



משרד ראש הממשלה

כשל תחרותי בתחום הדיור

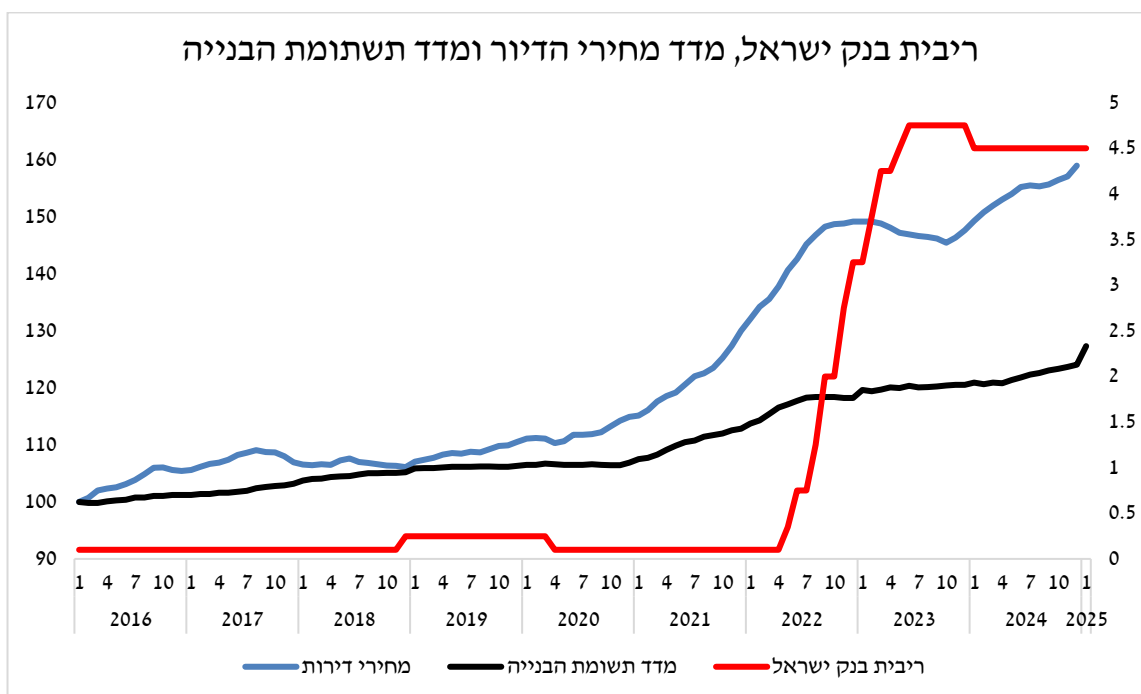
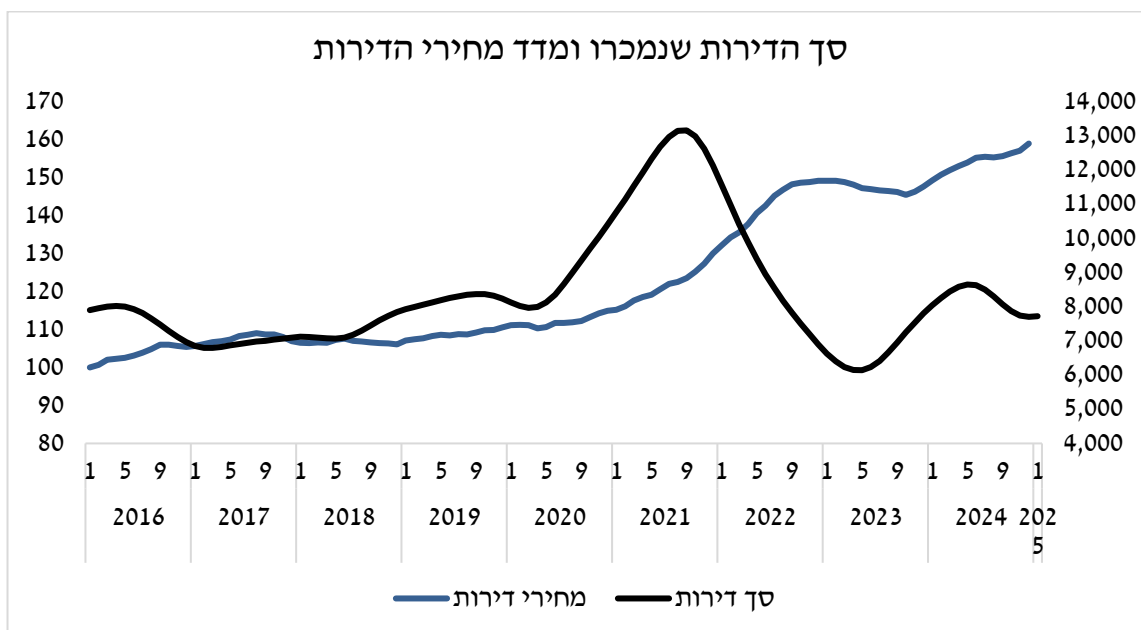


קשיחות מחירי הדיור:
השפעת המערכת הבנקאית

אפריל 2025



מחירי הדיור בישראל מפגינים קשיחות מחירים כלפי מטה. בעת עליה בביקושים המחירים מזנקים בחדות אולם כשהביקוש יורד הם מגיבים הרבה יותר לאט. כך, עליית הביקוש בתום תקופת הקורונה הביאה לעלייה של 20% בשנה אחת. לעומתה, הירידה בביקוש עקב הזינוק בריבית החל משנת 2022 הובילה, לאחר תשעה חודשים של קפאון, לירידה מהוססת במחירי הדיור שנבלמה עם תחילת המלחמה. כיום, שלוש שנים לאחר תום עידן הריבית הנמוכה, טרם נרשמה ירידה ניכרת לעין במחירי הדיור.





הסבר לעלייה המחודשת במחירי הדיור החל מסוף 2023 הינו הירידה כתוצאה מהמלחמה במספר העובדים בבינוי אולם זה עומד בסתירה לעליה החדה במלאי הדירות הבלתי מכורות.¹



ההסבר הסביר יותר לקשיחות א-סימטרית של המחירים הינה כשל תחרותי: בעת ירידה בביקושים, המחיר הנוכחי יכול להוות נקודת התמקדות טבעית עבור השחקנים בענף.² בעת ביקוש נמוך, הצמדות למחיר הקיים מאפשרת לסכל ירידת מחירים ככל שגם המתחרים ימנעו מהורדות מחירים משלהם. מנגנון זה אינו דורש תיאום מפורש או תקשורת בין השחקנים, אך הוא מאפשר לעקר את המנגנון התחרותי באופן המקרב את הענף לרווחים המונופוליסטיים. אף שקיימות סיבות אפשריות נוספות התורמות להתאמות מחירים א-סימטריות בענף הבניה עולה חשש משמעותי כי כשל תחרותי שכזה תורם באופן משמעותי למחירי הנדל"ן הגבוהים בישראל.

טבעי לתמוה כיצד יתכן כשל תחרותי בענף בו פועל מספר לא מבוטל של יזמים. אך מקטע תחרותי זה משחק תפקיד מוגבל בקביעת המחיר בשל התלות שלו במקטע ריכוזי בהרבה: הענף הבנקאי המספק את חלק הארי של המימון לפרויקטים בענף הבניה. שני בנקים, לאומי והפועלים, מספקים 60% מכלל המימון לבניה. הבנקים שולטים בצורה מאד הדוקה על מה שקורה בשוק וכל יזם עובד באופן צמוד עם הבנק המלווה.

קשר הדוק זה נובע ממספר סיבות. ראשית, למרבית היזמים אין מספיק הון עצמי על מנת לקנות את הקרקע ולהתחיל את תהליך הבניה היקר טרם שמכרו דירות. גם אם יכלו לעשות זאת, בעקבות פשיטות רגל של קבלנים בעבר שהביאו לכך שהרוכשים איבדו את כל חסכוניהם, המדינה קבעה שלכל פרויקט יהיה בנק מלווה שיספק ערבויות לקונים עד לשלב העברת הדירה לבעלותם. העובדה שהבנקים ערבים לכספי הלקוחות בשלב הבניה הפכה אותם לגורם השולט ומפקח על הקבלנים והיזמים.

¹ התייחסות לסיבות נוספות לירידת מחירים מהוססת שאינן נוגעות לכשל תחרותי ידונו להלן.
² בספרות הכלכלית מוכרת תופעה בשם "טילים ונוצות" המתארת תגובות א-סימטריות לשינויים במחירי התשומות: המחירים ממריאים למעלה כמו טילים כאשר מחירי התשומות עולים, ויורדים ברכות, אם בכלל, כאשר התשומות מוזלות. הספרות מציעה שני הסברים לתופעה זו: האחת היא כשל תחרותי מהסוג הנידון כאן (כאמור הדיון כאן מתמקד בהקשר של שינויים בביקוש ולא בהקשר המקורי של שינויים במחירי התשומות), והשניה היא בעיות אינפורמציה.



בפרט, לבנק המלווה יש יכולת השפעה ניכרת על המחיר בו משווקים היזמים את הדירות לציבור הרוכשים. תחנה אחת טבעית בה יכול הבנק המלווה להתערב במחיר היא בשלב החיתום. היזם מגיש דו"ח אפס ובו מפורטת התכנית העסקית הכוללת את המחיר בו מיועדות הדירות להימכר, והבנק יכול לדרוש מהיזם לשנות את המחיר הזה כתנאי לאישור ההלוואה. אלא שהתערבות הבנקים במחיר משמעותית בהרבה: הם נוהגים לכלול בחוזה ההתקשרות עם היזם סעיף המחייב אותו לקבל אישור מהם ככל שירצה להוריד את המחיר מעבר לשיעור מסוים. כך שומרים הבנקים על שליטה משמעותית במחיר לצרכן לא רק בנקודת היציאה לדרך, אלא לאורך כל חי הפרויקט.

מצב בו גורמים "במעלה הזרם" (במקרה זה, ספקי האשראי) מתערבים בקביעת המחיר הסופי לצרכן מכונה בספרות הכלכלית Retail Price Maintenance או RPM. התערבות כזו אינה בהכרח שלילית ובמקרים רבים מוסברת כמנגנון המסייע לתקן כשל שוק או חוסר יעילות המאפיין את ההתקשרות החוזית בין הספק לחברה הנמצאת "במורד הזרם". אך רשויות התחרות בעולם מכירות בכך שלצד היעילות האפשרית, בכוחם של הסדרי RPM גם לפגוע בתחרות ובצרכנים.

חשש תחרותי כזה הינו משמעותי במיוחד כאשר המקטע אליו משתייכות החברות במעלה הזרם הינו ריכוזי. כך למשל המקטע הריכוזי עלול להכתיב מחיר סופי לצרכן שהינו למעשה המחיר המונופוליסטי המשיא את רווחי הענף. במקרה זה, מנגנון ה-RPM מנטרל את התחרות ומאפשר להשיג תוצאה מונופוליסטית גם בהינתן מספר רב של מתחרים במורד הזרם – ומבלי שאלו יאלצו לשוחח או לתקשר באופן כלשהו.

זהו הרקע שכנגדו עלינו להתבונן בעובדות הבסיסיות המאפיינות את ענף הבניה: מקטע אוליגופוליסטי המשפיע במידה משמעותית על המחיר הסופי לרוכש, לצד קשיחות מחירים כלפי מטה. רקע זה מחייב לכל הפחות לבצע בדיקה של בעיות תחרותיות בענף ולבחון את הטיעונים ליעילות כנגד החשש מפגיעה בתחרות ובצרכנים.

חוסר היעילות הקלאסי שהסדרי RPM נועדו לפתור הינו "בעיית הסוכן" (Principal Agent Problem) הנובע מהפער בין הספק לחברה במורד הזרם. במקרה של כישלון המיזם, הבנק המלווה עלול שלא לקבל בחזרה את מלוא כספי ההלוואה שהעמיד ליזם, ובמקביל יידרש להחזיר לרוכשים את הכסף שהפקידו בנאמנות על חשבון הפרויקט. יזם שיפעל בפזיזות עלול לפיכך לגרום לבנק נזק משמעותי, ובהעדר מנגנוני בקרה, יתכן שהיזם אינו מפנים באופן מלא את הנזק הזה במסגרת קבלת ההחלטות שלו. ניתן אפוא להצדיק את מעורבות הבנק בהחלטותיו העסקיות של היזם ברצון למנוע השפעות חיצוניות כאלו.

אלא שבחינת התמריצים מעידה כי נימוק זה אינו יכול להוות הצדקה להסדרים בין הבנקים והיזמים במתכונתם הקיימת. אין ספק כי חובתו של הבנק לבחון לעומק את התכנית העסקית של היזם בשלב החיתום ולהימנע ממימון של פרויקטים מסוכנים מדי. אך מרגע שיצא הפרויקט לפועל, אין בהתנהלות סביב הפרויקט עצמו ניגוד אינטרסים משמעותי בין היזם לבין הבנק.

ראשית, יזמים משקיעים לרוב הון עצמי וחתימים גם על ערבות אישית במקרה של כישלון הפרויקט. גם בהעדר ערבות כזו, הפגיעה המשתמעת במוניטין היזם והעובדה כי הוא נתון במשחק חוזר מול הבנקים והציבור מביאה לכך שחזקה עליו שיעשה כל שביכולתו על מנת שהפרויקט יצליח וההלוואה תוחזר לבנק במלואה. שנית, ליזם עצמו תמריץ חזק להימנע מהורדת מחירים לאורך חי הפרויקט, בלי קשר לעמדתו של הבנק, שכן הדבר עלול להעכיר את מערכת יחסיו עם הרוכשים המוקדמים ששילמו מחיר גבוה יותר. לפיכך, ככל שיהיה הגיע לנקודה בה הוא עצמו מעוניין להוריד מחירים, הדבר ודאי נובע ממידע מכלי ראשון שהוא חשוף אליו לגבי מצב הביקוש בשטח בוודאי



יותר מהפקיד במטה הבנק או בסניף שהעניק את ההלוואה. כבילת ידיו של היזם בעודו מנסה להגיב למידע כזה עלולה להיות עיוות של המנגנון התחרותי, ולא אמצעי לתיקון של עיוות כזה.

יתר על כן, קיים חשש כי הבנק עצמו עלול להפעיל השפעה חיצונית שלילית על היזם באמצעות סיכול הורדת המחירים משיקולים שאינם רלבנטיים לפרויקט הספציפי. מאחר והבנק מלווה פרויקטים רבים, ירידה במחירי הדיור עלולה להשפיע עליו באופן רוחבי. כך למשל יתכן שבפרויקטים מסוימים יש הצדקה כלכלית להוריד מחירים מאחר והכוחות התחרותיים דוחפים לכך. אך לבנק עלול להיות תמריץ למנוע את ירידת המחיר בפרויקטים אלו שכן זו עלולה לעודד יזמים נוספים להוריד מחירים. ירידת מחירים רוחבית עלולה לפגוע ברווחי הבנק במספר דרכים, החל מהירידה בשווי הבטוחות שתחייב אותו להקצות הון רב יותר כנגד האשראי שהעניק בשוק הדיור, ועד לירידה בגובה ההלוואות שהוא מתבקש להעמיד לרוכשים.

באור זה יש לראות את הנכונות בענף "לבוא לקראת" הרוכשים במגוון דרכים, משדרוג המטבח ועד למתן הלוואות קבלן נדיבות, ובלבד שלא תהיה ירידה במחיר העסקה הנקוב. כלל לא ברור מדוע הכוחות התחרותיים דוחפים יזמים למשוך לקוחות דווקא באופן זה, ולא על ידי מתן הנחה במחיר הדירה. השערה מתבקשת היא כי גישה זו אינה משרתת בהכרח את רווחיות הפרויקט אלא את רצונם של הבנקים להימנע מירידה רוחבית במחירי הדיור.

עולה לפיכך חשש משמעותי כי שליטת הבנקים במחירי הדיור עלולה לעשות הרבה יותר מאשר לאפשר להם למנוע מיזמים לבצע טעויות קריטיות. שליטה זו מהווה גורם המעקר את המנגנון התחרותי ומונע ממחירי הדיור להיקבע בשוק תחרותי. על מנת לחדד את הבעיה, נבחן שוב את תמריצי היזם.

גם ללא קשר לעמדת הבנק המלווה, ובהעדר בעיה תחרותית, ליזם יש תמריץ לנקוט בגישה היוצרת קשיחות כלפי מטה של המחירים במידה מסוימת. בהינתן ביקוש דליל, היזם לא יפנה מיד להורדת מחירים. סביר כי הוא ינסה להמתין ולראות אם מדובר בשפל זמני שבעקבותיו יחזרו הרוכשים לנהור אל משרדי המכירות. ככל שהבנק מוכן לתת לו אשראי ולגבות אותו בתקופת המתנה כזו, המתנה והימנעות מהורדת המחיר עשויה להיות הגיונית מבחינה כלכלית ולא בהכרח תבטא כשל תחרותי.

אך ככל שהחודשים נוקפים והביקוש נותר דליל ברמת המחירים הנוכחית, היזם חייב להביא בחשבון את האפשרות כי ירידת מחירים בענף נמצאת בפתח. במקרה כזה הוא עשוי להקדים רפואה למכה ולהתחיל בתהליך של ירידת מחירים בעצמו על מנת למכור את הדירות בפרויקט טרם שתידרשנה ירידות מחירים חדות יותר על מנת למכרן.

בשוק תחרותי, איפוא, החלטות היזם תלויות באופן קריטי באמונות שלו לגבי תוואי התפתחות המחירים בענף. אך עצם קיומו של סעיף המאפשר לבנקים למנוע או למתן ירידות מחירים, והידיעה כי המתחרים של היזם חתומים על סעיף כזה יכולה להפג את חששותיו של היזם הבודד מירידת מחירים. קיומם של סעיפים כאלו בחוזי ההתקשרות של הבנקים והיזמים עלולה לפיכך לעודד את היזמים להמשיך ולהחזיק את המחיר ברמה על-תחרותית גבוהה שאינה הולמת את תנאי השוק.

כך מצליח הענף להימנע מדינמיקה תחרותית של ירידת מחירים בעת ירידה בביקוש על אף קיומם של יזמים רבים הפועלים בו. נשים לב שאפקט מצנן-תחרות זה תקף גם אם היזם אינו כבול בעצמו על ידי סעיף כזה. כך למשל, יתכן שהמחיר שהיזם דורש כעת גבוה מזה שננקב בדו"ח האפס, ועל כן אינו נדרש פורמלית לאישור הבנק ככל שירצה להוריד מחירים, לפחות עד לרמה מסוימת. אך



גם במקרה זה, הידיעה של היזם כי סעיף המגביל ירידות מחירים קיים בענף באופן רוחבי יכולה לנסוך בו בטחון כי לא צפויה ירידת מחירים משמעותית, דבר שיפגע בתמריץ שלו להתחרות ולהוריד את המחיר בעצמו. מעבר לזה, הפיקוח ההדוק של הבנק לאחר שהפריקט יצא לדרך מאפשר לבנק, ויזמים וגורמים בנקאיים מאשרים בשיחות איתם שאכן כך המצב, להציע ליזם הסדרים חלופיים להורדת מחירי הדירות על מנת לעמוד בתקופות של שפל במכירות

הצעה להגברת התחרות בענף

התערבות הבנקים במחירי הדירות לרוכשים מעלה, לכל הפחות, חששות תחרותיים משמעותיים, וכי הסעיף המאפשר להם לסכל ירידת מחירים עלול ליצור עיוותים גדולים מחוסר היעילות שהוא שואף לתקן.

בשל האפשרות שהם כרוכים ביתרונות של יעילות, הסדרי RPM אינם אסורים מטבעם. אך רשויות תחרות בארץ ובעולם פועלות על מנת לאסור על הסדרים כאלו במקרים בהם החשש התחרותי גבוה מספיק. כך למשל חוק המזון בישראל אוסר על ספקים גדולים, כהגדרתם בחוק, להתערב במחיר הסופי לצרכן שגובה הרשת הקמעונאית, ואיסור זה נאכף על ידי רשות התחרות.

מחירי הדיור הם המשקולת הכבדה ביותר המכבידה על משקי הבית בישראל. מחירי הדיור הגבוהים מכבידים על משקי הבית לאין ערוך יותר ממחירי החטיפים בסופרמרקט, או בכל תחום אחר בו רשות התחרות מתערבת בשגרה על מנת להבטיח את פעולתו של המנגנון התחרותי. חשש משמעותי בתחום זה קריטי כפי שתואר לעיל דורש התייחסות ובדיקה משמעותית של כשלים תחרותיים וחיפוש אחר דרכים אפשריות לפתרונם.

לנוכח זאת מומלץ לנקוט בשלוש פעולות משמעותיות שכולן נמצאות בארגז הכלים של רשות התחרות:

1. להכריז על הבנקים הגדולים כקבוצת ריכוז בתחום מתן האשראי לבניה בישראל.
2. מתן הוראה לבנקים (בדרך של צו מוסכם או דרך אחרת) להימנע לחלוטין מלכלול בחוזה ההתקשרות סעיפים המגבילים את יכולתו של היזם להוריד את מחיר הדירה לרוכשים.
3. יתר על כן, לאחר שהוצגה התוכנית העסקית והבנק החליט לממן על הפרויקט יאסר על הבנק לדון עם היזם בתמחור בפועל של הפרויקט.
4. לדרוש מהבנקים מצגות פנימיות ומסמכים נוספים המתעדים את הדינמיקה בינם לבין היזמים בכל הקשור לקביעת המחיר לרוכש.

מחי התועלת בצעדים אלו? ברור כי לא ניתן למנוע לחלוטין מהבנקים להשפיע על השיקולים המסחריים של היזמים. גם אם היה הדבר אפשרי, מניעה מוחלטת כזו אינה בהכרח רצויה. חשוב לשמור על זכותו וחובתו של הבנק להימנע מלממן פרויקט הנתפס בעיניו כמסוכן.

עם זאת, לא ניתן לראות בשליטה של מספר קטן של שחקנים במחירי הדיור כמענה מידתי לצורך להקטין את הסיכון בענף. מידה מסוימת של סיכון מהווה חלק טבעי מפעילות עסקית. ענף בניה בריא מתאפיין בתחרות המאפשרת למחירים לשמש כסיגנל אודות תנאי השוק. ביקוש גואה יתבטא במחירים גבוהים המעודדים בניה, וביקוש נמוך אמור להשתקף בירידת מחירים. בענף תחרותי שכזה אחוז מסוים מהפרויקטים נכשלים או סובלים מקשיים.

על הבנק לבחון בקפדנות את סיכויי ההצלחה של המיזם על בסיס דו"ח האפס. אך לאפשר לקבוצה קטנה של בנקים לשלוט במחירים לאורך כל חי הפרויקט אינו מהווה מענה מידתי לחשש שהיזם



יטעה ויוריד מחירים בקצב מהיר מהנדרש להצלחת הפרויקט. מכאן נובעת הדרישה לבטל את ההתניה החוזית הדורשת את אישור הבנק לפני הורדת מחירים לאורך חיי הפרויקט. מהי התועלת בההצעה שרשות התחרות תבחן לעומק את אופי ההתקשרות בין היזמים לבנקים? גם אם תבוטל ההתניה החוזית המגבילה את היזם מלהוריד מחיר ללא אישור הבנק, היזם עלול עדיין להירתע מכך בשל חוסר רצון להעכיר את יחסיו עם הבנק או לנוכח דרישה לא פורמלית להימנע מכך. ברגע שפרוטוקול התקשורת יהיה חשוף לעיניה של רשות התחרות, יהיה בכך כדי לשלוח מסר לשוק על פיו המחירים צריכים להיקבע באופן תחרותי, וניתן יהיה לעמוד בצורה טובה יותר על מנגנונים פורמליים וא-פורמליים העלולים לפגוע בכך.

סיכום

מצב העניינים בענף הבניה מצביע על כשל תחרותי הנובע מההשפעה המשמעותית של מספר קטן של שחקנים על מחירי הדיור. גם אם לא ניתן ולא רצוי למנוע כל השפעה של הבנקים על מחירי הדיור, אין בכך כדי להכשיר מנגנון בוטה של דרישה לאישור הבנק לתת הנחה במחיר, או דרישה למעקב אחרי מחיר המכירה בדרך של רמיזה וקריצת עין.

נכון, הבנק מושקע בכל פרויקט בניה ויש לו אינטרס (שהינו גם אינטרס ציבורי) שהקבלן יחזיר את חובו. אבל לקבלן יש אינטרס גדול עוד יותר להרוויח ולהחזיר לבנק את ההלוואה והריבית. לפיקוח יש תפקיד כאשר קיים ניגוד אינטרסים מובנה בין הבנק והיזם. אלא שכאן קיימת שותפות אינטרסים ברורה ואין סיבה לחשוב שהפקיד בסניף או המנהל במטה הבנק מבין טוב יותר מה נכון לפרויקט בירושלים, אשקלון או עפולה.

המצב הנוכחי מצוין לבנקים לקבלנים והיזמים. אלו הרוויחו נהדר בשנים האחרונות, אולם רווחים אלו באים על חשבון כלל הציבור שהעלייה במחירי הדירות מקשה עליו מאד. השינוי הנדרש עשוי להביא סוף סוף לכך שנראה תנודות מחירים לשני הכיוונים בהתאם לתנאי השוק, ולא רק בכיוון אחד.

ירידת מחירי דירות בנסיבות מסוימות תביא להגדלת הסיכון לבנקים ולקבלנים. אבל בעולם תחרותי רווחים באים עם סיכון. הבנקים צריכים לשאת בחלק משמעותי יותר מהסיכון הזה על מנת להיות ראויים לרווחים העצומים שהענף מקנה להם.