



הכנסת

מרכז המחקר והמידע

המחלקה לפיקוח תקציבי

תיאור וניתוח השינויים במחירי הדירות למגורים בשנים האחרונות

מוגש לוועדת הכספים

י"ח אייר תשע"ג

28 באפריל 2013

כתיבה: תמיר אגמון, כלכלן

אישור: עמי צדיק, מנהל המחלקה לפיקוח תקציבי

הכנסת, מרכז המחקר והמידע

קריית בן-גוריון, ירושלים 91950

טל': 02 - 6408240 / 1

פקס: 02 - 6496103

www.knesset.gov.il/mmm

מסמך זה נכתב לקראת דיון בוועדת הכספים ב-29 באפריל 2013 בנושא "המשבר בשוק הדיור והדרכים להיחלצות ממנו". המסמך כולל תיאור של השינוי במדד מחירי הדיור בשנים האחרונות וניתוח הסיבות לשינוי.

1. החלטות הממשלה ובנק ישראל

בשנים האחרונות חלה עליית מחירים מהירה בשוק הדירות למגורים בכל רחבי הארץ. כתוצאה מכך, בחודש יולי 2010 החליטה הממשלה לפעול להגדלת היצע הקרקע למגורים ולהגדלת אישור יחידות דיור ל-60 אלף בשנה בשנים 2011 עד 2020 (לעומת 25 אלף יחידות דיור בשנה בממוצע בשנים קודמות), באמצעות רשות מקרקעי ישראל (להלן רמ"י) ומוסדות התכנון.¹ בנוסף, קיבלו הממשלה ובנק ישראל שורה של החלטות בנושא הבנייה למגורים, כמפורט בטבלה 1 להלן.

טבלה 1 - החלטות עיקריות של הממשלה ושל בנק ישראל בנושא מחירי הדיור בשנים האחרונות²

#	תאריך	האירוע	פירוט	השפעה
1	18/02/2010	הגבלת האשראי על קבוצות רכישה	בנק ישראל הטיל על הבנקים מגבלות במתן אשראי לקבוצות רכישה, בשל הסיכון הכרוך בפעילותן. לרבות ייקור משכנתאות מסוכנות: ייקור הלוואות: הבנקים הגדילו את הקצאת ההון שלהם מ-35% ל-100% במתן אשראי לקבוצות רכישה	ייקור אשראי לקבוצות רכישה צפוי להקטין את כדאיות פעילותן.
2	25/05/2010	מגבלות על מתן משכנתאות ממונפות	במשכנתאות עם שיעור מימון גדול מ-60%, על הבנקים להפריש לחובות מסופקים 0.75% מהמשכנתא. ההוראה נכנסה לתוקף ב-1 ביולי 2010.	ייקור המשכנתאות ללווים ממונפים, במטרה לצמצמן.
3	25/10/2010	מגבלות על מתן משכנתאות ממונפות ובריבית משתנה	דרישה להקצאת הון גבוהה יותר (100% במקום 35%) בגין משכנתאות מעל 800 אלף ש"ח, בשיעור מימון גבוה (מעל 60%) וכאשר היחס בין חלק ההלוואה בריבית משתנה לבין סך ההלוואה הוא 25% או יותר.	ייקור המשכנתאות ללווים ממונפים, במטרה לצמצמן.
4	26/11/2010	הטלת מע"מ על קבוצות רכישה	ועדת הכספים החליטה על הטלת מע"מ בשיעור של 16% ממחיר הקרקע (ולא מחיר הדירה) על כל חבר בקבוצת רכישה, החל מינואר 2011.	ייקור רכישת דירה בקבוצות רכישה, במטרה להקטין את כדאיות פעילותן.
5	21/2/2011	העלאת מס הרכישה לרוכשי דירות להשקעה ופטור ממס שבח למוכרי דירות השקעה	מס הרכישה על דירות השקעה עלה מ-3.5% ל-5% לדירות שמחירן עד מיליון ש"ח, מ-5% ל-6% לדירות שמחירן בין 1 ל-3 מיליוני ש"ח ומ-5% ל-7% לדירות שמחירן מעל 4 מיליוני ש"ח. פטור ממס שבח, גם אם לא עברו 4 שנים מיום הרכישה, על מכירת שתי דירות נוספות (מעבר לחוק הקיים) בשנים 2011-2012.	הקטנת הכדאיות הכלכלית ברכישת דירות להשקעה, והגדלתה במכירת דירות של משקיעים.
6	2/2011	תמריצים לקבלנים על-ידי הפחתת מחיר קרקעות המדינה	החלטה של רמ"י למתן הנחה של 15% במחיר הקרקע לקבלנים אשר יסיימו את הבנייה תוך 30 חודשים מהזכייה במכרז, בפרויקטים של 50 דירות ומעלה.	זירוז הליכי הבנייה והגדלת ההיצע.
7	27/04/2011	הגבלה נוספת לרכיב הריבית המשתנה במשכנתאות	רכיב ההלוואה לדיור בריבית משתנה (צמודה לפריים, למדד או לדולר) יוגבל לשליש מסך ההלוואה.	צמצום משכנתאות בריבית משתנה.

¹ משרד ראש הממשלה, [החלטה מספר 2019](#), 15 ביולי 2010. החלטה זו התקבלה בעקבות החלטה מס' 123 מיום 12 במאי 2009 על יישום רפורמה במנהל מקרקעי ישראל.

² בנק ישראל, [פרסומים תקופתיים, ההתפתחויות האחרונות בחודשים האחרונים](#), שנים שונות. [דוח בנק ישראל](#), שנים שונות.



הכנסת

מרכז המחקר והמידע

#	תאריך	האירוע	פירוט	השפעה
8	3/8/2011	הקמת ועדות לדיור לאומי (וד"לים)	החלטת ממשלה על הקמת וד"לים לתקופה של עד סוף שנת 2013, במטרה לזרז את הליכי אישורי הבנייה בוועדות המחוזיות מ-5 שנים במוצע לשנה אחת.	זירוז הליכי הבנייה והגדלת ההיצע.
9	3/1/2012	הפחתת מחיר הקרקע	הפחתת המחיר המזערי במכרזי רמ"י מ-50% מהערכת שמאי ל-35% באזורי ביקוש ול-25% באזורי עדיפות לאומית.	הפחתת עלויות לקבלנים והגדלת היצע.
10	4/7/2012	הקלות מס לקבלנים	פטור ממע"מ על ערבויות מכר בשל רכישת דירה, יישום מתחילת 2013.	הפחתת עלויות לקבלנים והגדלת היצע.
11	17/2012	עידוד בנייה להשכרה	מתן פטור למשקיעים מוסדיים ממס הכנסה על דמי שכירות בתנאים הבאים: מעל 100 דירות באזורים מוגדרים במרכז הארץ ו-50 דירות בפריפריה, השכרה לפחות לתקופה של 20 שנה.	הגדלת היצע הדירות להשקעה.
12	29/10/2012	מגבלות על מתן משכנתאות ממונפות ³	הגבלת שיעור המימון לרוכשי דירה ראשונה לעד 75%; לרוכשי דירה להשקעה לעד 50%; ולכל היתר (משפרי דור) – לעד 70%. להלוואות שניתנות החל מ-1 בנובמבר 2012.	ייקור המשכנתאות ללווים ממונפים, במטרה להביא לצמצומן.
13	19/2/2013	מגבלות על מתן משכנתאות ממונפות ⁴	הלוואות לדיור ששיעור המימון בהן נמצא בטווח של 45%-60%, ישוקללו לצורך הקצאת הון ב-50% (במקום 35%); הלוואות לדיור ששיעור המימון בהן מעל 60%, ישוקללו לצורך הקצאת הון ב-75% (במקום 35% או 100%, לפי ההוראה מאוקטובר 2010); הגדלת ההפרשה לחובות מסופקים; הקלה בדרישות להקצאת הון בגין ערבות חוק המכר.	ייקור המשכנתאות ללווים ממונפים, במטרה להביא לצמצומן; הקלה במתן אשראי לענף הבנייה למגורים.

מעיון בהחלטות הממשלה ובנק ישראל עולה כי מדובר בשני סוגי החלטות:

הגדלת היצע הדירות: צעדים העשויים להשפיע על מחירי הדיור בתוך כמה שנים, שכן תכנון הקמת דירות נמשך במוצע כחמש שנים ובניית הדירות נמשכת במוצע כשנתיים. אם כי, הידיעה כיום על הגדלת ההיצע בעתיד עשויה למתן את עליות המחירים. צעדים אלו כוללים הקמת ועדות לדיור לאומי (וד"לים) והארכת הפטור ממס שבח לרוכשי דירות להשקעה.

צעדים לריסון הביקושים: צעדים אשר עשויים להשפיע בטווח הקצר בגין הקטנת הביקושים לדירות למגורים, בכלל, ושל דירות לצרכי השקעה, בפרט. צעדים אלו כוללים העלאת מס רכישה לרוכשי דירות להשקעה ומגבלות על מתן משכנתאות.

ניתוח השינוי במדד מחירי הדיור בבעלות מעלה כי עד כה צעדים אלו לא צלחו, כפי שמפורט בסעיף 2 להלן.

³ בנק ישראל, הודעה לעיתונות, [המפקח על הבנקים מפרסם טיוטת הוראה להגבלת שיעור המימון בהלוואות לדיור](#), 29 באוקטובר 2012.

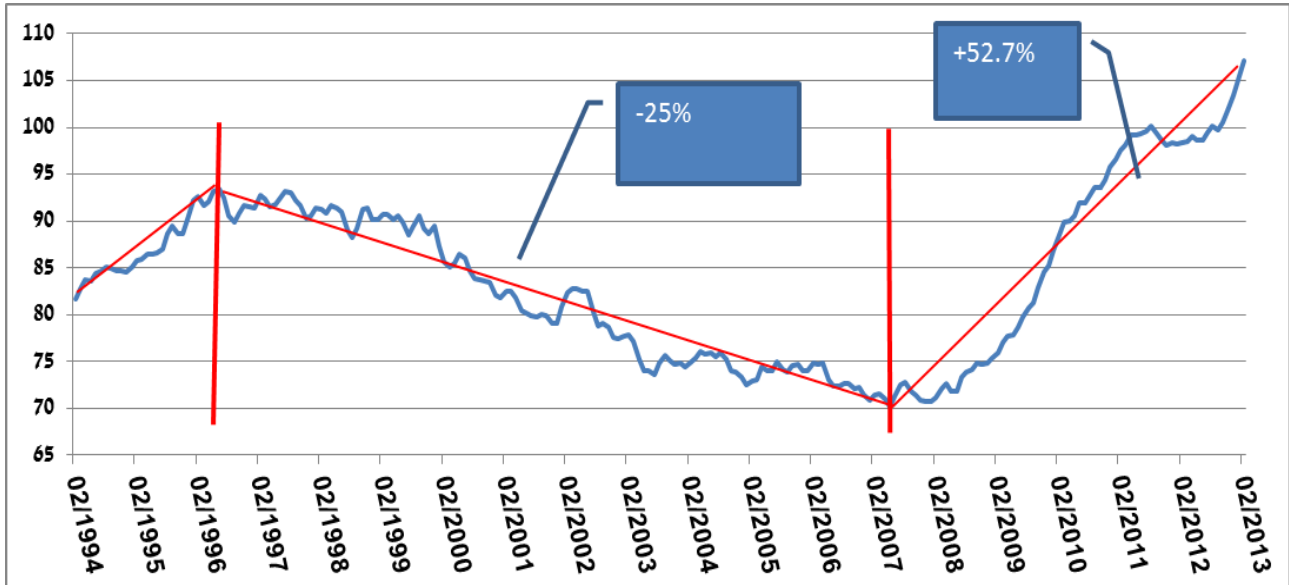
⁴ בנק ישראל, הודעה לעיתונות, [המפקח על הבנקים פרסם טיוטת הנחיות לעניין אשראי לדיור ונדל"ן](#), 19 בפברואר 2013.



2. שינוי מחירי דירות למגורים

שוק הדיור למגורים מתנהג באופן מחזורי, לעיתים במנוגד למחזוריות העסקים של כלל המשק. תרשים 1 להלן מציג את מדד מחירי הדיור הריאליים משנת 1994 ועד לתחילת שנת 2013.

תרשים 1 – מדד מחירי הדיור הריאליים בשנים 1994 עד 2013⁵



להלן תיאור קצר של שני השלבים במחזור העסקים:

שלב ראשון: עליית מחירים (עד חודש יוני 1996) –

- בתחילה נוצר גידול מהיר בביקוש בשל גידול בהגירה לישראל בשנות ה-90 (סיבה נוספת ליצירת ביקוש הינה בשל גידול ברכישת דירות לצרכי השקעה, בעיקר בגין שער ריבית נמוך);
- הגידול המהיר בביקושים לדירות מביא לעליית מחירים מהירה שכן היצע הדירות קשיח בטווח הקצר, כלומר גדל באופן איטי עקב משך בניית דירה ארוך יחסית;
- הגידול בביקוש ועליית המחירים גורמים לחברות הבנייה לצמצם את מלאי הדירות אשר מצוי ברשותם.

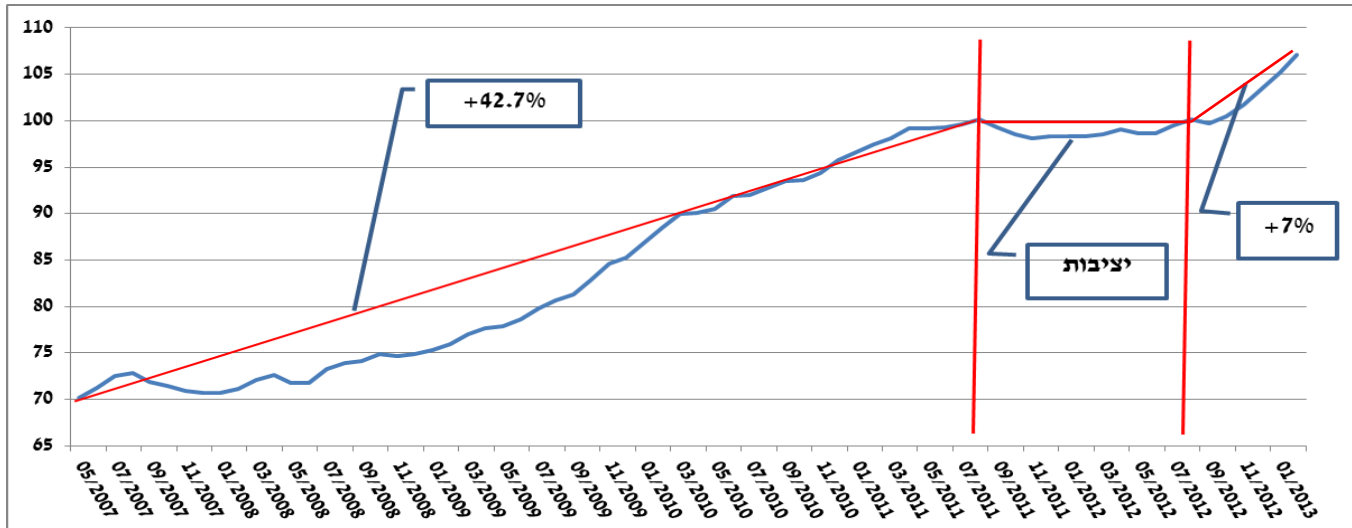
שלב שני: התייצבות וירידת מחירים (מיוני 1996 ועד מאי 2007) -

- עם הירידה במלאי הדירות והגידול במחירים, מגדילים היצרנים את היצע הדירות תוך הגדלת השקעות והפנמת שיפורים טכנולוגיים;
 - עם הזמן הגורמים שהביאו להגדלת הביקוש (גל הגירה או רכישה להשקעה) נחלשים, ההיצע גדל ומתחילה ירידת מחירים עד להופעת גל ביקושים חדש וחוזר חלילה. מחודש יוני 1996 ועד לחודש מאי 2007 חלה ירידה ריאלית בשיעור של 25.0% במדד מחירי הדיור, וזהו השלב השני במחזור העסקים הקודם.
- מהנתונים בתרשים עולה כי בחודש מאי 2007 החל מחזור עסקים חדש בשוק הדיור למגורים ומחירי הדיור החלו לעלות. **מחודש מאי 2007 ועד לחודש פברואר 2013 עלה מדד מחירי הדיור הריאליים בשיעור חד של 52.7%**. את תקופת הגאות מחודש מאי 2007 ניתן לחלק לכמה תקופות, כמתואר בתרשים 2 להלן.

⁵ **מדד מחירי דירות בבעלות: למ"ס, ירחון לסטטיסטיקה של מחירים**, לוח 6.1: מדד מחירי דירות; **מדד המחירים לצרכן: בנק ישראל, מאגר סדרות**.



תרשים 2 – מדד מחירי הדיור הריאליים בשנים 2007 עד 2013⁶



מהנתונים בתרשים עולה כי ניתן לחלק תקופה זו לשלושה חלקים:

עלייה חדה: מחודש מאי 2007 ועד אוגוסט 2011 חלה עליית מחירים חדה בשיעור ריאלי של 42.7%. בתקופה זו שיעור השינוי החודשי הממוצע עמד על 0.7%.

יציבות: מחודש אוגוסט 2011 ועד לחודש אוגוסט 2012 היתה יציבות מחירים. במהלך שנה זו המחירים ירדו בשיעור של 1.8% עד פברואר 2012 ולאחר מכן עלו שוב בשיעור דומה עד לאוגוסט 2012. ניתן לייחס את יציבות המחירים למחאה החברתית בקיץ 2011 (אשר ייתכן שגרמה למיתון הביקושים) ולצעדי הממשלה להגברת ההיצע (ראו טבלה 1 לעיל).

עלייה יותר חדה: מחודש אוגוסט 2012 ועד לפברואר 2013 התחדשה שוב עליית המחירים החדה בשיעור ריאלי של 7%. בתקופה זו שיעור השינוי החודשי הממוצע עמד על 1.14%.

המסקנה מנתונים אלו מלמדת כי מאמצי הממשלה למתן את עלייה המחירים לא רק שלא צלחה, אלא בחודשים האחרונים קצב עליית המחירים אף הואץ באופן חד. המשמעות היא שכלי המדיניות לא הביאה לתוצאה המקווה, וייתכן שיש לנקוט בכלים אלו בעוצמה גדולה יותר, בעיקר הגדלת ההיצע וקיצור משך זמן קבלת אישורי הבנייה ומשך הבנייה עצמה וריסון הביקושים של רוכשי דירות להשקעה.

3. ניתוח השינויים

גורמים רבים משפיעים על כוחות הביקוש וכוחות ההיצע בשוק הדיור, רובם משפיעים לאחר זמן:

ביקוש: גידול באוכלוסייה; עלייה בהכנסה; שער הריבית למשכנתאות; כוח הקנייה של הציבור (שיעור אבטלה ומדדי עושר); זמינות האשראי הבנקאי לרוכשי הדירות; שינוי בריביות ובתשואות האג"ח הקצרות וארוכות הטווח (כאשר התשואה בשוק ההון נמוכה גדל תמריץ להשקעה בשוק הדירות).

היצע: שיווק קרקעות לבנייה; כמות היתרי הבנייה שמנפיקות הוועדות המקומיות; מדד תשומות הבנייה (עבודה, חומרי גלם); הליכי תכנון; זמינות אשראי לחברות הבנייה.

⁶ מדד מחירי דירות בבעלות: למ"ס, ירחון לסטטיסטיקה של מחירים, לוח 6.1: מדד מחירי דירות; מדד המחירים לצרכן: בנק ישראל, מאגר סדרות.



כאמור, בתקופה שבין יוני 1996 ועד מאי 2007 חלה ירידת מחירים ושוק הדיור בישראל דשדש, אף שמאז שנת 2003 המשק צמח בקצב של 4%–5% בשנה. במאי 2007 החל מחזור עסקים חדש והחלה עליית מחירים חדה. לשם הבנת ההתפתחות בשוק הדיור יש לנתח הן את צד הביקוש והן את צד ההיצע.

צד הביקוש

ריבית. מאז שנת 2003 חלה ירידה בריבית על משכנתאות, מכ-7% לפחות מ-5% במחצית העשור ועד לכ-2% (צמודה) עד 3.5% (לא צמודה) בחודשים האחרונים.⁷ הירידה בשיעור הריבית נגרמה בעיקר בשל הקטנת הגירעון הממשלתי שהביאה לירידה בריבית לטווח הארוך במשק, ובשנים האחרונות גם בגין הריבית הנמוכה יחסית של בנק ישראל. לירידת הריבית ותשואות האג"ח הארוכות היתה השפעה על העלייה בביקוש לדירות. בטווח הקצר עלויות המימון של רכישת הדירה וכן הערך הנוכחי המהוון של שירותי הדיור מושפעים משערי הריביות והתשואות החלופיות בשוק ההון, וכתוצאה מכך משפיעים על הביקוש לדירות.⁸ התפתחות זו הביאה לגידול בביקוש לרכישת דירות.

כוח קנייה. מאז שנת 2004 המשק נתון במגמת צמיחה מהירה יחסית, ועקב כך חל גידול בשכר הריאלי הממוצע, שיעור האבטלה ירד מסביבות 10% בשנת 2004 עד לשפל היסטורי של 6.7% בפברואר 2013,⁹ שיעור ההשתתפות בכוח העבודה גדל וחלה עלייה ניכרת בשווי נכסי הציבור. כל ההתפתחויות האלה הביאו להגדלת כוח הקנייה של הציבור. בשנים אלה גם יושמה רפורמה במס וקוצצו מסים שונים, לרבות מס הכנסה ומס קנייה. התפתחויות אלו מביאות לגידול בביקוש לדירות.

אוכלוסיה ועלייה. בסוף שנות ה-80 החל גל עלייה לישראל שנמשך שנים אחדות והביא לגידול ניכר בביקושים בשוק הדיור, לעליית מחירים ולאחר זמן לגידול ניכר בהיצע. בעשור האחרון חלה ירידה מתונה במספר העולים לישראל. חל גם שינוי בהרכב העלייה – פחות עולים מחבר המדינות ומאתיופיה ויותר עולים מארצות המערב. קצב גידול האוכלוסייה, כ-1.9% לשנה, הוא יציב למדי בעשור האחרון.¹⁰

בנוסף, כמפורט בטבלה 1 לעיל, בשנים האחרונות נקט בנק ישראל צעדים מקרו-יציבותיים שמטרתם לצמצם את הסיכונים למערכת הבנקאית, ועיקרם הורדת יחס ההלוואה למחיר הדירה (שיעור המימון – Loan To Value), צעדים שצפויים לרסן את הגידול בביקושים.

ניתוח צד הביקוש מעיד על גידול בביקושים לרכישת דירות בעשור האחרון.

צד ההיצע

שיווק קרקעות. רשות מקרקעי ישראל מנהלת כ-93% מהקרקעות בישראל. רמ"י משווקת קרקעות באופן מונופוליסטי, בטפטוף איטי ומשיאה את המחיר בכל אזור, ולכן מחירי הקרקע בישראל גבוהים יחסית. משך הזמן שעובר מרגע שרמ"י מחליטה להפוך קרקע למבונה ועד לקבלת היתר הבנייה עומד על כ-11 שנים.¹¹ כמפורט בטבלה 1 לעיל בשנים האחרונות נקטה רמ"י כמה צעדים להפחתת מחירי הקרקעות לקבלנים, וכמו כן הגדילה באופן ניכר את היצע הקרקעות.

⁷ הריבית הממוצעת על משכנתאות צמודות למדד נכון לסוף חודש מרס 2013 עמדה על 2.27, והריבית הממוצעת על משכנתאות במגזר השקלי הלא צמוד במועד זה עמדה על 3.50%. בנק ישראל, הפיקוח על הבנקים, **נתונים וריביות של מערכת הבנקאות**. כניסה בתאריך: 24 באפריל 2013.

⁸ בנק ישראל, **דין וחשבון לשנת 2012**, פרק ב': התוצר, השימושים וענפי המשק. סעיף ב': הבנייה ושוק הדיור.

⁹ הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, **נתונים מסקר כוח אדם לחודש פברואר 2013**, הודעה לעיתונות, 24 במרס 2013.

¹⁰ בנק ישראל, **דין וחשבון לשנת 2012**, פרק ב': התוצר, השימושים וענפי המשק. עמוד 62, לוח ב' 10: ענף הבנייה – נתונים נבחרים, 2001 עד 2012.

¹¹ בנק ישראל, **דין וחשבון לשנת 2012**, פרק ב': התוצר, השימושים וענפי המשק. סעיף ב': הבנייה ושוק הדיור.



הליכי תכנון וביורוקרטיה. תוכניות הבינוי מאושרות בוועדות התכנון המחוזיות והמקומיות בקצב אטי יחסי ומלווה בביורוקרטיה מסורבלת המייקרת את הבנייה. בנוסף, ביישובים רבים אין שוק קרקעות משוכלל, ובעלות פרטית מפוצלת על הקרקע מקשה אישור תוכניות בנייה בהיקף גדול. הוועדות המחוזיות מאשרות את תוכניות תכנון הקרקע ואת בדיקת ההיתכנות. משך הזמן הדרוש לאישור עומד על כ-5 שנים בממוצע. כמות האישורים השנתית הממוצעת של הוועדות המחוזיות עמד בחמש השנים האחרונות על 25 אלף יח"ד בשנה בממוצע. כאמור בסעיף 1 לעיל, בחודש יולי 2010 החליטה הממשלה על הגדלת כמות זו ל-60 אלף יח"ד בשנה. בחודש אוגוסט 2011 החליטה הממשלה על הקמת הווד"לים (ועדות לדיור לאומי) לשם קיצור הזמן שעובר עד למתן אישור בוועדות המחוזיות.¹² לאחר הזכייה בקרקע המדינה ששווקה על ידי רמ"י, הזוכה מכין תכנית מפורטת ומגישה לאישורה של הוועדה המקומית. לפי ניתוח של בנק ישראל, **צוואר הבקבוק בתהליך אישורי התכניות הוא בפעילות הוועדות המקומיות**, משום שבשנת 2012 נרשמה ירידה משמעותית בכמות ההיתרים שהוועדות המקומיות הנפיקו (זאת לאחר שבשנים קודמות צוואר הבקבוק היה בוועדות המחוזיות או בשלב הגשת תכניות לאישור על-ידי רמ"י), מה שהיווה את הגורם העיקרי לירידה בהתחלות הבנייה בשנה האחרונה. עקב זאת, בשנת 2012 חלה ירידה בהתחלות בנייה בדירות למגורים, לאחר עלייה מתמשכת משנת 2007. טבלה 2 להלן מפרטת את התחלות וגמר בנייה דירות למגורים בעשור האחרון.

טבלה 2 – התחלות וגמר בנייה של דירות למגורים¹³

שנה	התחלת בניית דירות למגורים		גמר בניית דירות למגורים	
	מספר דירות	שיעור שינוי	מספר דירות	שיעור שינוי
2002	33,512		38,698	
2003	31,862	-5%	34,701	-10%
2004	30,263	-5%	33,468	-4%
2005	32,271	7%	32,604	-3%
2006	31,059	-4%	30,899	-5%
2007	30,784	-1%	29,550	-4%
2008	33,144	8%	30,457	3%
2009	34,927	5%	32,699	7%
2010	40,529	16%	33,320	2%
2011	45,734	13%	34,303	3%
2012	39,795	-13%	37,006	8%
שינוי מצטבר 2007-2002	-8%		-24%	
שינוי מצטבר 2012-2007	29%		25%	

מהנתונים בטבלה עולה כי בשנת 2007 חל שינוי מגמה בהתחלות ובגמר בנייה של דירות למגורים. ניתן לחלק את התקופה לשתי תקופות: בשנים 2002 עד 2007 חלה ירידה בהתחלות בנייה בשיעור מצטבר של 8%, ואילו בשנים 2007 עד 2012 חלה עלייה בשיעור מצטבר של 29%. יחד עם זאת, הנתונים מלמדים כי בשנת 2012 חלה ירידה תלולה בהתחלות בנייה בשיעור של 13%.

¹² בנק ישראל, [דין וחשבון לשנת 2012](#), פרק ב': התוצר, השימושים וענפי המשק. סעיף ב': הבנייה ושוק הדיור.

¹³ הלמ"ס, [התחלת הבנייה וגמר הבנייה בשנת 2012](#), הודעה לעיתונות, 28 בפברואר 2013; שנים שונות.



ניתן להסביר את השינויים בהיצע של הדירות ברמת הרווחיות של הקבלנים, כלומר בפער בין מדד מחירי הדירות לבין מדד התשומה בבנייה למגורים. טבלה 3 להלן מפרטת את השינוי במדד מחירי הדירות ובמדד התשומה בבנייה למגורים בשנים 2002 עד 2013.

טבלה 3 - השינוי במדד מחירי הדיור ובמדד מחירי התשומה בבנייה למגורים¹⁴

שנה	מדד מחירי דירות בבעלות		מדד תשומה לבנייה במגורים	
	מדד	שינוי	מדד	שינוי
2002	100.0		100.0	
2007	92.8	-7.2%	125.9	25.9%
2013	163.1	75.8%	146.9	16.6%

הנתונים בטבלה מלמדים כי ניתן לחלק את העשור האחרון לשתי תקופות:

רווחיות נמוכה והיצע נמוך: בשנים 2002 עד 2007 ירד מדד מחירי דירה בבעלות בשיעור נומינלי של 7.2%, מדד תשומה לבנייה במגורים עלה בשיעור נומינלי חד של 25.9% וכמות התחלות בנייה ירדה בשיעור מצטבר של 8% (ראו טבלה 2 לעיל).

רווחיות גבוהה והיצע גבוה: בשנים 2007 עד 2013 עלה מדד מחירי הדירות בשיעור נומינלי חד של 75.8%, מדד תשומה לבנייה במגורים עלה בשיעור נומינלי של 16.6% (פחות מהשיעור העלייה של מדד מחירי הדירות) וכמות התחלות בנייה עלתה בשיעור מצטבר של 29% (ראו טבלה 2 לעיל). כאמור, בשנת 2012 חלה ירידה בהתחלות הבנייה. לפי טיעון זה ניתן ליחסה ליציבות המחירים שהחלה באוגוסט 2011 והציפיות לירידת מחירי הדיור, אשר הובילו דווקא לצמצום הבנייה ולעלייה מחודשת במחירים.

ניתוח זה יכול ללמד כי הצלחה בירידת מחירי הדירות עשויה להביא בהמשך לירידה בהתחלות הבנייה על-ידי הקבלנים, ושוב לגל חדש של עליות מחירים. מסקנה זו יכולה ללמד כי מעבר לחסמים הקיימים (שיווק קרקעות וקבלת היתרי בנייה), יש ליצור תמריצים אשר יעודדו את הקבלנים לבנות במהירות על-פני החזקת הקרקעות.

¹⁴ הלמ"ס, **מדד מחירים לצרכן**; **מדד התשומה בבנייה למגורים**. יש לציין כי מדד התשומה לבנייה למגורים אינו כולל את עלויות האשראי (אשר גדלו בגין התארכות קבלת היתרי בנייה ומשך הבנייה) ואת עלויות הקרקע.

