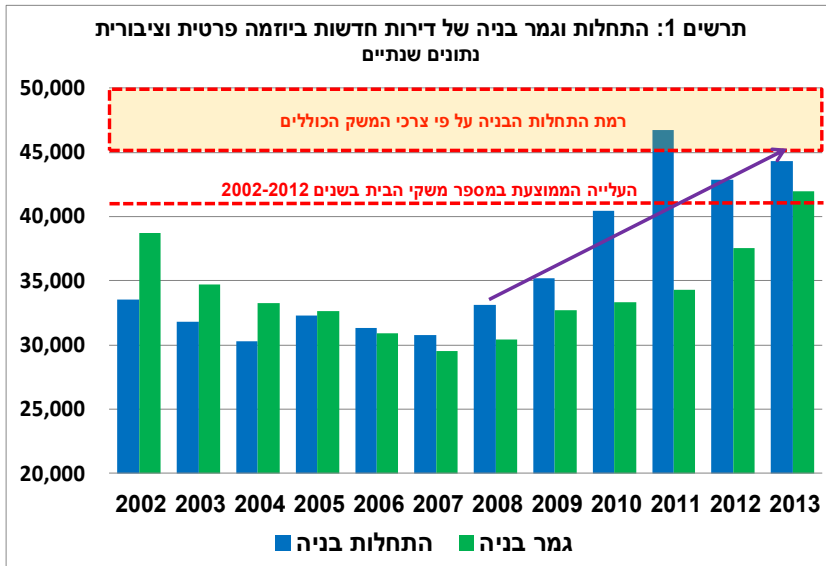


05/03/2014

השבוע במאקרו

המשך מגמת עליה בהתחלות הבניה תגרום להתמתנות עליות המחירים בשוק הדיור



התחלות הבניה בשנת 2013 הסתכמו ב-44.3 אלף יחידות דיור חדשות ("יח"ד"). מדובר בעליה של 3.4% ביחס להיקף ההתחלות ב-2012. במקביל, נתוני גמר הבניה, אשר הסתכמו ב-41.9 אלף יח"ד, גם כן עלו ב-2013, בשיעור גבוה יותר של 11.7%. יש לציין כי מדובר בנתונים ארעיים והנתונים הסופיים, אשר יפורסמו בחודשים הקרובים, עשויים להיות שונים, זאת בדומה לעדכונים שבוצעו בעבר. העליות בהתחלות ובגמר הבניה הינן אינדיקטורים חיוביים למצב המשק משתי סיבות עיקריות: ראשית, ההתפתחויות הללו משקפות גידול בפעילות ההשקעות התורמת לצמיחת המשק; בנוסף, העליות בהתחלות ובגמר הבניה משקפות גידול בהיצע הדירות, דבר אשר עשוי לתמוך בהתמתנות עתידית של קצב עליית מחירי הדיור במשק. בתרשים 1 ניתן לראות כי התחלות הבניה בשנת 2013 ובשנתיים הקודמות היו גבוהות יותר מהעלייה הממוצעת במספר משקי הבית העומדת

על כ-41 אלף בשנה ומספקת אומדן בסיסי לדירות מגורים חדשות. יחד עם זאת, יש לציין כי קצב התחלות הבניה עדיין נמוך ביחס לצרכי המשק הכוללים הנאמדים להערכתנו בכ-45-50 אלף יח"ד לשנה לפחות. אומדן זה מתבסס על מספר גורמים הכוללים, מלבד הגידול השנתי במספר משקי הבית, את פערי הביקוש שהצטברו, בפרט, בין השנים 2001-2010, ביקושים מצד תושבי חוץ ומשפרי דיור, וגורמים נוספים כגון גרט של בתים ישנים ובניית בתים חדשים במקומם ("פינוי בינוי"). יש לציין כי קצב יצירת משקי הבית עלה בשנתיים האחרונות, ובמידה ומגמה זו תימשך (בין היתר כתוצאה מהגירה מחו"ל לישראל ומגמות דמוגרפיות פנימיות), אזי צרכי המשק בתחום הדיור עשויים לעלות.

בניגוד לנתונים השנתיים המשקפים שיפור בצד ההיצע, בחינת הנתונים הרבעוניים של התחלות הבניה מעידה על היקף פעילות נמוך יחסית ברבע הרביעי של 2013, ונתוני מלאי הדירות משקפים היצע מוגבל הולך וקטן. התחלות הבניה ברבע הקודם הסתכמו ב-10.1 אלפי יח"ד (קצב שנתי של כ-40 אלף יח"ד). מדובר בירידה ביחס לרבע הקודם ובנתון הנמוך בכ-10% מהיקף התחלות הבניה הממוצע ב-12 הרבעים האחרונים. במקביל לירידה בהתחלות הבניה ברבע הרביעי, בחודש ינואר 2014, נמשכה הירידה במלאי הבלתי מכור של דירות חדשות למכירה שנבנו ביוזמה פרטית. רמת המלאי הנוכחית היא 15,980 דירות והיא משקפת שפל של 23 חודשים.

יש לציין כי בחינת תמהיל התחלות הבניה השנתיות מעיד על גידול בהתחלות הבניה ביוזמה ציבורית בשנתיים האחרונות לצד ירידה בהתחלות הבניה ביוזמה פרטית. נתון זה עשוי להצביע על מעורבות הולכת וגוברת של משרד השיכון והבינוי בשוק הדיור, בעיקר על רקע מגמת הירידה בהתחלות בניה ביוזמה פרטית אשר נמשכת משנת 2011. הירידה בפעילות ביוזמה פרטית נובעת בעיקר מעליה במגבלות בביצוע הפעילות בענף הבניה, הכוללות מחסור בצידוד וחומרי גלם, מחסור בעובדים מקצועיים ובלתי מקצועיים, מגבלות האשראי הרגולטוריות ועיכובים בקבלת אישורי בניה בקרב חברות גדולות.

כידוע, ההתפתחויות העתידיות בצד ההיצע תלויות בעיקר במדיניות הממשלתית. בחודשים האחרונים אושרו מספר תוכניות להרחבת פעילות הבניה והסרת חסמים בירוקראטיים, העשויות לתמוך, אם ימומשו, בהתמתנות הלחצים לעליית מחירי הדיור בעתיד, בפרט אם ישפיעו על ציפיות הציבור לשינויים הצפויים במחירים.

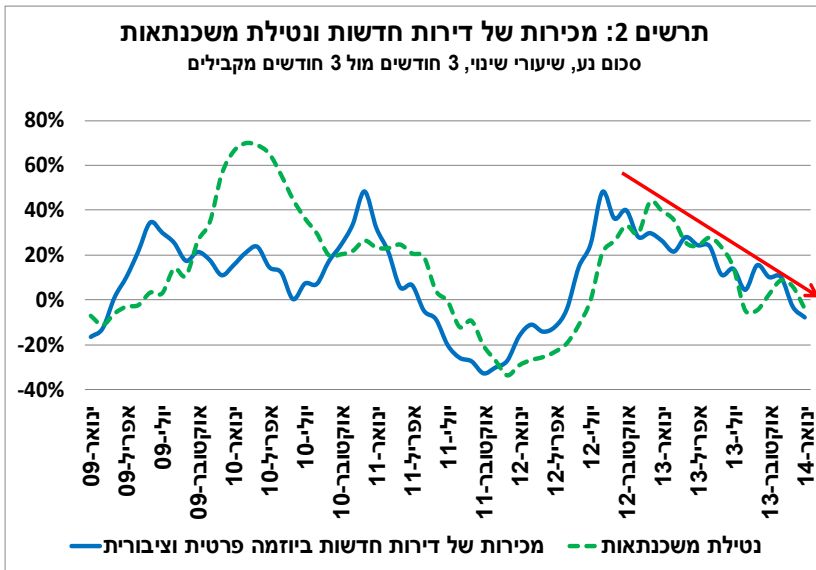
ירידה בהתחלות הבניה באזורי הביקוש אינה תומכת בהתמתנות קצב עליית המחירים באזורים אלה

בחינת נתוני התחלות הבניה על פי מחוזות מעידה על ירידה מסוימת בפעילות באזורי הביקוש. התחלות הבניה במחוזות תל אביב והמרכז הסתכמו ב-2013 ב-18.2 אלף יח"ד והיוו יחדיו כ-41% מסך התחלות הבניה בשנה שעברה. מדובר בירידה של 5.7% ביחס להיקף ההתחלות ב-2012. במקביל, פעילות התחלות הבניה בפריפריה ממשיכה לעלות בהובלת הממשלה (יוזמה ופיקוח של משרד הבינוי והשיכון).

המשך מגמה של ירידה בהתחלות הבניה באזורי הביקוש תתמוך בהמשך עליות מחירים באזורים אלה תחת ההנחה שרמת הביקושים תישאר קבועה (בעיקר לאור העובדה ששיעורי האבטלה באזורים אלה נמוכים מהממוצע הארצי).

יחד עם זאת, יש לציין, כי חלק מתוכניות הממשלה לעידוד הבניה ולמיתון מגמת עליית המחירים, כוללת "הסכמי הגג", אשר הינן תוכניות לשיווק של בניה באזורי הביקוש או בקרבת אזורי הביקוש תוך הסרה של חסמי שיווק, היתרי פיתוח ובניה, והאצת קצב הבנייה על קרקעות ששווקו לזימים. הסכמים אלה אמורים לכלול בניה של למעלה מ-100 אלף יח"ד בשנים הקרובות, בין היתר, באזורי הביקוש. בניה בהיקף כאמור, עשויה למתן את קצב עליית המחירים גם באזורי הביקוש. בהקשר זה, ציינה השבוע נגידת בנק ישראל, ד"ר קרנית פלוג, כי במידה והממשלה תמשיך לתמוך בהגדלת התחלות הבניה ו"אם היא תכלול את אזורי הביקוש, היא תפעל להפחית את הלחץ ולייצב את מחירי הדירות".

מגמת ההתמתנות במכירות של דירות חדשות עשויה להימשך

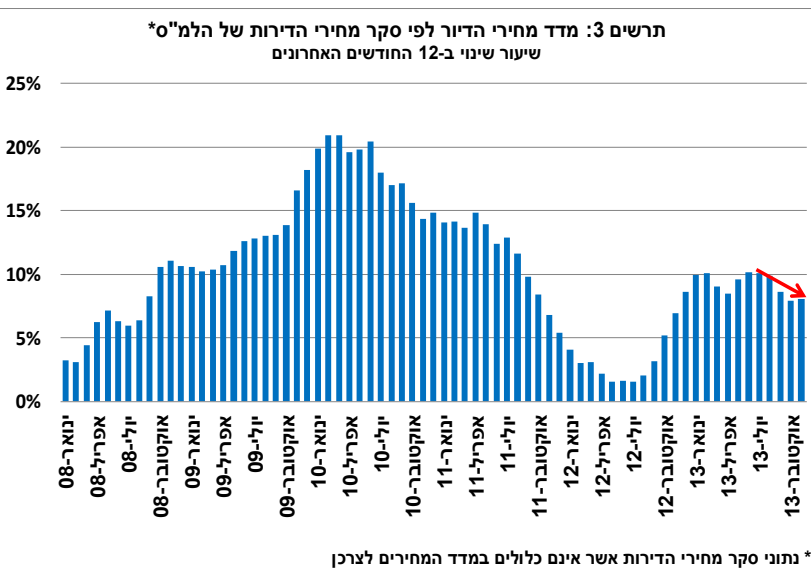


בחודש ינואר נמכרו 1,871 דירות חדשות ביוזמה פרטית וציבורית (נתונים מנוכי עונתיות). רמה זו משקפת קצב מכירות שנתי של כ-22.5 אלף דירות. מדובר ברמה הנמוכה ביותר ב-16 החודשים האחרונים ובירידה חודשית רביעית ברציפות. לא מן הנמנע כי היקף המכירות הנמוך בחודש ינואר הושפע, בין היתר, מהשביתה בלשכת רישום המקרקעין (הטאבו) שנמשכה למעלה משבועיים במהלך החודש, אשר גרמה לעיכוב ברישום מסירת דירות בנתונים הסטטיסטיים. יחד עם זאת, בחינת הנתונים על פני תקופות זמן ארוכות יותר גם כן מעידה על התמתנות קצב התרחבות המכירות של דירות חדשות. בתרשים 2 ניתן לראות כי ההתפתחויות האחרונות הינן המשך ישיר למגמה אשר החלה במחצית השנייה ב-2012, ושיקפה התמתנות בקצב הגידול במכירות עד הרבעון השלישי ב-2013 ולאחרונה משקפת ירידה במכירות הן ברמה החודשית והן בהשוואה לתקופות מקבילות אשתקד.

ניתן לראות בתרשים 2 כי מגמת ההאטה בקצב התרחבות מכירתן של דירות חדשות חלה במקביל למגמה דומה בהיקף נטילת המשכנתאות בהשוואה לאשתקד. בחודשים נובמבר 2013-ינואר 2014 חלה ירידה של 4.1% בנטילת המשכנתאות בהשוואה לתקופה המקבילה שנה קודם לכן וזאת למרות הביקושים הגבוהים למשכנתאות בחודש דצמבר 2013, שנבעו מסיבות של עונתיות.

במבט קדימה, אנו מעריכים כי "סביבת הביקושים" לדירות עשויה להישאר מתונה בהמשך למגמה בחודשים האחרונים. זאת, בין היתר, על רקע הגורמים הבאים: רמת המחירים הגבוהה אשר מקשה על זוגות צעירים לרכוש דירות (חלק מהרוכשים עוברים לפריפריה); "ישיבה על הגדר" של רוכשים פוטנציאליים על רקע תוכניות הממשלה להוריד את מחירי הדיור; הכבדת המגבלות הרגולטוריות על נטילת משכנתאות; ואי וודאות ופסימיות מסוימת בקרב משקי הבית לגבי מצב הכלכלה וההתפתחויות העתידיות בשוק התעסוקה במהלך השנה הקרובה. יש לציין כי בחודשים האחרונים ניכרת גם ירידה בביקושים בקרב משקיעים (משקלם ירד בחודש דצמבר 2013 ל-22% מסך היקף העסקאות במשק) על רקע הכבדת המגבלות הרגולטוריות בתחום המשכנתאות. כידוע בנוסף חלו שינויים במיסוי המקרקעין, כמו העלאת מדד דירות מס הרכישה ושינויים בחוקי מס השבח, ויתכן כי פעולה זו גם כן גרמה לירידה בביקושים.

תתכן ההתמתנות בשיעור עליית מחירי הדירות



לסיכום, למרות העלייה השנתית בהתחלות הבניה ב-2013, מחירי הדיור המשיכו לעלות בשנה האחרונה, שנה שביעית ברציפות, וב-87% מאז חודש ינואר 2007. על פי דו"ח קרן המטבע הבינלאומית ("IMF") מחירי הדיור במשק גבוהים בכ-25% מנקודת שיווי המשקל, ו-50% מהסטייה נובעת מחסמים בצד ההיצע. במידה ויואצו תהליכים אשר יאפשרו עלייה משמעותית בהתחלות הבניה בהובלת הממשלה, בפרט באזורי הביקוש, אזי קצב עליית מחירי הדיור עשוי להתמתן בדומה למגמה בחודשים האחרונים. זאת, לאחר שבחודשים האחרונים עלו מחירי הדיור בשיעור שנתי של 8.1% (תרשים 3) לעומת קצבי עליית מחירים של כ-10%, במונחים שנתיים, במחצית הראשונה של 2013. להערכתנו, ההתמתנות בקצב עליית המחירים בחודשים האחרונים נבעה בעיקר מהאטה מסוימת בצד הביקוש. על רקע ההתפתחויות במשק והערכתנו לגבי צד הביקוש וההיצע, אנו מעריכים כי מחירי הדיור ימשיכו לעלות ב-12 החודשים הבאים, אך בקצב מתון יותר מאשר בעבר, וזאת כאשר קצב עליית המחירים באזורי הפריפריה יהיה נמוך יותר ביחס לקצב העלייה באזורי הביקוש.

כתב: אריה טל

לתגובות, הערות והארות: ניתן לפנות לאיל רוז, ראש ענף כלכלה, בנק לאומי
דואר אלקטרוני: eyalr@bll.co.il, טלפון: 03-5148039