

## שוק היוקרה בשפל - היזמים יאלצו להגיב לשינוי

מהם ארבעת הגורמים שהובילו לנפילה של יותר 90% במכירות דירות היוקרה בתל אביב, ירושלים והרצליה - מה צפוי בהמשך ומה האלטרנטיבה למשקיעים?

(4)



יבאל צמח | 09:20 20/07/2023

נשאים בכתבה // יוקרה מגדל יוקרה מגדלי יוקרה מחיר הדיור מחירי הדירות

נדל"ן למגורים

המנועים הכלכליים שעבדו בסינרגיה מושלמת במשך למעלה מעשור דחפו את ערכי נכסי הנדל"ן בשוק היוקרה והאולטרה-יוקרה לגבהים חדשים. אבל בתקופה האחרונה השוק נקלע לקיפאון והיקף העסקות ברבעון השני של השנה נחתך בחלק מהמוקדים במעל ל-90% - ויהיו לכך מעגל רחב של השפעות, ישירות ועקיפות.

בסטטיסטיקות ואנליזות מקובל להתייחס לשוק הנדל"ן המקומי באופן רחבי ובראיית מאקרו, כך שקשה להבחין בשינויים שמתחוללים באזורים שנחשבים מתחת לפני השטח, או ליתר דיוק גבוה מעל. נכסי נדל"ן היוקרה, בפרט האולטרה-יוקרה, מהווים סגמנט קטן ואקזוטי המתנהל הרחק מהעין הציבורית.

עסקות ענק בשוק אמנם עשויות לתפוס מעט לעת את הכותרות, אבל אינן מספקות אינדיקציה מהימנה לסנטימנט בשוק היוקרה, הנשען באופן מוחלט על השכבה של Ultra Rich של משקיעים מקומיים וזרים כאחד. ואולם, בנקודות זמן מסוימות מתקבלים אוסף של סימנים שמאותתים על שינוי חד במומנטום שאפיינ את שוק היוקרה במהלך שנים ארוכות. אלו נקשרים ברובם לאפקט המצטבר של סדרת העלאות הריבית ועליה באי הוודאות הפוליטית והמחאה, שהשפעתם מגיעה משפיעים עד לקצה הפסגה של שוק הנדל"ן.

### שוק היוקרה נפל בחלקו לשפל חדש ברבעון השני של השנה

אחרי שהאטה את שוק הדיור הרחב, התפשטה השפעת העלייה הדרסטית של הריבית גם לפלח נכסי היוקרה (מוגדרים באופן טכני לפי שווי מכירה של מעל ל-11.5 מיליון שקל, נכון לשנה קודמת) וגרמה לשיתוק כמעט מוחלט בהיקף העסקאות. על-פי נתוני אתר רשות המיסים, ברבעון השני של 2023, שהסתיים זה עתה, נרשמו בשוק היוקרה בתל-אביב, מוקד מפת העושר בישראל, 7 עסקות בלבד, התכווצות דרמטית ביחס למעל ל-100 עסקות בתקופה המקבילה אשתקד. גם שווי העסקות בתל-אביב, המעטות ממילא, מציג נפילה חדה לעומת סכומי עתק שליוו את שוק היוקרה במהלך השנים האחרונות.

אבל לא רק תל-אביב סובלת מחולשה. על-פי רשות המיסים, גם בירושלים והרצליה, שתי ערים מרכזיות שנהנו מתנופה בשוק היוקרה בשנים האחרונות, נרשמה חריקת בלמים: בירושלים נפל מספר העסקות (לרבות קרקעות) מכ-40 ברבעון השני של 2022 ל-5 ברבעון השני של השנה. בהרצליה, הצניחה דרמטית עוד יותר. ברבעון שהסתיים זה עתה נרשמה עסקה אחת בלבד לעומת מעל ל-50 בתקופה המקבילה אשתקד.

יש עזירה של הגלגל. אם זאת מתנהלים משאים ומתנים בעצלתיים מול בעלי נכסים באזורי יוקרה מובהקים כמו נווה צדק, אפקה וצהלה. רלבנטי למי שלא צריך לקחת מימון מבנק.

מספרים אלו מעידים על ירידה עקבית בעסקאות היוקרה כבר מעל לשנה. לאחר ש-2021 נרשמה כשנת שיא בהיקף עסקות היוקרה והאולטרה-יוקרה בשוק, בשנה החולפת נפלו מספר העסקות בסגמנט זה בשליש. אם לא תירשם נקודת מפנה חדה במיוחד במחצית השנייה של 2023, לא מן הנמנע שזו תירשם כאחת משנות השפל שידע שוק נדל"ן היוקרה בישראל.

## רצף אירועים הכניעו את השוק – ובעלי הנכסים והיזמים יאלצו להגיב לשינוי

ישנם ארבעה גורמים מרכזיים המשפיעים לרעה על הביקוש של בתי יוקרה: ראשית, תעשיית היי-טק, "היצרנית" העיקרית של האוכלוסייה האמידה בישראל וזו האחראית לתנופה בנפח וגובה העסקות בשוק בשנים האחרונות, נפגעה ביתר שאת מהסביבה הכלכלית החדשה. שנית, בעקבות השטע הפוליטי ואי-הוודאות שאופפת את השוק המקומי, גם משקיעים הישראלים שאינם חלק מתעשיית ההייטק וגם המשקיעים הזרים, שעמדו מאחורי זרם עסקות נדל"ן היוקרה בשנים האחרונות באזורי ביקוש, נסוגו לאחור ועברו למצב של "הולד".

שנית, גם המוטיבציה להשקיע בנכסי יוקרה התדרדרה מאז העלאת מדרגות מס הרכישה על עסקאות בעלות שווי גבוה לפני כשנתיים.

שלישית, עליית הריבית שמסיטה הון לכיוון השקעה בנכסים חסרי סיכון, הורידה את הערך של הבורסות ופגעה ב"תחושת העושר" של משקיעים, שלמרות שהם עדיין יכולים לרכוש נכסי יוקרה, ערך תיקי הנכסים שלהם ירד והם מרגישים ברמה הפסיכולוגית, פחות עשירים לעומת מצבם בשנת 2021 ולכן קונים פחות מוצרי יוקרה - גם שעוני יוקרה ם או רכבי פאר וגם בתי יוקרה.

רביעית, הכאוס הפוליטי גורם למשקיעים בעלי הון להשאיר חלק מהונם נזיל ולכן נמנעים מלקנות נכסי נדל"ן בישראל.

גורמים אלו מקפיאים את העסקות בשוק היוקרה, מייצרים לחץ מחירים ומכווצים את נפח הנכסים הנופלים תחת הגדרת נדל"ן יוקרה. עבור בעלי נכסים ויזמים, בייחוד אלו שספגו הכבדה בעלויות המימון, יידרשו להתפשר על מחירי הנכסים ויביא בהדרגה לשחיקה ברווחיות.

על-פי תנאי השוק הנוכחיים ובהינתן הסביבה הכלכלית שנוצרה יש להניח כי ההתקררות בצד הביקוש עשויה להימשך, זאת בייחוד כאשר למשקיעים נוצרו בתקופה האחרונה היצע של פוזיציות השקעה סולידיות ויציבות, המגלמות פוטנציאל להשאת תשואה עודפת מזו הצפויה בהשקעה ישירה בנכס נדל"ן.

**בשורה התחתונה**, היפוך המגמה בשוק דיור היוקרה מהווה סימן מובהק לכך שגם סגמנט שהיה נחשב חסין, במידה מסוימת, לא מצליח לחמוק ממהלומות הריבית, והכאוס הפוליטי. לצד זאת, השינוי שחל בטעמי המשקיעים נוכח מצבור האירועים והסיכונים הכלכליים, מביא להסטת כספים לאפיקים שמגלמים פוטנציאל תשואה ראויה בסיכון נמוך, אלמנט שהיה שייך לשוק הנדל"ן המקומי במשך שנים ארוכות, אבל השתנה, לפחות לעת עתה, יחד עם המציאות הכלכלית החדשה.



ד"ר צמח קרן גשרים | יוליוס יוז

הכותב הוא י"ר ובעלים משותף קרן גשרים, מיזמי מגדל מאיר בשדרות רוטשילד בת"א.