

פרק ט' שוק הדיור

- בשנת 2021 הוצעה הפעילות בשוק הדיור. ההשקעה בבנייה למגורים התרחבה, מספר העסקאות הגיע לשיא, ומחירי הדירות עלו בכ-13.0%. גידול הפעילות ובצדו עליית המחירים החדה מעידים כי מקור ההתעוררות של השוק הוא בצד הביקוש בשילוב חששות להצטמצמות ההיצע.
- עליית מחירי הדירות בישראל מאז פרץ משבר הקורונה אינה חריגה בהשוואה למדינות מפותחות אחרות.
- שכר הדירה בחוזים חדשים ומתחדשים (סעיף שירותי הדיור בבעלות הדיירים במדד המחירים לצרכן) עלה השנה ב-3.3%, לאחר ירידתו לנוכח משבר הקורונה והתאוששותו בסוף 2021, אולם במונחים ריאליים קצב עלייתו הוא הנמוך ביותר מזה למעלה מעשור.
- מלאי הדירות הבנויות גדל השנה בהתאם לצרכים הדמוגרפיים, אף שסיומי הבנייה המשיכו לרדת. התחלות הבנייה והוצאת היתרי הבנייה עלו.
- שיווקי הקרקעות עלו השנה לרמת שיא (כ-86 אלף יחידות דיור), לאחר מספר שנים של היקף לא מספק (כ-38 אלף יחידות דיור בממוצע בשנים 2019–2020). שיווקי הקרקע מהווים צוואר בקבוק בתהליך התכנון והבנייה. יש לפעול כדי להאיץ את קצב השיווקים, מה שאכן נעשה בשנה האחרונה.
- כתוצאה מקשיחות ההיצע המחירים מגיבים ראשוניים על התפתחויות בשוק הדיור, בעוד שהבנייה מגיבה לאט. במבט לעתיד – נדרשים שינויים מבניים שיביאו להגמשה של ההיצע, שהיא גורם יסודי ברפורמה הרצויה בשוק הדיור.
- ההאצה במחירים נבעה בעיקר מגידול הביקוש של רוכשי דירה לראשונה, על רקע ביטול התוכנית "מחיר למשתכן", ושל המשקיעים (רוכשי דירה שנייה ויותר) בעקבות שינויים בשיעורי מס הרכישה המוטלים עליהם. ציפיות לעליית מחירים תמכו גם הן בביקושים.
- לאחר ששיעורו של מס הרכישה למשקיעים הופחת ביולי 2020, הודיעה הממשלה, לקראת סוף 2021, על כוונתה להעלותו בחזרה לרמתו הקודמת, וההעלאה נכנסה לתוקפה בסוף נובמבר. בהתאם לכך האיצו המשקיעים את רכישותיהם טרם העלאת המס והפחיתו אותן בחדות מיד לאחר מכן.
- מחירי התשומות, שעלו וייקרו את עלות הבנייה, והתשואות הריאליות הנמוכות בשוק ההון, שתמכו בביקוש לדירות, תרמו גם הם לעליית המחירים, אך על פי ההערכה המוצגת בפרק זה השפעתם הייתה משנית.
- גידול הביקוש של עובדי היי-טק לדירות התרכז בעיר תל אביב, ונראה שתרומתו לעליית מחירי הדירות מוגבלת לאזור זה.
- מאז פרוץ משבר הקורונה והמעבר לעבודה מהבית עלו במיוחד מחיריהם של צמודי הקרקע, עקב גידול הביקוש לבתים מרווחים יותר.

פרק זה סוקר תחילה את ההתפתחויות בשוק הדיור – העסקאות בדירות ומאפייני הרוכשים, ההתפתחויות מצד ההיצע, המדיניות ותגובת המחירים – ולאחר מכן מנסה לשפוך אור על השאלה מה הביא לעליית המחירים החדה השנה.

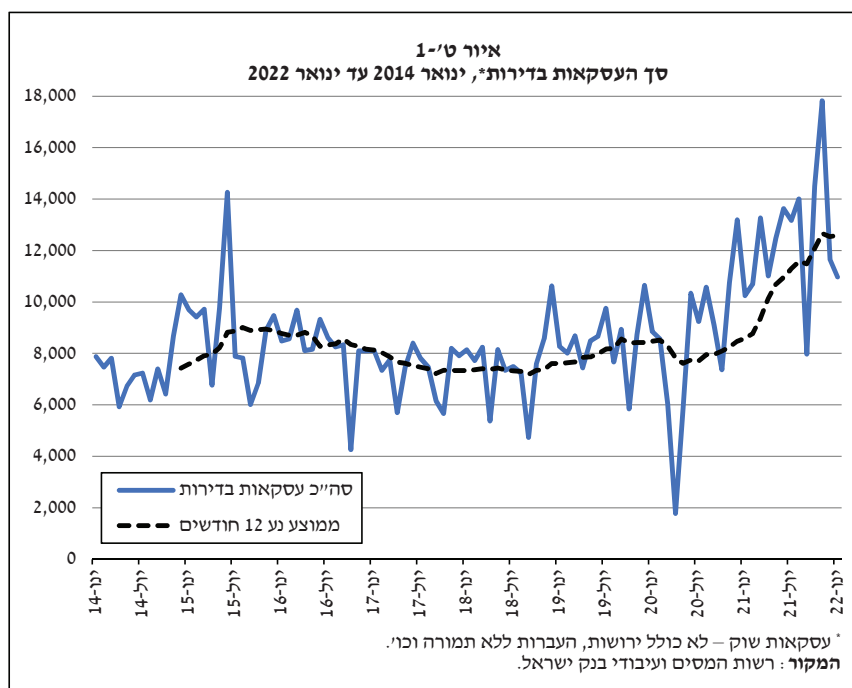
1. ההתפתחויות העיקריות

בשנת 2021 הואצה הפעילות בשוק הדיור, מחירי הדירות עלו בחדות, מספר העסקאות בדירות גדל, והתחלות הבנייה עלו (לוח 1). גידול הפעילות לצד עלייה של המחירים מעידים כי מקור ההתעוררות של שוק הדיור השנה הוא בצד הביקוש בשילוב חששות להצטמצמות ההיצע.

א. העסקאות בדירות, הרוכשים והמוכרים

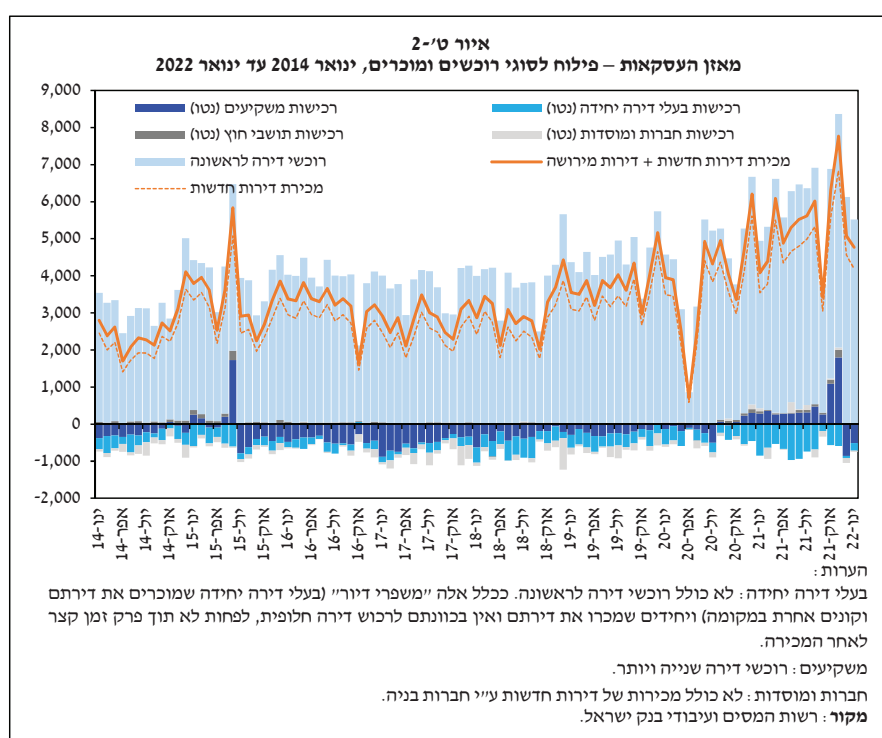
איור 1 מציג את סך העסקאות בדירות. מהאיור ניכר גידול מספרן של העסקאות בשנת 2021 לאחר מספר שנים של יציבות יחסית. עם פרוץ משבר הקורונה, במרץ 2020, קפא השוק זמנית, מצב שהתבטא בירידה חדה של מספר העסקאות, אולם בתוך שלושה חודשים הפעילות התאוששה והגיעה לרמה גבוהה מזו ששררה ערב המשבר. חלק מגידול העסקאות מבטא דחייה של עסקאות שסביר כי היו מתקיימות במהלך הרבעון השני של 2020 אילולא פרץ המשבר, אולם התפתחות הממוצע הנע השנתי (איור 1) מראה שכבר בתחילת 2021 ביטא מספרן התרחבות של ממש, ולא רק פיצוי על ירידתו עם פרוץ המשבר.

[בשנת 2021 הגיע מספר העסקאות בדירות לשיא.](#)



רוכשי דירה לראשונה (בעיקר זוגות צעירים) הם הגורם הדומיננטי ביותר בשוק מצד הביקוש. לאחר החלפתה של התוכנית "מחיר למשתכן" בתוכניות פחות אטרקטיביות הגדילו רוכשים אלה רכישותיהם בשוק החופשי.

איור 2 מציג את מאזן הרכישות והמכירות בשוק הדיור לפי סוגי הרוכשים והמוכרים. ככלל, רוכשי דירה לראשונה (בעיקר זוגות צעירים) הם הגורם הדומיננטי ביותר בשוק מצד הביקוש, משום שבניגוד לקבוצות רוכשים אחרות הם אינם מעמידים דירות למכירה במקביל לרכישותיהם. לאורך זמן הרכישות של קבוצה זו משקפות את ההתפתחויות הדמוגרפיות באוכלוסייה, אולם בטווח הקצר הן מבטאות גם תחלופה בין-זמנית, כלומר הקדמה או דחייה של רכישות כתגובה לתנאי השוק או לציפייה לשינוי בהם. כך, למשל, לאחר ההכרזה על התוכנית "מע"מ אפס" ב-2014 התמתנו הרכישות מתוך ציפייה של הרוכשים הפוטנציאליים שבעתיד יוכלו לקנות דירה במחיר זול יותר. משהתברר שהתוכנית לא תיושם חזרו הרוכשים לשוק, ומספר העסקאות עלה. באופן דומה סביר כי בתקופה האחרונה, לאחר החלפתה של התוכנית "מחיר למשתכן" בתוכניות אחרות (פירוט בהמשך), שנתפסו על ידי הציבור כפחות אטרקטיביות, חלק מהזכאים שהמתינו בציפייה לרכוש דירה חדשה באמצעות "מחיר למשתכן" בחרו להפסיק להתמתן ורכשו דירה בשוק החופשי.



משקיעים (רוכשי דירה שנייה ויותר) הגדילו את רכישותיהם (נטו) מייד לאחר הפחתת מס הרכישה המוטל עליהם ביולי 2020, והקטינו אותן מייד לאחר העלאת המס בחזרה בנובמבר 2021.

עוד עולה מהאיור כי גם משקיעים (רוכשי דירה שנייה ויותר) הגדילו את רכישותיהם (נטו) החל מהמחצית השנייה של 2020. בסוף יולי 2020 הפחיתה הממשלה את מס הרכישה למשקיעים, ובתגובה הם הגדילו את רכישותיהם. בחמש השנים שקדמו להפחתת המס, המשקיעים היו מוכרים נטו של דירות, כלומר מכרו יותר דירות משקנו, ובכך למעשה הפחיתו את הלחץ מעליית מחירי הדירות. עם הפחתת המס גדלה האטרקטיביות של ההשקעה בדירות, והמשקיעים הפכו לרוכשים נטו. לקראת סוף 2021 הודיעה הממשלה על כוונתה להעלות בחזרה את שיעור המס למשקיעים לרמתו הקודמת, וההעלאה נכנסה לתוקפה בסוף נובמבר. בהתאם לכך האיצו המשקיעים את רכישותיהם טרם העלאת המס והפחיתו אותן בחדות מייד לאחר מכן. תופעה דומה התרחשה ביוני 2015. באותה תקופה הכבידה הממשלה את המיסוי על רכישות של משקיעים, ובתגובה הם הקדימו אותן טרם כניסתם של שיעורי המס החדשים לתוקף, דבר שהביא את רכישותיהם נטו

לשיא (איור 2). מייד לאחר העלאת שיעורי המס ירדו רכישות המשקיעים, והם הפכו למוכרים נטו. התפתחות מחירי הדירות בטווח הקצר תאמה את השינוי החד בהתנהגות המשקיעים: המחירים עלו בחדות עם גידול הרכישות לקראת העלאת המס, ועלייתם התמתנה בחודשיים שלאחר מכן. כך גם לקראת העלאת המס הנוכחית, בסוף נובמבר, הואצה עלייתם של מחירי הדירות. נתונים שיתקבלו בהמשך השנה יסייעו להיווכח עד כמה יציאה זו של המשקיעים מהשוק משמעותית בהשפעתה על התפתחות המחירים.

לוח ט'-1
שוק הדיור: נתונים נבחרים, 2006 עד 2021

2021	2020	2019	2018	2017	2016	ממוצע 2006 עד 2015	
							גורמי הביקוש¹
1.6	1.8	1.9	1.9	2.0	2.0	1.9	האוכלוסייה הכללית (שיעור השינוי) ²
1.8	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	האוכלוסייה בגילים 25 ומעלה (שיעור השינוי) ^{2,3}
4.9	3.1	2.1	2.7	2.9	2.9	0.7	השכר הריאלי הממוצע למשרת שכיר ישראלי ⁴ (שיעור השינוי)
			3.8	4.6	2.7	3.1	ההכנסה הריאלית הממוצעת נטו של משק בית (שיעור השינוי)
9.6	14.6	3.4	3.5	3.7	4.1	6.5	שיעור האבטלה ⁴ בקרב בני 25-64 (ממוצע שנתי)
0.8	1.1	1.5	1.7	1.9	1.5	2.2	הריבית הריאלית המשוקללת על המשכנתאות החדשות (ממוצע שנתי)
6.4	-3.9	1.8	2.0	2.4	2.4	2.3	התוצר הריאלי לנפש (שיעור השינוי)
7.8	7.4	8.3	8.4	7.3	7.6		שיעור המתכננים לרכוש דירה ב-12 החודשים הבאים ⁵ (ממוצע שנתי)
							גורמי ההיצע
63.3	56.0	56.4	55.6	55.8	57.0	41.0	התחלות הבנייה (באלפי יח"ד)
14.7	14.5	18.9	18.9	19.0	20.0	17.6	מתוכן, דירות שלא למכירה שהחלה בנייתן (באלפי יח"ד)
46.8	49.4	52.3	52.5	50.1	46.5	36.1	סיומי הבנייה (באלפי יח"ד)
139.0	131.6	126.3	124.0	120.7	115.4	78.5	מלאי הדירות בבנייה פעילה (סוף שנה, באלפי יח"ד)
76.3	54.2	57.6	52.2	56.5	54.1	42.0	היתרי בנייה (באלפי יח"ד)
13.9	-8.7	2.2	-0.7	3.7	8.5	5.6	ההשקעה הריאלית בבנייה למגורים (שיעור השינוי)
108.1	95.4	140.6	151.6	127.2	110.9	47.4	יחידות דיור שאושרו בוועדות המחוזיות ובוותמ"ל ⁶ (באלפי יח"ד)
86.0	39.6	36.6	57.5	55.1	63.8	22.4	שיווק קרקעות במכרזי רמי"י (באלפי יח"ד)
							נתונים תוצאתיים
150.5	101.7	101.1	91.2	88.0	98.0	89.7	העסקאות בדירות מגורים ⁷ (באלפים)
56.9	40.7	40.4	31.4	28.8	33.5	23.5	מתוכן, עסקאות בדירות חדשות ⁷ (באלפים)
13.0	4.0	4.2	-0.8	1.4	5.7	7.6	מחירי הדירות - נומינלי (שיעור השינוי במשך השנה)
10.3	4.8	4.1	-1.3	1.9	6.5	6.2	מחירי הדירות - ריאלי ⁸ (שיעור השינוי במשך השנה)
3.3	0.2	2.8	1.9	2.6	1.4	3.8	שכר הדירה - נומינלי ⁹ (שיעור השינוי במשך השנה)
0.8	1.0	2.7	1.4	3.1	2.2	2.5	שכר הדירה - ריאלי ^{8,9} (שיעור השינוי במשך השנה)
			27.5	28.2	27.4	28.5	שיעור משקי הבית שאין בבעלותם דירה (ממוצע שנתי)
			62.4	61.8	62.9	65.6	שיעור משקי הבית שיש בבעלותם דירה אחת (ממוצע שנתי)
			10.1	10.0	9.7	5.9	שיעור משקי הבית שיש בבעלותם שתי דירות ומעלה (ממוצע שנתי)
198	211	218	221	173	194		משך זמן למכירת דירה ¹⁰ (ממוצע שנתי, ימים)
18.1	14.1	12.5	13.7	13.2	14.7		שיעור הרכישות של משקיעים מסך הרכישות (ממוצע שנתי)

¹ שיעורי השינוי מוצגים כממוצע השנה השוטפת לעומת ממוצע השנה הקודמת.

² ממוצע 2006-2015 לא כולל את שנת 2009 בשל שבר בסדרה.

³ הנתון ל-2021 מניח שהגידול של שיעור האוכלוסייה בגילים 25+ ממשיך בהתאם למגמתו בשנים קודמות.

⁴ תיקון בגין משבר הקורונה בשנים 2020 ו-2021: השכר הריאלי בתיקון להרכב המועסקים, ושיעור האבטלה הרחבה (כולל מועסקים הנעדרים זמנית בגלל סיבות הקשורות לקורונה) ולא משתתפים שהפסיקו לעבוד בגלל פיטורים או סגירת מקום העבודה במהלך תקופת הקורונה).

⁵ מדד אמון הצרכנים, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. שיעור המשיבים שלהערכתם די סביר או סביר מאוד שירכשו דירה במהלך 12 החודשים הבאים.

⁶ הממוצע הרב שנתי הוא לשנים 2007-2015.

⁷ עסקאות שוק. לא כולל העברות ללא תמורה, בין קרובים וכו'.

⁸ בניכוי מדד המחירים לצרכן ללא דיור.

⁹ שכר הדירה בחוזים חדשים ומתחדשים (סעיף שירותי דיור בבעלות הדיירים במדד המחירים לצרכן).

¹⁰ משך הזמן ממועד העלאת מודעה למכירת דירה ועד לחתימת עסקה למכירתה.

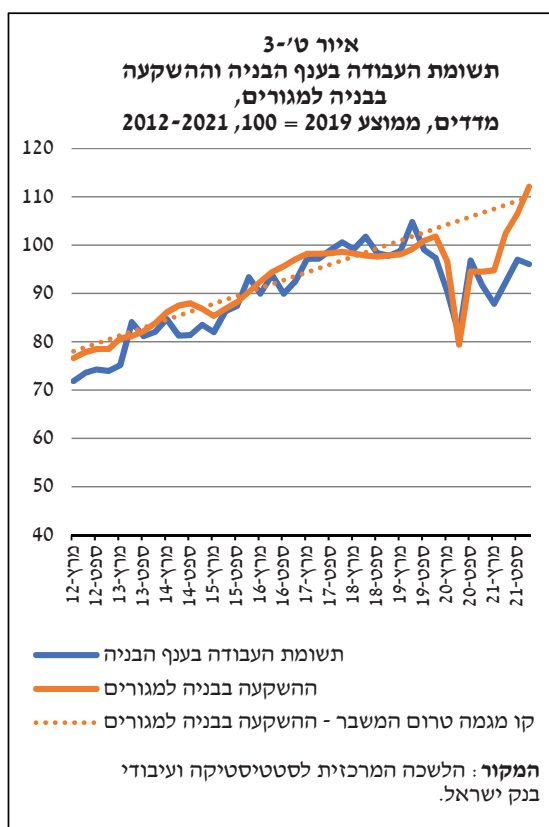
המקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, רשות מקרקעי ישראל, מינהל התכנון, רשות המסים ובנק ישראל.

בניגוד לרוכשי דירה לראשונה ולמשקיעים, בעלי דירה יחידה¹ הקטינו ב-2021 את רכישותיהם (נטו), ובכך מיתנו למעשה את קצב עליית המחירים. התפתחות זו מלמדת שלצד גידול הביקוש לדירות בבעלות, חלק ממוכרי הדירות המתינו השנה זמן ממושך יותר מאשר בעבר עד לרכישת דירה חלופית, או בחרו למכור את דירותיהם ולצאת משוק הבעלות. לבסוף, ניכר כי גידול מספרן של העסקאות מבטא לא רק עלייה בתחלופה של דירות בין משקי הבית אלא גם גידול מצד ההיצע, שכן בשנת 2021 גדלו גם המכירות של דירות חדשות.

ב. הפעילות בענף הבנייה

משבר הקורונה האט את הפעילות בענף הבנייה למגורים (איור 3), וזאת על אף החרגתו ממגבלות הפעילות כבר בשלב מוקדם של הסגר הראשון, במרץ 2020. הפעילות בענף התאוששה במחצית השנייה של 2020, ובסוף 2021 כבר הגיעה למגמתה ערב המשבר – לרמה שהייתה צפויה לולא פרץ המשבר. סביר שללא החרגת הענף ממגבלות הפעילות הלחץ לעליית מחירי הדירות היה אף גבוה יותר. ההשקעה בבנייה למגורים² התכווצה ב-2020 בכ-8.7% בממוצע, וב-2021 היא עלתה ב-13.9%. לעומת זאת תשומת העבודה (שעות העבודה), התכווצה ב-2020 ב-9.9% בממוצע, אך עלתה ב-2021 ב-3.6% בלבד. רמתה של תשומת העבודה עודנה נמוכה מאשר ערב המשבר, וזאת חרף התאוששות הענף.³

איור 4 מציג את התפתחות היתרי הבנייה, התחלות הבנייה וסיומיה (סך הפעילות במשך 12 החודשים



הקודמים). בניגוד לנתונים על תשומת העבודה וההשקעה בענף הבנייה, קשה לזהות באיור את השפעת משבר הקורונה. בהתחלות הבנייה ובהיתרי הבנייה נשמרה רמה גבוהה במונחים היסטוריים, והם אף האצו בעיקר במחצית השנייה של 2021. לעומתם התמתן מספרם של סיומי

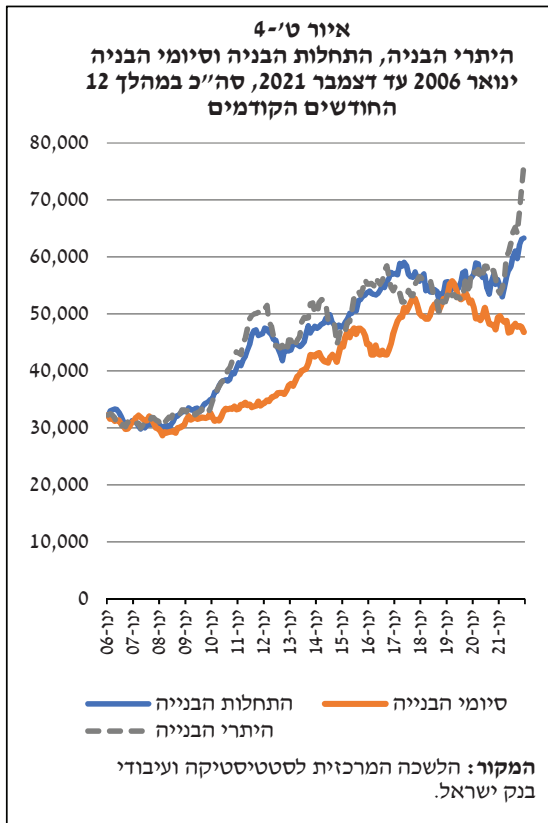
על אף התאוששות הפעילות בענף הבנייה לאחר פרוץ משבר הקורונה, רמתה של תשומת העבודה בו עודנה נמוכה.

מספר התחלות הבנייה והיתרי הבנייה עלו. לעומת אלה מספר סיומי הבנייה מאופייין, מאמצע 2019, במגמת ירידה.

¹ הקבוצה "בעלי דירה יחידה" כוללת "משפרי דיור", דהיינו יחידים בעלי דירה אחת המוכרים את דירתם ורוכשים אחרת במקומה, וכן יחידים שמכרו את דירתם ואין בכוונתם לרכוש דירה חלופית, לפחות לא בתוך פרק זמן קצר לאחר המכירה. בזמן מכירת הדירה לא ניתן לדעת אם המוכר הוא משפר דיור או פרט שיוצא משוק הבעלות, אלא במקרים שבהם משפר דיור רוכש את הדירה החלופית טרם מכירת הדירה שבעלותו.

² אנו משתמשים בהשקעה הריאלית בבנייה למגורים כאינדיקטור להיקף הפעילות בענף. ההשקעה בבנייה נמדדת כשווי (במחירים קבועים) של השטח שנבנה בתקופה נתונה.

³ בשל מגבלת נתונים נתוני תשומת העבודה מתייחסים לענף הבנייה כולו, בעוד שנתוני ההשקעה מתייחסים רק לבנייה במגורים. בחינה של סך ההשקעה בבנייה מעלה תמונה קיצונית עוד יותר, שכן ההשקעה בבנייה שאינה למגורים המשיכה לצמוח ב-2020 על אף המשבר.



הבנייה, המשך למגמתו מאמצע 2019, אולם סימני המשבר אינם ניכרים במיוחד גם בו.⁴ נראה אפוא, שהשפעת המשבר על ענף הבנייה, כפי שהיא מתבטאת בהשקעה בבנייה ובתשומת העבודה, הייתה קצרה יחסית, ולכן לא היה בה כדי להשair חותם משמעותי על מספר הזירות שתהליך בנייתן החל. עקב משך הזמן הארוך יחסית הנדרש לקבלת היתר בנייה, נתוני ההיתרים משקפים אישור של בקשות שהוגשו חודשים קודם לכן, והתפתחות התחלות הבנייה מעידה שהמשבר לא הביא לביטול פרויקטים בהיקף משמעותי. האטת הפעילות התבטאה בעיקר בהתארכות משך הבנייה, ועל כן – בהמשך התמתנותם של סיומי הבנייה.

התמתנות סיומי הבנייה ולצדה יציבות ההתחלות יכולות להסביר לפחות חלק מהפער שנוצר בין התאוששות הפעילות בענף להתמתנות

ירידת חלקן של העבודות הכרוכות בסיום הבנייה לעומת אלו הכרוכות בהתחלתה יכולה להסביר לפחות חלק מהתמתנות תשומת העבודה לצד התאוששות הפעילות בענף; זאת משום שעצמות העבודה בפעילות לקראת סיום הבנייה גבוהה מאשר בשלביה הראשונים.

של תשומת העבודה. עצימות העבודה הכרוכה בפעילות לקראת סיום בנייה (אינסטלציה, ריצוף, חשמל וכו') גבוהה מזו של הפעילות בשלביה הראשונים (חפירת יסודות ויציקת יסודות ושלד); על כן סביר שהתמתנות תשומת העבודה לצד התאוששות הפעילות בענף (איור 3) מבטאת, בין היתר, ירידה בחלקן של העבודות הקשורות לסיום הבנייה לעומת אלו הכרוכות בהתחלתה (איור 4). זאת ועוד, הפעילות בבנייה שאינה למגורים המשיכה להתרחב ב-2020, אף כי בקצב מתון מאשר בשנים הקודמות; לפיכך ייתכן שהתחרות על העובדים בענף הבנייה בכללותו הסיטה תשומת עבודה מהבנייה למגורים אל הבנייה שאינה למגורים, והקשתה על הפעילות בבנייה למגורים.

מסקר המגמות של הלמ"ס עולה כי המגבלות העיקריות בענף נובעות מצד היצע גורמי הייצור ומעוכובים בקבלת היתרים ואישורים.

מסקר המגמות של הלמ"ס ניתן ללמוד על הגורמים העיקריים המגבילים את הפעילות בענף הבנייה. מהסקר עולה כי המגבלות העיקריות בענף נובעות מצד היצע גורמי הייצור – זמינות הקרקע לבנייה ומחסור בעובדים מיומנים – לצד עיכובים בקבלת היתרים ואישורים. גורמים אלה מגבילים את הפעילות בענף זה זמן רב, ומשבר הקורונה הביא להחרפה של המגבלות האמורות. המשבר הביא עמו גם החרפה של מגבלות הביקוש וקבלת האשראי ברבעון השני של 2020, אולם אלה הוקלו במהרה וחזרו לרמתן ערב המשבר. לבסוף, מגבלת חומרי הגלם והציוד החרפה בשנת 2021 ורמתה כעת גבוהה יחסית לעבר – על רקע גידולן של עלויות ההובלה הבין-לאומית ושיבוש שרשראות האספקה – אולם מגבלה זו פחות כובלת מאשר המגבלות האחרות.⁵

⁴ גם בבחינת הנתונים החודשיים קשה לזהות התמתנות חריגה בפעילות בשל המשבר, למעט אולי בהוצאת היתרי בנייה, אולם אלה התאוששו במהירות זמן קצר לאחר מכן. מכאן ששכימת הנתונים באיור 4 על פני 12 חודשים אינה מסתירה התמתנות חריגה בשל המשבר.

⁵ בסוף 2021 כרבע מהחברות בסקר סברו שמגבלת חומרי הגלם והציוד היא מתונה או חמורה. לשם השוואה, במהלך השנה למעלה ממחצית מהחברות בסקר ראו במגבלת הקרקע ובעיכובים בקבלת היתרים ואישורים מגבלות מתונות או חמורות, וקרוב ל-40% מהחברות ראו במגבלת גיוס עובדים מקצועיים מגבלה מתונה או חמורה.

ג. צעדי המדיניות

מדיניות הממשלה, פעולות משרדיה וצעדי בנק ישראל משפיעים על ההתפתחויות בשוק הדיור. תכנון הבנייה באמצעות מינהל התכנון ושיווק הקרקעות באמצעות רשות מקרקעי ישראל (רמ"י) הם האמצעים העיקריים המוציאים לפועל את מדיניות הממשלה מצד ההיצע. בשנתיים האחרונות נקטה הממשלה מספר צעדי מדיניות המכוונים לאוכלוסיות ספציפיות, בהם החלפת התוכנית "מחיר למשתכן" בתוכנית "מחיר מופחת" ולאחר מכן בתוכנית "מחיר מטר 2.1", הפחתת מס הרכישה למשקיעים בסוף יולי 2020 ולאחר מכן העלתו חזרה בסוף 2021. כמו כן הקל בנק ישראל בתחילת השנה את מגבלת האשראי של משכנתאות במסלול ה"פריים".

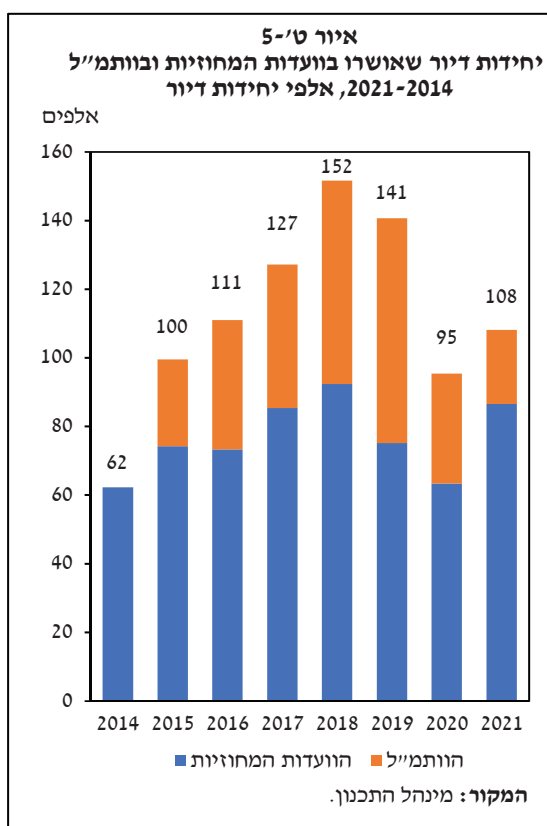
(1) צעדי מדיניות בצד ההיצע

השלבים הראשוניים ביישום תוכניות הממשלה הם אישור תוכניות בנייה ושיווק קרקעות. צעדים אלה נתונים לאחריותם של מינהל התכנון ורמ"י. הבנייה בפועל של יחידות הדיור המתוכננות תלויה בתנאי השוק ובתגובת השחקנים השונים עליהם.

איור 5 מציג את התפתחות מספרן של יחידות הדיור בתוכניות שאושרו בשנים האחרונות, ואת התפלגות האישורים בין הוועדות המחוזיות לוותמ"ל (הוועדה הארצית לתכנון ולבנייה של מתחמים מועדפים לדיור).⁶ ב-2021 אושרו כ-108 אלף יחידות דיור, מעל יעד הממשלה, שעמד על 104 אלף. קצב אישורן של יחידות הדיור המתוכננות בשנים האחרונות גבוה, בין השאר

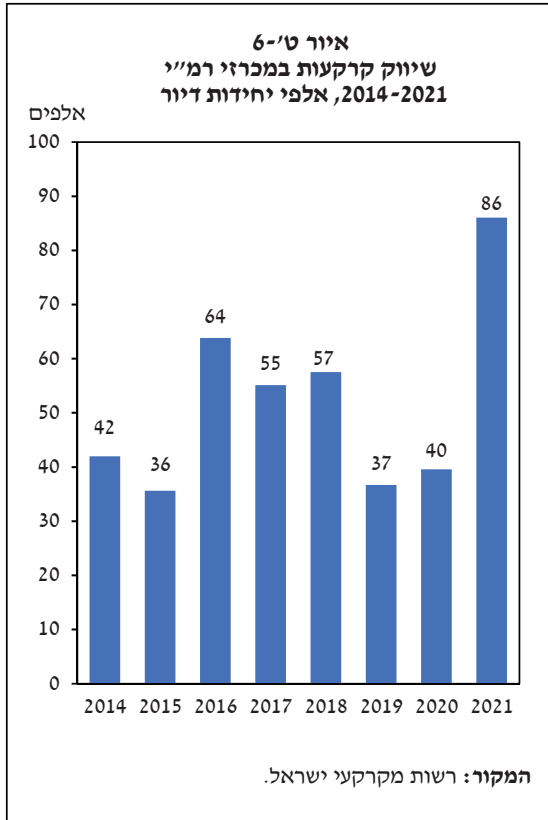
כתוצאה מפעילותה של הוותמ"ל. עם זאת משקלה של הוותמ"ל ירד בשנה האחרונה, לצד עלייה של מספר יחידות הדיור המאושרות על ידי הוועדות המחוזיות. ב-2021 אושרו בוועדות המחוזיות כ-86,500 יחידות דיור, היקף גבוה יחסית לשנים האחרונות. אם הוועדות המחוזיות מצליחות לשמור על קצב אישורים גבוה, צמצום מעורבותה של הוותמ"ל באישור התוכניות הוא רצוי, שכן פעילותה נועדה לעקוף את הליכי התכנון הרגילים; מספר מספק של יחידות דיור המאושרות באמצעות הוועדות המחוזיות מיתר את הצורך בזירוז הליכים על ידי עקיפתם. יש לציין שלא כל יחידות הדיור המתוכננות מגיעות לבנייה בסופו של דבר, ושרבות מהיחידות המאושרות בוועדות, ובמיוחד בוותמ"ל, מאושרות בלויית התניות, הכרוכות לעתים בהשקעות ניכרות בתשתית כדי לעמוד בהן,

קצב אישורן של יחידות הדיור המתוכננות בשנים האחרונות גבוה – בין השאר בזכות פעילותה של הוותמ"ל, אף כי משקלה בסך האישורים ירד בשנה האחרונה. כל עוד הוועדות המחוזיות מצליחות לשמור על קצב אישורים גבוה, צמצום מעורבותה של הוותמ"ל באישור התוכניות הוא רצוי.



⁶ הוותמ"ל הוקמה ב-2014 והחלה לאשר יחידות דיור ב-2015. באוגוסט השנה הוארך חוק הוותמ"ל בארבע שנים נוספות, עם מספר שינויים.

וכתוצאה מאלה נדרש מלאי תכנוני הגבוה מצורכי הדיור בפועל. דוח המעקב (יוני 2021) אחר התוכנית האסטרטגית לדיור של המועצה הלאומית לכלכלה לשנים 2017–2040 מעריך כי מספר יחידות הדיור המתוכננות בשטחים פתוחים צריך להיות גבוה פי 1.55 מהיקף סיומי הבנייה הנדרשים, ובתוכניות להתחדשות עירונית – גבוה מהם פי שניים.



רמ"י הגדילה השנה את היקף שיווקי הקרקע.

לאחר שלב התכנון הקרקע המתוכננת משוקת לבנייה על ידי רמ"י. איור 6 מציג את מספר יחידות הדיור המתוכננות שעבורן שווקו קרקעות במכרזים. בשנת 2021 הייתה עלייה משמעותית בהיקף השיווקים, והוא הגיע לכ-86 אלף יחידות דיור. עם זאת בשנים הקודמות היקף השיווקים היה נמוך הרבה יותר, כ-47 אלף יחידות דיור בממוצע בשנים 2014–2020, ושיעור המכרזים שהסתיימו בזכייה עמד באותן שנים על כ-60%. נראה אפוא, כי לנוכח היקף היחידות המתוכננות מחד גיסא והיקף היתרי הבנייה מאידך, שיווקי הקרקע מהווים צוואר בקבוק בתהליך התכנון והבנייה, ויש להמשיך להאיץ את קצב השיווקים, כפי שאכן נעשה בשנה האחרונה.⁷ יתרה מזאת, בדומה לעבר, גם לגבי חלק מהקרקעות ששווקו בשנת 2021 קיימים חסמים ולא ניתן לבנות עליהן באופן מיידי. כדי להעלות את אחוז השיווקים

המסתיימים בזכייה יש להשקיע בתשתיות התומכות בבנייה למגורים (כבישים, מוסדות ציבור, ניקוז וכו') טרם שיווק הקרקעות במכרזים. נציין שתוצאה זו עולה בקנה אחד עם הממצאים מסקר המגמות של הלמ"ס, המלמדים שזמינות הקרקע לבנייה היא מהמגבלות הכובלות ביותר את החברות בענף, לא רק השנה אלא לאורך זמן. לאחר השפל בשיווק הקרקעות ב-2019 היינו מצפים להתאוששות בשנת 2020, אולם הפעילות נקטעה בשל משבר הקורונה. נראה כי ההתפתחות ב-2021 פיצתה במידה מסויימת על רמת השיווקים הנמוכה קודם לכן, וייתכן כי זו תבוא לידי ביטוי בשוק הדיור בשנים הבאות. לצד זאת, העלייה החדה של מחירי הקרקעות במכרזי רמ"י לאחרונה, גם באיזורים שאינם נחשבים לאיזורי ביקוש, עלולה להתבטא גם היא בשוק הדיור.⁸ לקראת סוף השנה הכריזה הממשלה על יעדים לשנים 2022–2025, שבהן יתוכננו כ-125 אלף יחידות דיור בשנה, ותחל בנייתן של כ-70 אלף יחידות דיור בשנה, בממוצע. לשם השוואה, דוח המעקב (יוני 2021) אחר התוכנית האסטרטגית לדיור של המועצה הלאומית לכלכלה לשנים 2017–2040 מעריך כי הצרכים הדמוגרפיים של המשק בשנים 2021–2025 הם כ-60 אלף יחידות

אם הממשלה תעמוד ביעדיה לשנים הקרובות, צפויה להיות לכך השפעה משמעותית על השוק.

⁷ קיימת כמובן בנייה גם על קרקעות פרטיות ובהתחדשות עירונית. אלה אינן מצריכות שיווק קרקע על ידי רמ"י, אולם מרבית הבנייה היא על קרקעות המדינה.

⁸ להרחבה נוספת ראו דו"ח היציבות הפיננסית למחצית השנייה של 2021.

דיור לשנה. על כן, אם הממשלה תעמוד ביעדיה לשנים הקרובות, צפויה להיות לכך השפעה משמעותית על השוק.

הרחבת ההיצע במרכזי הערים תלויה ברובה בהתחדשות עירונית. כדי להקטין את אי-הוודאות עבור היזמים והדיירים ולעודד מימוש מהיר יותר של פרויקטים אלה, נכללו בחוק ההסדרים האחרון מספר צעדים: נקבעה מדיניות אחידה לקביעת שיעור היטל ההשבחה; הורחבו הפטורים ממס שבח וממע"מ; הרוב הדרוש לקידום מיזמים בקרב בעלי הדירות הורד מ-80% ל-66%, תוך הענקת הגנה לקשישים ואי הכללה של עברייני בנייה ברוב הדרוש לביצוע העסקה; ונקצבו המועדים לביטול הסכמים.

הרחבת ההיצע במרכזי הערים תלויה ברובה בהתחדשות עירונית. כדי להקטין את אי-הוודאות עבור היזמים והדיירים ולעודד מימוש מהיר יותר של פרויקטים אלה, נכללו בחוק ההסדרים האחרון מספר צעדים: נקבעה מדיניות אחידה לקביעת שיעור היטל ההשבחה; הורחבו הפטורים ממס שבח וממע"מ; הרוב הדרוש לקידום מיזמים בקרב בעלי הדירות הורד מ-80% ל-66%, תוך הענקת הגנה לקשישים ואי הכללה של עברייני בנייה ברוב הדרוש לביצוע העסקה; ונקצבו המועדים לביטול הסכמים.

(2) תוכניות הדיור בסבסוד ממשלתי

במהלך השנתיים האחרונות השיקה הממשלה שתי תוכניות לדיור בסבסוד ממשלתי, שנועדו להחליף את התוכנית "מחיר למשתכן" – "מחיר מופחת" ו"מחיר מטרה 2.1". סבסוד הדיור לאוכלוסיות מטרה משפיע על הביקוש שלהן לדירות, אולם מנגנון הפעולה של התוכניות עובר דרך התערבות הממשלה בניהול ההיצע.⁹

תוכנית הדיור "במחיר מופחת" החליפה בספטמבר 2020 את התוכנית "מחיר למשתכן". התוכנית החדשה משפרת את מידת הפרוגרסיביות באמצעות מיקוד ההטבות לזכאים באזורים שבהם ערך הקרקע נמוך יותר. המחיר של מ"ר בנוי – אזורי "יוקרה", "ביקוש" ו"פריפריה". באזורי היוקרה הקרקע משוקת לכל המרבה במחיר, ומחירי הדירות נקבעים בשוק החופשי ללא סובסידיות. באזורי הביקוש משמשות שתי שיטות שיווק: (1) תחרות על מחיר הקרקע הגבוה ביותר, בעוד שמחיר המכירה למ"ר בנוי והוצאות הפיתוח קבועים; או (2) תחרות על המחיר הנמוך ביותר למ"ר בנוי (עם מחירי מינימום ומקסימום), בעוד שהוצאות הפיתוח ומחיר הקרקע קבועים. באזורי הפריפריה שיווק הקרקע מאפשר תחרות על תשלום הוצאות הפיתוח, לאחר סבסוד ממשלתי, ואילו מחיר הקרקע ומחיר המכירה למ"ר קבועים.

תוכנית הדיור "במחיר מופחת" הושקה בספטמבר 2020.¹⁰ התוכנית נועדה לשפר את מידת הפרוגרסיביות, יחסית לזו של התוכנית "מחיר למשתכן", באמצעות מיקוד ההטבות לזכאים באזורים שבהם ערך הקרקע נמוך יותר. התוכנית חילקה את הארץ לשלושה אזורים על פי המחיר של מ"ר בנוי – אזורי "יוקרה", "ביקוש" ו"פריפריה". באזורי היוקרה הקרקע משוקת לכל המרבה במחיר, ומחירי הדירות נקבעים בשוק החופשי ללא סובסידיות. באזורי הביקוש משמשות שתי שיטות שיווק: (1) תחרות על מחיר הקרקע הגבוה ביותר, בעוד שמחיר המכירה למ"ר בנוי והוצאות הפיתוח קבועים; או (2) תחרות על המחיר הנמוך ביותר למ"ר בנוי (עם מחירי מינימום ומקסימום), בעוד שהוצאות הפיתוח ומחיר הקרקע קבועים. באזורי הפריפריה שיווק הקרקע מאפשר תחרות על תשלום הוצאות הפיתוח, לאחר סבסוד ממשלתי, ואילו מחיר הקרקע ומחיר המכירה למ"ר קבועים.

התוכנית "מחיר מטרה 2.1" הושקה בספטמבר 2021. בדומה לתוכנית הדיור "מחיר מופחת" גם תוכנית זו חלה על אזורים שבהם המחיר למ"ר בנוי אינו עובר רף מסוים.¹¹ מכרזי הקרקע בתוכנית הם על בסיס המרבה במחיר, תוך התחייבות למכירת הדירות לזכאים במחיר מטרה מסובסד שנקבע מראש. שיעור ההנחה בתוכנית הוא 20% ממחיר הדירה, אך לא יותר מ-300 אלף ש"ח, והיקף הדירות המיועדות לזכאים עומד בתוכנית על 60%–65% מכלל הדירות המשוקות.

בספטמבר 2021 הושקה התוכנית "מחיר מטרה 2.1". תוכנית זו חלה על אזורים שבהם המחיר למ"ר בנוי אינו עובר רף מסוים.

(3) צעדי מדיניות בצד הביקוש

במסגרת הצעדים לצינון שוק הדיור העלתה הממשלה, לקראת סוף 2021, את מדרגות מס הרכישה למשקיעים, לאחר שאלה הורדו בסוף יולי 2020. על רקע הקיפאון בשוק הדיור עם פרוץ משבר הקורונה (איור 1 ואיור 2) היא הורידה את שיעור מס הרכישה למשקיעים בשיעור של כ-2 עד 3 נקודות אחוז, תלוי בשווי הדירה. צעד זה אכן החזיר את המשקיעים לשוק, והם הפכו ממוכרים נטו של דירות לרוכשים נטו (התפתחות שתוארה לעיל). עם התחממות השוק ולאחר עליית מחירים ניכרת החליטה הממשלה להעלות את מדרגות המס למשקיעים בחזרה לרמתן הקודמת במטרה

על רקע הקיפאון בשוק הדיור עם פרוץ משבר הקורונה הפחיתה הממשלה, ביולי 2020, את מס הרכישה למשקיעים. לאחר התחממות השוק ועליית מחירים ניכרת, העלתה הממשלה את המס, בנובמבר 2021, בחזרה לרמתו המקורית.

⁹ לחילופין הממשלה יכולה לסבסד את הדירות לזכאים בלי להתערב כלל בצד ההיצע, וכך להימנע מהכוונת הביקוש של הזכאים לדירות חדשות בלבד ומהשקעת המשאבים הכרוכים בניהול ההיצע.

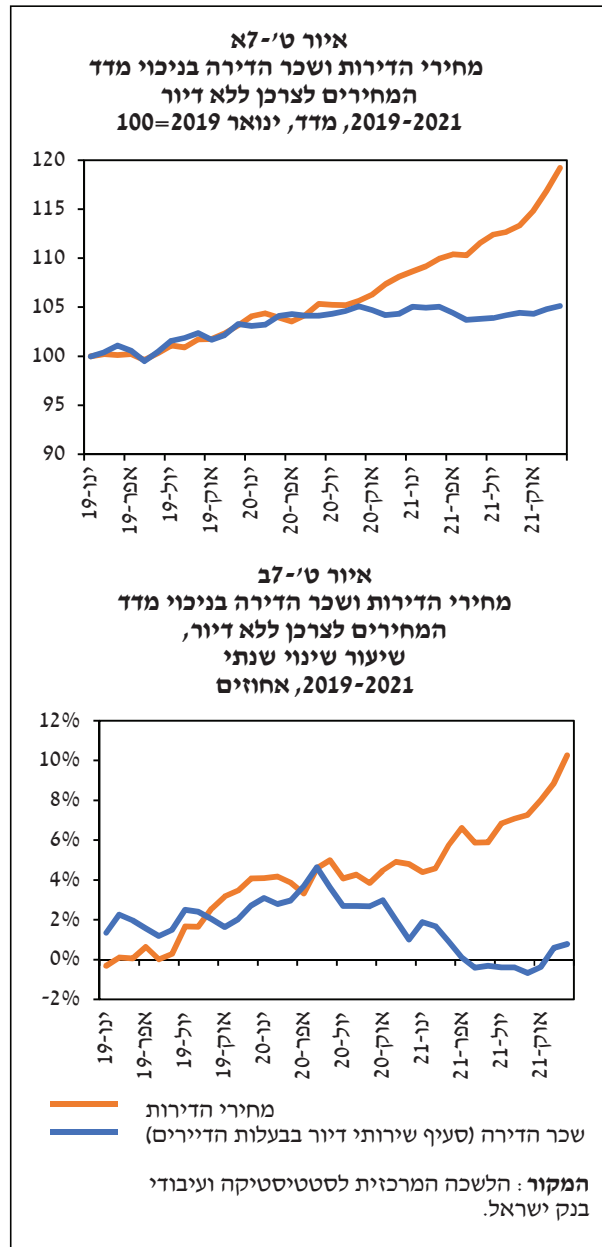
¹⁰ הכוונה להחליף את התוכנית "מחיר למשתכן" בתוכנית אחרת פורסמה זמן קצר לאחר הקמת הממשלה הקודמת, באמצע 2020.

¹¹ 20 אלף ש"ח למ"ר בנוי לפני מע"מ (מחירי סוף 2020).

לצנן את הביקוש לדירות. שיעורי המס החדשים נכנסו לתוקפם בסוף נובמבר 2021, והשפעתם הורגשה כבר בנתוני רכישות המשקיעים של דצמבר.

בתחילת השנה הקל בנק ישראל את המגבלות על הלוואות לדיור במסלול הצמוד לריבית הפריים. עד להתרת המגבלה יכלו נוטלי משכנתאות לקחת עד שליש מההלוואה במסלול ריבית הפריים, ואחרי התרתה השיעור המרבי עלה לשני שלישים. מסלול ריבית הפריים זול יותר, לפחות בטווח הקצר, עקב רמתה הנמוכה של ריבית בנק ישראל בעת הזאת – אולם המסלול חשוף לעלות גבוהה יותר בעתיד, עם העלאת הריבית עקב צמיחת המשק וסיכוני האינפלציה. עם זאת, מפני אופיה

בתחילת 2021 הקל בנק ישראל את המגבלה על הלוואות לדיור במסלול הצמוד לריבית הפריים.



המשתנה של הריבית במסלול זה, עלות המעבר למסלולים אחרים, במקרה הצורך, היא נמוכה.¹² לאחר התרת המגבלה ריבית המשכנתאות הריאלית, המשקללת את כל מסלולי ההלוואות, ירדה ב-2021 בכ-0.3 נקודת אחוז (לוח 1), וזאת חרף ירידתן של תשואות אחרות המשפיעות גם הן על תמחור המשכנתאות. שיעורו הממוצע של מסלול ריבית הפריים בתמהיל המשכנתאות גדל, ועמד בסוף 2021 על כ-42%, נמוך מהמגבלה החדשה. גם אם צעד זה הביא לירידת הריבית הממוצעת על המשכנתאות, עקב עליית משקלו של מסלול הפריים, הייתה לכך השפעה מועטה בלבד על מחירי הדיור.

(4) המחירים ושכר הדירה

ההתפתחויות שתוארו לעיל – התנהגות הרוכשים, הפעילות בענף הבנייה ומדיניות הממשלה – מתבטאות בסופו של דבר במחירי הדירות ובשכר הדירה. במונחים נומינליים עלו מחירי הדירות בשנת 2021 ב-13.0%, ושכר הדירה (סעיף שירותי הדיור בבעלות הדיירים במדד המחירים לצרכן, שהוא שכר הדירה בחוזים

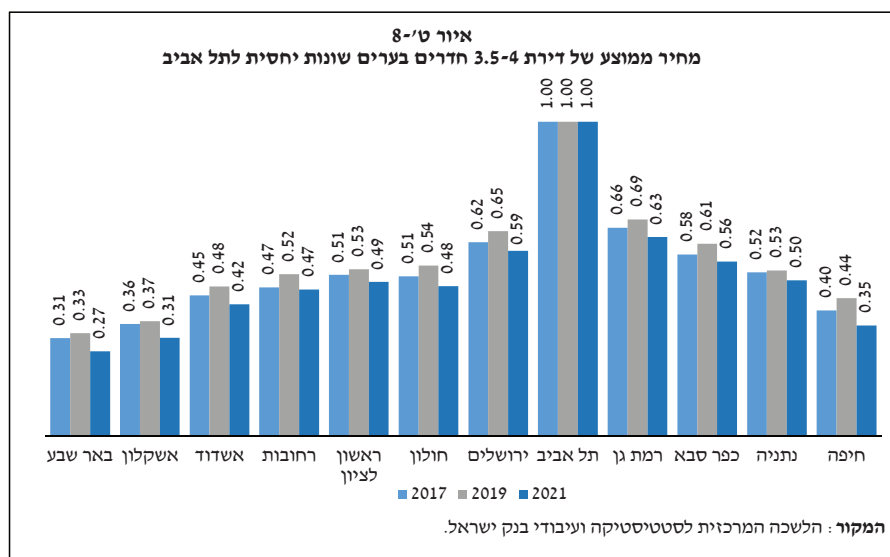
¹² כדי ליהנות מיתרון זה יש לנצלו לפני עלייה משמעותית של ריבית המשכנתאות במסלולים האחרים.

החל מהמחצית השנייה של 2020 הואץ קצב עלייתם של מחירי הדירות במונחים ריאליים, בעוד ששכר הדירה נותר יציב יחסית.

בין השנים 2017 ו-2019 פערי המחירים בערי הארץ לעומת תל אביב הצטמצמו במקצת, אולם בשנתיים האחרונות הם גדלו.

חדשים ומתחדשים) עלה ב-3.3%¹³ איורים 7א ו-7ב מציגים את התפתחות מחירי הדירות ושכר הדירה במונחים ריאליים – בניכוי מדד המחירים לצרכן ללא דיור. מאיור 7א ניכר כי שכר הדירה והמחירים נעו יחד ערב משבר הקורונה, והחל מהמחצית השנייה של 2020 שכר הדירה היה יציב, בעוד שמחירי הדירות נסקו. שנת 2021 הסתיימה בעלייה ריאלית מתונה של שכר הדירה, כ-0.8%, שיעור העלייה השנתי הנמוך ביותר מאז 2007. במהלך מרבית השנה שכר הדירה היה גורם ממתן למדד המחירים לצרכן, כפי שמתבטא בירידה הריאלית של שכר הדירה במשך חלק ניכר מהשנה (איור 7ב). עלייתו של שכר הדירה הנומינלי אמנם הואצה לקראת סוף השנה, אולם זאת על רקע עלייה כללית של האינפלציה, וסביר שלפחות חלק מעלייתו נבע מעדכון חוזי השכירות בהתאם לעליית המחירים הכללית.

מחירי הדירות עלו בכל הארץ, אולם שיעור העלייה לא היה אחיד בערים השונות, וכתוצאה מכך השתנו מחיריהן היחסיים. איור 8 מציג את המחירים הממוצעים של דירות 3.5–4 חדרים (גודל הדירה השכיח בארץ) בערים שונות יחסית לתל אביב בשנים 2017, 2019 ו-2021. הערים באיור מסודרות בקירוב על פי מיקומן הגיאוגרפי על הציר באר שבע – חיפה. מהאיור בולט כי, כצפוי, המחירים הגבוהים ביותר הם בתל אביב, וככל שמתרחקים ממנה הם נמוכים יותר. בין השנים 2017 ו-2019 פערי המחירים לעומת תל אביב הצטמצמו במקצת, אולם בשנתיים האחרונות הם גדלו. אף כי נראה שהשינויים במחירים היחסיים קטנים יחסית, הם מבטאים הפרשים לא מבוטלים בשיעורי השינוי של מחירי הדירות, ובין השנים 2019 ו-2021 מחירי הדירות בתל אביב עלו ב-10% לפחות מעל לעלייתם במרבית הערים המופיעות באיור.¹⁴



¹³ סעיף הדיור במדד המחירים לצרכן מכיל שלושה רכיבים: סעיף שירותי הדיור בבעלות הדיירים, שמשקלו בסעיף הדיור כ-70.1%, סעיף שכר דירה, שמשקלו כ-25.6%, וסעיף הוצאות הדיור האחרות (עריכת חוזים, תיווך, מיסוי וכו'), שמשקלו כ-4.4%. סעיף שירותי הדיור בבעלות הדיירים נמדד באמצעות שכר הדירה בחוזים חדשים ומתחדשים, ואילו סעיף שכר הדירה נסמך ברובו על חוזים קיימים. סעיף שירותי הדיור בבעלות הדיירים מיטיב לשקף את התנאים בשוק השכירות בכל נקודת זמן יותר מסעיף שכר הדירה, שכן האחרון מושפע בעיקר מחוזים שנחתמו בעבר. על כן אנו משתמשים בסעיף שירותי הדיור בבעלות הדיירים למדידת התפתחותו של שכר הדירה.

¹⁴ כך, למשל, ירדת המחיר היחסי ברחובות מ-0.52 ל-0.47 בין השנים 2019 ו-2021 משמעותה שעליית המחירים בתל אביב גבוהה בכ-10.6% מעלייתם ברחובות.

2. מדוע עלו מחירי הדירות?

לאחר שסקרנו את ההתפתחויות בשוק הדיור, חלק זה מתחקה אחר הסיבות לעלייה האחרונה של מחירי הדירות (החל מהמחצית השנייה של 2020). אנו בוחנים מספר גורמים, הן מצד הביקוש והן מצד ההיצע, ומנסים להעריך את הסבירות של כל אחד מהם להיות גורם מרכזי לעליית המחירים. הגורמים הנבחנים מצד הביקוש הם: (1) השפעת צעדי הממשלה – שינוי השיעור של מס הרכישה למשקיעים וביטול התוכנית "מחיר למשתכן"; (2) הביקוש לדירות גדולות ולבתים צמודי קרקע בשל השפעת משבר הקורונה; (3) תרומתם של עובדי ההיי-טק לביקוש לדירות עקב צמיחת הענף ואפקט העושר של המועסקים בו; ו-4) השפעת התשואות האלטרנטיביות בשוק ההון. מצד ההיצע אנו בוחנים את: (1) התפתחות מלאי הדירות לעומת הדמוגרפיה (המחסור בדירות); ו-2) העלייה של מחירי התשומות לבנייה.

מגמת העלייה ארוכת הטווח במחירי הדירות מאז 2008 נבעה בעיקר בשל המחסור בדירות – בו ההיצע לא הצליח להדביק את הביקוש. אנו מוצאים כי התפתחות מלאי הדירות יחסית לדמוגרפיה נמצאת בסוף 2021 בנקודה מאוזנת יותר. אנו מעריכים כי גורמי ביקוש ארעיים, ובהם השינויים במס הרכישה למשקיעים והשינויים בתוכניות הדיור לזכאים ("מחיר למשתכן", "מחיר מופחת" ו"מחיר מטרה 2.1") היו בין הגורמים המרכזיים להאצת עלייתם של המחירים בשנתיים האחרונות. התשואות בשוק ההון ומחירי תשומות הבנייה תרמו גם הם, אך השפעתם, להערכתנו, הייתה משנית.

א. גורמי ביקוש

(1) סיום התוכנית "מחיר למשתכן" והורדת שיעור מס הרכישה למשקיעים

בחלק זה אנו בוחנים מי מסוגי הרוכשים הגדילו במיוחד את רכישותיהם, מה שעשוי לרמוז על המקור לשינוי בביקוש.

איור 9 מציג את סך הרכישות של רוכשי דירה לראשונה ("זוגות צעירים") בשוק החופשי¹⁵ ואת הרכישות נטו, כלומר הרכישות פחות המכירות, של המשקיעים (יחידים, תושבי ישראל, הרוכשים דירה שנייה ומעלה). בשתי קבוצות אלה ניכרת עלייה ברכישות החל מהמחצית השנייה של 2020, עיתוי התואם את תחילת העלייה של מחירי הדירות, ועל כן סביר שגידול הביקוש שלהם הוא אשר דחף מעלה את המחירים. אצל שאר סוגי הרוכשים – בעלי דירה יחידה, תושבי חוץ וחברות ומוסדות – לא נרשמה עלייה משמעותית ברכישות נטו (איור 2), ועל כן הם אינם מוצגים כאן. בתקופה האחרונה לא חל שינוי דמוגרפי משמעותי, על כן ההאצה ברכישת דירות על ידי רוכשי דירה לראשונה מבטאת מעבר מדירור בשכירות (או תחליפי שכירות) לדירור בבעלות. משמע שהשינוי מבטא התמתנות של הביקוש לשכירות ועלייה של הביקוש לדירות בבעלות. ההאצה ברכישות נטו בידי המשקיעים מבטאת, לצד גידול הביקוש לרכישת דירות, גידול של היצע הדירות להשכרה. שני אלה לוחצים בטווח הקצר לעליית מחירי הדירות ולהתמתנות מחירי השכירות. לפיכך יש בהתפתחות זו כדי להסביר מדוע שכר הדירה לא עלה בתקופה האחרונה בשיעור דומה לזה של עליית מחירי הדירות (איורים 7א ו-7ב).

כמובן, נשאלת השאלה מה גרם לגידול הביקוש של המשקיעים ושל רוכשי דירה לראשונה בעיתוי הזה. עם פרוץ משבר הקורונה הואטה הפעילות בענף הבנייה, וייתכן שהחשש להתמשכות ההאטה לצד דיווחים על ירידה בהתחלות הבנייה (דיווחים שלאחר מכן עודכנו כלפי מעלה)

עיקר הגידול של הרכישות נבע מרכישותיהם של רוכשי דירה לראשונה ושל משקיעים.

גידול רכישותיהם של שני סוגי הרוכשים תומך בהאצת מחירי הדירות ובהתמתנות שכר הדירה.

¹⁵ כלומר, ללא רכישת דירות בסבסוד ממשלתי ("מחיר למשתכן" והתוכניות האחרות).

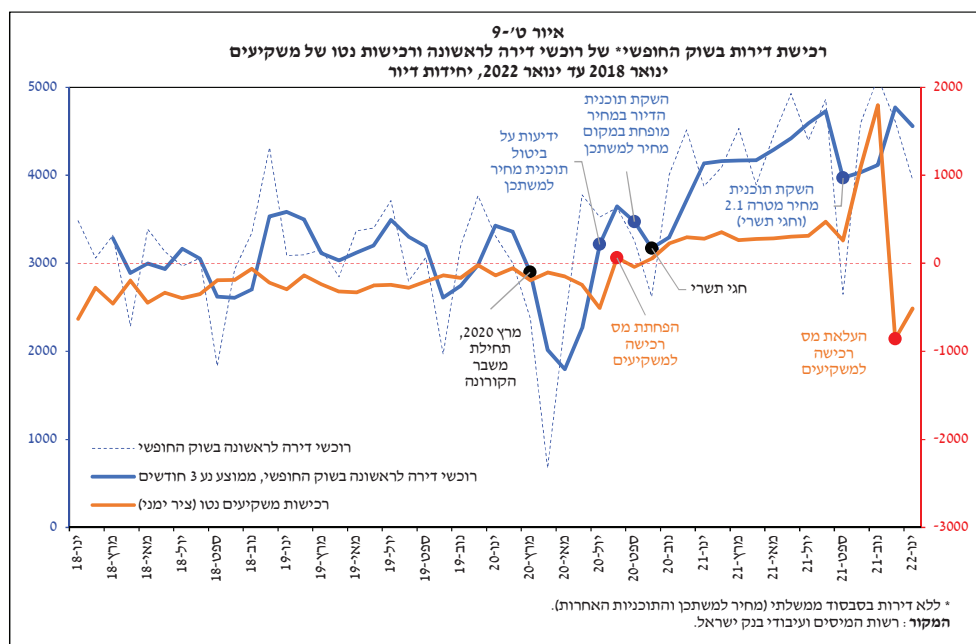
וההאטה בסיימי הבנייה יצרו ציפיות לעליית מחירים, שהביאו לעלייתם בפועל. כל זאת על רקע שינויי המדיניות לגבי שתי קבוצות רוכשים – רוכשי דירה לראשונה ומשקיעים – שתמכו בהגדלת הביקוש שלהן לרכישת דירות.

אשר למשקיעים – ניכר כי הביקוש שלהם גדל מייד לאחר הורדת מס הרכישה לקבוצה זו, שנכנסה לתוקף בסוף יולי 2020. עד הפחתת המס המשקיעים היו מוכרים נטו, ובכך למעשה היו גורם ממתן למחירים. עם הפחתת מס הרכישה השתפרה כדאיות ההשקעה בדירות ביחס לאפיקי השקעה אחרים, ועל כן גדל הביקוש לדירות למטרות השקעה ואיתו רכישות המשקיעים (איור 9). מדרגות מס הרכישה למשקיעים הועלו חזרה לרמתן הקודמת בסוף נובמבר 2021, והצפי להעלאתן הביא להאצה נוספת ברכישות ולחץ נוסף לעליית מחירים. בדצמבר, לאחר העלאת מס הרכישה, רכישות המשקיעים צנחו, והם חזרו להיות מוכרים נטו.

אשר לרוכשי דירה לראשונה – עיתוי הגידול של רכישותיהם מתלכד עם עיתוי ביטול התוכנית "מחיר למשתכן" והשקת תוכנית הדיור של משרד השיכון "מחיר מופחת" (שהוחלפה, בספטמבר 2021, בתוכנית "מחיר מטרה 2.1"). ההטבות הנגזרות מהתוכניות החדשות פרוגרסיביות יותר מאלה של "מחיר למשתכן", ובפרט – האזורים שבהם ערך הקרקע הוא הגבוה ביותר אינם נכללים בתוכניות, וההנחות לזכאים מתרכזות באזורים פריפריאליים יותר. הסטת ההטבות לאזורים פחות מבוקשים וצמצום גובה ההנחות הגלומות בהן, לצד העלות הכרוכה בהמתנה עד לזכייה בדירה ואכלוסה, מפחיתים את האטרקטיביות שלהן. סביר שבתגובה לשינוי בתנאי התוכניות חלק מהזכאים החליטו לרכוש דירה בשוק החופשי, כפי שאכן מתבטא במגמת הגידול של רכישותיהם (איור 9).

העיתוי של השינוי במיסוי המשקיעים תואם את התפתחות רכישותיהם.

הגידול ברכישות של רוכשי דירה לראשונה תואם לעיתוי הביטול של התוכנית "מחיר למשתכן" והשקת תוכנית שבה ההטבות לזכאים פחות אטרקטיביות.

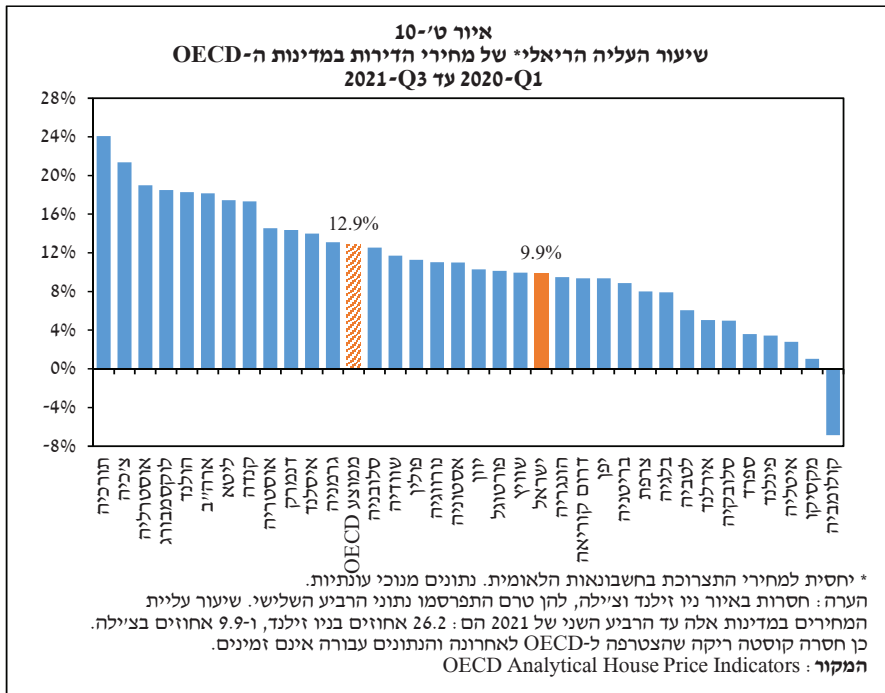


נראה, אפוא שגידול הביקוש הן של משקיעים והן של רוכשי דירה לראשונה תואם את עיתוי עליית המחירים האחרונה. גידול הביקוש של קבוצות אלה מבטא את רובו המכריע של גידול הביקוש המצרפי (איור 2), ועל כן סביר שהוא גורם מרכזי לעליית מחירי הדירות.

(2) השפעת הקורונה: ביקוש לדירות גדולות ולצמודי קרקע

משבר הקורונה הביא עמו עלייה של מחירי הדירות במדינות רבות, לא רק בישראל. איור 10 מציג את שיעור העלייה הריאלי (יחסית למחירי התצרוכת בחשבונאות הלאומית) של מחירי הדירות במדינות ה-OECD החל מהרביע הראשון של 2020, ערב המשבר, ועד הרביע השלישי של 2021. האיור מראה שהשיעור הניכר של עליית המחירים בישראל נופל משיעורה במרבית מדינות ה-OECD. הסבר נפוץ לעליית מחירי הדירות בעולם הוא שהמעבר המואץ לעבודה מהבית והצורך בריחוק חברתי הגדיל את הביקוש לדירות מרווחות יותר ולצמודי קרקע.¹⁶

מחירי הדירות במדינות רבות, לא רק בישראל.



בשל משבר הקורונה והמעבר לעבודה מהבית מחיריהם של צמודי הקרקע עלו בשיעור חד יותר מאשר אלה של שאר סוגי הדירות. אולם גם מחירי הדירות הקטנות עלו בשיעור ניכר, ושיעור עלייתם דמה לזה של מחירי הדירות הגדולות.

כדי להעריך את ההשפעה של שינוי זה בהעדפות הציבור על מחירי הדירות אמדנו מדדי מחירים לסוגים שונים של דירות: דירות קטנות בבתי מגורים (עד 3 חדרים), דירות גדולות (4.5 עד 6 חדרים), דירות גן וצמודי קרקע. האמידה בוצעה לגבי כל סוג דירה בנפרד וכללה את מאפייני הדירות (הגודל, המיקום, שנת הבנייה וכו') ומשתני דמי למועד ביצוע העסקאות, בדומה לשיטת האמידה של הלמ"ס למדד מחירי הדירות. איור 11 מציג את מדדי המחירים לסוגי הדירות השונים.¹⁷ שני נקודות בולטות מהאיור: ראשית, מאז פרוץ משבר הקורונה (מרץ 2020) מחיריהם של צמודי הקרקע אכן עלו בשיעור חד יותר מאלה של שאר סוגי הדירות, וכך גם מחיריהן של דירות גן, לפחות עד אמצע 2021. משמע

¹⁶ דוח ה-BIS מיוני 2021 מצביע על שני גורמים עיקריים לעליית מחירי הדירות בעולם: (1) שינוי העדפות המגורים של הציבור לדירות מרווחות יותר ולצמודי קרקע מחוץ לערים בשל המגפה והמעבר לעבודה מהבית; ו-(2) ירידת התשואות בשוק ההון. לניתוח השפעת התשואות ראו סעיף (4) בהמשך. לדוח ה-BIS ראו: Bank of International Settlements, Annual Economic Report, June 2021. Box 1.A

¹⁷ המדדים חושבו ללא משקלות ערך-מלאי, משום שאין בידינו נתונים על התפלגות הדירות על פני הארץ לפי מאפייניהן, אף כי אפשרית הערכה מסוימת לגבי הערים הגדולות בלבד. המדידה המובאת כאן דומה לזו של חישוב מדד הלמ"ס למחירי הדירות החדשות.

איור ט'-11
מדד הדוני למחירי דירות לפי סוג דירה
ממוצע נע 6 חודשים, 2019-2021
מרץ 2020 = 100

תאריך	דירות קטנות (עד 3 חדרים)	דירות גדולות (4.5-6 חדרים)	דירות גן	צמודי קרקע
מרץ 2019	98	98	98	98
מרץ 2020	100	100	100	100
מרץ 2021	105	108	105	112

מקור: רשות המסים ועיבודי בנק ישראל.

שאכן יש עדות לגידול הביקוש לדירות מרווחות יותר.¹⁸ הנקודה השנייה העולה מהאיור, והחשובה יותר לענייננו, היא שגם מחירי הדירות הקטנות עלו בשיעור ניכר, ולאורך התקופה מחירי הדירות הקטנות עלו בשיעור דומה לזה של מחירי הדירות הגדולות. אם הגורם העיקרי לעליית המחירים היה גידול הביקוש לדירות גדולות יותר, היה ניתן לצפות לכל הפחות לעלייה מתונה יותר של מחירי הדירות הקטנות.

מתוצאות אלה עולה כי לא סביר שגידול הביקוש לדירות מרווחות יותר, בשל השפעת הקורונה, הוא שהביא לעליית המחירים האחרונה. מחיריהם של כל סוגי הדירות עלו, ולכן את הסיבה לעליית המחירים יש לחפש בגורם המשפיע על כל הדירות, ולא בביקוש לדירות בעלות מאפיין מסוים.

לא סביר שגידול הביקוש לדירות מרווחות יותר הוא שהביא לעליית המחירים האחרונה.

(3) גידול ההכנסה ושווי נכסיהם של עובדי ההיי-טק

משבר הקורונה הביא לגידול הביקוש לשירותיהן של החברות מענפי ההיי-טק, ולפיכך עלה הביקוש לעובדים בענף ואיתו שכרם. במספר מקרים שווי החברות זינק, ועל כן ערך תיק הנכסים של עובדים שהחזיקו במניות או באופציות-למימוש של החברות שהם מועסקים בהן עלה מאוד. (ראו פירוט בפרק א'). ניתן אפוא לשער שאפקט העושר של המועסקים בענף הביא לגידול הביקוש שלהם לדירות, ואיתו לעליית מחיריהן.

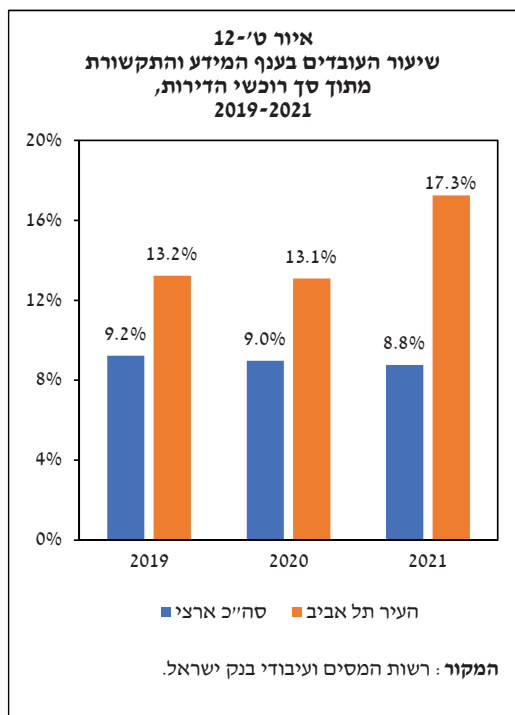
כדי לבחון השערה זו איור 12 מציג אומדן לשיעור העובדים בענף המידע והתקשורת, המשמש קירוב לענף ההיי-טק, מתוך סך רוכשי הדירות בשלוש השנים האחרונות. מהאיור ניכר כי ברמה הארצית שיעורם של עובדי ההיי-טק בסך הרוכשים לא עלה אלא אפילו ירד מעט (העמודות הכחולות). עם זאת, בחינה דומה של שיעורם בעיר תל אביב מגלה ששם הוא גדל השנה במידה משמעותית (העמודות הכתומות).¹⁹ שיעור עובדי ההיי-טק מסך רוכשי הדירות עלה בתל אביב ביותר מ-4 נקודות אחוז, ובמקביל עלו מחירי הדירות בתל אביב בשיעור גבוה מאשר בכלל הארץ (איור 13, וכן איור 8). נסייג ונאמר שעליית המחירים בתל אביב החלה כבר ב-2020, טרם הגידול של שיעור עובדי ההיי-טק מסך הרוכשים. מובן שעליית המחירים בתל אביב משכה מעלה את המדד הכללי בהתאם למשקלה במדד²⁰, אולם מחירי הדירות עלו בשיעור ניכר בכל מחוזות הארץ. ייתכן גם שעליית המחירים בתל אביב דחקה ממנה רוכשים לאזורים זולים יותר, ואלה

שיעורם של עובדי ההיי-טק בסך הרוכשים בארץ ירד מעט, אולם שיעורם בעיר תל אביב עלה.

¹⁸ בערים המונוט 100,000 נפש ומעלה לא יותר מכ-7 אחוזים מיחידות הדיור הן בצמודי קרקע (על בסיס מרשם הדירות והמבנים 2021 של הלמ"ס). כיוון שמחירי הדירות עלו בשיעורים ניכרים גם בערים אלה, על אף משקלם הנמוך של צמודי הקרקע, לא סביר שעליית מחיריהם היא גורם מרכזי בעליית המחירים הכללית.

¹⁹ פעילות רבה של ענף ההיי-טק מרוכזת בתל אביב. (ראו פירוט בפרק א').

²⁰ להערכתנו כ-15% (משקולת ערך-מלא), על בסיס מרשם הדירות והמבנים 2021 ומחירן הממוצע של הדירות בת"א לעומת שאר הארץ.



דחפו מעלה את המחירים בשאר הארץ, אולם העובדה ששיעור עליית המחירים במחוז תל אביב היה דומה לשיעור עלייתם הכללית על אף עליית המחירים החדה בעיר תל אביב מרמזת שדחיקה כזאת הייתה כנראה מוגבלת יחסית.²¹

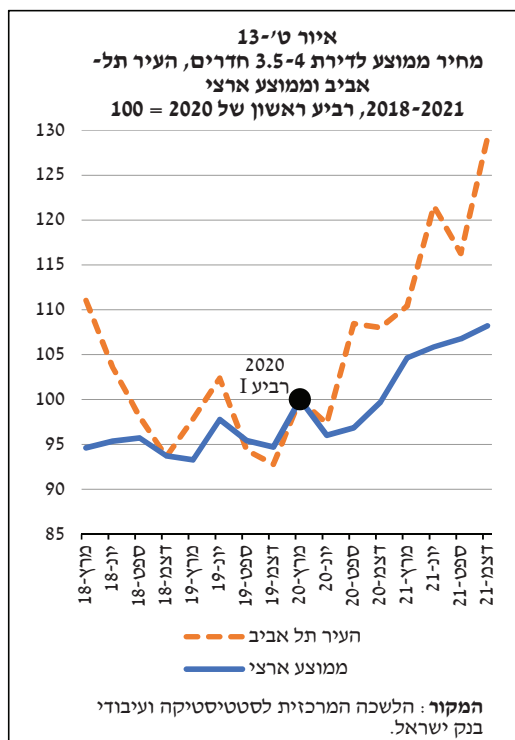
מהממצאים עולה כי לא סביר שהגאות בענף ההיי-טק הביאה לעלייה רוחבית של מחירי הדירות בכל הארץ, וכנראה השפעתה בעיקר מקומית – בעיר תל אביב. נציין שבחינה דומה לגבי גוש דן (ללא תל אביב) מצביעה על ירידה בשיעורם של עובדי ההיי-טק מסך הרוכשים השנה (מכ-12.6% במוצע בשנים 2019–2020 ל-9.2% ב-2021), וייתכן שהדבר משקף מעבר של רוכשים אלה מערי הלוויין של תל אביב אל תל אביב עצמה.

השפעתה של הגאות בענף ההיי-טק על מחירי הדירות מוגבלת, ככל הנראה, לעיר תל אביב.

(4) השפעת התשואות משוק ההון

עם פרוץ משבר הקורונה בנקים מרכזיים בכל העולם, ובכללם בנק ישראל פעלו להרחבה מוניטרית. (ראו הרחבה בפרק ג'). המדיניות המוניטרית משפיעה על התשואות בשוק ההון, ואלה משפיעות על המחירים בשוק הדיור. התשואות משפיעות על הביקוש לדירות של כל סוגי הרוכשים – המשקיעים והרוכשים דירה למגוריהם. משקיעים שואפים להביא למקסימום את התשואה על הונם העצמי, ועל כן משווים את התשואה בשוק ההון לתשואה שיקבלו מהשכרת דירה (יחס שכר הדירה למחירה). באופן דומה שוכרי דירות השוקלים לעבור להתגורר בדירה בבעלותם משווים את שכר הדירה שהם משלמים לתשואה שיפסידו על הונם העצמי בשוק ההון. בשני המקרים ככל שהתשואות בשוק

התשואות בשוק ההון משפיעות על הביקוש לדירות של כל הרוכשים.

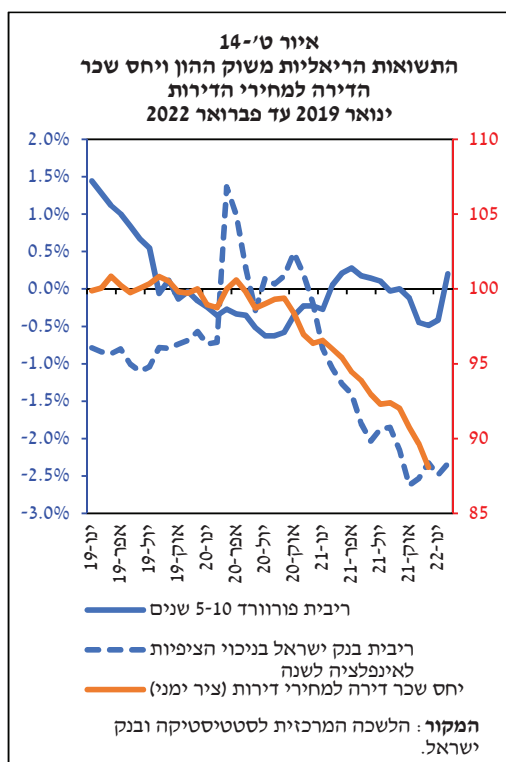


²¹ מחוז תל אביב תחום בקירוב על ידי חולון ובת ים בדרום, הרצליה בצפון וכביש 4 במזרח.

ממחקר על שוק הדיור בישראל עולה כי בטווח הקצר מחירי הדירות מגיבים לתשואות הריאליות, הן הקצרה והן הארוכה.

בשנתיים האחרונות התשואה הריאלית הארוכה (פורורד) הייתה יציבה יחסית, ואילו התשואה הקצרה עלתה עם פרוץ המשבר ולאחר מכן ירדה – בהתאם להתפתחות הציפיות לאינפלציה. האומדן הנגזר ממודל הדיור הוא שתרומת התשואות לעליית מחירי הדירות ב-2021 הייתה מועטה.

הירידה האחרונה של התשואה הריאלית הקצרה נבעה מעלייה של הציפיות לאינפלציה, וכיוון שזו נתפסת על ידי השוקים כארעית, כך גם ירידתה של התשואה הריאלית.



ההון נמוכות יותר, ויתר הדברים קבועים, רכישת דירה אטרקטיבית יותר.²² בניגוד לשני הגורמים הקודמים שבחנו, לתשואות בשוק ההון השפעה רוחבית על שוק הדיור, ועל כן ייתכן שירידתן היא שהביאה לעליית מחירי הדירות. יכון וגמרסני (2021)²³ מצאו כי בטווח הקצר מחירי הדירות (בניכוי מדד המחירים לצרכן ללא דיור) מגיבים לתשואות הריאליות, הן הקצרה והן הארוכה (פורורד).

איור 14 מציג את התפתחות התשואות הריאליות, הריבית הקצרה וריבית הפורורד ל-5-10 שנים, בשלוש השנים האחרונות. מהאיור עולה שתשואת הפורורד ירדה במקצת בתחילת המשבר, אולם ככלל היא נשארה יציבה במהלך 2020, והירידה שאפיינה אותה ערב המשבר נבלמה. לעומת זאת הריבית הקצרה (ריבית בנק ישראל בניכוי הציפיות לאינפלציה) עלתה של חדה עם פרוץ המשבר בשל ירידה של הציפיות לאינפלציה לצד צפי לשמירה על

רמה נמוכה של ריבית בנק ישראל. בסיכומו של דבר, האומדן הנגזר ממודל הדיור הוא שתרומת השתתחות עקום התשואות לעליית מחירי הדירות ב-2021 הייתה מועטה, כ-0.1% במונחים ריאליים, בממוצע.²⁴ משמע שהתשואות משוק ההון תמכו בעליית מחירים הדומה בשיעורה לשיעור האינפלציה ללא דיור (כ-2.5%).

במהלך שנת 2021, עם היציאה מהמשבר, התשואה לטווח קצר ירדה בחדות בשל עליית הציפיות לאינפלציה. על כן בטווח הקצר היא צפויה להמשיך לתמוך במחירי הדירות.²⁵ עם זאת, כיוון שהעלייה באינפלציה נתפסת על ידי השווקים כארעית, כך גם הירידה של התשואה הריאלית. עקום התשואות הריאליות פורורד מצביע על צפי לעלייה של התשואה לטווח קצר, ועל כן סביר שהשפעתה המרחיבה של ירידתה האחרונה על הביקוש לדירות מצומצמת יחסית. (להרחבה על התפתחות התשואות ראו פרק ג').

²² מובן שלגבי רוכשים הנוטלים הלוואה לצורך מימון רכישת דירה יש להתחשב גם בעלות המשכנתה, אך העיקרון זהה. ניתן להראות כי במקרה זה התשואה הרלוונטית היא ממוצע משוקלל של תשואות שוק ההון וריבית המשכנתאות כאשר שיעור המינוף משמש כמשקולת. עם זאת, ריבית המשכנתאות מושפעת מאוד מהתשואות בשוק ההון, ולכן תרומתה להסבר ההתפתחויות בשוק הדיור מעבר להשפעה של תשואות שוק ההון היא משנית. ריבית המשכנתאות (הריאלית המשוקללת) ירדה השנה בכ-0.3% בלבד (לוח 1); על כן אם הייתה לה השפעה כלשהי על המחירים, מעבר להשפעתן של תשואות שוק ההון, זו הייתה מינורית.

²³ יי יכון, ויי גמרסני (2021). "ניתוח שוק הדיור בישראל: קשרי הטווח הארוך והדינמיקה של הטווח הקצר", בנק ישראל, חטיבת המחקר, סדרת מאמרים לדיון 2021.08.

²⁴ מהמודל עולה שירידה של נקודת אחוז בתשואות הריאליות, הן הקצרה והן הארוכה (פורורד), מביאה לעליית מחירי ריאלית במעט יותר מ-2% לאחר כשנה. המודל נאמד בתדירות שנתית. לתשואות במהלך השנה לא התקבלה השפעה מובהקת, ועל כן גם אם יש לתשואות השפעה מיידית יותר, היא כנראה משנית לזו שבפיגור.

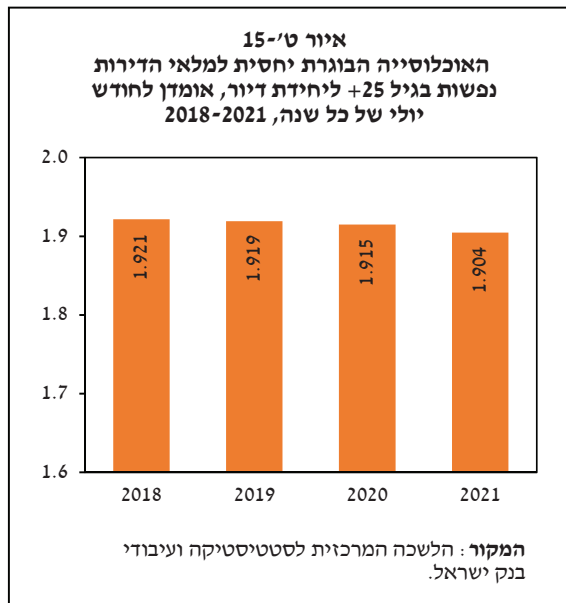
²⁵ העלאת מס הרכישה למשקיעים לקראת סוף השנה מקוזזת לפחות חלק מאפקט התשואה על קבוצת רוכשים זו. עם זאת, התשואות משוק ההון משפיעות גם על הביקוש לדירות של קבוצות רוכשים אחרות.

בסיכומו של דבר, אנו מעריכים שהתשואות משוק ההון תרמו השנה לעלייה נומינלית של מחירי הדירות בשיעור דומה לשיעור האינפלציה ללא דיור. זה אינו שיעור זניח, אך הוא אינו מסביר את עיקר העלייה של מחירי הדירות.

ב. גורמי היצע

(1) המלאי והדמוגרפיה

באמידת מודל ארוך טווח לשוק הדיור מצאו יכין וגמרסני (2021) כי המחסור בדירות הוא משתנה מרכזי בהתפתחות מחירי הדיור לאורך זמן. בפרט נמצא כי למחסור בדירות הייתה תרומה משמעותית לעליית המחירים בעשור האחרון, אולם בשנים האחרונות המחסור הצטמצם, ותרומתו לעליית המחירים הלכה ופחתה. יחד עם זאת, עם פרוץ משבר הקורונה הפעילות בענף הבנייה הואטה, וייתכן שהחשש להתמשכות ההאטה תרם להאצה האחרונה במחירים.



לשם בחינת השפעתו של ההיצע איור 15 מציג את יחס האוכלוסייה הבוגרת (גילאי 25 ומעלה) למלאי הדירות, כלומר את מספר הנפשות הבוגרות ליחידת דיור.²⁶ מלאי הדירות עלה בשנים האחרונות באופן עקבי בקצב מהיר מקצב הגידול של האוכלוסייה, וצפיפות הדיור ירדה. תוצאה זו תומכת בסברה שהמקור לעליית המחירים נעוץ בצד הביקוש, כפי שהוצג לעיל.

בשנים האחרונות מלאי הדירות עלה באופן עקבי בקצב מהיר מקצב הגידול הדמוגרפי.

יכין וגמרסני (2021) מצאו כי לקראת סוף המדגם שלהם, ב-2019, המחסור בדירות הצטמצם מאוד; ואכן בשנת 2018 ירדו מחירי הדירות,

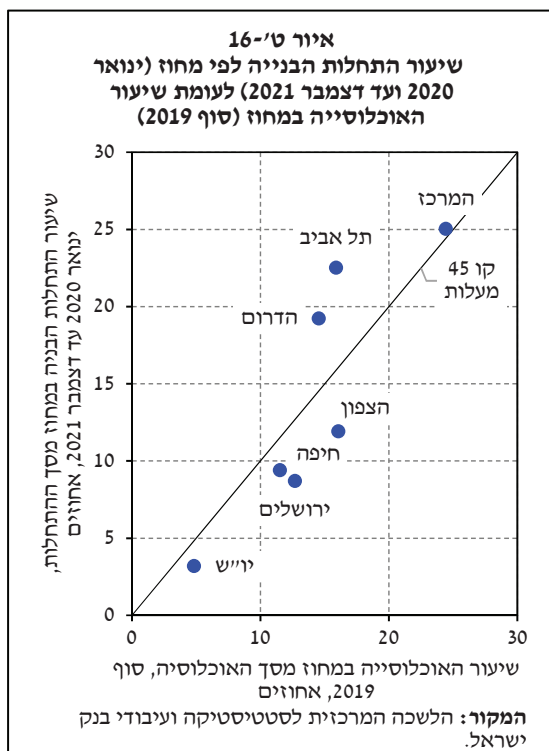
לאחר שנים של עלייה מתמשכת. ניתוח השנים 2020 ו-2021 מורכב יותר: בשנים 2019 ו-2020 הייתה ירידה משמעותית בשיווק הקרקעות ובמכרזים לבניית דירות, וב-2021 ניכרה התאוששות, לאור חזרה לפעילות סדירה של המשק עם דעיכת הקורונה הכלכלית.

אנו מעריכים כי ההאטה המסוימת בהתחלות ובסיומי הבניה במחצית הראשונה של 2020 וצפיפות בקרב הציבור לפגיעה עתידית בהיצע, יחד עם הזעזוע החיובי הזמני בביקוש שנדון לעיל (השינויים במס הרכישה למשקיעים והשינויים בתוכניות הדיור), תרמו לעליית מחירים. השפעה זו אמורה להתמתן בשנים הקרובות, לאחר שב-2021 שיווק הקרקעות ומספר הדירות המתוכננות עלו עלייה ניכרת.

על אף ממצאים אלה ניתן לטעון שגם אם הגידול המצרפי של המלאי תואם את ההתפתחות הדמוגרפית המצרפית, הוא אינו בהכרח תואם להרכב הביקושים בפריסה גיאוגרפית, ועל כן ייתכן

ההתפלגות הגיאוגרפית של התחלות הבנייה תואמת בקירוב את הביקוש באזורים השונים.

²⁶ נתוני מלאי הדירות הם ממרשם הדירות והמבנים של הלמ"ס. השינוי במלאי הדירות נובע מסיומי בנייה, הרס דירות, פיצול דירות והסבת שימושים. נתוני האוכלוסייה נסמכים על האוכלוסייה הקבועה בישראל, והם אינם כוללים עובדים זרים ושוהים ללא רישיון בתוקף.



שהחרפת המחסור באזורי הביקוש היא שהביאה לעליית המחירים. כדי להתמודד עם טענה זו איור 16 מציג את חלקו של כל מחוז בהתחלות הבנייה בשנתיים האחרונות (ינואר 2020 עד דצמבר 2021) לעומת חלקו באוכלוסייה ערב התקופה (בסוף 2019). קו 45 המעלות באיור מסייע להבחין אם הבנייה בכל מחוז תואמת לגודלה היחסי של האוכלוסייה בו. מהאיור עולה ששיעורה של הבנייה באזורי הביקוש (מחוזות תל אביב והמרכז) גבוה מחלקם באוכלוסייה, ועל כן נראה שפיזור הבנייה מתיישב עם הביקוש הרלוונטי לפחות באזורים אלה.

מחוז הדרום נמצא גם הוא מעל קו 45 המעלות, דבר המצביע לכאורה על בניית יתר באזור. ואולם מרבית התחלות הבנייה במחוז (כ-57%) מרוכזות בנפת אשקלון, הסמוכה למחוז המרכז, אף

ששיעור האוכלוסייה בנפה בסוף 2019 היה כ-42% בלבד מהאוכלוסייה במחוז הדרום.²⁷ זאת ועוד, בחינת התפתחות המחירים החל מערב משבר הקורונה ועד סוף 2021 מעלה שהמחירים במחוז הדרום עלו בשיעור ניכר, הדומה לזה שבמחוז תל אביב,²⁸ ועל כן נראה שהבנייה במחוז נענית בביקוש לדירות.

בסיכומו של דבר לא ניכר מהנתונים עיוות בהכונת הבנייה לאזורים ללא ביקוש, ולאחר האצת התחלות הבנייה בחצי השני של 2021 קשה לייחס את עליית המחירים האחרונה להחרפה שנתית של המחסור בדירות. אולם, כאמור, ההאטה בהיצע בתחילת היציאה מהמשבר מקשה על זיהוי השפעתו.

יש להדגיש שממצא זה אינו גורע מחשיבות הטיפול בצד ההיצע. ההיצע הקשיח הוא שהביא להיווצרותו של המחסור מלכתחילה, ולקח לשוק כעשור להעלות את קצב הבנייה מכ-30 אלף יחידות דיור בשנה עד קרוב ל-60 אלף (איור 4). האטה מתמשכת בקצב הבנייה תביא להתחדשותו של המחסור, ואיתו לחץ לעליית מחירים נוספת.

(2) מחירי תשומות הבנייה למגורים

במהלך שנת 2021 התייקרו מאוד תשומות הבנייה למגורים, בעיקר בגלל עליית מחיריהם של חומרי הגלם עקב שיבוש שרשראות האספקה בעולם. במשך 2021 עלה מדד מחירי תשומות הבנייה למגורים ב-5.6%, והמדד ללא שכר עבודה נסק ב-9.4%.²⁹ התייקרות התשומות מייקרת

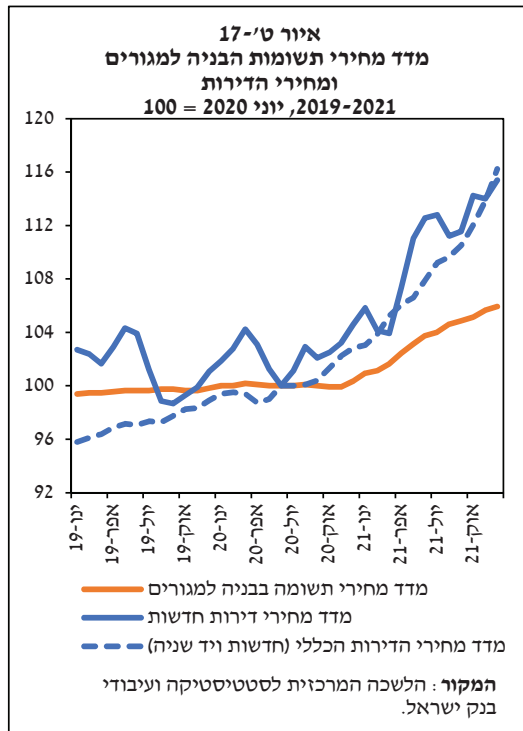
²⁷ מחוז הדרום משתרע מאילת בדרום ועד אשדוד בצפון. נפת אשקלון כוללת את הערים אשדוד, אשקלון וקריית גת, ואת האזור התחום ביניהן.

²⁸ כאמור, מחוז תל אביב תחום בקירוב על ידי חולון ובת ים בדרום, הרצליה בצפון וכביש 4 במזרח.

²⁹ מדד תשומות הבנייה כולל בעיקר חומרים ומוצרים (כ-44%) ושכר עבודה (כ-43%). יתר הסעיפים הם שכירת ציוד ורכב (כ-10%) והוצאות כלליות (כ-3%). מובן שעלות הקרקע היא חלק ניכר מעלות הדירה הסופית, אך היא לא משפיעה על עלות הבנייה ועל כן לא נכללת במדד זה.

בסיכומו של דבר
קשה לייחס את עליית
המחירים האחרונה
להחרפה של המחסור
בדירות.

במהלך שנת 2021
התייקרו מאוד תשומות
הבנייה למגורים, בעיקר
בגלל עליית מחיריהם של
חומרי הגלם עקב שיבוש
שרשראות האספקה
בעולם.



את עלות הבנייה, ועל כן דוחפת מעלה את מחירי הדירות החדשות³⁰, וכתוצאה מהתחלפות שבין דירות חדשות לדירות יד שנייה חלק מעליית המחירים זולג במשך הזמן גם אל דירות אלה. לפיכך ייתכן שמקור העלייה של מחירי הדירות הוא התייקרות תשומות הבנייה.

איור 17 מציג את מדד תשומות הבנייה לצד מדד מחירי הדירות החדשות ומדד מחירי הדירות הכללי. מהאיור ניכר שמחירי כל הדירות, הן החדשות והן הקיימות, החלו לעלות לפני מחירי התשומות, וכן ששיעור עליית מחירי הדירות בסוף 2021 הוא יותר מכפול מזה של התשומות. על כן, גם אם מחירי התשומות היו משפיעים מייד על מחירי הדירות החדשות, אין בהם כדי להסביר את העיתוי של עליית המחירים הכללית, וודאי לא את עוצמתה. נציין כי עליית המחירים של כלל המוצרים במשך השנה,

מחירי תשומות הבנייה תמכו בעליית מחירי הדירות השנה, אך קשה להסביר באמצעותם את עוצמת עלייתם ואת עיתוי המפנה בשוק באמצע 2020.

בהשפעת השיבוש בשרשראות האספקה בעולם, לא הייתה צפויה³¹, ועל כן לא ניתן להסביר את עליית המחירים במהלך המחצית השנייה של 2020 כתגובה על צפי להתייקרות תשומות הבנייה. בסיכום, מחירי תשומות הבנייה תמכו בעליית מחירי הדירות השנה, אך קשה להסביר באמצעותם את עוצמת עלייתם ואת עיתוי המפנה בשוק באמצע 2020.

3. סיכום ומסקנות

התגובה החזקה של הביקוש לצעדי הממשלה, או לציפיות לצעדיה, אינה חדשה. כך, למשל, הואטה עליית המחירים בשנת 2014 עם פרסום הכוונה לבטל את המע"מ ("מע"מ אפסי") על דירות חדשות לזכאים, תוכנית שלבסוף לא התממשה, ובאמצע 2015 גדלו בשיעור חד רכישות המשקיעים לקראת העלאת מס הרכישה החל עליהם. צעדים לניהול הביקוש הם אפקטיביים בהשפעתם להסטת ביקושים משוק השכירות לשוק הבעלות, שכן הם מסיטים את הביקוש לבעלות על דירות על פני זמן (מקדימים או דוחים רכישות). עם זאת, צעדים אלה אינם משפיעים על הביקוש הבסיסי לקורת גג, בין אם זו מסופקת באמצעות דירה שכורה ובין באמצעות דירה

צעדים לניהול הביקוש מסיטים ביקושים משוק השכירות לשוק הבעלות, אך הם לא משפיעים על הביקוש הכללי לקורת גג.

³⁰ התמסורת מעלות הבנייה למחירי הדירות החדשות היא חלקית, בהתאם לחלקה של עלות הבנייה במחירן הסופי. כן נציין שברכישת דירה שבנייתה טרם הסתיימה נהוג להצמיד את יתרת התשלומים עד לסיום הבנייה למדד מחירי תשומות הבנייה למגורים. הצמדה זו כמובן מעלה את עלות העסקה לרוכש בתקופות שבהן המדד עולה, אולם היא אינה משפיעה על מדידת מחירי הדירות. למדד מחירי הדירות בחודש נתון נכנסים נתוני עסקות הרכישה באותו החודש ותשלומים נוספים בגין הצמדה בעסקאות מחודשים קודמים לא משפיעים על המדידה. מחירי תשומות הבנייה למגורים משפיעים על מדד מחירי הדירות דרך השפעתם על המחיר הנקוב בחוזי הרכישה בעת ביצוע העסקאות.

³¹ הציפיות לאינפלציה לשנה משוק ההון ותחזיות החזאים בסוף 2020 היו סביב 0.3%–0.4% בלבד. הן עלו בחדות רק לאחר שהתבררו השיבושים בשרשראות האספקה.

נראה שתגובת הביקוש לשינויי המדיניות – הפחתת המס למשקיעים והשינויים במדיניות סבסוד הדירות לזכאים – היא גורם משמעותי שתמוך בעלייתם האחרונה של מחירי הדירות.

רצוי שהמיסוי בשוק הדיור יתבסס על שיקולים ארוכי טווח, ויש להימנע מלהכניס בו שינויים תכופים.

מדיניות הממשלה צריכה לפעול להגמשה מבנית של ההיצע, ולא רק להגדלתו באמצעים זמניים.

בבעלות הדיירים. הביקוש לקורת גג נגזר מההתפתחויות ארוכות הטווח של הדמוגרפיה וההכנסה, וספק אם לצעדים של ניהול ביקושים יש השפעה כלשהי עליו.

מהניתוח לעיל עולה שתגובת הביקוש לשינויי המדיניות – הפחתת המס למשקיעים והשינויים במדיניות סבסוד הדירות לזכאים – היא, ככל הנראה, גורם משמעותי לעליית מחירי הדירות שהואצה מאז המחצית השנייה של 2020. ירידת התשואות הריאליות בשוק ההון ועליית מחירי התשומות בבנייה למגורים תרמו גם הן לעליית המחירים, וככל הנראה ימשיכו לתמוך בהן לפחות בטווח הקצר, אולם לא ניתן להסביר בעזרתן לא את עוצמת עליית המחירים ולא את עיתוי האצתם. מעבר לכך, ייתכן שהאטת הפעילות בענף עם פרוץ משבר הקורונה יצרה ציפיות לעליית מחירים, ואלה תרמו לעלייתם בפועל.

צעדים של ניהול ביקושים מכניסים תנודתיות ואי-וודאות לשוק הדיור, וזאת בשל האפקטיביות שלהם בטווח הקצר. אי-הוודאות פוגעת בתכנון ההיצע, שממילא מגיב לאט. המיסוי בשוק הדיור צריך להיות מבוסס על שיקולים ארוכי טווח ומניעת אפליה רגולטורית בין סוגי נכסים שונים, ויש להימנע מלהכניס בו שינויים תכופים. בישראל כשני שלישים ממשקי הבית גרים בדירה בבעלותם, ורובם המכריע של הנותרים שוכרים דירה בשוק הפרטי. שיעורים אלה דומים לנתוני מדינות ה-OECD. כדי להבטיח שוק שכירות עמוק ומתפקד נדרשים משקיעים שירכשו דירות במקביל לצמיחתו של המשק, ועל כן צעדים שמטרתם להזריר את המשקיעים מהשוק אינם רצויים. כן רצויים צעדים להעמקת שוק השכירות לטווח ארוך, המשמש תחליף טוב יותר לבעלות על דירות. המפתח להורדת רמת שכר הדירה ושיפור איכותן של הדירות המושכרות טמון בגידול של מלאי הדירות במשק, דהיינו בהיצע.

להערכתנו מקור הבעיה בשוק הדיור היה, והוא עדיין, ההיצע. היצע הדירות קשיח לא רק בטווח הקצר, אלא גם בטווח הארוך (יכין וגמרסני, 2021), וכתוצאה מכך זעזועים שונים בשוק הדיור מתבטאים קודם כול בשינוי של המחיר, ואילו הכמות, כלומר הבנייה, מגיבה לאט. מדיניות הממשלה צריכה לפעול להגמשה מבנית של ההיצע, ולא רק להגדלתו באמצעים זמניים כמו באמצעות הוותמ"ל. הגמשת ההיצע תביא לבנייה שתתאים יותר לצורכי המשק מבחינת המקום, הזמן ומאפייני הדירות, והמפתח להגמשתו נעוץ בקיצור הליכי התכנון והבנייה, בתקצוב השקעות נלוות בתשתית ובהאצתן.