

משרד האוצר
Ministry of Finance



אגף
הכלכלן הראשי



סקירת ענף הנדל"ן למגורים נובמבר 2025

ינואר 2026

אגף הכלכלן הראשי
צוות מחקר - נדל"ן
משרד האוצר



עיקרים

- בחודש נובמבר '25 נרכשו 7,377 דירות, כולל דירות בסבסוד ממשלתי, גידול של 3% בהשוואה לנובמבר '24. בהשוואה לרמה הנמוכה במיוחד שנרשמה בחודש הקודם, בין היתר על רקע חגי תשרי, זהו גידול של 63%.
- בניכוי המכירות בסבסוד ממשלתי שהיו גבוהות יחסית, הסתכם מספר העסקאות בשוק החופשי בחודש נובמבר ב-6,328 דירות, ירידה של 3% בהשוואה לנובמבר '24 וגידול של 74% בהשוואה לחודש הקודם. בדומה לממצאים בחודשים הקודמים, פלח השוק שמוביל את הירידה בעסקאות הוא זה של מכירות הקבלנים בשוק החופשי, שהוסיף לרדת בשיעור חד בהשוואה לתקופה המקבילה ב-'24.
- בהשוואה רב שנתית של מספר העסקאות בשוק החופשי בחודשי נמצא כי רמה זו בנובמבר '25 הינה מהנמוכות ביותר שנרשמו מאז תחילת שנות האלפיים, כאשר הוא מקדים רק את חודשי נובמבר של האינתיפאדה השנייה (2002,2003) וזה שלאחר פרוץ מלחמת "חרבות ברזל" בשנת 2023.
- מכירות הקבלנים הסתכמו ב-2,922 דירות, כולל דירות בסבסוד ממשלתי. בהשוואה לנובמבר '24 זהו גידול מתון של 1%, אולם הוא מתרכז כולו במכירות בסבסוד ממשלתי. כך, בניכוי מכירות אלו, הסתכמו מכירות הקבלנים בשוק החופשי ב-1,873 דירות בלבד, ירידה של 18% בהשוואה לנובמבר '24, בהמשך לירידות חדות מאז תחילת '25.
- בסיכום החודשים ינואר-נובמבר '25 סך הדירות שמכרו הקבלנים בשוק החופשי עומד על 19,911 דירות, ירידה חדה של 33% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת '24. בהתבסס על אומדנים ראשוניים למכירות הקבלנים בדצמבר '25 מסתמן כי סך מכירות אלו בשנת '25 יהיה גבוה באחוזים בודדים בלבד מהרמה הנמוכה שנרשמה ב-2023, ודומה לרמת מכירות אלו לפני עשרים שנה.
- שיעור הדירות החדשות שנרכשו "על הנייר" בחודש נובמבר עמד על 60%, בדומה לרמתו בחודש הקודם ונמוך בשתי נקודות אחוז בהשוואה לנובמבר '24. מאז דצמבר '24, אז עמד שיעור הדירות שנמכרו "על הנייר" על 68%, קרוב לרמת השיא שנרשמה בנובמבר '22, נרשמת ירידה בשיעור זה, אשר עשויה להיות מוסברת בין היתר במגבלות בנק ישראל על הטבות המימון.
- בהמשך לניתוח הטבות המימון המדווחות של הקבלנים שערכנו בסקירות הקודמות נמצא כי בחודש נובמבר '25 עמדה שכיחות זו על 25% (בחמשת האזורים הנבדקים על ידנו), בדומה לשיעור זה בחודש הקודם. שיעור זה נמוך משמעותית בהשוואה לנובמבר '24, אז עמדה רמתו על 40%. נזכיר כי במרץ '25

הגיעה שכיחות הטבות אלו למחצית ממכירות הקבלנים בשוק החופשי. בהקשר זה נזכיר כי באפריל '25 נכנסו לתוקף מגבלות בנק ישראל על הטבות אלו.

- בניתוח תזרים המזומנים בפועל של הקבלנים ממכירת דירות חדשות, נמצא כי תזרים זה, לפני ניכוי תשומות, עמד בחודש נובמבר '25 על 6.6 מיליארד ₪, גבוה ב-19% ריאלית בהשוואה לנובמבר '24, זאת חרף ירידה של 8% שנרשמה בתזרים הפוטנציאלי. ממצאים אלו, בדומה לממצאים דומים בחודשים קודמים, מוסברים בין היתר בהטבות המימון שמעניקים הקבלנים, המביאים לדחייה ארוכה מהרגיל של קבלת התשלום העיקרי מהרוכשים במסגרת מבצעי המימון. בניכוי תשומות עמד תזרים המזומנים בפועל של הקבלנים בחודש נובמבר '25 על 1.3 מיליארד ₪, לאחר שבחודשיים הקודמים עמד על רמה חודשית של כ-400 מלש"ח בלבד. יותר ממחצית תזרים נטו זה בחודש נובמבר מתרכזת אצל חמש חברות.
- סך מכירות יד שניה בחודש נובמבר עמד על 4,455 דירות, גידול של 6% בהשוואה לנובמבר '24. בהשוואה לרמה הנמוכה במיוחד שנרשמה בחודש הקודם זהו גידול של 71%.
- רכישות המשקיעים בחודש נובמבר הסתכמו ב-1,210 דירות, גידול של 11% בהשוואה לנובמבר '24, זאת לאחר ירידות רצופות ברכישות אלו מאז פברואר '25. במונחים כמותיים זו תוספת רכישות ארצית של 123 דירות, אשר ברובה מתרכזת באזור ת"א. ניתוח רמות המחירים של הדירות החדשות שרכשו המשקיעים באזור זה מצביע על רמות מחירים נמוכות מאלו שנרשמו בחודשים הקודמים.
- מכירות המשקיעים בחודש נובמבר הסתכמו ב-1,296 דירות, ללא שינוי בהשוואה לנובמבר '24. כך, סך הרכישות נטו של משקיעים הוסיף להיות שלילי גם בחודש נובמבר.
- רכישות דירה ראשונה בחודש נובמבר הסתכמו ב-4,104 דירות, כולל בסבסוד ממשלתי, גידול מתון של 1% בהשוואה לנובמבר '24. בניכוי המכירות בסבסוד ממשלתי הסתכמו רכישות דירה ראשונה בחודש נובמבר ב-3,055 דירות, ירידה של 10% בהשוואה לנובמבר '24.
- בסקירה זו אנו כוללים ניתוח ראשוני של ביטולי עסקאות מכירה של קבלנים בשוק החופשי מהשנים האחרונות, בפרט בהתייחס לעסקאות מהשנים '21-'23, שכן מוקדם עדיין לקבל תמונה מלאה לגבי עסקאות '24 ואילך. ניתוח הממצאים מלמד כי לגבי עסקאות שנעשו בשנת '23 נרשם גידול בשיעור ביטולי העסקאות, כאשר נכון לעכשיו הוא עומד על 3.6% מסך העסקאות. זאת לעומת שיעור ביטולים של חצי אחוז בלבד שנרשם מעסקאות '21. שכיחות ביטולי העסקאות משנת '23 גבוהה במיוחד באזור ב"ש (6.5%), כאשר בשני-שליש מביטולים אלו ההסבר שניתן בהודעה לרשות המסים היה קשיים כלכליים בהשלמת העסקה.
- סה"כ, עד עתה נקלטו 1.3 אלף ביטולי עסקאות משלוש השנים האחרונות ('25-'23). נמשיך לעקוב אחר נתונים אלו בסקירות הבאות.

■ לוח 1 – סיכום מספרי העסקאות לפי פלחי שוק וסגמנטים, נובמבר 2025

שיעור שינוי בהשוואה לחודש הקודם, ב-%	שיעור שינוי בהשוואה לנובמבר '24, ב-%	נובמבר '25	
63.3	3.2	7,377	סה"כ עסקאות, כולל מחיר למשתכן
73.9	-2.5	6,328	עסקאות בשוק החופשי בלבד
52.4	1.2	2,922	סה"כ דירות חדשות שנמכרו
80.4	-18.4	1,873	דירות חדשות שנמכרו בשוק החופשי
71.3	6.3	4,455	מספר עסקאות יד שניה
59.4	11.3	1,210	מספר דירות שנרכשו להשקעה
71.2	0.4	1,296	מספר דירות שמכרו משקיעים
55.8	1.2	4,104	רכישות "דירה ראשונה"
83.4	2.8	2,063	מספר דירות שרכשו משפרי הדיור

סקירת ענף הנדל"ן למגורים

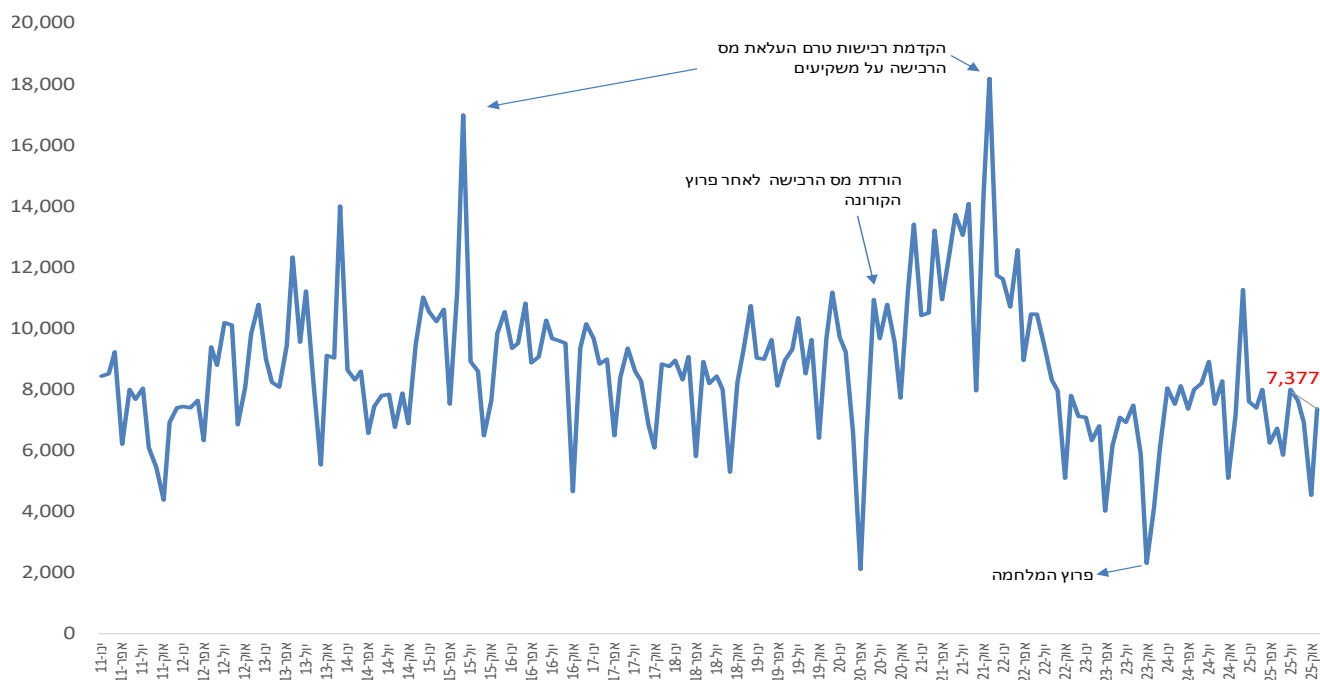
חודש נובמבר 2025

בחודש נובמבר 25' נרכשו 7,377 דירות, כולל דירות בסבסוד ממשלתי, גידול של 3% בהשוואה לנובמבר 24'. בהשוואה לרמה הנמוכה במיוחד שנרשמה בחודש הקודם (שהיה הנמוך ביותר מאז נובמבר 23', בין היתר על רקע חגי תשרי), זהו גידול של 63%. בניכוי המכירות בסבסוד ממשלתי שהיו גבוהות יחסית, הסתכם מספר העסקאות בשוק החופשי בחודש נובמבר ב-6,328 דירות, ירידה של 3% בהשוואה לנובמבר 24' וגידול של 74% בהשוואה לחודש הקודם. בדומה לממצאים בחודשים הקודמים, פלח השוק שמוביל את הירידה בעסקאות הוא זה של מכירות הקבלנים בשוק החופשי, שהוסיף לרדת בשיעור חד בהשוואה לתקופה המקבילה ב-24'.

בהשוואה רב שנתית של מספר העסקאות בשוק החופשי בחודשי נובמבר נמצא כי רמה זו בנובמבר 25' הינה מהנמוכות ביותר שנרשמו מאז תחילת שנות האלפיים, כאשר הוא מקדים רק את חודשי נובמבר של האינתיפאדה השנייה (2002, 2003) וזה שלאחר פרוץ מלחמת "חרבות ברזל" בשנת 2023. בפלח השוק של הדירות החדשות שנמכרו בשוק החופשי מדורג נובמבר 25' גם כן קרוב לתחתית דרוג זה (17 מתוך 24 השנים האחרונות), כאשר הוא מקדים אך במעט את נובמבר 2003 (פער של פחות מ-30 דירות), כאשר יש להביא בחשבון שמספר משקי הבית כיום גבוה משמעותית בהשוואה לזה של תחילת שנות האלפיים.

סה"כ עסקאות יד שניה וחדשות (כולל דירות בסבסוד ממשלתי)

תרשים 1



מקור: עיבודי אגף הכלכלן הראשי לנתוני שע"מ

מספר העסקאות בחודשי נובמבר 2002-2025

תרשים 2



מקור: עיבודי אגף הכלכלן הראשי לנתוני שע"מ

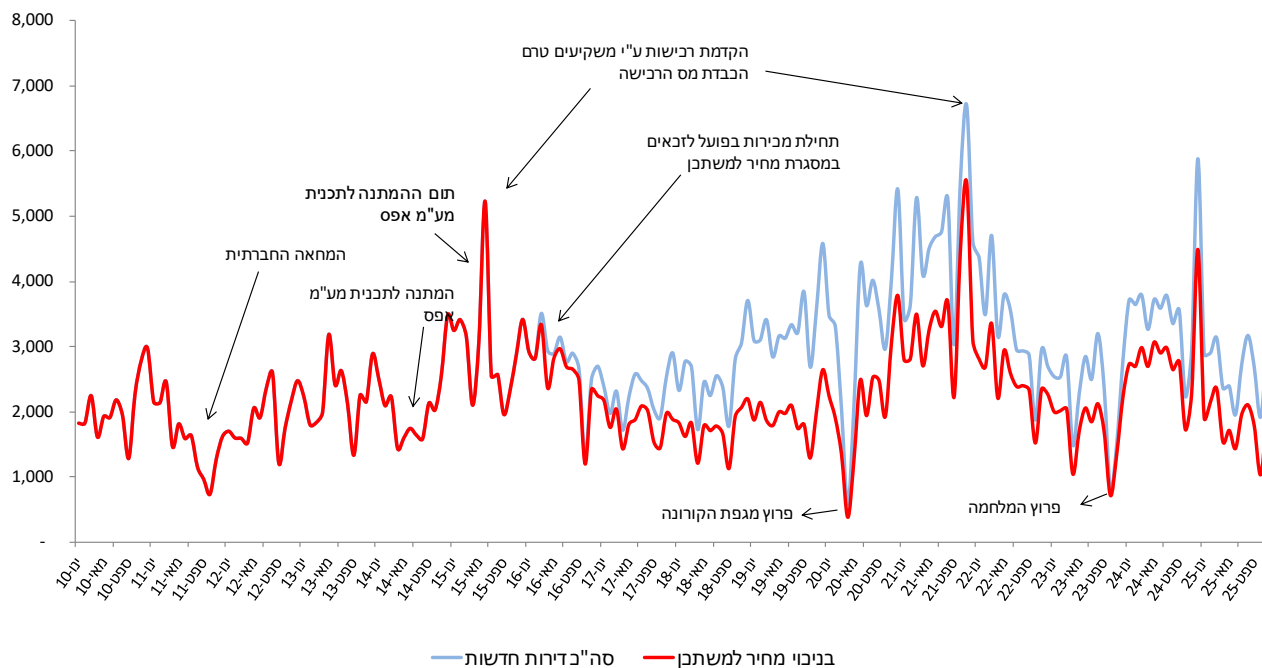
מכירות הקבלנים בחודש נובמבר הסתכמו ב-2,922 דירות, כולל דירות בסבסוד ממשלתי. בהשוואה לנובמבר

24' זהו גידול מתון של 1%, אולם הוא מתרכז כולו במכירות בסבסוד ממשלתי. כך, בניכוי מכירות אלו, הסתכמו מכירות הקבלנים בשוק החופשי ב-1,873 דירות בלבד, ירידה של 18% בהשוואה לנובמבר 24', בהמשך לירידות חדות מאז תחילת 25'. בהשוואה לחודש הקודם, אוקטובר 25', בו הסתכמו מכירות הקבלנים בשוק החופשי ברמה נמוכה במיוחד של אלף דירות בלבד זהו אמנם גידול משמעותי, אבל כי שצוין זוהי עדיין אחת הרמות הנמוכות שנרשמו במכירות אלו בחודשי נובמבר מאז תחילת שנות האלפיים.

בסיכום החודשים ינואר-נובמבר 25' סך הדירות שמכרו הקבלנים בשוק החופשי עומד על 19,911 דירות, ירידה חדה של 33% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 24'. בהתבסס על אומדנים ראשוניים למכירות הקבלנים בדצמבר 25' מסתמן כי סך מכירות אלו בשנת 25' יהיה גבוה באחוזים בודדים בלבד מהרמה הנמוכה שנרשמה ב-2023, ודומה לרמת מכירות אלו לפני עשרים שנה.

מכירת דירות חדשות

תרשים 3



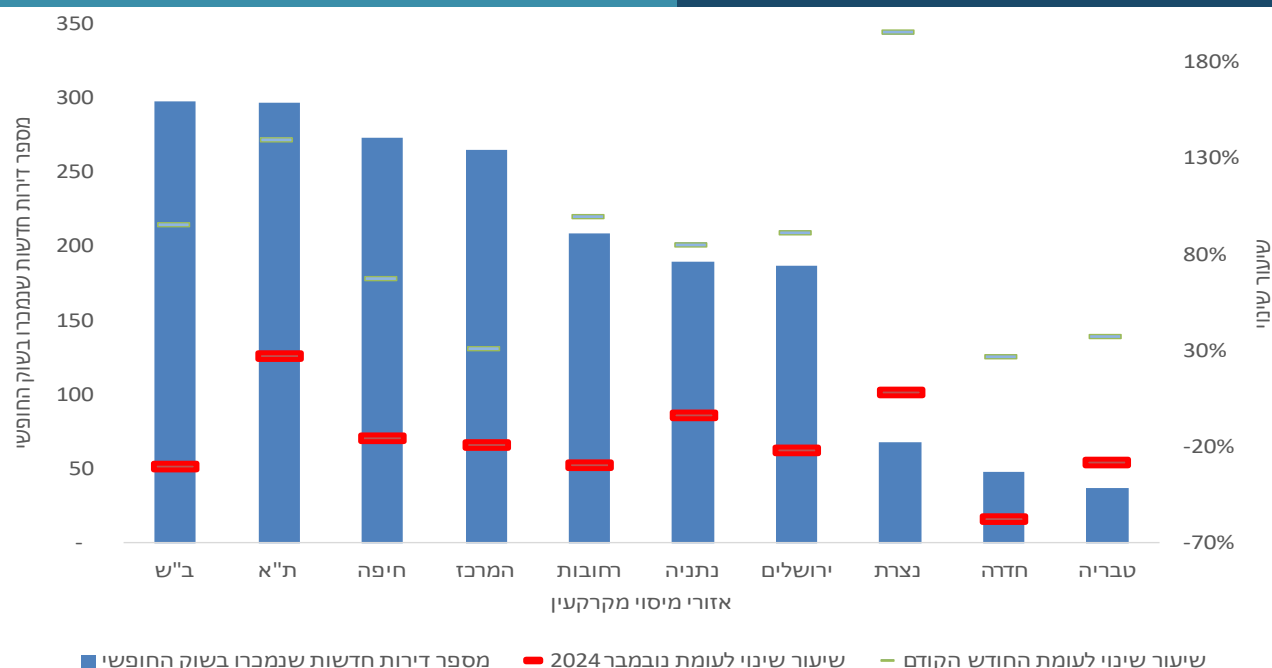
מקור: עיבודי אגף הכלכלן הראשי לנתוני שע"מ

בפילוח גיאוגרפי של מכירות הקבלנים בשוק החופשי נמצא כי הירידה החדה במכירות בחודש נובמבר הקיפה כמעט את כל האזורים, למעט אזור ת"א שבלט עם גידול של 26% במכירות אלו בהשוואה לנובמבר '24. נציין כי גידול זה, אשר במונחים כמותיים מבטא תוספת רכישות של 62 דירות מתרכז בשני פרוייקטים שהחלו להיות משווקים בחודש נובמבר. לפחות באחד מהם ניתנו הטבות משמעותיות לרוכשים שאינן מוגדרות כהטבות מימון, ועדיין אינן מגולמות במחיר.

אזור ב"ש, שהוביל יחד עם אזור ת"א את מכירות הקבלנים בשוק החופשי בחודש נובמבר, עם 298 דירות שנמכרו בו, בולט עם ירידה חדה של 31% במכירות אלו בהשוואה לנובמבר '24, בהמשך לשיעורי ירידה חדים מאז תחילת '25 ובפרט מאז חודש מרץ. כך, בסיכום החודשים ינואר- נובמבר '25 נמכרו באזור זה 3,724 דירות חדשות בשוק החופשי, ירידה של 29% בהשוואה לתקופה המקבילה ב-'24. זאת חרף שכיחות לא מבוטלת של הטבות מימון. בהתבסס על אומדנים ראשוניים של מכירות אלו בחודש דצמבר מסתמן כי סך מכירות אלו באזור ב"ש ב-'25 יהיה גבוה אך במעט מרמתו הנמוכה בשנת 23.

מכירת דירות חדשות בשוק החופשי נובמבר 2025 לעומת החודש הקודם והחודש המקביל אשתקד- לפי אזורי מיסוי מקרקעין

תרשים 4

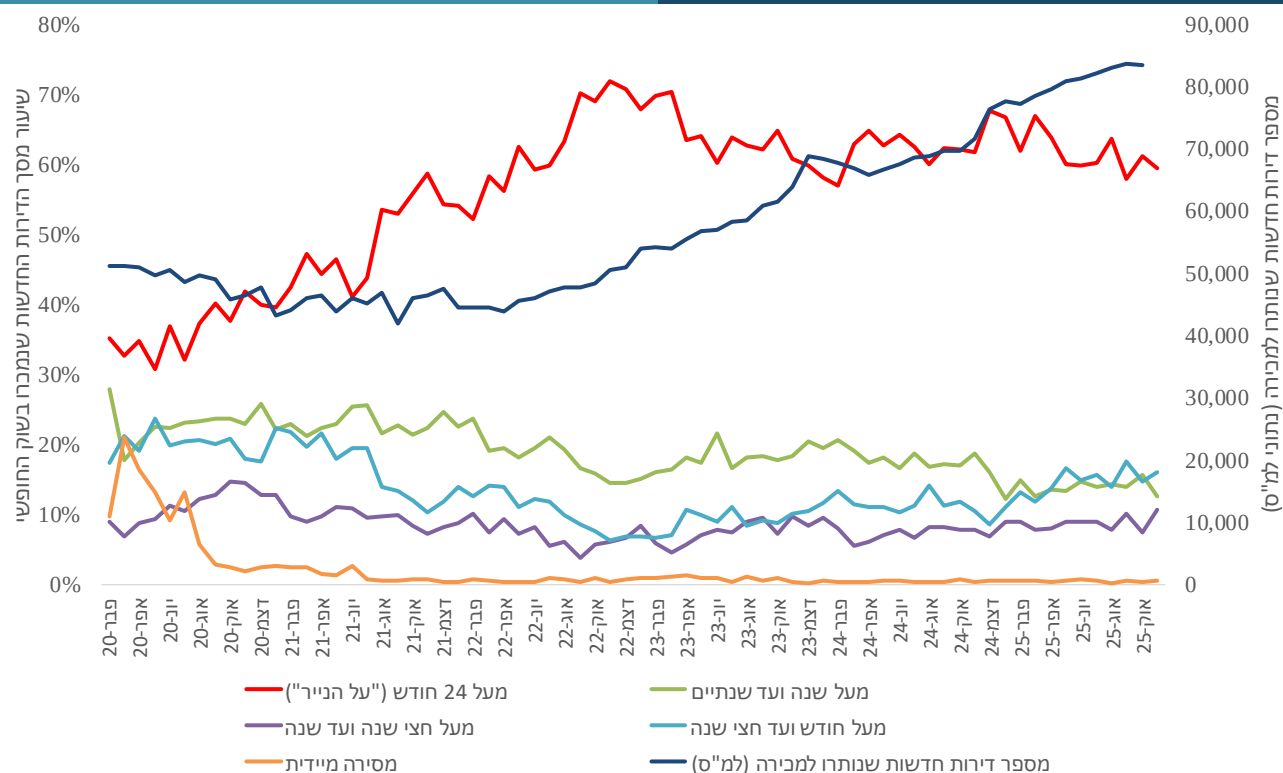


מקור: עיבודי אגף הכלכלן הראשי לנתוני שע"מ

בניתוח מכירות הקבלנים בשוק החופשי ברמה הארצית, לפי פרק הזמן הצפוי לקבלת הדירה ביחס למועד החתימה על החוזה, נמצא כי בחודש נובמבר עמד שיעור הדירות הנמכרות "על הנייר" (מוגדרות על ידנו כדירות שמשך הזמן לקבלת הדירה עומד על 24 חודשים לפחות) על 60%, בדומה לרמתו בחודש הקודם ונמוך בשתי נקודות אחוז בהשוואה לנובמבר 24'. כפי שניתן לראות מתרשים 5, מאז דצמבר 24', אז עמד שיעור הדירות שנמכרו "על הנייר" על 68%, קרוב לרמת השיא שנרשמה בנובמבר 22', נרשמת ירידה בשיעור זה, אשר עשויה להיות מוסברת בין היתר במגבלות בנק ישראל על הטבות המימון.

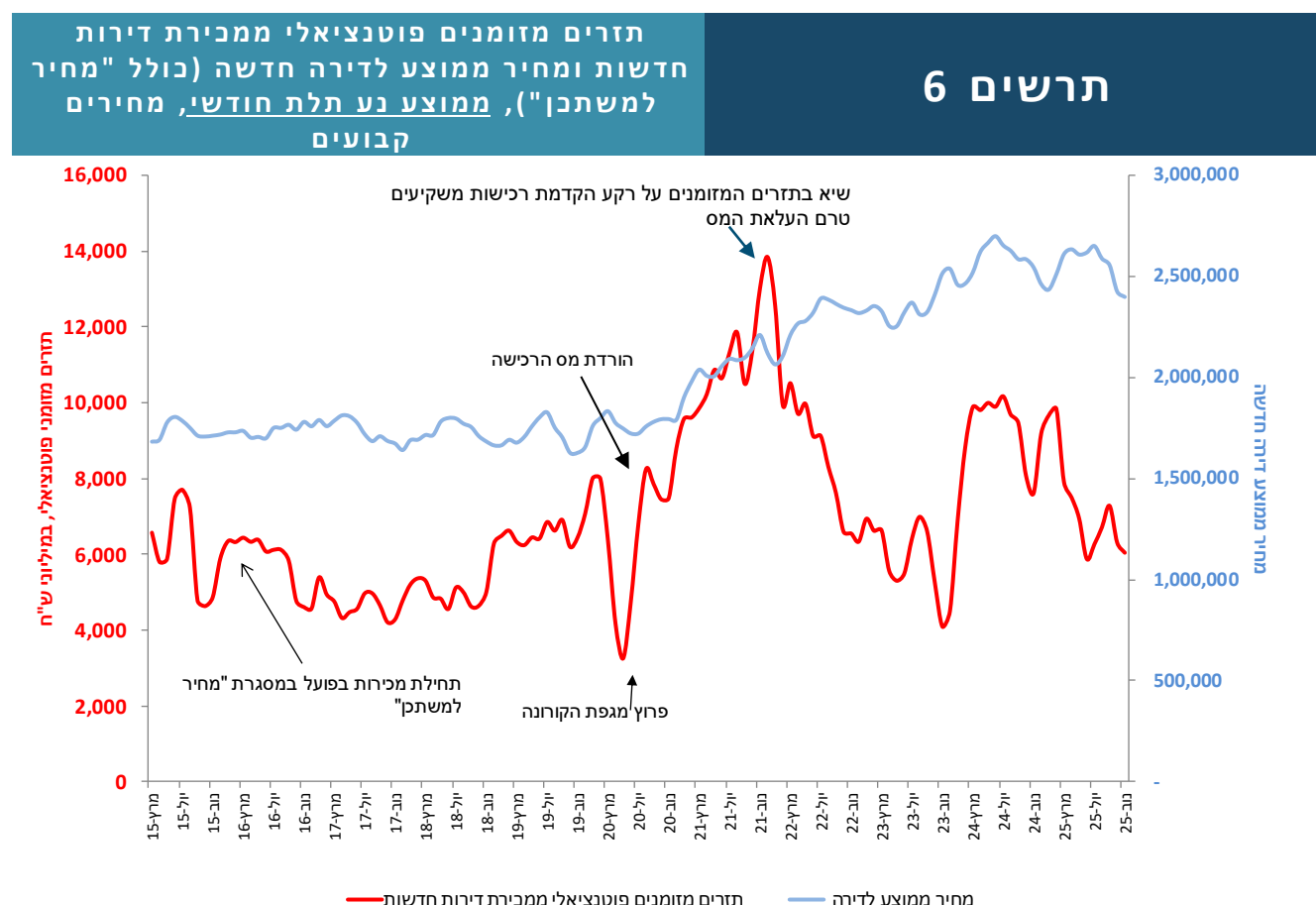
דירות חדשות שנותרו למכירה והתפלגות משך הזמן בין מועד החתימה על החוזה לקבלת הדירה בדירות חדשות שנמכרו בשוק החופשי

תרשים 5



מקור: עיבודי אגף הכלכלן הראשי לנתוני שע"מ

בניתוח תזרים המזומנים הפוטנציאלי של הקבלנים ממכירת דירות (נציין כי במונח זה אנו מתכוונים לתמורה הכספית בגין מכירת הדירות, ללא תלות במועד בו תתקבל תמורה זו¹, ולפני קיזוז התשומות המותרות בניכוי) נמצא כי זה עמד בחודש נובמבר '25 על 6.9 מיליארד ₪, כאשר בהשוואה לנובמבר '24 זוהי ירידה ריאלית של 8%, זאת חרף היציבות במכירות הקבלנים (כולל בסבסוד ממשלתי) בהשוואה לנובמבר '24. ירידה זו מוסברת במידה רבה בגידול בשיעור הדירות שנמכרו בסבסוד ממשלתי (עמד על 36% בנובמבר '25, לעומת 22% בנובמבר '24). בכך גדלה גם התלות התזרימית של הקבלנים במכירות בסבסוד ממשלתי, כאשר אלו ריכזו חמישית מסך התזרים הפוטנציאלי של הקבלנים בחודש נובמבר, כפליים משיעור זה בנובמבר '24. זאת עוד לפני שמביאים בחשבון את התלות הגבוהה אף יותר של התזרים בפועל במכירות אלו, בשל הטבות המימון הניתנות בעסקאות בשוק החופשי (בהן עיקר התשלום הינו בעת מסירת הדירה).



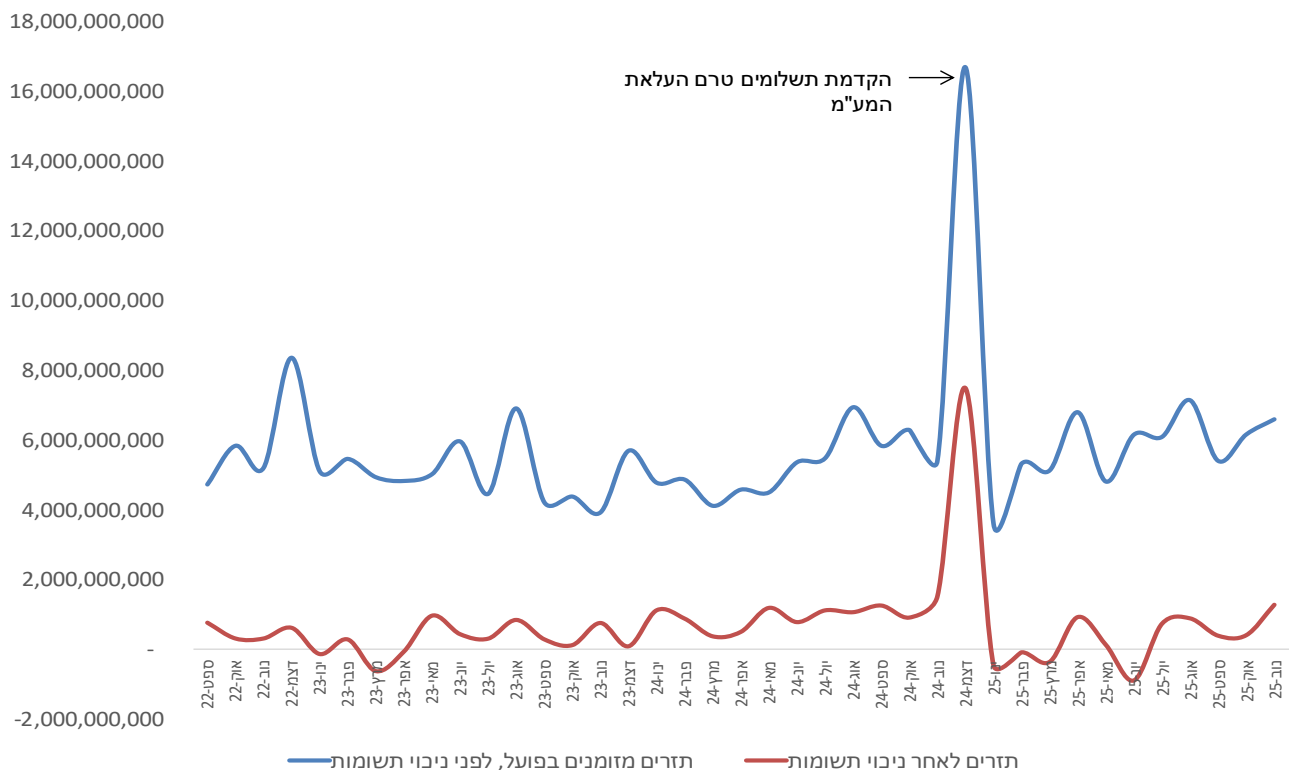
¹ הכוונה היא שגם אם חלק הארי של התשלום יתקבל רק בעת האכלוס (טופס 4), מיוחסת התמורה הכספית ממכירת הדירה למועד בו נחתמה העסקה.

בניתוח תזרים המזומנים בפועל של הקבלנים ממכירת דירות חדשות, בהתבסס על דיווחי העסקאות למע"מ נמצא כי תזרים זה, לפני ניכוי תשומות, עמד בחודש נובמבר '25 על 6.6 מיליארד ₪, גבוה ב-19% ריאלית בהשוואה לנובמבר '24, זאת לעומת ירידה של 8% בתזרים הפוטנציאלי, כפי שצוין לעיל. ממצאים אלו, בדומה לממצאים דומים בחודשים קודמים, מוסברים בין היתר בהטבות המימון שמעניקים הקבלנים, המביאים לדחייה ארוכה מהרגיל של קבלת התשלום העיקרי מהרוכשים במסגרת מבצעי המימון. נציין עוד כי ניתוח הממצאים מלמד כי חמש חברות רשמו גידול של 1.3 מיליארד ₪ בתזרים בפועל בהשוואה לנובמבר '24, כאשר רק חלק קטן מתזרים זה מיוחס למכירות שבוצעו בשנת '25.

בניכוי תשומות עמד תזרים המזומנים בפועל של הקבלנים בחודש נובמבר '25 על 1.3 מיליארד ₪, לאחר שבחודשיים הקודמים עמד על רמה חודשית של כ-400 מלש"ח בלבד. יותר ממחצית תזרים נטו זה מתרכז אצל חמש חברות.

תרשים 7

תזרים מזומנים בפועל ממכירת דירות חדשות, בהתבסס על דוחות מע"מ של הקבלנים לרשות המסים. לפני קיזוז תשומות ולאחריהן



בהמשך לניתוחים שאנו עורכים במסגרת הסקירות החודשיות מאז נובמבר 24² לגבי הטבות המימון המדווחות של הקבלנים לרוכשי הדירות בשוק החופשי ערכנו ניתוח דומה גם בסקירה הנוכחית. נזכיר שוב כי ב-23 למרץ 2025, פירסם בנק ישראל טיוטת הוראת שעה התקפה עד תום 2026, המטילה מגבלות על הטבות המימון של הקבלנים.

כפי שצוין בסקירות הקודמות, בשל בעיות שזיהינו בקובץ באופן בו מולאו שדות הטבות המימון במספר אזורים (בפרט בחיפה, הצפון ובאזור ירושלים), גם הניתוח להלן יתמקד בחמישה אזורים (מתוך עשרה אזורי מיסוי מקרקעין) בהן ישנן אינדקציות למהימנות גבוהה יחסית של הדיווח. אזורים אלו כוללים את: המרכז, ת"א, חדרה, נתניה וב"ש. חמשת אזורים אלו מרכזים כ-60% מסך מכירות הקבלנים בשוק החופשי מאז נובמבר 24² (החודש בו החלנו לקבל נתונים מנהליים על שכיחות הטבות המימון).

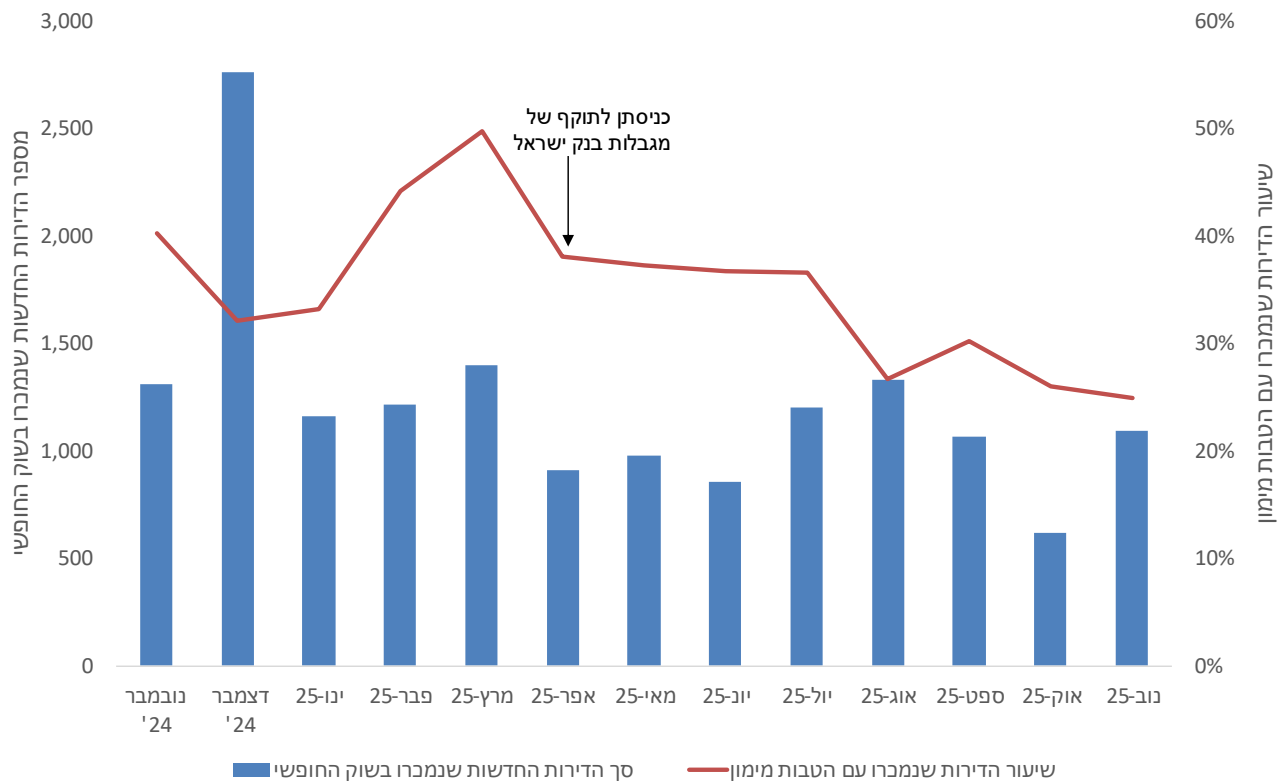
הממצאים מלמדים כי בחודש נובמבר 25² עמדה שכיחות הטבות המימון המדווחת על 25% בחמשת האזורים הנבדקים על ידנו, בדומה לשיעור זה בחודש הקודם. שיעור זה נמוך משמעותית בהשוואה לנובמבר 24², אז עמדה רמתו על 40%. נזכיר כי במרץ 25² הגיעה שכיחות הטבות בחמשת האזורים הנבחרים לעיל על מחצית ממכירות הקבלנים בשוק החופשי. בהקשר זה נציין כי באפריל 25² נכנסו לתוקף מגבלות בנק ישראל על הטבות אלו.

על רקע הממצאים לעיל צריך לציין כי לאחרונה החלו הקבלנים להציע הטבות כספיות לא מבוטלות שאינן מוגדרות בדיווחי הקבלנים לרשות המסים כהטבות מימון (בדיווחים אלו נכללות רק הטבות בתנאי התשלום שאינם צמודים למדד ו/או אינם נושאים ריבית). כך למשל כוללות ההטבות החדשות סבסוד של ריבית המשכנתא, אופציה להנחה משמעותית במחיר אם פריסת התשלומים תהיה פחות ארוכה וכו'. בהיעדר דיווח על הטבות אלו אין ביכולתנו לכלול אותן בניתוח זה.

² בנובמבר 24² החלה חובת דיווח על הטבות אלו במסגרת דיווחי העסקאות לרשות המסים.

תרשים 8

שכיחות הטבות המימון המדווחת לרשות המסים באזורי המרכז, ת"א, חדרה, נתניה וב"ש, נובמבר '24 – נובמבר '25

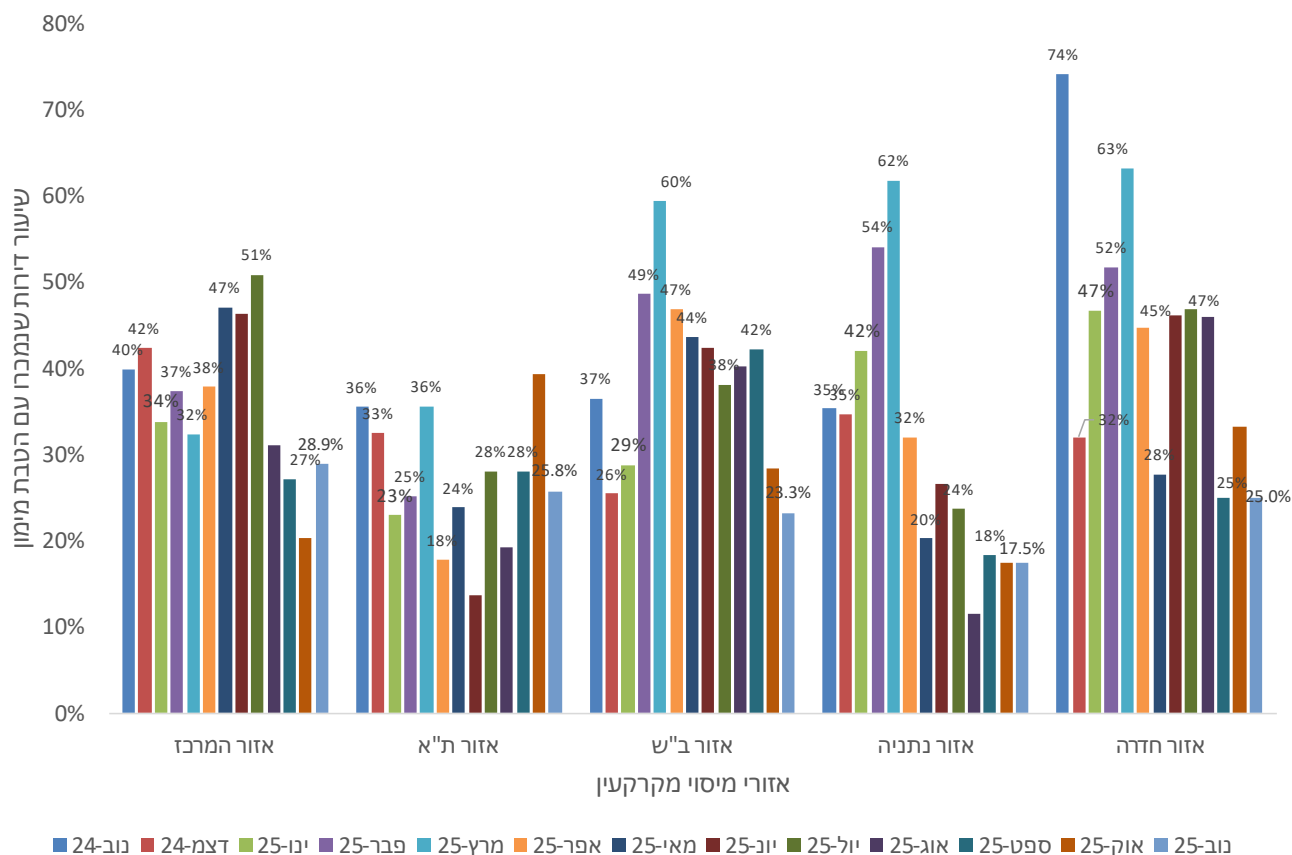


מקור: עיבודי אגף הכלכלן הראשי לנתוני שע"מ

בפילוח שכיחות הטבות המימון לפי אזורי מיסוי מקרקעין נמצא כי רק באזור המרכז נרשם גידול בשכיחות הטבות מימון בחודש נובמבר '25 בהשוואה לחודש שקדם לו, משיעור של חמישית ממכירות הקבלנים בשוק החופשי באזור זה (עם מסירה של שנה ומעלה ביחס למועד חתימת החוזה) לשיעור של 29%. יחד עם זאת שיעור זה נמוך משמעותית, ב-11 נקודות אחוז בהשוואה לנובמבר '24. מנגד בולט אזור חדרה עם ירידה חדה בשכיחות הטבות המימון משיעור של שליש מהמכירות בחודש אוקטובר לרבע מהמכירות בנובמבר. בהשוואה לנובמבר '24 הירידה בשכיחות הטבות המימון באזור זה בולטת עוד יותר (עמדה על 74% מהמכירות בנובמבר '24), אם כי במקביל נרשמה ירידה חדה במכירות הקבלנים באזור (ירידה של 59%, כאשר אלו הסתכמו ב-48 דירות בלבד).

תרשים 9

שיעור הדירות החדשות שנמכרו (בשוק החופשי) עם הטבת מימון נובמבר '25 – נובמבר '24, אזורי נבחרים



מקור: עיבודי אגף הכלכלן הראשי לנתוני שע"מ

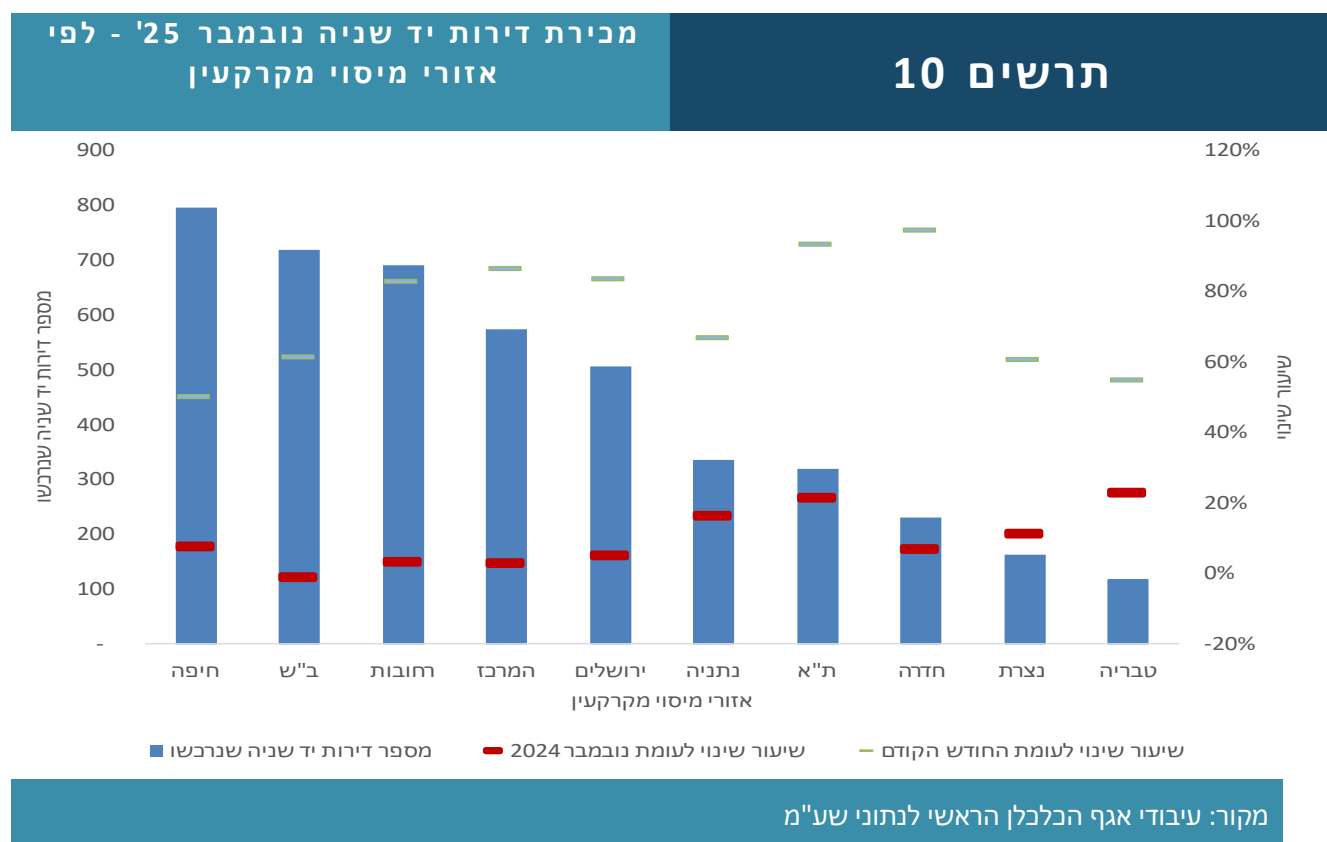
סך העסקאות **בדירות יז שניה³** בחודש נובמבר עמד על 4,455 דירות, גידול של 6% בהשוואה לנובמבר '24,

לאחר חודשיים של ירידות (כל חודש בהשוואה למקביל לו בשנה קודמת). בהשוואה לרמה הנמוכה במיוחד שנרשמה בחודש הקודם (היה הנמוך ביותר מאז אוקטובר '23) זהו גידול של 71%.

בפילוח גיאוגרפי נמצא כי הגידול המתון במכירות אלו הקיף את כל האזורים, למעט דווקא אזור ב"ש (ירידה של 1%) אזור שבלט בגידול במספר העסקאות בפלח שוק זה מתחילת '25 ועד חודש אוגוסט, מעבר לשיעור הגידול הארצי (גידול של

³ נציין כי בסך זה לא נכללו עשרות עסקאות שבוצעו בחודש נובמבר בפרט, בין "חברת ארנק" לבעליה, זאת על רקע הוראת שעה שאיפשרה ל"הוציא" נכסים מהחברה לבעליה במחירי עלות. זאת כדי להימנע מהתחייבות במס בהתאם לחקיקה החדשה לגבי רווחים לא מחולקים.

9% לעומת 3%, בהתאמה). אולם בשלושת החודשים האחרונים (ספטמבר – נובמבר '25) נרשמה ירידה של 10% ברכישות אלו באזור הדרום, בהשוואה לתקופה המקבילה ב-24', כאשר רק באזור חדרה נרשמה באותה תקופה ירידה חדה יותר (של 14%). מנגד, גידול בולט ברכישות יד שניה בחודש נובמבר נרשם באזור ת"א (גידול של 21%), אם כי בסיכום שלושת החודשים האחרונים עדיין נרשמה ירידה ברכישות אלו, בשיעור של 4%, בדומה לממוצע הארצי.



רכישות המשקיעים⁴ בחודש נובמבר הסתכמו ב-1,210 דירות, גידול של 11% בהשוואה לנובמבר '24, זאת לאחר ירידות רצופות ברכישות אלו מאז פברואר '25 (כל חודש לעומת המקביל לו בשנת '24). במונחים כמותיים זו תוספת רכישות ארצית של 123 דירות, אשר ברובה מתרכזת באזור ת"א. בהשוואה לרמה הנמוכה במיוחד שנרשמה ברכישות סגמנט זה בחודש אוקטובר (היה הנמוך ביותר מאז נובמבר '23) זהו גידול של 59% ברמה הארצית.

⁴ נציין כי בהגדרה זו נכללות גם רכישות של קרנות רי"ט ו/או חברות המייעדות את הדירות להשכרה.

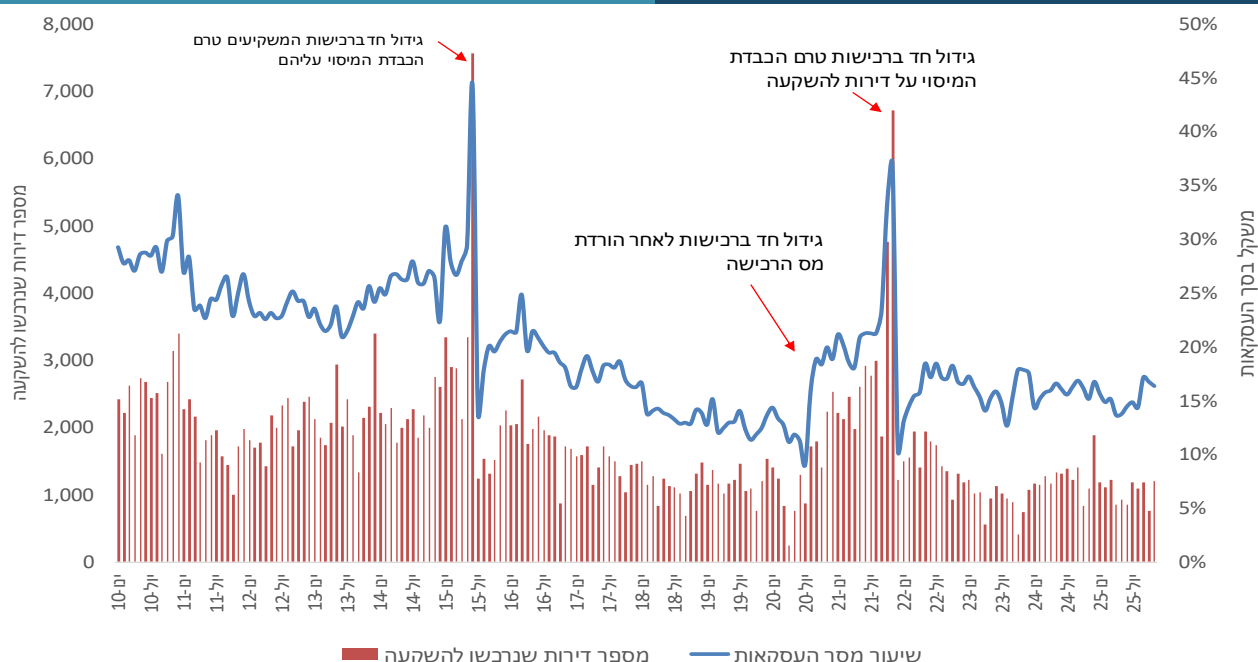
כשיעור מסך העסקאות עמד משקל המשקיעים על 16%, גבוה ב-1 נקודת אחוז בהשוואה לנובמבר '24 וללא שינוי בהשוואה לחודש הקודם.

בפילוח גיאוגרפי של רכישות המשקיעים בחודש נובמבר נמצא כי הגידול ברכישות אלו בהשוואה לנובמבר '24 הקיף מחצית מעשרת אזורי מיסוי מקרקעין. בולט במיוחד כפי שצוין אזור ת"א, בו רכשו המשקיעים 239 דירות, גידול חד של 56% לעומת נובמבר '24 ואחת הרמות הגבוהות ברכישות אלו באזור ת"א בשלוש השנים האחרונות. ניתוח הממצאים מלמד כי גידול זה באזור ת"א הושפע בחלקו משני פרויקטים שהחלו להיות משווקים בחודש נובמבר, אף כי שיעור הדירות החדשות מסך רכישות המשקיעים באזור זה, אשר עמד על 60%, נמוך אף במעט (בשתי נקודות אחוז) מרמתו בנובמבר '24. בהשוואה לחודש הקודם זהו גידול של חמש נקודות אחוז. ניתוח רמות המחירים של הדירות החדשות שנרכשו באזור זה ע"י המשקיעים בחודש נובמבר מלמד כי אלו היו נמוכים בהשוואה לחודשים ינואר- אוקטובר '25, כאשר ממצא זה בולט במיוחד ברמת המחיר החציוני (נציין כי המחיר הממוצע באזור זה נוטה לתנודתיות גבוהה). כך, בעוד שבעשרת החודשים הראשונים של '25 עמד מחיר זה על 4.9 מלש"ח, בחודש נובמבר עמד מחיר זה על 4.2 מלש"ח, הנמוך ביותר ברכישות אלו מתחילת השנה באזור זה ונמוך גם בהשוואה לנובמבר אשתקד (עמד על 4.5 מלש"ח). מעבר לאפשרות לפיה ממצאים אלו מבטאים לפחות בחלקם ירידת מחירים (כפי שמצביע בין היתר מדד מחירי הדירות של הלמ"ס במחוז ת"א), ממצאים אלו עשויים לשקף בין היתר תמהיל שונה של הדירות שנרכשו, הן מבחינת מיקום/גודל/סטנדרט בניה.

על הרקע הגידול ברכישות המשקיעים בחודש נובמבר באזור ת"א, בולט מנגד אזור ירושלים, עם ירידה של 9% ברכישות אלו, בהמשך לירידות שנרשמות החל מחודש מרץ '25. איריד חדה אף יותר נרשמה באזור רחובות (-13%) בהמשך לירידות חדות בחודשיים הקודמים. באזור ב"ש נרשמה ירידה של 5%. מתחילת '25 נרשמה ירידה חדה של 19% ברכישות המשקיעים באזור ב"ש, לעומת ירידה של 13% ברכישות אלו ברמה הארצית.

מספר דירות שנרכשו להשקעה מסך העסקאות

תרשים 11

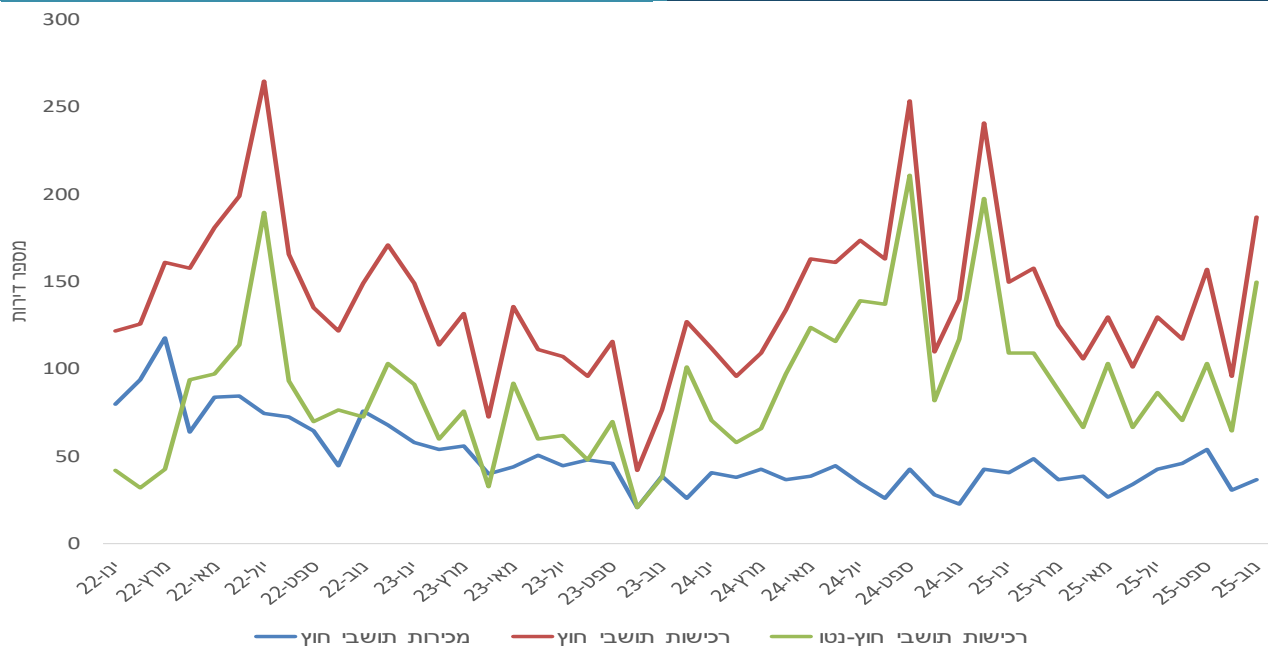


מקור: עיבודי אגף הכלכלן הראשי לנתוני שע"מ

סך רכישות תושבי החוץ (נכללים בתוך סגמנט המשקיעים) עמד בחודש נובמבר על 187 דירות, לעומת 140 דירות בנובמבר '24. בניכוי מכירות תושבי החוץ הסתכמו הרכישות נטו של סגמנט זה ב-150 דירות, לעומת 117 בנובמבר '24. בפילוח גיאוגרפי נמצא כי 94 דירות מרכישות תושבי החוץ בנובמבר '25 התרכזו באזור ירושלים, 35 דירות נרכשו בת"א ו-31 באזור נתניה.

תרשים 12

תושבי החוץ – מספר דירות שנרכשו/
נמכרו ורכישות נטו, ינואר '22 -
נובמבר '25



מקור: עיבודי אגף הכלכלן הראשי לנתוני שע"מ

מכירות המשקיעים⁵ בחודש נובמבר הסתכמו ב-1,296 דירות, ללא שינוי בהשוואה לנובמבר '24. בהשוואה

לרמה הנמוכה שנרשמה בחודש הקודם זהו גידול של 71%. בפילוח גיאוגרפי בולט גידול של 16% במכירות המשקיעים באזור ת"א, ממצא שיש בו כדי להסביר בין היתר את הגידול ברכישת דירות יד שניה ע"י משקיעים באזור זה.

בחודש נובמבר נגרעו מ"מלאי" הדירות בידי משקיעים 86 דירות.⁶ סה"כ, מאז אוקטובר 2021, חודש לפני העלאת מס הרכישה על משקיעים, ועד נובמבר '25 נגרעו ממלאי זה 8.5 אלף דירות (בהתעלם מכניסה למלאי של דירות שהתקבלו בירושה ו/או בניה עצמית⁷), כמות שאינה משמעותית ביחס למלאי הדירות העומדות להשכרה. עם זאת צריך לציין שהכניסה ל"מלאי" אינה מיידית בכל הדירות שרוכשים המשקיעים, בשל העובדה שחלק מהדירות החדשות נרכשות "על הנייר".

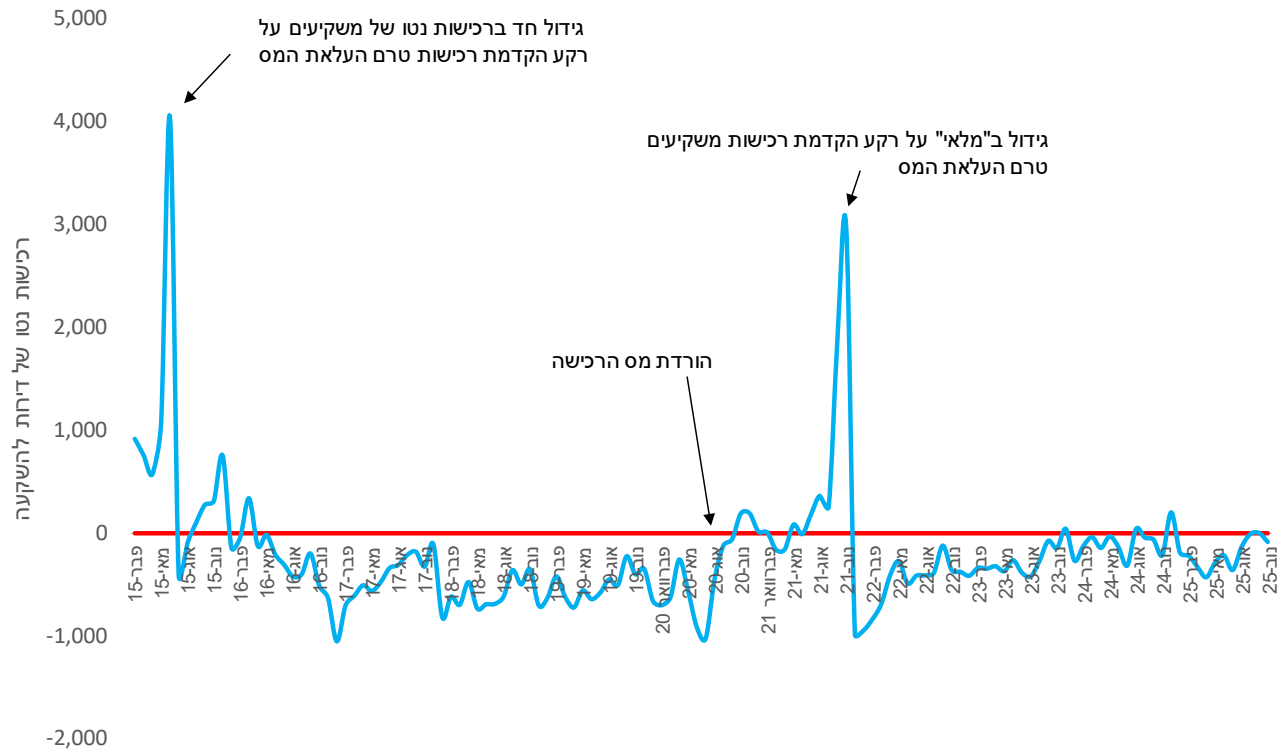
⁵ נדגיש כי בהגדרה זו אנו כוללים מי שבבעלותם יותר מדירה אחת. אין אנו כוללים בהגדרה זו מי שבבעלותם דירה אחת בלבד, גם אם זו משמשת להשכרה.

⁶ למען הסר ספק נדגיש כי בהגדרה זו אנו מתייחסים לשינוי ב"מלאי" הנובע מאקט של רכישה/ מכירת דירות ע"י משקיעים בלבד.

⁷ מאחר ואין בידינו נתונים לגבי היקפי עסקאות אלו.

תרשים 13

משקיעים, רכישות נטו (רכישות בניכוי מכירות משקיעים)
ינואר 2015 – נובמבר 2025



מקור: עיבודי אגף הכלכלן הראשי לנתוני שע"מ

רכישות דירה ראשונה בחודש נובמבר הסתכמו ב-4,104 דירות, כולל בסבסוד ממשלתי, גידול מתון של 1%

בהשוואה לנובמבר '24. בהשוואה לרמה הנמוכה במיוחד שנרשמה בחודש הקודם זהו גידול של 56%. בניכוי המכירות בסבסוד ממשלתי הסתכמו רכישות דירה ראשונה בחודש נובמבר ב-3,055 דירות, ירידה של 10% בהשוואה לנובמבר '24. בהשוואה לחודש הקודם זהו גידול של 74%.

בפילוח גיאוגרפי ממשיך לבלוט אזור המרכז עם ירידות ברכישות סגמנט זה בשוק החופשי, כאשר בחודש נובמבר נרשמה ירידה של 13% בהמשך לשיעורי ירידה חדים מאז חודש מרץ '25. מתחילת '25 הסתכמו רכישות אלו באזור המרכז ב-3,034 דירות בלבד, ירידה חדה של 34% בהשוואה לתקופה המקבילה ב-'24, שיעור הירידה החד ביותר בהשוואה ארצית.

סך הרכישות בסבסוד ממשלתי ("מחיר למשתכן" ו"מחיר מופחת") בחודש נובמבר '25 עמד

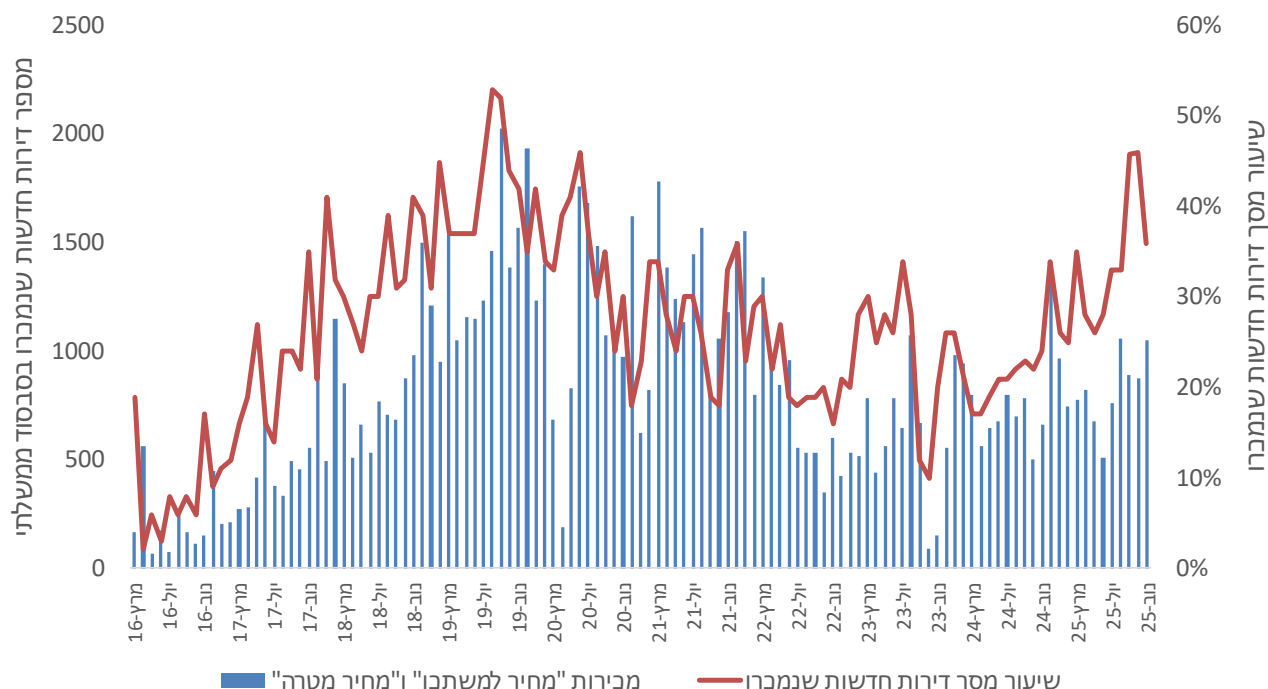
על 1,049 דירות, גידול חד של 59% בהשוואה לנובמבר '24, הבולט במיוחד נוכח הירידה החדה במכירת דירות חדשות

בשוק החופשי. כך, הגיע משקל המכירות בסבסוד ממשלתי בחודש נובמבר ל-36% מסך הדירות החדשות שנמכרו בחודש זה, לעומת 22% בלבד בנובמבר '24.

הערים הבולטות ברכישות בסבסוד ממשלתי בחודש נובמבר היו: באר יעקב (256), קריית ביאליק (135), אופקים (100) ות"א-יפו (66).

מספר דירות שנרכשו בסבסוד ממשלתי 2025-2016

תרשים 14



מקור: עיבודי אגף הכלכלן הראשי לנתוני שע"מ

רכישות **"משפרי הדיור"**⁸ בחודש נובמבר הסתכמו ב-2,063 דירות, גידול של 3% בהשוואה לנובמבר '24. בהשוואה לרמה הנמוכה במיוחד שנרשמה בחודש הקודם זהו גידול של 83%. בפילוח גיאוגרפי נמצא כי בארבעה אזורים נרשם גידול ברכישות סגמנט זה בהשוואה לנובמבר '24, כאשר בולט מביניהם אזור חיפה עם גידול של 25%. מנגד, ירידה חדה נרשמה באזור רחובות (-27%), בהמשך לירידות חדות בחודשים הקודמים. בסיכום החודשים ינואר-נובמבר

⁸ הכוונה למשחלפי דיור (מי שרכשו דירה ומכרו את דירתם הקודמת, או התחייבו למכור את דירתם הקודמת בפרק הזמן הקבוע בחוק, מבלי שיחוייבו במס כמשקיעים. ראה להלן רוכשי "דירה בהמתנה").

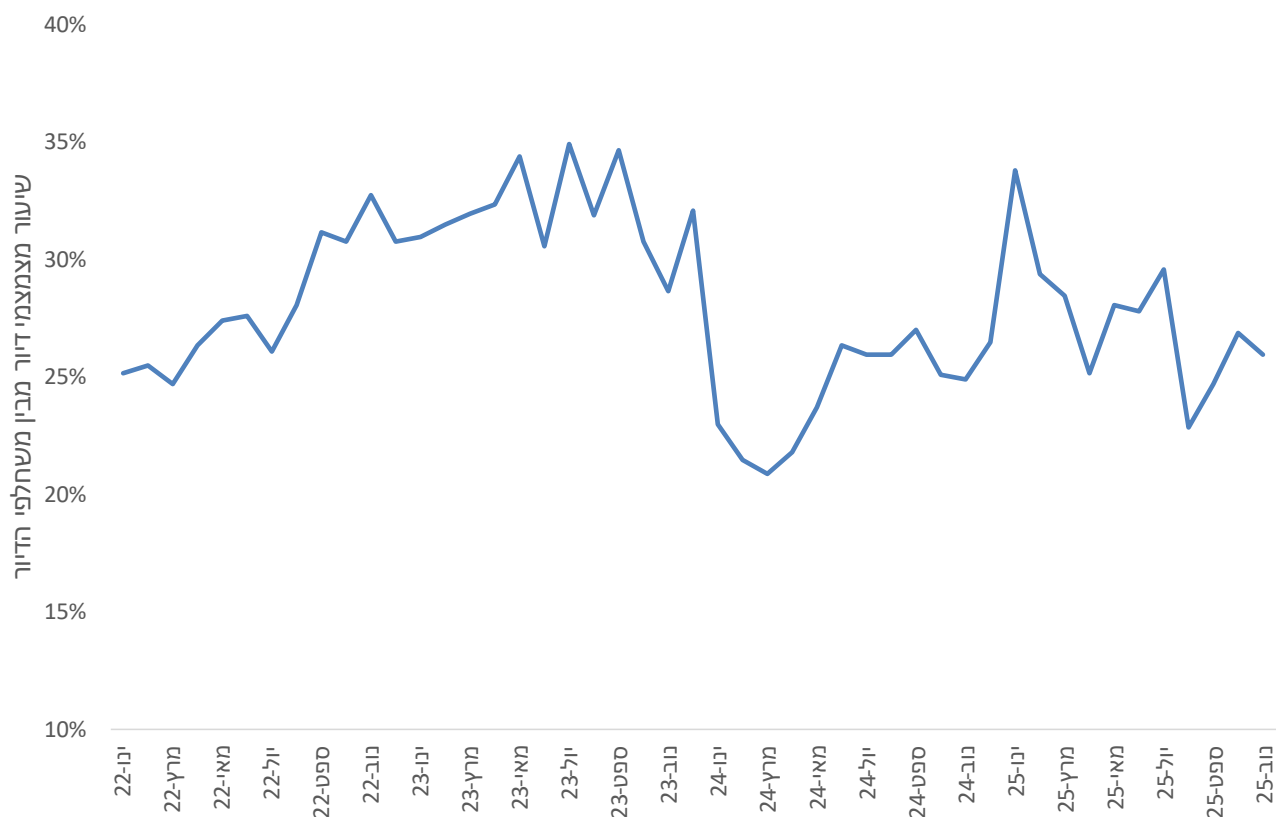
25' נרכשו באזור זה 2,997 דירות בלבד, ירידה חדה של 21% בהשוואה לתקופה המקבילה ב-24', שיעור יחידה הגבוה ביותר מבין כל האזורים וגבוה פי 3 מהירידה שנרשמה ברמה הארצית.

בפילוח גיאוגרפי בולטים אזורי רחובות, המרכז ונתניה בירידות חדות במיוחד ברכישות סגמנט זה בחודש אוקטובר, בשיעורים הנעים בין 34%-57%. מנגד בולט אזור ת"א ביציבות יחסית ברכישות סגמנט זה בחודשיים האחרונים.

בניתוח רכישות משחלפי הדיור בחודש נובמבר בין מי ששיפרו דיור (רכשו דירה יקרה יותר מזו שמכרו) לבין "מצמצמי" הדיור נמצא כי שיעור "מצמצמי" הדיור עמד על 26%, גבוה במעט (1 נקודת אחוז) בהשוואה לנובמבר 24'. בהשוואה לחודש הקודם נרשמה ירידה מתונה של 1 נקודת אחוז.

שיעור "מצמצמי דיור" מבין משחלפי הדיור נובמבר 25' – ינואר 22'

תרשים 15



מקור: עיבודי אגף הכלכלן הראשי לנתוני שע"מ

נספח – ביטולי עסקאות רכישה מקבלנים (בשוק החופשי) – 2021-2025

על רקע התרחבות התופעה של הטבות מימון שמעניקים הקבלנים לרוכשים, תופעה שככל הנראה החלה להתרחב במהלך שנת 23⁹ ותפסה תאוצה בשנת 24', עד להטלת מגבלות בנק ישראל על היקף הטבות אלו באפריל 25', עלתה השאלה עד כמה ודאית השלמת עסקאות אלו כאשר יגיע מועד המסירה של הדירה. נזכיר כי במועד מסירת הדירה משולם חלק הארי של מחיר הדירה, זאת לפחות בחלק גדול מעסקאות מסוג זה (80/20, 90/10 וכדומה). בהקשר זה נציין כי ב"דוח היציבות הפיננסית למחצית הראשונה של 24' ", שפירסם בנק ישראל בפברואר 25' נכתב בין היתר כך:

" אם תופעת דחיית התשלומים (עם או בלי הלוואות הבולט) מפתה רוכשים להיכנס לעסקה של רכישת דירה כאשר הם לא בטוחים ביכולת המימון העתידית שלהם, תוך הסתמכות על האפשרות למכור את הדירה הנרכשת עוד בטרם השלמת הרכישה – עלולים רוכשים אלה לספוג הפסד בשיעור של כ- 10% ממחיר הנכס על אי השלמת העסקה (הפסד שמכונה "פיצוי מוסכם" שמופיע בכל הסכם רכישה של דירה חדשה מקבלן). אם רוכשים רבים כאלה יאלצו להתמודד עם מצב מעין זה, עלולים הקבלנים "להיתקע" עם מלאי של דירות גמורות שאינן מכורות".

בניתוח שערכנו בהתבסס על הודעות ביטול עסקה¹⁰ שהתקבלו ברשות המסים עולים ממצאים המלמדים על גידול בשכיחות ביטולי עסקאות מכירה של קבלנים בשוק החופשי שנחתמו בשנים 2023-2024 (מטבע הדברים, נתוני ביטולי העסקאות משנת 2025 עדיין מאד חלקיים) בהשוואה לשנים הקודמות, בפרט בהשוואה לשנת 21', טרם תחילת רצף העלאות הריבית ע"י בנק ישראל (ממילא בריבית נמוכה, הקבלנים לא נדרשו להטבות מימון כדי לתמרץ מכירות). כך למשל, מתוך סך הדירות שמכרו הקבלנים בשנת 21' (כ- 40 אלף דירות), שיעור ביטולי העסקה עומד על 0.5% בלבד, זאת בנתונים המעודכנים לינואר 24'. דהיינו, שנתיים מתום השנה הקלנדרית בה בוצעה העסקה. לשם השוואה, כאשר בוחנים כמה מהעסקאות שבוצעו בשנת 23' בוטלו עד תום שנתיים מתום אותה שנה, דהיינו נכון לינואר 26', נמצא כי שיעור זה עומד על 3.6%. נציין כי הגידול בשיעור הביטולים החל להירשם כבר בעסקאות 22', כאשר נכון לינואר 25' (שנתיים מתום השנה הקלנדרית) עמד שיעור זה על 2.9%.

⁹ אינדיקציה לכך ניתן לקבל מהתרחבות היקף הלוואות הבלון (בולט) ברכישת דירת מגורים, כפי שאלו מתפרסמים ע"י בנק ישראל. נדגיש כי מדובר בביטולי מכירה לפי סעיף 102 לחוק מיסוי מקרקעין. עפ"י סעיף זה נדרשים בין היתר תצהירים חתומים של המוכר והקונה.

¹⁰

בלוח 2 מוצגים שיעורי ביטול העסקאות בשנים '21-'23, לפי אזורי מיסוי מקרקעין, זאת בנקודת זמן זהה- שנתיים מתום השנה הקלנדרית בה בוצעה העסקה. לפיכך לא מוצגים בלוח זה נתוני ביטולי עסקאות מהשנתיים האחרונות, שכן טרם חלף פרק זמן זהה, של שנתיים, מתום השנה בה נערכה העסקה. לא רק זאת, מאחר ומרבית העסקאות בהן ניתנו הטבות מימון הן עם מועד מסירה של שנתיים ומעלה למסירת הדירה (אז גם מתבצע התשלום העיקרי), מוקדם לבחון את שיעור ביטול העסקאות נכון לנקודת הזמן הנוכחית. בהקשר זה נציין כי מניתוח שערכנו עולה כי רק כ-30% מהעסקאות שנחתמו בשנת '24 (דירות חדשות בשוק החופשי) אמורות היו להימסר לרוכשים עד תום '25 (לפי תנאי החוזה). דהיינו, גם אם הקבלנים עמדו בלוחות זמנים אלו (עניין שכשלעצמו הוא בספק, לאור התארכות משך הבניה), עדיין כ-70% מהן טרם נמסרו.

לוח 2 – שיעור העסקאות שבוטלו מסך מכירות הקבלנים בשוק החופשי (מתום שנתיים לתום השנה בה בוצעה העסקה), ב-%

מועד ביצוע עסקת המכירה			
2023	2022	2021	אזור מיסוי מקרקעין
2.5	2.9	0.4	מרכז
3.1	2.0	0.5	ירושלים
2.7	4.1	0.4	חיפה
2.3	3.3	0.4	ת"א
3.8	2.6	0.5	חדרה
4.2	2.2	1.5	טבריה
4.8	4.3	1.0	נצרת
2.4	2.4	0.4	נתניה
3.7	1.8	0.4	רחובות
6.5	3.8	0.7	ב"ש
3.6	2.9	0.5	ארצי

מהלוח בולט אזור ב"ש עם השיעור הגבוה ביותר של עסקאות שבוטלו, מאלו שבוצעו בשנת 23'. כך, נכון לינואר 26'בוטלו 6.5% מהעסקאות המכירה של קבלנים בשוק החופשי באזור זה. במונחים כמותיים מדובר על כ-240 דירות. האזורים המדורגים אחריו בשכיחות זו הינם אזורי טבריה ונצרת, בהם ממילא מספר העסקאות שבוצע הינו נמוך למדי (בשני אזורים אלו ביחד נמכרו כ-1.1 אלף דירות חדשות בשנת 2023). מבין אזורי הביקוש בולט אזור רחובות, עם שיעור ביטול של קרוב ל-4% (כ-90 ביטולים).

מניתוח מפורט שערכנו לגבי העסקאות שבוטלו באזור ב"ש (מעסקאות 23') נמצא כי בשני-שליש מביטולים אלו ההסבר שניתן בהודעת ביטול העסקה לרשות המסים היה "קשיים כלכליים". בחלק מאותם ביטולים צוינו סיבות ספציפיות, כגון, אי קבלת אישור למשכנתא, אי עמידה בלוחות התשלומים לקבלן וכו'. בחלק גדול מאותם ביטולים לא שולם כל פיצוי לקבלן, זאת "לפנים משורת הדין". בחלק אחר שולמו פיצויים של עשרות אלפי שקלים בודדים. במיעוט מהעסקאות שולמו דמי ביטול מקובלים בעסקאות מסוג זה, העומדים על 10% ממחיר הדירה.

לגבי האזורים האחרים – ניתוח דומה לזה שערכנו באזור ב"ש יכלל באחת הסקירות הקרובות, לאחר השלמת הבדיקה. כמו כן נמשיך לעקוב אחר עדכון של נתוני הביטולים מהעסקאות שבוצעו בשנת 23' ונציג ממצאים על ביטולי עסקאות שבוצעו בשנת 24'. נקדים ונציין כבר כעת כי נכון לנקודת הזמן הנוכחית, בה חלפה רק כשנה מתום שנת 24', ניתן לראות כי נרשם גידול בקצב ביטולי העסקאות באזור ת"א. כך למשל, שיעור זה עומד כיום על 1.8%, נמוך בחצי אחוז בלבד בהשוואה לשיעור הביטולים מעסקאות 23' באזור זה כעבור שנתיים מתום אותה שנה. ברמה הארצית למשל עומד נכון להיום שיעור ביטולי העסקאות מ-24' על 1.5%, נמוך ב-2.1 נקודות אחוז בהשוואה לשנת 23'.

סה"כ, נכון לינואר 26', נקלטו מעסקאות ינואר 23' – נובמבר 25' כ-1.3 אלף עסקאות שבוטלו. נוסיף ונציין בהקשר זה כי הגידול בשיעור העסקאות שבוטלו בשנים האחרונות מוצא ביטוי בין היתר בגידול בהחזרי מס רכישה. אמנם, החזרי מס רכישה עשויים להיות גם מעסקאות שאינן בדירות (קרקעות/נדלן מניב), אולם סביר להניח כי הן הושפעו גם מגידול זה. כך, בכל אחת מהשנים 25'-23' נעים החזרי מס רכישה סביב חצי מיליארד ₪, זאת לעומת ממוצע החזרים שנתי של 400 מלש"ח בשנים 22'-21' (כאשר יש לזכור שבשנים 22'-21' גביית מס רכישה ברוטו היתה ברמת שיא של כ-14 מיליארד ₪ בממוצע לשנה. גבוה משמעותית מאשר בשנים 25'-23'. דהיינו, גם כשיעור מסך הגבייה ברוטו, החזרי מס רכישה בשלוש השנים האחרונות גבוהות משמעותית מאשר בשנים 22'-21').



