

תוכן

1.....	תקציר
2.....	מבוא
5.....	סקירת ספרות
10.....	שיטות מחקר
13.....	ממצאים
16.....	סיכום
20.....	ביבליוגרפיה
22.....	נספחים

מבוא

נושא מחירי הדירות הוא אחד הנושאים הנידונים ביותר בשיח הכלכלי בן ימינו, הן בתקשורת, הן בפוליטיקה והן במחקר. לכך שני גורמים עיקריים: הראשון הוא התפקיד המרכזי שמילא שוק הנדל"ן, ובפרט בועות בשוק הנדל"ן, בהתפתחותם של משברים כלכליים מאז 2008 (Duca, Muellbauer & Murphy, 2010). השני הוא עליות המחירים החדות שנרשמו בשוקי הנדל"ן במדינות רבות, בתגובה לרמות הריבית הנמוכות הנהוגות בעולם מאז המשבר הפיננסי הגדול בארה"ב (Andre, 2010).

הרצון לחזות תנודות חריפות במחירי הדירות, לצד הרצון למתן תנודות אלו כאשר מתעורר החשש שהן מסכנות את יציבות המשק או פוגעות ברווחת האזרחים מעורר עניין רב בגורמים המשפיעים על מחירי הדירות. מחקרים רבים פורסמו בנושא בשנים האחרונות אך מהם עולה כי אין הסכמה גורפת בנוגע לגורמי ההשפעה על מחירי הדירור. ממצאים שונים ואף סותרים קיימים, הן בנוגע להשפעתה של הריבית (Mayer & Sinai, 2009; Glaeser, Gottlieb & Gyourko, 2013) והן בנוגע להשפעתם של שינויים ברמות השכר על מחירי דירות (Van Nieuwerburgh, 2010; Zhang, Hua & Zhao, 2012).

שוק הדירות בישראל מתאפיין בתנודתיות גבוהה של המחירים ב-25 השנים האחרונות. בשנות ה-90 של המאה הקודמת - בתגובה לגלי ההגירה מברה"מ לשעבר ותמריצים שנתנו ממשלות באותן שנים לקבלנים, על מנת לענות על הביקוש העצום לדירור שיצרה אותה הגירה - התאפיין שוק הדירור בישראל בהיקף בנייה גדול מאוד, לצד עלייה מתונה אך רציפה במחירים.

החל מראשית המאה הנוכחית ועד לפרוץ המשבר הפיננסי בארה"ב ב-2008, התאפיין השוק בהיקפי בנייה נמוכים מאוד ובירידה מתונה של המחירים. זאת, בעקבות ירידה חדה ופתאומית בביקוש לדירור – עם היחלשותו של גל ההגירה מברה"מ לשעבר, בעקבות האטה כלכלית במשק שנוצרה בגין התפוצצות בועת הדוט.קום בארה"ב (שפגעה קשות בענף ההיי-טק הישראלי) ועם פרוץ האינפיאדה השנייה. החל משנת 2008 מתאפיין השוק בעליות רציפות וחדות יחסית של המחירים, לצד גידול בהיקף הבנייה אשר התמתן בשנתיים האחרונות.

בשל תנודתיות זו, מוטב לבחון את השפעתם של גורמים שונים על מחירי הדירור על פני טווח זמן ארוך יחסית. זאת, הן בשל הצורך לבחון את הקשר בין הגורם לבין מחירי הדירות הן בתקופות של ירידה במחירים והן בתקופות של עלייה במחירים, והן בשל התגובה האיטית יחסית של ענף הבנייה לשינויים בביקוש.

תגובה איטית זו באה לידי ביטוי בכך שבתקופות של ירידה חדה בביקוש, קבלנים מחזיקים עדיין בדירות שנבנו בתקופה של גאות בביקושים. דירות אלו מביאות לכך שלמשך מספר שנים קיים היצע גבוה יחסית לרמות הביקוש, אשר תומך בירידת מחירים. מנגד מתבטאת איטיות התגובה גם בכך שלקצב הבנייה לוקח זמן רב להדביק את העלייה בביקוש לאחר שנים של שפל שהובילו לירידה בקצב הבנייה. תופעות אלו גורמות להקצנה של מגמות שינוי במחירי הדירות ובשל כך, עדיף לבחון את התנהגות המחירים על פני תקופה ארוכה יחסית, שבה ניתן להביא בחשבון את הזמן שדרוש לשוק על מנת לאזן את המחירים.

בכוונתי לבחון את השפעתם של חמישה גורמים על מחירי הדירות בישראל לאורך תקופה של 20 שנים (1995-2015). הגורמים הם: ריבית בנק ישראל, כמות הדירות החדשות שנרכשו, מספר התחלות הבנייה, היקף הקרקעות ששווקו לבנייה והשכר הממוצע במשק. בכוונתי לבחון את שיעור השינוי של כל גורם לאורך התקופה כולה ובאמצעות שימוש במתאם ספירמן לקבוע את מידת הקשר בינו לבין שיעור השינוי במחירי הדירות באותה תקופה.

אני סבור כי אמצא שלרמת הריבית במשק ישנה השפעה מובהקת יותר על מחירי הדירות מאשר לכל הגורמים האחרים. זאת מכיוון שהריבית במשק פועלת הן על צד ההיצע והן על צד הביקוש. בתקופות שבהן הריבית גבוהה יחסית, הביקוש לדירות יורד בשל עלייה בשיעור הריבית על משכנתאות ובשל העלייה בתשואה על ערוצי חיסכון והשקעה אחרים. כמו כן, ריבית גבוהה פועלת להגדלת היצע הדירות מכיוון שהיא מייקרת את עלויות המימון של קבלנים ומעודדת אותם למכור דירות מהר יותר.