



הודעה לעיתונות:

### ניתוח הגידול בביצועי המשכנתאות בשנה האחרונה

- בשנה האחרונה חלה עלייה בביצועי המשכנתאות, שהינה המשכה של מגמה שהחלה בתחילת שנת 2018, לאחר שנתיים קודמות של ירידה בביצועי המשכנתאות החודשיים. הממוצע השנתי של הביצועים החודשיים של ההלוואות לדיור הגיע בשנת 2019 לשיא מאז שנת 2015, ועמד על כ-5.35 מיליארדי ש"ח, כאשר ביולי הנתון עמד על 6.7 מיליארד ש"ח (5.5 מיליארד ש"ח בניכוי עונתיות). הגידול בביצועי המשכנתאות מתחילת השנה הושפע בעיקר מהתפתחויות בשוק הדיור ובראשן גידול ברכישת דירות ראשונות, ובפרט דירות חדשות. למרות העלייה בביצועי המשכנתאות ועלייה קלה שחלה בגובה של ההלוואה הממוצעת ביחס לשווי הנכס (LTV), יחס האשראי לדיור לתוצר בישראל נותר נמוך בהשוואה בין-לאומית (27%) ואיכות תיק המשכנתאות של הבנקים נותרה גבוהה.
- מתחילת שנת 2018 ניכר גידול במספר העסקאות לרכישת דירות חדשות ובפרט חלקן של העסקאות לרכישת דירות חדשות מבין כלל העסקאות לרכישת דירה ראשונה גדל. גידול זה מוסבר בין היתר בעלייה בהיקפן של עסקאות במסגרת פרויקט "מחיר למשתכן", שהגיעו לכדי כ-40% מסך העסקאות לרכישת דירה חדשה בדצמבר 2018. חלקם של המשקיעים בין רוכשי הדירות המשיך לרדת במתינות.
- כתמונת ראי להתפתחויות בשוק הדיור, עיקר הצמיחה בביצועי המשכנתאות מקורו בהלוואות לרכישת דירה ראשונה. כך, חלקן של ההלוואות שניתנו למטרת רכישת דירה ראשונה היו ברבעון השני של שנת 2019 כ-48.4% מסך ההלוואות שניתנו למטרת מגורים באותה תקופה, לעומת 43.9% ברבעון הראשון של שנת 2017.
- בבחינת ביצועי ההלוואות לדיור שניתנו לליווי "מחיר למשתכן", עולה כי בעוד שנרשמה עלייה מתונה בלבד בסך הביצועים, נרשמה עלייה חדה במספר ההלוואות (45% בשלושה חודשים). פער זה נובע מכך שישנו פער בין מועד חתימת החוזה במסגרת פרויקטים של "מחיר למשתכן" לבין מועד נטילת המשכנתא ותחילת התשלום, שכן, רוכש הדירה אינו נדרש לשלם את מלוא המשכנתא עם חתימת העסקה, אלא בהדרגה עם התקדמות קצב הבניה, עד לאכלוס הדירה. הדבר מרמז על כך שבשנה ובשנתיים הקרובות צפויה עלייה נוספת בביצועי המשכנתאות שנגזרים מפרויקט מחיר למשתכן, עם התקדמות הבניה של עוד דירות שהוגרלו במסגרת הפרויקט.
- במקביל לעלייה בביצועי המשכנתאות נרשמה גם עלייה בחלקן של ההלוואות בשיעורי מימון גבוהים (יחס LTV של 60% עד 75%), זאת הן על רקע חלקם העולה של לווים שרכשו דירה במסגרת פרויקט "מחיר למשתכן", אשר מאופיינים בשיעורי מימון גבוהים יותר ביחס לשאר נוטלי המשכנתאות (משום שרובם זוגות צעירים), כפי שעולה מנתוני הפיקוח על הבנקים, והן על רקע ההקלה שפירסם הפיקוח על הבנקים בדרישות ההון להלוואות בשיעורי מימון אלה.

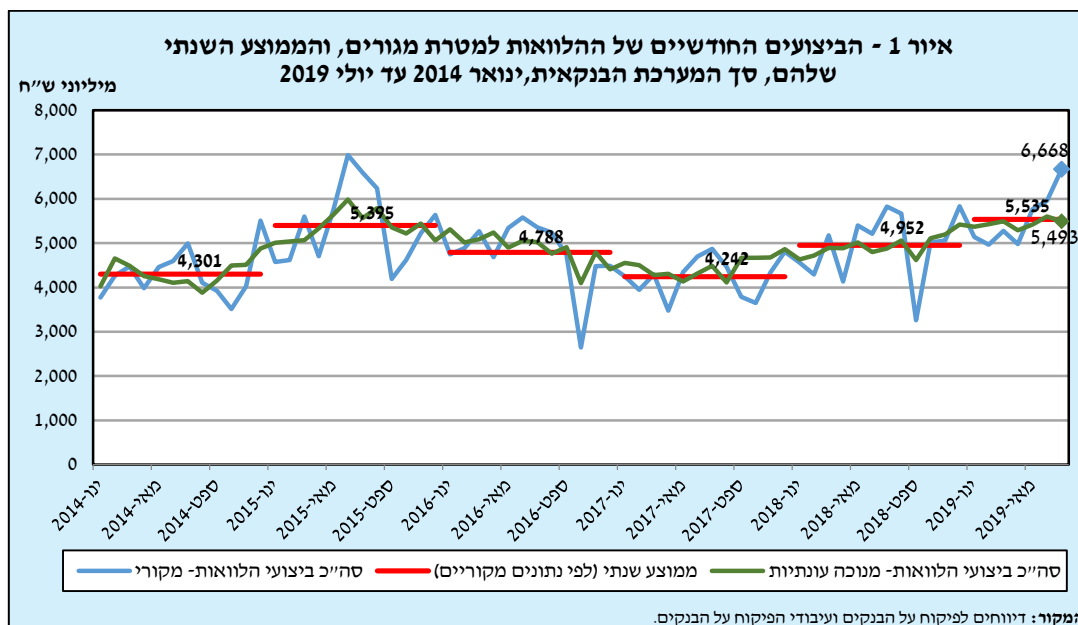
- על אף העלייה בשיעורי המימון, ממוצע שיעור המימון ביחס לשווי הנכס (LTV) עדין נמוך ועומד על 52%. ככלל, איכות תיק האשראי של הבנקים לדיור הינה טובה, כפי שעולה ממדדי סיכון נוספים ובהם גובה ההחזר ביחס להכנסה נמוך (PTI), העומד בממוצע על 26.4%, שיעורי הפסד אפסיים ועוד. איכות התיק הגבוהה היא תוצאה של שורת צעדים שנקט הפיקוח לאורך השנים שהביאו מבחינה יציבותית לשיפור תיק האשראי לדיור הנמצא במאזני הבנקים, ומבחינה צרכנית – להקטנת הרגישות של הלווים לשינויים אפשריים בסביבה הכלכלית. שיפור תיק המשכנתאות של הבנקים מקבל ביטוי גם במבחני קיצון הנערכים מידי שנה למערכת הבנקאית, המעידים כי הסיכון בתיק האשראי לדיור נותר נמוך בהשוואה לשאר מגזרי האשראי וכי איכותו השתפרה בשנים האחרונות.
- על אף העלייה בביקוש להלוואות לדיור, אנו רואים ירידה משמעותית בריבית על הלוואות אלו (כ-0.5 נקודות אחוז מתחילת השנה) שמקלה על נוטלי הלוואות. ירידה זו נובעת מהירידה המשמעותית שחלה בריביות הארוכות במשק, שמשפיעות על עלות גיוס המקורות של הבנקים לטווח בינוני-ארוך.
- העלייה האמורה בביקוש למשכנתאות לוותה גם בעלייה בהיצע הלוואות לדיור על-ידי הבנקים. כך, חלק מהבנקים הגדירו את השוק כיעד אסטרטגי לגידול, בין השאר, על רקע ההתכנסות ליחסי הון הגבוהים מדרישות ההון הרגולטוריות, תפיסת הסיכון הנמוכה בהשוואה למגזרי הפעילות האחרים, והעלייה ברווחיות המגזר (למרות הירידה בריביות).

## רקע

במחצית הראשונה של השנה נרשמה עלייה חדה בביצועי<sup>1</sup> המשכנתאות שהסתכמו ביולי 2019 לכ- 6.7 מיליארד ש"ח<sup>2</sup> (5.5 מיליארד ש"ח בניכוי עונתיות), המשך ישיר לשני החודשים הקודמים – בהם היקף הביצועים עמד על כ-5.8 מיליארדי ש"ח. הגידול החד בחודשים האחרונים הינו לאחר מגמת גידול בביצועי המשכנתאות שהחלה באמצע שנת 2017 המתרחשת לאחר שנתיים של ירידה. עד כה, בממוצע, היקף הביצועים החודשי של הלוואות לדיור בשנת 2019 עומד על כ-5.35 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-4.9 מיליארד ש"ח בשנת 2018 ולכ-4.2 מיליארד ש"ח בשנת 2017 (איור 1).

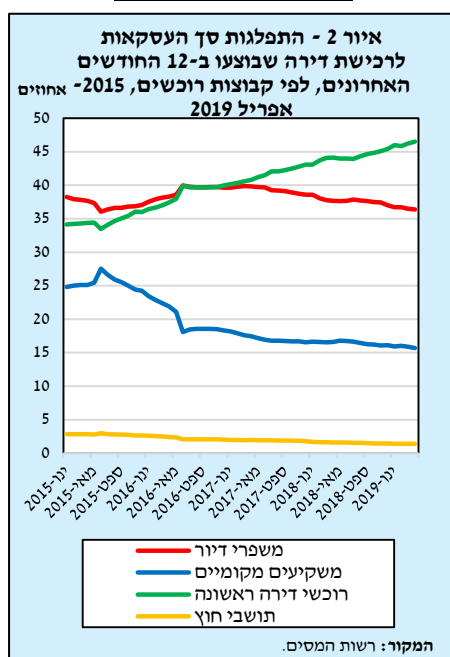
<sup>1</sup> ביצועי המשכנתאות, הינם סכום הלוואה הניטל בפועל בתקופה המדווחת. במקביל להלוואות חדשות שמועמדות יש פירעונות של הלוואות, ולכן תיק המשכנתאות של הבנקים גדל בקצב נמוך יותר.  
<sup>2</sup> חודש יולי מאופיין בביצועי משכנתאות גבוהים ביחס לשאר חודשי השנה.

## שיא בביצועי המשכנתאות מאז שנת 2015



## שוק הדיור

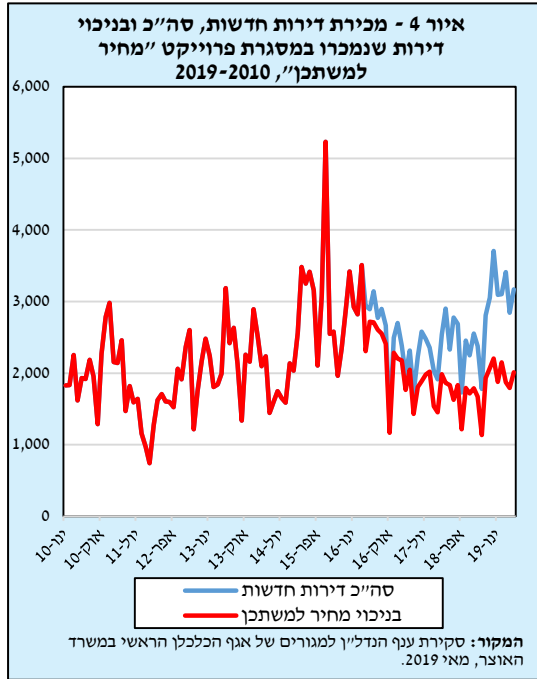
### רוכשי הדירה הראשונה מהווים את עיקר העסקאות לרכישת דירה



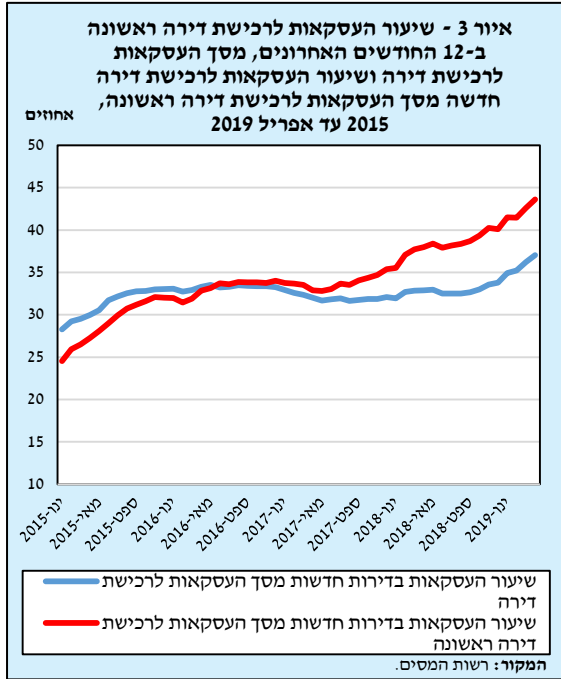
התמורות בשוק המשכנתאות מושפעות במידה רבה מההתפתחויות בשוק הדיור. בתוך כך, בשוק הדיור, אנו עדים למגמת עלייה בסך העסקאות לרכישת דירה ראשונה אשר התחזקה ברבעון השלישי של שנת 2017 (צמיחה של כ-10% בתקופה זו). מגמה זו הביאה לכך שחלקן של העסקאות לרכישת דירה ראשונה ב-12 החודשים האחרונים, מהווה כ-45% מסך העסקאות לרכישת דירה נכון למאי 2019 (איור 2). בפרט, ישנה עלייה ברכישת דירות חדשות, מבין אלו הרוכשים דירה ראשונה (איור 3). בעלייה ברכישת הדירות החדשות, בולטת האצה במספר העסקאות שבוצעו בחודשים שבין ספטמבר 2018 לדצמבר 2018 אשר מקורה בעיקר בעסקאות במסגרת פרויקט "מחיר למשתכן": בסוף שנת 2018, חלקן של עסקאות מחיר למשתכן הגיע לכדי כ-40% מסך העסקאות בדירה חדשה<sup>3</sup>. יש לציין כי בתחילת שנת 2019, כמות העסקאות לרכישת דירה חדשה אמנם ירדה, אך נותרה ברמה גבוהה (איור 4).

<sup>3</sup> "סקירת ענף הנדל"ן למגורים מאי 2019", סקירה כלכלית שבועית, אגף הכלכלן הראשי במשרד האוצר (9 ביולי 2019). [https://mof.gov.il/chiefecon/economyandresearch/doclib/skiracalalit\\_07072019.pdf](https://mof.gov.il/chiefecon/economyandresearch/doclib/skiracalalit_07072019.pdf)

**עסקאות במסגרת פרויקט "מחיר למשתכן" מובילות את העלייה במכירת הדירות החדשות**

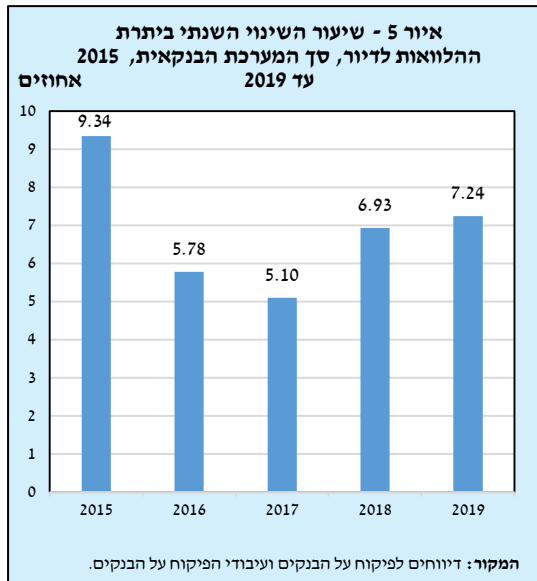


**עלייה בעסקאות לרכישת דירה חדשה, בפרט בקרב רוכשי הדירות הראשונות**



**עלייה בשיעור הצמיחה השנתי ביתרת ההלוואות**

**לדיוור**



**שוק המשכנתאות**

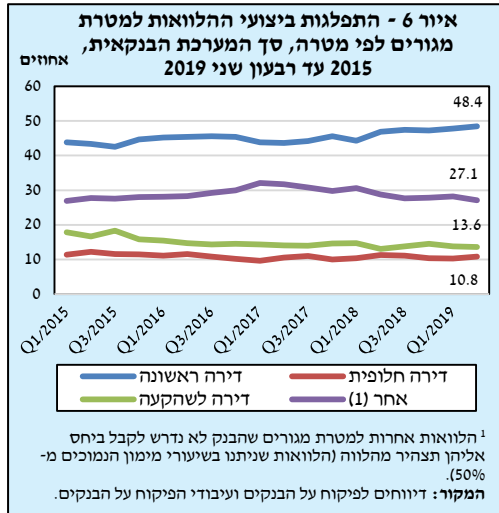
כאמור, בחודשים האחרונים אנו עדים לעלייה משמעותית בביצועי המשכנתאות, המהווה גידול של כ-8% בסך ביצועי ההלוואות למטרות מגורים ברבעון האחרון. בתוך כך יתרת האשראי למגורים גדלה בכ-7.24% מתחילת שנת 2019 (במונחים שנתיים; איור 5), זאת לצד צמצום האשראי הצרכני.

חלקן הארי של ההלוואות לדיוור ניתן למטרת רכישת דירה ראשונה, וחלק זה גדל במהלך השנה האחרונה. כך, חלקן של ההלוואות שניתנו למטרת רכישת דירה ראשונה היווה ברבעון השני של שנת 2019 כ-48.4% מסך ההלוואות שניתנו למטרת מגורים באותה תקופה, לעומת

43.9% ברבעון הראשון של שנת 2017 (איור 6). כלומר, עיקר הצמיחה בביצועי ההלוואות לדיוור מקורה בהלוואות לרכישת דירה ראשונה. כמו כן, כרבע מההלוואות לרכישת דירה ראשונה, הינן

הלוואות שניתנו לרוכשי דירות "מחיר למשתכן" (ובכך מהוות 12% מסך ההלוואות שניתנו למטרת מגורים).

**עיקר הגידול בביצועי ההלוואות למטרת מגורים מקורו בעלייה בהלוואות למטרת דירה ראשונה**



מגמה זו של עלייה בביצועי המשכנתאות נובעת בין היתר מהמגמות האחרונות אשר נצפו בשוק הדיור, כפי שתואר לעיל, ובפרט, חלקן העולה של העסקאות למטרת דירה ראשונה מתחילת שנת 2018.

באשר לעסקאות במסגרת פרויקט "מחיר למשתכן" - סך ביצועי הלוואות אלו צמחו ברבעון האחרון בקצב מעט נמוך משל כלל תיק ההלוואות למטרת מגורים, אך בבחינת כמות העסקאות אשר בוצעו במסגרת פרויקט זה, ניכרת עלייה משמעותית - סך העסקאות החודשיות בסוף הרבעון הנוכחי, גדלו ב-45% לעומת סוף הרבעון הקודם.

פער זה, בין העלייה המשמעותית במספר ההלוואות לבין העלייה המתונה בסך הביצועים של ההלוואות במסגרת "מחיר למשתכן", מקורו בתנאי התוכנית שהגדירה מועדי תשלום קבועים כפונקציה של קצב התקדמות הפרויקט, בדומה לעסקאות רכישת דירות חדשות, ולכן, ביצועי ההלוואה תלויים בקצב התקדמות הבניה<sup>4</sup>. כתוצאה מכך, סביר כי איננו רואים את מלוא סכום ההלוואות הצפויות עבור אותן הלוואות, אלא רק את הביצועים שנעשו עד כה. עובדה זו, יחד עם העובדה כי גם בשוק החופשי כמות העסקאות לרכישת דירות חדשות עלתה משמעותית, מרמזת כי איננו רואים עוד את מלוא הגידול בביצועי המשכנתאות בגין עסקאות אלה, והעלייה בביצועים צפויה להמשך.

**ריבית ההלוואות לציבור**

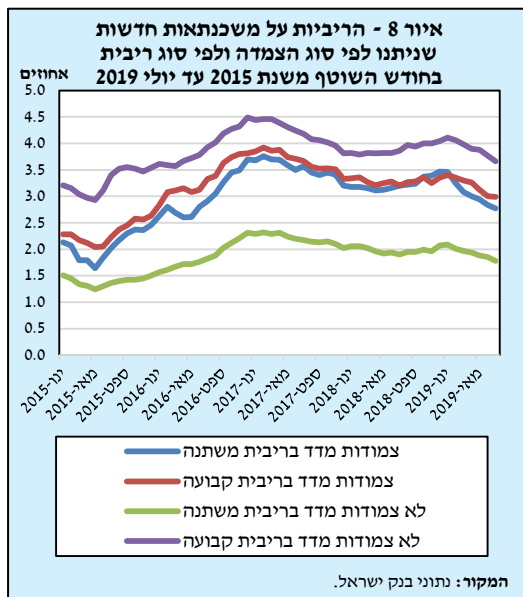
על אף העלייה המשמעותית בביקוש להלוואות לדיור, אנו רואים ירידה בריבית על הלוואות אלו, דבר המעיד על עלייה בהיצע. כך, מתחילת 2019 ישנה ירידה של כ-0.5 נקודות אחוז בריבית המשוקללת על משכנתאות (נכון ליולי 2019, איור 7), ירידה זו ניכרת על פני כל מסלולי הריביות (איור 8) והיא נובעת מהירידה בעלות גיוס המקורות לטווח בינוני-ארוך, בהובלת הירידה בתשואה על האג"ח הממשלתיות הארוכות (שירדו בכ-0.8 נקודות אחוז מתחילת שנת 2019)<sup>5</sup>. על אף הירידה בריבית על המשכנתאות, הרווחיות ממגזר האשראי לדיור מוסיפה לעלות<sup>6</sup>, כפי שעולה ממרווח הפעילות ממתן אשראי (1.15% ברבעון הראשון של 2019 לעומת 1.11% בסוף שנת 2018).

<sup>4</sup> בעת חתימת העסקה, רוכש הנכס משלם רק סכום חלקי, אשר לרוב משולם דרך ההון העצמי של אותו רוכש. עם התקדמות הבניה, ולקראת האכלוס, הרוכש מוסיף בביצוע תשלומים נוספים, ובשלבם אלו מתחילים הרוכשים ליטול בפועל את ההלוואה לדיור מהבנק.

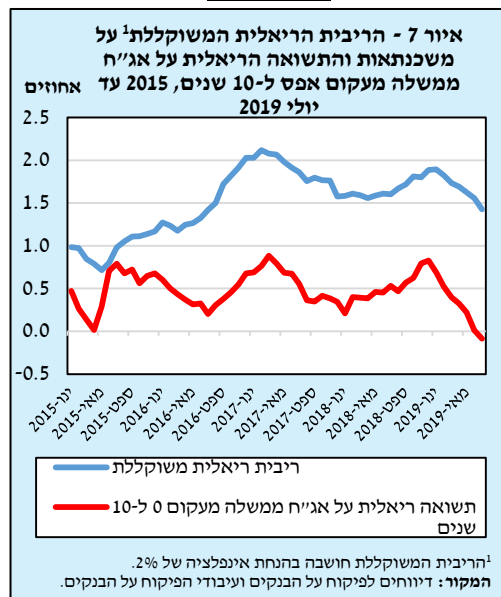
<sup>5</sup> הירידה בתשואות האג"ח הממשלתיות הארוכות אינה מתומסרת במלואה לירידה בריבית המשוקללת על המשכנתאות, וזאת, בין היתר, משום שאגרות החוב הארוכות אינן מהוות את כלל מקורות המימון של הבנקים.

<sup>6</sup> אם כי, ייתכן והעלייה במרווחי האשראי נובעת מעלייה מסוימת בסיכון תיק האשראי לדיור, בין השאר על רקע העלייה בשיעורי המינוף.

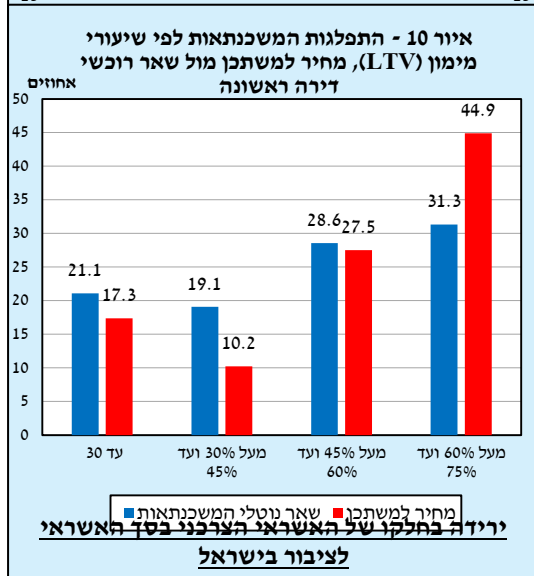
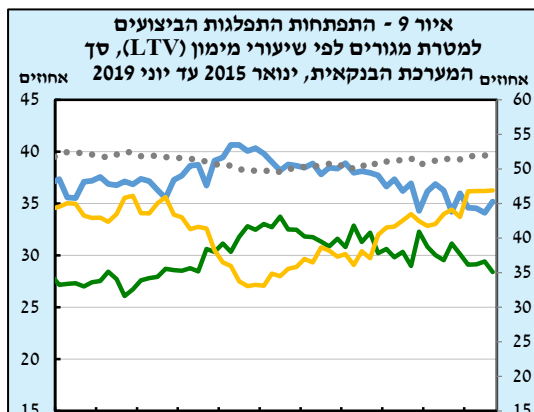
**הירידה ניכרת בכל מסלולי הריבית**



**מתחילת 2019 חלה ירידה חדה בריבית על המשכנתאות**



**עלייה בחלקן של ההלוואות בשיעורי מימון גבוהים המושפעת מלווי מחיר למשתכן.**



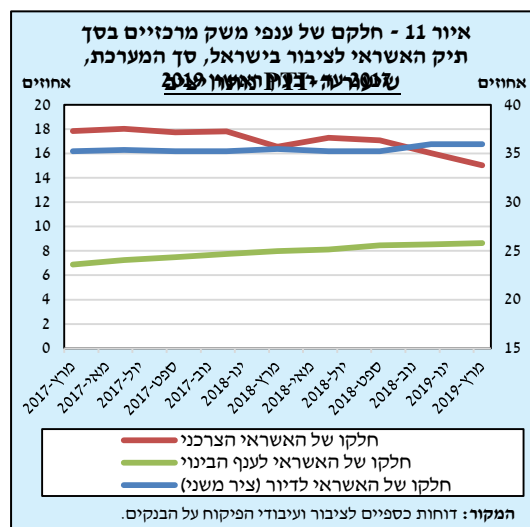
**איכות תיק האשראי**

הביצועים החדשים מאופיינים בעלייה בחלקן של ההלוואות בשיעורי מימון גבוהים (60%-75%), מגמה זו הביאה לכך שכ-35% מההלוואות לדיור שניתנו בחודשים האחרונים הן בשיעורי מימון גבוהים (איור 9), בהשוואה ל-27% בלבד בראשית 2017. עלייה זו משתקפת בירידה בחלקן של ההלוואות בשיעורי המימון הבינוניים (45%-60%), דבר שיכול להצביע על כך שבעבר לווים בעלי מאפיינים דומים לא יכלו ליטול משכנתא בשיעורי מינוף מקסימאליים.

עלייה זו מוסברת על ידי מספר גורמים. ראשית, תמהיל הלוויים השתנה בתקופה זו: חלקם של לווים "מחיר למשתכן" בסך ההלוואות גדל. לווים אלו, הם בעלי מאפיינים מעט שונים בהשוואה לשאר נוטלי המשכנתאות לרכישת דירה ראשונה, נוכח היותם לרוב זוגות צעירים

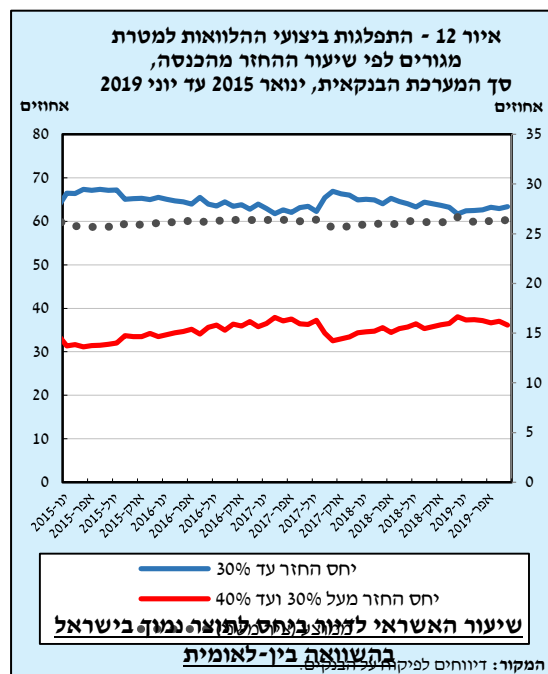
במעמד הביניים. בפרט, חלקן של ההלוואות בשיעורי מימון גבוהים בקרב הלוואות "מחיר למשתכן" גבוה משמעותית (איור 10). כמו כן, סכום ההלוואה הממוצע של לוו "מחיר למשתכן" גבוה משל שאר נוטלי ההלוואות לדירה ראשונה (כ-864 אלפי ש"ח בקרב לוו "מחיר למשתכן" לעומת כ-747 אלפי ש"ח מנוטלי ההלוואה לרכישת דירה ראשונה) – בזמן ששוי הנכס המשועבד נמוך יותר בקרב לוו "מחיר למשתכן" (כ-1.4 מיליוני ש"ח בקרב לוו "מחיר למשתכן" לעומת כ-1.6 מיליוני ש"ח בקרב נוטלי ההלוואה לרכישת דירה ראשונה). במקביל, ההקלה בדבר שקלול נכסי הסיכון בגין משכנתאות אשר פורסמה בתחילת שנת 2017, הביאה לכך שעלות הקצאת ההון לאשראי בשיעורי מימון גבוהים ירדה, ובכך, הגדילה את היצע האשראי לדוור בשיעורי מימון גבוהים במקביל. על אף העלייה בחלקן של ההלוואות בשיעורי מימון גבוהים, שיעור המימון הממוצע הינו 52%, רמה לא גבוהה.

העלייה בשיעורי המימון על המשכנתאות עשויה להעיד על עלייה מסויימת בסיכון תיק האשראי



לדוור, נוכח העלייה בשיעורי המימון. עם זאת, ייתכן שאותה עלייה משקפת בפועל ירידה בסיכון האשראי של משקי הבית, שכן, אפשר שהעלייה בשיעורי המימון באה על חשבון צמצומן של הלוואות הצרכניות הנלקחות בכדי להשלים את ההון העצמי הנלקח לשם נטילת המשכנתא. ככלל, מתחילת שנת 2018, ניכר צמצום משמעותי בחלקו של האשראי הצרכני- אשר שיעורי ההפסד בו גבוהים ביחס לשאר ענפי האשראי, ובעיקר בהשוואה לשיעורי ההפסד באשראי לדוור; לצד גידול קל בחלקו של האשראי לדוור ועלייה בחלקו של האשראי

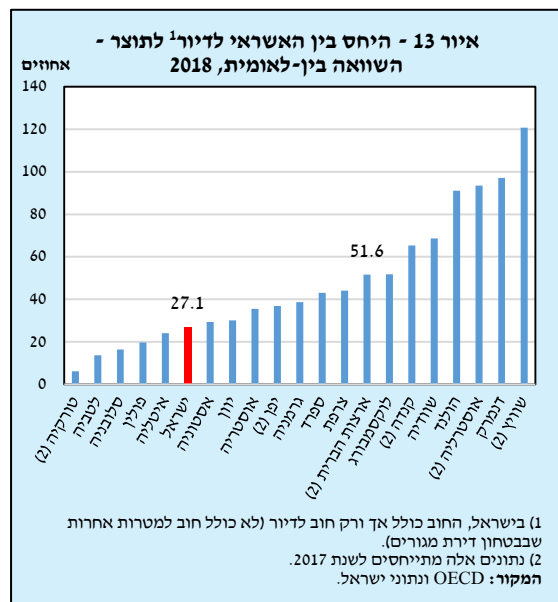
העסקי (בעיקר באשראי לענף הבינוני). כך, רק כתוצאה מהשינוי בתמהיל תיק האשראי של הבנק- איכותו עלתה (איור 11). עם זאת, בהינתן העלייה הן בתיק האשראי לדוור והן באשראי לענף הבינוני, הרי שנוכח החשיפה המשמעותית לשני ענפים אלו (כ-51% מתיק האשראי לציבור בישראל הוא אשראי לענף הדוור או לענף הבינוני והנדל"ן), כמו גם המתאם הגבוה ביניהם, אזי שחשיפה זו ממשיכה להוות מקור סיכון לא מבוטל לבנקים.



מדדים נוספים לאיכות תיק האשראי לדוור, משקפים איכות תיק טובה. שיעור החזר מההכנסה (PTI), המהווה משתנה מרכזי בהערכת ההסתברות של לווה לחדלות פירעון, נותר יציב ועומד על רמה נמוכה של כ-26.4% (איור 12), התקופה לפירעון נותרה יציבה (כ-22 שנים), ושיעור החוב לדוור ביחס לתוצר נותר נמוך בהשוואה בין-לאומית (איור 13). שיעור

האשראי בפיגור של מעל 90 יום עלה במעט ברבעון האחרון (יוני 2019), אך נשאר כמעט אפסי (בחודש יוני, עמד שיעור האשראי בפיגור מעל 90 יום מסך האשראי לדיוור על שיעור של כ-0.013% לעומת 0.009% בסוף שנת 2017). עם זאת, חשוב לציין כי שיעור האשראי בפיגור של מעל 90 יום, הוא מדד סיכון עבור ביצועי עבר, ולא ניתן ללמוד ממנו אודות איכות הביצועים החדשים בתיק.

**איכות התיק הטובה של האשראי לדיוור**, היא תולדה של שורה של צעדים שנקט הפיקוח לאורך



השנים שהביאו מבחינה יציבותית לשיפור תיק האשראי לדיוור הנמצא במאזני הבנקים, ומבחינה צרכנית – להקטנת הרגישות של הלווים לשינויים אפשריים בסביבה הכלכלית. צעדים אלו כוללים צעדים שהובילו לירידה בשיעור ההחזר ביחס להכנסה, ה-PTI (payment to income), ובפרט לכך ששיעור נוטלי ההלוואות בשיעורי החזר הגבוהים מ-40% מההכנסה הוא אפסי; הגבלת שיעור המימון המקסימלי לדירה ראשונה לכדי שיעור של 75%; הגבלת התקופה לפירעון סופי ל-30 שנים; הקטנת רגישות הציבור לשינויים בריבית המשק על ידי הגבלת חלקה של

ההלוואה בריבית משתנה לשליש מסך ההלוואה ועוד. שורת צעדים אלה הוכיחו עצמם גם במבחי קיצון הנערכים מידי שנה למערכת הבנקאית, המעידים כי הסיכון בתיק האשראי לדיוור נותר נמוך ביחס לשאר מגזרי האשראי, וכי איכותו אף השתפרה בשנים האחרונות.<sup>7</sup>

מלבד מכלול צעדים אלה, גם המערכת לשיתוף נתוני אשראי, שהחלה לפעול לאחרונה בבנק ישראל, צפויה לתרום לאיכות תיק האשראי לדיוור, באמצעות שיפור יכולות החיתום של הבנקים במעמד מתן ההלוואה.

בתוך כך, נוכח איכות האשראי הטובה בתיק לדיוור והרווחיות העולה במגזר זה, ועל רקע ההתכנסות ליחסי הון הגבוהים מדרישות ההון המזעריות, חלק מהבנקים הגדירו את השוק כיעד אסטרטגי לגידול, דבר שתרום לגידול בהיצע ההלוואות לדיוור מצד הבנקים.

<sup>7</sup> להרחבה על תוצאות מבחן הקיצון בדיוור שנערך בשנת 2018 ראו תיבה א'-2 בסקירת המפקחת על הבנקים לשנת 2018.