

## תוכן העניינים

### סמינריון

2	תמצית
3	מבוא
4	סקירת ספרות
12	ממצאים
14	סיכום ומסקנות
15	פרויקט
15	השפעת מגיפת COVID-19 על שוק הדיור ומשכנתאות
18	מגיפת COVID-19 וריבית המשכנתאות בישראל
21	ביבליוגרפיה

## מבוא

מגיפה עולמית היא תופעה שניתן לקרוא לה "רוצחת סדרתית". היא יכולה להשפיע על האוכלוסייה והכלכלה העולמית כולה (Clark, 2016). מגיפת השפעת הספרדית, למשל, הרגה בשנת 1918 לפי הערכות שונות 40-50 מיליון בני אדם בכל רחבי העולם. רק בארה"ב מספר החולים שמתו מהמגיפה הזאת הגיע ל- 675 אלף איש (Crosby, 1989). מגפות עלולות להוביל למשברים לא רק בריאותיים אלא גם כלכליים. בעבודה של Crosby נבחן איזה השלכות יש למגפת COVID-19 בשוק המשכנתאות בישראל ובעולם. על גודל המשבר המתרחש עקב COVID-19 מדברים הנתונים על כך שכבר ב- 29 ביוני 2021 מספר החולים ב-COVID-19 בעולם הגיע ליותר מ- 180 מיליון, והמגפה כבר גבתה את חייהם של כמעט 4 מיליון אנשים (World Health Organization, 2021).

הסיבות וההשלכות של השינויים בשוק המשכנתא במשבר COVID-19 הן שונות, למשל, מאלה שאפינו את המשבר 2008. התמוטטות שוק המשכנתאות בשנת 2008 גילתה "זיהום" במערכת הפיננסית עקב מינוף עודף והלוואות משכנתא באיכות ירודה. לעומת זאת, המשבר של COVID-19 מצביע על זעזוע כלכלי עולמי משמעותי הנגרם עקב התפרצות הנגיף של COVID-19. כמו במשברים עולמיים אחרים, המשבר הנוכחי דורש את התערבות הממשלות בשווקים הפיננסיים וברגולציה בשוק ההון, ומאופיין על ידי שיבושים בשוק הדיור. במשבר הנוכחי, בדומה לענפי ייצור רבים, שוקי נדל"ן למגורים ומסחרי, וגם שוקי משכנתאות עומדים בפני אתגרים חסרי תקדים. מספר מכירות הנכסים המסחריים ולמגורים יורד, ומשקי בית רבים מתקשים להחזיר משכנתאות. כעת הבעיה של שוק המשכנתאות ממשיכה להיות אקטואלית. בסוף 2020, מדינות רבות ושונות, בעיקר באירופה, מתחילות להטיל מגבלות מחדש על מנת לשטח את גל ה-COVID-19 השני. (Balemi et al., 2021 ; Spatt, 2020).

**שאלת המחקר** האם מגיפת COVID-19 משפיעה על שוק המשכנתאות בישראל ובמדינות אחרות, ומה הן ההיבטים הכלכליים של ההשפעה?

**השערת המחקר** המגיפה משפיעה על שוק המשכנתאות בהיבטים הכלכליים השונים – היקף השוק, הרגולציה, ועוד.

**השיטה** השיטה תיאורטית / עיונית, על בסיס סקירה רחבה של ספרות, כולל נתוני שוק המשכנתאות, התנאים והרגולציה בשוק זה.

## סקירת ספרות

בפרק זה נסקור מאמרים המתארים תוכניות ממשלה במדינות שונות במטרה לעזור לאזרחים ולכלכלה בתקופה של COVID-19. בפרט, נסקור את המאמרים המתארים את שוק הדיור והמשכנתאות במשברים – בתקופה של מגיפת COVID-19 בהשוואה למשבר 2008. החוקרים מתייחסים להיבטים כלכליים שונים, לתמיכה ציבורית במדיניות הממשלות המיועדת לעידוד שוק הדיור והמשכנתאות – במדינות שונות כולל ישראל.

**רקע כללי** בסקר רחב ומפורט של Balemi et al. (2021) החוקרים טוענים כי מגיפת COVID-19 השפיעה קשות על שוקי הנדל"ן. בגלי המגיפה בשנת 2020 היו בארצות שונות בנייני משרדים פנויים, מרכזי קניות ריקים ודירות נטושות בערים גדולות. הכישלון להתגבר על COVID-19 מביא למגיפה עולמית במרץ 2020. ממשלות ברחבי העולם מגיבות על ידי הטלת סגרים כדי למנוע קריסת מערכות בריאות. כל זה הביא להתרחקות חברתית וחוסר אינטראקציה בין אנשים. המגבלות היו יעילות בשליטה על התפשטות המחלה אך הלכו יחד עם משבר כלכלי עולמי למרות מגוון רחב של אמצעי תמיכה כלכליים.

שוקי הדיור ושוקי המשכנתאות נתקלו באתגרים חסרי תקדים. מספר המכירות של נכסי מסחר ומגורים צנח ולמשפחות רבות היו קשיים בתשלום המשכנתא. לכלכלנים ולמומחים בשוק המשכנתאות חשוב להבין טוב יותר את השפעת המגיפה על נדל"ן ומשכנתאות, ולהשתמש בניתוח והבנה בגלים נוספים של COVID-19 בטווח הקצר והארוך. בסוף 2020 מסקנות אלה הן חשובות כאשר מדינות רבות, בעיקר באירופה, מתחילות להטיל מגבלות מחדש עקב גלים נוספים של המגיפה.

החוקרים מדגישים כי הערכת ההשפעה של COVID-19 על שוקי הנדל"ן והמשכנתאות היא מאתגרת. מגפות מגיעות באופן נדיר יחסית ולכן זמינות הנתונים מוגבלת. בנוסף, קשה לבודד את השפעת המגיפה על השוק של משכנתאות, למשל, מכיוון שהמחירים יכולים להיות מושפעים משמעותית מתנאים מקרו כלכליים אחרים, המחולקים בזמן ובאופן גיאוגרפי. בסקר הזה נמצא כי למעלה מ-50 מאמרים מדעיים הופיעו ממרץ 2020 עד אמצע אוקטובר 2020 ועוסקים בשאלה ספציפית זו.

שוקי נדל"ן כוללים נדל"ן מסחרי, נכסי מגורים וכן שוק משכנתאות. המאמרים מהסקר של Balemi et al. כוללים בעיקר מחקרים מארה"ב, אך חלק מהמאמרים מתייחס לשוקי הונג קונג, איטליה ואירלנד. החוקרים מראים כי בשל ההטרוגניות של שוק הנדל"ן והדרכים השונות של העברת אירועים מקרו-כלכליים לשוקי נדל"ן, שווקים במדינות שונות מושפעים באופן שונה מפריצת הנגיף. הבנת ההבדלים הללו והשלכותיהם העתידיות היא חשובה עבור ממשלות, בנקים לאומיים או משקיעים בשווקים פרטיים וציבוריים. בפרט, לממצאי הסקר יש ערך רב עבור מדינות שונות הנלחמות כיום בגלים חדשים של המגיפה ומדינות שצריכות להיערך לגלים אפשריים עתידיים. מחקר עתידי צריך להשתמש במחקרים קיימים על COVID-19, ועליו להכנס לעומק לתוך קשרים אפשריים בין שוקי הנדל"ן, המקרו-כלכלה והשווקים הפיננסיים (Balemi et al., 2021).

**שני המשברים - COVID-19 ו-2008** במאמרו של Spatt (2020), מארה"ב, החוקר משווה את תוצאות שני המשברים הגדולים – ב-2008 ובמגיפת COVID-19. החוקר טוען כי הסיבות וההשלכות של התמוטטות המשכנתא ב-2008 ושל המשבר COVID-19 שונות לגמרי. בהתמוטטות שוק המשכנתאות בשנת 2008 המערכת הפיננסית נפגעה עקב מינוף עודף ומתן משכנתאות באיכות גרועה. מגיפת COVID-19 מגלה זעזוע כלכלי עולמי משמעותי כאשר מערכת הבריאות העולמית אינה מסוגלת, לעיתים קרובות,