

מתרבים הסימנים: אפקט הריבית מתפוגג, ושוק הנדל"ן מאותת על חזרה למסלול העליות

אוסף נתונים מעיד ששוק הנדל"ן למגורים מתנער מהירידות שרשם לאחר סדרת העלאות הריבית ופרוץ המלחמה, וחוזר למסלול העליות ■ רבים מהמשקיעים חוזרים ומפלסים את דרכם גם באמצעות נתיבים חלופיים, בכללם השקעה בחוב נדל"ני



סך עסקות הנדל"ן שבוצעו במהלך חמשת החודשים הראשונים של 2024 גבוה מזה שנרשם בתקופה המקבילה של 2023. צילום: אילן אסיני

ינאל צמח

התראות במייל

2024 ביולי 31 • 12:06



לא משנה איך מסתכלים, התמונה חדה וברורה: שוק הנדל"ן למגורים בישראל חזר למסלול העליות. האינדיקטורים מצביעים על כך שהציבור בישראל עיכל את העובדה שסביבת ריבית גבוהה צפויה להיוותר עוד זמן רב, התעשת מההלם שאחז בו מאז פרוץ המלחמה, התפתה למבצעי המימון שמציעים היזמים – והחליט לרדת מהגדר, שהייתה מקום מושבו מאז החלה סדרת העלאות הריבית, ביתר שאת מאז מתקפת הטרור ב-7 באוקטובר.

כך, על אף שריבית הבסיס במשק עומדת על 4.5% (6% ריבית פריים), סך המשכנתאות בחודש מאי גירד את רף ה-8 מיליארד שקל, זינוק חד של 30% ביחס לחודש קודם; היקף מכירת דירות חדשות מקבלנים קפץ ב-60% לעומת חודש מאי 2023; ובראשונה זה שנתיים נרכשו באותו חודש יותר דירות להשקעה ביחס לאלו שנמכרו.



חומרי בנייה. פרוץ המלחמה בחזית הדרומית, והתערערות ביטחונית ביתר הגזרות, התבררו כגורמים זמניים בלבד. צילום: אמיר לוי

במבט רחב יותר, סך עסקות הנדל"ן שבוצעו במהלך חמשת החודשים הראשונים של 2024 גבוה מזה שנרשם בתקופה המקבילה של 2023. במספרים אבסולוטיים, נרשמה עלייה של 4% במחירי הדירות במהלך אותה תקופה, כך שמדובר במגמה שאם תשמר את הקצב הנוכחי עוד עשויה להגיע לעליית מחירים שנתית דו-ספרתית, לא עניין של מה בכך בתקופה מורכבת ומאתגרת כמעט בכל החזיתות, ביטחונית-כלכלית-חברתית.

הדינמיקה השתנתה לזמן קצר

מסע העלאות הריבית נראה היה בתחילה כפקטור שמצליח לשנות את הדינמיקה בשוק הנדל"ן למגורים. זה החל בנפילה עקבית בהיקף העסקות, שהתבטאה בהתמתנות עליית מחירים ולאחריה הגיע גם היפוך מגמה - ירידת מחירים - אם כי צנועה ביחס לגאות שליוותה את שוק הנדל"ן במשך למעלה עשור.

גם פרוץ המלחמה בחזית הדרומית, והתערערות ביטחונית ביתר הגזרות, התבררו כגורמים זמניים בלבד, שלא גרמו לציבור לסגת לאורך זמן. למעשה, התברר שההיפך הוא הנכון. אפשר להעריך כי המלחמה השרתה תחושה אצל רבים שמחסור חריף בידיים עובדות לצד ירידה מזדחלת בהתחלות ובהיתרי הבנייה (במונחים שנתיים), אותתו שהיצע הדירות עשוי להצטמצם, ואם כך, עליות מחירים בדרך.

שנית, מגמת רכישות תושבי חוץ תרמה את חלקה לעליות המחירים ונגסה בהיצע הדירות, זאת במקביל לעובדה שחששות בקרב ישראלים לגבי השקעות בחו"ל באזורים שהפכו עוינים לישראל, ניקזו את כספי ההשקעה הסולידיים בעיקר לשוק המקומי. ולבסוף, ההבנה כי כל עוד הממשלה שקועה בניהול המלחמה ולא ננקטים צעדים משמעותיים שעשויים לשנות את המבנה וגורמי העומק בשוק, שמשפיעים על משוואת היצע-ביקוש, מחירי הנדל"ן למגורים ימשיכו לנוע בכיוון אחד.

מפלסים את הדרך לשוק

עם זאת, אי-אפשר להתעלם מהעובדה שהאקלים המאקרו-כלכלי וסביבת אי-הוודאות הגבוהה הובילו גם לתמורות בטעמי ודפוסי ההשקעה בשוק הנדל"ן. בעוד חלק משקיעים ירדו מהגדר וחזרו לשוק הנדל"ן למגורים (להבדיל מהנדל"ן המסחרי שחוזה תקופה מאתגרת), אחרים עשו זאת דרך נתיבים חלופיים, יציבים ודפנסיביים הרבה יותר, במרכזם חוב מגובה נכסי נדל"ן (בעיקר דירות מגורים), המציע תשואה גבוהה באופן משמעותי על זו שגלומה בקרנות כספיות או בפיקדונות קצרי מועד.

הסיבה לעליית התשואה למשקיעים במגזר החוב נובעת, בין השאר, בהקשחת תנאי המימון מצד המערכת הבנקאית ללווים מסוימים, שהפכה לסלקטיבית יותר בהעמדת אשראי ללווים פרטיים ולחברות, וזו העצימה את חשיבות קיומם של צינורות מימון אלטרנטיביים, שהפכו בהתאם את קרנות החוב גם למוקד השקעה דומיננטי, עבור משקיעים מוסדיים ופרטיים כאחד.

אותן קרנות המתמחות בחוב מגובה נדל"ן, כלומר הענקת אשראי כנגד בטוחות נדל"ן (דירות מגורים) באזורי ביקוש בישראל, התבססו כחלופות השקעה סולידיות ובעלות תנודתיות נמוכה שמאפשרות למשקיעים ליהנות מתשואות גבוהות בסיכון נמוך יחסית ומבלי להיחשף לקשיים ולתנודתיות הקיימת בשוק הנדל"ן כאשר משקיעים באופן ישיר (מס רכישה ושבת, היעדר שוכרים, נזקים וכו'), כמו גם בכל הקשור לניהול לוגיסטי ותפעולי שוטף של הנכס.

למעשה, אופי השקעה בקרן חוב נדל"ן מאפשר למשקיעים מתוחכמים ליהנות מתשואה הקורלטיבית לסביבת הריבית, לצד אפשרות להנזיל את ההשקעה בצורה קלה ופשוטה לעומת השקעה בנכס ריאלי.

התלכדות התהליכים והתמורות מאקרו-כלכליות האטו את עליות המחירים בשוק הנדל"ן למגורים, אם כי לזמן מוגבל, שכן ריכוז הנתונים לאחרונה משקפים חזרה עקבית של משקיעים ורוכשים לשוק הנדל"ן למגורים. עם זאת, רצף השינויים והאירועים עיצבו מחדש גם את אופי ההשקעה בשוק, זאת דרך אימוץ אפיקים סולידיים ויציבים יותר, כמו חוב מגובה נדל"ן, שמציעים תשואות עודפות ביחס למדדי הייחוס הרלוונטיים. אין ספק כי תהליכים אלו ימשיכו להשפיע על הכיוון אליו יצעד שוק הנדל"ן בשנים הבאות, ולא פחות מכך גם על דפוסי ההשקעה בו.

הכותב הוא מנכ"ל ובעלים משותף בקרן גשרים. אין לראות בנאמר המלצה להשקעה או כתחליף לייעוץ השקעות המתחשב בצרכים הספציפיים ל כל אדם