

15 ספטמבר 2016

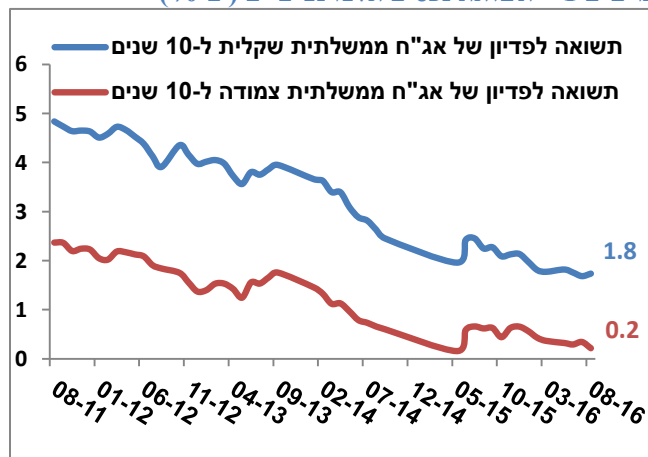
שוק הדיור - הביקוש מתמתן אך ממשיך לעלות על ההיצע

- בחודשים מאי-יולי ירד מספר הדירות החדשות שנמכרו ב-1.4% בהשוואה לחודשים פברואר-אפריל.
- ברבעון השני נרשמה האצה של 10% במספר התחלות הבנייה, בהשוואה לרבעון הראשון, אולם רמתן נמוכה בהשוואה לאשתקד.
- סך הביקוש לדירות בחודשים מאי-יולי, עמד על רמה גבוהה של 48 אלף דירות (במונחים שנתיים), ולהערכתנו, בטווח הקצר, על אף ההאצה במספר התחלות הבנייה, הביקוש הגבוה ימשיך לתמוך בעליית מחירי הדירות, אם כי בקצב הולך ופוחת.

הביקושים מתמתנים אך הרמה נותרת גבוהה

בחודשים מאי-יולי ירד מספר הדירות החדשות שנמכרו ב-1.4% בהשוואה לחודשים פברואר-אפריל. בנוסף, ברבעון השני של השנה, נרשמה ירידה של 5% בסך העסקאות בנדל"ן למגורים (כולל דירות יד שנייה), בהשוואה לרבעון הראשון. מתוך כך, מספר הרכישות של משקיעים ושל משפרי דיור ירד ב-11% וב-8%, בהתאמה, בעוד שמספר רכישות דירה ראשונה שמר על יציבות. ההתמתנות בפעילות בשוק הדיור נובעת ממספר תופעות המתרחשות במקביל:

תרשים 1 – תשואות נכסים אלטרנטיביים (ב-%)



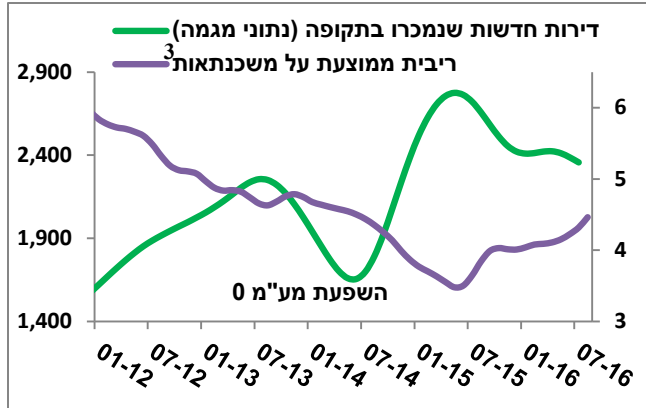
1. הרגולטור נלחם במשקיעים - הצעת המס על אחזקת דירה שלישית (ויותר), והכרזתו של שר האוצר על מלחמה במשקיעים, גוררת אי יציבות בכל הנוגע להשקעות בנדל"ן למגורים. זאת, מורידה את המוטיבציה להשקיע, ומייצרת לחצים לעליית מחירי שכר הדירה. אולם, התשואה על נכסים אלטרנטיביים נמצאת בשפל (תרשים 1), והביקוש מצד המשקיעים צפוי להמשיך להיות גבוה.

2. שינוי כללי המשחק של תכנית מחיר למשתכן -

במסגרת "שדרוג" התכנית, נוצר מאגר סגור של 60 אלף זכאים לרכוש דירה במסגרת התכנית, וניתנה

הבטחה לכל אחד מהם, שתהיה לו אפשרות לרכוש דירה במסגרת התכנית, במהלך שלוש השנים הקרובות. מצד אחד, התכנית מעלה את הביקוש לדירות, מאחר והיא מכניסה לשוק משקי בית שלא היו רוכשים דירה שלא במסגרת התכנית. אך מנגד, ה"שדרוג" מוריד את המוטיבציה של הזכאים לרכוש דירה שלא במסגרת התכנית. בשלב זה, נראה כי הזכאים אכן מאמינים להבטחות התכנית, והנתונים מראים שהביקושים לדירה ראשונה מכל הארץ מוסיטים לעבר פרויקטים של מחיר למשתכן (עפולה, לוד, ראש העין). בנוסף, עולה מהנתונים, כי הירידה הגדולה ביותר בביקושים לדירה ראשונה התרחשה באזורים שבהם צפויות הגרלות מחיר למשתכן בתקופה הקרובה.

תרשים 2 – הביקוש לדירות חדשות (ציר שמאל) וריבית על המשכנתאות (% ציר ימין)



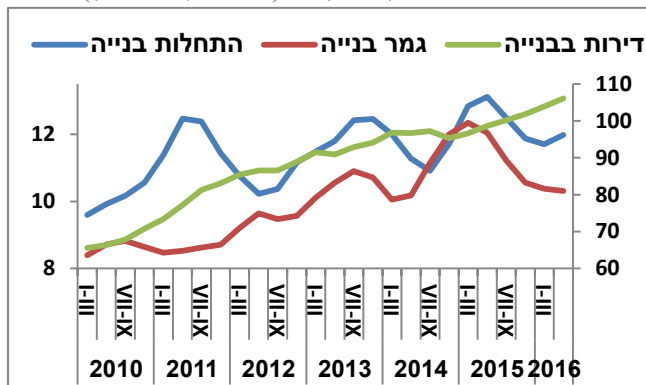
נמוכה בקנה מידה היסטורי, אך להערכתנו, במידה ותימשך מגמת התייקרות המשכנתאות, נראה האטה נוספת בביקושים.

3. עליית הריבית על המשכנתאות - לאחר שנים של ירידת הריבית על המשכנתאות, התהפכה המגמה, ובאמצע שנת 2015, הריבית בכל מסלולי הריבית ומגזרי ההצמדה החלה לטפס. מגמה זו אף מתחזקת בחודשים האחרונים. זאת, על אף העובדה שריבית בנק ישראל נותרה במהלך התקופה בשפל כל הזמנים. לפיכך, על-פי בנק ישראל¹, הסיבה העיקרית להתייקרות הינה הפנמת עליית הסיכון של הבנקים בחשיפה לשוק הדיור, זאת בהכוננת הפיקוח על הבנקים. הביקוש לדירות מושפע במידה ניכרת מהריבית על המשכנתאות (תרשים 2), זאת לאור הרגישות הגבוהה של ההחזר החודשי לשינויים בריבית. נדגיש, כי הריבית על המשכנתאות עדיין

בונים יותר אך משך זמן הבנייה מתארך

ברבעון השני של השנה מספר התחלות הבנייה עלה בשיעור של 10% בהשוואה לרבעון הראשון, לרמה שנתית של 49.7 אלף יחידות דיור. זאת, לאחר ירידה במספר התחלות הבנייה ברבעון הראשון. בהסתכלות רחבה יותר (תרשים 3), במחצית הראשונה נרשמה ירידה במספר התחלות הבנייה, בהשוואה למחצית השנייה של 2015.

תרשים 3 - התחלות בנייה, גמר בנייה (נתוני מגמה, באלפים) ודירות בבנייה פעילה לסוף התקופה (באלפים, ציר ימין)



מתחילת 2015, מספר הדירות שבנייתן הסתיימה הולך ויורד, על אף האצה בקצב התחלות הבנייה בסוף שנת 2013 ובתחילת שנת 2014. מכאן, משך זמן הבנייה שעמד ברבעון הרביעי של 2015 על 28 חודשים, הולך ומתארך. זאת ועוד, מספר הדירות בבנייה פעילה הגיע לשיא כל הזמנים של כ-106 אלף.

הממשלה ורשויות התכנון פועלות באופן נמרץ להגדיל את המלאי התכנוני. זאת במסגרת הות"מ². בנוסף, הממשלה מקדמת בנייה למגורים באמצעות חתימה על הסכמי גג עם רשויות מקומיות. אנו צופים כי כלל פעולות הממשלה בנושא, יביאו להאצה משמעותית בקצב התחלות הבנייה בשנים הבאות, אך לא בטווח הקצר.

בסיכומו של דבר, סך הביקוש לדירות בחודשים מאי-יולי, עמד על רמה גבוהה של 48 אלף דירות (במונחים שנתיים). להערכתנו, בטווח הקצר, על אף האצה בקצב התחלות הבנייה, הביקוש הגבוה ימשיך לתמוך בעליית מחירי הדירות, אם כי בקצב הולך ופוחת.

¹ בנק ישראל, "התפתחויות בריבית על משכנתאות", אוגוסט 2016.

² הועדה הארצית לתכנון ולבנייה של מתחמים מועדפים לדיור.

³ במסלול ריבית קבועה לא צמודה.

הסקירה הוכנה על ידי מחלקת מאקרו כלכלה ואנליזה בנקאית, בנק דיסקונט**נכתב על ידי: גיא מאור, אנליסט מאקרו ושווקים guy.maor@dbank.co.il****מנהלת המחלקה: נירה שמיר, כלכלנית ראשית, nira.shamir@discountbank.co.il****הערות ואזהרות כלליות מטעם בנק דיסקונט לישראל בע"מ:**

הניתוח הכלכלי בסקירה זו הינו למטרות אינפורמציה בלבד ואין לראות בו המלצה, תחליף ליעוץ אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל לקוח או הזמנה ליעוץ כאמור או הצעה להחזיק/לקנות/למכור ני"ע או נכסים פיננסיים או התחייבות של בנק דיסקונט לישראל בע"מ ("הבנק") ליעוץ ללקוחותיו בהתאם לאמור בו.

הניתוח מתפרסם בהתבסס, בין היתר, על נתונים ומידע גלויים לציבור שהונחו כמהימנים מבלי שנבדקו עצמאית, העשויים להיות חסרים, בלתי מדויקים, בלתי מעודכנים ואינם מתיימרים להיות ניתוח מלא של כלל הנושאים המפורטים בה או להחליף את שיקול דעתו העצמאי של הקורא. הדעות המובאות בסקירה מייצגות את עמדת מחבריה והן אינן זהות בהכרח לעמדת יועצי ההשקעות בבנק. הדעות האמורות נכונות ליום פרסומן לראשונה והן יכולות להשתנות בכל עת ללא הצורך בהודעה מוקדמת. הניתוח מופץ כחלק מתפוצה רחבה, וגם אם במסגרת תפוצה רחבה זו, הוא מגיע אליך אישית באמצעות הדוא"ל או בכל דרך או מדיה אחרת, אין לראות בו משום ניתוח או סקירה המותאמים לצרכיך ולנתונים האישיים שלך, לא מבחינת תוכן הניתוח, לא מבחינת סוגי הני"ע והנכסים הפיננסיים הנזכרים בו, ככל שיהיו ולא מכל בחינה אחרת.

עשוי להיות למחברי הסקירה ו/או לבנק עניין אישי בנושא הסקירה. הבנק וכל חברה קשורה אליו ו/או בעלי מניותיו ו/או עובדיו ו/או מי מטעמו אינם לא יהיו אחראים לכל אי דיוק, שגיאה או כל פגם אחר בסקירה זו, לרבות ביחס לנתונים ו/או לכל נזק, ישיר או עקיף, שייגרם, אם ייגרם, כתוצאה מהסתמכות על סקירה זו, ואינם יכולים לערוב או להיות אחראים למהימנות המידע המפורט. אין להפיץ, להעתיק, לפרסם או לעשות כל שימוש אחר בסקירה זו ללא אישור הבנק מראש ובכתב. העברת הסקירה ופרסומה במלואה או בחלקה, ללא קבלת אישור הבנק כאמור לעיל הינה אסורה בהחלט. הבנק ו/או חברות הבנות שלו ו/או החברות הקשורות עוסקות, בין היתר בנייהול תיקי השקעות, מסחר בניירות ערך, ביצוע עסקאות בבורסה ובפעילות בנקאית לסוגיה, ועשויים להחזיק ו/או לבצע, בין היתר, עסקאות בנייר הערך ו/או נכסים פיננסיים הנזכרים בסקירה זו, ככל שנזכרים, בהתאם או שלא בהתאם לאמור בה. תיתכן אפשרות שבסקירה נפלו שיבושי הגהה, ניסוח, טעויות, אי דיוקים וכדומה למרות שהבנק נוקט באמצעים ככל יכולתו למונעם. השימוש באינטרנט חשוף לתקלות וסיכונים הטבועים ברשת האינטרנט ובמערכות ממוחשבות על אף שהבנק נוקט בכל האמצעים הסבירים למניעת תקלות וסיכונים, כאמור. לפיכך לא ישא הבנק באחריות לנזק ו/או הפסד ו/או הוצאה ו/או תוצאה שנגרמה כתוצאה משיבוש ו/או הפסקה בקווי התקשורת ו/או בהעברת הנתונים ככל שאלו נגרמו מתקלות שאינן בשליטת הבנק ושהבנק לא יכול היה למונען במאמצו סביר.