



1. רקע: שוק השכירות בישראל

**“שוק הנדל”ן
למגורים בישראל
הוא שוק מבוצר.
מרבית הנכסים
הינם בבעלות
פרטית ומהווים
חלק משמעותי
מסך הנכסים של
משקי הבית.”**

שוק הנדל”ן למגורים בישראל הוא שוק מבוצר. מרבית הנכסים הינם בבעלות פרטית ומהווים חלק משמעותי מסך הנכסים של משקי הבית (כולל נכסים פיננסיים). על פי נתוני הלמ”ס, 72.5% מסך משקי הבית הם בעלי לפחות דירה אחת.¹ כמו כן, כשני שלישים ממשקי הבית מתגוררים בדירה בבעלותם.² היתר גרים בעיקר בשכירות חופשית, ואילו חלק קטן מתגוררים בדירה ציבורי בבעלות המדינה, בבתי דיור מוגן, ובהסדרים כאלה ואחרים, כמו דירות דמי מפתח, מעונות, דירות בבעלות קיבוצים ועוד. מכיוון שהלמ”ס אינה מבחינה בין הסדרי המגורים השונים שאינם דירות בבעלות, ניתן להעריך כי שיעור המתגוררים בשכירות החופשית עומד בשנת 2022 על 26%-28%. זאת, על סמך העבודה של המועצה הלאומית לכלכלה משנת 2017,³ ותחת ההנחה ששיעור המתגוררים בשכירות עלה בשנים האחרונות.

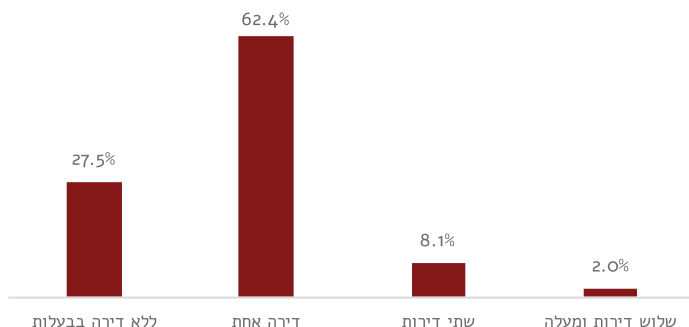
1 סקר הוצאות משקי בית לשנת 2018.

2 יצוין כי לא כל בעלי הדירות מתגוררים בדירה בבעלותם. ישנו אחוז קטן של בעלי דירות (שהולך וגדל בשנים האחרונות), אשר גרים בשכירות במקום אחר.

3 הרכב משקי בית לפי הסדרי המגורים, המועצה הלאומית לכלכלה, 2017.

”התשואה על השכרה בישראל היא נמוכה מאוד דבר שמיטיב עם שוכרי הדירות.”

תרשים 1.1: בעלות על דירות של משקי הבית



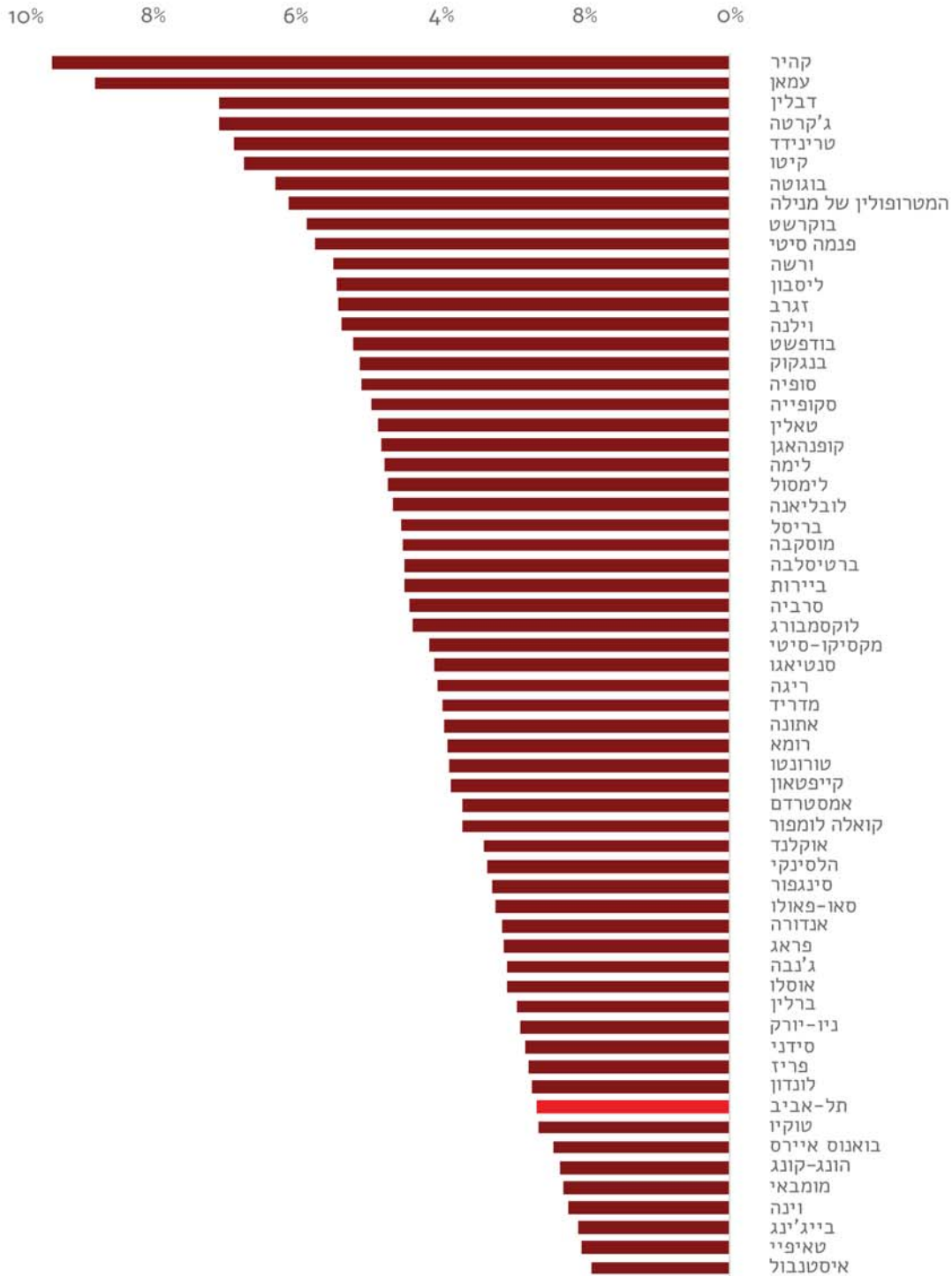
מקור: סקר הוצאות משקי הבית לשנת 2018, למ”ס

הנכסים להשכרה מוחזקים ברובם המוחלט על ידי אנשים פרטיים ומושכרים על בסיס הסכמה חוזית בין השוכר לבעל הדירה. חשוב לציין כי התשואה על השכרה בישראל היא נמוכה מאוד. בתל-אביב התשואה על השכרה היא בין הנמוכות בעולם⁴ ונמצאת מזה שנים בירידה, דבר שמיטיב עם שוכרי הדירות (תרשים 1.2). בעלי הדירות, מצד שני, מוכנים להסתפק בתשואה הנמוכה. הסיבות להעדפת ההשקעה בדירות לא ברורות לנו לחלוטין, ייתכן שמדובר ברצון לביטוח בפני עליית מחירי הדירות (על מנת לאפשר לדור ההמשך לרכוש דירה בעתיד), כמו גם הציפייה להמשך עליית המחירים לאור קצב גידול האוכלוסייה בישראל ועוד. באשר לרוכשי דירה ראשונה, המדינה מעודדת בעלות באמצעות תכניות שונות הכוללות סבסוד נרחב, כגון ”מחיר למשתכן” ונגזרותיה, וכן באמצעות הטבות מס לבעלי דירה יחידה (כגון פטור ממס שבח). ההלוואות הזולות שהיו נהוגות עד עתה (בשל הריבית האפסית במשק), לצד שיעור המינוף הגבוה הקלו מאוד על רוכשי הדירות בשנים האחרונות (על אף העלייה במחירי הדירות). כך, ניתן לומר, כי משקי הבית בישראל אוהבים לרכוש דירות, בין אם מדובר בהשקעה ובין אם לצריכת שירותי דיור. הדינמיקה הזו מובילה בין היתר לירידה בתשואות על השכרה.

למרות זאת, בשנים האחרונות נוקטת המדינה בצעדים מדירים כלפי המשקיעים הפרטיים בדיור שיש בבעלותם שתי דירות ויותר. זאת לצד מדיניות שמקדמת פרויקטים גדולים להשכרה, תוך מתן הטבות מס מפליגות למשקיעים המוסדיים, ויתור על הכנסות עתק מקרקעות המדינה ועוד. הסיבה לכך היא פשוטה – על מנת לקדם מקבצי דיור להשכרה, יש צורך ”לפצות” את המוסדיים, שאינם מסתפקים בתשואה הנמוכה בשוק השכירות.

Rental Yields: Why are they Important, Global Property Guide 4
<https://www.globalpropertyguide.com/rental-yields>

תרשים 1.2: תשואה על שכירות בערים מרכזיות בעולם



”בשנים האחרונות עלו מחירי הדירות בישראל באופן ניכר. מחירי השכירות לעומת זאת, עלו בתקופה זו באופן מתון הרבה יותר.”

מחירי הדירות ומחירי השכירות

בשנים האחרונות עלו מחירי הדירות בישראל באופן ניכר. מסוף 2008 ועד הרבעון הראשון של 2022, נרשמה עלייה ריאלית של 133% במדד מחירי הדירות⁵, כאשר ברקע רמת ריבית נמוכה מאוד, דבר שהוביל לעלייה בביקוש לנכסים ובפרט לעלייה בביקוש לדירות. יש לומר כי לא מדובר בתופעה מקומית בלבד, אלא בתופעה כלל עולמית. סביבת הריבית הנמוכה ברמה הגלובלית תדלקה את מחירי הנכסים במרבית מדינות העולם.⁶

מחירי השכירות לעומת זאת, עלו בתקופה זו באופן מתון הרבה יותר. כך, מ-2008 ועד סוף הרבעון הראשון של 2022, חלה עלייה ריאלית של כ-35% במדד מחירי השכירות (תרשים 1.3). הפער הזה בין מחירי הדירות לבין מחירי השכירות שהלך והתרחב עם השנים משמעו ירידה מתמשכת בשיעורי התשואה על השכרת דירות. כלומר, בעלי דירות שללא ספק נהנים מעליית הערך ההוני של הנכס בבעלותם, מסתפקים בתשואה הולכת ופוחתת על השכרת הנכס.

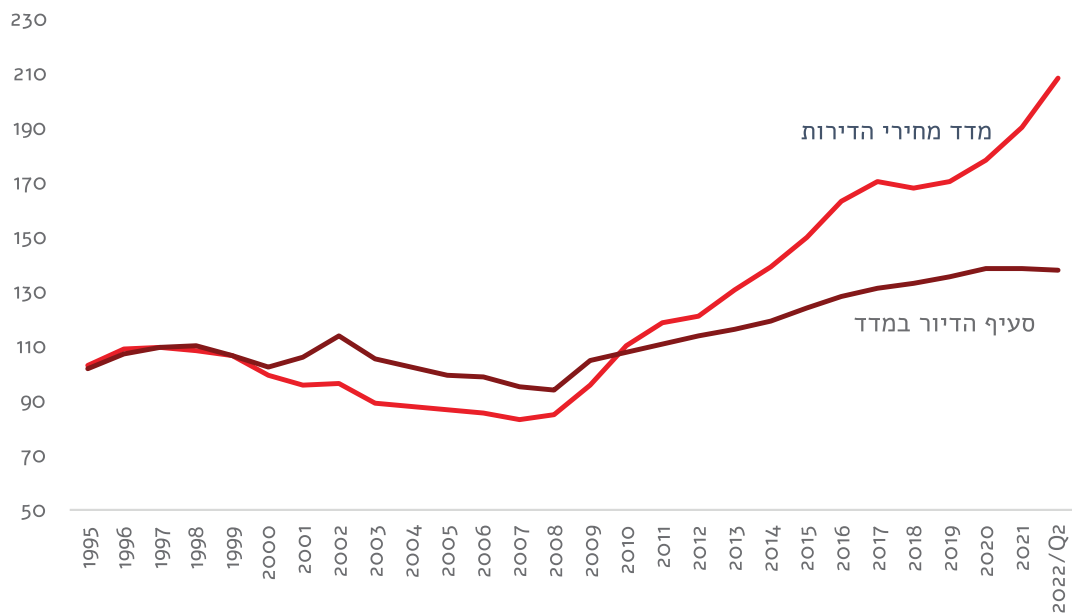
בהקשר הזה חשוב להבחין בין הביקוש לשירותי דיור לבין הביקוש לדירות. הביקוש לשירותי דיור מבטא את הצורך במגורים כחלק מסך הביקוש לצריכה. הביקוש לשירותי דיור הוא בעל גמישות כמעט יחידתית ביחס לצריכה הכוללת ותלוי בעיקר בקצב גידול האוכלוסייה ובמאפיינים סוציאקונומיים. הסוג השני – הביקוש לדירות, נובע לא רק מהצורך במקום מגורים, אלא הוא מושפע בין היתר מגורמים פיננסיים, כגון תמריצי מיסוי, אלטרנטיבות השקעה, ובעיקר ממחיר הכסף – הריבית. כך, ניתן לראות בתרשים 1.4 את הקשר השלילי המובהק בין הריבית הריאלית במשק לבין מחירי הדירות. בתקופות של ריבית נמוכה ישנה עלייה במחירי הדירות וההפך. מחירי השכירות לעומת זאת, פחות מושפעים מגורמים פיננסיים.

5 מדד מחירי הדירות בניכוי מדד המחירים לצרכן ללא סעיף הדיוור.

6 IMF Global Housing Watch.

תרשים 1.3: מחירי הדירות מול מחירי השכירות

(במונחים ריאליים, 100=1995, ממוצע שנתי)



תרשים 1.4: "תנועת מספריים" - שיעור השינוי השנתי במדד מחירי הדירות מול הריבית

הריאלית הקצרה, ממוצע נע (4 רבעונים)

