

21/12/2021

השבוע במאקרו

האינפלציה בשנה הקרובה צפויה להיות מתונה מרמתה הנוכחית למרות מספר שינויים במדיניות המס אשר צפויים לתרום לעליית המדד



מדד המחירים לצרכן לחודש נובמבר ירד ב-0.1%, שיעור שינוי נמוך ביחס לתחזית הקונצנזוס (שעמדה על 0.0%), זהו החודש השני ברציפות. בשנים עשר החודשים האחרונים (נובמבר 2021 לעומת נובמבר 2020) מדד המחירים לצרכן עלה ב-2.4% (לעומת 2.3% בחודש קודם).

במדד חודש נובמבר נרשמו מספר הפתעות. סעיף הלבשה והנעלה, אשר נוטה לעלות בדרך כלל בחודש נובמבר בשל מדידת מחירי ראשית עונת החורף, ירד במפתיע, וזהו החודש השני ברציפות שסעיף זה נמוך יחסית לשיעורי השינוי בתקופות מקבילות בשנים עברו. ניתן לשער כי למזג האוויר החמים יחסית ששרר בארץ עד לסוף חודש נובמבר היה חלק מרכזי בהסבר המדדים הנמוכים. גם תת הסעיף הארחה, נופש וטיולים, המשקף את מחירי הלינות והאירוח בארץ, ירד בשיעור חד יחסית לחודש נובמבר, ייתכן על רקע הקדמת ההזלה שחלה מדי שנה בדצמבר, בחודש אחד. מאידך, תת הסעיף שירותי דיור בבעלות הדיירים (המשקף את מחירי שכר הדירה בחוזים חדשים ומתחדשים) עלה, זאת בניגוד לשיעורי השינוי השליליים בתת סעיף זה בחודשי נובמבר בשנים עברו.

מלבד אלו, יצוין כי מחירי המכוניות, המשקפים את מחירי הרכבים החדשים והמשומשים, עלו זה החודש הרביעי ברציפות במעל 1%, וכעת קצב הגידול השנתי של סעיף זה עומד על 6.3%, הקצב השנתי הגבוה ביותר שנרשם מאז פברואר 2010. העלייה המהירה יחסית במחירי המכוניות בתקופה האחרונה נובעת כפי הנראה, בין היתר, מעלייה בביקוש לרכבים על רקע השלכות הקורונה (שיבושים בשירותי התחבורה הציבורית, חשש מהתקהלות באמצעי תחבורה ציבורית) וברקע השיבושים בייצור מכוניות חדשות ברחבי העולם.

עוד מעניין לציין כי לפי אומדני הלמ"ס מחירי הכלים החד פעמיים עלו בכ-51% בחודש נובמבר, זאת בעקבות העלאת שיעור המס על כלים חד פעמיים המיוצרים מפלסטיק, כך שלהערכתנו להעלאה זו הייתה תרומה נכבדה של כמעט 0.1 נקודות האחוז למדד נובמבר. בהקשר זה, יודגש כי מדיניות המס של הממשלה צפויה לתרום תרומה של ממש לעליית המדד גם בחודשים הקרובים. כך, בחודש דצמבר צפויה העלאת המס על רכישת דירה שנייה ומעלה לתרום לעליית המדד, ובחודש ינואר, העלאת המס על משקאות ממותקים, בצוותא עם עדכון מיסי הקנייה של רכבים (בדגש על היברידיים) צפויים גם כן לתרום לעליית המדד.

במבט קדימה, ב-12 החודשים הבאים צפוי קצב עליית מדד המחירים לצרכן לרדת מרמתו הנוכחית (ראה/י תרשים), וזאת על רקע מספר גורמים מרכזיים ובהנחה של תרחיש בו משבר הקורונה אינו גורם לחזרה לסגרים/צמצום משמעותי בפעילות הגלובלית והמקומית כמו בראשית המגיפה. ראשית, התמתנות משמעותית של קצב עליית מחירי הסחורות, בדגש על תשומות ייצור ומוצרי צריכה, ואף ירידה במחירי האנרגיה. שנית, התמתנות קצב הגידול של הביקושים המקומיים לאור התפוגגות ההשפעה של הביקוש שהצטבר במהלך תקופת המגבלות על המשק והסגרים השונים. שלישית, בדומה לשנים קודמות, המשך ההתחזקות של השקל מול סל המטבעות. לבסוף, צפויים מהלכי מדיניות שונים של הממשלה להפחתת יוקר המחיה, תוך כדי השפעה על טווח הזמן הבינוני.

מסתמן היקף שיא של התחלות בנייה ב-2021 בעוד שקצב גמר הבנייה למגורים ממשיך לדשדש

נתוני הלמ"ס מלמדים כי היקף התחלות הבנייה למגורים הסתכם ברביע השלישי של 2021 בכ-13 אלף דירות ובארבעת הרביעים האחרונים הגיע לכ-56 אלף דירות (נתונים מנוכי עונתיות), כ-2% יותר מקצב התחלות הבנייה בשנה שלפני כן. יש לקחת בחשבון שנתוני ההתחלות הראשוניים נוטים להתעדכן כלפי מעלה. לאור זאת ובהינתן הקצב הגבוה של הנפקת היתרי הבנייה (כ-63 אלף בשנה האחרונה), נראה שבשנת 2021 יגיע סך התחלות הבנייה לרמה גבוהה יחסית של כ-60 אלף דירות. ייתכן אף מעט מעבר לכך (רמת התחלות שנתית קרובה ל-60 אלף דירות נרשמה פעמים ספורות במהלך העשור האחרון). מדובר בהיקף בינוני דומה או מעט גבוה יותר מצרכי הדיור של המשק, המוערכים כיום על ידינו בכ-55-60 אלף דירות בשנה.



נראה שהיקפי התחלות הבנייה הגבוהים משקפים הבשלה של תהליכי תכנון שהתרחשו כבר לפני מספר שנים, כגון: קצב גבוה של שיווקי קרקעות מדינה למגורים בשנים 2017-2018; וגידול בשנים עברו בהיקף המלאי התכנוני של מיזמי התחדשות עירונית (התחלות הבנייה במסגרת התחדשות עירונית עלו בשנה האחרונה בכ-13% ביחס לשנה שלפניה). העובדה שתהליכים אלה הבשילו רק ב-2021 משקפת את האיטיות הרבה המאפיינת את תהליכי התכנון והרישוי בישראל, ביחס לעולם המפותח.

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 השלישי של 2021 לכ-11 אלף דירות בלבד ובשנה האחרונה הסתכם בכ-46 אלף דירות, לעומת גמר בנייה של כ-53 אלף דירות בשנת 2019, ערב משבר הקורונה (ראו תרשים). על רקע הירידה בסיומי הבנייה, גדל היקף הבנייה הפעילה של דירות והגיע ברביע השלישי של 2021 לרמת שיא של כ-139 אלף דירות.

הירידה בגמר הבנייה למגורים עולה בקנה אחד עם אינדיקציות נוספות לקושי של ענף הבינוי להתאושש מהשפעות הקורונה, כגון שיעור גבוה של משרות פנויות בענף (כ-6.5% לעומת כ-5.1% בכלל המשק, נכון לאוקטובר 2021). זאת, בין היתר ברקע הקושי להגדיל את מצבת כוח האדם המיובא מחו"ל, בהינתן גלי התחלואה בעולם ולאור מגבלות על כניסות זרים לישראל, וכן לנוכח קושי לגייס מחדש עובדים שהוצאו לחל"ת במהלך משבר הקורונה (חרף הפסקת תשלומי החל"ת לעובדים החל מיולי 2021 ואילך). סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס מעלה כי גם מחסור בצידוד ובחומרי גלם מהווה כיום מגבלה משמעותית יותר על הפעילות בענף הבינוי ביחס לעבר, לאור המחסור העולמי בהיצע של חומרי בנייה שונים. תהליכים אלה משתקפים בעלייה תלולה בשנה האחרונה במדד תשומות הבנייה (כ-5.8% בשנה שהסתיימה בנובמבר 2021).

לסיכום, הנתונים מלמדים כי קצב הבנייה למגורים עדיין מתקשה לחזור לרמתו ערב משבר הקורונה, באופן שפוגע בקצב סיומי הבנייה. יחד עם זאת, בהנחה שהעלייה הנוכחית בתחלואה מהקורונה לא תוביל להחמרת השיבושים בפעילות ענף הבינוי, אנו צופים שגמר הבנייה למגורים יתאושש בהדרגה ברביעים הקרובים. זאת, בד בבד עם העלייה המחודשת בהיקף ההשקעות בבנייה למגורים, שנרשמת במשק מאז הרביע השני של 2021.

חרף העלייה בהתחלות הבנייה, ביקוש שיא לרכישת דיור הוביל לשיא של כעשור בקצב עליית מחירי הדירות



חרף העלייה הנוכחית בהתחלות הבנייה, הגידול שנרשם במקביל בביקוש לרכישת דיור חד אפילו יותר. זאת, כפי שבא לידי ביטוי בכמות המבוקשת של דירות חדשות (דירות שנמכרו + דירות לא למכירה, כגון מיזמי "בנה ביתך" וקבוצות רכישה), שהגיעה בשלושת החודשים האחרונים (אוגוסט-אוקטובר 2021) לשיא של כ-17.5 אלף דירות (נתוני למ"ס, ממוזגים עונתיות). הביקוש בחודשים האחרונים "קפץ מדרגה נוספת", בין היתר לאור ההסתערות של משקיעי נדל"ן רבים על דירות, בניסיון להספיק ולבצע עסקאות רכישה עוד בטרם עליית מס הרכישה על המשקיעים, שנכנסה לתוקף ב-28 בנובמבר.

עודפי הביקוש בשוק הדיור מובילים להמשך ההאצה במחירי הדירות. עפ"י סקר הדירות החודשי של הלמ"ס (אשר איננו נכלל במדד המחירים לצרכן),

קצב העלייה השנתי של מחירי הדירות הגיע בספטמבר-אוקטובר 2021 לכ-10.3%, הקצב השנתי הגבוה ביותר שנרשם במשק מזה כעשר שנים (ראו תרשים). להערכתנו, בחודשים הקרובים צפויה המשך התייקרות מואצת במחירי הדירות אך בהמשך 2022 צפויה האטה מסוימת בקצב עליית המחירים. זאת, לאור הצפי שהביקוש לרכישת דירות ירד מרמות השיא הנוכחיות, בין היתר לאור ההשפעה השלילית של העלאת מס הרכישה על פעילות המשקיעים בשוק.

כתבו: גילי בן אברהם ואלון קול קרייז

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