היכונו לפריחת הפריפריה

ההספדים התכופים של הבנייה למגורים בפריפריה גורמים לשיתוק לא מוצדק בתוכניות היזמים; בחינת השוק בישראל מוצאת התאמה בין ערך הדירה כמוצר השקעה לבין הביקושים; העלייה בריבית במשק, אחרי תקופה ארוכה, מחזירה את שיקולי ההשקעה והיא צפויה להחזיר בקרוב גם את הרוכשים

באר שבע. המנופים עוד מעט חוזרים

צילום: אסף מרדכי

מאת פרופ' דני צ'מנסקי וטל אלון

מזה מספר שנים שהארץ מחולקת לשתיים. במרכז הארץ וסביבו שוק המגורים ממשיך לצמוח, עם עודפי ביקוש גדולים לפחות במוצרי מגורים מסוימים, הגורמים בין השאר לעליות מחירים. מנגד, באזורים אחרים המחירים "קפואים". מצב זה גם הביא רבים להצהיר שבמקומות אלה, בעיקר בגליל ובנגב, לא קיים ביקוש לדירות מגורים. כפועל יוצא קיימת עזיבה של תושבים, שתחולל לפי מומחים רבים בעיות דמוגרפיות לא פשוטות בעתיד.

בפועל, הצהרות אלה משקפות תמונה שמסתירה את המציאות. בין היתר, הן גם גוררות תרמית מוטעית, לפיה אין הצדקה לפעילויות של ייזום ובנייה באותם אזורים.

מהשקעה לשירותים

רכישת דירה הינה פעולה של קניית שירותי מגורים. בנוסף, מאחר ועבור רוב הרוכשים הפעולה מהווה את ההשקעה המשמעותית ביותר בחייהם, ההחלטה איזה דירה לקנות ובאיזה מיקום מושפעת גם מהתחזית של הרוכשים ביחס לרווח ההון הצפוי במידה וערך הדירה שרכשו יעלה. במילים אחרות, הרוכש מגדיר לעצמו גודל ואופי שירותי מגורים להם הוא נדרש וגם את התשואה לה הוא מייחל על פני השנים. כלומר, קניית דירה היא רכישה של שירותי דיור – הערך שנובע לדייר מעצם המגורים בדירה בבעלותו, בהשוואה לשכירות בשוק החופשי, בשילוב עם מוצר השקעה – מונח השאול בעיקר מהספרות הזרה, הגוזר את הרווח שיש לבעל הדירה, מעבר לשירותי הדיור שהוא מקבל.

במסגרת עבודות ייעוץ בתחום המגורים, חברת צ'מנסקי בן־שחר ושות', המתמחה בכלכלת פיתוח נדל"ן, בדקה ומצאה מגמות מפתיעות ומעניינות בתחום הדיור למגורים בעשור האחרון. מעל לכל יש לציין, כי מסוף שנות ה־90 ולאחר סיום ההשפעה של אפקט העלייה הגדולה, ערך הדירות כמוצר השקעה ירד וערך שירותי הדיור שהן מספקות עלה.

עובדה זאת נכונה גם לערי המרכז, שם שוק המגורים הינו בצמיחה, וגם לערי הפריפריה, שם שוק המגורים אינו צומח. כך, כאשר משווים את תל אביב, ירושלים וחיפה המגמה דומה. שיעור מוצר ההשקעה מערכה של הדירה ירד מרמה של כ־70% בשנת 1997 לכ־30% בשנת 2005. תוך 7 שנים השוק עבר מהפך קיצוני מאוד, וצרכן הדיור רוכש בעצם רבע מוצר השקעה ושלושה רבעים שירותי דיור. מעל לכל, המגמה דומה מאד בין שלוש הערים. כמובן, שחלקם של שירותי הדיור עולה באורך השנים כתמונת ראי. כלומר, רכישת דירה הפכה בשנים האחרונות עבור מרבית הישראלים לתהליך הדומה יותר לרכישת רכב. השירותים שנקבל משניהם משמעותיים וחשובים לנו בהרבה מהרווח או ההפסד שהם ייצרו לנו בבוא היום כמוצר של השקעה.

רכישת דירה הפכה לתהליך הדומה יותר לרכישת רכב. השירותים שנקבל משניהם משמעותיים וחשובים לנו בהרבה מהרווח או ההפסד בבוא היום כמוצר של השקעה

לאור הנתונים האלו, נשאלת השאלה מה גרם לערך הנכסים ומולם לעלות שירותי הדיור בערים הגדולות להתנהג כך? אכן הייתה עליה דרסטית בערכי הנכסים ובעלות שירותי הדיור משנת 1997 עד שנת 1999, אבל מאז השוק מראה יציבות בקנה מידה עירוני. אז מדוע ערכה של הדירה הממוצעת כמוצר השקעה המשיך לרדת, כשבמקביל ערכם הנוכחי של שירותי הדיור עלה?

בבסיס הבדיקה הכלכלית עומדות שתי עובדות חשובות במציאות הדיור למגורים בישראל: מרבית רוכשי הדירות מממנים את הרכישה על ידי משכנתא, שעלותה נגזרת מריבית הפריים כנקודת ייחוס. במקביל, רוב צרכני המשכנתאות לא מיחזרו את המשכנתאות אליהן הם מחויבים. לאור זאת, חשוב לשים לב, כי גורם מהותי וחשוב לא נשאר סטטי לאחר התקופה 1999 – 1997 והוא ריבית הפריים, שהלכה וירדה עם השנים (למעט קפיצות חריגות).

ערך ריבית הפריים, הנקבע על ידי בנק ישראל משיקולים מאקרו כלכליים, המשיך במגמת ירידה גם בשנת 2000 ואילך והחל להתייצב ב־2004. למעשה, מ־1997 ועד היום ריבית הפריים השלימה ירידה מ־16% ל־5.75%, ברומה לערכה הממוצע ב־2005. ריבית הפריים הינה הבסיס לחישוב הערך הנוכחי של שירותי הדיור ולמעשה מתקבל שעליית שיעור שירותי הדיור מערך הדירה על פני הזמן נובע משיעור היוון הולך וקטן.

כאשר בימים אלו האג'נדה החברתית היא בראש סדר העדיפויות, מעניין לא פחות לראות מה קרה באותה תקופה בשתי קצוות החברה. מבט על העשירונים 3 ו־8, אשר נמצאים אמנם בקצוות מרוחקים של החברה אך לא בשיא הקיצוניות של תחומי ההכנסה והרווחה, מגלה כי בסביבות שנת 2000 חל מהפך. עד שנת 2000 קיבל הצרכן מהעשירון השלישי יותר מוצר השקעה (כלומר יותר השבחה כתוצאה מעליית ערך הנכס) מעמיתו מהעשירון השמיני, אך מגמה זו מתהפכת ונמשכת והעשירון הגבוה מקבל יותר מוצר השקעה מהעשירון הנמוך.

העשירון השמיני עבר מהפך לעומת השלישי והחל משנת 1999 לערך הוא מתגורר בנכסים שערכם עלה בצורה קיצונית (עד כדי 100% – אך אין להסיק מכך שכל השייכים לעשירון זה הרוויחו רווח הון ברוטו של 100%). גם צריכת שירותי הדיור השנתית שלו עלתה הן בערך מוחלט והן ביחס להוצאה של העשירון השלישי. מנגד, הדיור בעשירון השלישי לא השתנה בתקופה זו. ערך הנכסים וגם עלות שירותי הדיור נשארו סטטיים ועובדה זו רק מחזקת את הקשר הישיר של ריבית הפריים לחלקם היחסי של מוצר ההשקעה ושירותי הדיור מערך הנכס, שכן גם אצל העשירון השלישי חלה מגמה זהה בערכים אלו.

לאור זאת, ועל רקע ההשפעה המהותית של הריבית על הפרמטרים הללו, חשוב לשים לב לכך שתחזיות האנליסטים בשוק ההון לשנה הקרובה מדברות על עלייה של רבע עד חצי אחוז בריבית, אך אין ציפיות לשינויים דרסטיים כפי שהיו בשנים קודמות. אם כך, גם אם נראה שינויים לטובה בערכה של הדירה כמוצר השקעה, לא יהיה זה שינוי מהותי.

הריבית קובעת

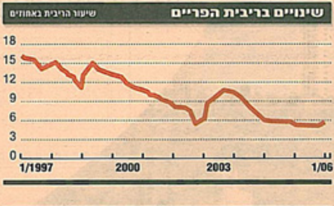
בעבר לכל העשירונים, ובכלל זה גם לעשירונים הנמוכים, היה עניין בקניית דירות כמוצר השקעה, הרבה מעבר לצריכת שירותי הדיור. אולם כיום, צרכני דיור בעשירונים הנמוכים אינם רואים בדירה אמצעי לחסכון על פני שנים. מספר משפרי הדירות בעשירונים אלה קטן יחסית, כשלמעשה העדרם משוק המגורים במרכז הארץ ובפריפריה אינו מעיד על הגירה כזאת או אחרת – הם פשוט נשארים לגור בדירתם הישנה.

אי לכך, על מנת לעודד צריכת דירות, הן במטרה לשפר את מצבן של משפחות בעלות הכנסה נמוכה והן על מנת לייצר השפעות כלכליות בערי הפריפריה, יש לשקול מתן פטור ממס הכנסה על ריבית המשכנתאות לעשירונים הנמוכים. מאידך, כאשר הדירות נקנות כמענה לצורך בשירותי דיור בלבד, גם אופי הדירה הנדרשת הינו אחר מדירה שמשרתת את תיק ההשקעות של הרוכש.

למה ניתן לצפות בשנים הקרובות? מאחר והריבית התייצבה ואף החלה להציג עליות, סביר בהחלט שהביקוש העצור לדירות עממיות, ובערי הפריפריה בפרט, יתעורר. בהתחלה הביקוש יהיה לדירות המספקות רק שירותי דיור – כשהדירה תהיה בעלת מאפיינים ובעיקר גודל הנדרש למשפחה הקונה. אולם תוך חמש שנים, גם מרכיב ההשקעה בקניית דירה על ידי משפחות אלה יגדל, לאחר שיותר ויותר אנשים, בכל הארץ, יתחילו לראות שוב אפשרויות של השקעה במוצר הנקרא דירת מגורים. כתוצאה מכך, יש לצפות שגודל הדירה הנרכשת יגדל גם הוא (כי ערך ההשקעה שהן מניבות גדל ככל ש"המוצר" גדל).

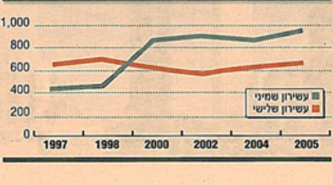
מה המסקנה: שעכשיו הזמן לזהות את הצפי למאפייני דירות שיבנו בעוד ארבע וחמש שנים. כן, גם בפריפריה.

הכותב הוא מנכ"ל משותף בחברת צ'מנסקי בן־שחר



שינויים בריבית הפריים

שיעור הריבית באחוזים



ערכי דירות למגורים בעשירונים 3 ו־8

אלפי ש"ח