

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

DEJAVNIKI OBLIKOVANJA PRODAJNIH CEN STANOVANJ

Ljubljana, oktober 2014

MOJCA REPIČ

IZJAVA O AVTORSTVU

Spodaj podpisana Mojca Repič, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, izjavljam, da sem avtorica magistrskega dela z naslovom Vpliv dejavnikov na prilagajanje cen stanovanj na trgu, pripravljenega v sodelovanju s svetovalko doc. dr. Andrejo Cirman.

Izrecno izjavljam, da v skladu z določili Zakona o avtorski in sorodnih pravicah (Ur. l. RS, št. 21/1995 s spremembami) dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

S svojim podpisom zagotavljam, da

- je predloženo besedilo rezultat izključno mojega lastnega raziskovalnega dela;
- je predloženo besedilo jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem
 - poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam v magistrskem delu citirana oziroma navedena v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, in
 - pridobila vsa dovoljenja za uporabo avtorskih del, ki so v celoti (v pisni ali grafični obliki) uporabljena v tekstu, in sem to v besedilu tudi jasno zapisala;
- se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku (Ur. l. RS, št. 55/2008 s spremembami);
- se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega magistrskega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom.

V Ljubljani, dne _____

Podpis avtorice: Mojca Repič

KAZALO

UVOD	1
1 OPREDELITEV NEPREMIČNIN	5
1.1 Nepremičnine.....	5
1.1.1 Podtrgi nepremičnin	6
1.1.2 Lastnosti nepremičnin	7
1.2 Trg nepremičnin	8
1.2.1 Značilnosti trga nepremičnin	9
1.2.2 Funkcija trga nepremičnin	10
1.2.3 Pregled trga nepremičnin v Slovenji v obdobju med 2003 in 2013	11
2 PONUDBA, POVPRASEVANJE IN CIKLI TRGA NEPREMIČNIN.....	20
2.1 Povpraševanje in ponudba na trgu nepremičnin.....	20
2.1.1 Povpraševanje na trgu nepremičnin.....	22
2.1.2 Ponudba na trgu nepremičnin	23
2.2 Nepremičninski cikel	24
2.2.1 Značilnosti nepremičninskega cikla	25
2.2.2 Delovanje trga nepremičnin	26
3 VREDNOST IN CENE NEPREMIČNIN	28
3.1 Spremljanje cen nepremičnin	29
3.1.1 Dejavniki, ki vplivajo na cene stanovanj.....	30
3.1.2 Razmerje med oglaševano in prodajno ceno ter čas prodaje.....	37
4 EMPIRIČNA ANALIZA CEN STANOVANJ	40
4.1 Namen in cilj raziskave	40
4.2 Podatki in vzorec	40
4.2.1 Zbiranje in obdelava podatkov	40
4.2.2 Značilnosti vzorca	41
4.3 Uporabljene spremenljivke.....	45
4.4 Hedonska regresijska analiza cen	50
4.4.1 Značilnosti stanovanj, lokacija in leto transakcije.....	51
4.4.2 Razlika med oglaševano in prodajno ceno	54
4.5 Povprečna sprememba v ceni stanovanj in tip stanovanj (2003–2013).....	58
SKLEP	60
LITERATURA IN VIRI	64

KAZALO SLIK

Slika 1: Primerjava med trgom popolne konkurence in trgom nepremičnin	9
Slika 2: Gibanje povprečnih polletnih cen (€/m ²) rabljenih stanovanj (2007–2010).....	14
Slika 3: Povprečne polletne cene rabljenih stanovanj (€/m ²).....	17
Slika 4: Kupoprodaje stanovanjskih nepremičnin (Slov., polletno, 2007–2013).....	18
Slika 5: Število transakcij po letih.....	41
Slika 6: Število transakcij po predelih Ljubljane	42
Slika 7: Število transakcij po letih izgradnje stanovanj	43
Slika 8: Število transakcij glede na število stanovanj in nadstropij v stavbi.....	43
Slika 9: Število transakcij glede na tip in nadstropje stanovanja	44
Slika 10: Druge fizične značilnosti stanovanj vključenih vzorec	44
Slika 11: Prodajna cena kot % oglaševane cene na m ²	59

KAZALO TABEL

Tabela 1: Cenovna dosegljivost stanovanj v Ljubljani	15
Tabela 2: Hoytov nepremičninski cikel	26
Tabela 3: Odločitvena pravila na trgu	27
Tabela 4: Povzetek ugotovitev za Slovenijo	33
Tabela 5: Cenovna dosegljivost stanovanj v Ljubljani	46
Tabela 6: Ocenjeni regresijski model funkcije cene stanovanj	53
Tabela 7: Ocenjeni regresijski model funkcije razlike med oglaševano in prodajno ceno .	57

UVOD

Razmere na slovenskem trgu nepremičnin, ko cene rabljenih (in novih) stanovanj v osrednjem delu Slovenije celo presegajo cene nepremičnin v najrazvitejših članicah Evropske unije, so predmet razprav socialne, regionalne, zaposlitvene in široke ekonomske politike. Znano je, da trg nepremičnin pomembno prispeva h konkurenčnosti naprednih gospodarstev. Učinkoviti trg nepremičnin zahteva jasno opredelitev trga in učinkovito administracijo pravic na nepremičninah, minimalne omejitve lastninske pravice, enostaven in poceni prenos pravic na nepremičninah, popolno preglednost trga ter razpoložljivost kapitala in posojil (Drobne, Grilj & Lisec, 2009, str. 544).

Za trg nepremičnin je značilno, da se v marsičem razlikuje od trgov drugih dobrin in storitev (Cirman et al., 2000, str. 8). Na nepremičninskem trgu se srečujejo gospodarski in socialni interesi, ki jih ureja množica zakonov in predpisov. Nepremičnine zaznamujejo predvsem njihova heterogenost, nepremičnost, trajnost in dolga doba gradnje, kar povzroča prilagajanje ponudbe in povpraševanja le na dolgi rok. Čeprav je fizičen obseg ponudbe kratkoročno dan, se na spremembe v povpraševanju v veliki meri odziva izkoriščenost obstoječih kapacitet. Zaradi dolge življenjske dobe nepremičnin nova ponudba v posameznem letu pomeni samo majhen delež v že obstoječem stanovanjskem obsegu, že majhna sprememba v povečanju povpraševanja pa precejšen vpliv na povišanje cen. Povečanje ponudbe nepremičnin temelji na pričakovanjih o prihodnjem povpraševanju. Trenutne razmere na trgu pa so pomembne samo toliko, kolikor vplivajo na pričakovanja o prihodnjih razmerah na trgu in o tem, kako se bodo odzvali drugi akterji (Allen & Floyd, 1997, str. 4–7).

Povpraševanje in ponudbo na trgu oblikujejo kupci in prodajalci ter najemniki in najemodajalci, ki želijo nepremičnino kupiti, prodati, najeti ali oddati v najem, na določanje njihovih cen pa vpliva več dejavnikov. Poleg ekonomskih dejavnikov, kot so dohodki prebivalstva in možnosti zaposlovanja, vplivajo še drugi dejavniki – na primer bivanjski slog, način in razvoj mišljenja (vpliva neformalnih inštitucij), demografske razmere in državna (zlasti fiskalna in socialna) politika. Tako mladi, ki se osamosvajajo, običajno iščejo manjša stanovanja, družine z otroki se selijo v večja, starejši pa pogosto spet v manjša stanovanja. Na izbiro stanovanja vpliva tudi lokacija, ki je lahko bolj ali manj kakovostna. Staranje prebivalstva, nizka rodnost in drugi demografski dejavniki pa spreminjajo razmere na stanovanjskem trgu. Trg nepremičnin je z vidika proučevanja torej zelo zanimiv, nanj vplivata ponudba in povpraševanje, prav tako pa ga zaznamujejo posebnosti, ki ga odmikajo od trga popolne konkurence, na primer nemobilnost produkcijskih faktorjev, slaba informiranost, segmentiranost trga, lokalizirana konkurenca in neprilagodljivost ponudbe obstoječih stanovanj (Romih & Bojnec, 2008, str. 166).

V analizi dejavnikov cen stanovanj na trgu ločimo med makro in mikro dejavniki. Makro dejavniki vplivajo predvsem na trend gibanja cen. Med pomembnejše makro dejavnike uvrščamo rast prebivalstva, prihodke gospodinjstev, stroške gradnje, obrestne mere, davke, dostopnost do virov financiranja, bruto domači proizvod, brezposelnost idr., mikro dejavniki pa so ključni za določanje trenutne ravni cen in za oblikovaje razlik med posameznimi stanovanji. Najpomembnejši mikro dejavniki so lokacija, leto izgradnje oziroma starost nepremičnine, velikost, opremljenost, nadstropje idr. (Friškovec & Janeš, 2010, str. 228–230).

Na značilnosti trga in posameznega podtrga nepremičnin ter na dejavnike, ki vplivajo na samo ceno, se akterji na trgu različno odzivajo. Pri tem velikokrat delajo napake laičnega določanja cen, ki nemalokrat temelji na čustveni vrednosti ter spremljanju zgolj oglaševanih cen primerljivih stanovanj v tiskanih medijih ali na spletnih portalih. Ker je trg nepremičnin zelo kompleksen in zanj velja slaba informiranost, se ljudje pri nakupu, prodaji, oddaji v najem ali najemu nepremičnine pogosto obrnejo na nepremičninske družbe, saj sami nimajo dovolj znanja in izkušenj. Le-te običajno dobro ocenijo tržno vrednost na podlagi izkušenj, znanja ter na podlagi gibanja cen nepremičnin in dejavnikov, ki zaznamujejo posamezno nepremičnino. Vrednost nepremičnine, ki je realno ovrednotena, lahko doseže, da se čas prodaje nepremičnine na trgu skrajša.

Trg nepremičnin pa zaznamujejo tudi ciklična gibanja na trgu, ki so posledica postopnosti in zamikov v prilagajanju ponudbe in povpraševanja spremenjenim razmeram na trgu (Cirman, 2007a, str. 11). Posamezni cikli običajno trajajo več let in jih razdelimo na več faz. Cikle na trgu nepremičnin lahko opazujemo preko dveh indikatorjev – gibanja cene in gibanja povprečnega časa, ki je potreben, da se nepremičnina proda. Cikli so pomembni predvsem za tržne akterje (investitorje, nepremičninske posrednike, lastnike, najemnike), da vedo, kdaj vstopiti na trg, kdaj pričeti z gradnjo ali prodajo, kako se bosta povpraševanje in ponudba spreminjala ter s tem generirala samo prodajno ceno nepremičnin na trgu.

Na področju ugotavljanja in spremljanja vpliva različnih dejavnikov na cene nepremičnin in čas prodaje je bilo izvedenih že veliko študij. Avtorji (Case, Clapp, Dubin & Rodriguez, 2004, str. 167–191; Jud & Winkler, 2002, str. 29–45; Reichert, 1990, str. 373–391; Rant, 2004, str. 83) navajajo različne dejavnike, ki dajejo vpogled v delovanje trga, vendar pa nobena raziskava ne vključuje vseh dejavnikov (tako mikro kot makro dejavnikov). Predvsem se pojavlja težava pri zbiranju podatkov o vplivu mikroekonomskih dejavnikov na ceno nepremičnin, saj je zbiranje in dostopnost do podatkov o sklenjenih prodajnih cenah za iste nepremičnine težko sledljivo zaradi varovanja osebnih podatkov ter internih baz spremljanja prodanih nepremičnin v agencijah.

Kako in v kakšni meri pa vplivajo mikroekonomski dejavniki, kot so lokacija, starost, opremljenost, obnovljenost, nadstropje, število stanovanj v stavbi in prisotnost drugih

dejavnikov, na prodajno ceno stanovanj in prilagajanje le-te na trgu, pa je vprašanje, s katerim se ukvarjamo v magistrskem delu.

V literaturi zasledimo mnogo študij, ki se osredotočajo na vplive makro dejavnikov na ceno in čas prodaje na trgu, mnogo manj pa jih proučuje vplive mikro dejavnikov. Miller in Sklarz (1986, str. 99–109), Case (2000, str. 119–145) in Jin in Zeng (2003, str. 268–286) so raziskovali indikatorje, ki delujejo na stanovanjski trg, in iskali povezanost med bruto domačim proizvodom in cenami stanovanj ter vpliv bruto domačega proizvoda na trg. David (2003, str. 36–79), Romih in Bojnec (2008, str. 165–184) ter Friškovec in Janeš (2010, str. 167–191) so obravnavali trg stanovanj in hiš v Ljubljani in njeni okolici, proučevali višino in oblikovanje cen ter analizirali dejavnike oglaševanih cen stanovanj. Vpliv določenega dejavnika na oglaševano in prodajno ceno stanovanja ter čas prodaje nam pomagajo pri razumevanju oblikovanja cene prodajalca ter pripomorejo k lažji napovedi, kaj se bo z nepremičnino dogajalo v času prodaje na trgu, hkrati pa nam bo v pomoč v praksi (tudi pri nepremičninskem posredovanju) pri svetovanju kupcem in drugim tržnim akterjem.

Namen magistrskega dela je proučiti dosedanja spoznanja o nepremičninah, proučiti spoznanja o dejavnikih, ki vplivajo neposredno skozi povpraševanje in ponudbo na prilagajanje cene stanovanj na trgu, ter jih ustrezno predstaviti. S hedonsko analizo bomo poskušali analizirati, kateri dejavniki oblikujejo ceno nepremičnin in kaj vpliva na razliko med oglaševano in prodajno ceno.

Cilj magistrskega dela je najti povezave med dejavniki lokacije in drugimi značilnostmi stanovanja in s tem ugotoviti njihov vpliv na oblikovanje cene na trgu. Predstaviti želimo, kako in v kolikšni meri značilnosti posameznega stanovanja vplivajo na oblikovanje prodajne cene in preveriti, ali ti dejavniki vplivajo tudi na razliko med oglaševano ceno, ki jo postavi ponudnik, in končno prodajno ceno, ki se oblikuje v preseku med ponudbo in povpraševanjem.

V nalogi skušamo odgovoriti na dve raziskovalni vprašanji:

- 1.) Katere značilnosti stanovanj so vplivale na prodajno ceno stanovanj v Ljubljani v obdobju od 2003 do 2013?
- 2.) Ali obstajajo značilnosti stanovanj, ki pojasnjujejo razliko med oglaševano in končno prodajno ceno stanovanja, in ali se razlika tekom nepremičninskega cikla spreminja?

V magistrskem delu so vključene različne **metode dela**. Magistrsko delo temelji na pregledu domače in tuje literature ter uporabljenih internetnih virih. Dosedanje študije, teoretična izhodišča in različni pojmi, ki se pojavljajo v prometu z nepremičninami, so opredeljeni v prvem delu magistrske naloge. Tu so opredeljene nepremičnine z vsemi njihovimi lastnostmi in trg nepremičnin z značilnostmi in funkcijami. Predstavljena sta

povpraševanja in ponudba, ki določata kaj se bo s trgom dogajalo, njuno usklajevanje pa se na trgu izraža v cikličnem gibanju. Prikazani so tudi dejavniki, ki vplivajo na ceno nepremičnin in čas prodaje. Poglavje o dejavnikih je predstavljeno podrobneje, saj prikazuje in natančneje oriše pomembne dejavnike, ki jih bomo obravnavali v raziskavi, in njihov vpliv na določanje cen na trgu.

Drugi, osrednji del naloge temelji na kvantitativnem raziskovanju, kjer z uporabo hedonske analize razlagamo vpliv lokacije, starosti, velikosti in drugih dejavnikov vseh tipov stanovanj v mestu Ljubljana in analiziramo razlike med oglaševanimi in prodajnimi cenami. Analiza temelji na interni podatkovni bazi ene izmed večjih ljubljanskih nepremičninskih agencij. Podatki o 354 oglaševanih in prodajnih cenah stanovanj so zbrani med leti 2003 in 2013 za mesto Ljubljana. Zbrane podatke smo obdelali s statističnim programom SPSS in dobljene rezultate tabelarično ter grafično predstavili. Z raziskavo smo ugotavljali ali obstajajo razlike v ceni stanovanj in v povprečnih vrednostih pojasnjevalnih spremenljivk kot dejavnikov, ki vplivajo na oblikovanje cen in na čas prodaje na trgu. Na osnovi teoretičnega in empiričnega dela smo oblikovali zaključke o tem, kako se uresničuje teorija v praksi slovenskega poslovanja. Velik del znanja potrebnega za izdelavo magistrske naloge temelji na preteklem izobraževanju, vključno s podiplomskim študijem, ter na delovnih izkušnjah v nepremičninskem posredovanju.

Strukturo magistrskega dela sestavlja pet poglavij. Uvodnemu poglavju sledi prvo poglavje, kjer opredeljujemo nepremičnine z vsemi njihovimi lastnostmi in trg nepremičnin z značilnostmi in funkcijami. V tem poglavju povzemamo tudi dogajanje na nepremičninskem trgu v Sloveniji v obdobju med letoma 2003 in 2013, saj je to čas proučevanja in raziskave trga, ki ga analiziramo v nalogi. Na trg nepremičnin vplivata povpraševanje in ponudba, podrobnejša obravnava nepremičninskega cikla pa je pomembna za vstop sodelujočih akterjev (npr. posrednikov, investitorjev in bank), ki nastopajo na trgu nepremičnin. V drugem poglavju je predstavljena tema povpraševanja in ponudbe, ki določa, kaj se bo s trgom dogajalo, v kateri fazi cikla smo ter kako bo to vplivalo na oblikovanje cen nepremičnin na trgu. V naslednjem, tretjem poglavju, so prikazani dejavniki, ki vplivajo na ceno nepremičnin, razmerje med oglaševano in prodajno ceno in čas prodaje, na kratko je predstavljeno tudi vrednotenje nepremičnin. To poglavje je ključno za razumevanje problematike in analize, ki sledi, saj prikazuje in natančneje opisuje dejavnike, ki jih bomo obravnavali v naši raziskavi, in njihov vpliv na določanje cen na trgu. V četrtem poglavju analiziramo pridobljene podatke in prikazujemo, kateri dejavniki in v kolikšni meri vplivajo na ceno nepremičnin ter posledično na nakupno odločitev. V petem, sklepnem poglavju, povzemamo glavne ugotovitve magistrskega dela.

1 OPREDELITEV NEPREMIČNIN

1.1 Nepremičnine

S pojmom nepremičnina se srečujemo vsak dan. Nepremičnina nam v vsakdanjem življenju predstavlja dejansko nepremično lastnino. Osnovni namen nepremičnine je zadostitev ene najpomembnejših življenjskih potreb ljudi, to je potreba po bivanju (Žnidar, 2012, str. 17).

Pred sprejemom Stvarnopravnega zakonika (v nadaljevanju SPZ) nepremičnina ni bila zakonsko definirana, zato so se v ta namen uporabljala določila avstrijskega Občega državlanskega zakonika iz leta 1811 (Gea College, 2007, str. 1–2). Nepremičnino so tako do danes poskušali definirati že številni avtorji, in sicer različno glede na čas in namen opredeljevanja. Tako v literaturi zasledimo naslednje definicije nepremičnine:

- Nepremičnina je premoženje, dobrina ali vrsta imetja, ki se prične z zemljiščem in vsebuje vse stalne izboljšave zemljišča (Ring & Dasso, 1985, str. 636).
- Nepremičnina je zemljišče in vse, kar je na njem zgrajeno, raste ali je pritrjeno (Hančič, 2005, str. 10).
- Nepremičnina je zemljišče in vse, kar zemljišču pripada in je po zakonu nepremično (Cirman, Čok, Lavrač & Zakrajšek, 2000, str. 33).
- Nepremičnina je opredeljena kot zemljišče, kot tisto, kar je zemljišču pritrjeno, kar je zemljišču pripadajoče in kar je po zakonu nepremično. Tako lahko nepremičnino opredelimo kot zemljišča z izboljšavami ter pravice, povezane z njihovim lastništvom (Pavel, 2006, str. 8).
- Nepremičnina je definirana kot nacionalna zaloga zgradb, kot zemljišče, na katerem te zgradbe stojijo in vsa prosta zemlja (DiPasquale & Wheaton, 1996, str. 1).

SPZ (Ur. List RS št. 87/2002) opredeljuje, da je nepremičnina prostorsko opredeljen del zemeljske površine skupaj z vsemi sestavinami. Torej je nepremičnina predvsem zemljiška parcela, ki leži znotraj ene katastrske občine in je v zemljiškem katastru označena kot parcela s svojo parcelno številko (Juhart, 2005, str. 5). Sestavina je po splošni definiciji vse, kar se v skladu s splošnim prepričanjem šteje za del druge stvari, zato v 8. členu SPZ opredeljuje načelo povezanosti zemljišča in objekta ali bolj poznano kot lat. »*Superficies Solo Cedit*«, ki pravi, da vse kar je po namenu trajno spojeno ali je trajno na nepremičnini, nad ali pod njo, je sestavina nepremičnine, razen če zakon določa drugače. Izjemi od tega načela sta le dve, in sicer če imamo na nepremičnini vzpostavljeno pravno razmerje etažne lastnine ali če je stavba zgrajena na podlagi stavbne pravice.

1.1.1 Podtrgi nepremičnin

Poleg zemljiške parcele, ki smo jo opredelili na začetku poglavja, lahko kot nepremičnino razumemo zgrajene objekte na teh zemljiščih, ki jih med seboj razlikujemo glede na namen gradnje in glede na njihovo dejansko uporabo (Cirman et al., 2000, str. 4):

- **Stanovanjske nepremičnine**, ki vključujejo eno- ali večdružinske zgradbe, in stavbna zemljišča za stanovanja.
- **Poslovne nepremičnine** so trgovine in trgovski centri, pisarniške zgradbe, hoteli, moteli ter stavbna zemljišča za poslovno gradnjo.
- **Industrijske nepremičnine** so tovarne, skladišča, rudniki ter stavbna zemljišča za industrijsko gradnjo.
- **Kmetijske nepremičnine** so kmetije in živinorejske farme, razne rekreacijske površine ter tudi neuporabljena razvita zemljišča ob urbanih območjih.
- **Nepremičnine za posebne namene** zajemajo izobraževalne institucije, bolnišnice, religiozne inštitucije, pokopališča, domove za upokojence, igrišča za golf in podobno.
- **Javne nepremičnine** so avtoceste, pošte, parki, šole, upravne zgradbe in številne druge nepremičnine namenjene javni uporabi.

V nalogi proučujemo vpliv dejavnikov cen stanovanj na trgu, zato v nadaljevanju opisujem stanovanjske nepremičnine, predvsem stanovanja, kot posamezne dele v stanovanjskih stavbah. Stanovanjske stavbe so zgradbe, od katerih se vsaj polovica uporablja v stanovanjski namen (Žnidar, 2012, str. 18). Stanovanjski zakonik (v nadaljevanju SZ-1) (Ur. l. RS, št. 69/2003) med stanovanjske stavbe glede na število stanovanjskih enot, ki so v njih, in glede na način rabe, razvršča v eno-, dvo- ali večstanovanjske stavbe in stanovanjske stavbe za posebne namene.

Stanovanjske stavbe razen enostanovanjskih stavb, so sestavljene iz posameznih delov in skupnih delov. Posamezni deli so opredeljeni kot stanovanjske enote v dvo- ali večstanovanjski stavbi in jih imenujemo stanovanja, v stanovanjskih stavbah za posebne namene pa bivalne enote (SZ-1, Ur. l. RS, št. 69/2003). Med sestavine stanovanjskih stavb sodijo poleg posameznih delov še skupni prostori (stopnišča, hodniki, kolesarnice idr.), skupni gradbeni elementi (temelji, nosilni zidovi, stropi, streha, fasada idr.) in skupne inštalacije (notranja električna, vodovodna, plinovodna in toplovodna napeljava, kanalizacija idr.) (Žnidar, 2012, str. 18). SZ-1 opredeljuje stanovanje kot skupino prostorov za trajno bivanje, ki so funkcionalna celota, praviloma z enim vhodom, ne glede na to ali so prostori v stanovanjski ali drugi stavbi. Stanovanjem lahko pripadajo tudi posamezni individualni prostori, kot na primer atrij, drvarnica, garaža, terasa, če niso sestavni deli posameznega dela (SZ-1, Ur. l. RS, št. 69/2003).

Pravilnik o minimalnih tehničnih zahtevah (Ur. l. RS, št. 1/2001) za graditev stanovanjskih stavb in stanovanj predpisuje tehnične pogoje, ki jih morajo izpolnjevati stanovanjske stavbe in stanovanja. Za stanovanje je tako opredeljeno, da mora biti zaključena celota, ki je sestavljena najmanj iz prostora ali dela prostora ne namenjenega bivanju (dnevna soba, delovni kot idr.), spanju (spalnica, otroška soba idr.), pripravljanju hrane (kuhinja, kuhinjska niša), uživanju hrane (jedilnica, jedilni kot), osebni higieni (kopalnica, stranišče), praviloma pa tudi iz predprostora (hodnik, veža). Vsi deli prostora so lahko v enem prostoru, z izjemo dela namenjenega osebni higieni.

1.1.2 Lastnosti nepremičnin

Nepremičnina ima kot tržni proizvod nekaj zelo specifičnih lastnosti, po katerih se razlikuje od ostalih tržnih proizvodov (Šenica, 2004, str. 2). Tako lahko nepremičnine razdelimo v tri velike skupine (Cirman, 2005, str. 63–64):

a) Fizične lastnosti:

- Osnovna lastnost nepremičnin je njihova **nepremičnost**. Za zemljišča lahko trdimo, da so popolnoma nepremična, medtem ko lahko zgradbe in druge izboljšave na objektih premikamo, vendar je vsak premik povezan z visokimi stroški, zato se to zgodi redko.
- Tudi druga značilnost, tj. **neuničljivost**, velja le za zemljišča, ki omogočajo dolgo življenjsko dobo zgradbam in drugim izboljšavam. Tako pri neuničljivosti razlikujemo med fizično in ekonomsko neuničljivostjo. Z ekološko kontaminacijo je ekonomska vrednost lahko enaka nič.
- Nepremičnine so tudi **heterogene**, kar pomeni, da zaradi neločljive povezanosti z lokacijo ni mogoče najti dveh popolnoma enakih nepremičnin.
- Nepremičnine so **kompleksne** in **večdimenzionalne** dobrine, kar vodi do tega, da na njih gledamo kot na nek skupek karakteristik (velikost, starost, lega itd.).

b) Ekonomske lastnosti:

- Za nepremičnine je značilna njihova **redkost**. Omejen obseg ponudbe se nanaša na stavbe in zemljišča določene kakovosti. Z večjo in intenzivnejšo uporabo zemljišč in prostora lahko povečamo njihovo ponudbo.
- **Fizična** in predvsem **ekonomska** lokacija nepremičnin vplivata na različno uporabo in vrednost. Na odločitve posameznikov in skupin glede lokacije nepremičnine vplivajo predvsem njihova dostopnost, izpostavljenost lege in osebne preference.
- **Soodvisnost** pomeni, da je vrednost določene nepremičnine odvisna od značilnosti nepremičnin v okolici in od načina njihove uporabe. Na primer izgradnja ceste poveča vrednost nepremičnin, ki so bolj povezane s centrom mesta.
- Zelo pomembni ekonomski lastnosti sta **dolga življenjska doba** in **dolga povračilna doba** investicij v nepremičnine.

c) Institucionalne lastnosti:

- Zakonodaja in različni načini regulacije, kot so na primer prostorski plani, nadzor najemnin in podobno, imajo na nepremičnine in njihovo vrednost močan vpliv.
- Na varstvo, videz in uporabo vplivajo regionalne in lokalne navade ter značilnosti. Na primer hiše na Gorenjskem se razlikujejo od tistih na Primorskem.
- Na trg nepremičnin in poslovanje z njimi vplivajo tudi nepremičninska združenja in organizacije (na primer združenja nepremičninskih posrednikov, cenilcev itd.).

1.2 Trg nepremičnin

Trg je stičišče ljudi, ki želijo kupiti, prodati ali izmenjati proizvode oziroma storitve. Na trgu nepremičnin se trguje z nepremičninskimi pravicami. Na trgu v določenem času in prostoru deluje le omejeno število kupcev in prodajalcev, ki trgujejo s heterogenimi in nemobilnimi proizvodi. Večina kupcev se na trgu pojavlja neredno in so slabo informirani, močna pa je tudi vloga države, fiskalne politike in monetarne politike. Zaradi opisanih lastnosti nepremičnine kot trženjskega proizvoda pa se trg nepremičnin močno razlikuje od teoretičnega koncepta popolnoma konkurenčnega trga (Cirman et al., 2000, str. 8).

Na nepremičninskem trgu se srečujejo gospodarski in socialni interesi, ki jih ureja množica zakonov in predpisov. Le-tu obstajata ponudba in povpraševanje, vendar pa sta oba dejavnika prepuščena svobodni volji sodelujočih subjektov. Zato lahko rečemo, da je trg nepremičnin razmeroma svoboden in odprt trg. Na trgu nepremičnin se srečujejo kupci in prodajalci, ki se ukvarjajo s prodajo, nakupom, oddajo v najem, najemom, uporabo ter izboljšavo nepremičnin (Ring & Dasso, 1985, str. 21).

Proizvodi na trgu nepremičnin so heterogeni (stanovanja, hiše, zemljišča), zato gre tu za širok spekter ponudbe. Ponudba in proizvodnja pa sta zelo omejeni, saj prostora ne moremo širiti v neskončnost. Trg nepremičnin lahko zaradi njegove raznolikosti opredelimo preko:

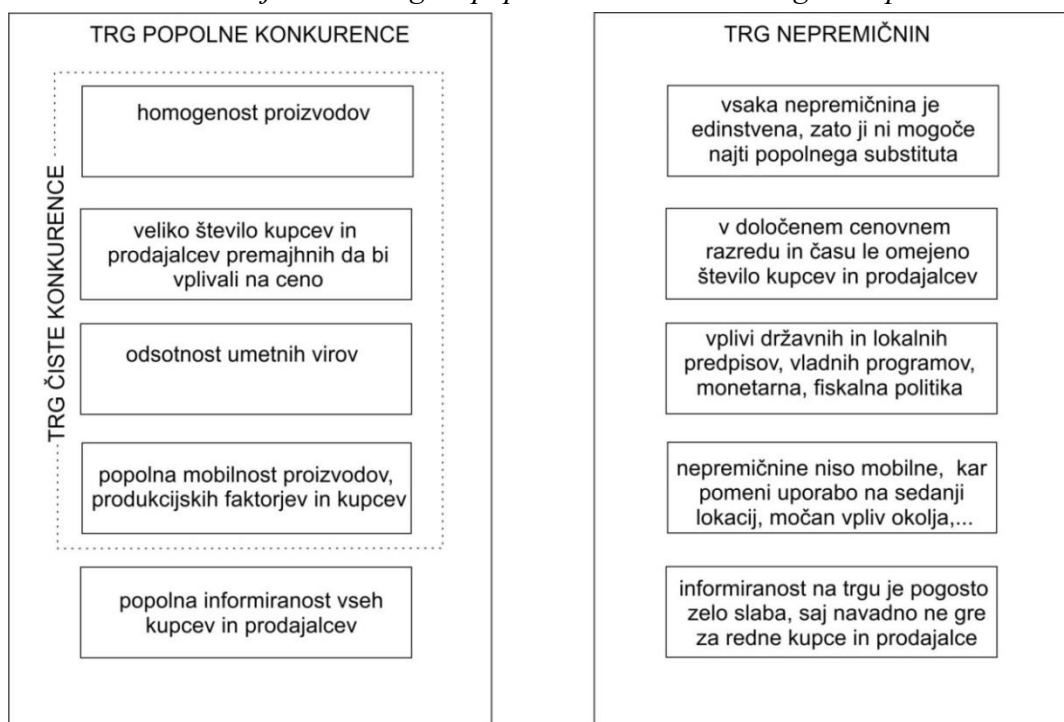
- geografske lokacije (trg v Ljubljani, na Primorskem itd.),
- glede na vrste nepremičnin (stanovanjske, poslovne itd.) in
- glede na vrsto uporabe (lastniška, najemniška stanovanja itd.).

1.2.1 Značilnosti trga nepremičnin

Za trg nepremičnin je značilno, da se v marsičem razlikuje od trgov drugih dobrin in storitev. Razlogi za to so (Cirman et al., 2000, str. 8):

- Kupec mora zaradi **pomanjkanja standardizacije** vsako nepremičnino pregledati. Posledično je omejena tudi **primerljivost in konkurenčnost med posameznimi nepremičninami**.
- **Informiranost** na trgu je slaba, saj običajno ne gre za redne kupce in prodajalce. Le-ti nimajo popolnih informacij o cenah in drugih značilnostih posameznih nepremičnin.
- Na trgu je značilna **lokalizirana konkurenca**, kar pomeni, da je konkurenca omejena na določeno geografsko območje in posebej izrazita za trg stanovanjskih nepremičnin.
- Pojavlja se **slojevito povpraševanje**, kar pomeni, da se povpraševanje in ponudba po posameznih segmentih gibljeta zelo različno.
- **Ponudba je na kratek rok izrazito neprilagodljiva**, zato je usklajevanje med povpraševanjem in ponudbo možno le na dolgi rok. Na primer povečanemu povpraševanju po nepremičninah se ponudba ne more na hitro prilagoditi.
- Na trgu obstaja **omejeno število kupcev in prodajalcev**, kar daje trgu nepremičnin specifične lastnosti.
- **Trg je izjemno občutljiv na spremembe glavnih ekonomskih indikatorjev**, kot so plače, zaposlenost, stabilnost dohodka.
- Vpliv regulative občinskih in državnih organov, monetarne in fiskalne politike.

Slika 1: Primerjava med trgov popolne konkurence in trgov nepremičnin



Vir: A. Cirman, *Management nepremičnin*, 2005.

1.2.2 Funkcija trga nepremičnin

Trg nepremičnin omogoča udeležencem pridobivanje informacij o cenah in vrednostih nepremičnin ter o ostalih prisotnih subjektih, kot so vlagatelji, posojilodajalci, nepremičninski posredniki, upravljalci, gradbena podjetja in drugi, ki s svojo dejavnostjo posredno doprinesejo h kakovosti in ceni nepremičnin (Slatinšek, 2010, str. 8). Razporeditev uporabe zemljišča, ki odraža socialne in ekonomske preference ter potrebe neke skupnosti ali področja, je rezultat delovanja trga (Samsa, 2006, str. 28).

Osnovne funkcije, ki jih pri tem trg opravlja, so (Cirman et al., 2000, str. 128):

- Menjava lastništva in prerazdelitev zemljišč in obstoječega prostora različnim uporabnikom, glede na preference finančno sposobnih uporabnikov. Pri tem gre lahko za prodajo, oddajo ali druge davčno vzpodbujene transakcije.
- Informiranje o cenah in vrednostih nepremičnin ter o ostalem dogajanju na nepremičninskih trgih je izrednega pomena za odločitve tržnih udeležencev. Gre za podatke o doseženih cenah nepremičnin, vrednosti primerljivih posesti in njihovih uporabah, višini najemnin in podobno.
- Prilagajanje kakovosti in količine prostora spremembam socialnih in ekonomskih potreb. S spremembo uporabnosti nepremičnine se lastniki odzivajo na različne tržne priložnosti in pritiske.

V splošnem ločimo trg nepremičnin, kjer se trguje s prostorom, in trg nepremičnin kot premoženja. Na trgu nepremičnin kot prostora nastopajo kot povpraševalci uporabniki nepremičnin (lastniki, najemniki, podjetja itd.), kot ponudniki pa lastniki. Na trgu se oblikuje cena uporabe prostora, torej najemnina, in predstavlja za najemnike ceno, ki jo plačujejo za uporabo prostora. Na trgu nepremičnin kot premoženja se trguje z lastninskimi pravicami na nepremičnini. Tu se oblikuje cena. Oba trga nepremičnin sta med seboj tesno povezana. Najemnina, ki se oblikuje na trgu nepremičnin kot prostora, je ključnega pomena za povpraševanje po nepremičninah kot premoženju. Z lastništvom pa njen kupec pridobi pravico do pobiranja prihodnjih najemnin (Cirman, 2005, str. 100).

Odločitev za lastništvo oziroma najem stanovanja ni povezana samo z demografskimi faktorji, pač pa tudi z dohodkom in premoženjem gospodinjstva ter relativnimi stroški imetništva proti najemu. Delež lastniških stanovanj raste s starostjo, dohodkom in premoženjem gospodinjstva (DiPasquale & Wheaton, 1996, str. 211–212).

Težnja po lastništvu je izraz naravne težnje po posedovanju ključnih predmetov v neposrednem in osebem okolju. Finančne podpore in spodbude, ki jih daje stanovanjska politika (davčne olajšave, izboljšani pogoji financiranja, ugodni pogoji odkupa najemnih stanovanj), so pomembne pri omogočanju pogojev, da si ljudje lahko kupijo lastno stanovanje, niso pa zadosten razlog za nakup (Cirman, 2004, str. 20).

Razlogi za lastništvo (Cirman, 2003a, str. 16):

- večja stanovanjska varnost,
- svoboda pri prilagajanju lastnim potrebam in okusom,
- prednost padajočih izdatkov za stanovanje v času,
- zaščita pred nepričakovanim povečanjem najemnin,
- dobra finančna naložba,
- boljši dostop do dolžniških finančnih virov in
- način oblikovanja premoženja za dediče.

Nepremičnina je torej ena najpogostejših oblik nalaganja premoženja slovenskih gospodinjstev in običajno predstavlja največjo posamično naložbo v strukturi posameznikovega premoženja (Cirman, 2002, str. 4).

V večini se ljudje odločajo za nakup, ker so mnenja, da je plačevanje najemnine finančno neugodno. Kupci običajno pozabljajo na vse dodatne stroške, ki jih prinese lastništvo nepremičnine (zavarovanje, davek na nepremičnine, stroški vzdrževanja, strošek kredita) v primerjavi s plačevanjem najemnine (stroški bremenijo dejanskega lastnika, ne najemnika). Ljudje se odločajo za lastništvo tudi zato, ker bi radi imeli svoj prostor, ki bi mu rekli dom, le-ta je eden izmed najpomembnejših življenjskih ciljev. Najem običajno ne zagotavlja dolgoročne varnosti ter prilagoditve nepremičnine posamezniku (tlorisna razporeditev po želji, barva sten itd.) (The Economist – Leaders, 2005, str. 11).

1.2.3 Pregled trga nepremičnin v Slovenji v obdobju med 2003 in 2013

Trg nepremičnin v Sloveniji je specifičen predvsem zaradi majhnega geografskega obsega ter velikih gospodarskih razlik med regijami. Spremembe v gospodarstvu ter spremembe zakonodaje v Sloveniji zaradi majhnosti prostora precej vplivajo tudi na trg nepremičnin (Murko, 2007, str. 296). Slovenski nepremičninski trg ima tudi dve značilnosti, in sicer neenakomerna razvitost in razlika v doseženih nivojih cen med regionalnimi trgi in lokalnimi trgi znotraj njih. Za Slovenijo je značilen tudi zelo neenakomeren socialno-ekonomski razvoj različnih območij države, kar se odraža tudi na trgu nepremičnin (Slatinšek, 2010, str. 14–15).

V Sloveniji se je trg nepremičnin oblikoval šele po osamosvojitvi, ko so se politične spremembe časovno uskladile z gospodarskimi. Problemi, s katerimi se slovenski trg nepremičnin sooča danes, izhajajo tudi iz preteklosti, zato je za razumevanje trga treba pogledati v preteklost. Okoliščine, kot so stanovanjski zakon, privatizacija stanovanj in podjetij ter denacionalizacija, so spodbudile trg nepremičnin (Slatinšek, 2010, str. 12–13).

O pravem razvoju trga v Sloveniji lahko govorimo šele po letu 1998, ko je povpraševanje, predvsem po stanovanjskih nepremičninah, začelo hitreje naraščati v skladu s povečanjem kupne moči in migracij prebivalstva zaradi prilagajanja razpoložljivim delovnim mestom. Ponudba nepremičnin je počasi sledila vse večjemu povpraševanju. Leta 1990 je nova družbena ureditev prinesla Stanovanjski zakon (Ur. l. RS št. 18/91), ki je posameznikom omogočil nakup stanovanj po izjemno nizkih cenah. S tem je država dosegla privatizacijo družbenih stanovanj, državljanom pa omogočila lastnino. V prvi polovici devetdesetih let prejšnjega stoletja so se na trgu nepremičnin ustvarili prvi mehanizmi, tako so se začele kazati prve zakonitosti povpraševanja in ponudbe. V drugi polovici devetdesetih let prejšnjega stoletja so se začele pojavljati razlike med posameznimi lokalnimi trgi. Zmanjševalo se je število novozgrajenih stanovanj, kar se je najbolj odrazilo na trgih, kjer je bilo povpraševanje največje, predvsem v velikih mestih. Posledično so cene nepremičnin začele rasti (Geodetska uprava RS, 2008a).

Privatizacija v tem obdobju je povzročila, da je veliko število Slovencev postalo delničarjev in lastnikov stanovanj. Pred privatizacijo družbenih stanovanj je bilo v Sloveniji lastniško zasedenih 67 % stanovanj, po privatizaciji pa je njihovo število narastlo na 88 % (Oblak, 2003, str. 4).

Obdobje v letih od 2003 do 2006 je zaznamoval vstop Slovenije v Evropsko unijo. Trg nepremičnin se je razvijal v pogojih relativno stabilne gospodarske rasti, naraščanja produktivnosti in upadanja brezposelnosti, relativno nizke inflacije in obrestnih mer. Za to obdobje je bilo značilno, da smo imeli trg stanovanjskih nepremičnin, ki je bil povsem v znamenju ponudbe, ki je zaradi preseženega povpraševanja vedno znova narekovala višje cene stanovanj (Geodetske uprava RS, 2007, str. 4–6). Cene so dosegale takšne ravni, da je gradnja stanovanj postala izredno donosna dejavnost. Zaradi tega so investitorji pospešeno vstopali na trg. Število izdanih gradbenih dovoljenj in število dokončanih stanovanj sta naglo rasli. Poleg tega so rasli tudi dohodki, obrestne mere pa so se bolj ali manj zniževale (Krašna, 2010, str. 31).

Porast je lahko posledica dejstva, da so se nepremičnine začele v tem obdobju intenzivneje prodajati, predvsem določene dražje soseske ali pa določene skupine nadstandardnih stanovanj, kar govori o naraščajočem segmentu premožnejših kupcev, ki si lahko privoščijo večje stanovanje. Eden izmed vzrokov, zakaj je prišlo do povišanja cen v letu 2003 je bilo vsekakor bližanje izteka prve Nacionalne slovenske varčevalne sheme (v nadaljevanju NSVS) (Cene Slonep december 2003, 2011).

Leta 2004 se je rast cen zelo upočasnila in se vrnila na raven pred evforijo zaradi NSVS (Cene Slonep december 2004, 2011). V letu 2005 so cene stanovanj v Ljubljani še vedno rastle. Cene so se v tem letu dvignile za okoli 10 %. Intenzivnost rasti se je glede na leto 2004 zmanjšala, kar je verjetno posledica tega, da so leta 2004 cene dvigovale špekulacije okoli števila kupcev, ki naj bi izšli iz prve NSVS (Cene Slonep junij 2005, 2011). V letu

2006 je letna rast cen vseh vrst stanovanj dosegla najvišjo rast po letu 1995. Stanovanjski krediti so bili zelo ugodni, kar je ljudi spodbujalo k najemanju kreditov za nakup nepremičnin. Vzrokov za rast cen v Ljubljani je več, glavni pa je bil presežek povpraševanja nad ponudbo (Cene Slonep junij 2006, 2011).

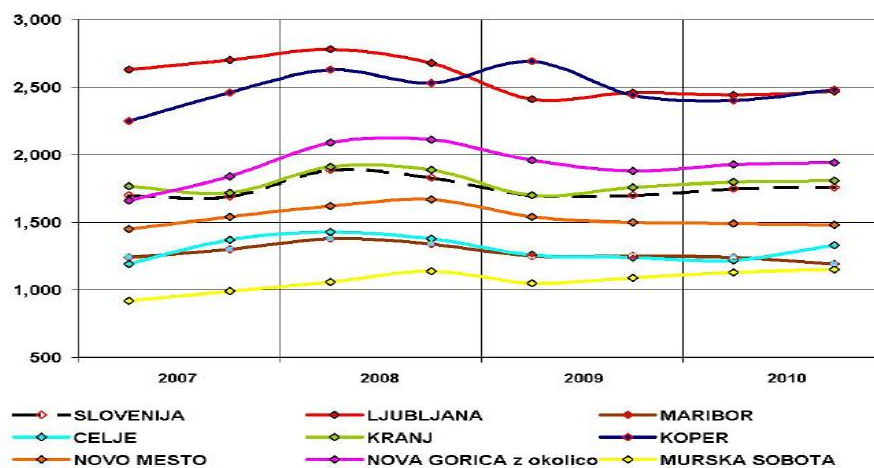
V začetku leta 2007 je prišlo do prevzema evra kot nacionalne valute in na koncu leta do padca schengenske meje. Leto 2007 se je sicer začelo z velikim optimizmom glede pričakovanj o nadaljnji rasti cen nepremičnin. To je še dodatno dvigovalo povpraševanje, saj je na trg vstopalo vedno več tistih, ki so vlaganje v nepremičnine videli povsem kot finančno naložbo. Nato se je po drugi polovici leta zgodil pok nepremičninskega mehurčka in finančna kriza v ZDA, katere val je dosegel tudi Evropo. Zaradi naraščajoče inflacije in zviševanja obrestnih mer za dolgoročne kredite, je pričela kupna moč prebivalstva v drugi polovici leta opazno upadati. To se je na cenovnih območjih, kjer so že bili doseženi nivoji cen najvišji, v končni fazi odrazilo tudi v zmanjšanju plačilno sposobnega povpraševanja in umirjanju cen stanovanj (Geodetska uprava RS, 2007). V tem letu je bilo na trgu zaznati drastičen upad prometa z nepremičninami. Ta se je stopnjeval do te mere, da je tržna aktivnost padla na raven leta 2003, torej pred obdobje kontinuirane visoke letne rasti povprečnih cen nepremičnin. Investitorji so večinoma še vztrajali na postavljenih oglaševanih cenah novogradenj, za katere so bile plačane are ali pa so kupci financirali njihovo izgradnjo. Medtem ko so na trgu rabljenih nepremičnin našle kupce samo dobro vzdrževane nepremičnine na boljših lokacijah, ostale pa kljub zniževanju cen le redko (Geodetska uprava RS, 2008a).

V letu 2008 je bilo z vidika dejavnosti trga doseženo dno krize. Glede na podatke o odmeri davka na promet nepremičnin v letu 2008 v primerjavi z letom 2007, je bilo ocenjeno, da je dejanski promet s stanovanji upadel za več kot tretjino (Geodetska uprava RS, 2008a). Investitorji so zaradi kreditnega krča bank in nezmožnosti reprogramiranja kreditov za financiranje že dokončanih nepremičninskih projektov, vendarle začeli zniževati cene. Realizirane so bile tudi nekatere prodaje dalj časa neprodanih rabljenih nepremičnin, po precej znižanih cenah (Geodetska uprava RS, 2008a). V tem letu pa se je pokazala predvsem razlika (ki se je povečala) med povprečno ceno kvadratnega metra novih in rabljenih stanovanj (Geodetska uprava RS, 2009a). Ponudba novozgrajenih nepremičnin se je v letu 2008 povečala, saj naj bi bil v letih 2007 in 2008 dosežen vrh gradbenega cikla, ki je bil vzpodbujen z večletnim obdobjem visokih rasti. Investitorji oziroma prodajalci so se prvič od vzpostavitve nepremičninskega trga pri nas znašli pred problemom presežne ponudbe. Veliki investitorji so se v tem letu poskušali prilagoditi zmanjšanemu povpraševanju tudi z upočasnitvijo oziroma zmanjšanjem obsega novih projektov. Zmanjšanje novih investicij pa je bilo v določeni meri tudi že posledica nedostopnosti ustreznih kreditov za investitorje (Geodetska uprava RS, 2008a). Povpraševanje po nepremičninah se je v letu 2008 naenkrat začelo zelo zmanjševati. Zaradi vse manjše tržne aktivnosti je bilo tudi vse težje prodati stare nepremičnine in na ta način vsaj delno financirati nakup novih. Poleg tega so se spremenila tudi tržna pričakovanja potencialnih

kupcev glede nadaljnjega gibanja cen, ki so bila vzpodbujena z napovedjo poglobljanja gospodarske krize in ugibanji o napihnjenosti cen nepremičnin. Neposredna posledica je bila bistveno podaljševanje časa prodaje in močno upadanje prometa s stanovanjskimi nepremičninami (Geodetska uprava RS, 2008b).

Primerjava oglaševanih in realiziranih prodajnih cen stanovanj za Ljubljano, kaže po podatkih Geodetske uprave RS, da se je razkorak med oglaševanimi in prodajnimi cenami od začetka krize povečeval in bil največji v letu 2009, ko je bil promet na trgu najmanjši in so bile realizirane prodajne cene najnižje. To potrjuje pravilo, da so prodajalci v kriznih časih pripravljeni spuščati svoje oglaševane cene in da je takrat za kupce pravi čas za pogajanja. Cene rabljenih stanovanj v Sloveniji so leta 2009 realno padle za 7 %, nova stanovanja pa so se po oceni pocenila za 10 %. Cene novih stanovanj so se v povprečju začele zniževati kasneje kot cene rabljenih (Geodetska uprava RS, 2009a). V letu 2009 so morebitni kupci pričakovali večji padec cen nepremičnin. V drugi polovici leta 2009 je trg oživel, kar je verjetno posledica dejstva, da tisti, ki so morali rešiti stanovanjski problem, niso mogli več odlašati z nakupom, dolgoročna posojila pa so postala bolj dostopna (Poročilo Geodetske uprave RS o nepremičninskem trgu za leto 2009, 2011). Gibanje povprečnih polletnih cen (€/m²) rabljenih stanovanj v letih od 2007 do 2010 prikazuje Slika 2.

Slika 2: Gibanje povprečnih polletnih cen (€/m²) rabljenih stanovanj (2007–2010)



Vir: Geodetska uprava RS, Letno poročilo o slovenskem trgu nepremičnin, 2010.

V letu 2010 je bilo v primerjavi z letom 2009 evidentiranih za 53 % več prodaj stanovanj. Tako povečanje prometa stanovanjskih nepremičnin jasno kaže oživitev nepremičninskega trga (Geodetska uprava RS, 2010). Ocene letnih sprememb cen¹, ki temeljijo na primerjavi povprečnih razmerij med prodajno ceno in ocenjeno vrednostjo prodanih nepremičnin med

¹ Analize oglaševanih cen, ki jih objavlja spletni portal Slonep, ne glede na težko primerljivost podatkov, različna analitična območja in načine ocenjevanja sprememb cen, potrjujejo navedena splošna gibanja cen nepremičnin na ravni države.

zadnjima četrtnjema let 2009 in 2010, kažejo, da so na ravni države v letu 2010 realno padle cene prav vseh obravnavanih vrst nepremičnin. Oglaševane cene slovenskih nepremičnin so se v letu 2010 realno znižale (Banka Slovenije, 2010). Stroški stanovanjske gradnje so se v letu 2010 v primerjavi z letom 2009 povečali za 7 % (Kožar, 2010, str. 41). V letu 2010, v obdobju krize, so bili kupci stanovanj deloma tudi tisti z nadpovprečnim standardom, ki so izkoristili težji ekonomski položaj nepremičninskih investitorjev za nakup dražje nepremičnine na elitnih lokacijah pod nekoliko boljšimi pogoji, kot bi veljali sicer. To potrjuje višanje cen novozgrajenih stanovanj in višja rast stanovanjskih posojil v primerjavi z rastjo števila transakcij. Več gospodinjstev, ki jim prihranki, dohodek in kreditna sposobnost omogočajo nakup stanovanja, je k nakupu spodbudila nizka obrestna mera za stanovanjska posojila. Tako je raven nizkih obrestnih mer in zadolženosti gospodinjstev prispevala k ohranjanju cen nepremičnin (Banka Slovenije, 2011). Iz distribucije dohodkov gospodinjstev vemo, da si kar 40 % gospodinjstev ni sposobnih zagotoviti dolgoročne oskrbe s stanovanjem iz lastnih dohodkov, tako da pomen in vloga staršev in sorodnikov naraščata. Ker naša gospodinjstva glede na gospodinjstva v drugih članicah EU niso zelo zadolžena, so se v tem položaju dobro znašle banke, ki imajo od vstopa Slovenije v evropsko monetarno unijo stanovanjski trg za svojo tržno nišo (Kožar, 2010, str. 40–42).

Dostopnost stanovanj, ki je izražena z razmerjem med ceno stanovanj in letno drsečo sredino povprečnih mesečnih neto plač v Ljubljani, se ni bistveno spremenila od leta 2009 (Banka Slovenije, 2009). Poslabšanje dostopnosti stanovanj je posledica razkoraka med kupno močjo na strani potencialnega povpraševanja in ravno cen na strani ponudbe (Cirman, 2007b, str. 13–17). Spodnja Tabela 1 kaže cenovno dosegljivost stanovanj. Posameznik, ki prejema povprečno plačo, potrebuje 140 plač (skoraj 12 let) za nakup 50 m² velikega stanovanja. Podrobnejša analiza statističnih podatkov dejansko kaže, da se je dostopnost do cenovno dosegljivih stanovanj v zadnjih letih postopno zmanjševala, ker so cene stanovanj rasle veliko hitreje kot višina povprečnih osebnih dohodkov (Sendi, 2010, str. 31).

Tabela 1: Cenovna dosegljivost stanovanj v Ljubljani

Leto	Število plač za nakup stanovanja (50 m²)
2005	130
2006	146
2007	147
2008	143
2009	135

Vir: R. Sendi, Mehurček ali kreditni krč, 2010, str. 32.

Delež anuitete stanovanjskega posojila v povprečni neto plači se je ob koncu leta 2010 v povprečju zmanjšal predvsem zaradi daljšanja ročnosti najema posojila. Dinamika povečevanja obremenjenosti s hipotekarnim dolgom je višja pri prebivalstvu z nižjimi prejemki (Banka Slovenije, 2010). Najbolj so se znižale cene garsonjer, v Ljubljani za

10,4 %, medtem ko so se cene preostalih stanovanj podražile za od 2,3 do 3,5 %. Leta 2011 je pri nakupu garsonjere znašal prihranek dobrih 7 mesečnih plač v primerjavi z letom 2010 (Banka Slovenije, 2011).

V splošnem obstajata dve razlagi za dosedanje stanovanjsko krizo. Nekateri opazovalci so prepričani, da je po dolgem naraščanju cen stanovanjski mehurček končno počil, ker so cene dosegle maksimalno mogočo ceno, ki so jo kupci pripravljeni plačati. Na drugi strani pa so tisti, ki zagovarjajo tezo, da je trenutno stanje na stanovanjskem trgu posledica kreditnega krča, ki je otežil dostop do stanovanjskih posojil, kar je povzročilo zmanjšanje povpraševanja po stanovanjih (Sendi, 2010, str. 27–30).

V letu 2011 se je še nadaljevalo slabšanje investitorskega okolja, pojavljali so se naval prisilnih poravnjav in stečajev gradbenih podjetij, ki so v preteklosti nastopala kot investitorji. Visoka zadolženost in insolventnost gradbenega sektorja, slaba dostopnost bančnih kreditov, visoke cene zazidljivih zemljišč in visoki gradbeni stroški ter zaloge neprodanih stanovanj, so vplivali na nadaljnje zmanjševanje obsega načrtovanih gradenj. Na trgu se zato nadaljuje proces prilagajanja ponudbe z zmanjševanjem obsega gradnje, povpraševanje pa je vse bolj elastično in se hitro odziva na gibanje cen. Primerjava gibanja prometa in cen na stanovanjskem trgu ponazarja, da se je po krizi nepremičninskega trga vzpostavil vzorec, po katerem promet s stanovanji z majhnim zamikom sledi cenam. Ko te zanihajo navzdol, začne promet naraščati in obratno. Časi prodaje so še vedno razmeroma dolgi, saj so kupci pripravljeni čakati dokler prodajalci ne spustijo cene (Geodetska uprava RS, 2011).

Cene rabljenih stanovanj so relativno manj precenjene kot cene novogradenj, nakupi stanovanj pa se v največji meri financirajo s prodajo starih stanovanj. Na območju Ljubljane se je promet z rabljenimi stanovanji v letu 2011 v primerjavi z letom 2010 zmanjšal za desetino, cene pa so bile ob koncu leta nekoliko nižje kot leto poprej (Geodetska uprava RS, 2011).

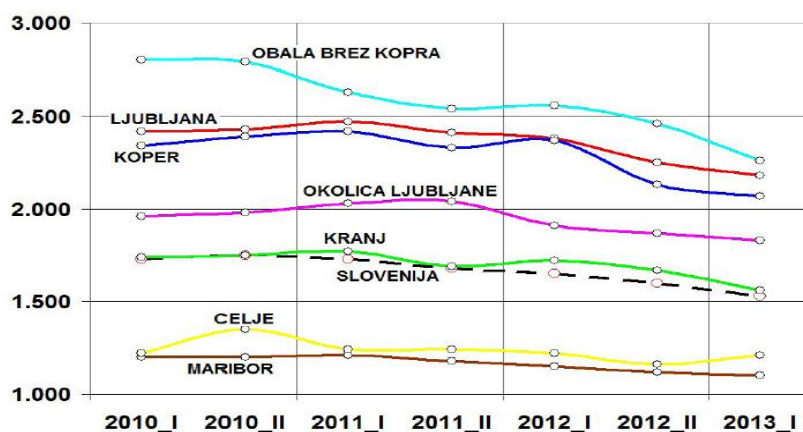
Po podatkih Banke Slovenije se je dostopnost dolgoročnih stanovanjskih posojil močno zmanjšala. Tako se je obseg novih bančnih posojil v primerjavi z letom 2010 zmanjšal za kar 24 %, hkrati pa so se povečale tudi obrestne mere. Dostopnost stanovanj v Ljubljani se je leta 2011 v povprečju nekoliko izboljšala. Na dostopnost sta ugodno vplivali neto povprečna plača in nižje cene rabljenih stanovanj. Leta 2011 je bilo treba za nakup garsonjere v povprečju nameniti 2,1 mesečne plače več kot leta 2010, medtem ko je prihranek pri večjih stanovanjih od 6,1 do 9,5 mesečne plače. V povprečju so kupci namenili (po kazalcu dostopnosti) približno enako število plač kot leta 2004. Z upoštevanjem kreditnih pogojev se je v letu 2011 dostopnost stanovanj tako nekoliko poslabšala, k temu pa so prispevale višje obrestne mere za stanovanjska posojila. Slabša dostopnost posojil je skupaj s pričakovano nižjo zaposlenostjo in nižjo ravno plač vplivala na nižje povpraševanje po stanovanjih. Hkrati so gospodinjstva s podaljšanjem

gospodarske krize postopala vse bolj previdno pri najemanju posojil. Povprečna ročnost trajanja posojila v primerjavi z letom 2010 se je podaljšala za 6 mesecev, in sicer na 19,2 leti (Banka Slovenije, 2012).

Glede na zaostritev gospodarskih in socialnih razmer v državi in kljub nadaljnjemu krčenju novih stanovanjskih kreditov, je bilo v letu 2012 na slovenskem trgu še vedno razmeroma veliko povpraševanje. Nadaljeval se je tudi proces segmentacije povpraševanja na stanovanjskem trgu. Potencialni kupci so se namreč zavedali razlik v gradbeni zasnovi, kakovosti in mikrolokaciji stanovanj. Razlika v ceni med boljšimi in slabšimi stanovanji, ki so jih bili pripravljeni plačati plačilno sposobni kupci, se je zato vztrajno povečevala. Gradnje velikih gradbenih projektov praktično ni bilo več, večinoma so se gradili tako imenovani vila bloki. Ponudba novih stanovanj je bila zato vse skromnejša, večina neprodanih stanovanj zgrajenih v preteklih letih, pa je bila še vedno ujeta v stečajnih masah propadlih investitorjev (Geodetska uprava RS, 2012a).

Število prodanih stanovanj je bilo leta 2012 za 2 % nižje kot leta 2011 in skoraj 40 % manjše kot leta 2007. Na splošno se je trend počasnega padanja cen nepremičnin, ki se je vzpostavil po občutnem realnem padcu cen v kriznem letu 2009 in oživitvi trga v letu 2010, v letu 2012 opazno pospešil. V Ljubljani je bil promet s stanovanji v letu 2012 v primerjavi z letom 2011 manjši za okoli 5 % (Geodetska uprava RS, 2012b).

Slika 3: Povprečne polletne cene rabljenih stanovanj (€/m²)



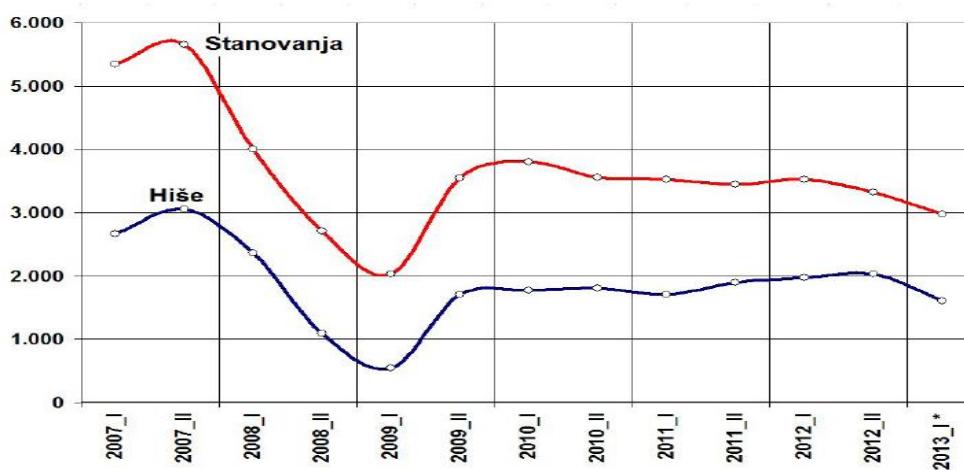
Vir: Geodetska uprava RS, Polletno poročilo o slovenskem trgu nepremičnin, 2013.

Z naraščanjem brezposelnosti se verjetnost nadaljnega zniževanja cen še zvišuje (Banka Slovenije, 2013). Dostopnost stanovanj v Ljubljani se je ob koncu leta 2012 nekoliko izboljšala. Na kazalnik dostopnosti so ugodno vplivale nižje cene rabljenih stanovanj (Slika 3), medtem ko je bila povprečna neto plača nespremenjena. Za nakup stanovanja je bilo v povprečju treba nameniti sedem mesečnih plač manj kot leta 2011, razen pri dvosobnih stanovanjih, kjer je prihranek znašal štiri mesečne plače. Dinamika slabšanja na trgu delovne sile, znižanje plač v javnem in zasebnem sektorju ter rekordna stopnja

brezposelnosti ob koncu leta 2012 bodo realno v prihodnje še zniževali dostopnost stanovanj. Stanje se odraža tudi v manjšem povpraševanju po novih stanovanjskih posojilih pri bankah, ki so dodatno zaostriale kreditne standarde. Z upoštevanjem kreditnih pogojev je leta 2012 povprečna ročnost stanovanjskih posojil dosegla 18,6 leta. K izboljšanju so prispevale nekoliko nižje obrestne mere, vendar so se povečali pribitki (Banka Slovenije, 2013).

V letu 2013 se je nadaljeval trend upada prometa s stanovanji, ki smo mu z izjemo majhnega porasta v letu 2012 priča že vse od oživitve trga leta 2010. Evidentiran promet s stanovanji je bil v letu 2013 še vedno skoraj za polovico manjši od leta 2007, ko smo evidentirali rekordno število prodaj (Slika 4).

Slika 4: Kupoprodaje stanovanjskih nepremičnin (Slov., polletno, 2007–2013)



Vir: Geodetska uprava RS, Polletno poročilo o slovenskem trgu nepremičnin, 2013.

V primerjavi z letom 2010 je bilo število evidentiranih prodaj stanovanj manjše za več kot petino, še vedno pa je bilo skoraj polovico večje kot v prvi polovici leta 2009. Še naprej se je zmanjševalo število izdanih gradbenih dovoljenj za večje nepremičninske projekte, tako da je obseg načrtovanih gradenj stanovanjskih projektov rekordno nizek. Tovrstne investicije so v sedanjih tržnih razmerah izredno tvegane. Novogradnje se namreč po izhodiščnih ponudbenih cenah, kljub zmanjšani ponudbi, težko prodajo.

Na postopno upadanje prometa s stanovanjskimi nepremičninami brez dvoma še vedno v največji meri vpliva zaostrena finančno-gospodarska situacija, kreditni krč bank in padanje kupne moči. Na trgu so se postopoma začela prodajati stanovanja iz nasedlih projektov iz preteklih let, ki se vse pogosteje ponujajo tudi v najem. Vse nižje cene teh stanovanj in konkurenčna ponudba najemnih stanovanj pa ustvarjajo dodatni pritisk na cene rabljenih stanovanj. Malo verjetno je, da bi povprečna cena rabljenega stanovanja v urbanih središčih lahko padla veliko pod psihološko mejo tisoč evrov za kvadratni meter. To pa ne pomeni, da se bodo stanovanja iz posameznih nasedlih projektov na koncu ponujala tudi po nižjih cenah. Predvsem v Ljubljani, kjer so zaloge nedokončanih in neprodanih stanovanj

največje, je v prihodnje pričakovati njihove nadaljnje razprodaje (Geodetska uprava RS, 2013).

V **prihodnosti** lahko pričakujemo povsem drugačnega potrošnika nepremičnin. Postajal bo bolj ozaveščen, informiran in izbirčen. V ospredju bo dobra lokacija nepremičnine, kakovostna arhitektura, višji standard, energetska učinkovitost stavbe idr. Zaradi velikega povpraševanja ter poceni in lahkega dostopa do finančnih virov, so se z razvojem nepremičninskih projektov (gradnjo in prodajo) lahko ukvarjali praktično vsi, ki so imeli dovolj sredstev za plačilo are za zemljišče. Zaradi vse večjih zahtev potrošnikov, lahko pričakujemo, da se bo v prihodnosti oblikovalo manjše število specializiranih družb za razvoj projektov, ki bodo visoko usposobljene, finančno močne in na trgu sposobne ponuditi visoko kakovost nepremičnine. Osrednji problem prihodnosti bo ponuditi nepremičnino, ki bo zgrajena po meri bodočega potrošnika. Pri stanovanjskih soseskah bo trend v smeri manjših sosesk do največ 50 stanovanjskih enot. Stanovanjske enote pa bodo praviloma večje, kot so bile do zdaj. Odločujoča bo edinstvenost, ekskluzivna in mirna lega, možnost preživljanja prostega časa idr. Prišlo naj bi do večjih razlik v ceni posameznih nepremičnin. Cene podpovprečnih nepremičnin (na primer socialistična gradnja stanovanjskih sosesk iz 70-ih let) bodo nadpovprečno padle, cene pa se bodo obdržale ali še povišale za prvovrstne nepremičnine (Tuma, 2008, str. 48–50).

Na oživitev trga bi lahko vplivala stran ponudbe z večjim zniževanjem cen. Čeprav je nizka cenovna odzivnost ponudbene strani na nepremičninskem trgu deloma posledica pričakovanega časovnega zamika, sproža vprašanje o stopnji konkurence na trgu. Z nadaljevanjem gospodarske krize in ohranjanjem nizkega števila transakcij bo potreba po zmanjševanju ponudbenih cen naraščala. Denarni tok, potreben za redno vračanje posojil bankam in plačevanjem obveznosti do podizvajalcev, morajo gradbena podjetja primarno zagotavljati z ustreznim obsegom prodaje (z ustrezno fleksibilnostjo cen), čeprav na račun zmanjševanja svojih dobičkov. V prihodnjem obdobju bosta razmeroma šibko povpraševanje ter povečana negotovost glede prihodnjega gibanja cen stanovanjskih nepremičnin verjetno še naprej zavirala investicije v gradbeništvo. Trg nepremičnin bo tako s to krizo postal hitreje zrel in bolj konkurenčen. Odpadli pa bodo vsi manjši, finančno šibkejši in predvsem neustrezno usposobljeni investitorji oziroma ponudniki (Slatinšek, 2010, str. 21–22).

Zaradi decentralizacije Slovenije in trenda selitev v sosednje občine (čistejši zrak, mirnejše okolje, možnost dnevnih migracij) lahko pričakujemo porast iskanja najemniških stanovanj v Ljubljani bolj kot pa lastniških. Pričakujemo, da se bodo v obdobju naslednjih 5 do 10 let zaradi zmanjšanja povpraševanja rabljene nepremičnine pocenile. Seveda so kakršnekoli napovedi težke zaradi vpliva makroekonomskih dejavnikov, okoljevarstvenih zadev ter družbenih pojavov, kot so migracija izobraženih ljudi v tujino in zmanjšana rodnost že nekaj let zapored (Analiza preteklih gibanj cen stanovanj v Ljubljani in kratkoročna in dolgoročna napoved/ocena gibanj cen, 2009).

Če pogledamo zgodovino indeksov rasti, je vedno tako, da strmi rasti sledijo obdobja recesije, kot se to dogaja v Ameriki. Trg je popolnoma drug, vzroki pa univerzalni, zato jih do določene mere lahko preslikamo v naše okolje. Zaradi prezadolževanja investitorjev je moralo veliko bank unovčiti svoje hipoteke in kar naenkrat so bile na trg vključene številne poceni nepremičnine. Zaradi velike ponudbe nepremičnin in velikega presežka novogradenj se je trg zlomil, kajti vsi kazalniki so začeli padati. Vso to verigo pa so sprožili makroekonomski dejavniki, na katere akterji na nacionalni ravni praktično nimajo vpliva (Analiza preteklih gibanj cen stanovanj v Ljubljani in kratkoročna in dolgoročna napoved/ocena gibanj cen, 2009).

Geodetska uprava RS (2011) v svojem poročilu ugotavlja, da sta v bližnji prihodnosti, glede na trenutno stanje slovenskega nepremičninskega trga in gospodarske okoliščine, mogoča dva scenarija. Prvi je, da kupna moč zaradi gospodarske krize ne bo preveč padala, banke in investitorji pa bodo kmalu ponudili zasežena in neprodana stanovanja po tržno prilagojenih cenah. Ker vsaka nepremičnina postane pri določeni ceni tržno zanimiva, se bo trg na ta način očistil, vnaprej pa bo njegova dejavnost razmeroma stabilna z večjimi ali manjšimi nihanjem prometa in cen na posameznih regionalnih in lokalnih trgih. Drugi scenarij pa je, da se bo realno povpraševanje zaradi nadaljevanja krize in kreditnega krča ter še naprej prilagojenih cen nepremičnin ponovno zmanjšalo, kar vodi v ponovno zmanjšanje prometa in ponoven zdrs v krizo nepremičninskega trga z vsemi gospodarskimi in socialnimi posledicami.

2 PONUDBA, POVPRASEVANJE IN CIKLI TRGA NEPREMIČNIN

2.1 Povpraševanje in ponudba na trgu nepremičnin

Trg nepremičnin se na spremembe povpraševanja in ponudbe odziva podobno kot predpostavlja ekonomska teorija. Odstopanja od teorije je mogoče pojasniti z nepopolnostmi trga kot so: heterogenost nepremičnin, časovni zamiki zaradi postopkov trajanja gradnje, odvisnost od ponudbe posojil, davčne olajšave in drugo (Cirman et al., 2000, str. 12).

Nepremičnine so vezane na lokalni trg, kjer je ponudba zelo omejena. Zaradi tega prihaja do velikih razlik med posameznimi trgi. Odzivnost ponudbe na povpraševanje je počasna, zato lahko pride do večjih nihanj v ceni nepremičnin, saj se povpraševanje lahko zelo hitro spreminja. Povpraševanje in ponudba pa sta odvisna tudi od nacionalnih in lokalnih dejavnikov (Slatinšek, 2010, str. 11).

Na lokalno ponudbo in povpraševanje vplivajo najrazličnejše spremembe na ekonomskem, demografskem, političnem in socialnem področju. Gibanje populacije, stopnja nezaposlenosti in povprečni dohodek nam povedo marsikaj o spremembi povpraševanja pri

stanovanjskih nepremičninah. Pomembni dejavniki so varčevanje, dostopnost posojil in obrestna mera, ki narekujejo delež bruto domačega proizvoda, ki ga bomo namenili za nakup nepremičnine. Na trg nepremičnin v veliki meri posega tudi država s predpisi in davki, ki lahko spodbujajo vlaganja ali pa destimulirajo povpraševalce in ponudnike (Cirman, 2005, str. 63–64).

Za trg nepremičnin lahko rečemo, da je pokazatelj gospodarske rasti. Ob gospodarski rasti se povečata povpraševanje in ponudba po poslovnih nepremičninah in zemljiščih. V razmerah višje inflacije se poveča povpraševanje po nepremičninah, ki predstavljajo predvsem varno naložbo za finančne družbe. Tako lahko nepremičnina ponudi gospodinjstvom večjo stanovanjsko in finančno varnost, zato je ena najpogostejših oblik nalaganja premoženja (Šenica, 2004, str. 4).

Primerljive nepremičnine na trgu dosegajo podobne cene, ki so ob tržnem ravnovesju stabilne. Ob presežnem povpraševanju se vzpostavi tako imenovani trg prodajalcev, za katerega veljajo visoke cene in posledično nižja zasedenost in pospešeno investiranje v novogradnje. Obratno velja za tako imenovan trg kupcev, kjer so v boljšem položaju kupci. Pomembno vlogo imajo tudi spremembe stroškov posojil. Nižje obrestne mere spodbujajo povpraševanje po nepremičninah. Število in značilnosti prebivalstva vplivajo na potencialno povpraševanje po večini tipov nepremičnin, ob upoštevanju kupne moči prebivalstva pa tudi na dejansko povpraševanje. Na trg nepremičnin vplivajo tudi spremembe v zaposlenosti in dohodkih na eni strani ter spremembe varčevanja in kreditne ponudbe na drugi strani. Davki, regulacije in predpisi se pogosto uporabljajo za spodbujanje ali zaviranje nepremičninskega trga. Ponudba nepremičnin je odvisna tudi od nabavnih vrednosti novogradenj, to je od cene dela, gradbenih materialov, spreminjanja gradbenih tehnologij in kakovosti gradnje (Cirman et al., 2000, str. 12). Dinamično dogajanje na trgu nepremičnin občutimo predvsem v območnih središčih, medtem ko na drugih območjih vlada zatišje (Korošec, 2003, str. 32).

Povpraševanje po zemljiščih in njihova cena sta povezana z nepremičninskim trgom in njegovim cikličnim gibanjem. Rast cen nepremičnin vodi v še višjo rast cen zemljišč, saj je večina rastoče dobičkonosnosti razvoja prenesena na zemljiški trg. Ko se cene nepremičnin znižajo, cene zemljišč padejo, ko pa vrednost nepremičnine doseže razvojne stroške, je teoretično vrednost zemlje enaka nič, v praksi pa se transakcije ustavijo. Gre za pomembno povezavo med ceno zemljišč in ceno objekta. Povpraševanje uporabnikov je povezano z gospodarskim ciklom (Torkar, 2007, str. 4).

Na rast nepremičnin vplivajo trije dejavniki, in sicer povpraševanje države (zaradi širitve državnega aparata potrebuje dodatne pisarniške prostore), povpraševanje prebivalstva (po stanovanjskih nepremičninah v urbanih središčih) ter povpraševanje podjetij (na območjih z dinamično gospodarsko rastjo po različnih poslovnih prostorih) (Korošec, 1996, str. 21).

2.1.1 Povpraševanje na trgu nepremičnin

Povpraševanje na trgu nepremičnin oblikujejo potrošniki (fizične in pravne osebe), ki želijo kupiti ali najeti nepremičnino oziroma vanjo investirati (Štefančič, 2003, str. 3). Na povpraševanje vplivajo dejavniki na nacionalni in lokalni ravni. Na povpraševanje po nepremičninah na **nacionalni ravni** vplivajo številni dejavniki. Pri stanovanjskih in namestitvenih objektih so med pomembnejšimi: rast števila prebivalstva, značilnosti prebivalstva (starostna struktura, velikost gospodinjstev), izobrazbena struktura (višina dohodka, življenjski stil, prosti čas), priložnost za zaposlitev (stopnja zaposlenosti), rast dohodka na prebivalca, poraba gospodinjstev za nastanitev in storitve (poraba za nastanitev se odraža skozi odplačevanje kreditov in plačevanje najemnin). Na povpraševanje po nastanitvenih objektih vpliva tudi višina najemnin, višina obrestne mere in ročnost odplačevanja kreditov. Na povpraševanje po nepremičninah na **lokalni ravni** pa vplivajo dejavniki kot so razpoložljivi dohodki gospodinjstev ter drobnoprodajne cene. Kdaj bodo gospodinjstva in podjetja trošila več in kdaj manj je odvisno predvsem od razpoložljivosti zemlje, dela, materiala, finančnih sredstev ter podjetniškega duha. Navedeni faktorji so tudi neposredno povezani z ekonomsko rastjo območja. Povpraševanje po nepremičninah na lokalni ravni je zelo odvisno od zaželenosti lokalnega okolja, kot tudi od lokacije za nastanitev. Na zaželenost vplivajo urejenost javne infrastrukture, delovna mesta, možnost izobraževanja, naravni viri, prometne povezave in drugo (Brueggeman & Fisher, 2005 str. 236).

Pojem dosegljivost stanovanja se nanaša na sposobnost gospodinjstva za potrošnjo stanovanjskih storitev oziroma za zagotavljanje stanovanja v ustrezni velikosti, ki zadovoljuje minimalne fizične in sanitarne standarde. Merjenje dosegljivosti stanovanj za gospodinjstva zato primerja dohodek gospodinjstva z višino najemnin oziroma cen nepremičnin. Posamezna gospodinjstva lahko za stanovanjsko potrošnjo namenoma dajejo velik del svojega dohodka, ker izrazito cenijo kakovost bivanja, druga pa imajo visok delež zaradi nuje. Dohodek gospodinjstva opredeljuje njihovo povpraševanje. Vendar ni pomembna samo njegova velikost, temveč tudi njegova variabilnost, razpoložljivost prihrankov gospodinjstva, ročnost in cena stanovanjskih posojil (Cirman, 2007b, str. 13–17).

Stanovanje je, če ga primerjamo z drugimi dobrinami, izjemno draga in kompleksna dobrina. Izdatki za stanovanje zasedajo velik del gospodinjanskega proračuna (Mandič, 2007, str. 302). Stanovanja imajo številne pomembne lastnosti, kar pa pomeni tudi večjo težavo pri izbiri za kupce. Številne lastnosti in omejene možnosti standardizacije otežujejo pridobivanje vseh potrebnih informacij in zelo zapletajo vsako primerjavo med cenami stanovanj. Težava je tudi to, da imajo kupci različne preferenčne lestvice: če je na primer za neko gospodinjstvo najpomembnejše to, da je stanovanje dostopno brez stopnic in je v središču mesta, je za drugo gospodinjstvo pomembnejše to, da je dovolj prostorno in ne predrago (Mandič, 1996, str. 107–108). Na strani povpraševanja je pomembna tudi

mobilnost. Mestno prebivalstvo je bolj mobilno od podeželskega, ter mlajše bistveno bolj mobilno od starejšega prebivalstva. Prav tako je opaziti, da so najemniki stanovanj bolj mobilni od tistih z lastniškimi stanovanji. Ugotovljeno je bilo tudi, da so ženske bolj mobilne od moških ter ljudje z višjo izobrazbo bolj od tistih z nižjo izobrazbo (Mandič, 1996, str. 116).

Na povpraševanje poleg ekonomskih dejavnikov vplivajo tudi psihološki dejavniki. V tem oziru sta pomembna klima in tržne aktivnosti. V preteklih letih je vztrajno naraščanje cen nepremičnin med kupci utrdilo prepričanje, da je najbolje stanovanje kupiti čim prej, sicer bodo cene le še višje. Optimistično vzdušje je tako povečalo povpraševanje. Pomen psihološkega vpliva je lepo razviden pri nas v letu 2007. Spretno posredovano sporočilo kupcem, da obstoja možnost zvišanja davka na dodano vrednost za prodajo novih stanovanj (z 8,5 % na 20 %) je vse leto 2007 gnala povpraševanje in s tem cene navzgor. V začetku 2008, po objavi informacije, da omenjenega dviga ne bo, so cene novogradenj začasno obmirovale (Pavlin, 2011, str. 4).

V zadnjem času se srečujemo z zmanjšanim povpraševanjem zaradi vsesplošne gospodarske krize in medijskega preplaha, da bodo cene nepremičnin drastično upadle, zato kupci z nakupom nepremičnin čakajo. Seveda nepremičnine še vedno kupujejo ljudje, ki so se odločili, da bodo namesto v vrednostne papirje, prihranke raje vložili v nepremičnine, ki so bolj varna naložba, kupci pa so tudi tisti, ki potrebujejo nepremičnine zase (poslovne prostore za opravljanje dejavnosti ali za selitev v večje ali manjše stanovanje oziroma hišo) (Milič & Grahek, 2010, str. 12–14).

2.1.2 Ponudba na trgu nepremičnin

Na strani ponudbe nastopajo prodajalci (fizične in pravne osebe), torej investitorji, gradbena podjetja, nepremičninska podjetja, torej vsi tisti, ki želijo prodati ali oddati nepremičnino. Na strani ponudbe ločimo med ponudbo zemljišč in ponudbo izboljšav na zemljiščih (zgradb in drugih objektov). Ponudba zemljišč je fiksna, nanjo vpliva nacionalna in lokalna zemljiška politika, razpoložljivost infrastrukture in podobno.

Ponudba izboljšav na zemljiščih ima naslednje značilnosti (Cirman, 2005, str. 67–68):

- Obseg ponudbe je nespremenljiv na kratek rok, zato ker ponudbe na kratek rok ne moremo povečati, saj za to potrebujemo več časa, nekaj let. Če pa je ponudba velika, bo ravno obratno, preveč nepremičnin, katerih kapacitete ne bodo primerno izkoriščene in jih bomo morali prekvalificirati v druge namene uporabe oziroma tip nepremičnin.
- Na spremenjeno povpraševanje se v veliki meri odziva izkoriščenost objektov. Če se povpraševanje po stanovanjih poveča, se tudi izkoriščenost hitro poveča, nezasedenost pa se zmanjša.

- Ponudba novih nepremičnin predstavlja le majhen delež v že obstoječem obsegu ponudbe. Kar pomeni, da se že pri majhnem povečanju povpraševanja odrazi v visokem povečanju obsega novogradenj.
- Povečanje ponudbe temelji na prihodnjih pričakovanjih. Investitorji morajo upoštevati cikle nepremičnin in predvideti kako se bo povpraševanje gibalo v prihodnosti.
- Pomembne so možnosti in stroški financiranja. V obdobjih visokih obrestnih mer se gradbena aktivnost zmanjša.
- Cena dela in gradbenih materialov ter spreminjanje gradbene tehnike.

Na ponudbo tako kot na povpraševanje vplivajo različni dejavniki tako na nacionalni kot na lokalni ravni. Na ponudbo na **nacionalni ravni** vpliva predvsem razpoložljivost zemljišč. Ponudba zemljišč za gradnjo je odvisna od fizičnega obsega vseh zemljišč in od njihove namenske rabe, ki se določa s prostorskimi akti občin in države. Pomembni dejavniki vpliva na ponudbo so še dostopnost ustreznih materialov za gradnjo in njihove cene ter cena in razpoložljivost dela. Na razvoj nepremičnin vpliva tudi ponudba kapitala. Velik vpliv na ponudbo kapitala imata tudi fiskalna in monetarna politika. Fiskalna politika vpliva na davčno obremenitev nepremičnin in s tem na donosnost investicij v nepremičnine in razpoložljiv dohodek prebivalstva. Monetarna politika pa vpliva na obrestne mere in s tem na stroške financiranja ter posledično na donosnost in kupno moč ljudi. Dejavniki ponudbe na **lokalni ravni** so dostopnost in cene zemljišč ter kakovost obstoječega stavbnega fonda ter cene delovne sile za gradnjo. Na ponudbo vplivajo tudi število razpoložljivih praznih enot, obrestna mera in finančna dostopnost, starost in kombinacija obstoječe zaloge enot ter stroški izgradnje in zemljišč (Brueggeman & Fisher, 2005 str. 236).

2.2 Nepremičninski cikel

Nepremičninski cikli nastajajo tako na trgu poslovnih kot na trgu stanovanjskih nepremičnin. Pomembni pa so na primer za lastnike, najemodajalce, najemnike in investitorje. Investitorji uporabljajo nepremičninski cikel predvsem kot pomembno predpostavko, kako se bo obnašal trg, za določitev njihovega investiranja in maksimiziranje njihovih prihodkov oziroma profitov. Torej je za investitorje pomembna informacija ta, kje se trenutno trg »greje«, kateri podtrg je »vroč«, torej na kateri trg oziroma podtrg naj usmerijo svoje investicije, kateri podtrg izgublja tržni delež in kje se bo pokazalo (na katerem trgu) novo povpraševanje po nepremičninah v naslednjih petih letih. Prav tako želijo s pomočjo ciklov določiti in omejiti prihodnja nepremičninska tveganja. Za investitorje so pomembne vrednost, ovrednotenje prihodnjih stopenj inflacije in stopnja zasedenosti. Za zakupnike ali najemnike so pomembni pogoji najema ali zakupa. Za ponudnike storitev pa bo cikel naredil to, da se bodo znali na trgu plasirati z drugačnimi storitvami ali izdelki. Poznamo več vrst ciklov, in sicer mestne, tržne cikle, cikle za individualen tip nepremičnine, nepremičninske cikle za pisarne, skladišča, hotele,

stanovanja itd. Na vsakega pa vplivajo različni ekonomski, finančni in demografski faktorji (Sivitanides, 2008).

Nepremičninski cikel je tako naraven pojav, ki se pojavlja tako na razvitih in malo manj razvitih trgih, pojav, ki nastane po dolgotrajnejši intenzivni gradnji nepremičnin, ki ji sledi upad povpraševanja. Ti cikli imajo negativne učinke predvsem pri investitorjih, ki gradijo na daljše časovno obdobje, saj cikla ni moč napovedati (Bajec, 2008).

Poznamo več vidikov opisovanja nepremičninskih ciklov. Z **makroekonomskega vidika** so nepremičninski cikli obravnavani kot del poslovnega cikla in se osredotočajo na celotno gradnjo in sektor stopenj brezposelnosti z namenom najti povezavo med cikličnim obnašanjem nepremičnin in ostalih agregatov trga. Z **mikroekonomskega vidika** razlikujemo štiri trge kot del nepremičninskega trga, in sicer: trg prostora, trg naložb, trg nove gradnje in trg zemljišč. Mikroekonomski vidik se osredotoča na elemente kot so najemnina, stopnja brezposelnosti in vloga različnih oblik oblikovanja pričakovanj (Rottke & Wernecke, 2002, str. 1).

2.2.1 Značilnosti nepremičninskega cikla

Na različne značilnosti nepremičninskega cikla vpliva tip nepremičnine. Razlike v lastništvu za različne tipe nepremičnin vodijo do razlik v ekonomskih in demografskih faktorjih, kar vpliva na povpraševanje po vsakem tipu nepremičnin. Na primer na povpraševanje po pisarnah vpliva zaposlovanje v storitvenem finančnem sektorju; na povpraševanje po skladiščih pa zaloge v grosistični prodaji, proizvodnji in transportu. Na povpraševanje pri prodaji na drobno opazimo vpliv rasti populacije in dohodkov. Razlike po tipu nepremičnin prav tako vplivajo na ponudbo (Zakrajšek, 2004, str. 7).

Nepremičninski cikel variira med različnimi geografskimi področji. Na primer nacionalni cikel opisuje povprečno obnašanje nacionalnega trga nepremičnin in se razlikuje od mestnega nepremičninskega cikla. To je odvisno od pogojev kot so čas, trajanje cikla, povpraševanje in ponudba, ki prevladujeta na lokalnem trgu in od odvisnosti lokalnega gospodarstva. Tako lahko lokalni trg vstopi v cikel kasneje in kaže krajšo periodo zaradi lokalnih pogojev povpraševanja (Sivitanides, 2008).

Na nepremičninski cikel vpliva tudi (Chancellor, 2011, str. 2–4):

- **Demografsko povpraševanje:** Če pogledamo celoten cikel, je povpraševanje po stanovanjskih nepremičninah določeno demografsko. Ko se populacija širi, razpoložljivost nepremičnin običajno ne more slediti povpraševanju. To zvišuje pritisk na najemnine, zvišuje cene in pospešuje novo gradnjo. Nepremičninski cikel je tako osnovan z zamikom, saj nova gradnja ne more slediti časovnim demografskim spremembam. Ko je »razcvet« v teku, ponudba preseže povpraševanje. Po »razcvetu«

presežek ponudbe prispeva k cikličnemu upadu. Navkljub dejstvu, da kratkoročno lahko napovemo širitev populacije, pa demografsko povpraševanje ni predvidljivo. Nepremičninski cikel vpliva na oblikovanje gospodinjstev. Na primer, ko se cene nepremičnin dvigajo, se mlade družine ne odločajo za osamosvojitev, ampak se družine združujejo, posledica tega pa je zmanjšano povpraševanje. Demografsko povpraševanje se razlikuje po pokrajinah in po mestih.

- **Človeška psihologija:** Odnos do lastnine niha med ciklom. Ko cene padajo in so nepremičnine dostopnejše, je pri ljudeh povečan optimizem, obup pa nastopi z višanjem cen in manjšanjem dostopnosti nepremičnin.
- **Kredit:** Na kratek rok je nepremičninski cikel zelo občutljiv na spremembe v dostopnosti do financiranja. Lahko dostopen in poceni denar stimulira oba, tako kupca kot investitorja. Ko nepremičninski cikel napreduje, je stanje posojil postopoma sproščeno. Ko se kreditni cikel približa vrhu se pogosto pojavijo nove oblike financiranja. Po razcvetu so praviloma posojilodajalci previdnejši, vendar kljub temu običajno povišajo minimum lastnih naložb. Ko se bliža upad v nepremičninskem ciklu se posojilodajalci osredotočijo predvsem na neplačane hipoteke, s čimer se še dodatno poveča ponudba na trgu.

2.2.2 Delovanje trga nepremičnin

Posamezni cikli običajno trajajo več let in jih razdelimo na več faz. Trajanje ciklov tako merimo v letih. Cikle na trgu nepremičnin pa lahko opazujemo preko dveh indikatorjev – gibanja cene in gibanja povprečnega časa, ki je potreben, da se nepremičnina proda.

V literaturi zasledimo različne razlage in faze ciklov. Chancellor (2011, str. 10) je cikel razdelil na 12 faz, kar je prikazano v spodnji Tabeli 2.

Tabela 2: Hoytov nepremičninski cikel

12 faz nepremičninskega cikla	
1. Bruto najemnine začnejo hitro rasti	11. Višji izdatki za javne izboljšave
2. Neto najemnine rastejo še hitreje od bruto najemnin	12. Vsi nepremičninski faktorji so v polnem teku: promet, gradbeništvo idr.
3. Prodajne cene obstoječih stavb hitro rastejo	13. Zatišje
4. Nova gradnja je donosna	14. Začnejo se izvajati izvršbe
5. Volumen nove gradnje raste	15. Upad na trgu vrednostnih papirjev
6. Gradnja je stimulirana z lahkim dostopom do financiranja	16. Izčrpavanje trga
7. Rast povzroči nastanek novih oblik financiranja	17. Banke spremenijo politiko financiranja nepremičninskih projektov in samih nepremičnin

se nadaljuje

nadaljevanje

12 faz nepremičninskega cikla	
8. Razcvet trga zemljišč	18. Obdobje stagnacije in zaključevanja
9. Optimistično obnašanje populacije med razcvetom	19. Upad na trgu se počasi končuje
10. Živahna aktivnost podtrgov	20. Trg je pripravljen na ponoven razcvet

Vir: E. Chancellor, *Between Errors of Optimism and Pessimism – Observations on the Real Estate Cycle in the United States and China, 2011*, str. 10.

Opisovanje faz cikla v zgornji tabeli je po večini razlag pretirano. Eden izmed zgodnejših opisov cikla v zgodnjem devetnajstem stoletju je postavil Lord Overstone, ki razdeljuje nepremičninski cikel v pet različnih faz, in sicer na fazo oživljanja, fazo naraščajočega zaupanja in blaginje, fazo navdušenja in večjega trgovanja, fazo krča in pritiska ter nazadnje fazo mirovanja (Chancellor, 2011, str. 11). Najbolj znana in najpogostejša uporaba faz nepremičninskega cikla pa je (Cirman, 2007a, str. 13):

- faza oživljanja,
- faza rasti,
- faza presežne ponudbe in
- faza upada.

Cikle najpogosteje povzročajo spremembe monetarne politike in posledično spremembe obrestnih mer, ki dražijo oziroma cenijo kredite ter tako neposredno vplivajo na število transakcij in čas prodaje (Slatinšek, 2010 str. 9–10). Vsaka faza nepremičninskega cikla ima vrsto odločitvenih pravil, ki jih opisuje šest spremenljivk. Ta pravila veljajo za vsak trg in vsak tip nepremičnine (Sivitanides, 2008).

Tabela 3: Odločitvena pravila na trgu

Faze Indikator	Upad	Oživljanje	Rast	Presežna ponudba
Ponudba	Upada	Se manjša	Raste	Raste bolj kot povpraševanje
Povpraševanje	Upada	Se zvišuje	Višje kot ponudba	Pozitivno vendar se upočasnjuje
Zasedenost	Raste v višave	Pada do ravnotežne stopnje	Pade na najnižjo točko	Poviša do ravnotežne ravni
Najemnine	Se znižujejo	Ni rasti	Pozitivna rast	Pozitivna rast, ki se upočasnjuje
Investitorjevo zanimanje	Nimajo transakcij	Malo transakcij	Interes se poveča	Interes se močno poveča
Vpliv na vrednost	Dohodki se zmanjšujejo	Dohodki se izboljšujejo	Dohodki se izboljšujejo	Dohodki so stabilni

Vir: P. Sivitanides, *The Real Estate Cycle and its Double Positive Impact on Property Values*, 2008.

Postopek prodaje običajno poteka najmanj mesec dni, v zadnjem času najmanj nekaj mesecev. Poleg finančne krize in s tem manjše kupne moči, pa se cene nepremičnin gibajo tudi po svojem naravnem ciklu. Ko dosežejo določeno raven, ki presega delež kupne moči ključnega števila potencialnih kupcev, obenem pa se na trgu pojavi več novih nepremičnin, se pojavi presežek ponudbe in cene se spustijo. Zaradi nižjih cen je kupcev več, investitorji nehajo vlagati v novogradnje, povpraševanje spet preseže ponudbo in cikel je sklenjen (Kadunec, 2009, str. 54).

3 VREDNOST IN CENE NEPREMIČNIN

Pod pojmom vrednost danes razumemo sposobnost zadovoljevanja potreb. Opredelimo jo kot uporabnost oziroma koristnost neke dobrine. V grobem lahko vrednost razdelimo v dve kategoriji (Samsa, 2006, str. 32):

- vrednost v uporabi, ki predstavlja neko osebno oceno, ki se oblikuje z vidika specifičnega uporabnika, in
- vrednost v menjavi, ki je objektivno določena in se oblikuje na svobodnem, odprtem in konkurenčnem trgu.

Ocena vrednosti je zelo subjektivna in je močno odvisna od interesa, ki je v ozadju vrednotenja. Z vidika teh interesov poznamo več vrst vrednosti: fizično, socialno, politično, estetsko, ekonomsko idr. Ekonomska vrednost ima tri pomembne dimenzije (Cirman, 2005, str. 100):

- **uporabno vrednost**, ki meri koristnost oziroma uporabnost za lastnika,
- **redkost**, ki pomeni omejenost ponudbe neke dobrine (nepremičnine spadajo med redke dobrine, kar jim daje za razliko od prostih dobrin tudi neko vrednost), in
- **tržnost** pri nepremičninah pomeni, da so predmet menjave in je z njimi možno posedovanje in prenos lastništva.

Vrednost, izraženo v nekem široko priznanem menjalnem sredstvu (najpogosteje v denarju), imenujemo **cena**. Pri nepremičninah se pogosto zgodi, da tržna cena ni enaka tržni vrednosti. Če bi bil nepremičninski trg popoln, bi bili obe kategoriji enaki. Ker pa je trg močno segmentiran glede na lokacijo in vrsto nepremičnin, na njem pa je majhno število kupcev in prodajalcev in nepopolna informiranost, je trg nepremičnin nepopoln. Kupec in prodajalec tržno ceno dosežeta pri pogajanjih in je kot taka izvršeno dejstvo (odvisna od konkretne transakcije). Tržno vrednost pa lahko na podlagi tržnih podatkov oceni le nepristranski strokovnjak-cenilec, njegova ocena vrednosti pa je pravzaprav le najverjetnejša prodajna cena in ne cena dogovorjena v konkretni transakciji (Cirman, 2005, str. 100).

3.1 Spremljanje cen nepremičnin

Cene so najboljši instrument za merjenje vitalnosti trga (Local house prices, 2007, str. 89). Določanje cen nepremičnin je kompleksen postopek, ki vsebuje vpliv različnih dejavnikov. V primeru stanovanjske gradnje ni mogoče spremljati cen za enake nepremičnine, saj je trg nepremičnin zelo heterogen, hkrati pa trg rabljenih nepremičnin poteka vzporedno z novogradnjami, ki prihajajo na trg kasneje. Problem nastane pri spremljavi podatkov, ki so za večino tržnih akterjev nedostopni ali pomanjkljivi. Eden pomembnejših dejavnikov za določanje cene je lokacija nepremičnine. Cena variira glede na mesto, mestni predel ali podeželje. Velikost nepremičnine igra vlogo pri določanju cen za podobne, primerljive nepremičnine in je v tesni povezavi z ostalimi dejavniki (na primer lokacijo, opremljenostjo idr.). Na ceno vplivata tudi kakovost gradnje in opremljenost. V smeri opremljenosti je bilo v zadnjih letih zaznati velik napredek (nove tehnologije ogrevanja, kakovostnejša oprema stanovanja, kakovostnejše talne obloge, stavbno pohištvo idr.). Zaradi vse višje cene zemljišč, ki so potrebna za gradnjo, se gradnja seli v manj zanimive predele oziroma na obrobja mest ter je zaradi maksimalne izkoriščenosti izredno strnjena (Deutsche Bundesbank, 2003, str. 45–58).

Cene nepremičnin se na trgu oblikujejo prosto, odvisne so predvsem od subjektivne ocene ter od vsesplošne ponudbe in povpraševanja na trgu ter so v uresničenem prometu z nepremičninami enake za vse kupce. Dejanski promet oziroma transakcije pa se bodo zgodile samo takrat, ko bo cena ustrezala dejanskemu stanju nepremičnin in razmeram na trgu. Razmere na trgu se ugotavlja z analizo dejansko opravljenih transakcij.

Cenovna zanesljivost je stopnja na kateri se potrošniki zanašajo na ceno kot na indikator kakovosti. Če bi bil trg popolnoma učinkovit in bi zanj veljala popolna informiranost bi kupci brez težav lahko sprejeli prodajalčevo ponujeno ceno, pri iskanju svoje nepremičnine pa bi se osredotočali samo na svojo zadovoljitev potreb in preferenc. Veliko študij je pokazalo, da je cena slab indikator za kakovost in je bolj povezana s samo tržno strategijo.

Nepremičnina je na trgu vredna toliko, kolikor so zanj pripravljene plačati kupci. Prodajalci pa neodvisno od tega dejstva raje svojo nepremičnino precenijo kot podcenijo. Tipičen kupec tako pričakuje, da bo tipičen prodajalec sprejel ceno, ki bo nižja od oglaševane oziroma vprašane. Prodajalci imajo običajno dve strategiji nastavljanja oglaševanih cen. Ena drastično prevrednoti nepremičnino (Miller & Sklarz, 1987, str. 31–33). Prodajalci nepremičnin se običajno naslonijo na cene objavljene na internetu in v časopisih. Le-ti pa običajno postavijo višjo ceno tudi zato, da imajo več manevrskega prostora pri pogajanjih. Cene nepremičnin nihajo tudi glede na to, ali si prodajalci nepremičnine plačilo posredniške provizije oziroma davkov vračunajo v ceno nepremičnine (Štefančič, 2003, str. 26). Glede na ponudbo kupca so pripravljene v tem primeru tudi drastično popustiti in znižati ceno. Druga pa je ta, da je cena nepremičnine nastavljena bližje realni zato, da bi privabila čim večje število potencialnih kupcev,

cenovni spust cen pa je tu minimalen. »Prodajalčeva strategija« ima zato velik vpliv tudi na čas prodaje, ki je neposredno povezan z nastavljenno ceno (Miller & Sklarz, 1987, str. 31–33).

3.1.1 Dejavniki, ki vplivajo na cene stanovanj

Na trgu nepremičnin nastopajo stanovanja kot izjemno heterogena dobrina. Tako se lahko istovrstna stanovanja močno razlikujejo glede na gradbeno-tehnične lastnosti ter glede lokacijskih lastnosti, kar pa seveda vpliva na njihovo ceno (Rant, 2004, str. 83). Avtorji navajajo različne dejavnike, ki najpomembneje vplivajo na ceno nepremičnine, vendar pa nobena raziskava ne vključuje vseh dejavnikov, ki dejansko vplivajo na ceno (Friškovec, 2009, str. 23). Dejavnike lahko delimo na makroekonomske in mikroekonomske.

Makroekonomske dejavnike sta Friškovec in Janeš (2010, str. 226–228) razvrstila na rast prebivalstva, proizvodne stroške (na primer stroški zemljišča, gradbena dela, stroški prodaje, komunalni prispevki idr.), dohodek gospodinjstva, obrestne mere, razpoložljivost kreditnih sredstev, bruto domači proizvod, brezposelnost, davek na dodano vrednost, premoženjski davek, državne intervencije, stanje na trgu gradbenega materiala, razmere na področju državne zakonodaje ter politične razmere. Mikroekonomski dejavniki pa so lokacija (odvisna od velikosti mesta, oddaljenosti mestnega središča, opremljenosti z infrastrukturo, prometnih povezav, oddaljenosti od virov emisij, zelenih površin in atraktivnosti), transport (bližina prometnih povezav, inštitucij, kot so šole, zdravstveni domovi idr.), leto izgradnje (in tudi obnove), razpoložljivost, površina, nadstropje, število kopalnic, spalnic idr. (Friškovec & Janeš, 2010, str. 229–230).

Dejavnike, ki vplivajo na oblikovanje cen, pa lahko delimo tudi na (Bradeško, 2007, str. 47):

- dejavniki, ki vplivajo na prodajalca in njegovo motivacijo za sklenitev posla (gradbeni stroški, ponudba gradbenih zemljišč, komunalna opremljenost zemljišč, stroški lastništva nezasedene nepremičnine, stroški financiranja gradnje),
- dejavniki povpraševanja, ki vplivajo na motivacijo in sposobnost kupcev, da kupijo nepremičnino (dohodki potencialnih kupcev, gospodarska aktivnost, obrestna mera, ročnost in drugi pogoji financiranja nakupa) in
- posebni dejavniki, ki se nanašajo na posamezno nepremičnino (lega, velikost, opremljenost, vzdrževanost itd.).

Izvedenih je bilo že mnogo domačih in tujih študij vpliva dejavnikov (makroekonomskih in mikroekonomskih) na ceno nepremičnin (predvsem stanovanj). Za mikro analize se v glavnem uporabljajo prostorsko-časovne metode in hedonični modeli cen. Jedro slednjega

modela je regresijska analiza številnih fizičnih lastnosti in lokacijskih značilnosti stanovanj, ki vplivajo na oblikovanje tržne cene stanovanj (Friškovec, 2009, str. 37).

Noland (1979) je opravil ocene posameznih lastnosti, ki neposredno določajo ceno stanovanja. V analizo je vključil 1.775 podatkov iz St. Joseph County iz Indiane ter jih razvrstil v dve skupini dejavnikov. V prvo skupino je uvrstil značilnosti stanovanja (na primer število sob, število kopalnic, starost stavbe oziroma leto izgradnje, velikost parcele, prisotnost opreme idr.), v drugo skupino pa je uvrstil nekatere druge lastnosti, ki so vezane na lokacijo (na primer opis stanovanjske soseske, ovrednotenje kakovosti soseske idr.). Uporabil je parcialne regresijske beta koeficiente, ki stojijo ob posamezni spremenljivki in ki jih lahko interpretiramo kot ceno te lastnosti. Analiza je pokazala, da so za ugotavljanje vrednosti stanovanj najpomembnejše lastnosti nepremičnin (prva skupina dejavnikov), prav tako na vrednost v veliki meri vpliva velikost stanovanja, zanimiva pa je še ugotovitev, da je lokacija manj pomemben dejavnik.

Hilbers, Lei in Zacho (2001) so se v svoji raziskavi osredotočili na povezave med nepremičninskim trgom in finančnim sektorjem v desetletnem ciklu. Zbirali so podatke na osnovi drugih izvedenih študij med leti 1996 in 1999 za Finsko, Švedsko, Tajsko, Malezijo, Mehiko, Japonsko idr. V analizi so bili kot najpomembnejši dejavniki izpostavljeni pričakovana rast prihodkov, pričakovana realna obrestna mera, davki, demografski položaj ter razpoložljivost kreditnih sredstev. Ugotovili so, da neuravnoteženo gibanje cen nepremičnin pogosto povzroča motnje v finančnem sektorju in da bi bilo treba trende na trgu pozorno spremljati, še posebej zaradi vpliva nepremičninskega trga na finančni sektor.

De Wit in van Dijk (2000) sta za večja mesta v Aziji, Evropi in Združenih državah Amerike (v nadaljevanju ZDA) v obdobju med leti 1986 in 1999 raziskovala dejavnike nepremičninskih donosov, ki pa naj bi imeli vpliv tudi na gibanje cen nepremičnin. Avtorja prištevata sem bruto domači proizvod, brezposelnost, stopnjo nezasedenosti, določene vrste nepremičnin, obseg vseh nepremičnin na trgu, metode vrednotenja premoženja in celotne donose. Ugotovila sta, da imata najmočnejši vpliv na gibanje cen nepremičnin sprememba v stopnji brezposelnosti in sprememba v stopnji nezasedenosti.

Jin in Zeng (2003) sta raziskovala povezanost med bruto družbenim proizvodom in cenami stanovanj. Raziskava je vključevala zbrane podatke med leti 1947 in 1997 v ZDA. V modelu splošnega ravnotežja sta proučevala odnos med poslovnimi cikli, investicijami rezidentov in cenami stanovanj ter ugotovila, da monetarna politika, nominalna obrestna mera ter obdavčenje vplivajo na ceno stanovanj.

Jud in Winkler (2003) sta proučevala dinamiko dvigovanja realnih cen stanovanj v stotridesetih večjih mestnih v ZDA v obdobju med 1984 in 1998. V svoji raziskavi ugotavljata, da je dvig realnih cen stanovanj pod močnim vplivom rasti prebivalstva,

sprememb prihodkov, stroškov gradnje in obrestnih mer. Ugotavljata tudi, da se po območjih ti dejavniki razlikujejo zaradi specifičnosti lokacije.

Case in drugi (2004) so zbirali podatke med leti 1967 in 1991 za ZDA ter opravili raziskavo, s katero so bili vplivi dejavnikov stanovanj vključno s časovnimi nepravimi spremenljivkami ter nekaterimi značilnostmi soseske potrjeni, z regresijskim modelom na osnovi najmanjših kvadrantov (angl. *OLS – Ordinary Least Squares*). Uporabili so presečne podatke ter na podlagi hedoničnega modela prikazali pojasnjevalno moč prostora (lokacije) in časa (časovni trend) pri pojasnjevanju variabilnosti stanovanj.

Balazs in Mihaljek (2007) sta proučevala dejavnike gibanja cen stanovanj med leti 1995 in 2005, v osmih tranzicijskih državah Centralne in Vzhodne Evrope (Poljska, Hrvaška, Slovenija, Estonija idr.) in v devetnajstih državah članicah OECD (angl. *Organization for economic co-operation and development*) z uporabo panelnih DOLS tehnik oziroma modelov. Analizirala sta vlogo, ki jo pri gibanju cen igrajo dejavniki kot na primer realni dohodek, bruto domači proizvod na prebivalca, stanovanjski krediti, realna obrestna mera in nekateri demografski dejavniki. Vključila sta tudi dejavnike izboljšave kakovosti stanovanj ter izboljšave v financiranju nakupa stanovanj. Ugotovila sta, da bruto družbeni proizvod na prebivalca, realne obrestne mere, razvoj stanovanjskih trgov, finančne institucije in stanovanjski krediti močno pozitivno vplivajo na cene stanovanj.

Za Slovenijo Bradeško (2003) ugotavlja, da je glavni določevalec cen nepremičnin dohodek gospodinjstva. Nose (2003) je raziskoval vpliv dejavnikov lokacije, velikosti stanovanja, nadstropja, opremljenosti, starosti idr. na ceno stanovanja in njegovo zaželenost. Ugotovil je, da je zveza med ceno stanovanj (za m²) v občinah pozitivno povezana z razvitostjo občin. Značilno vplivajo na ceno stanovanj dejavniki kot so lokacija, velikost stanovanja in njegova starost.

Rant (2003) je opravil hedonično analizo cen stanovanj med leti 2000 in 2002. Uporabil je logaritemsko-linearno regresijsko funkcijo. Ugotavljal je vpliv različnih dejavnikov (starost, velikost, nadstropje, opremljenost idr.) na ceno stanovanj. Ugotovil je, da se slovenska gospodinjstva raje kot za bivanje v občini odločajo za bivanje izven nje.

Romih in Bojnec (2008) ugotavljata, da na oblikovanje cene kvadratnega metra stanovanja v veliki meri vplivajo štiri spremenljivke, in sicer velikost, starost, nadstropje ter geografska lokacija. Friškovec in Janeš (2010) pa ugotavljata, da je dejavnik velikosti in starosti stanovanja pomemben pri določanju višine oglaševane cene. Glede na njuno raziskavo v Ljubljani pa starost ne zavzema pomembnejše vloge, ker je veliko starejših stanovanj na bolj prestižnih lokacijah, kar izniči dejavnik starosti. Mesto Ljubljana je pozidano že v taki meri, da za novogradnje pogosto boljše lokacije niso več razpoložljive.

Žnidar (2012) je raziskovala vpliv nekaterih dejavnikov na cene rabljenih stanovanj v četrtni skupnosti Ljubljana Vič. Ugotavlja, da na oglaševano ceno rabljenih stanovanj vplivajo v največji meri uporabna površina stanovanja, vzdrževanost stavbe, skupnih prostorov v stavbi, vzdrževanost okolice stavbe in vzdrževanost stavbnega pohištva.

Nekateri dejavniki bolj vplivajo na ceno, drugi pa na zaželenost in preference posameznika, vse to pa se obravnava v povezavi s časom prodaje na trgu. Vsi dejavniki so tako med seboj povezani (Nose, 2003, str. 7). Preference posameznika so običajno povezane s kakovostjo stanovanjskega okolja. Le-to lahko opazujemo glede na moteče dejavnike, kot so onesnaženost zraka, hrup, težave s parkiranjem, slabe prometne povezave, pomanjkanje varnega okolja za igro in rekreacijskih površin, ali pa glede na pozitivne dejavnike, kot sta na primer bližina delovnega mesta in varnost (Mandič et al., 2006, str. 21).

Tabela 4: Povzetek ugotovitev za Slovenijo

Avtor	Leto	Odvisna spremenljivka	Ugotovitve za Slovenijo
Bradeško	2003	Oglaševana cena	Glavni dejavnik spremembe cen je povpraševanje, povezano s prejemki.
Nose	2003	Oglaševana cena	Cena stanovanja (za m ²) se v povprečju zniža za 3,5 €, če se velikost stanovanja poveča za en m ² , starost pa se pri tem ne spreminja. Če se stanovanje nahaja v leto starejšem objektu se en m ² stanovanja v povprečju poceni za 2,5 €, pri nespremenjeni velikosti.
Rant	2003	Prodajna cena	Največji vpliv na ceno imajo dejavniki izmere stanovanja, števila prebivalcev in razvitost turizma v občini. Slovenska gospodinjstva preferirajo stanovanja v nekoliko višjih nadstropjih (ne v pritličju in prvem nadstropju).
Romih in Bojnec	2008	Oglaševana cena	Z velikostjo stanovanja cena sprva v povprečju pada, pri zelo velikih stanovanjih pa cena zopet naraste. Za vsako dodatno leto starosti se cena stanovanja (na m ²) zniža za 8 €. Cena se z višanjem nadstropja znižuje.
Friškovec in Janeš	2010	Oglaševana cena	Velikost stanovanja je pomembna pri določanju višine cene, z večjo površino stanovanje se viša tudi cena. Razpoložljivost (nezasedenost) stanovanja pozitivno vpliva na ceno.
Žnidar	2012	Oglaševana cena	Delno ali v celoti obnovljena stanovanja dosegajo 15 % višjo ceno od stanovanj v prvotnem stanju. Na ceno stanovanj nimajo vpliva prisotnost dvigala, balkona in nadstropje.

Glede na pregled empiričnih študij lahko torej ugotovimo naslednje dejavnike, ki najpogosteje vplivajo na ceno:

- a) **Lokacija** ne pomeni zgolj soseske, kjer bo stala nepremičnina, temveč tudi lego nepremičnine, njeno orientiranost, razgled in podobno. Pri izbiri lokacije je pomembna umestitev v makro- in mikrolokacijo. Pri tem pa mikrolokacija predstavlja našo neposredno okolico, v kateri se živi, dela in preživlja prosti čas. Tako poznamo v

vsakem mestu boljše in slabše lokacije, kar pa vpliva na ceno nepremičnine in njeno povpraševanje (Temeljotov Salaj & Zupančič, 2006, str. 11). Lokacija nepremičnine (stanovanja, hiše) je pomembna za kakovost življenja in vpliva na odločitve pri nakupu nepremičnine (BIDOM, 2010). Lokacija se omenja kot najpomembnejši ekonomski dejavnik (Knight, 2008, str. 40). V Ljubljani, glavnem mestu z največjim številom prebivalstva in naseljenostjo, univerzitetni prestolnici z največ šolami, fakultetami ter trgovsko-poslovnimi središči, so cene nepremičnin v primerjavi z drugimi regijami v Sloveniji najvišje, vendar se te znotraj Ljubljane razlikujejo glede na predel, v katerem se stanovanja nahajajo. Stanovanja, ki se nahajajo v središču mesta, imajo višjo ceno kot stanovanja, ki se nahajajo v strnjenem blokovskem naselju, na primer v Mostah. Stanovanja v Mostah imajo zaradi zabeleženih goljufij, vdorov in nasilja ter same strukture prebivalstva še vedno nižje cene, vendar pa se je zaradi nenehnega nadzora policije stanje izboljšalo in stanje ni več bistveno drugačno kot v drugih predelih Ljubljane. Večjega povišanja cen v tem predelu mesta kljub temu ne beležimo. Ostali predeli mesta so precej izenačeni v cenah, razen bližina središča Ljubljane in samo središče, kjer so cene najvišje, kar kaže na to, da na ceno vpliva predvsem lokacija nepremičnine in ne toliko stanje nepremičnine. Središče Ljubljane predstavlja elitno lokacijo (Štefančič, 2003, str. 27–28).

- b) Na praktičnost doma vpliva **razpoložljiva infrastruktura** širše okolice – bližina šole, vrtca, trgovine, zdravstvenega doma, avtobusnega ali železniškega prevoza, urejenost komunalne infrastrukture (urejene ceste, pločniki, vodovod, elektrika, internet, kanalizacija itd.). Negativne vplive na bivanje povzročajo prometne ceste, električne napeljave, bližine tovarn ali hrupnih delavnic, smetišča, vrsta in pa bližina sodnih stavb (Bidom, d. o. o., 2010).
- c) **Starost** je torej eden od pomembnih dejavnikov, ki vpliva na ceno nepremičnin. Stanovanja, ki se nahajajo v starejših stanovanjskih blokih (še posebno, če se nahajajo v prvotnem stanju), dosegajo nižje cene, kot v novejših. Razkorak med ceno starejših in novejših nepremičnin je sorazmerno velik, saj vlaganje v starejše nepremičnine (obnova inštalacij, oken idr.) pa tudi sama vplačila v rezervni sklad (za obnovo in vzdrževanje bloka) predstavljajo relativno visok strošek (Štefančič, 2003, str. 25). Tudi Friškovec (2009) ugotavlja, da se cena stanovanja niža s starostjo objekta. Friškovec in Janeš (2010) pravita, da so izjema stanovanja, ki se nahajajo v ožjih mestnih središčih. Le-ta dosegajo višje cene, kljub starosti objekta.
- d) Na ceno nepremičnin v veliki meri vpliva tudi **velikost** stanovanja. Manjša stanovanja (garsonjere, enosobna) dosegajo po kvadratnem metru višjo ceno kot trisobna oziroma štirisobna stanovanja. Seveda na ceno poleg velikosti vpliva tudi število sob, ki so v stanovanju, in pa funkcionalnost razporeditve prostorov v stanovanju. Tako je enako veliko stanovanje z več sobami za povprečnega kupca bolj zaželeno (Nose, 2003, str.

6). Friškovec (2009) ugotavlja, da je pomemben dejavnik, ki vpliva na oglaševano ceno, površina stanovanja. Z večjo prodajno površino se večja tudi prodajna cena.

Na ceno nepremičnin poleg lokacije in starosti vplivajo še **drugi faktorji**, in sicer nadstropje v katerem se stanovanje nahaja, opremljenost (ogrevanje, voda, električna, internet idr.) in lega stanovanja, parkirni prostor, balkon ali atrij, varnost soseske, prometna povezanost, struktura prebivalstva idr.

- e) **Nadstropje**, v katerem se nahaja stanovanje, je pomemben dejavnik pri določanju cene. Ta dejavnik je najbolj opazen pri stanovanjih, ki se nahajajo v starejših štiri- ali petnadstropnih blokih in niso opremljena z dvigali. V stavbah s petimi ali več etažami mora biti vgrajeno najmanj eno dvigalo. V stavbah z devet etažami in več pa dve osebni dvigali (Ur. l. RS, št. 1/2001). Stanovanja v nižjih nadstropjih so na splošno privlačnejša, ker so lažje dostopna. Še posebno, ko govorimo o blokih brez dvigal in o starejših ljudeh, ki predstavljajo vedno večji delež prebivalstva (Friškovec & Janeš, 2010, str. 235). Cene nepremičnin, ki so v višjih nadstropjih in po možnosti še brez dvigala, imajo nižjo ceno kot druge nepremičnine. Povpraševanje in s tem cena se v stanovanjih, ki se nahajajo v višjem nadstropju, zniža. Stanovanja v najvišjih nadstropjih imajo tako več neprijetnosti, ki izhajajo iz neprimernosti za starejše ljudi, družine z majhnimi otroki idr. (Puschner, 2006). Prav tako se zniža cena stanovanja, ki se nahaja v pritličju (z izjemo pritličnih atrijskih stanovanj, katerim atrij prinaša dodano vrednost), saj na nakupno odločitev za takšno stanovanje vpliva predvsem odsotnost varnosti. V stanovanjskih blokih (starejših ali novejših), ki so opremljena z dvigali, pa je opaziti nekoliko višje povpraševanje in cene pri stanovanjih v višjih nadstropjih (Štefančič, 2003, str. 28–29).
- f) **Opremljenost** predstavlja enega pomembnejših dejavnikov pri vplivu na samo povpraševanje in ceno nepremičnine. Odsotnost pomembnih inštalacij (ogrevanja, elektrike itd.) bistveno zniža ceno nepremičnine. Stroški napeljav so relativno visoki, težavo pa običajno predstavlja tudi usklajenost in pripravljenost drugih lastnikov v večstanovanjski nepremičnini za ureditev najpomembnejših inštalacij. Težave z opremljenostjo se pojavljajo predvsem v starejših stanovanjskih blokih in večstanovanjskih hišah, v katerih prevladuje predvsem starejša struktura stanovalcev in katerih dohodki iz naslova pokojnin so običajno nižji (Štefančič, 2003, str. 29). Opremljenost prostorov pa lahko gledamo tudi z vidika vgrajenega pohištva, ki se nahaja v stanovanju.
- g) Odsotnost **balkona** v stanovanju zniža povpraševanje in ceno stanovanja. Predvsem je to opazno pri večjih stanovanjih, pri manjših (garsonjera in enosobno stanovanje), ki so običajno brez balkona oziroma imajo francoski balkon, pa je le-tega manj. Prisotnost atrija prav tako zviša ceno stanovanja, saj so atrijska stanovanja, katerim predstavlja atrij vrtiček ali lažjo dostopnost, bolj iskana in cenjena. Pri stanovanjih, ki

so v novejših blokih oziroma v vila blokih, se nahajajo veliki balkoni oziroma terase, ki pa predstavljajo pri kupcih nemalokrat finančno breme, saj se zaradi nesorazmerne velikosti poveča tudi velikost stanovanja, kar pa povzroči zvišanje cene stanovanja.

- h) **Orientiranost in lega** stanovanja v stavbi (pritličje, nadstropje, mansarda) ter pozicija prostorov glede na strani neba so zelo pomemben faktor. Tudi v novih moderno grajenih blokih so stanovanja v pritličju hladna, v mansardi pa vroča. Stanovanja na J in Z strani so sončna, stanovanja na S strani imajo najmanj sonca. Stanovanja v bližini dvigala ali stopnišča so bolj izpostavljena hrupu, enako je s stanovanji nad vhodom v kletno garažo. Bližina drugih stavb lahko vpliva na osvetlitev in možnost parkiranja. Pogled iz stanovanja na širšo okolico je lahko glavni dejavnik pri nakupu nepremičnine (Bidom, d. o. o., 2010).
- i) **Parkirni prostor** je pomemben faktor – predvsem na območjih, kjer jih primanjkuje. V Sloveniji ima v povprečju eno gospodinjstvo dva avtomobila, največji problem parkiranja pa je v mestih (urbanih naseljih), kjer je zelo gosta naseljenost in posledično večje število avtomobilov. V Sloveniji primanjkuje parkirnih mest predvsem v Ljubljani in zagotovljeno (označeno, nepremičnini pripadajoče) parkirno mesto viša ceno nepremičnine. Cena samostojnega parkirnega mesta v Ljubljani je od 6.000 do 12.000 evrov – odvisno od starosti nepremičnine in lokacije. Pri tem najpogosteje govorimo o garažah, ki so torej prav tako nepremičnine s ceno, ki je odvisna od opremljenosti (elektrika, voda), lokacije in tipa gradnje (lesena ali zidana) (Štefančič, 2003, str. 30). Določeno je, da mora biti za vsako stanovanje na gradbeni parceli (kjer se nahaja večstanovanjska stavba) zagotovljeno najmanj 1,5 parkirno mesto. Kadar na gradbeni parceli ni tehničnih in prostorskih zmožnosti za zagotovitev zadostnega števila parkirnih mest, mora investitor manjkajoča parkirna mesta zagotoviti na drugih ustreznih površinah, ki so od stavbe oddaljena največ 200 m in je lastnikom stanovanj omogočena njihova trajna uporaba (Ur. l. RS, št. 1/2001).
- j) **Struktura prebivalstva in varnost soseske** sta kot dejavnika pomembna, vendar ju vedno bolj nadomeščajo preference posameznikov. V preteklosti (kar pa se seveda odraža tudi v sedanjih preferencah nekaterih kupcev) so nekateri predeli Ljubljane zaradi strukture prebivalstva in naseljenosti veljali za bolj nevarne. Stanovanje v predelu Fužine na primer doseže nekoliko nižjo ceno na trgu kot stanovanje s popolnoma enakimi karakteristikami v predelu Bežigrad. Povpraševanje po stanovanjih v predelu Fužine je tako še vedno nekoliko nižje, saj so potencialni kupci zaradi tam živeče strukture prebivalstva še vedno vključujejo dejavnik nevarnosti nasilja (Štefančič, 2003, str. 27–28).
- k) **Pravno stanje** nemalokrat vpliva na povpraševanje in ceno nepremičnine. Neurejeno pravno stanje povzroča težave predvsem potencialnim kupcem, ki zaradi pomanjkanja lastnih virov nakup delno financirajo z bančnimi krediti, banke pa zahtevajo, da je

nepremičnina pravno urejena. S tem je mišljeno, da je lastnik vpisan v zemljiško knjigo ter da je na nepremičnini vzpostavljeno pravno razmerje etažne lastnine. Na večini stanovanj je vzpostavljena etažna lastnina (po geodetskih podatkih so taka stanovanja označena z ID znaki in imajo določen posamezen del stavbe), izjeme so predvsem večstanovanjske starejše meščanske hiše, v katerih so stanovanja še vedno solastnina. Cene tistih nepremičnin, ki niso vpisane v zemljiško knjigo ali na njih ni vzpostavljene etažne lastnine, so zaradi odsotnosti kupcev z zadostno količino lastnih virov za nakup, nekoliko nižje.

3.1.2 Razmerje med oglaševano in prodajno ceno ter čas prodaje

V tržnih gospodarstvih predstavljajo informacije o realiziranih transakcijah in najemninah nepremičnin poglavitni dejavnik preglednosti nepremičninskega trga. Javna dostopnost podatkov o dejanskih tržnih cenah in oglaševanih cenah pomembno vpliva na obveščenost vseh aktivnih in potencialnih udeležencev na trgu (prodajalci, kupci, investitorji, posredniki) in jim omogoča njihovo primerjavo.

Oglaševana cena se od prodajne običajno razlikuje. Razlika med oglaševano in prodajno ceno pri manjših stanovanjih ni velika, nekoliko višja pa je pri večjih in dražjih stanovanjih. Realno dosežena prodajna cena je odvisna od stanja nepremičnine, fleksibilnosti prodajalca in kupca, ponujene finančne konstrukcije kupca, od razlogov za prodajo nepremičnine idr. (Štefančič, 2003, str. 26). Lastnikov položaj kot prodajalca pa določajo tudi pretekle izkušnje s prodajo nepremičnine (Genesove & Mayer, 1997, str. 255–269).

Najpogostejše podatke o aktualnih oglaševanih cenah nepremičnin in težnjah njihovega gibanja lahko poiščemo na spletni strani baze Slonep ali v ponudbah, objavljenih v časopisju. Baza Slonep temelji na zbiranju podatkov o cenah aktualnih ponudb (ponudba, ki se je vsaj enkrat mesečno oglaševala na spletnem portalu www.nepremicnine.net) v njihovi bazi na zadnji dan v mesecu (Cirman, 2002, str. 7). Spletni portal Slonep (www.slonep.net) spremlja tudi razlike med povprečno oglaševano in povprečno prodajno ceno za kvadratni meter stanovanja. Iz Tabelaričnega prikaz gibanja cen v Ljubljani (2011) lahko razberemo, da so bile navedene ocene tržnih akterjev take, da je razlika v ceni (med oglaševano in prodajno) kar 20 %, na portalu pa ugotavljajo, da je razlika v ceno mnogo manjša, kot se ugiba v javnosti, kljub zmanjšanim transakcijam in povpraševanju. Glavni razlog za majhno razliko so nakupi stanovanj, ki temeljijo na dejanskih potrebah in ne na temelju dosežene razlike med oglaševano in realizirano prodajno ceno (Razlike med oglaševanimi in sklenjenimi cenami niso tako velike kot se ugiba, 2008).

Večje znižanje cen, upad povpraševanja in s tem približek dejanskim prodajnim cenam povzroči tudi to, da so prodajalci včasih prisiljeni v prodajo svoje nepremičnine, zaradi vsesplošne krize ali zaradi nakupa nove nepremičnine (Razlike med oglaševanimi in

sklenjenimi cenami niso tako velike kot se ugiba, 2008). Po drugi strani pa prodajalci, ki prodajajo nepremičnine, zelo neradi znižujejo cene nepremičnin (če v to niso iz kakršnih koli razlogov prisiljeni), namesto tega raje čakajo na kupca, ki bo plačal zahtevano ceno, čas prodaje nepremičnine pa se temu primerno podaljša (Cirman, 2003b).

Čas prodaje nepremičnine na trgu je kazalnik, ki ga pogosto spremljajo agentje in nepremičninske agencije in kaže kako uspešni in zmožni prodaje so agentje in s tem nepremičninska agencija. Čas trajanja prodaje nepremičnine udeležencem na trgu nepremičnim poda številne informacije. Če se stanovanje na primer prodaja že 250 dni, to lahko pomeni da je cena previsoka ali da imamo opravka z zelo zahtevnim prodajalcem, ki ni pripravljen popuščati pri ceni. Lahko da imamo tudi prodajalca, ki je nepremičnino začel oglaševati samo, da vidi reakcijo kupcev na njegovo ponudbo, če bi stanovanje v prihodnosti »resnično« prodajal. Pri prodajalcih, ki »preizkušajo« trg, je čas prodaje oziroma število dni na trgu relativno kratko. Samo iz števila dni prodaje je seveda težko oceniti dejanske vzroke daljše prodaje, običajno razlogi prodaje tudi niso javno znani, a iz daljšega časa prodaje izhaja, da je nepremičnina narobe vrednotena glede na razmere na trgu. Vsaka nepremičnina ima kupca pri določeni ceni, cena in prodajalčeva pripravljenost ali zmožnost prilagajanja cene kupcu sta velikokrat omejeni (Rutter, 2010).

Nepremičninski posredniki in drugi aktivni akterji na trgu nepremičnin imajo dostop do številnih statistik in informacij, ki so lahko na trgu pri odločanju in »nastavi« cene pomembne. Ena izmed najpomembnejših je torej čas prodaje na trgu oziroma število dni, ki preteče, ko se nepremičnina začne prodajati, do dneva, ko se dejansko proda. Na kratko nam pove, koliko dni je določena nepremičnina na trgu. Običajno ljudem ta podatek ni znan, saj pri nas v večini le-tega akterji ne spremljajo. V tujini so vzpostavljeni različni sistemi, ki spremljajo čas prodaje na trgu. Tako je možna spremljava, kaj se dogaja z oglaševano nepremičnino od dneva, ko se nepremičnina začne oglaševati na spletnih portalih, pa do dne, ko se spremeni cena oziroma se sama nepremičnina proda. V tujini je ta sistem imenovan »večkratni seznam storitev« ali kratko MLS (angl. *Multiple Listing Service*) (Rutter, 2010).

Kang in Gardner (1989) sta raziskovala povezave med časom prodaje na trgu, obrestno mero, prodajno ceno ter velikostjo in starostjo nepremičnin. Ugotovila sta, da sta čas prodaje na trgu in prodajna cena v času relativno visokih obrestnih mer neposredno povezana ter da se spreminjata s pogoji na trgu.

Genesove in Mayer (1997) sta raziskovala vpliv višine posojila na vrednost nepremičnine. Prodajalci z visoko stopnjo posojila do vrednosti nepremičnine nastavijo višjo oglaševano ceno in imajo daljši prodajni čas na trgu kot prodajalci s proporcionalno nižjim zneskom posojila v primerjavi z vrednostjo nepremičnine. Tako sta na primer ugotovila, da prodajalci s 100 % zneskom posojila v primerjavi z vrednostjo nepremičnine oglašujejo svojo nepremičnino po 4 % višji ceni, kot prodajalci s samo 80 % zneskom posojila v

primerjavi z vrednostjo nepremičnine. V povprečju pa imajo nepremičnine (prodajalcev s 100 % zneskom posojila v primerjavi z vrednostjo nepremičnine) 15 % daljši čas prodaje na trgu. Ugotovila sta, da nepremičnine, ki so financirane z nizko udeležbo lastniškega kapitala, potrebujejo dlje časa za prodajo ter obdržijo višje cene, ko so prodane. Višja oglaševana cena predstavlja za prodajalce na trgu z nižjim vložkom lastniškega kapitala približno 10 % več prodajnega časa na trgu, le-ta pa vodi v 4 % višjo prodajno ceno.

Ong in Koh (2000) sta raziskovala vpliv nekaterih dejavnikov (npr. nadstropje, velikost stanovanja, geografsko področje idr.) na čas prodaje na trgu ter na ceno. Ugotovila sta, da stanovanja v višjih nadstropjih dosegajo nekoliko višje cene, vendar nimajo krajšega časa prodaje na trgu. Stanovanja v nižjih nadstropjih dosegajo nižje cene in s tem daljši čas prodaje na trgu. Pomembnost dejavnikov nadstropje in čas prodaje na trgu se razlikuje glede na geografska območja in velikosti stanovanj. Čas prodaje na trgu se zniža, če imajo stanovanja v procesu prodaje uspešnega prodajalca – sposobnega nepremičninskega posrednika, ki bo prodal stanovanje hitreje, kot če bi ga prodajal prodajalec, ki nima ustreznega znanja in izkušenj. Geografsko področje vpliva predvsem na čas prodaje in ceno v tej meri, da se stanovanja na razvitejših, bolj zaželenih lokacijah prodajajo hitreje in dražje. Velikost stanovanja na čas prodaje vpliva v tej meri, da se manjša stanovanja prodajo hitreje, zaradi cenovne dostopnosti. Največ časa se pojavljajo na trgu trisobna in štirisobna stanovanja, saj zaradi velikosti dosegajo višje cene in daljši čas prodaje.

V Sloveniji je bilo na temo razlike med oglaševano in prodajno ceno stanovanj narejenih malo raziskav. Nekateri avtorji so ugotavljali razliko, vendar so zaradi pomanjkanja podatkov o oglaševani in prodajni ceni za isto nepremičnino, prišli le do okvirnih ocen. David (2003) je z anketiranjem nepremičninskih posrednikov, lastnikov in potencialnih kupcev ugotavljal, za koliko se zniža cena nepremičnin s pogajanjem. Ugotovil je, da 70 odstotkov posrednikov meni, da se cena stanovanj na podlagi pogajanj zniža med 6 in 10 odstotki.

Puschner (2005) v svoji raziskavi pokaže, da so bila odstopanja med oglaševano in prodajno ceno nekje okrog 21 odstotkov. Upošteval je podatke med leti 1998 in 2002. Vzroke za tako veliko nihanje, pa je treba iskati tudi v spremembah ponudbe in povpraševanja, ki sta se skozi čas spreminjala. Šasel (2007) je z anketo med nepremičninskimi družbami in analizo podatkov o 139 nepremičninah ene izmed nepremičninskih družb med leti 1993 in 2006 ugotavljal, kakšne so razlike med cenami za stanovanja, hiše in zemljišča v Ljubljani in njeni okolici. Ugotovil je, da so prodajne cene za 4 do 10 odstotkov nižje od oglaševanih.

4 EMPIRIČNA ANALIZA CEN STANOVANJ

V empiričnem delu je bila na podlagi transakcij z nepremičninami pri izbrani nepremičninski agenciji opravljena hedonska analiza cen stanovanj. Hedonska analiza je dvofazni postopek, pri katerem v prvi fazi s hedonsko regresijsko analizo ugotavljamo, kolikšen pomen pri oblikovanju cene stanovanj imajo posamezne lastnosti stanovanj. Teža posamezne lastnosti stanovanja je izražena z regresijskim koeficientom, ki se v drugi fazi uporabi za izračun indeksa cen (Pavlin, 2006, str. 308).

4.1 Namen in cilj raziskave

Povpraševanje in ponudbo na trgu oblikujejo kupci in prodajalci, na določanje njihovih cen pa vpliva več dejavnikov, na katere se akterji na trgu različno odzivajo. Namen raziskave je najti povezave med mikroekonomskimi dejavniki kot so lokacija, velikost, starost, nadstropje, obnova stanovanja ter opremljenost z dvigalom, balkonom in parkirnim mestom in oblikovanjem cene na trgu nepremičnin. Z raziskavo želimo na primeru podatkov transakcij z nepremičninami izbrane nepremičninske agencije ugotoviti, kako oziroma v kolikšni meri ključni izbrani dejavniki posameznega stanovanja vplivajo na oblikovanje cene in s tem ugotoviti tudi, kako razmišljajo kupci in prodajalci nepremičnin. Nadalje je namen analizirati, kateri dejavniki vplivajo na razliko med začetno oglaševano ceno in ceno, po kateri se je nepremičnina prodala.

4.2 Podatki in vzorec

4.2.1 Zbiranje in obdelava podatkov

V empiričnem delu naloge analizo opravljamo na podlagi transakcij z nepremičninami na območju Ljubljane, ki jih je izvedla nepremičninska agencija MR, d. o. o., iz Ljubljane (v nadaljevanju MR agencija). Podatke in informacije smo pridobili iz interne baze nepremičnin, ki se vodi v MR agenciji. Baza vsebuje nabor podatkov o stanovanjih, ki so bili predmet prodaje. O njih se vodi evidenca o začetni oglaševani ceni in končni prodajni ceni, času prodaje v dnevih (začetek prodaje, konec prodaje) ter karakteristikah stanovanj, kot so velikost, tip stanovanja, v katerem nadstropju se stanovanje nahaja, število stanovanj v stanovanjski stavbi, prisotnost balkona in velikosti le-tega, prisotnosti parkirnega mesta, dvigala in ali je bilo oziroma ni bilo stanovanje obnovljeno ter velikost kleti, ki jo ima ali nima stanovanje. V vzorcu so zbrani podatki o novih in rabljenih stanovanjih.

Osnovno bazo podatkov tvorijo transakcije MR agencije, v obdobju od leta 2003 do vključno leta 2013. Največja težava na katero smo naleteli pri zbiranju podatkov je bila pomanjkljivost in nejasnost vpisovanja podatkov v interni bazi med leti 2003 in letom 2005, saj se je do tega leta v agenciji zamenjalo več nepremičninskih agentov, vsak pa je

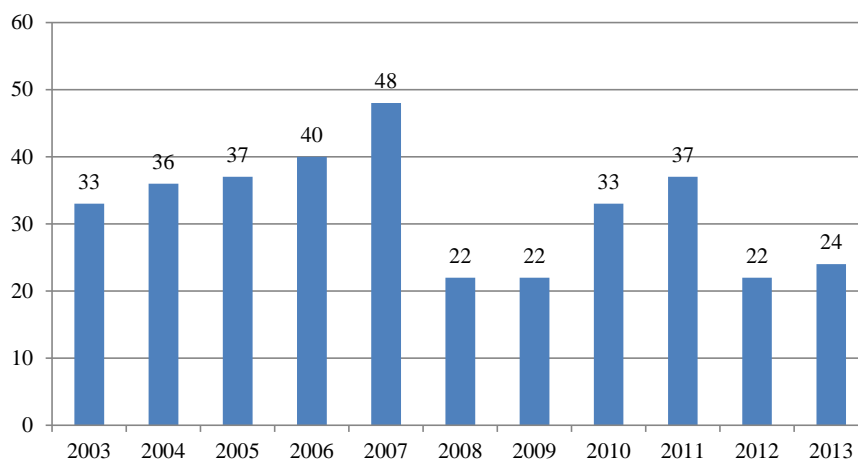
imel svoj način vpisovanja v bazo in spremljanja prodanih stanovanj. Problematični so bili podatki o velikosti stanovanja, saj so bili med seboj metodološko neusklajeni. Nekje je bila uporabljena bruto, drugje pa neto površina stanovanja. Iz zbranih podatkov smo izločili parkirna mesta in atrije, ki so bili všteti v površino. Podatke smo dopolnili z uporabo spletnega portala, javni vpogled v podatke o nepremičninah, ki ga vodi Geodetska uprava RS. Tako smo pridobili manjkajoče podatke o velikosti stanovanj, balkonov, kleti, točni letnici izgradnje stanovanjskega bloka idr.

V empiričnem delu naloge sledimo definiciji metod, kot so jih opredelili Bregar, Ograjenšek in Bavdaž (2005, str. 121). Kot osnovni raziskovalni metodi prevladujeta deskriptivna neeksperimentalna metoda in kavzalna neeksperimentalna metoda. S prvo raziskovalne pojave le opisujemo, medtem ko jih v sklopu druge poskušamo vzročno pojasniti, pri čemer le opazujem trenutno stanje in ne spreminjamo stvarnosti ali pripravljamo novih situacij, kot je to značilno za eksperimentalno raziskovanje. Zbrane podatke smo obdelali s statističnim programskim paketom SPSS, mejna vrednost za statistične značilnosti pa je znašala 0,05. Podatki so prikazani v obliki tabel in slik, na katerih so prikazane predvsem relativne frekvence odgovorov, zaokrožene na dve decimalni mesti.

4.2.2 Značilnosti vzorca

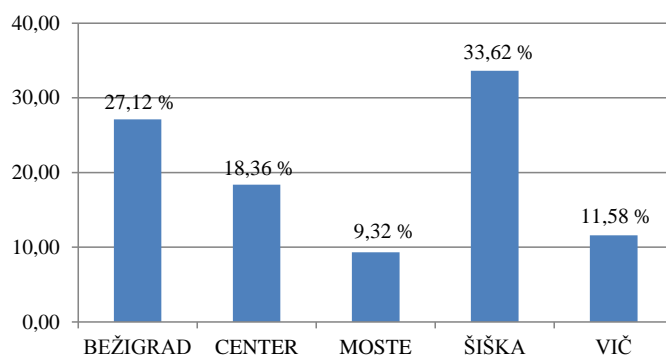
Vzorec sestavlja 354 zapisov oziroma transakcij prodaj stanovanj v različnih predelih Ljubljane v MR agenciji. Na podlagi frekvenčne analize ugotavljamo, da je MR agencija, v obdobju od leta 2003 do vključno leta 2013, imela največ transakcij v letu 2007 (48 oziroma 13,60 % vseh transakcij), sledilo je leto 2006 z 40 oziroma 11,30 % vseh transakcij in pa leti 2005 in 2011 s po 37 oziroma 10,50 % vseh transakcij. Ugotovitev, da je bilo v letih med 2003 in 2007 relativno veliko transakcij s stanovanji, potrjuje da je bil trg v teh letih v razcvetu. Število transakcij za vsa leta je prikazano na Sliki 5.

Slika 5: Število transakcij po letih



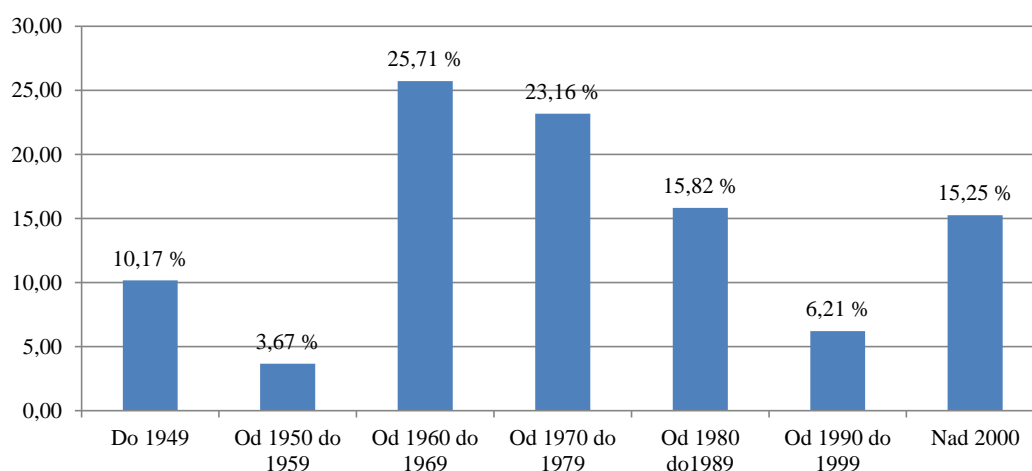
V območju Ljubljana se uvršča pet upravnih enot (kar se vodi tudi v evidenci MR agencije), in sicer Ljubljana Bežigrad, Ljubljana Center, Ljubljana Šiška, Ljubljana Vič in Ljubljana Moste. V oblikovanem vzorcu so po številnosti v ospredju transakcije v predelu Ljubljana Šiška (takih transakcij je bilo 119 oz 33,62 % vseh), sledi predel Ljubljana Bežigrad (96 oziroma 27,12 % transakcij). Najmanj transakcij je bilo v predelu Ljubljana Moste, in sicer 33 oziroma 9,32 % vseh transakcij v opazovanem obdobju. Dobljeni rezultati o številnosti transakcij kažejo, da je bila zaželenost stanovanj v predelu Ljubljana Bežigrad in Ljubljana Šiška največja, hkrati pa lahko sklepamo tudi, da je bilo v MR agenciji največ stanovanj, ki se je prodajalo na teh dveh predelih Ljubljane, torej na predelu Ljubljana Šiška in Ljubljana Bežigrad. Vzrok za tako stanje lahko pripišemo tudi preferencam agentov po prodaji na posameznem območju Ljubljane. Relativni deleži transakcij po predelih Ljubljane so prikazani na Sliki 6.

Slika 6: Število transakcij po predelih Ljubljane



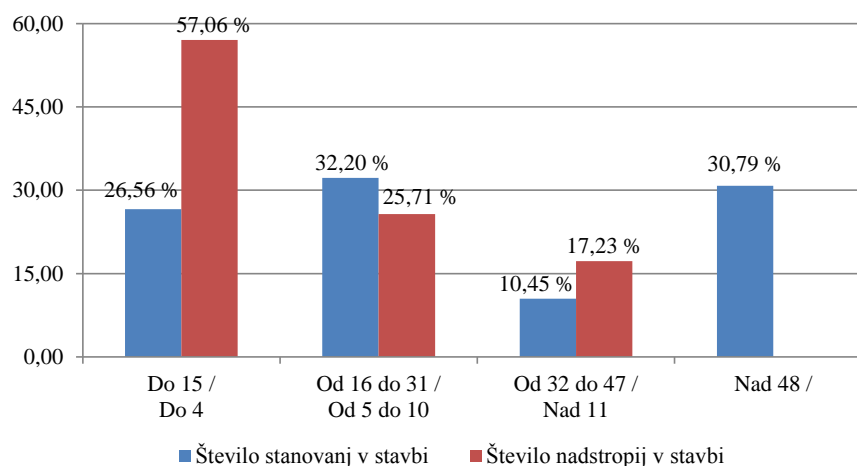
Največ transakcij s stanovanji v vzorcu je bilo s stanovanji, ki so bila izgrajena od leta 1960 do vključno leta 1969. Takih transakcij je bilo 91 oziroma 25,71 % vseh. Sledile so transakcije s stanovanji zgrajenimi od leta 1970 do vključno 1979 (82 oziroma 23,16 % vseh). V vzorec je bilo vključenih najmanj transakcij s stanovanji zgrajenimi med 1950 in vključno 1959, in sicer je bilo takih transakcij 13 oziroma 3,67 %. Razlog za takšno stanje je tudi relativno visok delež stavb, ki so bile v Ljubljani zgrajene med leti 1960 in 1979. Relativni deleži transakcij po oblikovanih lestvicah let izgradenj so prikazani na Sliki 7.

Slika 7: Število transakcij po letih izgradnje stanovanj



Frekvenčna analiza je pokazala, da je število stanovanj v stavbi po oblikovanih lestvicah približno identično. V nekoliko manjši meri so v vzorcu zastopane transakcije s stanovanji v stavbah, ki imajo skupaj od 32 pa do vključno 47 stanovanj. Takih stanovanj je v vzorcu 37 oziroma 10,45 %. Glede na število nadstropij v stavbi, so v vzorcu najbolj zastopana stanovanja v stavbah, ki imajo do štiri nadstropja. Takih stanovanj je v vzorcu 202 oziroma 57,06 % vseh. Relativni deleži transakcij glede na število stanovanj in nadstropij v stavbi so prikazani na Sliki 8.

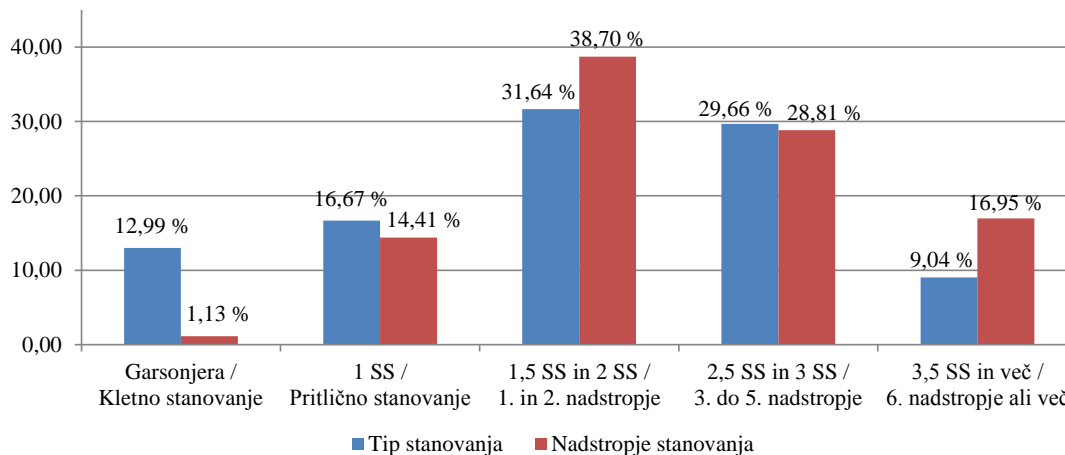
Slika 8: Število transakcij glede na število stanovanj in nadstropij v stavbi



Tudi glede na tip in nadstropje stavbe, v katerem je stanovanje (Slika 9), so stanovanja v vzorcu relativno enakomerno porazdeljena. Največ transakcij v vzorcu je z 1,5 in 2 sobnimi stanovanji (112 oziroma 31,64 % vseh). Povprečno prodano stanovanje (enoinpolsobno in dvosobno) je cenovno najbolj dostopno in v primeru nadaljnje oddaje ali prodaje na trgu najbolj tržno. Običajno se za nakup tega tipa stanovanj odločajo mlajša gospodinjstva. Glede na nadstropje pa so v ospredju stanovanja v prvem in drugem nadstropju stavbe (137 oziroma 38,70 % vseh). Stanovanja v prvem in drugem nadstropju so tržno zanimiva za vse generacije, tako mlade kot starejše. Nadstropje je vedno tesno

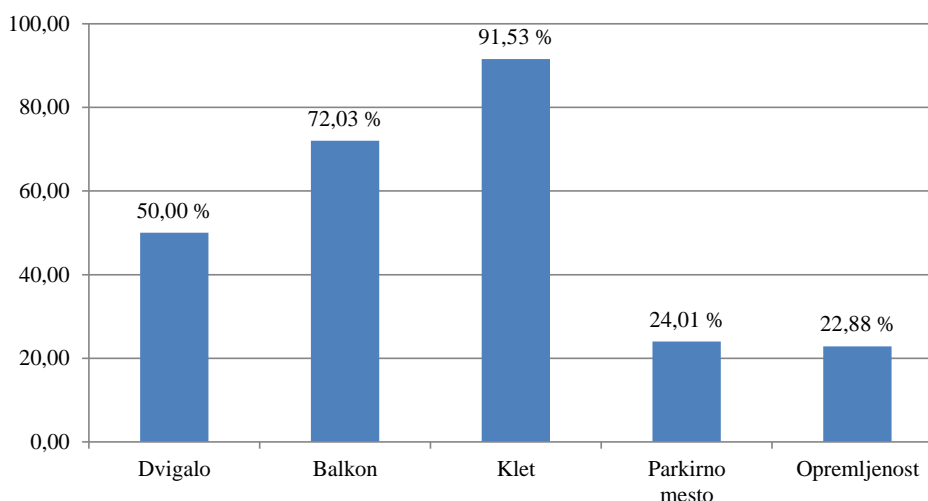
povezano z dejavnikom prisotnosti dvigala v stavbi, prisotnostjo dejavnika varnosti in lažje dostopnosti.

Slika 9: Število transakcij glede na tip in nadstropje stanovanja



V frekvenčno analizo smo vključili še pregled nekaterih drugih fizičnih značilnosti stanovanj vključenih v vzorec, prikazanih na Sliki 10. Večini stanovanj vključenih v vzorec pripada klet (324 oziroma 91,53 %), veliko jih ima tudi balkon (255 oziroma 72,03 %). Malo stanovanj je imelo zagotovljeno lastno parkirno mesto (85 oziroma 24,01 %), malo pa jih je bilo v času transakcije tudi opremljenih (81 oziroma 22,88 %). V vzorec je zajetih veliko stanovanj zgrajenih med leti 1960 in 1979, ki so večinoma v strnjenih stanovanjskih soseskah. V teh soseskah so parkirna mesta na prostih površinah ob stavbah v preteklosti zadostila številu potrebnih parkirnih mest na stanovanje, izgradnja podzemnih garaž pa ni bila potrebna. Ker v vzorcu prevladujejo ravno takšna stanovanja, je nizki delež stanovanj z lastnim parkirnim mestom pričakovan, saj lastno parkirno mesto običajno pripada stanovanjem v stavbah zgrajenih po letu 1990.

Slika 10: Druge fizične značilnosti stanovanj vključenih vzorec



4.3 Uporabljene spremenljivke

Kot odvisna spremenljivka v naši analizi nastopa prodajna cena, izražena v €/m². Ostale pojasnjevalne spremenljivke, s katerimi smo poskušali pojasniti variabilnost prodajnih cen stanovanj, pa so: lokacija, tip stanovanja, neto tlorisna površina, leto izgradnje, nadstropje stanovanja v stavbi, število stanovanj v bloku, opremljenost z dvigalom, balkonom, kletjo, parkirnim mestom, opremo ter sama obnovljenost stanovanja.

Spremenljivke baze podatkov smo oblikovali na podlagi zbranih podatkov. Kot prikazuje Tabela 4, smo dodatno oblikovali spremenljivke kvadratov vrednosti, če so bile vrednosti spremenljivke določene v absolutnem številu. Za potrebe regresijske analize smo naslednje spremenljivke z absolutnimi vrednostmi pretvorili v več nepravih spremenljivk:

- ST_STAN_V_BL (število stanovanj v stavbi) v štiri neprave spremenljivke, privzeta spremenljivka je zavzemala vrednost »do 15 stanovanj v stavbi«,
- ST_NAD_V_BL (število nadstropij v stavbi) v tri neprave spremenljivke, privzeta spremenljivka je zavzemala vrednost »štiri nadstropja v stavbi«,
- NAD (nadstropje stanovanja v stavbi) v pet nepravih spremenljivk, privzeta spremenljivka je zavzemala vrednost »pritlično stanovanje«,
- LOK (mikro lokacija v Ljubljani) v štiri neprave spremenljivke, privzeta spremenljivka je zavzemala vrednost »predel Ljubljana Bežigrad«,
- TIP_ST (tip stanovanja) v pet nepravih spremenljivk, privzeta spremenljivka je zavzemala vrednost »garsonjera« in
- L (leto transakcije prodaje stanovanja) v enajst nepravih spremenljivk, privzeta spremenljivka je zavzemala vrednost »leto 2003«.

Zagotavljanje verodostojnosti podatkov je ena od ključnih osnov pri pripravi baze podatkov, ker pa imamo v našem primeru za regresijsko analizo relativno majhen vzorec, je verodostojnost še toliko bolj pomembna. Za regresijsko analizo potrebujemo čim bolj tipične enote, zato smo iz uvodno pripravljene baze podatkov izločili zapise, ki so bistveno odstopali od ostalih. Taki zapisi so bili stanovanja z neto tlorisno površino višjo od 166 m² (3 zapisi), stanovanja, katerih dejanska dosežena prodajna cena na m² je znašala manj kot 940 €/m² (2 zapisa) in stanovanja, katerih dejanska dosežena prodajna cena na m² je presegala 3.840 €/m² (1 zapis).

Tabela 5: Cenovna dosegljivost stanovanj v Ljubljani

Spremenljivka	Opis spremenljivke
PROD_CENA	Prodajna (realizirana) vrednost v €/m ² (tekoče cene)
RAZ_V_CENI	Razlika med oglaševano in prodajno (realizirano) vrednostjo v EUR/m ² (tekoče cene)
STAROST	Starost stanovanja v letu prodaje (v letih)
STAROST_KV	Kvadrat starosti stanovanja v letu prodaje
OBNOVA_BAL	Prenovljen balkon stanovanja
OBNOVA_STREHE	Prenovljena streha stavbe stanovanja
OBNOVA_FASADE	Prenovljena fasada stavbe stanovanja
OBNOVA_INSTALACIJ	Prenovljene inštalacije stanovanja
OBNOVA_OKEN	Prenovljena okna stanovanja
ST_STAN_V_BL_16_31	Stavba s stanovanjem ima od 16 do 31 stanovanj
ST_STAN_V_BL_32_47	Stavba s stanovanjem ima od 32 do 47 stanovanj
ST_STAN_V_BL_48_PLUS	Stavba s stanovanjem ima 48 ali več stanovanj
ST_NAD_V_BL_5_10	5 do vključno 10 nadstropij v stavbi
ST_NAD_V_BL_11_PLUS	11 ali več nadstropij v stavbi
NTP	Neto tlorisna površina v m ²
NTP_KV	Kvadrat neto tlorisne površine
NAD_KLET	Kletno stanovanje
NAD_1_IN_2	Stanovanje je v 1. ali 2. nadstropju
NAD_3_DO_5	Stanovanje je v 3., 4. ali 5. nadstropju
NAD_6_PLUS	Stanovanje je v 6. ali višjem nadstropju
DVIGALO	Stavba, v kateri je stanovanje, ima dvigalo
BALKON	Stanovanje ima balkon
KLET	Stanovanje ima klet
PARKIRNO_MESTO	Stanovanje ima lastno parkirno mesto
OPREMLJENOST	Stanovanje je opremljeno
LOK_CENTER	Stanovanje je v predelu Ljubljana Center
LOK_MOSTE	Stanovanje je v predelu Ljubljana Moste
LOK_SISKA	Stanovanje je v predelu Ljubljana Šiška
LOK_VIC	Stanovanje je v predelu Ljubljana Vič
TIP_ST_1SS	Tip stanovanja: 1-sobno stanovanje
TIP_ST_15SS_2SS	Tip stanovanja: 1,5- ali 2-sobno stanovanje
TIP_ST_25SS_3SS	Tip stanovanja: 2,5- ali 3-sobno stanovanje
TIP_ST_35SS_PLUS	Tip stanovanja: 3-sobno stanovanje ali več
L_2004	Leto transakcije prodaje stanovanja 2004
L_2005	Leto transakcije prodaje stanovanja 2005
L_2006	Leto transakcije prodaje stanovanja 2006
L_2007	Leto transakcije prodaje stanovanja 2007
L_2008	Leto transakcije prodaje stanovanja 2008
L_2009	Leto transakcije prodaje stanovanja 2009
L_2010	Leto transakcije prodaje stanovanja 2010
L_2011	Leto transakcije prodaje stanovanja 2011
L_2012	Leto transakcije prodaje stanovanja 2012
L_2013	Leto transakcije prodaje stanovanja 2013
TRAJANJE_PROD	Trajanje prodaje v dnevih
TRAJANJE_PROD_KV	Kvadrat trajanja prodaje

Zbrani **tipi stanovanj** v vzorcu so garsonjere, enosobna stanovanja, enoinpolsobna stanovanja ter dvosobna stanovanja, dvoinpolsobna in trisobna stanovanja ter triinpolsobna stanovanja in večja stanovanja. Stanovanje je toliko sobno, kolikor ima sob poleg predsobe, kopalnice in kuhinje, pri čemer se za pol sobe šteje kabinet oziroma manjša soba (Friškovec, 2009, str. 33–34). Tako ima na primer triinpolsobno stanovanje tri sobe, poleg predsobe, kopalnice in kuhinje ter drugih morebitnih pomožnih prostorov. Za povprečnega

kupca bi naj bilo zaželeno enako veliko stanovanje z več sobami, saj večje število sob predstavlja večjo intimnost družinskih članov, ki živijo v skupnem stanovanju. Prav tako je v večjem številu sob, njihova razporeditev veliko boljša kot pri manjšem številu sob (Friškovec, 2009, str. 33–34). V raziskavi predvidevamo, da večje število sob pozitivno vpliva na prodajno ceno.

V našem vzorcu smo transakcije stanovanj **lokacijsko** razdelili po Upravnih enotah (v nadaljevanju UE) v Ljubljani, in sicer v pet UE (Bežigrad, Šiška, Vič, Moste in Center). Vsaka od naštetih UE se sicer lahko deli še dalje npr. UE Ljubljana Šiška se lahko deli na Spodnjo Šiško, Zgornjo Šiško, Dravlje, Šentvid itd., vendar smo se zaradi obsežnosti in količine transakcij osredotočili le na glavne predele oziroma UE. Lokacija kot dejavnik tudi znotraj UE predstavlja odločitveni dejavnik nakupa, saj se na lokaciji znotraj določene UE predeli zelo razlikujejo po dostopnosti, bližini obvoznice, bližini centra mesta, strukturi prebivalstva in tudi gostoti naseljenosti. In kaj določa ceno nepremičnine kot take? Nepremičninski posredniki bi v prvi vrsti rekli: »lokacija, lokacija in še enkrat lokacija«. Seveda je lokacija strnjeno povezana z drugimi dejavniki kot so starost stavbe, neto tlorisna površina in sama zasnova gradnje, ki vključuje nadstropja, število stanovanj, prisotnost dvigala, parkirnih mest idr. V Centru tako najdemo v večini staromeščanske stavbe z večjo neto tlorisno površino, brez dvigal, stroški obnove takih stavb so relativno visoki (običajno so kulturni spomeniki), dostop do stavb je slabši (zaradi zaprtosti strogega centra mesta), parkirnih mest pa je malo. Izjeme so novejša stavba, ki imajo svoje zasebne garaže, dvigala itd. Vse to pa vpliva na povpraševanje in ceno, v ospredju pa so kupčeve preference. Blokova naselja v Mostah so na primer strnjene gradnje, na funkcionalnem zemljišču imajo parkirna mesta, stavbe so opremljene z dvigali, poseljenost je gosta, imajo dobro dostopnost, vendar imajo neto tlorisno površino manjšo. Prestižnost lokacije določata predel mesta in gradnja, kar se odraža na ceni. Predvidevamo, da bodo stanovanja v centru zaradi velikosti in prestižnosti lokacije dosegala višjo vrednost.

Neto tlorisna površina je površina vseh prostorov, ki sestavljajo stanovanje (na primer kuhinja, kopalnica, spalnica, balkon, klet idr.). Če je stanovanje v več etažah, se upošteva seštevek površin vseh etaž (Registrski popis, 2011). Neto tlorisna površina je v tesni povezavi s tipom stanovanja, zato pričakujemo pozitivno povezavo med neto tlorisno površino in prodajno ceno, saj se z večanjem neto tlorisne površine stanovanja poveča tudi cena stanovanja.

Podatki o **starosti stanovanjskega bloka** so bili zbrani v obliki letnice izgradnje stavbe, v kateri se stanovanje nahaja, torej leto, v katerem je bila stavba zgrajena. V povezavi s starostjo je pomembno predvsem stanje stavbe. Lažje je prodati manj ohranjeno stanovanje v dobro vzdrževani stavbi kot obratno. Starejše stavbe so funkcionalno zastarele in energetsko manj varčne. Če gre za kulturno dediščino, so stroški obnove zaradi posebnih zahtev in omejitev še višji. Novejša stanovanja zagotavljajo ločeno obračunavanje vode, elektrike in ogrevanja, kar je pri povpraševalcih bolj zaželeno. Nose (2003, str. 40)

ugotavlja, da se kvadratni meter stanovanja v povprečju poceni za 2,5 € če je stavba, v kateri se stanovanje nahaja, za eno leto starejša (pri nespremenjeni velikosti stanovanja). Za stavbe z vrednostjo starine, se lahko izkaže starost kot pozitiven dejavnik prodajne cene. V nadaljevanju pričakujemo, da starost stavbe, v kateri se stanovanje nahaja, negativno vpliva na prodajno ceno, zaradi bodočih vlaganj in obnov ter tudi vse večje skrbi po energetski učinkovitosti. Nasprotno pričakujemo pri stanovanjih z vrednostjo starine.

Ena od številskih spremenljivk, ki opredeljuje stanovanje, je tudi **nadstropje v katerem se stanovanje nahaja**. V vzorec so bila zajeta stanovanja, ki so se nahajala v kleti, pritličju, prvem in drugem nadstropju, v tretjem do petem nadstropju ter v šestem nadstropju in višje. V našem vzorcu je bilo največ stanovanj (37,80 % vseh) prodanih v prvem in drugem nadstropju. Iz tega lahko sklepamo, da so kupci stanovanj ne glede na starost stanovanja in prisotnost dvigala še vedno odločajo za nižja nadstropja, ki so primerna tako za mlada gospodinjstva kot starejše. V nadaljevanju raziskave pričakujemo, da imajo stanovanja, ki se nahajajo v višjem nadstropju, nižjo prodajno ceno in obratno, stanovanja, ki se nahajajo v nižjih nadstropjih višjo ceno. Za stanovanja, ki se nahajajo v kletnih prostorih predvidevamo, da bodo imela nižjo prodajno ceno. Na višjo prodajno ceno pa bo vplivalo pritličje, ki nemalokrat poleg hitre dostopnosti vključuje tudi atrij, ki kot del stanovanja pozitivno vpliva na odločitve kupcev.

Število nadstropij v stavbi je številska spremenljivka, ki nam pove koliko nadstropij ima stavba, v kateri se stanovanje nahaja. V našem vzorcu je bilo največ stanovanj (kar 57,06 % vseh) prodanih v stavbah, ki imajo do vključno štiri nadstropja. Iz tega lahko sklepamo, da je bilo največ stanovanj prodanih v obravnavanem obdobju 2003 do 2013 v stavbah, ki so se nahajala v starejših soseskah, zgrajenih do leta 1969. Za takratno gradnjo so bili značilni nižji stanovanjski bloki, brez dvigala v urejenih soseskah. Poznejša (pa tudi nekatera gradnja iz sedemdesetih let prejšnjega stoletja) je narekovala višje bloke in stolpnice, zaradi večjega izkoristka prostora. Število nadstropij v stavbi je povezano predvsem s tem, koliko stanovanj se nahaja v stavbi ter ali je stavba opremljena z dvigalom. Pričakujemo, da imajo stanovanja, ki se nahajajo v višjem nadstropju stanovanjskega bloka brez dvigala, nižjo prodajno ceno in obratno, stanovanja v nižjih nadstropjih višjo ceno.

Število stanovanj v stavbi je številska spremenljivka, ki nam pove koliko stanovanj je v zgrajeni stavbi. V našem vzorcu smo prodana stanovanja razvrstili v štiri neprave spremenljivke. Stanovanja so razvrščena v stavbe do 15 stanovanj, v stavbe med 16 in 31 stanovanj, v stavbe z 32 do 47 stanovanj in tiste, ki vsebujejo več kot 48 stanovanj. Število stanovanj v stavbi je povezano s številom nadstropij v stavbi in z letom izgradnje stavbe. Sklepam, da novejša kot je stanovanje, manj je stanovanj v stavbi in višja bo prodajna cena stanovanja.

Prisotnost dvigala je označeno s številko 0 in 1. Število 0 pomeni, da v stavbi ni dvigala, število 1 pa, da se v stavbi nahaja dvigalo. V raziskavo smo spremenljivko vključili, ker menimo, da ima velik vpliv na prodajno ceno. Dvigalo v stavbi povečuje kakovost življenja, olajšuje življenje starejših oseb in tako povečuje vrednost stanovanja. V našem vzorcu je zajetih veliko stanovanj, ki imajo do vključno štiri nadstropja in so bila zgrajena v šestdesetih letih prejšnjega stoletja. V te stanovanjske bloke dvigala niso bila vgrajena. 50 % vseh stanovanj v našem vzorcu ima dvigalo vgrajeno.

Naslednja številka spremenljivka je **balkon**, ki zavzema vrednost 0, če stanovanje z balkonom ni opremljeno in vrednost 1, če stanovanje balkon ima. V našem vzorcu je kar 72,03 % vseh stanovanj opremljenih z balkonom. Pričakujemo, da dejavnik prisotnosti balkona pozitivno vpliva na ceno ter skrajšuje čas prodaje na trgu, saj predstavlja balkon večje udobje in je nepogrešljiv del stanovanja, ki tako služi različnim funkcijam.

Klet je pomožni prostor stanovanja, ki predstavlja dodatno nebivalno površino prostora in služi za odlaganje, shranjevanje in drugo. Velikost kleti kot dodatnega prostora je lahko prav tako pomemben dejavnik pri izbiri in nakupu stanovanja. Novejši stanovanjski bloki imajo zato večje kleti, ki predstavljajo popolnoma ločen pomožni prostor za shranjevanje. V naši raziskavi je imelo kar 91,53 % vseh stanovanj klet, zato predvidevamo, da opremljenost stanovanja s kletjo ne vpliva na prodajno ceno. Prav tako predvidevamo, da velikost kleti ne vpliva na prodajno ceno stanovanja.

Parkirno mesto, ki pripada stanovanju, je v zadnjem času zelo zaželen dejavnik pri izbiri stanovanja. V naš vzorec so vključena parkirna mesta, ki se nahajajo v stavbi ter izven nje, lahko so pokrita ali nepokrita parkirna mesta ali označena kot lastniška ali ne. Merili smo samo ali stanovanju pripada parkirno mesto (zavzema vrednost 1) ali ne (zavzema vrednost 0). V našem vzorcu je imelo samo 24,01 % vseh stanovanj pripadajoče parkirno mesto. To lahko pripišemo dejstvu, da v starejših, strnjenih blokovskih naseljih, kjer zaradi goste naseljenosti, velikega števila stanovanj in časa gradnje (zaradi tedanjih predpisov, ki so veljali o pozidanosti) ni bilo mogoče zagotoviti, da ima vsako stanovanje lastno parkirno mesto. Predpostavljamo, da so stanovanja s parkirnim mestom dražja od stanovanj brez parkirnega mesta. Razlog iščemo predvsem v dejstvu, da je dejavnik parkirnega mesta pozitiven predvsem pri stanovanjih novejših gradenj, ki pa so cenovno dražja.

Opremljenost stanovanja je neprava spremenljivka, ki zavzema vrednost 0, če opazovano stanovanje ni opremljeno, oziroma vrednost 1, če je stanovanje opremljeno. Opremljenost je mišljena v našem vzorcu kot delna ali popolna opremljenost s pohištvom (kuhinjo, jedilnico, dnevno sobo idr.), sem pa ne štejemo opremljenosti s sanitarnim pohištvom, ki je v stanovanjih fizično vgrajeno. Kakovost opreme v stanovanjih se razlikuje, vendar zaradi pomanjkljivosti baze ter stroškovne interpretacije ter preferenc in okusa posameznika, vrednosti in kakovosti opreme v stanovanjih ni bilo mogoče izmeriti ter s tem upoštevati ta dejavnik. Izmed vseh v vzorec zajetih stanovanj je bilo samo 22,88 % opremljenih. Iz tega

lahko sklepamo, da večina prodajalcev prenese svojo opremo ali v svoje novo stanovanje oziroma, da želijo imeti kupci popolnoma prazno stanovanje, da si ga lahko opremijo po lastnih željah. Pričakujemo, da opremljenost stanovanja ne vpliva na prodajno ceno, saj kupci stanovanj drugače vrednotijo obstoječo opremo kot prodajalci, ter če lahko kupci stanovanja na »račun« opreme nekoliko znižajo ceno, imajo raje prazno stanovanje.

Obnovljenost smo v naši analizi upoštevali z vidika obnovljenosti stavbe, kot obnovljenost fasade in strehe ter z vidika obnovljenosti stanovanja, torej obnovljenost inštalacij, oken in balkona. Vse to so nepravne spremenljivke, ki so zavzemale vrednost 0, če stavba oziroma stanovanje ni bilo obnovljeno (z vidika strehe, fasade, inštalacij idr.) ter vrednost 1, če je bila stavba ali stanovanje obnovljeno.

4.4 Hedonska regresijska analiza cen

V prvem delu empirične analize analiziramo vplive dejavnikov na prodajno (transakcijsko) ceno stanovanj. Pri izvajanju hedonske regresijske analize v statistiki cen stanovanj se srečujemo z dvema osrednjima problemoma: izbor značilnosti, lastnosti, ki zadevajo bistvo stanovanja, ter izbor oblike krivulje, ki ustrezno ponazarja (funkcijsko) povezanost teh lastnosti s ceno stanovanja. V regresijske modele so običajno vključene prave in nepravne spremenljivke (angl. *dummy variables*). Pri slednjih je vrednost izražena kot 1, če je lastnost dobrine prisotna oziroma kot vrednost 0, če lastnost ni prisotna, medtem ko je vrednost pravih spremenljivk izražena v absolutnih številkah (Pavlin, 2006, str. 308).

Za potrebe naše analize pomen značilnosti stanovanj pri oblikovanju cene stanovanj ugotavljamo s pomočjo logaritemsko-linearne regresijske funkcije, kjer preučujemo vpliv več neodvisnih (pojasnjevalnih) spremenljivk na eno odvisno. Izračunani regresijski koeficienti pravih spremenljivk v logaritemsko-linearni funkciji izražajo odstotno spremembo odvisne spremenljivke zaradi absolutnega povečanja pojasnjevalne spremenljivke za eno enoto. Nekoliko drugače je pri regresijskih koeficientih nepravih spremenljivk, in sicer ti po transformaciji predstavljajo odstotno spremembo odvisne spremenljivke, če zavzame nepravna spremenljivka vrednost 1. Za njihovo pravilno interpretacijo je potrebna manjša transformacija (Halvorsen & Palmquist, 1980, str. 474).

$C_i = (exp(\text{Regresijski Koeficient}) - 1) * 100$, pri čemer predstavlja C_i odstotno spremembo odvisne spremenljivke, če zavzema nepravna spremenljivka vrednost ena.

Na podlagi vzročnih podatkov nato izračunamo parametre ocenjene regresijske funkcije z obliko $Y = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \dots + \beta_i x_i + e_i$, pri čemer β_0 predstavlja oceno regresijske konstante, $\beta_1 \dots \beta_i$ pa ocene parcialnih regresijskih koeficientov. Vključitev pojasnjevalnih spremenljivk in njihovih regresijskih koeficientov v ocenjeno regresijsko funkcijo je odvisna od izbrane metode vključevanja pojasnjevalnih spremenljivk v statističnem

programskem paketu. V obravnavanem primeru smo v ocenjeno regresijsko funkcijo vključili vse regresijske koeficiente.

4.4.1 Značilnosti stanovanj, lokacija in leto transakcije

V regresijsko analizo smo vključili spremenljivke, ki so opisovale fizične značilnosti stanovanj, in spremenljivke, ki so določale lokacije stanovanj, tipe stanovanj, čas trajanja prodaje stanovanja in leta transakcij s stanovanji. Odvisna spremenljivka analize je bila PROD_CENA, neodvisnih ali pojasnjevalnih spremenljivk pa je več (STAROST, STAROST_KV, OBNOVA_BAL, OBNOVA_STREHE, OBNOVA_FASADE, OBNOVA_INSTALACIJ, OBNOVA_OKEN, ST_STAN_V_BL_16_31, ST_STAN_V_BL_32_47, ST_STAN_V_BL_48_PLUS, ST_NAD_V_BL_5_10, ST_NAD_V_BL_11_PLUS, NTP, NTP_KV, NAD_KLET, NAD_1_IN_2, NAD_3_DO_5, NAD_6_PLUS, DVIGALO, BALKON, KLET, PARKIRNO_MESTO, OPREMLJENOST, LOK_CENTER, LOK_MOSTE, LOK_SISKA, LOK_VIC, TIP_ST_1SS, TIP_ST_15SS_2SS, TIP_ST_25SS_3SS, TIP_ST_35SS_PLUS, TRAJANJE_PROD, L_2004, L_2005, L_2006, L_2007, L_2008, L_2009, L_2010, L_2011, L_2012 in L_2013).

Uvodoma smo preverili, ali je ocenjeni regresijski model statistično značilen oziroma ali parcialni regresijski koeficienti niso hkrati enaki 0. Izračun je pokazal, da je ocenjeni regresijski model statistično značilen ($p < 0,05$) oziroma da je kombinacija značilnosti stanovanj vključenih v model statistično značilno povezana s prodajno ceno stanovanja na kvadratni meter (PROD_CENA). Izračunani multipli determinacijski koeficient regresijskega modela (R^2_{yx}) nabora spremenljivk znaša 0,673, kar pomeni, da je 67,3 % variabilnosti odvisne spremenljivke pojasnjene z vplivom vseh, v model vključenih, neodvisnih (pojasnjevalnih) spremenljivk. Multipli korelacijski koeficient (R_{yx}) znaša 0,820, kar odraža zelo močno povezanost med odvisno spremenljivko PROD_CENA in vključenimi pojasnjevalnimi spremenljivkami.

Enačba (1) prikazuje obliko uporabljene logaritemsko-linearne regresijske funkcije modela. Konstanta β_0 vsebuje privzete vrednosti nabora vseh nepravih spremenljivk: leta 2003 prodana pritlična neobnovljena garsonjera oz. garsonjera v neobnovljeni stavbi na območju Bežigrada, ki ima do vključno 15 stanovanj in do vključno 4 nadstropja, stavba je brez dvigala, garsonjera pa brez balkona, kleti in lastnega parkirnega mesta.

LN_PROD_CENA

$$\begin{aligned}
 &= \beta_0 + \beta_1 \cdot STAROST + \beta_2 \cdot STAROST_KV + \beta_3 \cdot OBNOVA_BAL \\
 &+ \beta_4 \cdot OBNOVA_STREHE + \beta_5 \cdot OBNOVA_FASADE + \beta_6 \\
 &\cdot OBNOVA_INSTALACIJ + \beta_7 \cdot OBNOVA_OKEN + \beta_8 \\
 &\cdot ST_STAN_V_BL_16_31 + \beta_9 \cdot ST_STAN_V_BL_32_47 + \beta_{10} \\
 &\cdot ST_STAN_V_BL_48_PLUS + \beta_{11} \cdot ST_NAD_V_BL_5_10 + \beta_{12} \\
 &\cdot ST_NAD_V_BL_11_PLUS + \beta_{13} \cdot NTP + \beta_{14} \cdot NTP_KV + \beta_{15} \\
 &\cdot NAD_KLET + \beta_{16} \cdot NAD_1_IN_2 + \beta_{17} \cdot NAD_3_DO_5 + \beta_{18} \\
 &\cdot NAD_6_PLUS + \beta_{19} \cdot DVIGALO + \beta_{20} \cdot BALKON + \beta_{21} \cdot KLET \quad (1) \\
 &+ \beta_{22} \cdot PARKIRNO_MESTO + \beta_{23} \cdot OPREMLJENOST + \beta_{24} \\
 &\cdot LOK_CENTER + \beta_{25} \cdot LOK_MOSTE + \beta_{26} \cdot LOK_SISKA + \beta_{27} \\
 &\cdot LOK_VIC + \beta_{28} \cdot TIP_ST_1SS + \beta_{29} \cdot TIP_ST_15SS_2SS + \beta_{30} \\
 &\cdot TIP_ST_25SS_3SS + \beta_{31} \cdot TIP_ST_35SS_PLUS + \beta_{32} \cdot L_2004 \\
 &+ \beta_{33} \cdot L_2005 + \beta_{34} \cdot L_2006 + \beta_{35} \cdot L_2007 + \beta_{36} \cdot L_2008 + \beta_{37} \\
 &\cdot L_2009 + \beta_{38} \cdot L_2010 + \beta_{39} \cdot L_2011 + \beta_{40} \cdot L_2012 + \beta_{41} \\
 &\cdot L_2013 + \beta_{42} \cdot TRAJANJE_PROD + \beta_{43} \cdot TRAJANJE_PROD_KV \\
 &+ e_i
 \end{aligned}$$

Na podlagi rezultatov regresijske analize (Tabela 6) ugotavljamo, da imajo statistično značilne regresijske koeficiente ($p < 0,05$) spremenljivke STAROST, NTP, NAD_KLET, DVIGALO, PARKIRNO_MESTO, OPREMLJENOST, LOK_CENTER, TIP_ST_25SS_3SS, TIP_ST_35SS_PLUS, TRAJANJE_PROD in vse spremenljivke, ki določajo leto transakcije s stanovanjem (L_2004, L_2005, L_2006, L_2007, L_2008, L_2009, L_2010, L_2011, L_2012 in L_2013). Z absolutnim večanjem spremenljivke STAROST, NTP in TRAJANJE_PROD, cena stanovanja na kvadratni meter površine upada. Statistično značilen negativni vpliv na ceno stanovanja imajo tudi kletna stanovanja (spremenljivka NAD_KLET). Regresijski koeficienti spremenljivk DVIGALO, PARKIRNO_MESTO, OPREMLJENOST, LOK_CENTER, TIP_ST_25SS_3SS in TIP_ST_35SS_PLUS imajo pozitiven predznak, kar pomeni, da prisotnost dvigala, lastnega parkirnega mesta, opremljenosti stanovanja, lokacije Ljubljana Center in tip stanovanja dvoinspol sobno ali večsobno pozitivno vpliva na ceno stanovanja. Starejše kot je stanovanje, večje kot je, dalj časa se prodaja na trgu in dosega zato nižjo prodajno ceno. Izjema so stanovanja v območju Ljubljana Center, ki so običajno večja (po tipu stanovanja) ter starejša (v staromeščanskih stavbah), kar nam kaže, da kljub starosti stavbe, v kateri se stanovanje nahaja, dejavnik lokacije pozitivno vpliva na prodajno ceno in čas prodaje. Vse statistično značilne spremenljivke, ki določajo leto transakcije s stanovanjem, imajo pozitiven regresijski koeficient, kar določa višjo ceno stanovanja pri stanovanjih, ki so se prodala v kasnejših letih.

Tabela 6: Ocenjeni regresijski model funkcije cene stanovanj

Spremenljivka	Regresijski koeficient	Standardni regresijski koeficient	t-statistika	Statistična značilnost
Konstanta	7,822		85,916	,000
STAROST	-,002	-,347	-3,373	,001
STAROST_KV	$1,470 \cdot 10^{-6}$,262	2,625	,009
OBNOVA_BAL	-,029	-,053	-,576	,565
OBNOVA_STREHE	,007	,013	,160	,873
OBNOVA_FASADE	,018	,022	,505	,614
OBNOVA_INSTALACIJ	,028	,049	1,053	,293
OBNOVA_OKEN	,036	,064	1,361	,174
ST_STAN_V_BL_16_31	-,013	-,022	-,489	,625
ST_STAN_V_BL_32_47	,014	,016	,330	,742
ST_STAN_V_BL_48_PLUS	-,068	-,119	-1,647	,101
ST_NAD_V_BL_5_10	-,035	-,058	-,916	,361
ST_NAD_V_BL_11_PLUS	-,071	-,101	-1,467	,143
NTP	-,017	-1,639	-6,331	,000
NTP_KV	$8,375 \cdot 10^{-5}$	1,185	5,612	,000
NAD_KLET	-,521	-,208	-5,659	,000
NAD_1_IN_2	,020	,037	,709	,479
NAD_3_DO_5	,036	,061	1,183	,238
NAD_6_PLUS	-,016	-,023	-,418	,676
DVIGALO	,151	,284	3,931	,000
BALKON	,010	,017	,430	,668
KLET	,052	,055	1,417	,158
PARKIRNO_MESTO	,111	,179	4,286	,000
OPREMLJENOST	,058	,091	2,545	,011
LOK_CENTER	,064	,094	2,143	,033
LOK_MOSTE	-,038	-,041	-1,029	,304
LOK_SISKA	-,005	-,009	-,203	,839
LOK_VIC	,057	,069	1,640	,102
TIP_ST_1SS	,036	,051	,912	,363
TIP_ST_15SS_2SS	,094	,164	1,948	,052
TIP_ST_25SS_3SS	,136	,234	2,053	,041
TIP_ST_35SS_PLUS	,213	,230	2,706	,007
TRAJANJE_PROD	,000	-,156	-1,981	,048
TRAJANJE_PROD_KV	$8,806 \cdot 10^{-7}$,207	2,683	,008
L_2004	,124	,142	3,030	,003
L_2005	,200	,230	4,870	,000
L_2006	,372	,444	9,121	,000
L_2007	,494	,638	12,872	,000
L_2008	,576	,524	12,236	,000
L_2009	,371	,338	7,703	,000
L_2010	,415	,454	9,609	,000
L_2011	,345	,398	8,409	,000
L_2012	,358	,326	7,514	,000
L_2013	,166	,158	3,622	,000

Regresijski koeficienti spremenljivk, ki določajo leto transakcije (2004–2013), so statistično značilni in pozitivni. Vsa leta po izhodiščnem letu 2003 je bila torej cena stanovanj višja v primerjavi z izhodiščno ceno. Ocenjen regresijski model funkcije cene stanovanj se je izkazal kot izredno učinkovit, saj se cena oblikuje na podlagi neodvisnih ali pojasnjevalnih spremenljivk. Regresijski koeficient spremenljivke starosti stanovanja izkazuje statistično značilnost in potrjuje ugotovitve trga nepremičnin s tem, da v veliki meri vpliva na ceno stanovanja, saj se s starostjo stanovanja praviloma niža njegova cena.

S starostjo stanovanja se poveča zahteva po stroških za obnovo, stara stanovanja so lahko nefunkcionalna in energetska potratna. Stara stanovanja v središču mesta Ljubljana, so praviloma brez dvigala, toda z večjo tlorisno površino, kar poveča njihovo ceno, zato imajo praviloma daljši prodajni čas. Staromeščanska stanovanja z vrednostjo starine imajo značilnost kulturnega pomena, kjer se starost lahko izkaže kot pozitiven dejavnik pri oblikovanju prodajne cene. Na ceno stanovanja po navedenih podatkih vpliva tudi prisotnost dvigala, saj povečuje vrednost stanovanja kar za 16,29 %. To z gotovostjo kaže, da so stanovanja z dvigalom nujna v večnadstropnih zgradbah ter da se le-ta pojavlja v novejših nižjih večstanovanjskih stavbah, ki so najbolj številno zastopana v našem vzorcu. Prav tako je statistično značilna spremenljivka NTP, ki je v tesni povezavi s tipom stanovanja. Z večanjem tlorisne površine stanovanja se poveča tudi cena stanovanja. Kot lahko nadalje razberemo iz Tabele 6, statistično značilen vpliv izkazujejo tudi kletna stanovanja. Ta so praviloma brez kleti kot pomožnega prostora in brez balkona in imajo zato nižjo prodajno vrednost in s tem do 40 % znižajo ceno stanovanja v primerjavi s pritličnimi stanovanji. To je v veliki meri opravičljivo, saj so kletna stanovanja praviloma manjša, slabše osvetljena in vlažna. Spremenljivka trajanje prodaje nam kaže, da bolj kot se čas prodaje daljša (veča), višji je padec cene na m² stanovanja. To je pričakovano, saj dalj časa, ko se stanovanje prodaja na trgu, bolj je izražen odklonilen odziv kupcev, ki že dalj časa kupujejo stanovanje. Kupci vsakodnevno pregledujejo obstoječe ponudbe in spremljajo razmere na trgu, postali so bolj informirani in si vzamejo dalj časa za nakup. Nepremičnine, ki se prodajajo dalj časa na trgu tako izzovejo pri kupcih reakcijo, kot da je z nepremičnino nekaj narobe, če prodajalci ne pričnejo s spuščanjem cene.

Parkirno mesto je značilnost, ki pozitivno vpliva na nakup stanovanja, saj je pomemben dejavnik pri izbiri stanovanja. Če stanovanju pripada lastniško parkirno mesto, je cena višja za 11,74 % glede na stanovanja brez parkirnega mesta. Opremljenost stanovanja delno ali v celoti s pohištvom vpliva na višino cene stanovanja in prav gotovo tudi na nakupno odločitev. Kljub temu vrednosti opreme (spremembo v ceni stanovanj) zaradi različnih interpretacij ni mogoče v celoti oceniti, saj kupci ceno opreme vrednotijo drugače kot prodajalci. Če pa se kupec odloči za nakup opremljenega stanovanja, mora zanj odšteti 5,97 % več kot za neopremljeno.

4.4.2 Razlika med oglaševano in prodajno ceno

Nadalje smo z istimi vključenimi pojasnjevalnimi spremenljivkami izvedli dodatno regresijsko analizo, pri čemer smo kot odvisno spremenljivko analize določili RAZ_V_CENI. Vključene neodvisne oziroma pojasnjevalne spremenljivke so: STAROST, STAROST_KV, OBNOVA_BAL, OBNOVA_STREHE, OBNOVA_FASADE, OBNOVA_INSTALACIJ, OBNOVA_OKEN, ST_STAN_V_BL_16_31, ST_STAN_V_BL_32_47, ST_STAN_V_BL_48_PLUS, ST_NAD_V_BL_5_10, ST_NAD_V_BL_11_PLUS, NTP, NTP_KV, NAD_KLET, NAD_1_IN_2, NAD_3_DO_5, NAD_6_PLUS, DVIGALO, BALKON, KLET, PARKIRNO_MESTO,

OPREMLJENOST, LOK_CENTER, LOK_MOSTE, LOK_SISKA, LOK_VIC, TIP_ST_1SS, TIP_ST_15SS_2SS, TIP_ST_25SS_3SS, TIP_ST_35SS_PLUS, TRAJANJE_PROD, L_2004, L_2005, L_2006, L_2007, L_2008, L_2009, L_2010, L_2011, L_2012 in L_2013.

Tudi v sklopu te ponovitve analize smo uvodoma preverili, ali je ocenjeni regresijski model statistično značilen. Izračun je pokazal, da je ocenjeni regresijski model statistično značilen ($p < 0,05$) oziroma da je kombinacija značilnosti stanovanj vključenih v model statistično značilno povezana z razliko med oglaševano in prodajno (realizirano) vrednostjo v €/m² po tekočih cenah (RAZ_V_CENI). Izračunani multipli determinacijski koeficient regresijskega modela (R^2_{yx}) znaša 0,375, kar pomeni, da je 37,5 % variabilnosti odvisne spremenljivke pojasnjene z vplivom vseh, v model vključenih, neodvisnih (pojasnjevalnih) spremenljivk. Z vključenimi spremenljivkami torej ne moremo pojasniti večjega dela variabilnosti odvisne spremenljivke. Multipli korelacijski koeficient (R_{yx}) znaša 0,612, kar odraža srednje močno povezanost med odvisno spremenljivko RAZ_V_CENI in vključenimi pojasnjevalnimi spremenljivkami.

Enačba (2) prikazuje obliko uporabljene logaritemsko-linearne regresijske funkcije modela, in sicer vsebuje konstanta β_0 privzete vrednosti nabora vseh nepravilnih spremenljivk: leta 2003 prodana pritlična neobnovljena garsonjera oziroma garsonjera v neobnovljeni stavbi na območju Bežigrada, ki ima do vključno 15 stanovanj in do vključno štiri nadstropja, stavba je brez dvigala, garsonjera pa brez balkona, kleti in lastnega parkirnega mesta.

LN_RAZ_V_CENI

$$\begin{aligned}
 &= \beta_0 + \beta_1 \cdot STAROST + \beta_2 \cdot STAROST_KV + \beta_3 \cdot OBNOVA_BAL \\
 &+ \beta_4 \cdot OBNOVA_STREHE + \beta_5 \cdot OBNOVA_FASADE + \beta_6 \\
 &\cdot OBNOVA_INSTALACIJ + \beta_7 \cdot OBNOVA_OKEN + \beta_8 \\
 &\cdot ST_STAN_V_BL_16_31 + \beta_9 \cdot ST_STAN_V_BL_32_47 + \beta_{10} \\
 &\cdot ST_STAN_V_BL_48_PLUS + \beta_{11} \cdot ST_NAD_V_BL_5_10 + \beta_{12} \\
 &\cdot ST_NAD_V_BL_11_PLUS + \beta_{13} \cdot NTP + \beta_{14} \cdot NTP_KV + \beta_{15} \\
 &\cdot NAD_KLET + \beta_{16} \cdot NAD_1_IN_2 + \beta_{17} \cdot NAD_3_DO_5 + \beta_{18} \\
 &\cdot NAD_6_PLUS + \beta_{19} \cdot DVIGALO + \beta_{20} \cdot BALKON + \beta_{21} \cdot KLET \\
 &+ \beta_{22} \cdot PARKIRNO_MESTO + \beta_{23} \cdot OPREMLJENOST + \beta_{24} \\
 &\cdot LOK_CENTER + \beta_{25} \cdot LOK_MOSTE + \beta_{26} \cdot LOK_SISKA + \beta_{27} \\
 &\cdot LOK_VIC + \beta_{28} \cdot TIP_ST_1SS + \beta_{29} \cdot TIP_ST_15SS_2SS + \beta_{30} \\
 &\cdot TIP_ST_25SS_3SS + \beta_{31} \cdot TIP_ST_35SS_PLUS + \beta_{32} \cdot L_2004 \\
 &+ \beta_{33} \cdot L_2005 + \beta_{34} \cdot L_2006 + \beta_{35} \cdot L_2007 + \beta_{36} \cdot L_2008 + \beta_{37} \\
 &\cdot L_2009 + \beta_{38} \cdot L_2010 + \beta_{39} \cdot L_2011 + \beta_{40} \cdot L_2012 + \beta_{41} \\
 &\cdot L_2013 + \beta_{42} \cdot TRAJANJE_PROD + \beta_{43} \cdot TRAJANJE_PROD_KV \\
 &+ e_i
 \end{aligned} \tag{2}$$

Na podlagi rezultatov regresijske analize (Tabela 7) ugotavljamo, da imajo statistično značilne regresijske koeficiente ($p < 0,05$) le spremenljivke OBNOVA_INSTALACIJ, TRAJANJE_PROD in nekatere spremenljivke, ki določajo leto transakcije s stanovanjem

(L_2005, L_2007, L_2008, L_2009, L_2010, L_2011, L_2012 in L_2013). Tak rezultat je pričakovan saj smo z vplivom vseh, v model vključenih, neodvisnih (pojasnjevalnih) spremenljivk kljub statistično značilnem modelu pojasnili le 37,5 % variabilnosti odvisne spremenljivke pojasnjene. Ugotovili smo, da če imajo stanovanja obnovljene inštalacije, je razlika med oglaševano in končno prodajno ceno nižja v primerjavi s stanovanji, ki inštalacij nimajo obnovljenih. To nam kaže na to, da so kupci pripravljeni plačati več za stanovanja, v katerih so bile obnovljene inštalacije. Običajno se ta obnovljenost nanaša na obnovo vodovodnih inštalacij v kopalnici in kuhinji v stanovanju ter v večini primerov tudi na obnovljenost električnih inštalacij. Ta investicijska dela v stanovanju pomenijo precejšen poseg v prenovi stanovanja, zato je rezultat pričakovan, saj kupci na račun te obnove prihranijo tako čas kot denar. Nasprotno smo za trajanje prodaje ugotovili, da dlje kot se stanovanje prodaja, višja je razlika med oglaševano in končno prodajno ceno. Torej dlje kot se prodaja stanovanje na trgu, manj je zanimivo za potencialne kupce, zato morajo prodajalci bolj popuščati pri ceni. Razloge zakaj je prodajano stanovanje nezanimivo za kupce, lahko iščemo ali v specifikah preučevanih dejavnikov, kot so lokacija, velikost, obnovljenost, odsotnost parkirnega mesta, balkona, kleti idr. ali pa je že v osnovi prodajalec nastavlil previsoko oglaševano ceno, ki je glede na značilnosti stanovanja previsoka. Ugotovili smo tudi, da parkirno mesto zmanjšuje razliko med oglaševano in prodajno ceno. Prisotnost tega dejavnika kaže, da predstavlja parkirno mesto dobro pogajalsko izhodišče pri doseganju želene prodajne cene stanovanja. Zaradi omejenosti lastniških parkirnih mest se prodajalci zavedajo, da lahko dlje časa vztrajajo pri svoji oglaševani ceni in zato posledično razlika med oglaševano in prodajno ceno ni tako visoka. Kupci se raje odločajo za nakup stanovanja s parkirnim mestom tudi z razlogom kasnejše prodaje stanovanja, saj bo njihovo stanovanje tudi v prihodnosti doseglo višjo ceno na trgu, ter si bodo s tem izboljšali pogajalsko pozicijo pri določanju prodajne cene. Vse statistično značilne spremenljivke, ki določajo leto transakcije s stanovanjem, imajo pozitiven regresijski koeficient, kar pomeni, da leto sklenjene transakcije pozitivno vpliva na razliko med oglaševano in prodajno ceno. Razlika med oglaševano in prodajno ceno se po letih torej večja. Najvišjo razliko med oglaševano in prodajno ceno vidimo v letih 2008, 2009 in 2010, kar nam kaže, da so v tem času prodajalci najbolj popuščali pri prodajni ceni stanovanj. Morebiti je bilo v tem času nekoliko manj transakcij, zato so morali bolj spuščati cene, če so hoteli prodati stanovanje. V letih med 2008 in 2010 smo bili priča stagnaciji trga, padcu cen, znižanju povpraševanja ter zaradi preteklih obdobj rasti tudi še povečani ponudbi. Prodajalci so tako svoje cene »nastavljali« na podlagi preteklih izkušenj rasti cen ter oglaševanih cen, ki so bile še razmeroma visoke. Ker so kupci zaradi nastale situacije in splošnih razmer na trgu postali vse previdnejši, se je razlika med oglaševano in prodajno ceno večala, daljšal pa se je tudi čas prodaje. V obdobju med leti 2008 in 2010 je razvidno, da so prodajalci morali močno znižati svoje oglaševane cene, če so hoteli prodati svoje stanovanje. V teh letih se najbolj zazna prilagodljivost prodajalcev pri spuščanju cen, zaostrene pogajalske sposobnosti kupcev ter približanje oglaševanih cen prodajnim cenam v smeri hitrejše prodaje in posledično časa prodaje na trgu.

Tabela 7: Ocenjeni regresijski model funkcije razlike med oglaševano in prodajno ceno

Spremenljivka	Regresijski koeficient	Standardni regresijski koeficient	t-statistika	Statistična značilnost
Konstanta	5,026		10,712	,000
STAROST	,000	,017	,096	,923
STAROST_KV	-1,245*10 ⁻⁶	-,074	-,434	,665
OBNOVA_BAL	,005	,003	,019	,985
OBNOVA_STREHE	-,097	-,058	-,471	,638
OBNOVA_FASADE	-,027	-,010	-,148	,882
OBNOVA_INSTALACIJ	-,410	-,223	-3,007	,003
OBNOVA_OKEN	,204	,110	1,485	,139
ST_STAN_V_BL_16_31	,008	,004	,060	,953
ST_STAN_V_BL_32_47	,130	,047	,610	,543
ST_STAN_V_BL_48_PLUS	,082	,042	,381	,704
ST_NAD_V_BL_5_10	-,304	-,148	-1,525	,129
ST_NAD_V_BL_11_PLUS	-,184	-,080	-,719	,473
NTP	-,019	-,520	-1,314	,190
NTP_KV	,000	,673	2,112	,036
NAD_KLET	,622	,082	1,398	,163
NAD_1_IN_2	-,024	-,013	-,161	,872
NAD_3_DO_5	-,091	-,048	-,594	,553
NAD_6_PLUS	-,050	-,021	-,246	,806
DVIGALO	,073	,042	,376	,707
BALKON	-,046	-,023	-,348	,728
KLET	-,060	-,019	-,318	,751
PARKIRNO_MESTO	-,277	-,132	-1,988	,048
OPREMLJENOST	-,054	-,026	-,449	,654
LOK_CENTER	,151	,064	,937	,350
LOK_MOSTE	-,192	-,066	-1,039	,300
LOK_SISKA	,077	,041	,569	,570
LOK_VIC	-,058	-,023	-,336	,737
TIP_ST_1SS	-,020	-,008	-,096	,924
TIP_ST_15SS_2SS	,126	,067	,512	,609
TIP_ST_25SS_3SS	-,235	-,123	-,685	,494
TIP_ST_35SS_PLUS	-,331	-,104	-,793	,428
TRAJANJE_PROD	,004	,429	3,067	,002
TRAJANJE_PROD_KV	-5,746*10 ⁻⁶	-,312	-2,305	,022
L_2004	,060	,019	,265	,791
L_2005	,451	,156	2,098	,037
L_2006	,423	,137	1,877	,062
L_2007	,687	,263	3,402	,001
L_2008	,896	,252	3,710	,000
L_2009	1,438	,404	5,815	,000
L_2010	1,128	,384	5,027	,000
L_2011	,940	,348	4,529	,000
L_2012	,813	,244	3,474	,001
L_2013	1,041	,326	4,603	,000

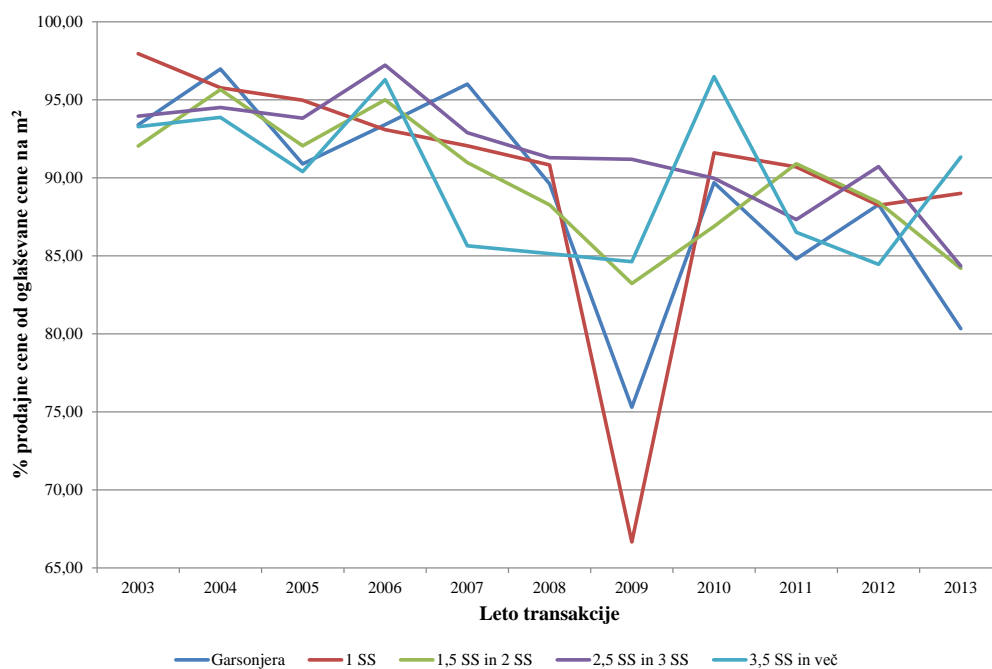
Analiza ni pokazala novih, nepričakovanih vplivov, je pa potrdila nekatere povezave, ki jih lahko zasledimo tudi v drugih delih, predvsem pa pri delu v praksi. Pri stanovanjih z obnovljenimi inštalacijami ugotavljamo manjšo razliko med oglaševano in prodajno ceno, saj obnova inštalacij predstavlja večji finančni vložek. Daljši čas prodaje je običajno tudi v praksi povezan z večjo razliko med oglaševano in prodajno ceno stanovanj, razlogi za to pa

so različni. Neredko je razlog napačno oblikovna oglaševana cena, posplošena glede na drugo ponudbo na trgu, ne vključuje pa makro ali mikro specifičnosti prodajnega stanovanja. Pri stanovanjih s prisotnostjo parkirnega mesta ugotavljamo zmanjšanje razlike med oglaševano in prodajno ceno, kar nam kaže, da je parkirno mesto dobro pogajalsko izhodišče pri doseganju končne prodajne cene. Večanje razlike med oglaševano in prodajno ceno stanovanj po letih prodaje je prav tako razumljivo, saj so zaradi zaostrenih gospodarskih razmer in omejenih možnosti financiranja, prodajalci morali začetne oglaševane cene močno znižati.

4.5 Povprečna sprememba v ceni stanovanj in tip stanovanj (2003–2013)

Zaradi dostopnosti podatkov interne baze MR agencije, smo se odločili, da pogledamo in analiziramo še razliko v oglaševani in prodajni ceni po tipu stanovanj. V analizo so vključena vsa stanovanja, njihove oglaševane in prodajne cene ter spremembe med oglaševano in končno prodajno ceno. Da bi dobili čim bolj reprezentativen vzorec, smo iz baze podatkov izločili nekaj stanovanj, kjer je bila končna prodajna cena višja od oglaševane cene. Gre za izjeme, s specifičnimi vzroki, ki ne prikazujejo pravega stanja oziroma dogajanja z nepremičninami v nekem opazovanem letu. Razloge za to lahko iščemo tudi v spremembi prodajalčevega obnašanja, ki je v času prodaje ugotovil, da je ali postavil prenizko oglaševano ceno zaradi prevelikega povpraševanja in jo zato kasneje zvišal, ali pa je v času prodaje stanovanje zaradi domnevne lažje prodajljivosti obnovil ter stroške obnove vračunal v oglaševano ceno. Slika 11 prikazuje odstotek prodajne cene od oglaševane cene na m². V obravnavanem obdobju je v vzorcu zajetih 46 garsonjer, 55 enosobnih, 107 enoinpolsobnih in dvosobnih stanovanj, 100 dvoinpolsobnih in trisobnih stanovanj ter 30 triinpolsobnih in večsobnih stanovanj. Najmanj transakcij je bilo izvedenih s slednjimi triinpolsobnimi ter večsobnimi stanovanji (morda tudi zato, ker jih je številno na trgu najmanj ter dosegajo nekoliko višjo prodajno ceno), največ pa je bilo enoinpolsobnih in dvosobnih stanovanj.

Slika 11: Prodajna cena kot % oglaševane cene na m²



Ugotovili smo, da se razlika med oglaševano in prodajno ceno po posameznih letih spreminja. V povprečju smo najvišjo razliko, kar 246,23 €/m², izračunali pri garsonjerah, sledijo jim enoinpolsobna ter dvosobna stanovanja z 228,87 €/m². Pri garsonjerah smo ugotovili največjo razliko med oglaševano in prodajno ceno v letu 2009, in sicer je prodajna cena garsonjer v tem letu v povprečju dosegala 75,29 % oglaševane cene stanovanja na m². Manjšo razliko smo izračunali pri prodajni ceni enosobnega stanovanja (v povprečju 162,14 €/m²), čeprav so te glede na podatke v našem vzorcu leta 2009 dosegle le 66,67 % oglaševane cene stanovanja na m². Razloge za takšne ugotovitve lahko iščemo predvsem v številnosti prodaj na trgu in pripravljenosti prodajalcev pri spuščanju oglaševane cene oziroma o pogajanju o prodajni ceni. Pričakovali smo, da bo tako pri garsonjerah kot pri enosobnih stanovanjih razlika v oglaševani in prodajni ceni podobna, saj pri nakupni odločitvi kupci, ki iščejo manjša stanovanja, preferirajo oba tipa stanovanj.

Pri vseh tipih stanovanj opazimo, da so razlike v cenah v obravnavanem obdobju najnižje leta 2004, čeprav je bilo izvedenih v letih 2007 in 2008 največ transakcij s stanovanji v našem vzorcu. Leta 2004 so prodajne cene stanovanj dosegale približno 95 % oglaševanih cen stanovanj. Po letu 2008 (pri nekaterih tipih stanovanj že tudi v letu 2008) so razlike med oglaševanimi in prodajnimi ceni višje kot v letih pred tem. Dobljene razlike v cenah lahko pripisujemo številu transakcij, ki so bile zajete v vzorec v obravnavanem obdobju, in sicer je skupno število transakcij po vseh tipih stanovanj do leta 2007 naraščalo, nato sledi stagnacija med leti 2008 in 2009, rahla oživitev trga leta 2010 ter 2011 ter ponoven upad leta 2012 in 2013. Število transakcij in druge značilnosti so osnova za preučevanje dogajanja na trgu nepremičnin v obravnavanem obdobju, saj dobimo tako vpogled v obnašanje prodajalcev in kupcev na trgu ter njihovo pripravljenost za sprejetje končne prodajne ali nakupne odločitve. S poglobljanjem splošne gospodarske krize, ki se je

odrazila tudi na nepremičninskem trgu, so tako kupci postali bolj previdni in preudarni pri nakupu nepremičnin. Kupci pa so postali tudi bolj poučeni o cenah in posameznih dejavnikih, ki spremljajo nepremičnino, saj si zaradi vse večje ponudbe na trgu vzamejo več časa za iskanje primerne nepremičnine.

SKLEP

Trg nepremičnin je zelo specifičen in raznolik. Glavni razlogi gibanja cen in časa prodaje na trgu so predvsem v spremljanju in dogajanju cikličnosti povpraševanja in ponudbe. Slovenski trg nepremičnin je bil v preteklih letih zaznamovan z visokim povpraševanjem po stanovanjih, ki je močno presegalo ponudbo, le-ta pa se mu je poskušala prilagajati. Obdobje presežnega povpraševanja v preteklosti je sledilo stabilni gospodarski rasti, upadu brezposelnosti, dobri dostopnosti do virov financiranja ter vse večji aktivnosti in mobilnosti prebivalstva. V zadnjih letih smo priča globalni finančni krizi, ki je zaznamovala tako slovenski trg nepremičnin kot tudi vse evropske trge, kjer je večina držav zaznala padanje cen stanovanj. Tudi v slovenski prestolnici sta se višanje cen stanovanj in krajšanje časa prodaje ustavila. Cene so začele stagnirati oziroma upadati, povpraševanja skorajda ni bilo, ponudba pa je precenila svoja pričakovanja iz preteklih let.

Z magistrsko nalogo smo predstavili dogajanje na trgu stanovanj v Ljubljani z vidika povpraševanja in ponudbe ter raziskali, kaj je najpomembnejše pri prodaji oziroma nakupu stanovanj. Z izvedeno empirično analizo podatkov o prodanih stanovanjih v ljubljanski nepremičninski agenciji v izbranem obdobju smo prišli do spoznanj, kaj želijo kupci pri nakupu stanovanj in v kolikšni meri so proučevani dejavniki vplivali na prilagajanje cen na trgu, na nakupno in prodajno odločitev ter na razliko med oglaševano in prodajno ceno stanovanja.

Lokacija stanovanja v Ljubljani še vedno igra pomembno vlogo pri določitvi cene stanovanja. Raziskava je pokazala, da se najdražja in največja stanovanja še vedno prodajajo v Centru Ljubljane, a imajo ta stanovanja hkrati tudi najdaljši čas prodaje. Ta stanovanja so običajno v starejših, neobnovljenih stavbah, brez dvigala, z večjo neto tlorisno površino. Izjema so večje stanovanjske enote v staromeščanskih stavbah ter tudi novogradnje, ki pa so zaradi občutno dražjega zemljišča (ta so v centru mesta omejena), višjega cenovnega razreda. Ugotovili smo, da stanovanja v staromeščanskih stavbah, ki so običajno večja (po tipu stanovanja in neto tlorisni površini), kljub starosti v povezavi z lokacijo (Ljubljana Center) pozitivno vplivajo na prodajno ceno in čas prodaje. Na trgu tako srečamo predvsem kupce in prodajalce z višjim dohodkom, kar posledično vpliva tudi na oblikovanje cene.

Z lokacijo in velikostjo stanovanja je v tesni povezavi tudi starost stanovanja. Ugotovili smo, da starejše kot je stanovanje, dalj časa se prodaja na trgu, posledično pa dosega tudi

nižjo ceno. Starejša stanovanja so pogosto energetska potratna, omejeno funkcionalna, zahtevajo pa tudi višje stroške vzdrževanja. Izjema so starejša, običajno večja, stanovanja v predelu Ljubljana Center, pri katerih dejavnik lokacije pozitivno vpliva na ceno in čas prodaje.

Stanovanja, katerih stanovanjski bloki so opremljeni z dvigalom, dosegajo v povprečju za 16,29 % višje cene. V raziskovalnem vzorcu je bilo 50 % stanovanj prodanih v blokih brez dvigala. Število izvedenih transakcij v blokih brez dvigala nam kaže tudi, da je bilo največ stanovanj prodanih v stanovanjskih blokih, ki imajo do vključno štiri nadstropja (57,06 %) in so starejše gradnje – od leta 1960 do 1969 (25,71 %).

Zanimiva je ugotovitev, da so se kletna stanovanja, ki so zajeta v naš vzorec, prodala za 40,00 % nižjo ceno v primerjavi s pritličnimi stanovanji. Iz tega lahko razberemo, da so leta manj zaželeni pri kupcih, saj nimajo balkona, kletne shrambe kot pomožnega prostora, so manjše velikosti ter slabše osvetljene in vlažne, zato so kupci običajno pripravljeni plačati nižjo ceno za taka stanovanja z manj udobja. Na drugi strani se tudi prodajalci zavedajo, da bodo kletno stanovanje prodajali bistveno dlje časa, če ne bodo spustili prodajne cene.

Stanovanja, ki so delno ali v celoti opremljena s pohištvom, dosegajo nekoliko višjo prodajno ceno kot neopremljena stanovanja, vendar povišanje prodajne cene za 5,97 % za opremljeno stanovanje ne pomeni, da se bodo kupci zato raje odločali za nakup opremljenega stanovanja. Vrednosti opreme zaradi različnih interpretacij ni mogoče oceniti, saj jo prodajalci večinoma vrednotijo drugače kot kupci, v povezavi s tem pa igra veliko vlogo tudi tip opreme, ki ostane v stanovanju, opremljenost posameznih prostorov, starost opreme, funkcionalnost in nenazadnje tudi želje posameznega kupca.

Ugotovili smo, da na prodajno ceno stanovanja balkon nima vpliva. V praksi je sicer zaslediti močan odklonilen odziv kupcev do stanovanj brez balkona. Prav tako prisotnost oziroma odsotnost balkona nima vpliva na čas prodaje stanovanja. V našem vzorcu je kar 72,03 % vseh stanovanj opremljenih z balkonom. Stanovanja, ki običajno nimajo balkona, so predvsem manjša stanovanja – garsonjere in kletna stanovanja, pri katerih pa kupci zaradi nižje prodajne cene pričakujejo oziroma so pripravljeni na odsotnost določenih dejavnikov (karakteristik stanovanj).

Zanimiva je tudi ugotovitev, da so stanovanja, ki imajo lastniško parkirno mesto, le za 11,74 % dražja od stanovanj, ki parkirnega mesta nimajo. Dejavniki parkirnega mesta se kaže v tesni povezavi predvsem z lokacijo ter starostjo stanovanja in preferencami posameznika. V predelu Ljubljana Center pričakujemo, da bodo imela dražja stanovanja tudi svoje parkirno mesto, zaradi težav s pomanjkanjem parkirnih mest. Ker je v ceno stanovanja vračunano tudi parkirno mesto in se običajno v cenejših stanovanjih le-tega ne pričakuje, so stanovanja v strnjenih blokovskih naseljih brez parkirnih mest, saj se

pričakuje, da zaradi slabše lokacije kupci ne bi bili pripravljeni plačati več za prisotnost tega dejavnika, prav tako pa parkirnih mest v takih naseljih zaradi goste poseljenosti ni mogoče zagotoviti. Razlog za nižje cene stanovanj brez parkirnega mesta je tudi v dostopnosti stanovanj. Mesto Ljubljana ima razvejan in časovno dobro organiziran javni potniški promet, javnih parkirnih hiš je dovolj, a so plačljive. Neredke so tako mlade družine in starejša populacija, ki se odloča za stanovanja brez parkirnega mesta (lahko da so tudi brez lastnega avtomobila), saj parkirnega mesta ne potrebujejo. Kljub vsemu podatki iz vzorca potrjujejo, da so kupci kljub krizi na trgu pripravljeni plačati tudi več za udobje in prisotnost parkirnega mesta. Na drugi strani pa smo ugotovili, da prisotnost parkirnega mesta skrajša čas prodaje na trgu ter manjša razliko med oglaševano in prodajno ceno. Kar kaže, da imajo prodajalci stanovanj s prisotnostjo tega dejavnika boljše pogajalsko izhodišče za doseganje višje prodajne cene.

Stanovanja v nižjih nadstropjih imajo krajši čas prodaje, nadstropje pa je tesno povezano še z drugimi proučevanimi dejavniki. Eden takih je dvigalo, kar pomeni, da se v bloku z več nadstropji kupec lahko odloči tudi za stanovanje v višjem nadstropju, stanovanje pa je v tem primeru praviloma cenejše. Toda kot najbolj tržna so se izkazala stanovanja v prvem in drugem nadstropju, teh je bilo kar 38,70 % od vseh prodanih v našem vzorcu.

Kot najpomembnejši dejavnik, ki povzroča razliko v oglaševani in prodajni ceni stanovanja, se je pokazal predvsem dejavnik obnovljenosti inštalacij. Če so v stanovanju obnovljene inštalacije, je razlika med oglaševano in prodajno ceno nižja. To kaže, da je ta dejavnik eden odločilnejših pri nakupu stanovanja, zato ker predstavlja v celotni obnovi stanovanja večji finančni vložek, kupci pa s tovrstno že izvedeno obnovo prihranijo čas in denar do same vselitve v stanovanje.

Ugotovili smo tudi, da dlje kot se stanovanje prodaja na trgu, nižja je razlika med oglaševano in prodajno ceno. Razloge lahko iščemo v tem, da je že začetna postavljena oglaševana cena previsoka in jo skozi čas prodaje prodajalec niža glede na povpraševanje in preostalo ponudbo na trgu. Razlogi za daljši čas prodaje pa velikokrat izhajajo tudi iz značilnosti samega stanovanja, kot so lokacija, starost, obnovljenost, odsotnost balkona, kleti, lastniškega parkirnega mesta idr.

Na razliko med oglaševano in prodajno ceno pa pozitivno vpliva tudi leto sklenjene transakcije. Po letih se razlika med cenami veča. Najvišjo spremembo opazimo med letoma 2008 in 2010. Zaradi zaostrenih gospodarskih razmer in omejenih možnosti financiranja, so prodajalci v teh letih morali začetne oglaševane cene močno znižati, če so hoteli prodati stanovanje, transakcij ni bilo veliko, kupci pa so postali previdnejši in bolj informirani. Največja razlika v oglaševani in prodajni ceni se je pokazala pri garsonjerah, pri katerih je bila kar 246,23 €/m². Največjo razliko med oglaševano in prodajno ceno pri garsonjerah smo ugotovili v letu 2009, in sicer je prodajna cena garsonjer v tem letu v povprečju dosegala 75,29 % oglaševanih cen na m².

Ugotavljamo, da se bodo morali prodajalci prilagoditi obstoječim razmeram in temu prilagoditi tudi cene, s čimer se bo skrajšal čas prodaje. Investitorji in drugi akterji na trgu bodo morali začeti gledati skozi oči kupcev in njihovih preferenc ter prilagoditi gradnjo, toda ne več v smeri maksimiziranja dobičkov. Pri gradnji se bodo morali osredotočati na kakovost. V prihodnosti bodo pri kupcih zaželeni manjša naselja z manj stanovanjskimi enotami, v bližini zelenih površin z dobro prometno povezanostjo, razpoložljivostjo brezplačnih lastniških parkirnih mest, funkcionalnostjo stanovanjskih enot ter manjšimi terasami, saj nesorazmerno velike terase tudi bistveno podražijo stanovanja in zmanjšajo dostopnost stanovanj. Kupci bodo zaradi nizke dostopnosti finančnih virov in omejenosti lastnih sredstev, redkejši in zahtevnejši.

LITERATURA IN VIRI

1. Allen, F., & Floyd, C. (1997). *Real estate principles*. Chicago: Dearborn.
2. Analiza preteklih gibanj cen stanovanj v Ljubljani in kratkoročna in dolgoročna napoved/ocena gibanj cen. (2009, 6. april). *Ambasador21*. Najdeno 15. novembra 2011 na spletnem naslovu <http://ambasador21.wordpress.com/2009/04/06/analiza-preteklih-gibanj-cen-stanovanj-v-ljubljani-in-kratkorocna-in-dolgorocna-napovedocena-gibanj-cen/>
3. Bajec, S. (2008). Cene? Po valu navzdol! 4. *nepremičninska konferenca*. Najdeno 9. novembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.moj-fond.hr/clanek/4-nepremicninska-konferenca-cene-po-valu-navzdol/hr-3-12-7127.html>
4. Balazs, E., & Mihaljek, D. (2007). Determinants of house prices in Central and eastern Europe. Najdeno 13. septembra 2013 na spletnem naslovu <http://www.bis.org/publ/work236.pdf>
5. Banka Slovenije (2009). *Poročilo o finančni stabilnosti*. Ljubljana: Banka Slovenije.
6. Banka Slovenije (2010). *Poročilo o finančni stabilnosti*. Ljubljana: Banka Slovenije.
7. Banka Slovenije (2011). *Poročilo o finančni stabilnosti*. Ljubljana: Banka Slovenije.
8. Banka Slovenije (2012). *Poročilo o finančni stabilnosti*. Ljubljana: Banka Slovenije.
9. Banka Slovenije (2013). *Poročilo o finančni stabilnosti*. Ljubljana: Banka Slovenije.
10. Bidom, d. o. o., (2010). Lokacija nepremičnine vpliva na ceno stanovanja. Najdeno 12. decembra 2011 na spletnem naslovu <http://nepremicnine-mysloveniarealestate.blogspot.com/2010/06/lokacija-nepremicnine-stanovanja-hise.html>
11. Bradeško, J. (2007). Nepremičnina kot naložba. 3. *slovenska nepremičninska konferenca* (str. 47–53). Portorož: Palnet GV.
12. Bregar, L., Ograjenšek, I., & Bavdaž, M. (2005). *Metode raziskovalnega dela za ekonomiste: izbrane teme*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
13. Brueggeman, W., & Fisher, J. (2005). *Real Estate Finance and Investments* (12th ed). New York: McGraw-Hill/Irwin.
14. Case, B., Clapp, J., Dubin, R., & Rodriguez, M. (2004). Modeling spatial and temporal house price patterns: a comparison of four models. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 29(2), 167–191.
15. Case, K. (2000). Real estate and macroeconomy. *Brooking Papers of Economic Activity*, 29(2), 119–145.
16. Cene Slonep december 2003. (b.l.). V *Slonep*. Najdeno 6. novembra 2011 na spletni strani <http://www.slonep.net/info/cene-nepremicnin/?view=novice&direct=5691>
17. Cene Slonep december 2004. (b.l.). V *Slonep*. Najdeno 6. novembra 2011 na spletni strani <http://www.slonep.net/info/cene-nepremicnin/?view=novice&direct=6712>
18. Cene Slonep junij 2005. (b.l.). V *Slonep*. Najdeno 6. novembra 2011 na spletni strani <http://www.slonep.net/info/cene-nepremicnin/?view=novice&direct=7204>
19. Cene Slonep junij 2006. (b.l.). V *Slonep*. Najdeno 6. novembra 2011 na spletni strani <http://www.slonep.net/info/cene-nepremicnin/?view=novice&direct=8012>

20. Chancellor, E. (2011). Between Errors of Optimism and Pessimism – Observations on the Real Estate Cycle in the United States and China. *GMO, White Paper*, sept. 2011, 2–11.
21. Cirman, A. (2002). Lastna nepremičnina – najpogostejša naložba v Sloveniji. *Moje Finance*, str. 4–7.
22. Cirman, A. (2003a, 6. december). Nepremičnina ni dobra naložba za vsakogar. *Delo; Priloga delo in dom*, str. 16.
23. Cirman, A. (2003b). Cene stanovanj zvišujejo pričakovanja. *Revija Kapital*, 13(326), 76.
24. Cirman, A. (2004, 3 januar). Slovenske sanje: lastno stanovanje. *Delo; Sobotna priloga*, str. 20.
25. Cirman, A. (2005). Osnovno o poslovanju z nepremičninami. V *Management nepremičnin, izobraževanje za pridobitev licence za opravljanje poslov nepremičninskega posredovanja, 3. strokovno gradivo* (str. 63–121). Ljubljana: Informacijska borza nepremičnin.
26. Cirman, A. (2007a). Osnovno poslovanje z nepremičninami. V *Management nepremičnin, Izobraževanje za pridobitev licence za opravljanje poslov nepremičninskega posredovanja, 4. strokovno gradivo* (str. 4–25). Ljubljana: Informacijska borza nepremičnin.
27. Cirman, A. (2007b). Dosegljivost stanovanj v Sloveniji se slabša: Kako ukrepamo? V *Država, državljani, stanovanja. Poslovanje z nepremičninami* (str. 13–17). Portorož: Gospodarska zbornica Slovenije.
28. Cirman, A., Čok, M., Lavrač, I., & Zakrajšek, P. (2000). *Poslovanje z nepremičninami*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
29. David, M. (2003). *Nekateri vidiki obravnave trga stanovanj in stanovanjskih hiš v Mestni občini Ljubljana v septembru in oktobru 2002* (diplomsko delo). Ljubljana: Fakulteta za gradbeništvo in geodezijo.
30. De Wit, I., & van Dijk, R. (2000). The global determinants of direct office real estate returns. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 26(1), 27–45.
31. Deutsche Bundesbank (2003). Price indicators for the housing market, monthly report. Najdeno 20. novembra 2011 na spletnem naslovu http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/mba/2003/200309_en_price.pdf
32. DiPasquale, D., & Wheaton, W. C. (1996). *Urban Economics and Real estate Markets*. NJ: Prentice Hall.
33. Drobne, S., Grilj, T., & Lisec, A. (2009). Dejavnost trga nepremičnin v Sloveniji v obdobju 2000–2006. *Geodetski vestnik*, 53(3), 544–549.
34. Friškovec, S. (2009). *Opredelitev dejavnikov cen izbranih nepremičnin* (diplomsko delo). Koper: Univerza na Primorskem, Fakulteta za management.
35. Friškovec, S., & Janeš, A. (2010). Analiza dejavnikov oglaševanih cen rabljenih stanovanj v Ljubljani in njeni okolici. *Management*, 5(3), 167–242.
36. Gea College. (2007). *Priprave na strokovni izpit za pridobitev licence za opravljanje poslov nepremičninskega posredovanja* (interno gradivo). Ljubljana: Gea College.

37. Genesove, D., & Mayer, C. (1997). Equity and Time to Sale in the Real Estate Market. *The American Economic Review*, 87(3), 255–269.
38. Geodetska uprava RS (2007). Letno poročilo o slovenskem trgu nepremičnin za leto 2007. Ljubljana: Geodetska uprava Republike Slovenije.
39. Geodetska uprava RS (2008a). Letno poročilo o slovenskem trgu nepremičnin za leto 2008. Ljubljana: Geodetska uprava Republike Slovenije.
40. Geodetska uprava RS (2008b). Polletno poročilo o slovenskem trgu nepremičnin za leto 2008. Ljubljana: Geodetska uprava Republike Slovenije.
41. Geodetska uprava RS (2009a). Letno poročilo o slovenskem trgu nepremičnin za leto 2009. Ljubljana: Geodetska uprava Republike Slovenije.
42. Geodetska uprava RS (2009b). Polletno poročilo o slovenskem trgu nepremičnin za leto 2009. Ljubljana: Geodetska uprava Republike Slovenije.
43. Geodetska uprava RS (2010). Letno poročilo o slovenskem trgu nepremičnin za leto 2010. Ljubljana: Geodetska uprava Republike Slovenije.
44. Geodetska uprava RS (2011). Polletno poročilo o slovenskem trgu nepremičnin za leto 2011. Ljubljana: Geodetska uprava Republike Slovenije.
45. Geodetska uprava RS (2012a). Polletno poročilo o slovenskem trgu nepremičnin za leto 2012. Ljubljana: Geodetska uprava Republike Slovenije.
46. Geodetska uprava RS (2012b). Letno poročilo o slovenskem trgu nepremičnin za leto 2012. Ljubljana: Geodetska uprava Republike Slovenije.
47. Geodetska uprava RS (2013). Polletno poročilo o slovenskem trgu nepremičnin za leto 2013. Ljubljana: Geodetska uprava Republike Slovenije.
48. Hančič, G. (2005). *Trg nepremičnin v Sloveniji* (diplomsko delo). Ljubljana: Fakulteta za družbene vede.
49. Hilbers, P. Q., Lei, Q., & Zacho, L. (2001). Real estate market developments and financial sector soundness. Najdeno 15. februarja 2013 na spletnem naslovu <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2001/wp01129.pdf>
50. Jin, Y., & Zeng, Z. (2003). Residential investment and house prices in a multi-sector monetary business cycle model. *Journal of Housing Economics*, 13(1), 268–286.
51. Jud, D., & Winkler, D. (2002). The Dynamics of metropolitan housing prices. *Journal of Real Estate Research*, 23(1–2), 29–45.
52. Juhart, M. (2005). Pojem nepremičnine in posamezne vrste nepremičnin. V *Management nepremičnin, Izobraževanje za pridobitev licence za opravljanje poslova nepremičninskega posredovanja* (str. 5). Ljubljana: Informacijska borza nepremičnin.
53. Kadunec, V. (2009). Cene m² padajo z neba. *Glas Gospodarstva*, 2009(1), 54.
54. Kang, H., B., & Gardner, M. J. (1989). Selling Price and Marketing Time in the Residential Real Estate Market. *The journal of real estate research*, 4(1), 21–35.
55. Knight, J. R. (2008). Hedonic modeling of the home selling process. V A. Baranzini (ur.), *Hedonic methods in housing markets pricing environmental amenities and segregation* (str. 39–54). New York: Springer.
56. Korošec, B. (1996). Uvod v prilogo Nepremičnine. *Finance*, 81, 21.

57. Korošec, S. (2003). *Naložbe v nepremičnine kot alternativa finančnim naložbam* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
58. Kožar, A. (2010). Cene spet rastejo. Najdeno 13. septembra 2013 na spletnem naslovu http://www.mladina.si/media/objave/dokumenti/2011/11/17/bivanje_junij_2010.pdf
59. Krašna, A. (2010). *Vpliv finančne krize na stanovanjski trg v izbranih državah* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
60. Mandič, S. (1996). Stanovanjska mobilnost in izbira stanovanja: Koncepti in nekaj podatkov. *Družboslovne razprave*, 12(21), 105–124.
61. Mandič, S. (2007). Stanovanjski trg in vpliv na demografski razvoj v Sloveniji. V *Država, državljani, stanovanja. Poslovanje z nepremičninami* (str. 302). Portorož: Gospodarska zbornica Slovenije.
62. Mandič, S., Hlebec, V., Cirman, A., Dimitrovska Andrews, K., Filipovič Hrast, M., Kos, D., Sendi, R., Gnidovec, M., & Stanovanjski sklad Republike Slovenije (2006). *Razvojno raziskovalni projekt stanovanjska anketa: Stanovanjsko poročilo*. Ljubljana: Fakulteta za družbene vede.
63. Milič, M., & Grahek, Š. (2010). Se bodo stanovanja še cenila? *Moje Finance*, 12–14.
64. Miller, N. G., & Sklarz, M. A. (1986). A note on leading indicators of housing market price trends. *The journal of real estate research*, 1(1), 99–109.
65. Miller, N. G., & Sklarz, M. A. (1987). Price Strategies and Residential Property Selling Prices. *The journal of real estate research*, 2(1), 31–40.
66. Murko, J. (2007). Vloga neodvisnega ocenjevalca na trgu nepremičnin. V *Država, državljani, stanovanja. Poslovanje z nepremičninami* (str. 294–300). Portorož: Gospodarska zbornica Slovenije.
67. Noland, C. V. (1979). Assessing hedonic indexes for housing. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 14(4), 783–800.
68. Nose, P. (2003). *Cene rabljenih stanovanj v Sloveniji* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
69. Oblak, S. (2003). *Analiza stanja na trgu stanovanj v Sloveniji* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
70. Ong, S. E., & Koh, Y. C. (2000). Time On-market and Price Trade-offs in High-rise Housing Sub-markets. *Urban studies*, 37(11), 2057–2070.
71. Pavel, D. (2006). *Primerjava stanovanjskih nepremičninskih trgov in pregled nekaterih ukrepov stanovanjske politike med Avstrijo, Nemčijo in Slovenijo* (diplomsko delo). Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
72. Pavlin, B. (2006). Hedonska analiza cen stanovanj v Sloveniji v obdobju 2003–2006. *16. Statistični dnevi: Merjenje razvojne vloge in učinkovitosti javnega sektorja in politik* (str. 306–315). Ljubljana: Statistični urad Republike Slovenije: Statistično društvo Slovenije.
73. Pavlin, B. (2011). *Značilnosti trga in gibanje cen stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji v obdobju 2003 do 2011*. Ljubljana: Statistični urad Republike Slovenije.
74. Poročilo Geodetske uprave RS o nepremičninskem trgu za leto 2009. (b.l.). V *Slonep*. Najdeno 6. novembra 2011 na spletni strani

- <http://www.slonep.net/slonep/novice/porocilo-geodetske-uprave-rs-o-nepremicninskem-trgu-za-leto-2009>
75. Pravilnik o minimalnih tehničnih zahtevah za graditev stavb in stanovanj. *Uradni list RS*, št.1/2011.
 76. Puschner, M. (2005). Smernice na trgu nepremičnin. *1. slovenska nepremičninska konferenca* (19.–20. september 2005). Ljubljana: Planet GV.
 77. Puschner, M. (2006). Razmere na trgu. Najdeno 30. septembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.slonep.info/mepremicninski-trg/razmere-na-trgu>
 78. Rant, M. (2003). *Hedonična analiza cen stanovanj v Republiki Sloveniji v obdobju 2000–2002* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
 79. Rant, M. (2004). Analiza cen stanovanj v Sloveniji v obdobju 2000–2003. V *Država, državljani, stanovanja. Poslovanje z nepremičninami* (str. 85). Portorož: Gospodarska zbornica Slovenije.
 80. *Razlike med oglaševanimi in sklenjenimi cenami niso tako velike, kot se ugiba* (2008). Najdeno 15. aprila 2011 na spletnem naslovu http://www.finance.si/226978/Razlike-med-ogla%C5%A1evanimi-in-sklenjenimi-cenami-niso-tako-velike-kot-se-ugiba?&cookie_dialog=1&cookietime=1412501052
 81. Reichert, A. K. (1990). The impact of interest rates, income and employment upon regional house prices. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 3(4), 373–391.
 82. Ring, A., & Dasso, J. (1985). *Real Estate. Principles and Practices*. Englewood Cliff (N. J.): Prentice-Hall.
 83. Romih, M., & Bojnec, Š. (2008). Višina in oblikovanje cen stanovanj v Sloveniji. *Management*, 3(2), 165–184.
 84. Rottke, N., & Wernecke, M. (2002). Real Estate Cycles in Germany – Causes, Empirical Analysis and Recommendations for the Management Decision Process. *8th Conference of the Pacific Rim Real Estate Society* (str. 1–5). Christchurch, New Zealand: Pacific Rim Real Estate Society (PRRES).
 85. Rutter, D. (2010). Understanding Days on Market in Residential Real Estate. Najdeno 15. novembra 2011 na spletnem naslovu http://www.associatedcontent.com/article/5648174/understanding_days_on_market_in_residential.html?cat=54
 86. Samsa, S. (2006). *Vpliv notranjega podjetništva na trženje nepremičnin v Slovenskih nepremičninskih agencijah* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
 87. Sendi, R. (2010). Mehurček ali kreditni krč: kaj se dogaja na slovenskem stanovanjskem trgu? *Urbani izziv*, 21(2), 27–32.
 88. Sivitanides, P. (2008). The Real Estate Cycle and its Double Positive Impact on Property Values. Najdeno 14. oktobra 2011 na spletnem naslovu <http://www.property-investing.org/real-estate-cycle.html>
 89. Slatinšek, J. (2010). *Prilagajanje investorjev v stanovanjsko gradnjo na spremenjene tržne razmere v Sloveniji* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
 90. Stanovanjski zakon (SZ). *Uradni list RS*, št. 18/1991, 19/1991 - popr., 13/1993 - ZP-G, 9/1994 - odl. US, 21/1994, 29/1995 - ZPDF, 23/1996, 24/1996 - odl. US, 44/1996 -

- odl. US, 1/2000, 1/00 - odl. US, 22/2000 - ZJS, 87/2002 - SPZ, 29/2003 - odl. US in 69/2003 - SZ-1.
91. Stanovanjski zakon (SZ-1). *Uradni list RS*, št. 69/2003, 69/2003, 18/2004 - ZVKSES, 47/2006 - ZEN, 45/2008 - ZVEtL, 57/2008, 62/2010 - ZUPJS, 56/2011 - odl. US, 87/2011 in 40/2012 – ZUJF.
 92. Stvarnopravni zakonik (SPZ). *Uradni list RS*, št. 87/2002 in 91/2013.
 93. Šasel, R. (2007). *Razlika med prodajno in oglaševano ceno nepremičnine pred sklenitvijo pravnega posla* (diplomsko delo). Ljubljana: Fakulteta za gradbeništvo in geodezijo.
 94. Šenica, R. (2004). *Analiza stanja na trgu poslovnih nepremičnin v Ljubljani* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
 95. Štefančič, M. (2003). *Analiza trga nepremičnin v središču Ljubljane* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
 96. Tabelarični prikaz gibanja cen v Ljubljani. (b.l.). V *Slonep*. Najdeno 6. novembra 2011 na spletni strani <http://www.slonep.net/info/cene-nepremicnin/preglednica-cetrletnih-cen-stanovanj-v-ljubljani>
 97. Temeljotov Salaj, A., & Zupančič, D. (2006). *Odnos do nepremičnin in organizacijskega okolja*. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo.
 98. The Economist – Leaders (2005, 3. marec). House prices: To buy or not to buy? That is the question. *The Economist*, str. 11.
 99. Torkar, M. (2007). *Osnove ekonomske nepremičninskega trga* (interno gradivo). Ljubljana: CPU.
 100. Tuma, B. (2008). Financiranje nepremičnin – Ali smo pred velikimi spremembami? *4. slovenska nepremičninska konferenca* (str. 48–50). Ljubljana: Planet GV.
 101. Zakrajšek, P. (2004). *Globalizacija in trg nepremičnin v Sloveniji* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
 102. Žnidar, A. N. (2012). *Vpliv nekaterih dejavnikov na cene rabljenih stanovanj – študija primera v četrti skupnosti Ljubljana Vič* (diplomsko delo). Ljubljana: Fakulteta za gradbeništvo in geodezijo.