

פרוטוקול מס' 541

מישיבת ועדת הכלכלה

יום רביעי, י"ג בסיוון תשע"א (15 ביוני 2011), שעה 09:00

סדר היום:

הנפקת אגרות חוב צמודות למחירי הדיור.

נכחו:

חברי הוועדה:

כרמל שאמה-הכהן – היו"ר

יצחק וקנין – מ"מ היו"ר

מוזמנים:

ערן היימר – סגן בכיר לחשב הכללי, משרד האוצר

יאיר כוכב – החשב הכללי – מחלקת חוב מקומי, משרד האוצר

ענת פייער – מנהלת מח' שוק ההון, משרד האוצר

יהורם אלבז – כלכלן, משרד הבינוי והשיכון

יוסי שבת – סגן מנהל אגף בכיר מידע וניתוח כלכלי, משרד הבינוי והשיכון

ראובן חביב – סגן ראש המועצה הלאומית לכלכלה, המועצה הלאומית לכלכלה

אורי גבאי – כלכלן בכיר, המועצה הלאומית לכלכלה

שני פדרמן טרם – חשב כללי – חוב מקומי, ענבל חברה לביטוח

דורון סייג – ראש תחום מקצועי, לשכת הסטטיסטיקן הממשלתי, לשכה מרכזית לסטטיסטיקה

אילן דגני – עו"ד מאגף שו"כ וכלכלה, מינהל מקרקעי ישראל

סיגל ריבון – חטיבת המחקר, בנק ישראל

מנהלת הוועדה:

לאה ורון

רשמה:

אתי בן שמחון

הנפקת אגרות חוב צמודות למחירי הדיו

היו"ר כרמל שאמה-הכהן:

בוקר טוב, אנחנו פותחים את ישיבת ועדת הכלכלה. עניינה היום - הנפקת אגרות חוב צמודות למחירי דיו. אציג את הנושא ואחר כך נפתח את הדיון.

לפני כשנה פניתי לאוצר עם הצעה שעיקרה - שהמדינה תנפיק אג"ח שצמוד במקום למדד או לדולר או בריבית קבועה או משתנה שקלית למחירי הדיו כחלק ומענה לביקושים שהלכו וגברו בהשקעה בתחום הדיו. היתרונות שראיתי אז לדעתי הם היו מוגברים בעיקר לצד הצעדים האחרים שנקטה המדינה בעניין בועת הנדל"ן שעיקרן זה הכבדה על כספים לזרום לתחום ההשקעה בנדל"ן על משקיעים בעיקר ועידוד של כספים לצאת מתחום הנדל"ן. כלומר, עידוד של משקיעים למכור את הדירות שלהם. שני הצעדים האלה שאתם משלבים אומרים שהרבה הון הולך להישאר ללא כתובת וכאשר אותם בעלי הון הנטייה הטבעית שלהם או הרצון הראשוני שלהם הוא להשקיע בתחום הנדל"ן.

לכן אדם שלא מחפש לגור בדירה, אלא רוצה רק להבטיח את כספו ולהיצמד למגמות בשוק הדיו, אם הוא קונה דירה או קונה אג"ח שמבטיח לו הצמדה מלאה למחירי הדיו, הוא אמור להיות אדיש, ויש גם יתרונות לאג"ח. אג"ח הוא מאוד נזיל, אין הוצאות רכישה, אין הוצאות מכירה, אין הוצאות רישום, השווי שלו ברור, ניתן לקבל עליו אשראי ביתר קלות, אין פחת בדומה לדירה, אין תקלות מול דיירים וכיוצא באלה. ניתן לרכוש דירה חלקית, כלומר, הסכום לא חייב להגיע להון מלא כדי לרכוש דירה. ניתן לשכלל את המוצר הזה וליצור הגנות שונות על פוזיציות בשוק המקרקעין לקבלנים ולגופים עסקיים שעוסקים בשוק, זה בעיקר מספק גמישות לממשלה שהיא לדעתי הגוף הכי יעיל שיכול להנפיק אג"ח, כי כשאתה מנפיק אג"ח, הסיכון היחיד זה שנכס הבסיס שעליו אתה צמוד, יעלה בצורה קיצונית ואתה לא תהיה מכוסה. מדינת ישראל - אנחנו יודעים מהדיווחים שמנהל מקרקעי ישראל משווק מדי שנה מקרקעין לכל רחבי הארץ בסכומים אדירים של מיליארד שקלים, ולכן הנפקת אג"ח כזה שצמוד למחירי הדיו המדינה היא בעצם אדישה. היה ומחירי הדיו ימשיכו לעלות, המדינה מכוסה מצד ההכנסות של מינהל מקרקעי ישראל מהשיווק. היה ושוק הדיו יורד, אז כמובן שהמדינה אין לה שום סיכון, פשוט יש לה רווח אולי באג"ח שמתקזז מול ירידה בהכנסות למינהל מקרקעי ישראל. אבל שוב אמרנו, זה הופך את השוק של המקרקעין כשאנחנו רואים כמה שהוא לא גמיש.

המדינה עושה כל מה שהיא יכולה כדי לספק את סל השוק ולא מצליחה בטווח הקצר, או בהחלטה שמזוהה תיאבון של משקיעים במקום רק לדכא אותו פשוט להחליף את התפריט. במקום לתת דירות לתיאבון הזה נותנים אג"חים. המינון והקצב הכול תמיד בשליטת המדינה, כלומר, אין סכנה בניגוד נניח לטרנד עכשיו אם יהיה של בנייה של עשרות, לא יודע, כל אחד יגיד מאות אלפי יחידות דיו שיכול פשוט להפוך את השוק לצד השני בצורה קיצונית יותר. את האג"ח הזה אתה יכול להנפיק במנות מדודות, במועדים שאתה בוחר ותמיד לאמוד את השוק.

בעיות שעלו - אני ערכתי מספר שיחות גם עם שר האוצר, גם עם המועצה הכלכלית. הכשל היחיד שאני מוצא, החסם היחיד שאני מוצא כרגע שעולה לפחות בעיניי, זה איזה מדד. לאיזה מדד בדיוק, איך מרכיבים את המדד הזה של מחירי דיו שבאמת, הציבור ייתן בו אמון, יזהה בו משהו שמשקף את המגמות בשוק הדיו כי אנחנו רואים את ההבדלים הלמ"ס לאוצר ומדינת ישראל עדיין חסרה איזה מסד נתונים שיש עליו קונסנסוס מצד כל הגורמים, וזו סוגייה לדעתי שהלמ"ס פלוס אולי רשויות מיסוי

מקרקעין זה טוב לא רק לעניין האג"ח של מחירי הדיור אלא טוב בכלל שגם מקבלי ההחלטות וגם האזרחים יידעו איפה אנחנו חיים. לא יכול להיות שגופים כמו הקבלנים ואחרים משוק הדיורים עוד לא נרגע והאוצר מדבר על ירידות מחירים. אני חושב שבפעולה אחת נרוויח שני דברים.

אני רוצה להתנצל, הכותרת הייתה שהישיבה תהיה בהשתתפות של יוג'ין קנדל, ראש המועצה הלאומית לכלכלה, הוא פשוט מרגיש מאוד לא טוב מהבוקר הודיע לי בבוקר שלא יוכל להשתתף, נציגו השתתף.

אנחנו נתחיל את הדיון בדברים של נציג האוצר ד"ר אבי שמחון. אני מבקש הפסקה קצרה של חמש דקות בדיון ונחזור.

(היו"ר – יצחק וקנין, שעה 10:15)

היו"ר יצחק וקנין:

רבותי, אני מבין שהיושב ראש כבר פתח את הישיבה וביקש ממני להמשיך את הדיון.

הנושא זה הנפקת אגרות חוב צמודות למחירי הדיור. הייתי רוצה שהיועץ לשר האוצר מר שמחון, בעצם ד"ר שמחון, הייתי רוצה שתתייחס לנושא הזה.

אבי שמחון:

אני רוצה להגיד שכל הדברים שאמר יושב ראש הוועדה אכן נכונים ביתרונות שהוא מנה אכן קיימים ואנחנו מודעים להם. זו בדיוק הסיבה שאנחנו בוחנים מזה זמן לא קצר את האפשרות להנהיג אגרות חוב. מאחר שנמנו רק היתרונות, אני רוצה גם לציין כמה בעיות שאולי כדאי שנהיה מודעים להן, זה לא אומר שאני מתנגד לאג"חים הללו, נהפוך הוא. אבל אולי להרחיב את היריעה ולהציג גם את הצד האחר.

דבר ראשון, הנפקה של אג"חים כאלה אומרת שצריך גם לנהל אותה. זה צריך להיות בסכומים גבוהים של מיליארדי שקלים, אין טעם להנפיק אג"ח כזה בסכומים נמוכים. בתקופה כזאת שהגרעון הממשלתי קטן, והממשלה מנפיקה פחות ופחות אג"ח, אנחנו צריכים לקחת בחשבון את העובדה שהנפקה של אג"ח כזה אולי תיצור מחסור באג"חים אחרים, כמו למשל הגליל. שוב, זה בגלל שאנחנו בתקופה טובה שבה אנחנו מנפיקים פחות ופחות, זה שיקול אחד.

שיקול אחר יכול לנבוע מכך - בואו נחשוב רגע שמחירי הנדל"ן מפסיקים לעלות. האמת היא שאנחנו חושבים שאנחנו נמצאים כבר בנקודה מאוד גבוהה במחזור של מחירי הנדל"ן, זאת אומרת, מחירי הנדל"ן מתנדנדים, לפעמים נמוכים, לפעמים גבוהים.

היו"ר יצחק וקנין:

מה זאת אומרת לפעמים נמוכים? לא הייתה איזה ירידה בשנתיים האחרונות. אני לא ראיתי ירידה אחת בשנתיים האחרונות. אנחנו בשלוש השנים האחרונות נמצאים בקטסטרופה.

אבי שמחון:

אני בהחלט מסכים איתך על מה שקורה בשלוש השנים האחרונות, אבל אנחנו צריכים לקחת בחשבון, כשאנחנו מנפיקים כלי כזה, כלי כזה הוא לא לשנתיים שלוש, כלי כזה הוא למשך עשרות שנים, ואנחנו צריכים לקחת בחשבון כשאנחנו עושים את זה, את המחזור הטבעי של מחירי הדיור. מחירי הדיור עולים ויורדים, לפעמים גבוהים, לפעמים נמוכים. זה נראה כאילו, אף אחד לא יכול לבוא באופן מוחלט את העתיד, אבל זה נראה כאילו אנחנו נמצאים עכשיו בנקודה מאוד גבוהה במחזור הזה, זאת אומרת, שאנחנו צופים שמי שהיום יקנה את האג"חים האלה, עלול לסבול הפסד הון משמעותי.

שוו בנפשכם שאנחנו עכשיו - המדינה מנפיקה אג"חים כאלה, האזרחים קונים אותם, אחרי 5-10 שנים מוצאים את עצמם מופסדים. איזה צורה יהיה למדינה, כאילו המדינה בעצם משתמשת בידע העודף שלה להטעות את האזרחים.

אני חושב שאג"חים כאלה הם אג"חים שהם הכי אפקטיביים כאשר מנפיקים אותם כשהמחירים מתחילים לעלות, לא כשהם מסיימים לעלות. אז במובן מסויים אנחנו קצת איחרנו את הרכבת, איחרנו את הרכבת כי הזמן הטוב ביותר להנפיק אותם היה לפני שלוש שנים כשהמחירים התחילו לעלות. אבל מה אפשר לעשות? לפני שלוש שנים לא חשבו על זה, לפני שלוש ארבע שנים לא חשבו על זה, לכן אלה הנימוקים שאנחנו צריכים לשקול. שוב, זה לא שאני אומר שמשרד האוצר מתנגד להנפקת האג"חים האלה, אני רק רוצה להציג את הצד השני.

יושב ראש הוועדה הציג בכישרון רב את הנימוקים בעד האג"ח ואני מסכים עם כולם. אבל אנחנו צריכים לזכור שיש גם נימוקים נגד, ולכן זה מצריך בחינה מאוד מדוקדקת, גם בחירה של העיתוי המתאים להנפקת האג"ח, ואני לא בטוח שהיום זה העיתוי המתאים.

היו"ר יצחק וקנין:

אני מסכים איתך שהעיתוי זה לא הזמן, במיוחד שאנחנו נמצאים, לדעתי, ברף העליון של המחירים. הפתרון הזה זה פתרון שהמדינה צריכה לעשות פעולות אחרות כדי להוריד את מחירי הדיור. הפתרון היחידי זה לבנות ולבנות כדי שההיצע יהיה גדול מאוד וזה הפתרון. לצערי, אני חושב שהמדינה עושה פעולות אבל הן לא מספיק אפקטיביות. אני זוכר דיון לפני כשנה, נגיד בנק ישראל הוא אמר שהמחירים התייצבו וגם ישנה ירידה, אחרי שבוע היה סקר שהמצב הוא הפוך - אין שום ירידה עדיין יש המשך של עלייה במחירים. כל עוד לא יהיה היצע מספיק, המחירים לא יירדו, זה דבר ברור לחלוטין, כיוון שיש כל כך הרבה קופצים על כל דירה שנכנסת לשוק, ברור שהדבר הזה לא יעזור. אני מסכים איתך לחלוטין שזה לא העיתוי לעשות את הדבר הזה.

ערן ניצן:

הרעיון של יושב ראש הוועדה בנוגע להנפקת אג"ח צמודות נדל"ן הוא רעיון מצויין מטעמנו. הטעם העיקרי לתועלת שבו זה האינפורמציה שהיא חסרה היום מאוד בשוק ומפריעה. עובדה שגופים ממשלתיים יכולים לפרסם נתונים סותרים באותו יום לגבי מגמות מחירים היא דבר מזיק לשוק, יש לנו גם מחיר לשוק, כמו כל שוק כלכלי אנחנו שואפים לוודאות. העניין הוא שהוצאות האג"ח האלו יכולות להוסיף אינפורמציה ולתת איזשהו כיוון לגבי מגמות שוק הנדל"ן ובמובן הזה זה חיובי ביותר.

מעבר לזה, לנו יש תקווה שהתפתח בישראל שוק רציני וגדול להשכרה, זה שוק שגם מעניין מבחינה פיננסית, כי הרבה פעמים יכולים להנפיק אג"ח שצמודות – אג"ח שמממנות שכירות של דירות, ונהנות מזרם ההשכרה. הדברים לא קשורים אחד באחד, אבל ברגע שהתפתח קליק כמו אג"ח מהסוג הזה של צמוד נדל"ן, יכול להיות שזה הסנונית הראשונה שהשוק הפיננסי יוכל להתנסות בה ולהמשיך אחר כך לכיוונים שאנחנו רוצים שבהם הגופים המוסדיים יתחילו להזרים הון לחברות רציניות שיבנו אלפי יחידות דיור להשכרה, כמו שקורה בחו"ל, וייהנו בעצם מהזרמים של ההשכרה הזאת על פני שנים ארוכות.

היו"ר יצחק וקנין:

גם מחירי ההשכרה הם בשמיים, כל זה אותו נתון של חוסר היצע בדירות. גם מחיר ההשכרה הוא בממדים גבוהים. אני הדוגמה הטובה ביותר, אני תמיד אומר אותה. בשלומי דירה לפני שלוש שנים - 1,200 שקלים, היום 2,500 שקל.

ערן ניצן:

אין טעם לבוא ולהציג את הנפקת האג"ח כמו שהיושב ראש מציע כפתרון למחירי דיור, זה לא יהיה פתרון, אבל זה חלק מכלי לשכלול שוק, יש דילמות שעולות פה באמת.

היו"ר יצחק וקנין:

איך אתה מתייחס לעניין זה, הרי אנחנו רואים את הגרפים בשנים האחרונות, כפי שאמר ד"ר שמחון. אני זוכר ב-2006 אם אני לא טועה, היתה ירידה ושוב פעם עלייה גדולה, זה כל כמה שנים ישנה ירידה כזאת, הגרף הזה עולה ויורד. נכון שאנחנו נמצאים באיזה רף גבוה מאוד שעוד לא חווינו אותו. איך אנחנו מתייחסים למה שהוא אומר, ואני חושב שהועלה פה דבר מאוד חשוב. תהיה ירידה גדולה, אנשים קנו את אגרות החוב במחיר מסויים, כאשר המחיר יורד - - -

ערן ניצן:

יש אימרה בענף הבנייה שהיא נכונה על פני שנים, שתמיד מישהו קונה דירה, אומרים לו מה אתה מטורף עכשיו? זה נכון להיום יגידו לו את זה, מה פתאום מחירים גבוהים. זה נכון לפני חמש ועשר ו-15 שנה. תמיד בכל מצב שוק גם בירידות הריאליות שראינו של 1997 עד 2007 הייתה ריאלית תמיד, אנשים קנו דירה ואמרו להם, מה, עכשיו המחירים כל כך גבוהים, והמחירים המשיכו לעלות על פני שנים.

(היו"ר כרמל שאמה-הכהן – שעה 09:25)

אנחנו לא סבורים שתהיה התרסקות במחירים, דרך אגב, אנחנו מאוד מקווים שלא תהיה התרסקות במחירים לטובת – לא רק ענף הבנייה, אדוני היושב ראש, אלא לטובת המשק כולו. כי אם ענף הבנייה התרסק ואני מניח שהמועצה לכלכלה תאמת את זה, גם משרד האוצר, אז המשק כולו צפוי להיכנס למיתון, זה דבר לא טוב למשק, התרסקות של מחירי נדל"ן, שלא לדבר על שני מליון בעלי הבתים, או 5 מליון בעלי הבתים בישראל שיאבדו הון ויאבדו עושר. נכון, יש בעיה של זוגות צעירים היום, אני חושב שהממשלה והכנסת פועלים כדי לתקן את הנושא הזה בתחום הפריפריה כמו שהציעו לאחרונה שמתחילים לסייע ולסבסד, לא תמצא אף פעם פתרון שהוא הזבנג שמתקן - - -

יצחק וקנין:

זה עדיין לא בשורה. הנקודה שאני מעלה אותה ואני אומר אותה כל הזמן. אני מנסה לעבוד כך בשיקול דעת, לראות את הרציונל. אם לפני 3 שנים מחיר דירה בחולון ואפילו אצלנו בפריפריה אני יכול להגיד את המחירים - 700 אלף, היום בחולון דירה כזאת עולה מליון 400, מליון 300 לא פחות. עלייה כזאת היא עלייה שהיא לא מאפשרת לזוג צעיר ממוצע לרכוש דירות, חד משמעית אני אומר את זה. אמרתי, איך הוא השיג את ההון? הוא לקח משכנתא 400 אלף, 100 אלף שקל הלווה מההורים, 100 אלף מעצמו, לקח עוד איזה הלוואה - ב-700 אלף שקל קנה דירה בלי בעיות בכלל. אין לו סיכוי היום לקנות דירה במחירים האלו לא בפריפריה ולא בשום מקום. ירידת המחירים אם היא תהיה היא מחוייבת המציאות, אבל היא תלויה במספר פעולות, שלדעתי אחת מהן זה ההיצע, וכל עוד שלא יהיה היצע לא נראה את המגמה הזאת.

ערן ניצן:

רק לסכם את הנקודה לגבי אג"ח. אנחנו תומכים בחוס, זה יכול לשפר לנו את הנקודה של האינפורמציה, דיס אינפורמציה שקיימת היום בשוק, וחוסר ודאות שיש להם מחיר כלכלי. אנחנו רוצים עוד כלים שיתרמו למגמות בשוק, אני חושב שאג"ח הללו יכולות בהחלט לסייע, ואולי זאת תהיה סנונית ראשונה שתוכל אחר כך לסייע בפיתוח שוק פיננסי למימון אג"ח של השכרה שזה מה שקורה בעולם, זה גם הפתרון האמיתי על רקע עליות מחירים, כי יהיו תמיד אנשים שלא יוכלו לקנות דירה, גם בעתיד הם יהיו, וצריך להציע להם פתרונות השכרה ראויים. המדינה עושה את זה בחוק עידוד השקעות הון, אנחנו צריכים לשכלל את שוק ההון שיזרים לזה הון, ויכול להיות שאג"ח הצמודות הללו הם סוג של סנונית שיכולה להוביל לזה בסופו של יום.

היו"ר כרמל שאמה-הכהן:

אני רוצה להתייחס לנקודה אחת שהעיר ד"ר שמחון לגבי הפסד הון שיכול להיגרם לאזרחים. הרי זה היינו אך, אם אדם קנה דירה והמחירים ירדו גם יש לו הפסד הון. אם קנה אג"ח אז יש הפסד הון, זה לא שאנחנו מכניסים לזה פעילות ספקולטיבית ומגדילים את הסיכון שהציבור נמצא בו. שנית, הצד השני, הצד הסולידרי, זה נותן אפיק אמיתי לאנשים להתחיל לחסוך לילד בצורה סדירה. כלומר, אם למשק משפחתי יש ילד או שניים ורוצים להבטיח את צורך הדיור שלהם בעתיד, אפשר ממש בצורה חודשית לחסוך לדירה בצורת רכישה חלקית האג"ח הזה מבלי צורך להיכנס להרפתקאות פיננסיות כמו שאנשים לפעמים נלחצים כדי לחסוך דירה לילד לוקחים משכנתא של 80% מראש, ואז נכנסים למינוף פיננסי גבוה.

אתה אומר שאולי כבר עברנו את הגל. נכון, שהיה יותר נכון אם זה היה בראשית הגל של עליות המחירים. יכול להיות שזה היה ממתן, יכול להיות שזה היה מייעל. אבל כמו שאמרתי, זה מחזוריים. מחזוריים זה אומר שיבוא לנו גם עוד גל כזה בעתיד. אם עוד כל פעם נחכה לייצר את הפתרונות האלה תוך כדי הגל, אנחנו תמיד נישאר אם אותן תשובות. זה מוצא שצריך לייצר אותו. מידת השימוש והתיזמון תמיד בידי האוצר, כך שלא יכול להיות - האוצר תמיד יקבל את ההחלטה על פי הנתונים העכשוויים, כמה הוא רוצה להנפיק, זה לא חייב להיות הנפקה של מיליארדים. אפשר גם מאות מליונים, זה שווה ערך למאות דירות שאתה מוציא מדי פעם, ואז זה משביע תיאבון מסויים של אנשים שאנחנו היום רק מדכאים אותו. כשאתה מדכא את התיאבון, יש לזה גם תופעות לוואי זה לא דבר הכי בריא גם לכלכלה וגם למשק. שנית, גם לגל הפוך של ירידות, מוצר כזה יכול לנטרל פאניקה, כי מי שיכול לעשות הגנות במכירה של אג"ח כאלה, לא צריך להתחיל לפזר את הנכסים שלו ולמכור אותם בהיסטריה ברגע שהשוק מתהפך,

אלא פשוט יוצר לעצמו הגנה פיננסית דרך האגף הזה, נגדר כלומר את ההפסד שלו, את הפוזיציה שלו בשוק.

לכן אני לא יודע איך יוצאים מפה, הגשת כבר מסקנות לשר או שאמור להגיש מסקנות לשר. אני הבנתי מלשכת השר שאתה מרכז את הבדיקה של העניין.

אבי שמחון:

הנושא עדיין בבירור, ולא הגשנו מסקנות. הגורמים השונים באוצר ממשיכים את האוצר ועדיין לא הגשנו מסקנות חד-משמעיות. אני מסכים עם כל מה שאמרת עד עכשיו, ואני חושב שחשוב מאוד שיהיה לנו מוצר כזה על המדף. את הרכבת הזאת כבר איחרנו, אבל כמו שאמרת הרכבות האלה יחזרו. באיזשהו שלב זה יקרה שוב וכדאי שאנחנו נהיה מוכנים. לכן בהחלט כדאי שיהיה לנו כזה מוצר על המדף גם אם אנחנו לא הולכים להנפיק אותו בשנה הקרובה.

היו"ר כרמל שאמה-הכהן:

כפי שציננו, פרופ' יוגין קנדל נבצר ממנו, אבל נציג מטעם המועצה, אני חושב שהיית שותף גם לדיון שקיימנו בעניין לפני שנה.

ראובן חביב:

אנחנו באמת בחינה ראשונית של הנושא. היתרונות שמנית רובם בגדול ממש שותפים להם. אני רוצה להדגיש, כמובן היתרון המרכזי שאנחנו רואים באמת זה יכול בהחלט לעקר ביקושים מהשוק הריאלי, נכון גם אם זה יהיה באיחור, אבל עדיין חשוב שיהיה מכשיר כזה.

דבר נוסף – השפעות על שוק ההון, זה כן חשוב לתת מכשיר השקעה שלא יהיה צריך שיסיטו את ההשקעות שלהם ל-200% או משהו כזה מתיק הנכסים שלהם, אלא באמת שיהיה מכשיר שיאפשר תיק השקעות מקובל בלי חלוקת סיכונים ראוייה.

הנושא שהתחלנו לברר אותו והוא מצריך בירור נוסף, הנושא של המדד, איזה מדד. דיברנו עם הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, הם כן יכולים, הם יכולים לייצר מדדים אזוריים, וגם זה יכול להיות שוק של יתרון כי אולי זה יעשה סדר בכל זריקת הנתונים שיש היום באוויר. אם נצמד באמת ללשכה המרכזית לסטטיסטיקה שבסוף היא אמורה להיות הגוף האמון על הנתונים, זה בהחלט גם פה אפילו יכול להיות יתרון.

סיגל ריבון:

אנחנו קיבלנו התראה קצרה, אעיר כמה הערות. כמובן בעניין הנושא הכללי של שוק הדיור - בנק ישראל הביע את דעתו, ופעל בנושא. כמובן שיש מקום לפעול ולטפל בבעיית ההיצע והביקוש בשוק הדירות. הבנק פעל בכלים שעמדו לרשותו הדברים ידועים.

ההערה נוספת לגבי הנתונים של שוק הדיור או שוק הדירות. אני חושבת שאם צריך לטפל, ויכול להיות שיש מקום לעשות שיפור נוסף, זה עניין בפני עצמו, לא הייתי כורכת את זה במהלך גדול ומשמעותי

כמו הנפקת אג"ח, רק בשביל לקבל תוצר לוואי שהוא טוב כשלעצמו, וזה טיפול בנתונים. הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה מודדת את נתוני הדירות, ויש סדרות ברורות וידועות ומקובלות על הציבור, יכול להיות שאפשר לשפר אותם אבל בהחלט זאת לא הבעיה המרכזית.

לגבי העניין עצמו, בזמנו עד כמה שידוע לי, בנק ישראל נטה להתנגד בגלל הבעיות שקיימות, אני לא אומרת כרגע שזאת דעת בנק ישראל, אני אומר קודם כל שאנחנו בהחלט רוצים לבחון את הנושא, ולחזור ולהיות מעורבים בדיון הזה. לחזור עם מסקנות יותר ברורות, אני כן אעלה כמה נקודות לפחות שדרושות למחשבה מעבר לדברים שעלו.

אבי שמחון דיבר על הצד של ההנפקה של שוק ההון. אני חושבת שזה בהחלט נושא משמעותי כמו שהוא אמר - כשהגרעון קטן, צרכי החוב קטנים, היכולת של הממשלה להנפיק סדרות גדולות שישמרו על שוק עמוק וניזיל של אגרות החוב האלה היא מצומצמת, ואם הנפקה כזאת לא תהיה בשוק שהוא עמוק ושהוא נזיל, יכול להיות שבסופו של דבר התועלת לא תהיה גדולה מכיוון שיכולה להיווצר תנודתיות גדולה בשוק הזה, אי ודאות גדולה, יכולת לקרוא את האינפורמציה משוק כזה שקשה לו להתנהל.

צריך לקחת בחשבון גם שבעצם, בסופו של דבר, בהנפקה של אגרות חוב כאלה, הממשלה לוקחת על עצמה כמו שהיושב ראש הזכיר ביטוח של הציבור למול מחירי הדירות. בסופו של דבר למרות שיש מחזור במחירי הדירות, הדירות זה נכס לא סחיר שעל פי זמן המחיר הריאלי שלו עולה. זאת אומרת, שהממשלה לוקחת על עצמה התחייבות שהיא תצטרך לממן בסופו של דבר. צריך בהחלט לשקול את הצד של מימון אותו החוב של הממשלה של נכס שהמחיר הריאלי שלו עולה על פני זמן והשפעות המאקרו כלכליות, אם זה אומר שהחוב שהממשלה לוקחת על עצמה בסופו של דבר הוא חוב שיגדל ריאלית, זה משהו שצריך להתייחס אליו בהקשר של מימון החוב ורמת החוב של הממשלה.

צריך לחשוב בהקשר של מחירי דירות מול מחירי דיור, שזה מחירי השכרה. במדד המחירים לצרכן מופיעים מחירי השכרה. מדד הדירות זה מדד שהוא נפרד, האם אנחנו רוצים להצמיד לזה או לזה, מה ההשפעה של שינוי בשוק הדירות למכירה על שוק השכרה. יכול להיות שדווקא אם יהיו אגרות חוב כאלה, בסופו של דבר זה לא יצמצם את הביקוש אלא יגרום לביקוש יתר בסופו של דבר לשוק הכולל הזה. אנחנו צריכים לחשוב מה שאמרת – מחירי השכירות, מדד המחירים לצרכן.

כרגע אלה הנקודות, בהחלט יש בעיות בהנפקה של מכשיר מסוג זה, ודרוש דיון משמעותי יותר ובנק ישראל בהחלט ישמח לקחת חלק בו.

היו"ר כרמל שאמה-הכהן:

תודה רבה. אני רק יכול לציין שהרעיון הוצג לנגיד בנק ישראל, גישתו היתה חיובית, לא אמר שהוא תומך, הרעיון נראה לו חיובי.

סיגל ריבון:

בהחלט דרוש בדיקה.

היו"ר כרמל שאמה-הכהן:

כי יש אג"חים כאלה שצמודים להרבה סחורות בעולם שמאוד מקובלים, הם משכללים את השוק – נפט, זהב. זה דבר שרק מייעל, אבל יכול להיות שאתם תציגו מסקנות מנופקות.

סיגל ריבון:

הם לא מונפקים על ידי ממשלה, הם מונפקים על ידי גופים משרדיים - - -

היו"ר כרמל שאמה-הכהן:

הבסיס פה שיהיה אג"ח כזה. מי ינפיק אותו זה כבר פחות משנה, אבל מאחר והמזהים באופן ברור שמי שמחזיק בנכס הבסיס באופן הכי בולט זה המדינה, המדינה אם לא הייתה משווקת את הקרקעות, אז אולי באמת הייתה לה חשיפה. אם המדינה רק הייתה אוזרת בקרקעות ולא משווקת אותם באופן שוטף אז יכול להיגרם לה הפסד, כאן להיפך, המדינה פשוט מקטינה סיכון, פשוט מקטינה סיכון בשוק הדיר. כמו שאמרנו, השוק מחזורי, והיום אומנם יש עודפי הכנסות מהשיווק של מינהל מקרקעי ישראל, בשנים הבאות יכול להיות שיהיה גרעון בהכנסות אז אג"ח הזה ממתן את התנדוטיות בנושא הזה. תודה על העמדה שהצגת.

דורון סייג:

אנחנו מפיקים מדדי מחירי דירות שמופקים אחת לחודש, ב-15 לחודש מפורסם יחד עם מדד המחירים לצרכן. הנתונים מפורסמים במהלך שלושת החודשים האחרונים כנתונים ארעיים, כלומר, הם נתונים שהם לא סופיים, את זה אולי צריך גם כן בחשבון, זה נובע מכך שיש עוד עסקאות שמפורסמות, מדווחות בעיכוב. יש דיילי של כ-50 ימים שעל פי חוק יש למי שרכש דירה אפשרות לדווח בעיכוב ולכן הנתונים הם לא סופיים, הם הופכים להיות סופיים רק אחרי 4 חודשים. לגבי הנושא של בסיסי הנתונים שנאמר כאן, אז יש ועדה בינמשרדית ביוזמת האוצר שאנחנו משתתפים בה ופועלים להשביח את הנתונים. חשוב אולי לציין, שהבעיות שקיימות בנתונים הם בדרך כלל בקובץ הגולמי. אנחנו כלשכה מרכזית לסטטיסטיקה מבצעים סימונים, בקרות ועריכה על הנתונים. מה שנכנס לתוך החישוב זה למעשה נתונים שבאיכות הראויה.

היו"ר כרמל שאמה-הכהן:

במדדים שאתם בודקים מעבר למדד הכללי שמפורסם, יש לכם מדדי משנה, לדוגמה, מחירי הדירור בגוש דן, באזור מרכז, באזורי הביקוש, היה והגענו לשלב של הנפקה אג"ח, יכול להיות שהציבור רוצה להשקיע רק באזור המרכז שזה האזור הבטוח שהוא רואה בו ולא בנדל"ן בפריפריה, או ההיפך. כלומר, יש אפשרות לבדל מדדים כאלה?

דורון סייג:

המדד הרשמי הוא מדד כלל ארצי, יש מחקר ויש אפשרות לפרסם מדדים אזוריים, אני עשיתי מחקר כזה. מי שהנחה אותי בעבודה הזאת זה ד"ר אבי שמחון שנותנת מדדים אזוריים בחלוקה ל-9 אזורים.

היו"ר כרמל שאמה-הכהן:

יש לך מושג מתי הוועדה הבינמשרדית אמורה לסיים את עבודתה?

דורון סייג:

לדעתי, זה עניין של עוד כמה חודשים.

היו"ר כרמל שאמה-הכהן:

פחות מחצי שנה?

דורון סייג:

אני מקווה.

היו"ר כרמל שאמה-הכהן:

זאת נקודה שנרצה לעקוב אחריה. ד"ר שמחון, מתי לדעתך לאוצר תהיה עמדה מגובשת בעניין כדי שנקיים ישיבת המשך?

אבי שמחון:

קשה לי לומר כמה זמן זה ייקח בדיוק, אני מקווה שתוך מספר חודשים.

היו"ר כרמל שאמה-הכהן:

כלומר, תוך מספר חודשים יהיה לנו גם את התוצאות של הוועדה הזאת, כי זה דבר כרוך בדבר כדי להתקדם וגם עמדה של האוצר.

אני מניח שאנחנו ניפגש בנושא הזה בכנס הבא של הכנסת אחרי החגים. תודה רבה לכולם. החלמה מהירה ליוג'ין קנדל.

(הישיבה ננעלה בשעה 09:40)