

מדד יכולת רכישת דירה בישראל ממצאי רבעון אחרון 2015*

עיקרי ההתפתחויות:

- **ההחזר החודשי הנדרש על מנת לרכוש דירה ממוצעת בישראל במימון של 70% עומד ברבעון האחרון של שנת 2015 על כ- 6,500 שקלים.** זוהי עלייה בשיעור של 3.5% ביחס לרבעון הקודם. ברמה העירונית, עלייה בהחזר החודשי הנדרש חלה כמעט בכל הערים שנבחנו במדד. בולטת במיוחד העיר ראשון לציון שם חלה עלייה של יותר מ- 10% בהחזר החודשי הנדרש ביחס לרבעון הקודם.
- **ההון העצמי הנדרש בכדי לרכוש דירה בישראל מבלי לחרוג מהחזר של 30% מההכנסה הממוצעת של העשירון השביעי עומד ברבעון האחרון של שנת 2015 על כ- 875 אלף שקלים.** זוהי עלייה בשיעור של כ- 10% ביחס לרבעון הקודם. גם במדד זה חלה עלייה (ביחס לרבעון הקודם) כמעט בכל הערים, כשהבולטת מכולן היא ראשון לציון בה חלה עלייה של יותר מ- 25% בהון העצמי הנדרש ביחס לרבעון הקודם.
- **מבין הגורמים העיקריים להרעה במדדי היכולת לרכוש דירה בישראל ברבעון האחרון של שנת 2015 ניתן למנות את העלייה במחירי הדירות במרבית הערים שנבחנו במדדים ובפרט, בלימת ירידת המחירים שנרשמה בירושלים ובתל אביב ברבעון השלישי של 2015. ועוד, ברבעון האחרון של 2015 חלה ירידה בשכר הממוצע, כאשר שיעור הריבית על המשכנתאות נותר יציב. צירופם של גורמים אלה, הובילו להרעה כאמור במדדי היכולת לרכוש דירה בישראל.**
- **בסיכום שנתי, גדל ההחזר החודשי הנדרש לרכישת דירה במימון של 70% בסוף שנת 2015 לעומת סוף שנת 2014 בכ- 9.1% בממוצע הארצי, זאת בניגוד לירידה של כ- 8% בשנת 2014 לעומת 2013.** ההון העצמי הנדרש בעשירון השביעי לרכישת דירה (מבלי לחרוג מהחזר חודשי של 30% מההכנסה) גדל ב- 8.8% בשנת 2015 לעומת ירידה שנתית של כ- 14% שנרשמה בשנת 2014. הסיבות המרכזיות למגמה שנרשמה ב- 2015 כוללות את העלייה הניכרת במחירי הדירות במהלך השנה (לעומת עלייה מתונה יותר בשנה קודמת) בעוד ששיעורי הריבית על המשכנתאות שמרו על יציבות (לעומת ירידה בריבית ב- 2014).

על המדד:

מדד יכולת רכישת דירה בישראל בוחן את יכולתם של משקי הבית לרכוש דירה בת 4 חדרים בערים שונות בישראל. המדד מתבסס על ניתוח סטטיסטי של נתוני עסקאות הנדל"ן המפורסמים על ידי רשות המיסים בישראל, נתוני הכנסה של משקי בית המפורסמים על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ונתוני הריבית על המשכנתאות המפורסמים על ידי בנק ישראל.

המדד שונה ממדדים מקובלים אחרים הבודקים את היכולת לרכוש דירה בכך שהוא משקלל בחישוב את מחירי הדירות, הכנסת משקי הבית והריבית הנדרשת על הלוואת המשכנתא. בכך בוחן המדד את היכולת של משקי הבית לרכוש דירה בהתאם לאופן שבו רוב משקי הבית רוכשים דירה בפועל.

המדד מחולק לשני תת-מדדים:

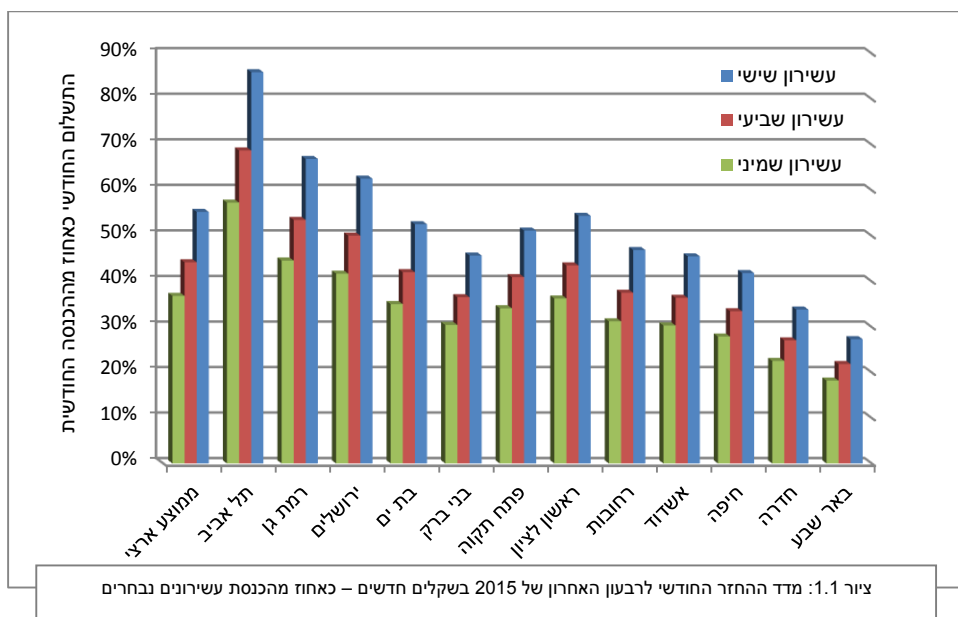
- **מדד ההחזר החודשי על המשכנתא** מודד את גובה ההחזר החודשי בגין הלוואת המשכנתא שנדרש בערים השונות. זאת, תחת הנחות על סוג הנכס שנרכש, התנאים שבהם המשכנתא נלקחה ושיעור המימון (LTV) של הדירה.
- **מדד ההון העצמי** מודד את ההון העצמי הנדרש לרכישת דירה תחת הנחות על התנאים שבהם המשכנתא נלקחה ואחוז החזר המשכנתא מההכנסה.

* נייר זה נכתב על ידי ד"ר דני בן-שחר, ראש מכון אלרוב לחקר הנדל"ן ומרצה בכיר בפקולטה לניהול באוניברסיטת תל אביב ומר אמתי פרנקל, חוקר במכון אלרוב לחקר הנדל"ן בפקולטה לניהול, אוניברסיטת תל אביב. המדד מתפרסם מידי רבעון בשיתוף עם העיתון כלכליסט. מועד כתיבת הנייר: 25 בפברואר 2016.

א. מדד יכולת רכישת דירה I: מדד ההחזר החודשי

מדד ההחזר החודשי אומד את גובה התשלום החודשי שמשק בית נדרש לשלם בגין הלוואת המשכנתא, כאשר הוא רוכש דירה בת 4 חדרים בשיעור מימון של 70% מערך הדירה (כלומר, באמצעות הון עצמי בשיעור של 30% מערך הדירה – ראו פרטים נוספים לגבי שיטת החישוב בנספחים א' ו- ב').

ציור 1.1 מציג את היחס שבין סכום ההחזר החודשי הנדרש בגין הלוואת המשכנתא לבין ההכנסה נטו של משק בית (אחוז ההחזר מתוך ההכנסה נטו) בעשירון השישי, שביעי ושמיני לפי ערים – נכון לרבעון האחרון של שנת 2015. המדד לרבעון זה מצביע על כך שמבלי לחרוג מהחזר חודשי של 30% מההכנסה נטו של משק הבית, משק בית בעשירון השישי מסוגל לרכוש דירה בעיר באר שבע בלבד (מבין הערים שנבחנו במדד). זאת, כאמור, בהינתן שיעור מימון של 70% מערך דירת 4 חדרים. משק בית בעשירון השמיני יכול לעמוד בהחזר חודשי בשיעור שאינו עולה על 30% מהכנסתו נטו גם בחדרה, חיפה ואשדוד. בתל אביב יכול לרכוש דירה בהחזר של עד 30% מההכנסה נטו אך ורק משק בית בעשירון העשירי.



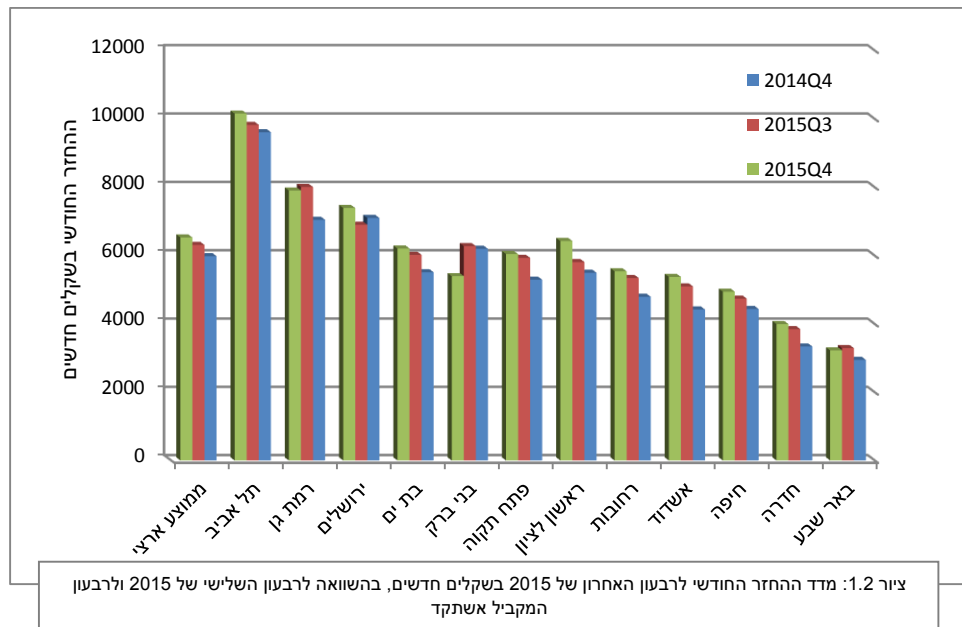
ציור 1.2 מציג את סכום ההחזר החודשי הנדרש בגין הלוואת המשכנתא (עבור רכישת דירה בת 4 חדרים בשיעור מימון של 70% מערך הדירה), לפי ערים, ברבעון האחרון של שנת 2015 בהשוואה למדד ברבעון הקודם (רבעון שלישי 2015) ולרבעון המקביל אשתקד (רבעון רביעי 2014). ניתן לראות כי סכום ההחזר בממוצע ארצי עלה מכ-6300 שקלים ברבעון השלישי של 2015 לכ-6500 שקלים ברבעון האחרון של 2015 – עליה של כ-3.5%. בחלוקה עירונית ניתן לראות כי בהשוואה לרבעון הקודם (הרבעון השלישי של 2015) נרשמה עליה בולטת של למעלה מ-10% בראשון לציון ועליות מתונות יותר (5% ומטה) בחדרה, חיפה,

¹ ראו נספחים א' ו- ב' להסבר מפורט אודות שיטת חישוב המדדים.

אשדוד, רחובות, פתח תקווה, בת ים, ירושלים ותל אביב. בבני ברק ירד ההחזר החודשי הנדרש בכ- 14%² וירידה מתונה יותר התרחשה (2%-1%) בבאר שבע וברמת גן.

בערכים נומינאליים, ההחזר החודשי הנדרש ברבעון הנוכחי נמוך מ-4,000 שקלים חדשים בערים באר שבע וחדרה. בחיפה, אשדוד, בני ברק ורחובות ההחזר עומד על כ-5,000 ש"ח. בראשון לציון, פתח תקווה ובת ים ההחזר עומד על כ-6,000 ש"ח לחודש, בירושלים על כ-7,000 ש"ח לחודש, ברמת גן כ-8,000 ש"ח לחודש, ובתל אביב כ-10,000 ש"ח לחודש.

ביחס לרבעון המקביל אשתקד המדד מציג עלייה ניכרת של כ- 9% בממוצע הארצי (מכ-6000 שקלים לכ-6500 שקלים). במרבית הערים שנבחנו נרשמה עלייה של למעלה מ- 10% (באר שבע, חדרה, חיפה, אשדוד, רחובות, ראשון לציון, פתח תקווה, בת ים ורמת גן). בירושלים ותל אביב העלייה השנתית מתונה יותר, כ- 5%. בבני ברק, המדד מציג ירידה של כ-13%³.

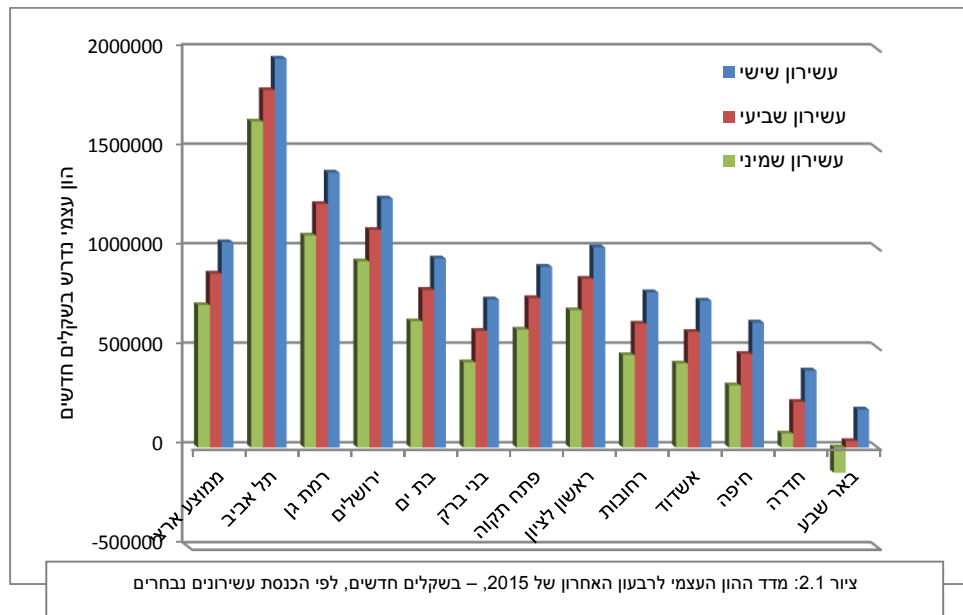


² חישוב המדד לבני ברק בשני הרבעונים האחרונים בעייתי, עקב מיעוט יחסי של עסקאות בעיר זו ברבעונים האחרונים.
³ כאמור, תוצאה זו עלולה לנבוע ממיעוט עסקאות שהביאו לתוצאות מוטות.

ב. מדד יכולת רכישת דירה II: מדד ההון העצמי

מדד ההון העצמי בוחן את ההון העצמי שנדרש לרכישת דירת 4 חדרים, כאשר התשלום החודשי הנדרש בחודש הראשון להחזר המשכנתא עומד על שיעור של 30% מההכנסה החודשית נטו של משק הבית (ראו פרטים נוספים לגבי שיטת החישוב בנספחים א' ו- ב').

ציור 2.1 מציג את ההון העצמי (בשקלים) הנדרש לרכישת דירת 4 חדרים בערים שונות ובממוצע ארצי (משוקלל לפי מספר עסקאות בעיר) עבור משקי בית בעשירוני הכנסה שיש, שביעי ושמיני. מציור 2.1 עולה כי בכדי לעמוד בתקרת החזר משכנתא של 30% מההכנסה נטו נדרש משק בית בעשירון השישי להון עצמי העולה על חצי מיליון שקלים בכל הערים מלבד באר שבע וחדרה. בחיפה, אשדוד, רחובות ובני ברק נדרשים בני העשירון השישי להון עצמי של כ- 500-800 אלפי שקלים. בראשון לציון, פתח תקוה ובת ים נדרש הון של כ- 0.9-1 מיליון שקלים, בירושלים כ- 1.25 מיליון שקלים, ברמת גן כ- 1.4 מיליון, ובתל אביב כמעט 2 מיליון שקלים. במקביל, בני העשירונים השביעי והשמיני נדרשים להון עצמי של עד כחצי מיליון שקלים בבאר שבע, חדרה, חיפה, אשדוד, רחובות ובני ברק.⁴ בממוצע ארצי בני העשירון השישי נדרשים להון עצמי של למעלה ממיליון שקלים על מנת לרכוש דירה מבלי לחרוג כאמור מהחזר חודשי של 30% מהכנסתם.

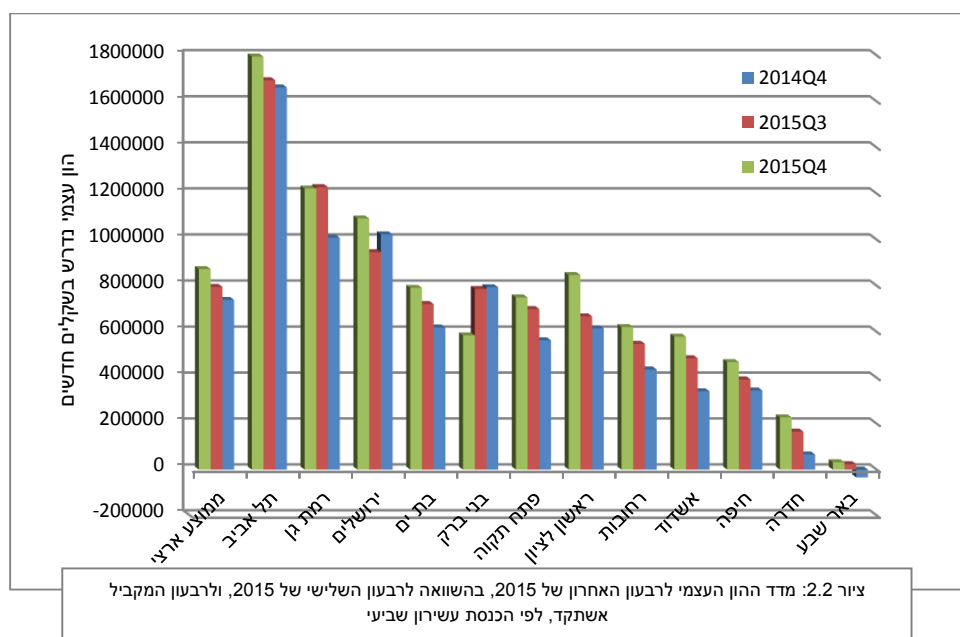


ציור 2.2 מציג את ההון העצמי הנדרש למשק בית בעשירון השביעי ברבעון הנוכחי (רבעון אחרון 2015) בהשוואה רבעון הקודם (רבעון שלישי 2015) ולרבעון המקביל אשתקד (רבעון אחרון 2014). בממוצע ארצי חלה עלייה של כמעט 10% בהון העצמי הנדרש ביחס לרבעון הקודם מכ- 795 אלפי שקלים לכ- 872 שקלים). הרעה בממד התרחשה גם במרבית הערים: העליות הניכרות ביחס לרבעון הקודם התרחשו בירושלים – שם חלה עלייה ניכרת של כמעט 150 אלף שקלים (עלייה של כ- 15%) ובראשון לציון – שם חלה עלייה של כ- 180 אלף שקלים (עלייה של כ- 23% בהון העצמי הנדרש). ביתר הערים חלו עליות מתוננות יותר: באשדוד עלייה של כ- 90 אלף שקלים, בחדרה, חיפה, פתח תקוה, רחובות ובת ים חלה עלייה של 50-75 אלף שקלים ובבאר שבע חלה עלייה של כ- 8 אלפים שקלים. בתל אביב חלה עלייה של כ- 100 אלף שקלים, עלייה שאינה קיצונית ביחס למחירי הדירות בעיר (עלייה של כ- 6%). ירידה מינורית בהון העצמי הנדרש חלה ברמת גן – שם ההון

⁴ ניתן לראות כי בבאר שבע מתקבל הון עצמי נדרש בערך שלילי עבור בני העשירון השמיני. משמעות הדבר היא, שבאופן תיאורטי, ניתן היה לקבל על הדירה מימון הגבוהה מ- 100% מערך הדירה ועדיין להחזיר תשלום בגין הלוואת המשכנתא שהוא בשיעור של 30% מההכנסה נטו.

העצמי הנדרש ירד בכ- 6 אלפים שקלים (ירידה של כמחצית האחוז). בבני ברק ההון העצמי הנדרש ירד בכ- 200 אלף שקלים, ירידה של יותר מ-25% מההון העצמי הנדרש ברבעון הקודם.⁵

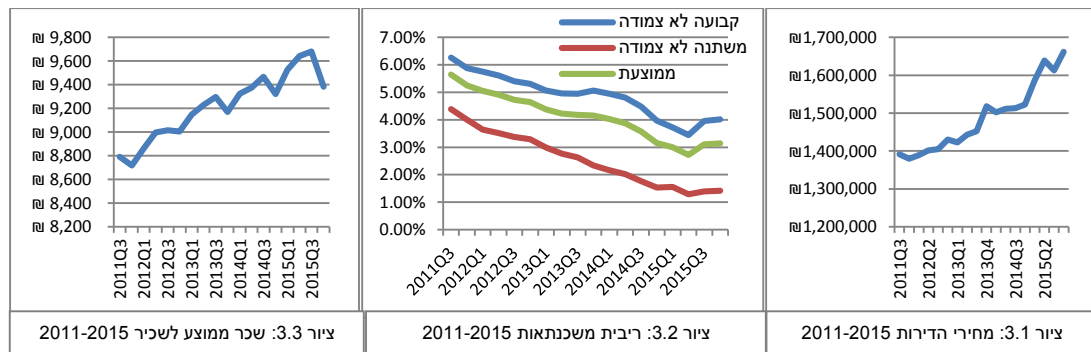
תמונה דומה מתקבלת במרבית הערים בהשוואת מדד ההון העצמי ברבעון הנוכחי לרבעון המקביל אשתקד. בממוצע הארצי ההון העצמי הנדרש גדל ברבעון האחרון של 2015 ביחס לרבעון המקביל אשתקד בכ-18% שמהווים עלייה של כ-135 אלף שקלים (מכ-739 לכ-872 אלפי שקלים). בחלוקה עירונית חלה בשנה האחרונה עלייה בהון העצמי הנדרש של כ-70 אלף שקלים בבאר שבע ובירושלים, כ-130 אלף שקלים בחיפה ובתל אביב; בערים: חדרה, רחובות, פתח תקווה ובת ים חלה עלייה של 150-200 אלף שקלים, ובאשדוד, ראשון לציון ורמת גן חלה עלייה של מעל 200 אלף שקלים. העיר היחידה בה חלה ירידה בהון העצמי הנדרש היא בני ברק, שם חלה ירידה של כ-200 אלף שקלים (כאמור, הממצא האחרון מתייחס למספר מועט יחסית של עסקאות ולפיכך יש להתייחס אליו בזהירות הראויה).



⁵ בבני ברק ההון העצמי הנדרש ירד בכ-200 אלף שקלים, ירידה של יותר מ-25% מההון העצמי הנדרש ברבעון הקודם. יחד עם זאת, יש להתייחס לממצא בזהירות הראויה שכן הוא נשען על מסד נתונים מצומצם עקב מיעוט העסקאות בבני ברק ברבעונים האחרונים.

ג. הגורמים שהשפיעו על מדד היכולת לרכוש דירה ברבעון האחרון של 2015

ככלל, שלושה גורמים מרכזיים משפיעים על מדד היכולת לרכוש דירה: מחירי הדיור, שיעורי הריבית על הלוואות המשכנתא והכנסת משקי הבית. ציורים 3.1-3.3 מציגים את השינויים בשלושת המשתנים הללו לתקופה שמהרבעון השלישי של 2011 ועד לרבעון האחרון של 2015.



ברבעון זה מחירי הדירות שבו לעלות (עלייה של כ-3%), לאחר שברבעון הקודם התרחשה ירידה קלה במחירים⁶. ברבעון זה לא היו הבדלים ניכרים בין הערים בכיוון השינוי במחירי הדירות, ולכן הממוצע הארצי משקף באופן סביר את השינוי במחירי הדירות בישראל ברבעון האחרון.

הריביות ברבעון הנוכחי כמעט זהות לריביות ברבעון הקודם ולפיכך השפעת השינוי בריבית על המדדים זניחה. השכר הממוצע במשק בתקופה זו ירד בכ-3% ולכן הוביל גם הוא להרעה במדדים⁷.

בסיכום הכללי, הירידה בשכר הממוצע ברבעון הנוכחי, והעלייה במחירי הדירות ברוב ערי הארץ הובילו להרעה במדדים כמעט בכל הערים, שער הריבית כמעט ולא השתנה ברבעון האחרון, והשפעתו זניחה.

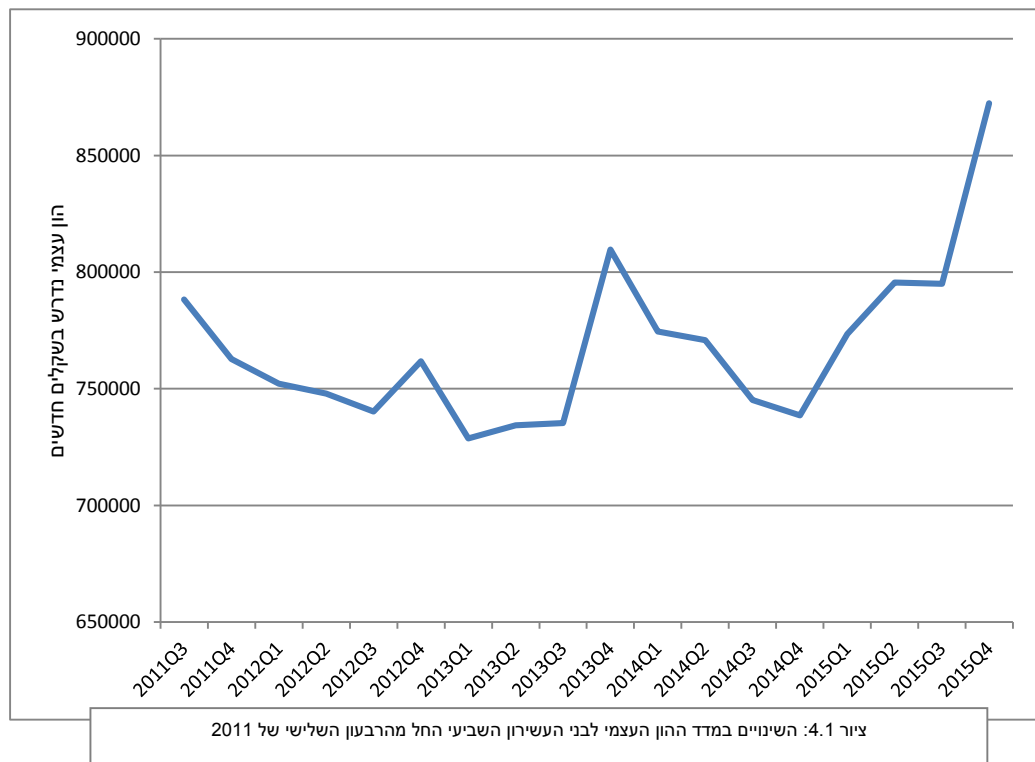
⁶ כפי שהוזכר ברבעון הקודם, ירידת המחירים התרחשה למעשה בירושלים ובתל אביב בלבד, שעקב משקלם הגבוה במדד הביאו לירידה גם בממוצע הארצי.

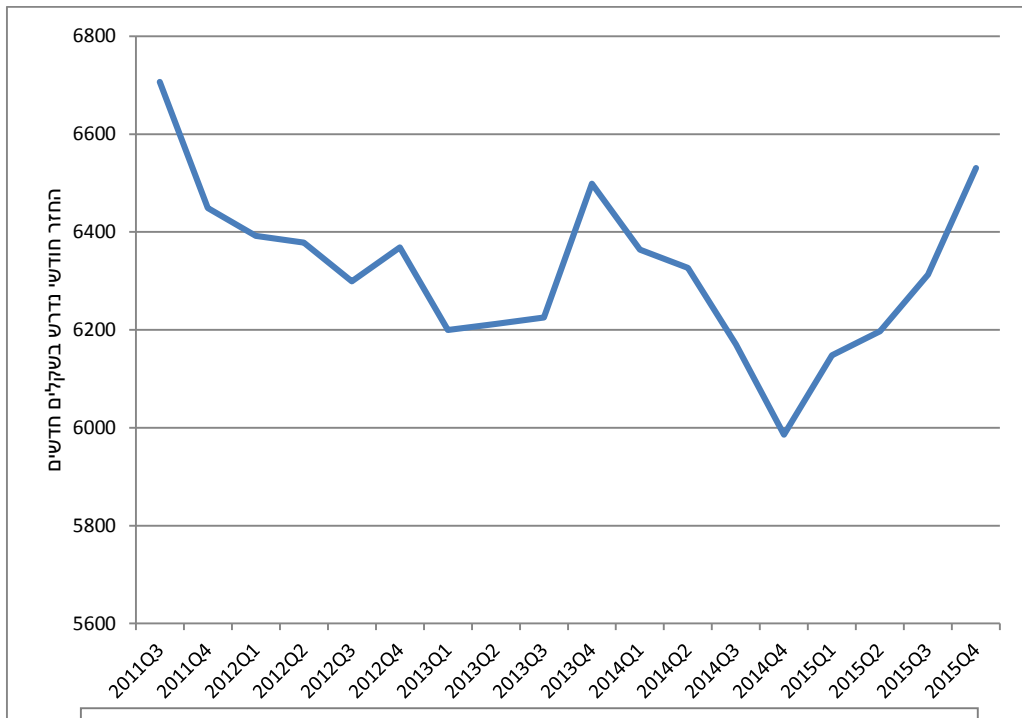
⁷ נציין כי מכיוון שהכנסת משקי הבית לפי עשירוני הכנסה אינה מתפרסמת בתדירות רבעונית על ידי הלמ"ס, אנו מסתמכים על השינוי בשכר השכירים (המתפרסם באופן שוטף) כאינדיקציה לשינויים השוטפים בהכנסת משקי הבית.

ד. סיכום ההתפתחויות בשנת 2015

ציורים 4.1 ו-4.2 מציגים את השינויים במדד ההחזר החודשי ובמדד ההון העצמי החל מהרבעון השלישי של 2011 (הרבעון הראשון עבורו חושב המדד). מן הציורים עולה שבעוד שערכי המדדים הציגו ירידה במהלך שנת 2014, ירידה שהמשיכה את מגמת הירידה במדדים החל מ-2011, מגמה זו התהפכה בשנת 2015 אשר במהלכה חלה עלייה חדה הן בהון העצמי הנדרש לרכישת דירה והן בהחזר החודשי הנדרש בגין הלוואת המשכנתא. בסך הכל עלה מדד ההחזר החודשי בשנת 2015 בכ-9.1%, לעומת ירידה של כ-8% בשנת 2014. ועוד, ההון העצמי הממוצע הנדרש (למשק בית בעשירון השביעי) עלה בשנת 2015 בכ-8.8% לעומת ירידה של כ-14% בשנת 2014.

מבט על השינויים במחירי הדירות, שערי הריבית והשכר הממוצע במשק מלמד על הסיבות לשינוי המגמה כאמור בשנת 2015. בשנה זו התרחשו שתי התפתחויות מהותיות בשוקים: הריבית, שירדה בעקבות עד לשנה זו, החלה לעלות באמצע השנה, שינוי שמגדיל את ההחזר החודשי הנדרש על המשכנתא ולפיכך גורר עלייה בהון העצמי הנדרש לרכישת דירה. בנוסף לשינוי בריבית חלה התפתחות משמעותית גם במחירי הדירה: בעוד שמהרבעון השלישי של 2011 עד לשנת 2015 עלו מחירי הדירה בכ-4.1% בממוצע לשנה (ובשנת 2014 כמעט ולא השתנו), הרי שבשנת 2015 כולה עלו מחירי הדירה ב-9.1%. שתי התפתחויות אלה הובילו לעלויות ניכרות בשני המדדים לבחינת היכולת לרכוש דירה בישראל בשנת 2015. במהלך השנה אף עלה שכר השכירים – עובדה שמיתנה במעט את העלייה במדד ההון העצמי.





ציר 4.2: השינויים במדד החזר החודשי החל מהרבעון השלישי של 2011

נספח א': אופן חישוב המדדים

מדד ההחזר החודשי

מדד ההחזר החודשי חושב תחת ההנחות הבאות:

- שיעור המימון (LTV) של הדירה הוא 70%.
- שליש מהלוואת המשכנתא נלקח בריבית משתנה לא צמודה ושני שלישים מהלוואת המשכנתא נלקחו בריבית קבועה לא צמודה.
- הלוואת המשכנתא נלקחת ל- 20 שנה.
- המדד חושב עבור דירת 4 חדרים שוות-איכות (ראה פירוט בנספח ב').

מדד ההון העצמי

מדד ההון העצמי חושב תחת ההנחות הבאות:

- הכנסת משק הבית עומדת על 12,000 ₪ לעשירון השישי, 15,000 ₪ לעשירון השביעי ו-18,000 ₪ לעשירון השמיני ברבעון הראשון של שנת 2015. לרבעונים הקודמים הותאמה הכנסת משקי הבית בהתאם להשתנות של המשכורת הממוצעת לשכיר במשק.
- ההחזר החודשי של המשכנתא הוא 30% מהכנסת משק הבית בזמן לקיחת הלוואת המשכנתא.
- שליש מהלוואת המשכנתא נלקח בריבית משתנה לא צמודה, ושני שלישים מהלוואת המשכנתא נלקחו בריבית קבועה לא צמודה.
- המשכנתא נלקחת ל-20 שנה.
- המדד חושב עבור דירת 4 חדרים שוות-איכות (ראה פירוט בנספח ב')

תחת הנחות אלו חושב סכום הלוואת המשכנתא שניתן לקחת כך שההחזר החודשי עומד על 30% מהכנסת משק הבית נטו. סך ההון העצמי הנדרש חושב כפער שבין מחיר הדירה לבין סכום המשכנתא המקסימלי כאמור.

נספח ב': מקור הנתונים ואופן החישוב שלהם

מחירי הדיור

חישוב מחירי הדיור מבוסס על נתוני עסקאות הנדל"ן שנרשמו ברשות המיסים. נבחנו אך ורק נתוני דירות בבניינים. החישוב בוצע בערים בהן בוצעו לא פחות מ-80 עסקאות ברבעון. החישוב בוצע בשיטת המחירים ההדוניים עבור ארבעה משתנים: מספר החדרים בדירה, שטח הדירה, קומה וגיל הדירה ושני משתני דמי: דירה חדשה (בת לא יותר משנה) ודירה הרשומה בקומת קרקע.

תרומתו של כל משתנה חושבה באמצעות רגרסיית log-log לכל רבעון ולכל עיר. דהיינו, לכל רבעון ולכל עיר חושבה הרגרסיה הבאה:

$$\ln price_{icq} = \beta_{0iq} + \beta_{1iq} \ln rooms_{icq} + \beta_{2iq} \ln storey_{icq} + \beta_{3iq} \ln age_{icq} + \beta_{4iq} \ln area_{icq} + \beta_{5iq} new_{icq} + \beta_{6iq} ground_{icq}; \forall i, q,$$

כאשר, i, c, q הם אינדקסים לעסקה, עיר ורבעון, בהתאמה, $price$ הוא סכום העסקה, $rooms$ הוא מספר החדרים, $storey$ הוא הקומה שבה הדירה ממוקמת, age הוא גיל הדירה בשנים, $area$ הוא שטח הדירה במ"ר, new הוא משתנה דמי לדירה חדשה (בת לא יותר משנה) ו- $ground$ הוא משתנה דמי לדירה הרשומה בקומת קרקע.

בנוסף, חושבו הקומה הממוצעת, הגיל הממוצע, והשטח הממוצע של דירות ארבע חדרים בכלל הערים שנבחנו. המחיר ההדוני $price_{iq}$ הוא:

$$price_{iq} = e^{\beta_{iq} * typical_{iq} + \beta_{0iq}}$$

כאשר β הוא וקטור המקדמים של המשתנים שנאמדו במשוואת הרגרסיה לעיל, ו- $typical$ הוא וקטור שכולל אופרציית \ln של כל אחד מן המשתנים לאחר הצבה: מספר חדרים=4, קומה= ממוצעת של דירות 4 חדרים, הגיל הממוצע של דירת 4 חדרים והשטח הממוצע של דירת 4 חדרים. בנוסף $typical$ מכיל משתני דמי הכוללים את שיעור הדירות החדשות שנמכרו, ושיעור הדירות בקומה קרקע. חישוב המדד המתקבל לכל רבעון ולכל עיר מאפשר את בחינת המחירים ההדוניים של דירת 4 חדרים ממוצעת בערים אלו בכל רבעון.

שער הריבית

שערי הריבית נלקחו מנתוני בנק ישראל. הריבית הקבועה הלא צמודה הינה הריבית הממוצעת במשק על הלוואות משכנתא קבועה לא צמודה לתקופה של 20-25 שנה. הריבית המשתנה הלא צמודה הינה הריבית הממוצעת במשק על הלוואות משכנתא בריבית משתנה לא צמודה.

הכנסות משקי הבית

הכנסות משקי הבית מבוססות על סקר הלמ"ס לשנת 2012. הנתונים עוגלו ל-1000 הקרוב עבור העשירונים השישי, השביעי והשמיני. הכנסות אלה עוגנו כהכנסות הפרטים ברבעון הראשון של 2015⁸, ומשם הותאמו בהתאם להשתנות בנתוני הכנסות השכירים המדווחות על-ידי הלמ"ס.

⁸ 12,000 לעשירון השישי, 15,000 לעשירון השביעי, ו-18,000 לעשירון השמיני.