης της προσπάθειας στροφής του παραγωγικού προτύπου της ελληνικής οικονομίας προς μία κατεύθυνση μεγαλύτερης συνεισφοράς από εξαγωγές, καινοτομία και επενδύσεις σε νέες τεχνολογίες, είναι σημαντικό να τονωθούν, μέσω κατάλληλων πολιτικών, και οι επενδύσεις σε παραγωγικές υποδομές, μηχανολογικό εξοπλισμό και R&D, ώστε να αποτελέσουν μεγαλύτερο ποσοστό των συνολικών επενδύσεων.

Συνοψίζοντας, η ύπαρξη ισχυρής και εύρωστης κατασκευαστικής δραστηριότητας είναι επιθυμητή γιατί παρέχει σημαντικά οφέλη σε μία οικονομία. Παρόλα αυτά, δεν θα πρέπει να μονοπωλεί ή να είναι η κύρια κατεύθυνση της επενδυτικής δαπάνης εις βάρος άλλων επενδύσεων για μεγάλες χρονικές περιόδους, όπως συνέβη την περίοδο προ κρίσεως, καθώς αυτό δεν είναι συμβατό με τον μετασχηματισμό του αναπτυξιακού υποδείγματος προς την κατεύθυνση της αύξησης της εξωστρέφειας της ελληνικής οικονομίας και του επιπέδου γνώσης και τεχνολογίας που ενσωματώνεται στο μείγμα των εξειδικεύσεών της.

3. Ξένες άμεσες επενδύσεις και αγορά ακινήτων

Από το 2011 οι Ξένες Άμεσες Επενδύσεις (ΞΑΕ) στην Ελλάδα ακολουθούν ανοδική τροχιά (Διάγραμμα 3α). Το 2024 διαμορφώθηκαν στα €6,7 δισεκ. σε τρέχουσες τιμές (2,8% του ΑΕΠ), από €0,2 δισεκ. (0,1% του ΑΕΠ) το 2010. Αυτά είναι κεφάλαια που χρηματοδοτούν ένα μέρος του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.³ Ωστόσο, οι ΑΞΕ που αφορούν ακίνητα καταγράφονται στις επενδύσεις ως συστατικό του ΑΕΠ (στοιχεία που αυξάνουν το ΑΕΠ) μόνον όταν αφορούν την κατασκευή νέων κατοικιών ή την αναβάθμιση υφιστάμενων, και όχι όταν αφορούν την απλή αγοραπωλησία υφιστάμενης κατοικίας. Από το 2018, ήτοι τη χρονιά που ολοκληρώθηκε το 3^ο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής, το επενδυτικό ενδιαφέρον από το εξωτερικό σε μορφή ξένων άμεσων επενδύσεων για φυσικά περιουσιακά στοιχεία στην Ελλάδα που σχετίζονται με την αγορά ακίνητης περιουσίας είναι αυξημένο. Στο μεγαλύτερο μέρος τους όμως αφορούν αγορά υφιστάμενων κατοικιών. Οι ξένες άμεσες επενδύσεις

² Σύμφωνα με τους μη χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς θεσμικών τομέων της ΕΛΣΤΑΤ, από το 2011 μέχρι το 2024 το πάγιο κεφάλαιο των νοικοκυριών στην Ελλάδα -το μεγαλύτερο μέρος του οποίου αφορά κατοικίες- καταγράφει σωρευτική μείωση κατά €60 δισεκ. σε τρέχουσες τιμές.

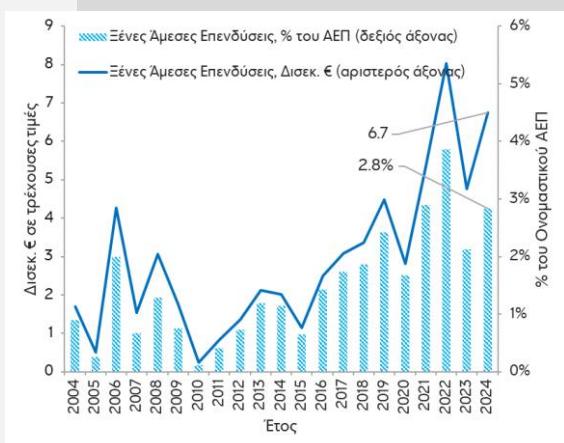
³ Σύμφωνα με αναφορά στον διαδικτυακό τόπο της Τραπεζής της Ελλάδος (ΤτΕ) στο πεδίο του εξωτερικού τομέα:

“Οι ξένες άμεσες επενδύσεις αντανακλούν την πρόθεση μιας οικονομικής οντότητας κατοίκου μιας οικονομίας (άμεσος επενδυτής) να αποκτήσει διαρκές συμφέρον σε επιχείρηση κάτοικο μιας άλλης οικονομίας (επιχείρηση άμεσης επένδυσης)”.

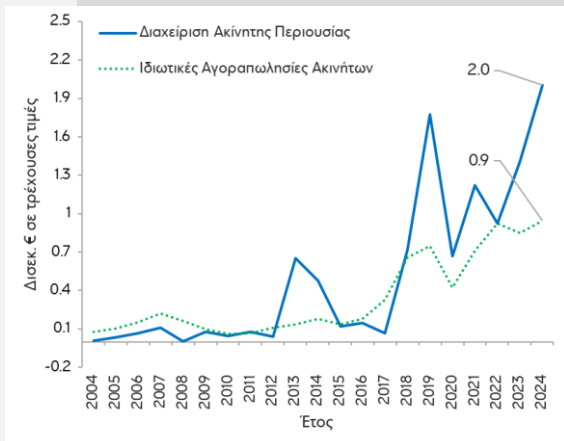
στον τομέα της διαχείρισης ακίνητης περιουσίας ανήλθαν στα €2,0 δισεκ. το 2024, από €0,07 δισεκ. το 2017, ενώ οι ιδιωτικές αγοραπωλησίες ακινήτων ενισχύθηκαν στα €0,9 δισεκ, από €0,3 δισεκ (Διάγραμμα 3β).

Διάγραμμα 3: Η ανάκαμψη των ξένων άμεσων επενδύσεων

(α) Συνολικές ξένες άμεσες επενδύσεις



(β) Ξένες άμεσες επενδύσεις στην αγορά ακινήτων



Πηγές: ΤτΕ, ΕΛΣΤΑΤ, Eurobank Research.

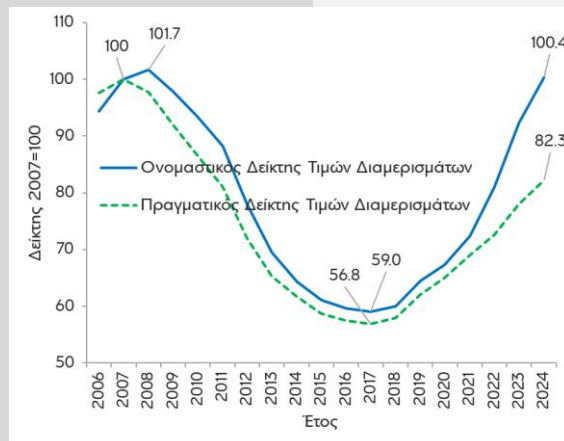
Η εδραιωμένη εδώ και πολλά χρόνια δημοσιονομική πειθαρχία (στοιχείο που μειώνει την πιθανότητα για αρνητικές εκπλήξεις στο πεδίο της δημοσιονομικής πολιτικής), οι χαμηλές αποτιμήσεις των ακινήτων στην Ελλάδα (-42,0% για τις τιμές των διαμερισμάτων το 2017 σε σύγκριση με το 2008), το υψηλό επενδυτικό ενδιαφέρον από το εξωτερικό στα πλαίσια του προγράμματος *Golden Visa* και η ανοδική πορεία του τουρισμού και των βραχυχρόνιων μισθώσεων, καθώς και η επιθυμία

απόκτησης εξοχικών κατοικιών από αλλοδαπούς δύναται να εξηγήσουν σε έναν βαθμό την ενίσχυση των ξένων άμεσων επενδύσεων στην αγορά ακινήτων στην Ελλάδα.

4. Τιμές κατοικιών

Κατά τη διάρκεια της κρίσης χρέους οι τιμές των κατοικιών στην Ελλάδα συρρικνώθηκαν με υψηλό ρυθμό. Αυτή η εξέλιξη οδήγησε σε μείωση του καθαρού πλούτου των νοικοκυριών (negative wealth effect) και σε πτώση της αξίας στοιχείων του ενεργητικού των εγχώριων νομισματικών και χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (ΝΧΙ), ωθώντας σε περαιτέρω συρρίκνωση της ζήτησης και του παραγόμενου προϊόντος της οικονομίας (μηχανισμός μετάδοσης της πτώσης των τιμών των κατοικιών στην πραγματική οικονομία).

Διάγραμμα 4: Ονομαστικός και Πραγματικός Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων



Πηγές: ΤτΕ, ΕΛΣΤΑΤ, Eurobank Research.

Αναλυτικά, ο ονομαστικός δείκτης τιμών διαμερισμάτων από την κορυφή των 101,7 μονάδων το 2008 μειώθηκε στον πυθμένα των 59,0 μονάδων το 2017 (-42,0%, Διάγραμμα 4), ενώ ο αντίστοιχος δείκτης σε πραγματικούς όρους, από την κορυφή

των 100 μονάδων το 2007, μειώθηκε στον πυθμένα των 56,8 μονάδων το 2017 (-43,2%).⁴

Από το 2018, οι τιμές των διαμερισμάτων ακολουθούν ανοδική τροχιά. Το 2024 αποτέλεσε το 7^ο έτος στη σειρά αύξησης των τιμών των διαμερισμάτων (σωρευτικά +70,1%) με τον εν λόγω δείκτη να υπολείπεται μόλις κατά 1,3% σε σύγκριση με το προ κρίσης χρέους μέγιστο επίπεδό του. Ωστόσο, σε πραγματικούς όρους, ήτοι λαμβάνοντας υπόψιν τον σωρευτικό πληθωρισμό που μεσολάβησε, η αντίστοιχη σωρευτική αύξηση είναι αρκετά μικρότερη (+44,7%), με τον πραγματικό δείκτη τιμών διαμερισμάτων να υπολείπεται κατά 17,7% σε σύγκριση με την κορυφή του 2007. Αυτό το μέγεθος είναι σχετικά κοντά στην απόκλιση που παρουσιάζει το πραγματικό ΑΕΠ σε σύγκριση με το προ κρίσης χρέους μέγιστο επίπεδό του (-15,1%).

Βέβαια, ο εθνικός μέσος ρυθμός αύξησης των τιμών των κατοικιών δεν είναι κατ' ανάγκην αντιπροσωπευτικός των μεταβολών που έχουν επισημβεί στις επιμέρους περιφέρειες της χώρας, καθώς αποτελεί μέσο όρο πολύ μεγάλων αυξήσεων σε ορισμένες περιοχές που είναι πιο επιθυμητές και χαμηλών αυξήσεων σε άλλες. Στις περισσότερες περιοχές οι αυξήσεις των τιμών είναι σημαντικά μικρότερες. Με βάση τον Δείκτη Τιμών SPI,⁵ στο κέντρο και στα νότια προάστια της Αθήνας, στο κέντρο της Θεσσαλονίκης και σε ορισμένα νησιά, οι τιμές έχουν αυξηθεί κατά 50%–60% σε σύγκριση με το 2019 και 80%–120% σε σύγκριση με το κατώτατο σημείο (2016–17). Σε περιοχές όπως η υπόλοιπη Αττική, η υπόλοιπη Θεσσαλονίκη, η Εύβοια και η Μαγνησία, οι αντίστοιχες μεταβολές

είναι 20%–30% και 40%–50%. Σε ορισμένες περιοχές οι καμπύλες είναι ακόμη και σχεδόν επίπεδες (π.χ. Αρκαδία, Βοιωτία, Σάμος).

Η αύξηση των τιμών των κατοικιών είναι πιθανό ότι συσχετίζεται τόσο με την περιορισμένη προσφορά, όσο και με την αυξημένη ζήτηση.

Από την πλευρά της προσφοράς, ο κυριότερος ίσως παράγοντας είναι η προαναφερθείσα κατάρρευση της οικοδομικής δραστηριότητας νέων κατοικιών κατά τα χρόνια της κρίσης. Παρά τη δυναμική επανεκκίνησή της μετά την πανδημία, η υστέρηση που παρουσιάζει η προσφορά νέων ακινήτων σε σχέση με τον οικονομικό κύκλο δεν της έχει επιτρέψει ακόμα να ανταποκριθεί στην αυξανόμενη ζήτηση.⁶

Επιπλέον, υπάρχουν παράγοντες που δημιουργούν χάσμα μεταξύ του φυσικού αποθέματος κατοικιών προς πώληση και αυτών που διατίθενται εν τέλει στην αγορά. Αυτό μπορεί να είναι απόρροια γραφειοκρατικών κωλυμάτων, πολεοδομικών παραβάσεων ή εκκρεμοτήτων, νομικών διενέξεων, πολυιδιοκτησίας, προσκομμάτων στη διαδικασία ρευστοποίησης ενεχύρων, αλλά και της κακής κατάστασης ορισμένων κατοικιών, σε μεγάλο βαθμό απόρροια της οικονομικής κρίσης της περασμένης δεκαετίας σε συνδυασμό με τη σημαντική αύξηση του κόστους ανακαίνισης προσφάτως. Σε κάθε περίπτωση, ο μεγάλος αριθμός διαδικασιών (π.χ. τροποποιήσεις σχεδίων, τακτοποιήσεις) που απαιτούνται για την έκδοση των απαιτούμενων δικαιολογητικών (π.χ. ηλεκτρονική ταυτότητα κτηρίου, βεβαιώσεις μηχανικών, κλπ) και την έγκυρη καταχώρηση ενός ακινήτου στα μητρώα (Κτηματολόγιο και προσεχώς, Μητρώο Ιδιοκτησίας και Διαχείρισης Ακινήτων) ώστε

⁴ Η μετατροπή του ονομαστικού δείκτη τιμών διαμερισμάτων σε πραγματικούς όρους έγινε με τη χρήση του αποπληθωριστή του ΑΕΠ.

⁵ Ο δείκτης παράγεται και δημοσιεύεται από την ιστοσελίδα Spitogatos.gr

⁶ Η προσφορά ακινήτων είναι έντονα μετα-κυκλική, δηλαδή έπεται του οικονομικού κύκλου (υστερόχρονη μεταβλητή ως προς τον χρονισμό). Κατά την έναρξη μιας ύφεσης,

πολλά ακίνητα μπορεί να βρίσκονται υπό κατασκευή, κάποια από αυτά σε προχωρημένο στάδιο, οπότε η αποπεράτωσή τους είναι επιβεβλημένη, ακόμα και αν διαφαίνεται ισχυρή πτώση στη ζήτηση. Αντίστροφα, σε περιόδους ανόδου κατά τις οποίες δημιουργούνται οι προϋποθέσεις για την κατασκευή νέων ακινήτων (ζήτηση, πόροι), αυτά μπορεί να μην είναι άμεσα διαθέσιμα γιατί απαιτείται χρόνος για την παράδοσή τους.

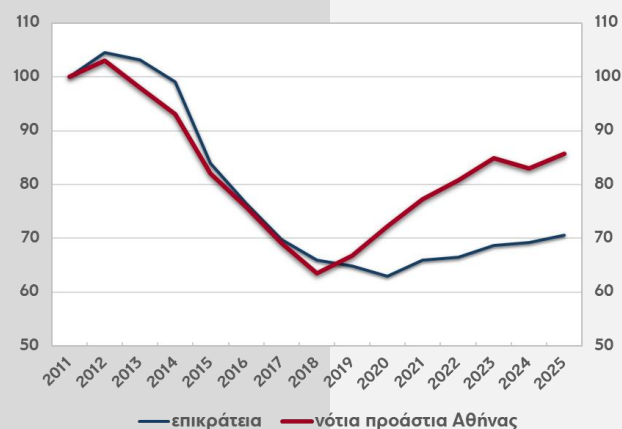
να καταστεί δυνατή η μεταβίβαση ενός ακινήτου έχει αρνητικές συνέπειες, τόσο για το κόστος απόκτησης ακινήτου όσο και για την ίδια τη ρευστότητα της αγοράς: αφενός αυξάνουν την ψαλίδα μεταξύ της αγοραίας τιμής ενός ακινήτου και του κόστους απόκτησής του, αφετέρου οδηγούν σε καθυστερήσεις, ενίοτε και ακυρώσεις των αγοραπωλησιών, αποθαρρύνοντας και άλλους δυνητικούς πωλητές ή αγοραστές.⁷

Από την πλευρά της ζήτησης, η αύξηση της συνολικής ζήτησης από το εσωτερικό είναι ασφαλώς συνάρτηση της αυξανόμενης οικονομικής δραστηριότητας και των εισοδημάτων. Όμως, αυτή η συνήθης ζήτηση επαυξάνεται από τη ζήτηση οικιστικών ακινήτων από επενδυτές προς αξιοποίηση για επιχειρηματικούς σκοπούς, ιδιαίτερα υπό το καθεστώς της βραχυχρόνιας μίσθωσης το οποίο γνωρίζει ιδιαίτερη άνθηση, περιορίζοντας ακόμα περισσότερο το απόθεμα των προσιτών κατοικιών προς αγορά μέσω στεγαστικού δανείου. Το 2024, στην αιχμή της τουριστικής περιόδου τον Αύγουστο, διατέθηκαν για βραχυχρόνια μίσθωση περισσότερα από 230.000 καταλύματα σε όλη τη χώρα με 1,02 εκατ. κλίνες, όταν οι προσφερόμενες από τα ξενοδοχεία κλίνες ήταν 887.740.⁸ Αν και ο αριθμός αυτός δεν αφορά στο σύνολό του οικήματα που θα ήταν διαθέσιμα για μακροχρόνιες μισθώσεις και αγοραπωλησίες, σε ένα ποσοστό εξωθεί τέτοιες χρήσεις, εφόσον προσφέρει μια (εκλαμβανόμενη) καλύτερη απόδοση. Επιπλέον, υπάρχει σημαντική ζήτηση από το εξωτερικό για εξοχικές κατοικίες.

Σε μικρότερο βαθμό, στη στενότητα στην αγορά κατοικίας συντελούν και οι αγορές ακινήτων από

επενδυτές του εξωτερικού μέσω του προγράμματος της «χρυσής βίζας». Ο αριθμός των αιτήσεων για golden visa δεν είναι υπερβολικά μεγάλος εάν συγκριθεί με τον συνολικό αριθμό των αγοραπωλησιών,⁹ ωστόσο επικεντρώνονται σε πιο επιθυμητές περιοχές στις οποίες υπάρχει ήδη έλλειψη διαθέσιμων κατοικιών. Ενδεικτικό είναι το παράδειγμα των νοτίων προαστίων της Αθήνας, μιας ιδιαίτερα δημοφιλούς περιοχής για αγορές κατοικιών από επενδυτές εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης. Μέχρι το 2018, έτος έναρξης του προγράμματος, ο λόγος της μέσης τιμής αγοράς προς το μέσο ενοίκιο στα νότια προάστια της Αθήνας κινείται σχεδόν όπως στην υπόλοιπη επικράτεια· έκτοτε όμως αρχίζει να αυξάνεται με σημαντικά ταχύτερους ρυθμούς, το οποίο αποτελεί μια ένδειξη ότι η αγορά κατοικιών στην περιοχή αυτή μπορεί να τροφοδοτείται και από άλλους σκοπούς πέραν της ιδιοκατοίκησης.

Διάγραμμα 5: Μέση τιμή αγοράς κατοικίας προς μέσο ενοίκιο (2011 = 100)



Πηγές: spitogatos.gr, Eurobank Research

Μετά την αύξηση της ελάχιστης αξίας των επιλέξιμων ακινήτων σε δημοφιλείς περιοχές, η επίδραση

⁷ Ακόμα χειρότερα, ειδικότερα για παλαιότερα ακίνητα, είναι πιθανό να μην είναι σε θέση ούτε ο αγοραστής ούτε ο πωλητής να γνωρίζουν εκ των προτέρων την έκταση, τη δυσκολία και το κόστος των γραφειοκρατικών διαδικασιών που απαιτούνται για την μεταβίβασή τους, το οποίο αυξάνει περαιτέρω την αβεβαιότητα και το ρίσκο.

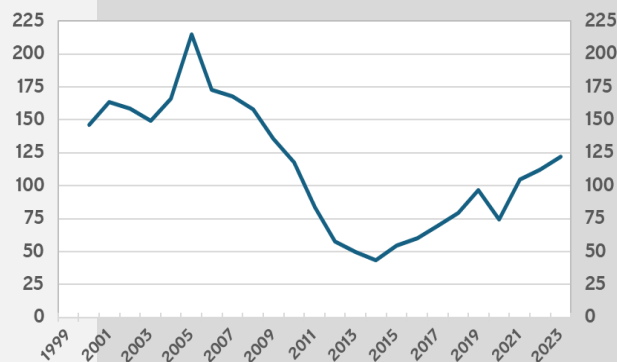
⁸ Σύμφωνα με στοιχεία του ΙΝΣΕΤΕ, ο μέσος αριθμός καταλυμάτων που διατίθεντο προς βραχυχρόνια μίσθωση το 2024 ήταν αυξημένος κατά 69% σε σχέση με το 2019.

⁹ Το 2024 υποβλήθηκαν 13,3 χιλ. αιτήσεις ένταξης στο πρόγραμμα, αριθμός που αντιστοιχεί περίπου στο 11% των συμβολαιογραφικών πράξεων μεταβίβασης ακινήτων που διεκπεραιώθηκαν εκείνη τη χρονιά. Το νούμερο αυτό είναι απλώς ενδεικτικό, καθώς το έτος αγοράς δεν ταυτίζεται απαραίτητα με το έτος υποβολής της αίτησης, ενώ δεν αφορούν όλες οι συμβολαιογραφικές πράξεις μεταβιβάσεις κατοικιών. Αποτελεί όμως μια ένδειξη για την (όχι καθοριστική, αλλά ούτε και αμελητέα) επίδραση του Προγράμματος αυτού στην αγορά κατοικίας στην Ελλάδα.

αυτού του παράγοντα στο περιορισμό της ζήτησης στεγαστικών ακινήτων αναμένεται να μειωθεί περαιτέρω. Είναι όμως πιθανόν να οδηγήσει στη διάχυση της αυξητικής τάσης των τιμών σε λιγότερο δημοφιλείς προηγουμένως περιοχές οι οποίες παραμένουν με χαμηλότερα κατώφλια επενδυτικής δαπάνης.

Εν γένει, η αυξανόμενη ζήτηση για κατοικίες είναι εμφανής και στην αύξηση του αριθμού των αγοραπωλησιών, αν και ακόμα υστερεί σε σχέση με τα προ κρίσεως επίπεδα (Διάγραμμα 6).

Διάγραμμα 6: Αγοραπωλησίες ακινήτων* (συμβολαιογραφικές πράξεις μεταβίβασης, χιλ.)



*Προσέγγιση βάσει αριθμού συμβολαιογραφικών πράξεων. Ενδέχεται να μην ταυτίζεται με τις αγοραπωλησίες κατοικιών, καθώς συμπεριλαμβάνονται και πωλήσεις μη οικιστικών ακινήτων, ενώ μία πράξη μπορεί να αφορά περισσότερα από ένα ακίνητα.

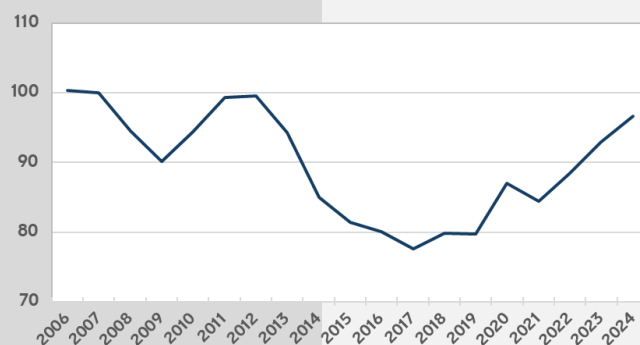
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Εάν συγκριθούν οι τιμές των κατοικιών με τα εισοδήματα των νοικοκυριών, το οποίο αποτελεί έναν δείκτη για την προσιτότητα της αγοράς κατοικίας (affordability), ο σχετικός λόγος έχει σημειώσει αύξηση μεγαλύτερη του 20% σε σχέση με την περίοδο πριν από την πανδημία και προσεγγίζει πλέον τα επίπεδα προ κρίσης (Διάγραμμα 7α). Ενδεικτικά, το 2007 η μέση τιμή μιας κατοικίας στην Ελλάδα ήταν ίση με 14,3 φορές το μέσο ετήσιο διαθέσιμο εισόδημα, έναντι διάμεσης τιμής 12,7 φορές στην ΕΖ20 (Διάγραμμα 6α). Καθώς η πτώση των τιμών των κατοικιών ήταν μεγαλύτερη αναλογικά από τη μείωση του μέσου διαθέσιμου εισοδήματος κατά τη δεκαετία της οικονομικής κρίσης, ο λόγος αυτός

βελτιώθηκε σημαντικά, παραμένοντας όμως ελαφρώς υψηλότερος από το διάμεσο της ΕΖ20, 11,4 έναντι 11 τη χρονιά πριν την εξάπλωση της πανδημίας του COVID-19. Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία (2022), ο λόγος αυτός είχε αυξηθεί στο 12,5 (Διάγραμμα 7β).

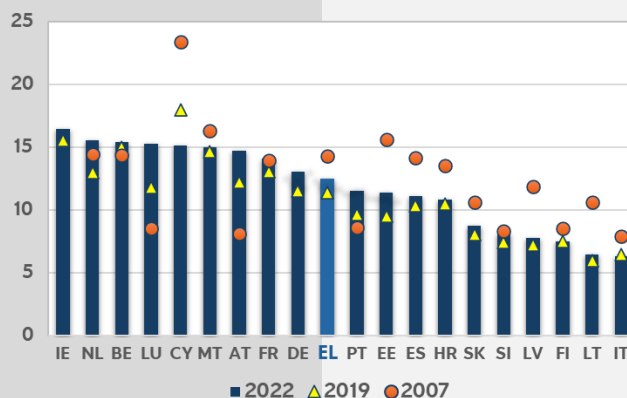
Διάγραμμα 7: Προσιτότητα αγοράς κατοικίας

(α) Δείκτης τιμών διαμερισμάτων προς μέσο ετήσιο διαθέσιμο εισόδημα (2007 = 100)



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, Eurobank Research

(β) Μέση τιμή κατοικίας προς μέσο ετήσιο διαθέσιμο εισόδημα



Μη διαθέσιμα στοιχεία για Γερμανία και Ιρλανδία για το 2007.
Πηγές: The Joint Research Centre, Eurostat, Eurobank Research

Είναι επίσης ενδιαφέρον ότι παρά την αύξησή του τα τελευταία χρόνια, το μέσος κόστος αγοράς κατοικίας σε σχέση με το μέσο κόστος ενοικίασης στην Ελλάδα παραμένει σημαντικά χαμηλότερο σε σχέση με 15 χρόνια πριν, το οποίο αποτελεί ένα ακόμα κίνητρο για την αγορά κατοικίας (Διάγραμμα 5).

Αν και η προσιτότητά τους παραμένει ακόμη λίγο καλύτερη σε σχέση με την προ κρίσης χρέους περίοδο, η έντονη αύξηση των τιμών των κατοικιών σε

συνδυασμό με το γενικότερο μακροοικονομικό περιβάλλον δρα αποτρεπτικά για την απόκτηση κατοικίας για αρκετά νοικοκυριά. Το πρωτόγνωρο για δεκαετίες παγκόσμιο πληθωριστικό κύμα της περιόδου 2022–23 αύξησε σημαντικά το κόστος διαβίωσης, ενώ τα απόνερά του συνεχίζουν να ασκούν πίεση στους οικογενειακούς προϋπολογισμούς: την 5ετία 2020–2024 η συνολική αύξηση των τιμών των τροφίμων ξεπερνά το 30%. Ενδεικτικό είναι ότι η αποταμίευση των νοικοκυριών στην Ελλάδα, μετά τη συγκυριακή αύξησή της κατά τη διάρκεια της πανδημίας, επέστρεψε ξανά σε αρνητικό έδαφος το 2022, ενώ το 2024 διαμορφώθηκε στα -€5,2 δισεκ. ή στο -3,3% του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών. Επιπλέον, παρά την αξιοσημείωτη μεγέθυνση της οικονομίας μετά την πανδημία (+20,2% την περίοδο 2021–2024), τη σημαντική μείωση της ανεργίας (σε χαμηλό 15ετίας το 2024) και την αύξηση των εισοδημάτων, το πραγματικό κατά κεφαλήν εισόδημα στην Ελλάδα παραμένει χαμηλότερο από τα προ-κρίσης χρέους επίπεδά του.

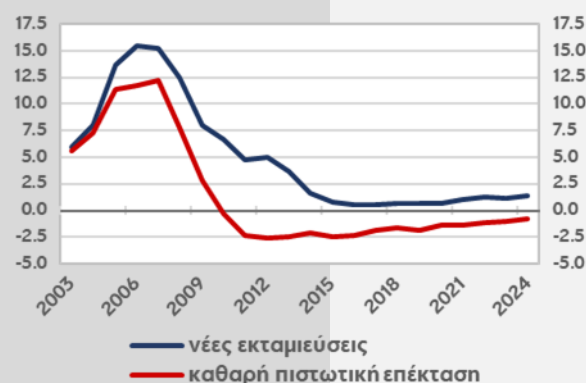
5. Στεγαστική πίστη

Ένα παράδοξο της ανάκαμψης της δραστηριότητας και των τιμών στην αγορά κατοικίας είναι ότι αυτή ούτε ωθήθηκε ούτε συνοδεύτηκε από αντίστοιχη ανάκαμψη της στεγαστικής πίστης. Κατά τη δεκαετία πριν το ξέσπασμα της δημοσιονομικής κρίσης, η στεγαστική πίστη ήταν ένας από τους βασικούς παράγοντες που κινούσαν την αγορά ακινήτων, δίνοντας ώθηση και στην κατασκευαστική δραστηριότητα. Από το 2003, πρώτο έτος για το οποίο υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία από την Τράπεζα της Ελλάδος έως το 2009, έτος κατά το οποίο άρχισε να εκτυλίσσεται η κρίση, εκταμιεύθηκαν συνολικά €78,6 δισεκ. στεγαστικά δάνεια

(ετήσιος μέσος όρος: €11,2 δισεκ.). Από το 2010 έως το 2024 οι εκταμιεύσεις νέων στεγαστικών δανείων δεν ξεπέρασαν τα €30,5 δισεκ., δηλαδή περίπου €2 δισεκ. ετησίως (Διάγραμμα 8). Από το 2015 έως και το 2020, η ετήσια ροή ήταν μικρότερη του €1 δισεκ., ενώ και παρά τη σημαντική αύξηση κατά τη μεταπανδημική περίοδο (+129% μεταξύ 2019 και 2024), μόλις που ξεπέρασε το €1,4 δισεκ. το 2024¹⁰ παραμένει, δηλαδή, 83% χαμηλότερη σε σχέση με τη μέση ροή την περίοδο πριν τη δημοσιονομική κρίση.

Η σημαντική πτώση στην εκταμίευση νέων δανείων με την έναρξη της κρίσης χρέους είχε ως αποτέλεσμα η καθαρή πιστωτική επέκταση¹⁰ να εισέλθει σε αρνητικό έδαφος το 2010 για πρώτη φορά από τότε που υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία και να παραμείνει εκεί έκτοτε. Ακόμα πιο αξιοσημείωτο είναι ότι αυτό παρατηρείται σε μία περίοδο κατά την οποία οι τράπεζες διαθέτουν υψηλή ρευστότητα, και αναζητούν αξιόχρεους πελάτες για να τη χορηγήσουν, ώστε να υποστηρίξουν την κερδοφορία τους σε ένα περιβάλλον μειούμενων επιτοκίων.

Διάγραμμα 8: Στεγαστικά δάνεια εγχώριων ΝΧΙ προς τα νοικοκυριά (ετήσιες ροές, δισεκ. ευρώ)



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος, Eurobank Research

Αντίθετα, τα επιχειρηματικά δάνεια, τα οποία λαμβάνουν ισχυρή ώθηση και από το Ταμείο

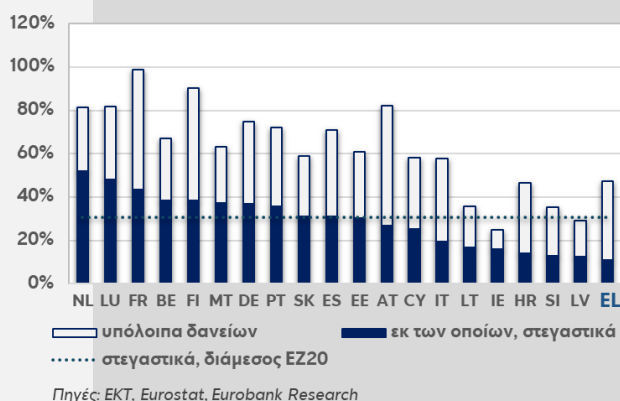
¹⁰ Ο όρος αναφέρεται στην οργανική μεταβολή των δανείων: καθαρή πιστωτική επέκταση = νέες εκταμιεύσεις – αποπληρωμές υφιστάμενων δανείων, εξαιρούνται δηλαδή οι διαγραφές και οι πωλήσεις δανείων καθώς και οι διαφορές που προκύπτουν στα υπόλοιπα δανείων σε ξένο

νόμισμα λόγω μεταβολής των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Ως αποτέλεσμα, η καθαρή πιστωτική επέκταση κατά τη διάρκεια ενός έτους δεν ταυτίζεται εν γένει με τη διαφορά των δανειακών υπολοίπων μεταξύ αυτού του έτους και του προηγούμενου.

Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, όσο και τα καταναλωτικά δάνεια, παρουσιάζουν ισχυρούς θετικούς ρυθμούς πιστωτικής επέκτασης τα τελευταία χρόνια. Στη στεγαστική πίστη όμως, η Ελλάδα κατατάσσεται στην τελευταία θέση μεταξύ των χωρών-μελών της EZ20 στον δανεισμό αναλογικά με το ΑΕΠ της (μόλις στο 11% του ΑΕΠ έναντι διάμεσης τιμής 31% για την EZ20, Διάγραμμα 9).

Ενώ την περίοδο πριν από τη δημοσιονομική κρίση ένα πολύ σημαντικό μέρος –ορισμένα έτη ακόμα και η πλειοψηφία– των αγοραπωλησιών κατοικιών χρηματοδοτούταν μέσω τραπεζικού δανεισμού, πλέον η συντριπτική πλειονότητά τους γίνεται χωρίς τραπεζική διαμεσολάβηση, χρηματοδοτείται δηλαδή εξ' ολοκλήρου από τις καταθέσεις ή μέσω της ρευστοποίησης άλλων περιουσιακών στοιχείων των αγοραστών. Αυτό το ασυνήθιστο, ακόμα και σε παγκόσμιο επίπεδο, φαινόμενο, δηλαδή η εντυπωσιακή ανάκαμψη της αγοράς ακινήτων χωρίς σημαντική αύξηση της στεγαστικής πίστης, φαίνεται να έχει τις ρίζες του τόσο στην πλευρά της προσφοράς όσο και σε αυτή της ζήτησης.

Διάγραμμα 9: Δάνεια προς τον εγχώριο μη χρηματοπιστωτικό ιδιωτικό τομέα (τέλος 2024, %ΑΕΠ)



Κατά το μεγαλύτερο μέρος της δεκαετίας του 2000, τα πιστοδοτικά κριτήρια των τραπεζών ήταν, σε διεθνές επίπεδο, σημαντικά πιο χαλαρά απ' ό,τι είναι σήμερα, ενώ το πλέγμα των ρυθμιστικών κανόνων ήταν κατακερματισμένο. Με το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης το δεύτερο εξάμηνο του 2008, τα κριτήρια των ελληνικών

τραπεζών άρχισαν να γίνονται πιο συντηρητικά και, έτι περαιτέρω, κατά την εκδήλωση της δημοσιονομικής κρίσης στις αρχές του 2010, μετά την αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους στα τέλη του 2012 και τις αρχές του 2013 και μετά τα γεγονότα του καλοκαιριού του 2015 (Διάγραμμα 10). Σε αυτό συντέλεσε και η επιβολή ενός αυστηρότερου εποπτικού πλαισίου για το τραπεζικό σύστημα σε παγκόσμιο επίπεδο με τη σταδιακή εφαρμογή των κανόνων του Τρίτου Συμφώνου της Βασιλείας (Basel III), ακόμα περισσότερο δε σε πανευρωπαϊκό επίπεδο με την ίδρυση του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (SSM).

Είναι εύλογο ότι οι όροι χορήγησης στεγαστικών δανείων παραμένουν συνετοί, ώστε να αποφευχθούν οι παρενέργειες των χαλαρών κριτηρίων της προ κρίσεως περιόδου.

Διάγραμμα 10: Όροι χορήγησης στεγαστικών δανείων από τις τράπεζες (μεταβολή συγκριτικά με το προηγούμενο τρίμηνο)



Ωστόσο, η περιορισμένη επίδραση της ανάκαμψης της αγοράς ακινήτων στη στεγαστική πίστη συσχετίζεται ισχυρά με τη συνεχιζόμενη υποτονική ζήτηση των νοικοκυριών για στεγαστικά δάνεια. Παρά τη αποκλιμάκωση των επιτοκίων, η μνήμη των φαινομένων της περιόδου κρίσεως, της εκτόξευσης του μη εξυπηρετούμενου χρέους σε δυσθεώρητα επίπεδα και των συνεπειών τους, ενδέχεται να αποθαρρύνει νοικοκυριά που δυνητικά

θα πληρούσαν τα κριτήρια αυτά από το να υποβάλουν αίτηση για δάνειο. Δέκα και πλέον έτη αλληπάλληλων οικονομικών κρίσεων έχουν αφήσει αποτύπωμα στην οικονομική συμπεριφορά των ελληνικών νοικοκυριών. Η έρευνα έχει δείξει ότι οι περίοδοι σημαντικών οικονομικών υφέσεων μπορεί να έχουν μακροχρόνιες συνέπειες στη στάση των ατόμων ως προς τον κίνδυνο, κάνοντάς τους πιο διστακτικούς στην ανάληψη οικονομικών ρίσκων.¹¹

Υπάρχουν, όμως, και δομικές αιτίες. Πρώτον, η μείωση στην προσιτότητα των τιμών των κατοικιών που αναφέρθηκε παραπάνω, καθώς και το πληθωριστικό κύμα της περιόδου της ενεργειακής κρίσης, αποτελούν ανασταλτικό παράγοντα για τη ανάληψη σημαντικών μακροχρόνιων οικονομικών υποχρεώσεων.

Δεύτερον, οι προαναφερθείσες στενώσεις στην προσφορά οικιστικών ακινήτων και η ζήτηση από το εξωτερικό είναι πιθανόν ότι έχουν μεγαλύτερη επίδραση στα πιο προσιτά ακίνητα που προτιμούνται από νοικοκυριά που θα είχαν ροπή προς τη λήψη στεγαστικών δανείων.

Τρίτον, παράγοντες όπως οι συχνά χρονοβόρες διαδικασίες που απαιτούνται για τη μεταβίβαση ενός ακινήτου, ιδίως στην περίπτωση κατά την οποία γίνεται χρήση προγραμμάτων επιδότησης επιτοκίου από το Κράτος («Σπίτι μου Ι και ΙΙ»), ωθούν κάποιους ιδιοκτήτες ακινήτων να προτιμούν αγοραστές που δεν χρησιμοποιούν στεγαστικό δάνειο.

6. Συμπεράσματα και προτάσεις πολιτικής

Η ισχυρή αύξηση των τιμών των κατοικιών των τελευταίων ετών, παρέχει κίνητρο για την αύξηση της

κατασκευαστικής δραστηριότητας. Ωστόσο, η επιδείνωση της προσιτότητας των κατοικιών, παρόλο που παραμένει σε επίπεδα συγκρίσιμα με αυτά της ευρωζώνης, συνιστά πηγή ανησυχίας, καθόσον αποτελεί φαινόμενο με σημαντικές οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις. Οι περιορισμοί στο παραγωγικό δυναμικό του κατασκευαστικού τομέα, σημαίνουν ότι η συμφόρηση στην προσφορά θα χρειαστεί χρόνο για να αντιμετωπιστεί. Όμως, δεδομένου ότι πρόκειται για ένα πρόβλημα υστέρησης της προσφοράς, πολιτικές που ενισχύουν τη ζήτηση ενδέχεται να αυξήσουν περαιτέρω τις τιμές. Επομένως, τα μέτρα που είναι εστιασμένα στην πλευρά της προσφοράς είναι πιθανόν ότι θα είναι αποτελεσματικότερα. Σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα, είναι αναγκαίες πολιτικές που αυξάνουν την ελκυστικότητα της χώρας ως τόπου διεξαγωγής επενδύσεων εν γένει, συμπεριλαμβανομένων στον κατασκευαστικό τομέα, μέσω διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Σημαντική τέτοια μεταρρύθμιση είναι η ολοκλήρωση του Κτηματολογίου και των τοπικών πολεοδομικών σχεδίων, με σταδιακό περιορισμό της χύδην δόμησης και, αντίστροφα, επέκταση των οικισμών οργανωμένα εκεί που η ανάλυση καταδεικνύει ότι υπάρχουν μόνιμες οικιστικές ανάγκες. Αυτό είναι αναγκαίο ώστε να είναι σαφές σε όλους τους ενδιαφερόμενους πού μπορούν, να χτίσουν, με ποιους όρους και για ποιες χρήσεις, χωρίς «μεταβατικές» ή βραχυπρόθεσμες διευθετήσεις. Τέτοιες ρυθμίσεις χαρακτηρίζονται πολλές φορές από νομικά προβλήματα και συχνά καταπέφτουν στο ΣτΕ ως ασύμβατες με τη βασική προστασία του –φυσικού και αστικού– περιβάλλοντος και της αειφορίας. Εξίσου σημαντικό είναι οι παραπάνω μεταρρυθμίσεις να συνοδεύονται από δράσεις

¹¹Η Schildberg-Hörisch (2018) παρουσιάζει μια σειρά μελετών που δείχνουν την επίδραση που έχει μια ύφεση, όπως για παράδειγμα η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, στη στάση ως προς τον κίνδυνο. Ο Shigeoka (2019) δείχνει ότι παρατεταμένες περίοδοι οικονομικής κακουχίας οδηγούν σε αύξηση της αποστροφής των ατόμων προς τον κίνδυνο, σε ορισμένες περιπτώσεις ακόμα και για μεγάλες χρονικές

περιόδους μετά την παρέλευσή τους, σε βαθμό που η αύξηση αυτή να μπορεί να θεωρηθεί μόνιμη. Σύμφωνα με στοιχεία που παρουσιάζουν οι Petrakis et al. (2021), η ελληνική κοινωνία χαρακτηρίζεται από χαμηλή γενικά –και ακόμα πιο μειωμένη μετά την οικονομική κρίση– ανοχή στον κίνδυνο.

που να ενισχύουν την αποκέντρωση και την περιφερειακή ανάπτυξη έτσι ώστε να υπάρξει αποσυμπίεση της ζήτησης για κατοικίες στα πολύ μεγάλα αστικά κέντρα και ειδικότερα στην Αττική. Επιπλέον, είναι αναγκαίο να τονωθεί η αποταμίευση, ιδίως των νοικοκυριών, τα οποία ακόμη και σήμερα έχουν πολύ χαμηλά ή και αρνητικά ποσοστά αποταμίευσης, ώστε να εξευρεθούν εγχώριοι πόροι για την περαιτέρω αύξηση των επενδύσεων συνολικά. Αυτό είναι αναγκαίο έτσι ώστε να περιοριστεί σταδιακά η εξάρτηση του ΑΕΠ από την ιδιωτική κατανάλωση χωρίς η τελευταία να χρειαστεί να μειωθεί. Τέλος, στον πολύ μακροπρόθεσμο ορίζοντα, η αντιμετώπιση του στεγαστικού ζητήματος είναι αναγκαία συνιστώσα ώστε να αντιμετωπιστεί αποτελεσματικά η δημογραφική γήρανση, η οποία αποτελεί υπαρξιακή απειλή για τη χώρα. Αν αυτό δεν κατορθωθεί, η κατασκευή μεγάλου αριθμού κατοικιών αργότερα δεν θα έχει νόημα καθότι θα απευθύνεται σε ένα μειούμενο πληθυσμό.

Σε πιο βραχυχρόνιο ορίζοντα, μέτρα που μπορούν να εφαρμοστούν σχετικά πιο άμεσα περιλαμβάνουν τη μείωση της γραφειοκρατίας, φυσικής και ηλεκτρονικής, στις μεταβιβάσεις και τις εκποιήσεις ακινήτων και την άρση των καθυστερήσεων και των θεσμικών αναποτελεσματικότητων στην εκποίηση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (NPEs)

και μεσοπρόθεσμα την επιτάχυνση της απονομής δικαιουσύννης. Επίσης, η ολοκλήρωση του ηλεκτρονικού μητρώου ταυτότητας κτηρίου, αν εφαρμοστεί λελογισμένα, δύναται να διευκολύνει τις συναλλαγές και να αυξήσει τη ρευστότητα στην αγορά ακινήτων (αν και βραχυπρόθεσμα θα δημιουργεί επιπρόσθετες καθυστερήσεις και γραφειοκρατία), ενώ η εισαγωγή του θεσμού της κοινωνικής κατοικίας, ειδικά μέσω συμβάσεων του δημόσιου με τον ιδιωτικό τομέα, μπορεί να ενισχύσει την προσφορά κατοικιών και να ελαφρύνει το οικονομικό βάρος της στέγασης για τα μεσαία και τα χαμηλότερα στρώματα. Επιπλέον, η θέσπιση περιορισμών στη ζήτηση από το εξωτερικό και στη χρήση οικιστικών ακινήτων για εμπορικούς σκοπούς μπορεί να αποδειχθούν απαραίτητοι όταν οι αρνητικές εξωτερικότητες αυτών των δραστηριοτήτων υπερβαίνουν τη θετική συμβολή.

Παραπομπές

Petrakis, P. E., Kafka, K. I., Kostis, P. C., and Valsamis, D. G. (2021), *Greek Culture After the Financial Crisis and the Covid-19 Crisis*. Springer International Publishing.

Schildberg-Hörisch, H. (2018), "Are risk preferences stable?", *Journal of Economic Perspectives* 32(2): 135–154.

Shigeoka, H. (2019), "Long-term consequences of growing up in a recession on risk preferences", NBER Working Paper 26352.

Ομάδα Ανάλυσης και Έρευνας



Δρ, Τάσος Αναστασάτος | Επικεφαλής Οικονομολόγος Ομίλου Eurobank
tanastasatos@eurobank.gr | + 30 214 40 59 706



Μιχαήλ Βασιλειάδης
Ερευντής Οικονομολόγος
mvasileiadis@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 709



Δρ, Στυλιανός Γώγος
Ερευντής Οικονομολόγος
sgogos@eurobank.gr
+ 30 214 40 63 456



Μαρία Κασόλα
Ερευνήτρια Οικονομολόγος
mkasola@eurobank.gr
+ 30 210 40 63 453



Κορολή Παναγιώτα
Οικονομικό και Διοικητικό Στέλεχος
pkoroli@eurobank.gr
+ 30 214 40 63 430



Marcus Bensasson
Ερευντής Οικονομολόγος
mbensasson@eurobank.gr
+ 30 214 40 65 113



Δρ, Κωνσταντίνος Πέππας
Ερευντής Οικονομολόγος
kpeppas@eurobank.gr
+ 30 214 40 63 520



Παρασκευή Πετροπούλου
Ανώτερη Οικονομολόγος
ppetropoulou@eurobank.gr
+ 30 214 40 63 455



Δρ, Θεόδωρος Ράπανος
Ερευντής Οικονομολόγος
trapanos@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 711



Δρ, Θεόδωρος Σταματίου
Ανώτερος Οικονομολόγος
tstamatios@eurobank.gr
+ 30 214 40 59 708

Περισσότερες εκδόσεις μας διαθέσιμες στην ηλεκτρονική διεύθυνση που ακολουθεί: <https://www.eurobank.gr/en/group/economic-research>
Εγγραφείτε ηλεκτρονικά, σε: <https://www.eurobank.gr/el/omilos/oikonomikes-analuseis/forma-ekdosis-endiaterontos>
Ακολουθήστε μας στο twitter: https://twitter.com/Eurobank_Group
Ακολουθήστε μας στο LinkedIn: <https://www.linkedin.com/company/eurobank>

DISCLAIMER

This report has been issued by Eurobank S.A. ("Eurobank") and may not be reproduced in any manner or provided to any other person. Each person that receives a copy by acceptance thereof represents and agrees that it will not distribute or provide it to any other person. This report is not an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell the securities mentioned herein, Eurobank and others associated with it may have positions in, and may effect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for those companies. The investments discussed in this report may be unsuitable for investors, depending on the specific investment objectives and financial position. The information contained herein is for informative purposes only and has been obtained from sources believed to be reliable but it has not been verified by Eurobank. The opinions expressed herein may not necessarily coincide with those of any member of Eurobank. No representation or warranty (express or implied) is made as to the accuracy, completeness, correctness, timeliness or fairness of the information or opinions herein, all of which are subject to change without notice. No responsibility or liability whatsoever or howsoever arising is accepted in relation to the contents hereof by Eurobank or any of its directors, officers or employees. Any articles, studies, comments etc, reflect solely the views of their author. Any unsigned notes are deemed to have been produced by the editorial team. Any articles, studies, comments etc, that are signed by members of the editorial team express the personal views of their author.

