

התייקרות הקרקעות והשתקפותה במדד המחירים לצרכן

פרופ' דוד פינס

רקע

מאז 1960 עלה מדד מחירי הדירות (P.O.H) בשיעור העולה במידה ניכרת על מדד המחירים לצרכן (C.O.L) (כפי שניתן לראות בתרשים 1) כלומר, לאורך זמן עלה המחיר הריאלי של הדירות. בתרשים 1 ניתן גם לראות כי באותה תקופה עלה מדד מחירי התשומות בבנייה למגורים (C.O.C) בשיעור העולה על מדד המחירים לצרכן במידה מועטה בלבד. מכאן ניתן להסיק כי עיקר ההתייקרות של הדירות קשור לתשומות שאינן נכללות במדד, בעיקר להוצאות מימון, לתמורה לזימות (רווח הקבלן) ולקרקע. בהנחה שלא חל שינוי גדול במחיר ההון הריאלי, לרבות ברווח הנורמלי של הקבלנים, יש ליחס את עיקר ההתייקרות של הדירות להתייקרות הקרקעות. בתרשים 2 מובא מדד מחירי הקרקעות (P.O.L) הנגזר ממדד מחירי הדירות (P.O.H) וממדד מחירי התשומות (C.O.C), בהנחה ששיעור ההתייקרות של מחיר ההון ושל רווחי הקבלנים היה דומה לזה של הקרקעות (אם השיעור היה נמוך יותר, למשל אם היה שווה למדד התשומות של הבנייה למגורים, כי אז העקום המיוחד למחירי הקרקעות בתרשים 2 היה מטה כלפי מטה את המגמה של עליית מחירן לאורך זמן).

התייקרות הדירות, שאנו עדים לה בזמן האחרון, והמיוחסת לגל העלייה מרוסיה אינה תופעה חולפת. היא אפיינה את שוק נכסי הדלא-ניידי מאז תחילת יישוב הארץ והיתה קשורה בפיתוח הארץ ובגידול אוכלוסייתה. מקורה במחסור הבסיסי של אחד מהגורמים הדרושים לייצור מגורים: קרקעות נגישות למרכזי הפעילויות. מחסור בסיסי בקרקעות, הגורם להתייקרות הדירות, קיים בכל משק. אך הוא בא לידי ביטוי חריף במיוחד במשק בעל צפיפות אוכלוסייה גדולה ביחס לקרקע, שבו מתרחש תהליך מואץ של צמיחה. הדוגמאות הבולטות בתחום זה הן יפן וקוריאה הדרומית שבהן מרקיעים מחירי הדירות לשחקים בהשוואה למדינות שבהן צפיפות נמוכה של אוכלוסין ביחס לקרקע כמו, למשל, ארה"ב וקנדה.

גידול האוכלוסייה והצבר ההון, בזמן שכמות הקרקע הכוללת אינה משתנה, מגדילים כמובן את נדירותה של הקרקע ולכן את המחיר היחסי של השירותים שהיא מספקת. עם עליית מחיר השירותים הללו, עולה כמובן מחיר הקרקע, המשקף, בסופו של דבר, את הערך המהוון של שירותיה. על-ידי פיתוח ושימוש נכון, ניתן, כמובן, להקטין את האפקט של התגברות הנדירות של הקרקע, וכך ניתן גם להאיט את קצב עליית המחיר של שירותיה. לשם כך יש צורך, בין השאר, להשקיע במידה מספקת בתשתית התחבורה. אך לא ניתן גם באמצעות השקעות כאלו, לבטל לחלוטין את ההשפעה של הגידול במחסור הבסיסי בקרקע, בהשוואה לשאר גורמי הייצור.

הגזירה של מחסור בקרקע, שעליה הצביע הכלכלן מלתוס בראשית המאה הקודמת, אינה מחייבת ירידת רמת החיים בטווח הארוך. שיפורים טכנולוגיים והצבר הון אנושי והון אחר עשויים לקזז ואף יותר מזה את ההשפעה השלילית של המחסור בקרקע על הרווחה. ואכן הניסיון במאתיים השנים האחרונות מלמד, כי המחסור היחסי בקרקע אינו כרוך בהכרח בירידת התפוקה לנפש, כפי שצפה מלתוס בתחילת המאה הקודמת. אדרבה, למרות החמרת המחסור בקרקע,

עלתה רמת הרווחה ברוב ארצות העולם המתועש. יחד עם זאת, ההתייקרות היחסית של הדירות שמקורה במחסור בקרקע נגישה, יצרה בעיית מגורים שממנה סובלות רוב הארצות. דוגמא בולטת לארץ מתועשת הסובלת ממחסור חמור כזה היא יפן.

הסדרי תוספת היוקר הנהוגים בישראל מבטיחים לציבור השכירים את התאמת השכר באופן שחלקו העיקרי של השכר הריאלי יישמר ללא קשר למקור שחיקתו. בהתאם לכך מותאם השכר גם להתייקרות הדירות שמקורה בגידול המחסור בקרקע. יתירה מזו, התאמת השכר הריאלי מיועדת גם לציבור השכירים שבבעלותו דירות ושעליית מחירי הדירות מגדילה גם את נכסיו. הסיבה לכך היא שדרישת השכירים לפיצוי מכוונת לכוח הקנייה של שכרם במונחי סל הכולל לא רק שירותי דיור. העובדה שבידי חלק גדול מהשכירים דירות, אינה מעלה ואינה מורידה לצורך זה כשם שבעלותם על נכסים אחרים שמחירים צמוד למחירי מוצרים הכלולים במדד לא מעלה או מורידה.

גם כשמסכימים לעקרון הפיצוי כשלעצמו, עדיין נותרת שאלת גודלו הראוי. זוהי סוגיה מסובכת שאופן פתרונה השתנה במשך השנים. נראה לנו כי יש לשנות את השיטה הנוכחית של חישוב המדד שינוי יסודי. לפי שיטת החישוב הקיימת יכול המדד להצביע על הכבדה של נטל הדיור דווקא כאשר חלה בו הקלה. מאמר זה מוקדש לליבון הסוגיה של חישוב השינויים בנטל הדיור כאשר יש תהליך של התייקרות דירות.

אופן חישוב מדד הוצאות הדיור של דיירים-בעלים, ומגבלותיו

סעיף הדיור במדד כולל שלושה תת סעיפים: דירות בבעלות הדיירים (משקל של 13.81%), שכר דירה (משקל של 1.67%), והוצאות אחרות (משקל של 98%). הסעיף הבעייתי מתייחס להוצאות הדיור של דיירים המתגוררים בדירותיכם.

מהי ההוצאה על שירותי דיור של שכיר המתגורר בדירתו?

א. מה הסכום שהיה עליו להוציא אלמלא היה בעל דירה (לו שכר את הדירה בשוק)?

ב. מה גובה סכום ההכנסה שעליו ויתר כתוצאה מכך שהוא משתמש בדירה?

אם נאמץ גישה ב, מתעוררת השאלה: מהי האלטרנטיבה הרלבנטית לצורך חישוב אובדן ההכנסה? האם שכר הדירה שאותו ניתן היה לקבל, או התשואה להון המושקע בדירה לפי השיעור שאפשר להשיג על השקעות אלטרנטיביות? העיקרון שעליו מבוסס חישוב מדד הוצאות הדיור של דיירים המתגוררים בדירה שבבעלותם (להלן, דיירים-בעלים) הוא שההוצאות לדיור כוללות את הפחת והריבית על ההון המושקע בדירה, בין אם זו ריבית ששולמה בפועל על המשכנתא, או שזו תשואה על השקעות אלטרנטיביות. בהתאם לכך ניתן ליצג את הוצאות הדיור של דיירים-בעלים כפי שהם מחושבים ע"י הלמ"ס (הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה) מאז 1983 על-ידי הנוסחה

$$C = HP(r+d) \quad (1)$$

כאשר

$$C = \text{הוצאות הדיור}$$

$$H = \text{כמות הדיור}$$

$$P = \text{מחיר הדיור}$$

$$r = \text{שער הריבית}$$

$$d = \text{פחת}$$

הלמ"ס אומדת את r.H.P. ו-d בעת חישוב הבסיס ומתייחסת אל r, H ו-d כקבועים בתקופה שבין חישוב בסיס אחד למשנהו. מדד $HP(r+d)$ מחושב על כן לפי השתנות P בלבד. התרומה של הוצאות דיירים-בעלים לשינוי התקופתי במדד הכולל היא

$$[HP(r+d)/E]100 p/P$$

כאשר

$$E = \text{סך-כל הוצאות הצריכה}$$

$$P = \text{השינוי במחירי הדירות.}$$

הביטוי בסוגריים המרובעים הוא משקל הוצאות דיירים-בעלים במדד, כלומר 13.81% ו- $100p/P$ הוא אחוז השינוי במחירי הדירות, דהיינו מדד מחירי הדירות.

חישוב זה מעורר כמה בעיות שהחשובה ביניהן היא ההתייחסות לפחת, d. הלמ"ס מחשבת פחת על המבנה תוך שימוש בנוסחאות מקובלות לשיעור פחת קבוע, לפיהן המבנה מתכלה ב-60 שנה. חישוב זה אינו מתאים לנכס שמחירו יכול לעלות למרות התבלות המבנה. כדי להמחיש את ההפרזה שבחישוב התייקרות הדיור של דיירים-בעלים, הנובעת מהתייחסות מכנית לפחת תוך התעלמות מהשכחת הנכס, נתאר מקרה פשוט. נניח כי שמעון לווה בראשית התקופה 1000 זוזים בריבית ריאלית של 4% ורכש בהם דירה. במשך התקופה עלו מחירי הדירות ומחיר הדירה של שמעון הגיע ל-1133 זוזים. באותה תקופה עלו כל המחירים בשיעור ממוצע של 10%. בסוף התקופה מכר שמעון את הדירה והחזיר את החוב בסך 1144 זוזים (1000 עבור הקרן, 100 עבור ההצמדה ו-44 עבור הריבית). ממכירת הדירה קיבל, כאמור, 1133 זוזים, כך שהיה עליו להוציא מכיסו 11 זוזים המהווים אחוז אחד (ריאלי) בלבד. לפי השיטה המקובלת, לעומת זאת, היתה ההוצאה לדיור של שמעון מוערכת ב-144 (4% ריאלי) ועליה היה מתווסף פחת של למעלה מ-1%! למרות שלמעשה קוזז חלק מהוצאת הריבית על-ידי פחת שלילי של 3%, כלומר, בזמן $r=4\%$, $d=-3\%$.

האם מהדוגמא של שמעון ניתן להסיק כי התייקרות הדירות משפרת את מצבו של הפרט בדרך שמאפשרת לו לפרוע את חובותיו? טענה כזו כמובן שאינה סבירה. הסיבה היא שאין הדוגמא של שמעון משקפת את התמונה כולה. שכן, התייקרות הדירות מגדילה את המשכנתא ואתה את נטל תשלום הריבית. מכל מקום יש לנו כאן חידה הראויה לבדיקה יותר יסודית. זהו הנושא של הסעיף הבא.

השפעת התייקרות הקרקעות על נטל הדיור של דיירים-בעלים

אפשר לקבל את נוסחה (1) כמייצגת את נטל הוצאות הדיור של דיירים-בעלים, אם מחשבים נכון את הפחת הכלכלי של הדירות. כלומר, את הירידה בערך הנכס. בתנאים של שווי משקל בשוק הנכסים והשירותים המסופקים על ידם, משקפת ירידה זו את הירידה בערך הנוכחי של זרם השירותים הצפויים מהנכס. שיעור הפחת הכלכלי של הדירה שווה, לכן, ל- q/P כאשר q מייצג את השינוי במחיר דירה נתונה במשך התקופה. כשנציב ביטוי זה במקום d בנוסחה (1), נקבל

$$C=HP(r-q/P)= HP(r+d-p/P)= H[(r+d)P-p] \quad (2)$$

$$\text{כאשר } p/P=q/P+d$$

ביטוי דומה מופיע גם בפרסום טכני מס' 29 של הלמ"ס מ-1964.

p מבטא בנוסחה זו את השינוי במחירי דירות מאיכות נתונה, כולל גיל נתון, בעוד ש-q מציין

את השינוי במחיר של דירה מסוימת כתוצאה משולבת מעליית מחירי דירה באיכות נתונה ומירידת מחירה בגלל התיישנותה.

נוסחה (2) מתארת את נטל הוצאות הדיור. מתוכה מסתבר כי כאשר שיעור התייקרות הדירות גבוה משער הריבית, נטל הוצאות הדיור שלילי! מובן שמצב כזה לא יכול להתמיד לאורך זמן, שכן אז יעדיפו המשקיעים למכור את כל הנכסים שברשותם ולהשקיע רק בדירות. התוצאה תהיה עלייה במחיר הדירות וירידה בשיעור התייקרותן. ואכן במציאות אנו רואים שלא כל ההשקעות נעשות בנכסי דלא-ניידי. תרשים 2 מספק לנו עדות ישירה לכך כי מחירי הדירות עלו לאורך זמן בשיעור הנופל מ-3%. למעשה, כשמדובר בדירה נתונה ולא בדירה מאיכות קבועה, יש לנכות גם את הפחת, המשקף ירידה באיכות. במלים אחרות, q משקף עלייה בערך דירה מאיכות נתונה, לרבות גיל נתון, פחות ירידה בערך הדירה כתוצאה מהתיישנותה. הריבית לזמן ארוך נאמדת על-ידי הלמ"ס ב-4%, שיעור העולה לבטח על שיעור התייקרות הדירות בזמן הארוך. מכאן ניתן להסיק כי כשמדובר בטווח הארוך, כרוך הדיור בבעלות בנטל חיובי. יחד עם זאת, ייתכן כי לזמן קצר לא יהיה הדיור בבעלות כרוך בנטל, כלומר המחיר האפקטיבי שאותו משלמים דיירים-בעלים עבור שירותי דיור עשוי להיות באופן זמני שלילי!

נערוך כעת השוואה בין נטל הדיור כפי שמחושב על-ידי הלמ"ס ובין הנטל המחושב כאן. על סמך השוואה זו נוכל לבחון מה היתה יכולה להיות התרומה של שינוי שיטת החישוב לפי העקרונות המוצעים כאן, לשינויים במדד הכולל. לראשונה נניח כי מחיר דירות באיכות קבועה, לרות גיל קבוע, עולה לאורך זמן בשיעור קבוע, כלומר

$$P(t) = P(0)e^{it} \quad (3)$$

כאשר

$$P(t) = \text{מחיר הדירה בזמן } t$$

$$t = \text{זמן (שחלף מתקופה 0)}$$

$$e = \text{בסיס הלוגריטם הטבעי}$$

$$i = \text{שיעור השינוי במחיר הדירה}$$

במקרה זה $p/P = q/P + d = i$, ולכן נוסחה (2) הופכת ל-

$$C(t) = HP(0)e^{it(r+d-i)} \quad (2)$$

אפשר לראות כי שיעור השינוי של C הוא i , הוזה לשיעור השינוי של מחירי הדירות, כלומר, אם מחירי הדירות עולים בקצב קבוע, אין הבדל בשיעור השינוי של המדד בין חישובי הלמ"ס לחישובים המוצעים כאן. אבל בכל זאת, יש הבדל מהותי בין שתי הגישות: בעוד שהמשקל של הוצאות הדיור של דיירים-בעלים בשיטת חישוב הלמ"ס הוא $HP(r+d)/E$, המשקל בגישה הנוכחית הוא $HP(r+d-i)/E$, כלומר - יותר קטן.

כאשר קצב התייקרות הדירות אינו קבוע נוצר הבדל בחישובי המדדים עצמם ולא רק במשקל. כדי לקבוע את היחס בין המדדים הללו, נסיק מנוסחה (2) כי

א. כאשר מחירי הדירות אינם משתנים, שני החישובים של הוצאות הדיור הם זהים.

ב. כאשר מחירי הדירות עולים, נמוך אומדן הוצאה המוצע כאן מזה המחושב על-ידי הלמ"ס.

ג. כאשר מחירי הדירות יורדים, גבוה אומדן הוצאה המוצע כאן מזה המחושב על-ידי הלמ"ס.

מהאמור לעיל ניתן להסיק כי התנודות באומדן הוצאות המוצע כאן גדולות מאשר

בחישובי הלמ"ס.

נוכל לסכם את שתי התוצאות בקביעה כי תנודות המחירים חריפות אך המשקל בשיטה המוצעת כאן נמוך לעומת הלמ"ס. מה אפשר לומר, אם כן, על ההשפעה הכוללת? איזו שיטה תורמת יותר לתנודות המדד ואיזו פחות?

מניתוח מבנה המדד של לספיר, שלפיו בנוי מדד המחירים לצרכן, מסתכמת התרומה הכוללת של הוצאות הדיור של דיירים-בעלים למדד ב- $(HP/E)(r+d-p/P)$ בשיטה המוצעת כאן לעומת $(HP/E)(r+d)$ בשיטת הלמ"ס. מכאן נובע כי כאשר עולים מחירי הדירות, נמוך המדד המוצע כאן מזה המחושב על-ידי הלמ"ס, וההפך כאשר יורדים מחירי הדירות. אפשר להסיק כי השיטה המוצעת כאן ממתנת את השינויים במדד לעומת חישובי הלמ"ס.

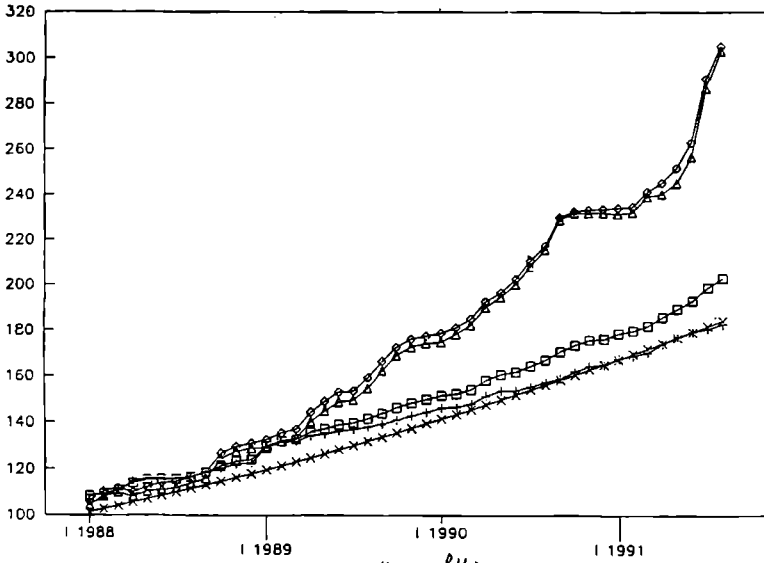
סיכום

ברשימה זו ניסינו לבחון את נושא הנטל הכרוך בהתייקרות הקרקעות על פני זמן ובהשתקפות ההשפעה השלילית של התייקרות זו בסעיף הוצאות הדיור של דיירים-בעלים, במדד המחירים לצרכן. הצבענו על כך כי החישובים הקיימים מפריזים בהערכת הנטל הזה ובמשקל המיוחס לו במדד. יתר על כן, בהשוואה לדרך החישוב של המדד, נוטה החישוב המתואר כאן למתן את שיעור עליית מדד הדיור דווקא כשחלה האצה בקצב התייקרות הדירות.

הגל האחרון של התייקרות הדירות ששכך רק לאחרונה, עורר תהיות האם באמת גבר קצב האינפלציה. רק במאמץ רב של בנק ישראל והאוצר נמנע פיחות, שלא היתה לו הצדקה אלא בציפיות שפורנסו על-ידי עליית המדד בגלל סעיף הדיור. נראה לנו שסעיף הדיור במדד, האמור לשקף את השינויים בנטל הדיור, ראוי לבחינה מחודשת. אנו מקווים שרשימה זאת הצליחה להצביע על חשיבות הצורך בבחינה המחודשת.

תרשים 1: מדד המחירים לצרכן, שיכון ודיור

מחירי מדדים: ינואר 88-אוגוסט 91

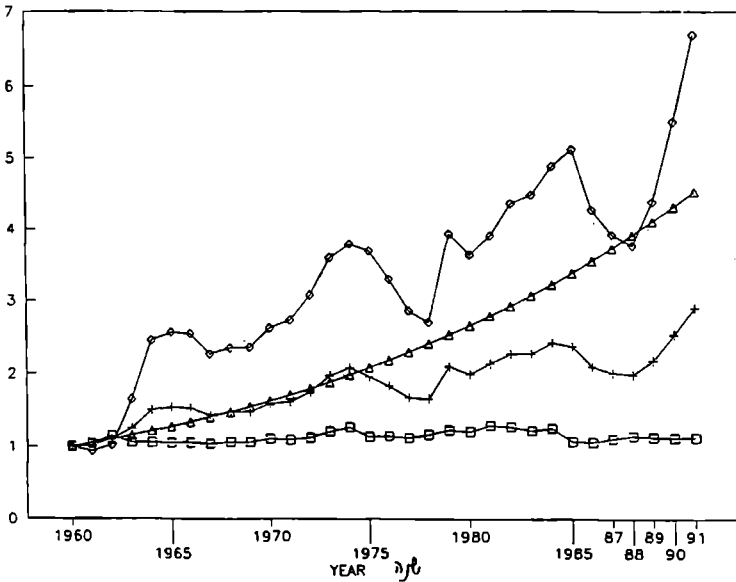


□ C.O.L. + C.O.L.-H ◊ H Δ P.O.H. x 1.4%

מדד המחירים לצרכן

מדד מחירי הדירות

תרשים 2: קרקע, דירות ותשומות



□ C.O.C. + P.O.H. ◊ P.O.L. Δ 5%

מדד מחירי קרקעות מדד מחירי הדירות מחירי תשומות בניה

מחירי מדדים: 1960-1991
מדד