

19 ינואר 2017

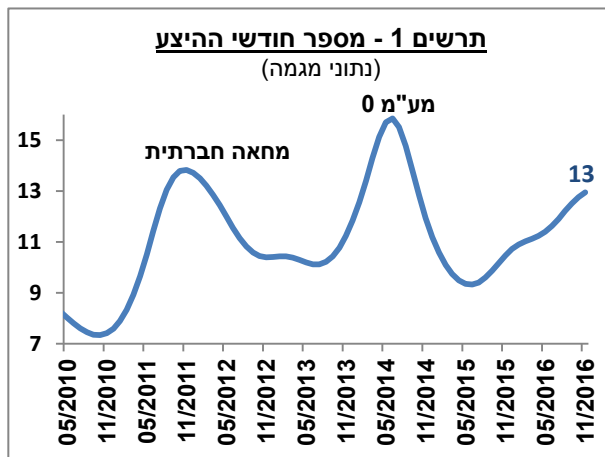
שוק הדיור - הפעילות מתמתנת אך המחירים ממשיכים לעלות

- בחודשים האחרונים ניכרת מגמת התמתנות בביקושים לדירות חדשות ובפעילות בשוק הדיור בכלל. זאת, על רקע מגמת העלייה בריבית על המשכנתאות, ניסיון האוצר להדרת המשקיעים הפרטיים מהשוק ודחיית רכישות בשל ציפייה לזכייה במכרזי "מחיר למשתכן".
- על אף ההתמתנות, רמת הביקושים נותרה גבוהה, המחסור ההיסטורי ביחידות דיור עדיין לא ניסגר ומחירי הדירות מוסיפים לעלות בקצב מהיר.
- אנו מעריכים, כי לאור מגמת התמתנות בביקושים והמשך ההאצה בקצב התחלות הבנייה, קצב עליית מחירי הדירות יתמתן כבר בחודשים הקרובים. עם זאת, הדרך לירידת מחירים כנראה עוד רחוקה.

בחודשים אחרונים מתקבלות אינדיקציות רבות לירידה בפעילות בשוק הדיור הן במספר הרכישות של דירות חדשות, והן במספר העסקאות הכולל. בנוסף, הנתונים מעידים על ירידה בשיעור המשקיעים בשוק. במקביל, מספר התחלות הבנייה במגמת עלייה, ומספר הדירות בבנייה פעילה שטרם נמכרו, נמצא בשיא כל הזמנים. כלל המגמות הללו פועלות למיתון קצב עליית המחירים. עם זאת, מחירי הדירות מוסיפים לעלות בקצב מהיר!

הביקושים מתמתנים

בסקירה הקודמת¹ (15.9.16) שהפצנו בנושא שוק הדיור, תיארנו בפרוט את הגורמים להתמתנות בביקושים. בהתאם לציפיות, מאז ועד היום, המגמות הללו הובילו לירידה נוספת בפעילות, הריבית על המשכנתאות מוסיפה להתייקר, המס על דירה שלישית (ויותר) עבר בחקיקה, והאוצר הצהיר שימשיך במאבק להדרת המשקיעים הפרטיים מהשוק. בנוסף, שר האוצר ממשיך להבטיח לזוגות צעירים דירה במסגרת תכנית למשתכן.

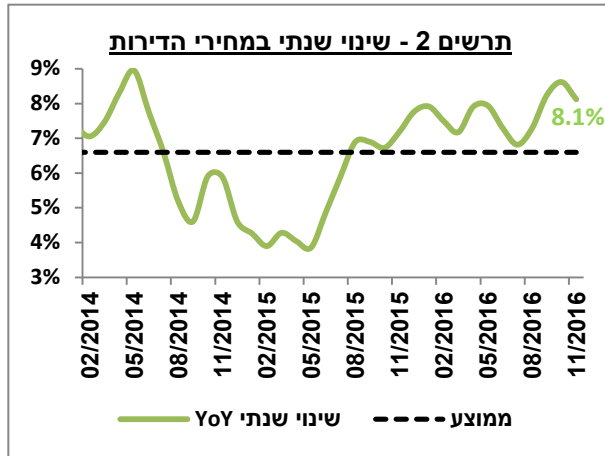


התמתנות הביקושים באה לידי ביטוי בירידה של כ-4% במספר הדירות שנמכרו בחודשים ספטמבר-נובמבר, בהשוואה לחודשים יוני-אוגוסט. בנוסף, בתקופה זו, נרשמה ירידה בסך העסקאות בנדל"ן למגורים (כולל דירות יד שנייה). במקביל, מלאי הדירות שטרם נמכרו (והחלה בנייתן) עלה בתקופה זו ב-6%, והגיע לרמות שיא של 31 אלף יחידות דיור. מניתוח קצב המכירות של דירות חדשות לעומת מלאי הדירות הלא מכורות, עולה כי מספר חודשי היצע² עלה ל-13 חודשים (תרשים 1), הנתון הגבוה ביותר מאז ספטמבר 2014 (תקופת ההמתנה לתוכנית מע"מ 0). נתון זה מלמד כי הביקוש לדירות חדשות מתמתן ביחס להיצע הקיים. אנו מעריכים, כי בניגוד לעלייה החדה

שנרשמה בחודשי היצע על רקע המחאה החברתית וציפיות לתכנית מע"מ 0, אשר ייצרה ביקושים כבושים, הפעם העלייה מונעת מגורמים פונדמנטליים (שצוינו לעיל), בעלי השפעה ארוכת טווח על היחס שבין הביקוש להיצע.

¹ "שוק הדיור - הביקוש מתמתן אך ממשיך לעלות על ההיצע".

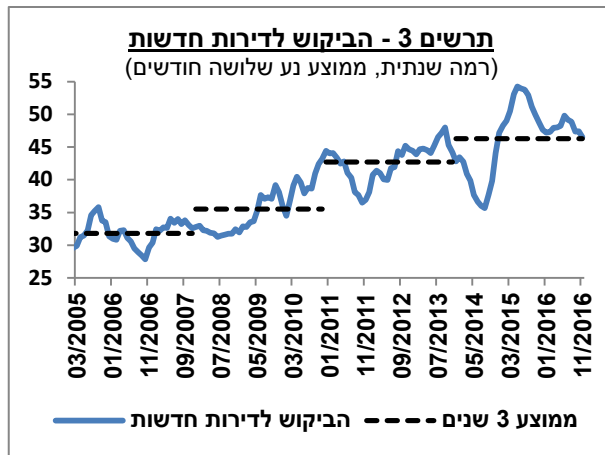
² מספר החודשים שייקח למלאי הדירות הלא מכורות להימכר, בקצב המכירות של החודש האחרון.



למה מחירי הדירות מוסיפים לעלות בקצב גבוה?

בניגוד לציפיות, הירידה בהיקף הפעילות בשוק הדיור, טרם תורגמה להאטה בקצב עליית מחירי הדירות. מחירי הדירות מוסיפים לעלות בקצב מהיר, וב-12 החודשים שהסתיימו בנובמבר 2016, מחירי הדירות עלו ב-8.1%, גבוה מהקצב הממוצע בשלוש השנים האחרונות (תרשים 2).

על אף ההתמתנות בביקושים, הרמה נותרה גבוהה בהסתכלות היסטורית. על פי הלמ"ס, בחודשים ספטמבר-נובמבר, הביקוש הכולל לדירות עמד על כ-47 אלף יחידות דיור (מונחים שנתיים), הרמה הממוצעת בשלוש השנים האחרונות. נזכיר ששנת 2015 הייתה שנת שיא בשוק הדיור, בשל התפרצות של ביקושים כבוסים לאחר כשלון תוכנית מע"מ 0, והקדמת רכישות על רקע העלאת מס הרכישה בסוף השנה. על כן, ההתמתנות בביקושים ביחס ל-2015 הינה מבחינת תיקון (תרשים 3).



אמנם, קצב התחלות הבנייה עלה במהלך השנים האחרונות, ובשלושת הרבעונים הראשונים של 2016 עמד על 51 אלף יחידות דיור (רמה שנתית), אך ייקח עוד מספר שנים עד שהמחסור שנוצר בשנים קודמות, הנאמד על-ידי בנק ישראל בכ-40 אלף יחידות דיור³, ייסגר בקצב הבנייה הנוכחי.

בנוסף, חשוב להבין שמחירי הדירות מאופיינים בקשיחות מסוימת כלפי מטה, והם מושפעים במידה ניכרת מציפיות של השחקנים בשוק בנוגע לשינוי המחירים. מוכרי דירות (יזמים ופרטיים) המאמינים שמחירי הדירות ממשיכים לעלות, לא ימהרו להוריד את המחיר המבוקש, גם אם יאלצו להמתין זמן רב יותר לסגירת העסקה.

לאור המגמות שתוארו, אנו מוסיפים להעריך כי מגמת התמתנות הביקושים, והמשך ההאצה בקצב התחלות הבנייה, יביאו להתמתנות קצב עליית מחירי הדירות כבר בחודשים הקרובים. עם זאת, הדרך לירידת מחירים כנראה עוד רחוקה.

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

³במגזר היהודי בלבד, נכון ליולי 2016.

הערות ואזהרות כלליות מטעם בנק דיסקונט לישראל בע"מ:

הניתוח הכלול בסקירה זו הינו למטרות אינפורמציה בלבד ואין לראות בו המלצה, תחליף לייעוץ אישי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל לקוח או הזמנה לייעוץ כאמור או הצעה להחזיק/לקנות/למכור ני"ע או נכסים פיננסיים או התחייבות של בנק דיסקונט לישראל בע"מ (להלן: "הבנק") לייעוץ 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 להוות 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 השקעות 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 בניהול 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 שנוכרים, בהתאם או שלא בהתאם לאמור בה. תיתכן אפשרות שבסקירה נפלו שיבושי הגהה, ניסוח, טעויות, אי דיוקים וכו' למרות שהבנק נוקט באמצעים ככל יכולתו למונעים. השימוש באינטרנט חשוף לתקלות וסיכונים הטבועים ברשת האינטרנט ובמערכות ממוחשבות על אף שהבנק נוקט בכל האמצעים הסבירים למניעת תקלות וסיכונים, כאמור. למיכך 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 במאמצ סביר.