

## ראשי פרקים

3	רקע.....
4	תקופת הניתוח.....
4	גובה החזר החודשי של לוקח המשכנתא.....
6	גורמים המשפיעים על גובה החזר החודשי.....
7	שיעור של ריבית משתנה בהרכב המשכנתא.....
7	שיעור של ריבית צמודה בהרכב המשכנתא.....
8	תקופת פירעון.....
8	שיעור ממון.....
9	גובה המשכנתא.....
9	גובה שער הריבית.....
10	מטרת העבודה ומודל המחקר.....
10	מודל המחקר.....
12	השערות העבודה.....
13	שיטה.....
13	הליך.....
13	משתנה שיעור החזר החודשי מהכנסה.....
15	משתנה שיעור של ריבית משתנה בהרכב המשכנתא.....
15	משתנה שיעור של ריבית צמודה בהרכב המשכנתא.....
15	משתנה תקופת הפירעון.....
16	משתנה שיעור הממון.....
18	משתנה גובה המשכנתא.....
19	משתנה גובה שער הריבית.....
20	תוצאות.....
20	מגמות המשתנים בתקופת הניתוח.....
24	בדיקת השערות.....
27	מודל המחקר הסופי.....
28	דיון.....
28	השפעת שיעור של ריבית משתנה בהרכב המשכנתא.....
29	השפעת שיעור של ריבית צמודה בהרכב המשכנתא.....
29	השפעת גובה שער הריבית.....
30	השפעת תקופת פירעון.....
30	השפעת גובה האשראי למטרת דיור.....
30	השפעת אחוז ממון.....
31	לסיכום.....
31	מגבלות העבודה.....

32..... המלצות לעבודת המשך

33..... מקורות

## רקע

בשנים האחרונות, השיח הציבורי התמקד בנושא החשוב לציבור הישראלי – נושא הדיור. הסיבה לשיח הינה הנושא של מחירי נדל"ן, שעלו עלייה חדה בשנים האחרונות ואף ממשיכים לעלות (סקר בנק ישראל, 2011). לפי נתונים של לשכה המרכזית לסטטיסטיקה, בין השנים 2008-2015, מחירי הדירות כמעט הכפילו את עצמם. לדוגמה בינואר 2011 מדד מחירי הדירות עמד על 185.3, בעוד שבמרס 2015, המדד היה 356.6 (הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, 2015). העלייה הזאת מהווה 12 אחוזים בשנה לעומת קצב רב שנתי של 1.5 אחוז (דובמן, יכין, ריבון, 2011). עלייה במחירי הנדל"ן גרמה לעלייה ניכרת בהיקפי האשראי למטרת הדיור, מסך האשראי שניתן על ידי הבנקים (בנק ישראל, 2014). לדוגמה בינואר 2012, סך כל האשראי שניתן לציבור למטרות הדיור היה שווה ל 212 מיליארד ₪, כאשר בפברואר 2015, נתון זה עמד כבר על 283 מיליארד ₪. מצד אחד ניתן להסביר את הנתון הזה על ידי עלייה במחירי הנדל"ן. כלומר מכיוון שמחירי הדירות עלו, אנשים נאלצים לקחת סכום גבוה יותר לממון הדירה. מנגד גם השכר עלה בשנים האלה. אך בניגוד למחירי הנדל"ן, העלייה ברמת ההכנסה לא הייתה כמשמעותית. לדוגמה בין השנים 2011-2015, מחירי הדירות, כאמור כמעט הכפילו את עצמם, בעוד ששכר הממוצע במשק לעובד השכיר עלה ב 7.7% בלבד. כך בינואר 2011, שכר הממוצע של עובד השכיר במחירים שוטפים היה 8,707 ₪, לעומת שכר הממוצע בחודש פברואר 2015, שהיה 9,378 ₪ (הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, 2015).

הפער בין עלייה חדה במחירי הנדל"ן ועלייה מתונה יחסית בשכר הממוצע, יכול להוות חלק מהסיבות לעלייה בגובה האשראי למטרות הדיור. ניתן לשקף את עלייה בשכר מצד אחד ועלייה במחירי הנדל"ן מצד השני בנתון של כמות המשכורות הנדרשת על מנת לממן את רכישת הנכס. החל משנת 2008, חלה עלייה עקבית במספר המשכורות שנדרשת לרכישת הדירה. לדוגמה ב-2008, היו נדרשים 103 משכורות לרכישת הדירה ממוצעת בישראל, בעוד שב-2013, נתון זה עמד כבר על 137 משכורות<sup>1</sup>.

גובה המשכנתא, מהווה סיכון עבור הלווה, היות ועלולה לאלץ לקחת שיעור גבוה יותר של אחוז הממון, או להגדיל את גובה החזר החודשי. שיעור ממון גבוה, או עלייה בהחזר החודשי יכולים להוסיף לרמת הסיכון מצד לוקח משכנתא, אשר באופן עקרוני מהווה אתגר רציני ללווה ומהווה מידה מסוימת של חשיפה לסיכון פיננסי (בן שטרית וכרמון, 2011).

הסיכון מצד הלווים יכול לבוא לידי ביטוי בגובה האשראי שהם צורכים מהבנקים על רקע העלייה הממושכת של מחירי הדירות. הגידול הזה החל עוד ב-2007 ומאופיין במגמת העלייה עד היום (בנק ישראל, 2014). חשוב לציין כי הסיכון מצד הלווה בא לידי ביטוי ביכולת שלו להחזיר את התשלום החודשי במשכנתא. כאשר במקרה של כשל בתשלומי המשכנתא, רשאי הבנק למכור את הנכס הממושכן כל מנת לכסות את חובו של הלווה לבנק. בישראל, בנק רשאי להתחיל תהליך של מימוש הנכס, אם סכום החוב הנצבר של מחזיר המשכנתא, שווה לסכום של 6 תשלומים חודשיים (חרבון, 2004) וזאת בהתאם לחוק הגנה על נוטלי הלוואות לדיור תשס"ב.

<sup>1</sup> הנתונים נלקחו מאתר של משרד השיכון והבינוי. בכתובת :

[http://www.moch.gov.il/meyda\\_statisti/mechirey\\_diyur/Pages/mispar\\_hamaskorot.aspx](http://www.moch.gov.il/meyda_statisti/mechirey_diyur/Pages/mispar_hamaskorot.aspx)

בנוסף לסיכון של כשל בהחזר החוב, למשכנתא השפעה ניכרת גם על רמת החיים של הלווה. החזר החודשי של המשכנתא מהווה בדרך כלל שיעור ניכר מהכנסתו של הלווה ועשוי להשתנות בהתאם להצמדות ושיעורי ריבית המשתנה בהרכב תמהיל המשכנתא. מסיבה זו, גובה החזר החודשי במשכנתא, עלול להשפיע על רמת החיים של הלווה ולהוסיף לסיכון לכשל בהתנהלות הפיננסית של המשפחות שמשלמות משכנתא. מסיבה זו לגובה החזר החודשי השפעה רבה גם על הסיכון מצב הלווה וגם על רמת החיים שלו. קהן וריבון (2013), מצאו כי לעלייה במחירי הדיור השפעה חזקה על צריכה הפרטית. כאשר עלייה במחירי הדירות, הגדילה את הצריכה הפרטית בעיקר בגילאים בין 35 ל-55. מכיוון שמדובר בסקירה של נתונים, הם לא נתנו הסבר לתופעה זו, אך נתון זה, יכול להוסיף לרמת הסיכון של לוקח משכנתא אם להניח כי בנוסף להארכת תקופת החזר (פרידמן וסיגל, 2014), עלתה גם רמת ההוצאות של משק בית.

בעבודה הנוכחית, נבחן את הגורמים השונים אשר משפיעים על סיכון של הלווה. נבחן גורמים, אשר באופן כזה או אחר משפיעים על גובה החזר החודשי של לוקח משכנתא ומגדיל או מקטין את רמת הסיכון של הלווה. לשם כך, יפורטו בהמשך גורמים שנבחרו כרלוונטיים לסוגיה זו.

### תקופת הניתוח

לפי דוח מבקר המדינה בנושא הדיור, בעיית הדיור התחילה כבר בשנת 2008. יחד עם זאת, פעילות של בנק ישראל בנושא הלוואות דיור התחילה רק בשנת 2012. ההתערבות של בנק ישראל, בא לידי ביטוי בהמשך באסטרטגיה של הורדת שער הריבית מצד אחד ורגולציה בנושא המשכנתאות מצד שני.

ניתן לראות כי לעומת שנים הקודמות, החל משנת 2012, החל בנק ישראל להתערב באופן אקטיבי בשוק הלוואות לדיור והגביל את הבנקים למשכנתאות במתן אשראי לציבור למטרות הדיור. הוראות אלו יפורטו בהמשך בהקשר לגורמים שונים המשפיעים על החזר החודשי במשכנתא.

### גובה החזר החודשי של לוקח המשכנתא

תשלום המשכנתא, מתבצע ברמה החודשית. החישוב של גובה החזר המשכנתא, מחושבים לפי לוחות שפיצר, קרן שווה, או בלון. השיטה העדיפה, הינה שפיצר שמאפשרת החזר חודשי יחסית קבוע לאורך כל תקופת ההחזר<sup>2</sup>. יחד עם זאת, גובה החזר החודשי למשכנתא, גם בלוח שפיצר, עלול להשתנות בהתאם להרכב תמהיל המשכנתא על ידי שינויים בריבית והצמדות שונות, שבאים לידי ביטוי בסיכון בתשלום החזר החודשי במשכנתא.

<sup>2</sup> החזר קבוע ללא התחשבות בהצמדות וריביות משתנות