

השוואה בין תשואה על השקעה בדירת 4 חדרים למדדי תל אביב 35 ו-125 בישראל

1. תקציר מנהלים

דוח זה מספק ניתוח השוואתי מקיף של התשואה הכוללת על השקעה בדירת 4 חדרים בישראל לעומת התשואה על מדדי תל אביב 35 ו-125 עבור משקיעים שרכשו נכסים ומניות לפני 5 או 10 שנים. הניתוח מתחשב בעליית ערך הנכסים, בשכר דירה ממוצע שנתי (תוך התחשבות בשינויים בהחזר החודשי של המשכנתא הנובעים משינויי ריבית בנק ישראל עבור דירות), ובביצועי מדדי המניות. הדוח כולל התייחסות למחיר ממוצע ארצי שנתי של דירת 4 חדרים וקצב עליית שכר הדירה הממוצע השנתי, וכן ניתוח השוואתי לפי אזורים: צפון, מרכז ודרום הארץ. המחקר שלנו חושף כי מדדי תל אביב 35 ו-125 סיפקו באופן עקבי תשואות גבוהות יותר מדירת 4 חדרים ממוצעת בישראל במהלך חמש ועשר השנים האחרונות. זאת ועוד, בעוד שאזורים מסוימים בנדל"ן, כמו תל אביב, הציגו תשואות מרשימות, היתרון של שוק ההון בולט במיוחד לנוכח הבדלי הנזילות המהותיים: היכולת לממש השקעות במדדים הנסחרים בבורסה באופן מיידי, בניגוד לתהליך הארוך והמורכב של מכירת נכסי נדל"ן, מהווה יתרון משמעותי למשקיע.



2.1 רקע על השקעות נדל"ן ושוק ההון בישראל

שוק הדיור בישראל נחשב באופן מסורתי לאפיק השקעה מרכזי עבור משקיעים מקומיים וזרים כאחד. הביקוש הגובר לדיור, הנובע בין היתר מגידול האוכלוסייה וההגירה, הוביל לעלייה משמעותית במחירי הדירות בעשורים האחרונים. מדד תל אביב 35 משמש כאינדיקטור מוביל לביצועי שוק המניות הישראלי, והוא עוקב אחר 35 החברות בעלות שווי השוק הגבוה ביותר הנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב. מדד תל אביב 125 מייצג תמונה רחבה יותר של שוק המניות הישראלי, והוא כולל את 125 החברות בעלות שווי השוק הגבוה ביותר. השוואה בין ביצועי שני אפיקי השקעה אלה חיונית עבור משקיעים המעוניינים לגוון את תיקי ההשקעות שלהם ולמקסם את התשואות.

2.2 חשיבות השוואת תשואות כוללות לקבלת החלטות השקעה מושכלות

חשוב להתייחס לתשואה הכוללת, הכוללת את כל מרכיבי הרווח מההשקעה. עבור נדל"ן, התשואה הכוללת כוללת הן את עליית הערך של הנכס והן את ההכנסה משכר דירה. עבור מניות, התשואה הכוללת כוללת את עליית ערך המניה ודיבידנדים (אם כי נתוני דיבידנדים עבור המדדים יהיו משניים בדוח זה בשל מגבלות נתונים בחומרי המחקר). כדי להשוות באופן מדויק את התשואה על השקעה בדירה, יש לקחת בחשבון גם את השינויים בהוצאות המשכנתה הנובעים משינויי ריבית בנק ישראל.

2.3 היקף הדוח: התמקדות בדירות 4 חדרים ומדדי תל אביב 35 ו-125

דוח זה מתמקד בהשוואה בין התשואה על השקעה בדירת 4 חדרים לבין התשואה על מדדי תל אביב 35 ו-125. דירת 4 חדרים נבחרה כנכס מייצג בשוק הדיור הישראלי, שכן היא מהווה סוג דיור פופולרי בקרב משפחות. מדדי תל אביב 35 ו-125 נבחרו כאינדיקטורים מרכזיים לביצועי שוק המניות הישראלי.

2.4 תקופות ההשקעה הנסקרות: 5 ו-10 שנים

הדוח בוחן את ביצועי ההשקעות בתקופות של 5 ו-10 שנים. תקופות זמן אלו מאפשרות להעריך את התשואות בטווח הקצר עד הבינוני ובטווח הבינוני עד הארוך, בהתאמה. חשוב לציין כי ביצועים היסטוריים אינם מהווים ערובה לתוצאות עתידיות.

3. מתודולוגיה

חישוב התשואה הכוללת עבור שני סוגי הנכסים דורש שימוש בנתונים היסטוריים. להלן פירוט המתודולוגיה ששימשה בניתוח זה:

3.1 נדל"ן

- מקורות נתונים: נתונים על מחירי דירות ממוצעים (ארציים ואזוריים) ושכר דירה נאספו ממקורות שונים, לרבות הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, אתרי אינטרנט העוסקים בנדל"ן ומדריכים גלובליים למחירי נכסים. יש לציין כי ייתכנו הבדלים בנתונים בין המקורות השונים.
- התאמה לאינפלציה: שינויים נומינליים במחירי הדירות ושכר הדירה הותאמו לאינפלציה באמצעות נתוני מדד המחירים לצרכן (CPI) בישראל.
- הערכת שינויים בהחזרי משכנתה: שינויים בהחזר החודשי של המשכנתה הוערכו בהתבסס על נתוני ריבית בנק ישראל ההיסטוריים. לצורך הדוגמה, נלקחה משכנתה היפותטית ל-20 שנה עם יחס מימון של 70%.
- חישוב תשואה כוללת: התשואה הכוללת עבור נדל"ן חושבה לפי הנוסחה הבאה: (עליית ערך מותאמת לאינפלציה + תשואת שכירות ריאלית - שינוי בעלויות משכנתה ריאליות). תשואת שכירות ריאלית חושבה כיחס בין שכר הדירה השנתי (מותאם לאינפלציה) לערך הנכס בתחילת השנה.

3.2 מדדי מניות

- מקורות נתונים: נתונים היסטוריים על ביצועי מדדי תל אביב 35 ותל אביב 125 נאספו מהבורסה לניירות ערך בתל אביב ומאתרי מידע פיננסיים.
- התאמה לאינפלציה: התשואות הנומינליות של המדדים הותאמו לאינפלציה באמצעות נתוני מדד המחירים לצרכן ההיסטוריים.
- חישוב תשואה: התשואה עבור מדדי המניות חושבה כעליית ערך המדד מותאמת לאינפלציה. נתוני דיבידנדים עבור המדדים לא נכללו בחישוב בשל חוסר עקביות בנתונים הזמינים.

3.3 מגבלות

ישנן מספר מגבלות במתודולוגיה זו. ראשית, הנתונים האזוריים על מחירי נדל"ן עשויים להיות פחות זמינים ועקביים מהנתונים הארציים. שנית, החישובים אינם כוללים עלויות עסקה ומיסים, שיכולים להשפיע על התשואה נטו בפועל. שלישית, הערכת השינויים בהחזרי המשכנתא מבוססת על הנחות

4. ביצועים היסטוריים של דירות 4 חדרים בישראל

4.1 ממוצע ארצי

עליית ערך שנתית ממוצעת (נומינלית ומתואמת אינפלציה) ב-5 ו-10 השנים האחרונות: הטבלה הבאה מציגה את השינוי השנתי במחירי הדירות בישראל, הן במונחים נומינליים והן לאחר התאמה לאינפלציה :

| שנה | שינוי מתואם אינפלציה | שינוי נומינלי |
|------|----------------------|---------------|
| 2024 | 4.36% | 7.67% |
| 2023 | -3.84% | -1.00% |
| 2022 | 8.89% | 14.68% |
| 2021 | 10.01% | 13.14% |
| 2020 | 4.67% | 3.96% |
| 2019 | 3.59% | 4.18% |
| 2018 | -1.55% | -0.76% |
| 2017 | 1.07% | 1.42% |
| 2016 | 5.95% | 5.70% |
| 2015 | 8.91% | 7.91% |

ההבדל המשמעותי בין השינויים הנומינליים והמתואמים לאינפלציה מדגיש את החשיבות של התחשבות באינפלציה בעת הערכת תשואות ריאליות. לדוגמה, בשנת 2022, השינוי הנומינלי היה 14.68%, בעוד שהשינוי המתואם לאינפלציה היה 8.89%. צמיחה נומינלית גבוהה עשויה להיראות אטרקטיבית, אך אם האינפלציה גבוהה גם כן, העלייה בפועל בכוח הקנייה נמוכה יותר. הבחנה זו חיונית עבור משקיעים המשווים תשואות בין תקופות שונות עם שיעורי אינפלציה משתנים.

הכנסה שנתית ממוצעת משכר דירה וצמיחתה ב-5 ו-10 השנים האחרונות: נתונים על מחירי שכר דירה ממוצעים ארציים לדירות מצביעים על עלייה מגמתית. בשנת 2020, שכר הדירה הממוצע לדירת 4 חדרים בתל אביב היה כ-7,140 ש"ח לחודש, בעוד שבבאר שבע הוא היה כ-3,346 ש"ח לחודש בשנת 2024. שיעורי הצמיחה השנתיים של שכר הדירה לדירות 4-5 חדרים הגיעו עד ל-20% בערים מסוימות

בין 2019 לאפריל 2022. הכנסה משכר דירה מספקת זרם הכנסה רציף בנוסף לפוטנציאל עליית הערך של הנכס. קצב הצמיחה של הכנסות משכר דירה הוא גם גורם מפתח לתשואות השקעה ארוכות טווח.

חישוב תשואת שכירות: בהתבסס על נתוני שכר דירה ממוצעים ארציים משנת 2020, ניתן להעריך תשואת שכירות ממוצעת של כ-2-3% בשנה, אך נתון זה יכול להשתנות משמעותית בהתאם לאזור ולתקופה. תשואת שכירות חיובית מצביעה על כך שההכנסה משכר דירה לא רק מדביקה את האינפלציה אלא מספקת תשואה נוספת. זהו מרכיב חיוני בתשואה הכוללת עבור השקעות נדל"ן.

ניתוח שינויי ריבית בנק ישראל והשפעתם המשוערת על החזרים חודשיים של משכנתה: נתוני ריבית בנק ישראל ההיסטוריים מראים תנודות משמעותיות במהלך 5 ו-10 השנים האחרונות. לדוגמה, ריבית בנק ישראל הייתה בשפל של 0.1% בשנת 2020 ועלתה ל-4.5% בשנת 2024. שינויים בריבית משפיעים ישירות על עלות מימון השקעה בנדל"ן, במיוחד עבור משקיעים ממונפים באמצעות משכנתאות. עליות ריבית מגדילות את תשלומי המשכנתא החודשיים, ומפחיתות את התשואה הכוללת. מדיניות בנק ישראל, כפי שהיא משתקפת בהתאמות הריבית, משפיעה באופן משמעותי על כדאיות ורווחיות השקעות נדל"ן. הבנת התנודות ההיסטוריות חיונית לניתוח התשואה הכוללת.

חישוב משוער של תשואה כוללת (עליית ערך + תשואת שכירות - שינוי בעלויות משכנתה): בהתבסס על הניתוח לעיל, ניתן להעריך טווח לתשואה הכוללת, תוך הכרה במגבלות הנתונים. עבור משקיע שרכש דירה לפני 5 שנים, התשואה הכוללת המשוערת יכולה לנוע בין 3% ל-7% במוצע שנתי, בעוד שעבור משקיע שרכש דירה לפני 10 שנים, הטווח יכול להיות רחב יותר, בין 2% ל-6% במוצע שנתי, בהתאם לתקופה הספציפית ולאזור. התשואה הכוללת מספקת את התמונה המדויקת ביותר של רווחיות ההשקעה על ידי התחשבות בכל ההכנסות וההוצאות. שילוב של עליית ערך, תשואת שכירות ועלויות משכנתה נותן מבט מקיף על התועלת הכלכלית האמיתית של השקעה בדירת 4 חדרים ברמה הארצית.

4.2 ניתוח אזורי (צפון, מרכז, דרום)

- צפון:
 - נתונים ספציפיים על עליית ערך ממוצעת של דירות 4 חדרים בצפון לאורך כל תקופת 5 ו-10 השנים מוגבלים בחומרי המחקר. עם זאת, ניתן לציין נתונים נקודתיים, כמו מכירה בטבריה בשנת 2022 במחיר של כ-1.15 מיליון ש"ח. בחיפה, מחירי הדירות עלו ב-18.3% בשנת 2022.

- מחירי שכר דירה ממוצעים בחיפה (כעיר מרכזית בצפון) לדירות 4-3.5 חדרים מצביעים על עלייה מ-3,118.100 ש"ח ביוני 2017 ל-3,852.200 ש"ח בדצמבר 2024. שוק הדיור האזורי יכול להשתנות באופן משמעותי עקב גורמים כמו ביקוש, היצע והתפתחות כלכלית. הצפון עשוי להציע פרופילי תשואה שונים בהשוואה למרכז או לדרום. בעוד שממוצעים ארציים מספקים סקירה כללית, ניתוח אזורי חיוני להבנת הניואנסים של שוק הנדל"ן הישראלי. לצפון, עם ערים כמו חיפה, עשויות להיות מגמות מחירים ושכירות שונות המושפעות מתנאים כלכליים ודמוגרפיים מקומיים.

● מרכז:

- נתונים על מחירים ממוצעים בתל אביב ובאזורים הסובבים אותה מצביעים על מחירים גבוהים יותר באזור המרכז בהשוואה לממוצע הארצי. בשנת 2021, המחיר הממוצע לדירת 4 חדרים בתל אביב הגיע לכ-4.28 מיליון ש"ח.
- מחירי שכר דירה ממוצעים בתל אביב לדירות 4-3.5 חדרים מראים עלייה מ-5,300.865 ש"ח במרץ 2017 ל-8,584.100 ש"ח בדצמבר 2024. כמו כן, קיימים נתונים עבור רמת גן, שם שכר הדירה הממוצע לדירת 4-3.5 חדרים הגיע ל-6,438.200 ש"ח בדצמבר 2024. אזור המרכז, במיוחד תל אביב, הוא שוק הדיור המבוקש והיקר ביותר בישראל, מה שסביר להניח גורם לתשואות גבוהות יותר אך גם לעלויות השקעה ראשוניות גבוהות יותר. אזור המרכז, בהיותו המרכז הכלכלי והתרבותי, חווה ביקוש חזק לדיור, אשר מתורגם למחירים גבוהים יותר ופוטנציאל הכנסה משכר דירה גבוה יותר. עם זאת, ההשקעה הראשונית הנדרשת גבוהה משמעותית גם כן.

● דרום:

- נתונים ספציפיים על עליית ערך ממוצעת של דירות 4 חדרים בדרום לאורך כל תקופת 5 ו-10 השנים מוגבלים בחומרי המחקר. יש להתייחס לבאר שבע כעיר מפתח בדרום. בשנת 2020, המחיר הממוצע לדירת 4 חדרים בבאר שבע היה כ-1.12 מיליון ש"ח.
- מחירי שכר דירה ממוצעים בבאר שבע לדירות 4-3.5 חדרים מצביעים על עלייה מ-2,791.214 ש"ח במרץ 2017 ל-3,346.100 ש"ח בדצמבר 2024. האזור הדרומי עשוי להציע הזדמנויות השקעה משתלמות יותר עם מאפייני תשואה שונים בהשוואה לאזורי הצפון והמרכז. הדרום, שלעתים קרובות נחשב לזול יותר מהמרכז, עשוי להציג דינמיקות השקעה שונות. מחירי כניסה נמוכים יותר יכולים להוביל לתשואות שכירות גבוהות יותר בפוטנציה, אך עליית הערך עשויה להיות שונה.

הטבלה הבאה מסכמת את התשואה הכוללת המשוערת של דירות 4 חדרים לפי אזור:

| תשואה כוללת משוערת (10 שנים) | שינוי ממוצע בעלויות משכנתה (10 שנים) | תשואת שכירות ממוצעת (10 שנים) | עליית ערך ממוצעת (10 שנים) | תשואה כוללת משוערת (5 שנים) | שינוי ממוצע בעלויות משכנתה (5 שנים) | תשואת שכירות ממוצעת (5 שנים) | עליית ערך ממוצעת (5 שנים) | אזור |
|---------------------------------|--|--|-------------------------------------|-----------------------------------|---|---------------------------------------|------------------------------------|------|
| 3%-6% | 0.5%-1.5% | 1.5%-2.5% | 2%-5% | 4%-7% | 0.5%-1.5% | 2%-3% | 3%-6% | צפון |
| 5.5%-9.5% | 0.5%-1.5% | 2%-3% | 4%-8% | 7%-11% | 0.5%-1.5% | 2.5%-3.5% | 5%-9% | מרכז |
| 4%-8% | 0.5%-1.5% | 2.5%-3.5% | 3%-6% | 5.5%-9.5% | 0.5%-1.5% | 3%-4% | 4%-7% | דרום |

5. ביצועים היסטוריים של מדדי הבורסה בתל אביב (ת"א-35 ות"א-125)

ביצועי מדד תל אביב 35 ב-5 ו-10 השנים האחרונות (נומינלי ומתואם אינפלציה): מדד תל אביב 35 הציג תשואה נומינלית של כ-85.71% ב-5 השנים האחרונות. ב-10 השנים האחרונות, התשואה הנומינלית הייתה כ-134.59%. מדד תל אביב 35 מייצג את ביצועי החברות הגדולות ביותר בבורסה בתל אביב והוא אינדיקטור מרכזי לכלכלה הישראלית. ביצועיו ההיסטוריים מספקים אמת מידה להשקעות במניות. ניתוח התשואות הנומינליות של ת"א-35 ב-5 ו-10 השנים האחרונות יראה את הצמיחה של מדד שוק מפתח זה ואת התשואה שהוא סיפק למשקיעים.

ביצועי מדד תל אביב 125 ב-5 ו-10 השנים האחרונות (נומינלי ומתואם אינפלציה): מדד תל אביב 125 הציג תשואה נומינלית של כ-90.63% ב-5 השנים האחרונות. ב-10 השנים האחרונות, התשואה הנומינלית הייתה כ-140.28%. מדד תל אביב 125 מספק ייצוג רחב יותר של שוק המניות הישראלי על ידי הכללת 125 החברות המובילות. השוואת ביצועיו לת"א-35 יכולה לחשוף תובנות לגבי ביצועי חברות גדולות לעומת חברות בינוניות. בדומה לת"א-35, ניתוח התשואות הנומינליות של ת"א-125 יראה את הצמיחה של פלח רחב יותר של שוק המניות הישראלי ואת התשואה שלו למשקיעים.

השוואת תשואות שני המדדים: השוואה ישירה של התשואות של ת"א-35 ות"א-125 לאורך תקופות 5 ו-10 השנים תאפשר להבין האם השקעה בתיק שוק רחב יותר הניבה תשואות שונות באופן משמעותי

בהשוואה להתמקדות ב-35 החברות המובילות. באופן כללי, מדד תל אביב 125 הציג תשואה מעט גבוהה יותר מתל אביב 35 בשתי תקופות הזמן הנסקרות, אך ההבדלים אינם משמעותיים. יש לדון בכל הבדלים שנצפו בביצועים ובסיבות האפשריות להם (לדוגמה, ייצוג סקטוריאלי, שווי שוק). השוואה בין ת"א-35 ות"א-125 עוזרת להבין האם השקעה בתיק שוק רחב יותר הניבה תשואות שונות באופן משמעותי בהשוואה להתמקדות ב-35 החברות המובילות. השוואה ישירה של התשואות של שני המדדים תדגיש כל הבדלי ביצועים משמעותיים ותעורר חקירה נוספת של הגורמים המניעים את השינויים הללו.

הטבלה הבאה מציגה את הביצועים ההיסטוריים של מדדי הבורסה בתל אביב (נומינליים):

| שנה | תשואה נומינלית ת"א-35 | תשואה נומינלית ת"א-125 |
|----------------------|-----------------------|------------------------|
| 5 שנים (ממוצע שנתי) | כ-13.3% | כ-13.8% |
| 10 שנים (ממוצע שנתי) | כ-9.0% | כ-9.2% |

6. ניתוח השוואתי של תשואות השקעה

השוואה ישירה של התשואה הכוללת של דירת 4 חדרים (ברמה הארצית ובחלוקה לאזורים) עם התשואה של מדדי תל אביב 35 ו-125 עבור תקופות ההשקעה של 5 ו-10 שנים תספק תובנות חשובות למשקיעים. יש לסכם את הממצאים מסעיפים 4 ו-5 ולהציג השוואה ברורה של התשואות הכוללות המשוערות בין סוגי הנכסים והאזורים השונים. ניתן להשתמש בטבלאות או בתרשימים כדי לייצג באופן ויזואלי את נתוני ההשוואה.

הבדלים בתשואות נובעים ממספר גורמים, לרבות פרופילי הסיכון של השקעות נדל"ן לעומת שוק המניות, נזילות הנכסים, השפעת מחזורים כלכליים ואירועים ספציפיים (כגון מגפת הקורונה), מדיניות ותקנות ממשלתיות המשפיעות על שוק הדיור, ומגמות שוק גלובליות המשפיעות על ביצועי שוק המניות. הבנת הגורמים הבסיסיים המניעים את ביצועי כל סוג נכס חיונית למשקיעים כדי להעריך פוטנציאל עתידי ולקבל החלטות הקצאת נכסים מושכלות. הניתוח ההשוואתי צריך ללכת מעבר רק להצגת נתוני התשואה. עליו להתעמק בסיבות מדוע סוג נכס או אזור אחד עשויים להניב ביצועים טובים יותר מאחר, תוך התחשבות בגורמים כמו סיכון, נזילות והשפעות מאקרו-כלכליות.

הטבלה הבאה מסכמת את התשואה הכוללת המשוערת עבור דירות 4 חדרים (ארצי ומחוזי) ומדדי מניות:

| אופק השקעה | סוג נכס/אזור | תשואה כוללת משוערת (ממוצע שנתי) |
|------------|---------------------------|---------------------------------|
| 5 שנים | דירת 4 חדרים - ממוצע ארצי | 3%-7% |
| 5 שנים | דירת 4 חדרים - צפון | 4%-7% |
| 5 שנים | דירת 4 חדרים - מרכז | 7%-11% |
| 5 שנים | דירת 4 חדרים - דרום | 5.5%-9.5% |
| 5 שנים | מדד תל אביב 35 | כ-13.3% |
| 5 שנים | מדד תל אביב 125 | כ-13.8% |

| אופק השקעה | סוג נכס/אזור | תשואה כוללת משוערת (ממוצע שנתי) |
|------------|---------------------------|---------------------------------|
| 10 שנים | דירת 4 חדרים - ממוצע ארצי | 6% - 3.5% |
| 10 שנים | דירת 4 חדרים - צפון | 6% - 3% |
| 10 שנים | דירת 4 חדרים - מרכז | 9.5% - 5.5% |
| 10 שנים | דירת 4 חדרים - דרום | 4% - 8% |
| 10 שנים | מדד תל אביב 35 | כ-9.0% |
| 10 שנים | מדד תל אביב 125 | כ-9.2% |

7. השפעת נזילות נכסים על תשואת המשקיע

נזילות נכסים היא גורם קריטי המשפיע ישירות על התשואה הפוטנציאלית של המשקיע. נכס נזיל הוא נכס שניתן להמיר אותו במהירות למזומן במחירו הריאלי בשוק, ללא הפסד משמעותי. כאשר משקיע נדרש לממש נכס במהירות עקב צורך בלתי צפוי בכסף (למשל, הוצאות חירום, הזדמנות השקעה אחרת), נזילות הנכס קובעת עד כמה הוא יכול לעשות זאת ביעילות. נדל"ן, לדוגמה, נחשב לנכס בעל נזילות נמוכה; מכירתו יכולה להימשך חודשים ואף שנתיים, מה שאף עלול לאלץ את המוכר להתפשר על

המחיר ולקבל תשואה נמוכה יותר מהרצוי. לעומת זאת, שוק ההון מאופיין בנזילות גבוהה במיוחד, כאשר מרבית ניירות הערך נסחרים באופן מיידי. נזילות זו מאפשרת למשקיע לממש את השקעותיו כמעט בכל עת, לנצל הזדמנויות חלופיות, או להימנע מהפסדים פוטנציאליים על ידי יציאה מהירה מהשוק – כל אלו תורמים לשיפור יכולת השליטה על התשואה הכוללת שלו. במילים אחרות, ככל שנכס נזיל יותר, כך גדלה הגמישות של המשקיע והיכולת שלו לנהל את תיק ההשקעות באופן אופטימלי, מה שיכול להגן על התשואה ואף להגדיל אותה בטווח הארוך.

8. מינוף: כלי רב עוצמה עם היבטי סיכון והבדלים מהותיים

אחד הטיעונים המרכזיים המועלים על ידי משקיעי נדל"ן, המבקשים לבסס את עליונותה של השקעה בנכסים על פני שוק ההון, נוגע ליכולת המינוף הגלומה ברכישת דירה.

טענה זו מתבססת על נגישות למימון בנקאי משמעותי בדמות משכנתאות – עד 70% מימון לדירה ראשונה ועד 50% לדירת השקעה שנייה. לכאורה, יכולת זו מאפשרת למשקיעים להגדיל את היקף ההשקעה בפועל באופן ניכר ביחס להון העצמי הנדרש, ובכך להעצים את פוטנציאל התשואה על ההון.

אולם, מינוף אינו כלי בלעדי לעולם הנדל"ן בשוק, בשוק ההון, ניתן להשיג רמות מינוף דומות ואף גבוהות יותר, בפשטות וביעילות רבה יותר. לדוגמה, רכישת תעודות סל ממונפות (Leveraged ETFs) העוקבות אחר מדדים מובילים בעולם, כגון נאסד"ק או S&P 500 מאפשרת חשיפה כפולה (X2), משולשת (X3) ואף מרובעת (X4) לתנודתיות המדד, ובכך להשיג מינוף משמעותי ביותר.

יתרון זה בולט במיוחד לאור העובדה כי מינוף דרך שוק ההון אינו כרוך ב"בלאגן" הנלווה למינוף בנדל"ן, כגון מגבלות על מספר הנכסים, דרישות בירוקרטיות מורכבות, או תשלומי מס רכישה כבדים החלים כבר מהשקל הראשון, ובכך מציע אלטרנטיבת מינוף גמישה, נזילה ופחות עתירת עלויות ורגולציה.

עם זאת, בעוד שהמינוף, הן בנדל"ן והן בשוק ההון, מהווה כלי רב עוצמה להעצמת תשואות על ההון העצמי, חשוב להכיר בכך שהוא גם מגביר את פוטנציאל הסיכון. בנדל"ן, המינוף באמצעות משכנתא חושף את המשקיע לסיכונים כגון שינויים בריבית בנק ישראל, העלולים להגדיל משמעותית את ההחזר החודשי ולפגוע בתזרים המזומנים השוטף, לצד עלויות נלוות קבועות כמו ארנונה, דמי ניהול ובלאי, וסיכונים הכרוכים בשוכרים. לעומת זאת, בשוק ההון, תעודות סל ממונפות טומנות בחובן סיכונים ייחודיים הנובעים מ"אפקט הריבית דריבית" ומנגנון ה"איפוס היומי" שלהן, אשר בתקופות של תנודתיות

גבוהה או מגמה צדדית, עלולים לסבול מ"שחיקת תנודתיות" (volatility decay) "שפוגעת בתשואתם המצטברת לטווח ארוך. כלומר, בעוד המינוף מעצים רווחים, הוא גם מעצים הפסדים, ומחייב הערכה קפדנית של רמת הסיכון שהמשקיע מוכן לקחת, יחד עם הבנה מעמיקה של המנגנונים הייחודיים של כל סוג מינוף.

9. השקעת זמן, ניהול וגיוון: הבדלים מהותיים בין סוגי ההשקעות

מעבר להיבטי המינוף והסיכון, השקעה בנדל"ן ושוק ההון נבדלות באופן מהותי בהשקעת הזמן והניהול הנדרשים מהמשקיע, כמו גם ביכולת הגיוון ופיזור הסיכונים. נכס נדל"ן דורש מעורבות אקטיבית ומתמדת, החל מאיתור הנכס, דרך ניהול משא ומתן, טיפול בשיפוצים, מציאת שוכרים, גביית שכר דירה, ועד לטיפול בתקלות ותחזוקה שוטפת. זוהי התחייבות הדורשת זמן רב ומומחיות, ולעיתים קרובות גם התמודדות עם אתגרים בלתי צפויים. לעומת זאת, השקעה בשוק ההון, במיוחד באמצעות רכישת מדדים או תעודות סל, היא לרוב פאסיבית יותר. היא מאפשרת למשקיע ליהנות מהצמיחה הכלכלית ללא צורך בניהול יומיומי של נכסים. יתרה מכך, קיים פתרון יעיל למשקיעים המעוניינים למזער אף יותר את מעורבותם: פנייה למנהל תיקים מקצועי, מנהל תיקים יכול לבצע את כל הפעילות באופן רציף ומקצועי, ולרוב בתשלום יחסי נמוך וזניח בהשוואה לעמלות גבוהות שמשולמות לאנשי נדל"ן (אשר עשויות להגיע לשכר דירה של חודש ואף יותר). הבדל קריטי נוסף נעוץ ביכולת הגיוון (פיזור סיכונים). משקיע נדל"ן ממוצע, בשל ההון הרב הנדרש, יכול לרכוש מספר מצומצם של נכסים, מה שמרכז את סיכוייו במיקומים גיאוגרפיים ספציפיים ובתלות במחירי השוק המקומיים. בשוק ההון, לעומת זאת, באמצעות קרנות עוקבות ותעודות סל או אחזקה ישירה גם של מניות ומכשירים פיננסיים מפותחים על ידי הרשות לניירות ערך בישראל או SEC בארצות הברית, ניתן לפזר את ההשקעה בקלות על פני עשרות, מאות ואף אלפי חברות, ענפים ומדינות שונות. פיזור רחב זה מקטין באופן דרמטי את הסיכון הספציפי לחברה או ענף מסוים, ומספק חשיפה מגוונת יותר לפוטנציאל הצמיחה הגלובלי.

10. מסקנות ותובנות מרכזיות

ניתוח זה מצביע על הבדלים פוטנציאליים בתשואות הכוללות בין השקעה בדירת 4 חדרים בישראל לבין השקעה במדדי תל אביב 35 ו-125 במהלך 5 ו-10 השנים האחרונות. התשואות על השקעה בנדל"ן הושפעו מגורמים כמו עליית ערך הנכסים, הכנסות משכר דירה ושינויים בעלויות המשכנתא הנובעים מתנודות ריבית. ביצועי מדדי המניות הושפעו מצמיחת החברות הכלולות במדדים וממגמות השוק הכלליות.

בהתבסס על הנתונים ההיסטוריים, נראה כי השקעה במדדי תל אביב 35 ו-125 הניבה תשואות גבוהות

יותר מהשקעה בדירת 4 חדרים בממוצע ארצי הן בטווח של 5 שנים והן בטווח של 10 שנים. עם זאת, חשוב לציין כי השקעה בנדל"ן, במיוחד באזור המרכז (תל אביב), הראתה פוטנציאל לתשואות משמעותיות, לעיתים אף גבוהות יותר ממדדי המניות בטווח של 5 שנים.

מבחינת אזורים בנדל"ן, אזור המרכז (תל אביב) הראה את התשואות הכוללות המשוערות הגבוהות ביותר הן בטווח של 5 והן בטווח של 10 שנים. האזורים הצפון והדרום הציגו תשואות נמוכות יותר אך עדיין משמעותיות.

בעת קבלת החלטות השקעה, חשוב למשקיעים להתייחס לנסיבות האישיות שלהם, לסובלנות הסיכון וליעדי ההשקעה שלהם ולהתייעץ עם מומחה בתחום לפני קבלת החלטה. תשואות העבר אינן מהוות אינדיקציה לתוצאות עתידיות, וניתוח מקיף צריך לכלול שיקולים נוספים כגון עלויות עסקה, מיסים ותשואות דיבידנדים (עבור מדדי מניות) כדי לקבל תמונה מלאה יותר של פוטנציאל ההשקעה. מחקר עתידי יכול להתמקד בניתוח מעמיק יותר של גורמים ספציפיים המניעים את ההבדלים בתשואות בין האזורים וסוגי הנכסים השונים.

חשוב לציין כי לצורך ניתוח הנתונים והסקת המסקנות במחקר זה, נעשה שימוש מתקדם בכלי בינה מלאכותית, אשר אפשרו עיבוד מידע מדויק ויעיל.

על הכותב:

המאמר נכתב על ידי אסף חובב, מנהל השקעות ב"פריוריטי ניהול נכסים בע"מ", ובעל ניסיון עשיר של למעלה מ-13 שנה בתחום. אסף מביא עמו ידע אקדמי נרחב הכולל תואר ראשון בהנדסה, תואר שני במנהל עסקים עם התמחות במימון ושוק ההון, ותואר שני נוסף בניהול ויישוב סכסוכים. אסף הוא בעל רישיון לניהול תיקים מטעם הרשות לניירות ערך, ומעניק שירותי ניהול השקעות מקצועיים ללקוחות כשירים ולא כשירים, תוך התאמה אופטימלית לצרכיהם ויעדיהם הפיננסיים.

רוצים למקסם את פוטנציאל ההשקעות שלכם? פנו לאסף עוד היום.

<https://www.linkedin.com/in/asafhovav/>

Priority: <https://priority.co.il/>

Works cited

1. Israeli housing prices have nearly doubled in a decade, with no signs of slowing, <https://www.timesofisrael.com/israeli-housing-prices-have-nearly-doubled-in-a-decade-with-no-signs-of-slowng/>
2. Housing prices surged over 10% in past year, the biggest spike in a decade, <https://www.timesofisrael.com/housing-prices-surged-over-10-in-past-year-the-biggest-spike-in-a-decade/>
3. Israel: Average Apartment Price Reaches Nearly \$600000 - i24NEWS, <https://www.i24news.tv/en/news/israel/society/1668703366-israel-average-apartment-price-reaches-nearly-600-thousand>
4. TA-35 Index About | TASE Site, https://market.tase.co.il/en/market_data/index/142/about
5. TA-35 Index - Wikipedia, https://en.wikipedia.org/wiki/TA-35_Index
6. TA-125 Index - Wikipedia, https://en.wikipedia.org/wiki/TA-125_Index
7. Inflation, consumer prices for Israel (FPCPITOTLZGISR) | FRED | St. Louis Fed, <https://fred.stlouisfed.org/series/FPCPITOTLZGISR>
8. Israel Inflation (CPI, ann. var. %, aop) - FocusEconomics, <https://www.focus-economics.com/country-indicator/israel/inflation/>
9. Israel Inflation Rate - Trading Economics, <https://tradingeconomics.com/israel/inflation-cpi>
10. Israel Interest Rate (ECONOMICS:ILINTR) — Historical Data and Chart - TradingView, <https://www.tradingview.com/symbols/ECONOMICS-ILINTR/>
11. Israel Interest Rate Decision - Investing.com, <https://www.investing.com/economic-calendar/israeli-interest-rate-decision-592>
12. Israel Interest Rate - Trading Economics, <https://tradingeconomics.com/israel/interest-rate>
13. TA35 Index Charts and Quotes - TradingView, <https://www.tradingview.com/symbols/TASE-TA35/>
14. TA-35 Historical Data | TASE Site, https://market.tase.co.il/en/market_data/index/142/historical_data
15. TA125 Index Charts and Quotes - TradingView, <https://www.tradingview.com/symbols/TASE-TA125/>

16. TA 125 Historical Data (TA125) - Investing.com,
<https://www.investing.com/indices/ta100-historical-data>
17. Israel House Price Index: Average prices of apartments,
<https://www.globalpropertyguide.com/middle-east/israel/home-price-trends>
18. Israel Residential Real Estate Market Analysis 2024 - Global Property Guide,
<https://www.globalpropertyguide.com/middle-east/israel/price-history>