

23/06/2021

השבוע במאקרו

קצב בינוי הדירות במשק מוסיף לדשדש ברקע השפעות הקורונה, באופן שעלול להחריף את לחצי הביקוש בשוק



נתוני הלמ"ס מלמדים כי היקף התחלות הבנייה למגורים הסתכם ברביע הראשון של 2021 בכ- 12 אלף דירות ובארבעת הרבועים האחרונים הגיע לכ- 51 אלף דירות (נתונים מנוכי עונתיות). אף שקצב התחלות הבנייה בשנה האחרונה נמוך בכ- 7% ביחס לרמתו בשנה שלפני כן, יש לקחת בחשבון שנתוני ההתחלות הראשוניים נוטים להתעדכן כלפי מעלה. לאור זאת, נראה שקצב התחלות הבנייה נמוך כיום רק באופן מוגבל, אם בכלל, בהשוואה לרמתו ערב משבר הקורונה; אך עדיין מדובר בהיקף בינוי נמוך מהצרכים המינימליים של המשק. אלה מוערכים על ידינו בכ- 55 אלף דירות בשנה.

גמר הבנייה למגורים, לעומת זאת, מוסיף להיות נמוך באופן מובהק מרמתו ערב משבר הקורונה, כמו גם מהרמה הדרושה לצרכי המשק. היקף גמר הבנייה הגיע ברביע הראשון של 2021 לכ- 11 אלף דירות בלבד ובשנה האחרונה הסתכם בכ-

46 אלף דירות, הרמה השנתית הנמוכה ביותר מזה כ- 4.5 שנים (ראו תרשים). על רקע הירידה בסיומי הבנייה, גדל היקף הבנייה הפעילה של דירות והגיע ברביע הראשון של 2021 לרמת שיא של כ- 129 אלף דירות.

הירידה בגמר הבנייה למגורים עולה בקנה אחד עם אינדיקציות נוספות לקושי של ענף הבינוי להתאושש מהשפעות הקורונה, כגון היקף ההשקעות בבנייה למגורים, שנותר נמוך יחסית ברביע הראשון של 2021. חסם מרכזי שמקשה על ענף הבינוי לחזור לקצב הבנייה של טרום המשבר הוא מחסור בכוח אדם, ברקע הקושי לגייס מחדש עובדים שהוצאו לחל"ת במהלך משבר הקורונה (קושי שעשוי להיחלש אם וכאשר יופסקו תשלומי החל"ת לעובדים רבים החל מיולי 2021 ואילך); ולאור ההגבלות על כניסה של עובדי בנייה מקצועיים מחו"ל לישראל. המחסור החריף בעובדים בענף הבינוי מתבטא בשיעור גבוה יחסית של משרות פנויות בענף (כ- 6.5% נכון למאי 2021, לעומת כ- 5.6% בשנת 2019 ערב משבר הקורונה, וגבוה מהממוצע הכלל-משקי).

לסיכום, הנתונים מלמדים כי קצב הבנייה למגורים מתקשה לחזור לרמתו ערב משבר הקורונה, באופן שפוגע במיוחד בקצב סיומי הבנייה, והבאת היצע זמין למגורים לשוק, ובמידה פחותה בהתחלות הבנייה.

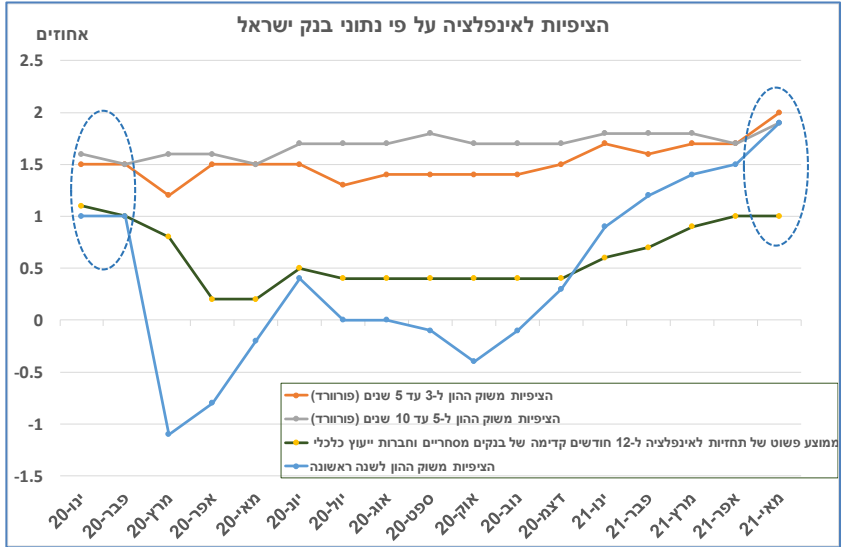
מה צפוי בשוק הדיור בעת הקרובה?

הדשדוש בקצב בינוי הדירות במשק, שמשמעותו היצע אשר אינו גדל בקצב רצוי, מתקיים במקביל להשתחררות ביקוש "כבוש" משמעותי, בפרט בפלח הדירות החדשות, ועל כן יש בו כדי להגדיל את עודפי הביקוש בשוק הדיור. ברקע תהליכים אלה, מחירי הדירות נמצאים בחודשים האחרונים בהאצה משמעותית - בחצי השנה האחרונה עלו מחירי הדירות בקצב שנתי של כ- 9.4%, הקצב הגבוה ביותר מזה כ- 5 שנים. להערכתנו, בחודשים הקרובים הביקוש בשוק יישאר גבוה, בעוד שקצב הבנייה לא צפוי לעלות באופן משמעותי, כך ששנת 2021 צפויה להסתיים עם עליית מחירי הדירות בשיעור חד-ספרתי גבוה. בהמשך הדרך, בד בבד עם הקלת המחסור בעובדים בענף, צפוי גמר הבנייה למגורים להתאושש, אך בטווח הבינוני צפויה ירידה מחודשת ברמתו, תוצאה של החמרת "צווארי הבקבוק" ב"צנרת התכנון" בשנה-שנתיים האחרונות. זאת, באופן שעלול לחזור ולהחמיר את המחסור בדירות חדשות במשק, ולהביא בטווח הבינוני להאצה מחודשת בעליית מחירי הדירות.

על רקע זה ובראייה ארוכת טווח, בפני הממשלה החדשה עומד אתגר משמעותי של הגדלת היצע הדיור במשק. בהקשר זה, תכנית להאצת הצמיחה במשק שפרסם לאחרונה בנק ישראל ממליצה להגדיל את היצע הדיור ב"אזורי הביקוש", בין היתר באמצעות צמצום חסמים להתחדשות עירונית (התאמת ההליך התכנוני למיזמי התחדשות עירונית, גיבוש מדיניות אחידה בנושא היטלי השבחה ועוד) ויצירת תמריצים כספיים לרשויות המקומיות לעמוד ביעדים של הנפקת היתרי בנייה.

הציפיות לאינפלציה במגמת עליה אך לא חורגות מאמצע יעד יציבות המחירים

סביבת האינפלציה במשק הישראלי, כמו גם במרבית המדינות המתקדמות, עלתה בחודשים האחרונים. בישראל, עלה מדד המחירים לצרכן בכ- 1.5% בשנה האחרונה, וקצב עלייתו הואץ ביחס לשנה שחלפה (ראה/י ניתוח בסקירתנו מיום 16.6.2021). עם זאת, בחודשים הקרובים צפויה עלייה מתונה יותר במדד וכך גם בשנה הקרובה.



בנק ישראל פרסם לאחרונה את הציפיות לאינפלציה הנגזרות מנתוני שוק ההון, כמו גם מגופים שונים מהם נאספים באופן שוטף תחזיות באשר לאינפלציה הצפויה בשנה הקרובה. כפי שניתן לראות בגרף, ההתפתחות על פני זמן של הציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה הנגזרות משוק ההון, מלמדת על עלייה מרמה של כאחוז בחודשים ינואר-פברואר 2020 (טרום המשבר) לרמה הקרובה לכ-2% בחודש מאי 2021, דהיינו עלייה של נקודת האחוז. נתוני הציפיות לשנתיים (לא מופיעים בגרף) מצביעים על מגמה דומה ואילו תחזיות לשנה הקרובה המבוססות על הערכות גופי החיזוי במשק (בנקים וחברות יעוץ) אינן מצביעות על שינוי משמעותי (נתונים חלקיים לחודש יוני מעידים על עלייה קלה בהשוואה לראשית 2020).

חלק מן ההסבר לעלייה ברמתן של הציפיות נובע ממנגנון אדפטיבי, הגורס כי "מה שהיה הוא שיהיה", כלומר ציפייה שהאינפלציה בשנה הקרובה תישאר דומה לרמה הגבוהה יחסית שנרשמה בשנה האחרונה. זאת, למרות שחלק מעליות המחירים בעת הנוכחית מהוות תיקון לירידות שנרשמו בהשפעת המשבר, כמו השפעה משמעותית של העליות במחירי חומרי גלם, עלויות ההובלה המושפעות מהמשבר, מחירי רכיבים אלקטרוניים אשר ההיצע שלהם אינו מספק את הביקוש שגדל למוצרים סופיים וכיו"ב. בהקשר זה, ראוי לציין כי נגיד בנק ישראל הציג לאחרונה בכנס של מכון אהרון במרכז הבין תחומי ניתוח שלפיו, הציפיות משוק ההון לא צופות התפרצות אינפלציונית בעתיד הנראה לעין, כאשר עיקר העלייה באינפלציה נבעה מהשפעות עולמיות של גורמי היצע, כפי שגם אנו הצגנו כאן.

לצד התפתחות הציפיות לטווח הקצר, בחנו גם את המגמות בציפיות הנגזרות משוק ההון לטווחים ארוכים יותר: ל-3 עד 5 שנים ולשנה החמישית עד העשירית. הנתונים המוצגים בגרף מלמדים על עלייה של כחצי נקודות האחוז ברמת הציפיות מאז ראשית 2020 ועד לעת האחרונה. עם זאת, למרות העלייה ברמת הציפיות לטווחים הארוכים, הן מעוגנות סביב אמצע יעד יציבות המחירים (1%-3%), בדומה לרמתן הממוצעת בשנים 2016-2019.

לסיכום, נראה בעת הזאת כי העלייה בציפיות לאינפלציה בעת האחרונה אינה משקפת מרכיב פרמננטי משמעותי, והיא תוצאה בעיקר של גורמי היצע אשר אינם צפויים להתמיד בשנים הקרובות. זאת, בעוד שגורמי הביקוש המצרפי בארץ אינם צפויים להתרחב בקצב מואץ (כמו לדוגמה במשק האמריקאי, על רקע ההרחבה התקציבית המשמעותית), כאשר ברקע הדברים יש לזכור את חולשת שוק העבודה, אשר צפויה לשקף גם קושי בחזרה של חלק מהעובדים שהוצאו לחל"ת לשוק העבודה. מובן שהערכות אלה מותנות בהמשך התאוששות המשק העולמי והישראלי, בהנחת המשך התחלואה הנמוכה בארץ ושיפור במצב בעולם.

כתבו: אלון קול קרייז ואיל רז

לתגובות, הערות והארות: ניתן לפנות לאיל רז, ראש ענף כלכלה, בנק לאומי
דואר אלקטרוני: eyal.raz@bankleumi.co.il, טלפון: 076-8858039