

## 1. ΟΙ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Μέσο: . . . . . ΠΡΩΤΟ ΘΕΜΑ

Ημ. Έκδοσης: . . . 18/06/2023 Ημ. Αποδελτίωσης: . . . 18/06/2023

Σελίδα: . . . . . 28



ΠΡΩΤΟ ΘΕΜΑ / ΚΥΡΙΑΚΗ 18 ΙΟΥΝΙΟΥ 2023

28

## REAL ESTATE

**Σ**την Αμερική, στην Ευρώπη και στην Κίνα μαύρα σύννεφα μαζεύονται απειλητικά πάνω από την αγορά real estate. Μάλλον... καιρέκακα, ο μεγιστάνος **Ιον Μασκ** σχολιάζει ότι ο κλάδος του εμπορικού real estate «καταρρέει γρήγορα» και ότι «ακολουθούν οι τιμές των κατοικιών». Την ίδια ώρα, είναι να αναρωτιέται κανείς: Γιατί στην Ελλάδα έχει τέτοιο... ήλιο; Γιατί η αγορά ακινήτων συνεχίζει να αναπτύσσεται και δείχνει ισχυρή δυναμική για το μέλλον; Η απάντηση μπορεί να δοθεί με χρηματοπιστωτικούς όρους: Ενώ στις προαναφερθείσες αγορές υπήρχαν, καιρό τώρα, φωνές που έκαναν λόγο για τιμές οι οποίες ξεπερνούσαν την πραγματική αξία, μιλώντας για «φούσκια», η ελληνική χαρακτηριζόταν και συνεχίζει να χαρακτηρίζεται «undervalued». Αυτό σημαίνει ότι οι τιμές δεν είναι μόνο χαμηλότερες από τις άλλες ανταγωνιστικές, αλλά και ότι είναι μικρότερες από την πραγματική αξία των ακινήτων, με δεδομένη την τουριστική και όχι μόνο ανάπτυξη που συντελείται και αναμένεται στις περιοχές στις οποίες βρίσκονται. Βρισκόμαστε λοιπόν σε ένα σταυροδρόμι. Καθώς οι περισσότερες αγορές βρίσκονται στην πιο ακριβή τους φάση και έχουν περάσει σε κορεσμό, η ελληνική αγορά ακινήτων διόγει την πιο φθνή της φάση -λόγω της κρίσης που προηγήθηκε- και μάλιστα φαίνεται ότι διαθέτει πολύ χώρο για ανάπτυξη.

### Επέλαση επενδυτών

Η αναβράχηση της Ελλάδας ως τουριστικού προορισμού, η σταθερή ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας σε υγιές πολιτικό περιβάλλον, καθώς και οι προοπτικές που ανοίγονται σε μια σειρά κλάδων είναι μερικές από τις συστηματικές που αποτελούν τα θεμέλια ανάπτυξης της εγχώριας αγοράς real estate. Προς επίρρωση, το 2022 εισέρρευσαν στην εγχώρια κτηματαγορά κεφάλαια που πλησιάζουν τα 2 δισ. ευρώ (1.975 δισ.), ποσό που αποτελεί ρεκόρ 20ετίας και είναι αυξημένο κατά 68% σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο έτος.

Με το μεγαλύτερο μέρος αυτών των κεφαλαίων να κατευθύνεται στην αγορά κατοικιών, η οποία δέχεται ώθηση από τη γενικότερη οικιστική και τουριστική ανάπτυξη και κυρίως από το μεγαλύτερο κατασκευαστικό έργο της Ευρώπης, το Ελληνικό, ανάπτυξη δίνεται και στην αγορά εμπορικών ακινήτων. Η Ελλάδα αποτελεί προορισμό μεγάλων επενδύσεων το τελευταίο διάστημα -τάση που αναμένεται να αυξηθεί με την απόκλιση της επενδυτικής βαθμίδας-, οι οποίες με τη σειρά τους απατούν χώρο. Χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα των τεχνολογικών κολοσσών που αναπτύσσουν hubs και μετατρέπουν τη χώρα σε cloud region, για τα οποία απαιτούνται μεγάλες εκτάσεις.

Δεν είναι, βέβαια, μόνο ότι η ελληνική αγορά ακινήτων προσφέρει μια σειρά ευκαιριών στους επενδυτές, όπως τουριστικές κατοικίες και υποδομές, συγκροτήματα γραφείων, καθώς και βιομηχανικές εγκαταστάσεις. Εκτός της ανταγωνιστικής υπεροχής της χώρας μας στο τιμολογιακό κομμάτι σε σχέση με την υπόλοιπη Ευρώπη, ένας άλλος παράγοντας που αυξάνει τη ζήτηση για τα ελληνικά ακίνητα είναι η σημασία της γεωγραφικής της θέσης και το ήπιο κλίμα της.

Στο κομμάτι του εμπορικού real estate, για τους παραπάνω λόγους και κυρίως λόγω της τιμολογιακής ανταγωνιστικής υπεροχής της Ελλάδας, βάσει των δεδομένων της Savills Research, οι αποδόσεις των ελληνικών γραφείων υψηλής ποιότητας πλησιάζουν στην επιστροφή του κορυφαίου σημείου τους, που ήταν το 8,75% του 2013. Εκείνη τη χρονιά, η διαφορά απόδοσης σε σχέση με άλλες μεγάλες ευρωπαϊκές αγορές ξεπερνούσε τις 400 μονάδες βάσης, ωστόσο σήμερα οι προοπτικές είναι πιο δελεαστικές για τους επενδυτές λόγω του ευνοϊκού ανέμου που πνέει στην ελληνική οικονομία.

Αυτό αποδεικνύεται και από τα ευρήματα της έρευνας της Cushman & Wakefield **Proprius** για το α' τρίμηνο του τρέχοντος έτους, βάσει των οποίων στην ελληνική πρωτεύουσα υπάρχει απόθεμα εμπορικών χώρων άνω των 353.000 τ.μ., στη Θεσσαλονίκη άνω των 133.000 τ.μ. και συνολικά



# ΟΙ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

(στην Ελλάδα και τον κόσμο)

Την ώρα που παγκοσμίως το πάρτυ στο real estate φαίνεται να έχει τελειώσει οριστικά, η εγχώρια αγορά βρίσκεται σε άνθηση λόγω των φθνών τιμών, της σταθερής ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας σε υγιές πολιτικό περιβάλλον και της τουριστικής αναβάθμισης της χώρας

άνω των 611.000 τ.μ. σε όλη την Ελλάδα. Με την εταιρεία να χαρακτηρίζει «σημαντικότερη» την ανάπτυξη των εμπορικών χώρων στο Ελληνικό, η έρευνα συμπεραίνει ότι στο εξεταζόμενο διάστημα του 2023 καταγράφονται μικρή άνοδος στα μισθώματα καταστημάτων στις αγορές της Ερμού, του Κολωνακίου και της Γλυφάδας και διατήρηση του μέσου ενοικίου για τα εμπορικά κέντρα σε κεντρικές τοποθεσίες σε σχέση με το αντίστοιχο περσινό διάστημα και με το τελευταίο τρίμηνο του 2022, αντίστοιχα.

Τον ισχυρό βηματισμό που έχει η ελληνική αγορά ακινήτων επιβεβαιώνει και η Cushman & Wakefield **Proprius**, καταγράφοντας 60 νέες συμφωνίες στο 1ο τρίμηνο του έτους στις βασικές αγορές λιανικής της πρωτεύουσας (αύξηση της τάξης του 40% σε σχέση με το τελευταίο τρίμηνο του 2022) και 40 συμφωνίες για εμπορικά κέντρα που αντιστοιχούν σε περίπου 20.000 τ.μ.

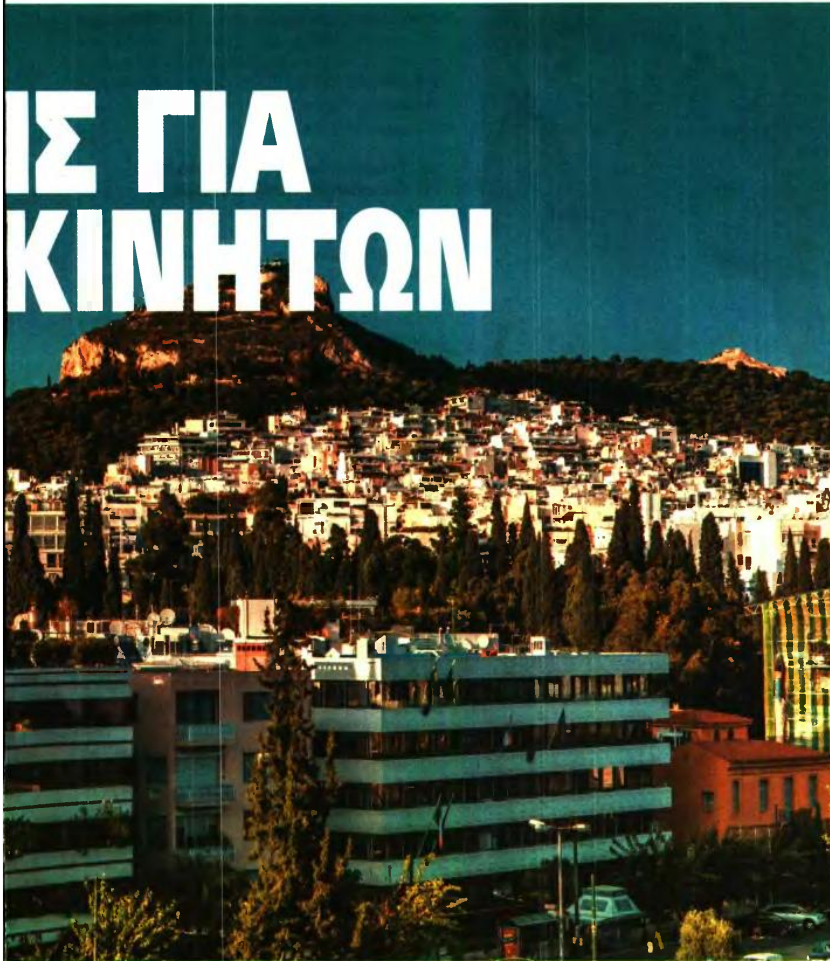
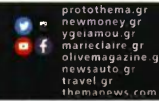
Ανάλυση της εταιρείας ακινήτων Resi Company επικεντρώνεται στην αθηναϊκή αγορά ακινήτων εξετάζοντας ως βασικό σενάριο την επιβράδυνση των ευρωπαϊκών οικονομικών. Σε αυτό το σενάριο, η εταιρεία εκτιμά ότι η αγορά real estate της Ελλάδας θα καταφέρει να προσηπεί αυτή την αδυναμία σε σχετικούς ρυθμούς και να συνεχίσει την επιτυχημένη πορεία των τελευταίων χρόνων. Οι ανα-

λυτές της εταιρείας εκτιμούν ότι η ελληνική πρωτεύουσα, με όπλα την πολιτική σταθερότητα και την οικονομική ανάπτυξη, έχει ευκαιρίες για επενδύσεις σε ακίνητα.

Σε αυτά, προσθέστε και την επενδυτική όρεξη που δείχνουν ιδιαίτερα οι εισηγήμενες ΑΕΕΑΠ για μεγάλες επενδύσεις, καθώς και την τάση -η οποία ήταν ουσιαστικά ανύπαρκτη και τώρα αναπτύσσεται στην Ελλάδα- για στροφή στα βιοκλιματικά κτήρια. Αυτή η τάση εκτιμάται ότι θα επαυξηθεί το αμέσως επόμενο διάστημα όχι μόνο λόγω της παγκόσμιας τάσης για πιο βιώσιμες επενδύσεις, αλλά και λόγω του γεγονότος ότι τα βιοκλιματικά κτήρια έχουν μεγάλες εοικονομίες και αποδόσεις και, ως εκ τούτου, αποτελούν το νέο παράδειγμα στην αγορά του real estate. Αλλωστε, η ανακωνοποίηση ζήτησης από το παρελθόν για ποιοτικά, «πράσινα» γραφεία εξακολουθεί να ξεπερνά την προσφορά.

### Τρίζουν τα θεμέλια

Υπό αυτές τις συνθήκες και λόγω του κορεσμού που δείχνουν άλλες αγορές -όπως αυτές της Μέσης Ανατολής-, η ελληνική αγορά real estate μοιάζει με... άσημη για τους ξένους επενδυτές. Είναι, άλλωστε, ο αόφρος, τον οποίο σχολιά-



του Γιώργου Καραγιάννη  
george@topspeed.gr

ζει δικτικά ο Μασκ, απαντώντας σε tweet του ιδρυτή της Craft Ventures **Ντέιβιντ Σακς**, ο οποίος ανέφερε ότι «σεξεδόν 1,5 τρις, δολάρια χρέως εμπορικών ακινήτων στις ΗΠΑ ληγει προς αποπληρωμή πριν από το τέλος του 2025». Η ανησυχία του Μασκ - και άλλων επενδυτών - είναι ότι αυτό το χρέος εμπορικών ακινήτων που διατηρείται στους ισολογισμούς ορισμένων τραπεζών θα μπορούσε να ωθήσει την οικονομία στο χείλος της καταστροφής.

Την ερχόμενη πενταετία στις ΗΠΑ θα ωρμάσουν περισσότερο από 2,5 τρις. δολάρια σε χρέος εμπορικών ακινήτων - «μακράν περισσότερο από οποιαδήποτε άλλη πενταετία στην ιστορία», όπως σχολιάζουν. Και αυτό σε μια εποχή που οι αυξήσεις επιτοκίων για τον έλεγχο του πληθωρισμού έχουν επιφέρει αυστηρότερες συνθήκες δανεισμού λόγω της αναταραχής στον τομέα των περιφερειακών τραπεζών. Σε συνδυασμό με τη χαμηλή πληρότητα που καταγράφεται σε γραφεία στη χώρα, θα μπορούσαν να αποτελέσουν ένα εκρηκτικό μείγμα.

Σε έκθεση της JP Morgan σημειώνεται ότι μετά τις χρεοκοπίες της Silicon Valley Bank και της Signature Bank, «οι επενδυτές έχουν αρχίσει να εκφράζουν ανησυχίες σχετικά με τα πρώτα σημεία των ισολογισμών των περιφερειακών τραπεζών - και συγκεκριμένα, με την έκθεσή τους σε εμπο-

Με το μεγαλύτερο μέρος των επενδυτών να κατευθύνεται στην αγορά κατοικιών, η οποία δέχεται ώθηση από τη γενικότερη οικιστική και τουριστική ανάπτυξη και κυρίως από το μεγαλύτερο κατασκευαστικό έργο της Ευρώπης, το Ελληνικό, ανάπτυξη δίνεται και στην αγορά εμπορικών ακινήτων

*ρικά ακίνητα». Οι ανησυχίες αυτές δεν είναι αφύσιστες, σύμφωνα με την έκθεση. «Σε σύγκριση με τις μεγάλες τράπεζες, οι μικρές τράπεζες κατέχουν 4,4 φορές μεγαλύτερη έκθεση σε δάνεια CRE στις ΗΠΑ. Εντός αυτής της ομάδας των μικρών τραπεζών, τα δάνεια CRE αποτελούν το 28,7% του ενεργητικού σε σύγκριση με μόλις 6,5% στις μεγάλες τράπεζες. Το πιο ανησυχητικό είναι ότι ένα σημαντικό ποσοστό αυτών των δανείων θα απαιτήσει αναχρηματοδότηση τα επόμενα χρόνια, επιδεινώνοντας τις δυσκολίες για τους δανειολήπτες σε ένα περιβάλλον αυξανόμενων επιτοκίων».*

Ο επικεφαλής του επενδυτικού τμήματος της Independent Advisor Alliance **Κρις Ζακαρέλι** λέει ότι, ενώ η όραση, την οποία πολλοί προβλέπουν, είναι πιο μακριά στο μέλλον απ' ό,τι θα περίμενε κανείς, «υπάρχουν πολλοί κίνδυνοι για την οικονομία και τις αγορές μπροστά μας: η αντιπαράθεση για το ανάγιο όριο χρέους, τα συνεχιζόμενα ζητήματα με τις περιφερειακές τράπεζες και το ενδεχόμενο μιας έκρηξης των εμπορικών ακινήτων». Και άλλοι εμπειρογνώμονες συμφωνούν σε αυτό. Μετά από μια πορεία-ρεκόρ με τα επόκια των ενυπόθηκων δανείων να πέφτουν σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα και τις τιμές των κατοικιών να εκτοξεύονται σε νέα υψηλά, η αμερικανική αγορά κατοικίας τελικά επιβραδύνει τους ρυθμούς της. Οι τιμές των κατοικιών ίσως έχουν πλέον

2 δισ. ευρώ εισέρρευσαν το 2022 στην εγχώρια κτηματαγορά, ποσό που αποτελεί ρεκόρ 20ετίας και είναι αυξημένο κατά 68% σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο έτος

κορυφωθεί - από τον Απρίλιο του 2023 οι τιμές τους μειώθηκαν σε ετήσια βάση για τρεις συνεχόμενους μήνες, με την πτώση του Φεβρουαρίου να σηματοδοτεί την πρώτη πτώση εδώ και σχεδόν 11 χρόνια.

Το πάρτυ των ακινήτων στις ΗΠΑ συνεχίστηκε περισσότερο απ' όσο περίμενε κανείς. Η Εθνική Ένωση Κτηματομεσιτών της χώρας αναφέρει ότι οι μέσες τιμές την άνοιξη του 2022 ξεπέρασαν για πρώτη φορά τα 400.000 δολάρια. Ακόμη και μετά την πρόσφατη υποχώρηση, οι τιμές είναι αυξημένες κατά περισσότερο από 100.000 δολάρια από τότε που ξεκίνησε η πανδημία του κορωνοϊού, τον Μάρτιο του 2020, σύμφωνα με τα στοιχεία της NAR. Πλέον όμως ο πόλεμος των προσφών έχει σε μεγάλο βαθμό ξεθωριάσει, τα αποθέματα χαλαρώνουν και η αίσθηση της αφθονίας έχει καθεί.

### Στην Ευρώπη και την Κίνα

Ανησυχία υπάρχει και στην άλλη άκρη του Ατλαντικού. Στη Γηραιά Ήπειρο οι μετοχές των εταιρειών ακινήτων κατέγραψαν τον χειρότερο μήνα από την έναρξη της πανδημίας. Χαρακτηριστικό παράδειγμα των μετοχών του γερμανικού ομίλου ακινήτων Vonovia, οι οποίες έχουν καταρρεύσει κατά 30% από τις αρχές Μαρτίου, σε ιστορικό χαμηλότερο, ενώ η Arroundtown του Λουξεμβούργου, η Gecina της Γαλλίας και η Segro με έδρα στο Ηνωμένο Βασίλειο έχουν δει τις μετοχές τους να υποχωρούν κατά 42%, 13% και 9%, αντίστοιχα, τις τελευταίες τέσσερις εβδομάδες.

Οι επενδυτές πλέον τοποθετούν τα στοιχήματά τους στο ότι η τραπεζική αναταραχή θα περιορίσει την πρόσβαση σε πιστώσεις και θα προκαλέσει κάθετη πτώση στις αποτιμήσεις των ακινήτων.

Γ' αυτό τον λόγο ο δείκτης MSCI Europe Real Estate των εταιρειών ακινήτων μεγάλης και μεσαίας κεφαλαιοποίησης έχει καταρρακτώσει κοντά στο χαμηλότερο επίπεδό του από τις αρχές του 2009, έπειτα από πτώση 24% μέχρι στιγμής τον Μάρτιο, υποχώρηση πολύ μεγαλύτερη του Stoxx 600, του οποίου οι απώλειες την ίδια περίοδο περιορίζονται στο 2,4%. Η Citigroup προβλέπει ότι οι αποτιμήσεις στη Δυτική Ευρώπη θα μειωθούν περαιτέρω κατά 20%-40% πριν από το τέλος του επόμενου έτους, ενώ η αξία των μετοχών ακινήτων θα μπορούσε να μειωθεί στο μισό κατά την ίδια περίοδο.

Στην Κίνα τα πολυώροφα κτίρια που σηματοδοτούσαν την Έμφρεντ ανάπτυξη του «Κόκκινου Δράκου» μοιάζουν πλέον έτοιμα να καταρρεύσουν σαν χάρτινοι πύργοι. Όχι στην κυριολεξία, αλλά με τον κλάδο του real estate στη δεύτερη μεγαλύτερη οικονομία του πλανήτη να απειλείται με κρίση διαρκείας, η κυβέρνηση της χώρας ετοιμάζεται -μετά τη μείωση των επιτοκίων από την κεντρική τράπεζα- να τονώσει με ενέσεις ρευστότητας την αγορά ακινήτων. Χαρακτηριστικό παράδειγμα, το πρόγραμμα αστικής ανάπτυξης που ανακινεί εκατομμύρια ερειπωμένα οπίθια, ύψους άνω των 144 δισ. δολαρίων, το οποίο αξιοποιούνται τους κατοίκους οικημάτων που καταδαφίστηκαν.

Την ίδια ώρα, οι τραπεζίτες της Wall Street βλέπουν ότι η αδυναμία στο real estate της Κίνας θα μπορούσε να αποτελέσει τροχονόδη για την οικονομία της επόμενα χρόνια και ενδεχομένως να επηρεάσει ακόμη και χώρες στην ευρύτερη περιοχή.

Η Goldman Sachs προβλέπει «επιμονές αδυναμίες» στον τομέα των ακινήτων της Κίνας, οι οποίες, όπως εξηγούν οι αναλυτές της, «οξείζονται κυρίως με πόλεις χαμηλότερης βαθμίδας και χρηματοδότηση ιδιωτών developers και πιστεύουμε ότι δεν υπάρχει γρήγορη λύση γι' αυτές».