

מדד יכולת רכישת דירה בישראל ממצאי רבעון שני 2015*

עיקרי ההתפתחויות:

- ברבעון השני של 2015 חלה הרעה במדדי היכולת לרכוש דירה. בממוצע ל- 12 הערים שנסקרות במדדים, ההון העצמי הנדרש לרכישת דירה, עלה מכ- 772 אלפי ש"ח ברבעון הקודם (וכ- 767 אלפי ש"ח ברבעון המקביל אשתקד), לכ- 813 אלפי ש"ח ברבעון השני של 2015. דהיינו עלייה בשיעור של 5.3% מהרבעון הקודם ו- 6.0% מהרבעון המקביל אשתקד. כל זאת, עבור דירת 4 חדרים הנרכשת באמצעות הלוואת משכנתא שבה ההחזר החודשי שווה ל- 30% מההכנסה של העשירון השביעי של משקי הבית בישראל.
- גם מדד ההחזר החודשי מציג ברבעון השני של 2015 הרעה קלה ביחס לרבעון הקודם, אם כי שיפור קל בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד. ההחזר החודשי הנדרש לרכישת דירה ממוצעת בת 4 חדרים במימון של 70% עלה מכ- 6,140 ש"ח ברבעון הקודם, לכ- 6,190 ש"ח ברבעון השני של 2015 (עלייה של כ- 0.7%). בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד חלה ירידה בסכום ההחזר החודשי של 1.9% (מסכום של כ- 6,310 ש"ח). הסכום ההחזר הנדרש מהווה יותר מ- 30% מהכנסתם של משקי הבית בכל העשירונים מלבד העשירון העליון. הממצאים הם כאמור עבור דירת 4 חדרים בממוצע ל- 12 הערים שנסקרו במדד.
- ברמה העירונית, מדד ההון העצמי מורה על הרעה ביחס לרבעון הקודם ב-7 מתוך 12 הערים שנבחנו, ב-6 מהן השינוי לרעה חוצה את הרף של 10%. ביחס לרבעון המקביל אשתקד, מדד ההון העצמי מורה על הרעה ב-8 מתוך 12 הערים, מתוכן ב-2 ערים הרעה של למעלה מ- 20%, וב-3 נוספות הרעה של למעלה מ- 10%. מדד ההחזר החודשי מורה על הרעה ביחס לרבעון הקודם ב- 6 מתוך 12 הערים שנבחנו והרעה ביחס לרבעון המקביל בשנה שעברה ב- 5 מתוך 12 הערים שנבחנו.
- מבחינת הגורמים המשפיעים על המדד, ברבעון השני של 2015 נמשכה מגמת העלייה במחירי הדירות (בקצב דומה לרבעון הקודם, בו החריפה מגמת העלייה ביחס לשנת 2014) ומנגד נמשכה מגמת הירידה בריביות על המשכנתאות. ועוד, ההכנסה הממוצעת לשכיר ירדה מעט ברבעון השני של 2015, לעומת עלייה קלה שחלה ברבעון הקודם. המדדים מלמדים לפיכך שברבעון השני של 2015 ההשפעה של עליית מחירי הדיור והירידה בשכר העפילו על הירידה בריבית הלוואות המשכנתא.

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 משכנתאות 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 (עוד על אופן חישוב המדדים – ראו נספח א'):

- **מדד ההחזר החודשי על המשכנתא** מודד את גובה ההחזר החודשי בגין הלוואת המשכנתא שנדרש עבור רכישת דירת 4 חדרים בשיעור מימון של 70%, כאשר שליש מההלוואה בריבית משתנה ושני שלישים בריבית קבועה (הלוואות לא צמודות ל- 20 שנה).
- **מדד ההון העצמי** מודד את ההון העצמי הנדרש לרכישת דירה 4 חדרים עם הלוואת משכנתא (שליש מההלוואה בריבית משתנה ושני שלישים בריבית קבועה – הלוואות לא צמודות ל- 20 שנה) כך שהתשלומים על המשכנתא יהיו 30% מההכנסה נטו של משקי הבית.

* 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.

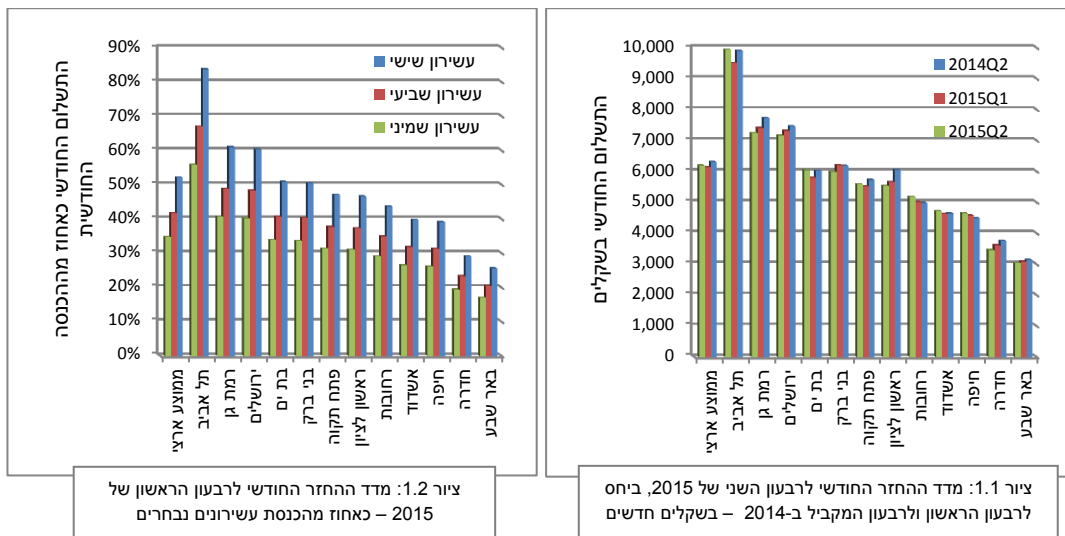
א. מדד יכולת רכישת דירה 1: מדד ההחזר החודשי

מדד ההחזר החודשי מודד את גובה התשלום החודשי שמשקי הבית נדרשים לשלם בגין הלוואת המשכנתא, כאשר הם רוכשים דירה בת 4 חדרים בשיעור מימון של 70% מערך הדירה (כלומר, עם הון עצמי בשיעור של 30% מערך הדירה).

ציור 1.1 מציג את סכום ההחזר החודשי הנדרש בגין הלוואת המשכנתא לפי ערים ברבעון השני של שנת 2015 בהשוואה לרבעון הראשון של 2015 ולרבעון השני אשתקד. ציור 1.2 מציג את היחס שבין סכום ההחזר החודשי הנדרש בגין הלוואת המשכנתא לבין הכנסות משקי הבית בעשירונים ששי, שביעי ושמיני לפי ערים – נכון לרבעון השני של שנת 2015.

המדד לרבעון השני של 2015 מצביע על כך שבהנתן שיעור מימון של 70% מערך דירת 4 חדרים, משקי בית בני העשירון השישי מסוגלים לרכוש דירה בהחזר חודשי בשיעור שאינו עולה על 30% מהכנסתם נטו רק בערים חדרה ובאר שבע. בני העשירון השמיני, מסוגלים לעמוד בהחזר חודשי בשיעור שאינו עולה על 30% מהכנסתם נטו גם בחיפה, אשדוד ורחובות. נציין כי בתל אביב מסוגלים לרכוש דירה בהחזר של עד 30% מההכנסה נטו רק בני העשירון העשירי.

ביחס לרבעון הקודם חלה הרעה בערים: תל אביב, בת ים, פתח תקוה, רחובות, אשדוד וחיפה, ושיפור בערים: רמת גן, ירושלים, בני ברק, ראשון לציון, חדרה ובאר שבע. בממוצע ל-12 הערים חלה הרעה של 0.7% בסכום החודשי הנדרש בגין הלוואת המשכנתא ברבעון השני של 2015 לעומת הרבעון הראשון, הרעה שנובעת במישור מעליית מחירי הדיור בתקופה זו, כאשר ירידת הריבית מיתנה אותה במידת מה. ביחס לרבעון המקביל אשתקד, חלה הרעה בערים: תל אביב, בת ים, רחובות, אשדוד וחיפה, ושיפור בערים: רמת גן, ירושלים, בני ברק, ראשון לציון, חדרה ובאר שבע. בממוצע ארצי חל שיפור של 1.9% בתשלום הנדרש בגין הלוואת המשכנתא, שיפור זה נובע מירידת הריביות על המשכנתאות המשמעותית בתקופה זו, שהשפעתה הייתה דומיננטית ביחס לעליית מחירי הדירות בתקופה.



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

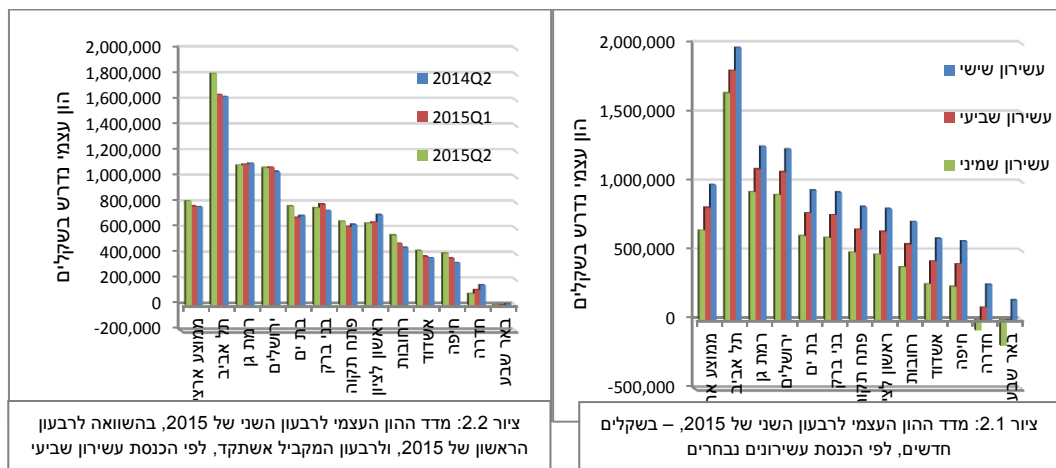
ב. מדד יכולת רכישת דירה 2: מדד ההון העצמי

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.

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 שישי, 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 מליון שקלים בכל הערים מלבד באר שבע וחדרה. בחיפה, אשדוד, רחובות, פתח תקווה וראשון לציון נדרשים בני העשירון השישי להון עצמי של כ- 500-800 אלפי שקלים ובירושלים רמת גן ותל אביב להון עצמי של כ- 1.1-2.0 מליוני שקלים. במקביל, בני העשירון השמיני נדרשים להון עצמי של עד חצי מליון שקלים בבאר שבע, חדרה, חיפה, אשדוד, רחובות, פתח תקווה וראשון לציון.²

ציור 2.2 מציג את ההון העצמי הנדרש לרכישת אותה דירה עבור משקי בית בעשירון השביעי ברבעון השני של 2015 בהשוואה לרבעון הראשון של השנה ולרבעון המקביל אשתקד. מציור 2.2 ניתן לראות כי ברבעון השני של 2015 חלה בממוצע הארצי הרעה משמעותית כאשר ברבעון הקודם וברבעון המקביל אשתקד נדרש בממוצע ארצי הון של כ- 772 ו-767 אלפי ש"ח (בהתאמה), בעוד שברבעון הנוכחי נדרש הון של כ- 812 אלפי ש"ח. זוהי עליה בהון העצמי הנדרש של 5.3% ו- 6.0% ביחס לרבעון הקודם ולרבעון המקביל אשתקד, בהתאמה. ועוד, ביחס לרבעון הקודם, בערים: תל אביב, בת ים, רחובות, אשדוד, חיפה ובאר שבע חלה עלייה של מעל 10% בהון העצמי שנדרש. ביחס לרבעון המקביל אשתקד חלה עלייה של מעל 20% בהון העצמי הנדרש לרכישת דירה בחיפה ורחובות, ועלייה של מעל 10% בתל אביב, בת-ים ואשדוד.

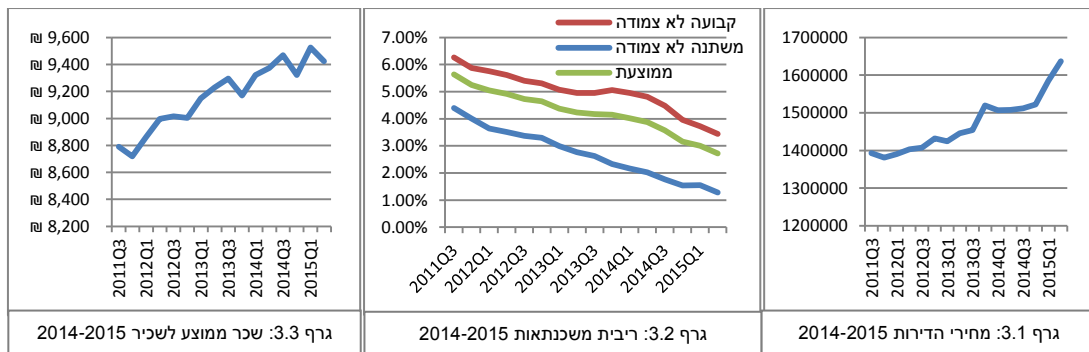
שתי ערים חריגות הן חדרה, בה חלה ירידה ניכרת בהון העצמי הנדרש, עקב ירידה במחירי הדיור בתקופה הרלבנטית, ובאר שבע, שמדד ההון העצמי בה תנודתי במיוחד, מכיוון שערך הדירות בעיר מאפשר לרכוש דירה במימון של קרוב ל-100% מבלי להידרש להחזר חודשי של מעל 30% מההכנסה החודשית. יתר הממצאים לא מראים על שינויים חריפים במדד זה.



² ניתן לראות כי בבאר שבע ובחדרה 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.

ג. הגורמים שהשפיעו על מדד היכולת לרכוש דירה

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 השני 2014 ועד לרבעון השני 2015.



הנתונים מלמדים שהחל מתחילת 2015, מחירי הדיור (עבור דירה שוות-איכות בת 4 חדרים) במגמת עלייה, שערי הריבית על המשכנתאות בתקופה זו ממשיכים במגמת הירידה, ואילו השכר שומר על תנועתיות מה, כאשר ברבעון השני של 2015 חלה בו ירידה קלה לאחר עליה קלה שהתרחשה ברבעון הראשון של 2015.³

ההרעה במדד היכולת לרכוש דירה בישראל ברבעון השני של 2015 ביחס לרבעון הראשון משקפת לפיכך את המשך מגמת העלייה במחירי הדיור. מגמה זו חוזקה ברבעון המדובר בירידה קלה שחלה בשכר ולעומת זאת, מותנה מעט מהמשך מגמת הירידה בריבית על המשכנתאות.

³ נציין כי מכיוון שהכנסת משקי הבית לפי עשירוני הכנסה אינה מתפרסמת בתדירות רבעונית על ידי הלמ"ס, אנו מסמתמכים על שכר השכירים כאינדיקציה לשינויים השוטפים בהכנסת משקי הבית.

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 בנפרד. 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 ו- 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 2015⁴, ומשם הותאמו בהתאם להשתנות בנתוני הכנסות השכירים המדווחות על-ידי הלמ"ס.

⁴ 12,000 לעשירון השישי, 15,000 לעשירון השביעי, ו-18,000 לעשירון השמיני