

## סקירת נדל"ן משרדים ומסחר בישראל

ינואר 2022

### תקציר:

- התאוששות הביקוש למשרדים ממשבר הקורונה אינה אחידה וכולטת עד כה בעיקר בשוקי משרדים שבהם נוכחות ענף שירותי ההייטק גדולה יחסית, כגון שוק משרדי הפרימיום (Class A) של תל אביב. ברוב הפרברים מחוץ לתל אביב ההתאוששות איטית יותר ותפוסות המשרדים נמוכות עדיין במובהק מהמצב ערב משבר הקורונה.
- בתרחיש המרכזי, שבו לנושא הקורונה אין השפעה שלילית מתמשכת על פעילות תחום השירותים, הרי שבשנה הקרובה צפוי הביקוש הארצי למשרדים לצבור תאוצה, תוך התפשטות ההתאוששות גם לענפי משרדים אחרים מלבד ענף שירותי ההייטק. זאת, בד בבד עם ההתבססות ההולכת וגוברת של המשק על ענפי שירותים צורכי-משרדים וברקע הגידול הדמוגרפי המתמיד.
- עם זאת, על התאוששות מדדי הפעילות, ובפרט שיעור התפוסה, צפוי להכביד בכל השנים הקרובות גידול מואץ מדי בהיצע המשרדים החדשים. עודפי ההיצע יורגשו כפי הנראה בעיקר בפרברי תל אביב (בפרט באזורי בני ברק, פתח תקווה וראשון לציון). קשיים באכלוס צפויים במיוחד בקרב שטחי משרדים קטנים, בני 10 שנים ומעלה, במיקומים פחות נגישים מבחינת תחבורה וחנייה. לעומת זאת, העיר תל אביב, שבה הביקוש חזק במיוחד והגידול הצפוי בהיצע נראה סביר יחסית, עשויה להפגין ביצועי יתר לעומת רוב השוק.
- הכנסות מרכזי המסחר הגדולים התאוששו במהלך 2021 מהירידה החדה שחלה בהן בשנת 2020 ותפוסות המרכזים נותרו גבוהות מאוד. זאת, בד בבד עם פתיחת המשק לפעילות רגילה לצד המשך "סגירה (חלקית) של השמיים". אף על פי כן, לפחות אצל חלק ממרכזי המסחר, ההכנסות כיום עדיין נמוכות במעט ביחס לרמתן מטרם הקורונה.
- בתרחיש מרכזי, התאוששות הפעילות במרכזי המסחר צפויה להימשך, בד בבד עם המשך השיפור בשוק העבודה וגידול האוכלוסייה. עם זאת, בעקבות גידול בהתחלות הבנייה בשנים 2018-2020, צפוי להיכנס לשוק בשנים הקרובות היצע גדול יחסית של שטחי מסחר ולהכביד על מחירי השכירות והתפוסות. זאת, תוך שונות גיאוגרפית משמעותית, כאשר באזורי ראשון לציון ובאר שבע הסבירות להיווצרות עודף של שטחי מסחר נראית גבוהה.
- בנוסף, לאור הצפי להמשך התרחבות המסחר המקוון, מרכזים שכונתיים עשויים להפגין גם בשנים הבאות ביצועי יתר על פני המרכזים הבינוניים-גדולים, לאור נגישות פיזית גבוהה יותר וחיפה מועטה יותר של סוגי העסקים המאכלסים אותם לסחר המקוון.

## שוק שטחי המשרדים

### הפעילות בשוק המשרדים

לאחר ירידה משמעותית בביקוש למשרדים בישראל במהלך 2020, ברקע משבר הקורונה (אם כי מתונה יחסית למשברים קודמים, כפי שצוין בסקירתנו מדצמבר 2020), נרשמה במהלך המחצית הראשונה של 2021 התאוששות מסוימת בביקוש, אשר לפי אינדיקציות חלקיות, נמשכה גם במהלך המחצית השנייה של השנה<sup>1</sup>. זאת, ברקע היציאה ההדרגתית של המשק מהמשבר וירידת רמת אי הוודאות במשק.

יחד עם זאת, ההתאוששות מורגשת עד כה בעיקר בפלחי שוק מסוימים, בעוד שחלקים אחרים בשוק המשרדים מתקשים להתאושש עדיין מנזקי המשבר (התאוששות בצורת האות האנגלית "א"). ראשית, במטרופולין ת"א (מנתניה בצפון ועד רחובות-נס ציונה בדרום), שבו מרוכזת מרבית פעילות המשרדים של המשק, נרשמת התאוששות בעיקר ברובד משרדי הפרימיום (CLASS A), רובד שבו הביקוש חזק יותר לאורך זמן. זאת, בעוד שבקרוב משרדים יוקרתיים פחות (CLASS B), טרם נרשם שיפור של ממש במדדי הפעילות (ראו טבלה 1).

#### טבלה 1 - מגמות במדדי הפעילות של שוק המשרדים במטרופולין ת"א, CLASS A מול CLASS B

נתוני חברת נת"מ

מחיר שכירות ממוצע למ"ר (₪)			שיעור התפוסה			
2021H1	2020H2	2019H2	2021H1	2020H2	2019H2	
93.5	89.7	96.2	93.3%	93.2%	94.8%	<b>CLASS A</b>
62.6	62.0	65.66	91.3%	92.3%	93.2%	<b>CLASS B</b>

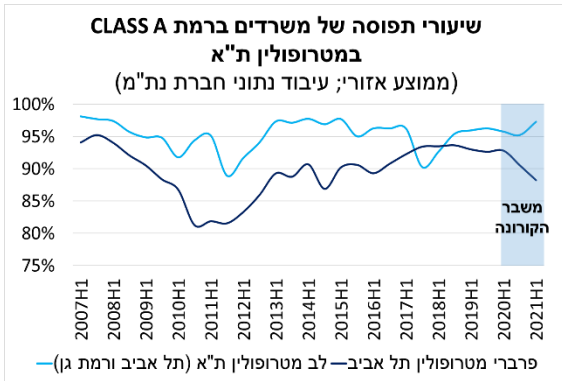
שנית, עיקר המגמה החיובית נרשמת בלב מטרופולין ת"א (העיר תל אביב ואזור הבורסה), שם הגיע במחצית הראשונה של 2021 שיעור התפוסה של משרדי הפרימיום לשיא של 6 שנים, ומחירי השכירות הממוצעים של משרדים אלה כמעט והגיעו כבר לרמתם מלפני המשבר (לפי דיווחים תקשורתיים ואחרים, במחצית השנייה של השנה, אף עלו מחירי השכירות בעיר ת"א מעבר לרמתם מלפני המשבר).

לעומת זאת, במרבית פרברי מטרופולין ת"א טרם נרשמה התאוששות ממשית בפעילות ושיעור התפוסה הממוצע בהם ירד במחצית הראשונה של 2021 לשפל של כ-7-6 שנים (ראו תרשימים א' ו-ב'). יש לציין בהקשר זה כי הירידה במדדי הפעילות בפרברי תל אביב נובעת, רובה ככולה, מחולשה בביקוש ולא מהתגברות לחצי היצע. זאת, שכן גל המשרדים החדשים שהחל להיבנות בפרברי תל אביב בשנים האחרונות מצוי עדיין ברובו בבנייה וטרם נכנס לשוק; כפועל יוצא, היקף המסירות של משרדים חדשים בפרברי תל אביב היה יחסית מתון בשנה האחרונה.

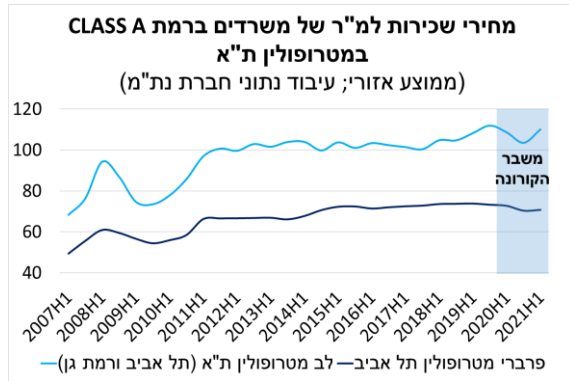
במשרדים הממוקמים מחוץ למטרופולין תל אביב נרשמה בשנה האחרונה מגמה מעורבת. בחיפה והסביבה נרשמה מגמת התאוששות מובהקת בשוק הפרימיום, בדומה למגמות בלב מטרופולין תל אביב, גם לנוכח היעדר כמעט מוחלט של בנייה חדשה של משרדים באזור. לעומת זאת, בירושלים ובאר שבע נרשמה ירידה של ממש בשיעורי התפוסה של משרדי פרימיום, הן לאור חולשה בביקוש והן בשל כניסה רחבה יחסית של שטחי משרדים חדשים.

<sup>1</sup> מגוון מקורות מצביעים על התאוששות הפעילות בשוק המשרדים במחצית הראשונה של 2021 (בפרט נתוני חברות הנדל"ן נת"מ ו"אינטר ישראל"). אשר למחצית השנייה של 2021, דיווחים תקשורתיים שונים ודו"חות "CBRE ישראל" על שוק המשרדים בישראל ברביעיים השלישי והרביעי של 2021 מצביעים על המשך מגמת ההתאוששות.

**תרשים ב1**

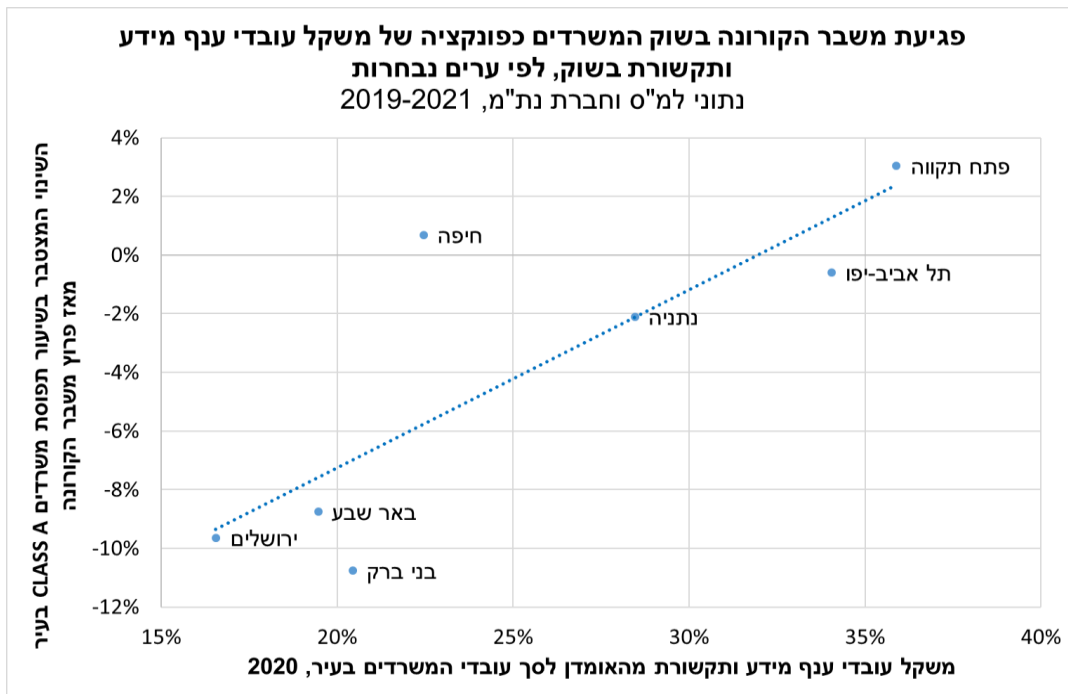


**תרשים א1**



ניתוח של השוני במגמות הביקוש למשרדים בין ערים שונות מאז פרוץ משבר הקורונה מעלה כי ככל שהנוכחות של פירמות מתחום שירותי הייטק בשוק המשרדים המקומי גבוהה יותר, כך הפגיעה של משבר הקורונה בשוק המקומי, בדגש על שיעור התפוסה, מתונה יותר. תרשים 2 מציג את הקשר הנ"ל דרך הנתון של שיעור המועסקים בכל עיר בענף המשק מידע ותקשורת (ענף החופף ברובו עם תחום שירותי הייטק<sup>2</sup>) מתוך סך המועסקים בענפי משק מוטי משרדים (להלן: "ענפי משרדים" – ענפי מידע ותקשורת, שירותים מקצועיים מדעיים וטכניים, פעילויות בנדל"ן ומנהל ציבורי, המהווים יחד אומדן לסך עובדי המשרדים בעיר). נתון זה מוצג בהשוואה לשינוי המצטבר בשיעור תפוסת משרדי הפרמיום (Class A) בעיר בין המחצית השנייה של 2019, ערב משבר הקורונה, למחצית הראשונה של 2021.

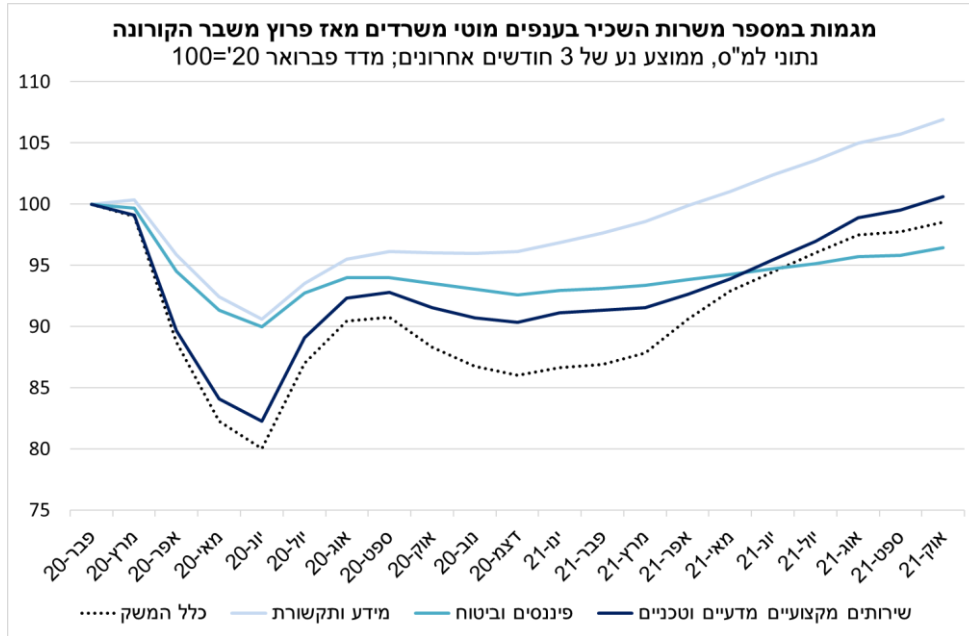
**תרשים 2**



<sup>2</sup> עפ"י הגדרות הלמ"ס, כ-80% מהמועסקים בשירותי הייטק עובדים בענף משק "מידע ותקשורת". במקביל, כ-88% מהמועסקים בענף "מידע ותקשורת" עובדים בענפי משנה המסווגים ע"י הלמ"ס כשירותי הייטק.

הממצא שלפיו ענף מידע ותקשורת היווה מאז פרוץ משבר הקורונה "כולם זעזועים" עבור שוק המשרדים, יותר מאשר ענפי משרדים אחרים, מוסבר בכך שענף זה תפקד טוב יותר מאז פרוץ משבר הקורונה. ענף מידע ותקשורת ספג בראשית המשבר פגיעה מתונה יותר ביחס לענפי משרדים אחרים, הן במונחי פדיון והן במונחי אובדן משרות שכיר; ולאחר מכן התאושש מהר יותר מאשר הענפים האחרים. בפרט, בולטת העובדה שבענף זה מספר משרות השכיר כיום גבוה בכ-7% לעומת מספרם ערב משבר הקורונה, בעוד שבכלל המשק, לרבות ביתר ענפי המשרדים, מספר משרות השכיר דומה או עדיין נמוך במעט ביחס לרמתם מטרם המשבר (תרשים 3).

### תרשים 3



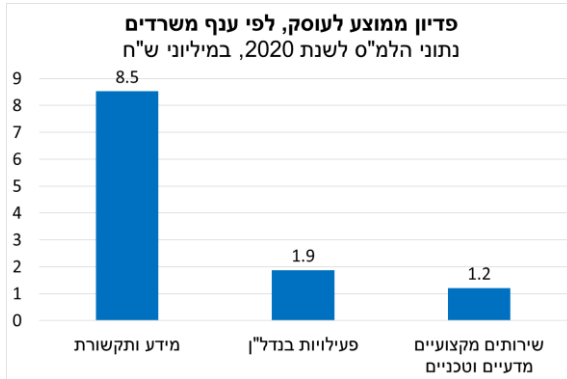
ביצועי היתר של ענף מידע ותקשורת סיפקו לפירמות הנכללות בו "מרחב נשימה", כך שנראה כי רובן נמנע מלפנות שטחי משרדים קיימים, וחלקן אף הוסיפו והגדילו את היקף שטחי המשרדים שהן שוכרות, בד בבד עם העלייה בהכנסות ועם התרחבות מספר השכירים. זאת, בעוד שהפגיעה החדה יחסית שהייתה בראשית המשבר בפעילות ענפי משרדים אחרים הובילה, כפי הנראה, לירידה בביקוש למשרדים מצד חלק מהפירמות הנכללות בענפים אלה.

גורם נוסף שעשוי להסביר מדוע הביקוש למשרדים בענף מידע ותקשורת היה חסין יותר להשפעות משבר הקורונה מאשר הביקוש בענפי משרדים אחרים הוא גודל הפירמות. פירמות בענף מידע ותקשורת נוטות להיות גדולות יותר, הן במונחי פדיון והן במונחי מספר משרות שכיר, בהשוואה לענפי משרדים אחרים, ובפרט לעומת ענף שירותים מקצועיים, מדעיים וטכניים, שהוא ענף המשרדים הגדול ביותר במשק (ראו להלן תרשימים 4 ו-24). פירמה מבוססת עשויה לצלוח טוב יותר תקופות משבר, ולהימנע יותר מלצמצם את שטחי המשרדים שלה, בהשוואה לפירמה קטנה.

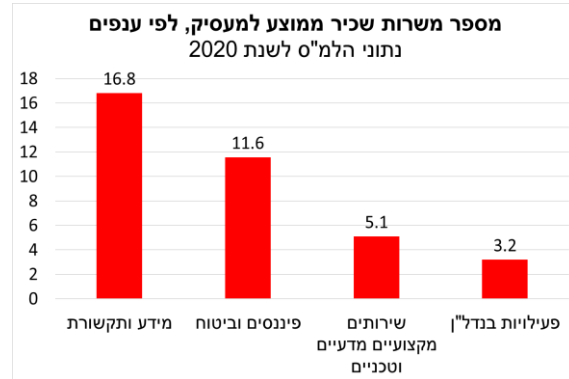
המגמות שתוארו עשויות לרמז גם על היקף ההשפעה, עד כה, של המעבר לעבודה מהבית על הביקוש למשרדים. על אף שענף מידע ותקשורת מתאפיין מאז פרוץ משבר הקורונה בהיקף עבודה נרחב במיוחד מהבית (כ-53% מהמועסקים בו עובדים לפחות חלק מהשבוע מהבית, נכון לנובמבר 2021, יותר מכל ענף אחר), נראה כי הדבר לא מוביל לפי שעה למיתון הביקוש של הפירמות בענף זה לשטחי משרדים, לפחות לא בהיקף משמעותי. עפ"י דיווחים תקשורתיים, חברות הייטק רבות אינן מצמצמות את היקף המשרדים שהן שוכרות, אלא משנות את התמהיל שלהם, בדמות צמצום השטחים המוקצים לעמדות עבודה והרחבת השטחים הציבוריים (כגון חדרי ישיבות, חדרי סיעור מוחות ומתקנים שונים המיועדים לרווחת העובדים).

לא מן הנמנע שהשפעה ממתנת גדולה יותר של העבודה מהבית על הביקוש למשרדים קיימת בקרב עסקים קטנים (כגון עצמאים לא-מעסיקים שפינו משרדים קטנים ועברו לעבוד מהבית).

### תרשים 4ב



### תרשים 4א



**בשורה התחתונה** - התאוששות הביקוש למשרדים מורגשת עד כה בעיקר בקרב נכסי פרימיום ומובלת ע"י מגזר שירותי ההייטק, כך שבשוקים שבהם יש למגזר זה נוכחות רחבה (כמו הערים תל אביב ופתח תקווה) מדדי הפעילות (תפוסה, מחירי שכירות) חזרו לרמה דומה לזו שהייתה ערב משבר הקורונה, או אף גבוהה יותר. זאת, בעוד שבפלחים אחרים של השוק קיימת עדיין חולשה של ממש בביקוש ביחס למצב טרום המשבר.

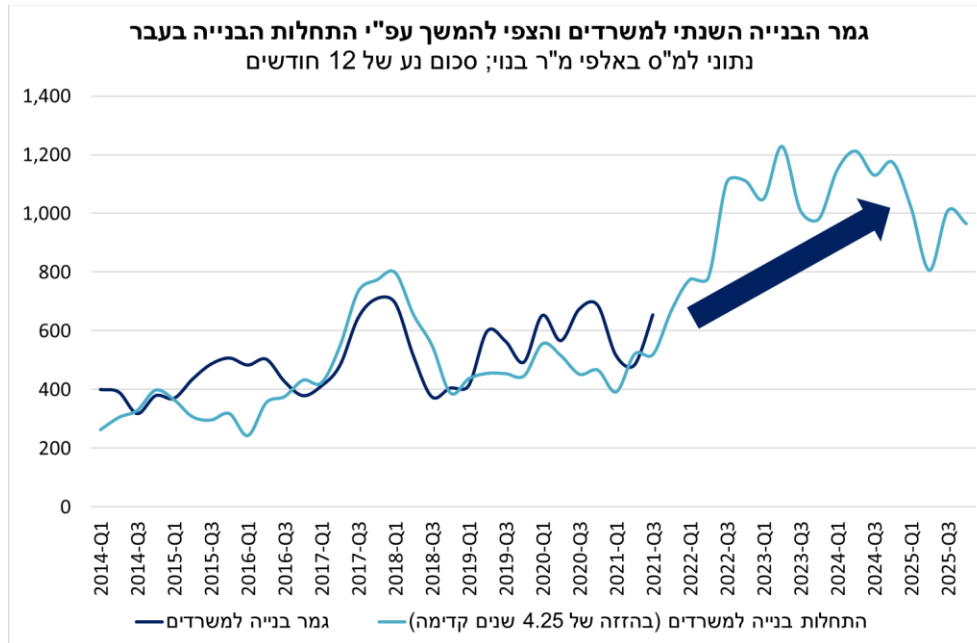
המשך התאוששות המשק ממשבר הקורונה, בדגש על ענפי המשרדים, צפוי להביא בהדרגה להתאוששות הביקוש למשרדים גם במגזרי פעילות שבהם הביקוש למשרדים נותר עד כה מתון יחסית (כמו בענף השירותים המקצועיים). יחד עם זאת, לחצי היצע משמעותיים שצפויים לשרור בשוק בכל השנים הקרובות עלולים להאט את קצב התאוששות, בדגש על שיעור התפוסה. גם המשך עבודה חלקית מהבית עם שוך המשבר עשוי, בחלק ממגזרי הפעילות בשוק, להאט את קצב הגידול בביקוש, אם כי עוצמת ההשפעה של היבט זה על הביקוש עדיין אינה ברורה.

### בינוי משרדים

**התחלות הבנייה למשרדים** הסתכמו בשנה שהסתיימה בספטמבר 2021 בכ-965 אלף מ"ר, קצב התחלות שנתי גבוה בראייה רב-שנתית ודומה לקצב שנרשם בענף מאז 2018. מראשית 2021 עיקר התחלות הבנייה מתרכזות בירושלים ובפרברי תל אביב (בפרט ראשון לציון, פתח תקווה, בני ברק, אור יהודה, נס ציונה והוד השרון). זאת, בעוד שהיקף ההתחלות בעיר תל אביב, בירת שוק המשרדים הארצי, הסתכם בשלושת הרבעים הראשונים של 2021 בכ-8,000 מ"ר בלבד, שפל מאז שנת 2009 לפחות.

**גמר הבנייה למשרדים** הגיע בשנה שהסתיימה בספטמבר 2021 לכ-650 אלף מ"ר, היקף מתון יחסית להתחלות הבנייה, הממחיש את העובדה שגל התחלות הבנייה בשוק המשרדים שנמשך מזה כארבע שנים נמצא עדיין, רובו ככולו, בבנייה פעילה. ואמנם, בחינה המתאם ההיסטורי בין התחלות הבנייה למשרדים לגמר הבנייה מעלה כי ההתחלות מיתרגמות, בממוצע, לגמר בנייה רק כעבור 4.25 שנים (ראו תרשים 5), ממצא המשקף את משך הבנייה הארוך של מיזמי המשרדים. על סמך המתאם הנ"ל, צפוי גמר הבנייה לעלות במידה ניכרת החל מהשנה הקרובה (2022) ולהסתכם בכל אחת מהשנים הבאות בסדר גודל של מיליון מ"ר של שטחי משרדים חדשים מדי שנה.

## תרשים 5



להערכתנו, בשנים הקרובות היצע המשרדים בשוק, בדגש על היצע משרדי הפרימיום, יגדל מהר יותר מאשר הביקוש למשרדים. אמנם, אין בנמצא נתונים על היצע המשרדים במשק ועל קצב הגידול הרב-שנתי במלאי המשרדים המושכרים (Net-Absorption), אך אומדנים שגיבשנו לנתונים אלה מצביעים באופן מובהק על היצע שגדל מהיר יותר מהביקוש:

- **בצד ההיצע** - ניתן לקחת את היקף גמר הבנייה למשרדים בחלון זמן של 15 שנים אחורה כאומדן למלאי משרדי הפרימיום בענף המשרדים, שכן משרדי פרימיום מוגדרים לרוב כמשרדים בני 10-15 שנים לכל היותר<sup>3</sup>. עפ"י אומדן זה, מלאי משרדי הפרימיום צפוי לגדול בכל אחת מהשנים 2022-2023 בכך-15%-20% ובכל אחת מהשנים 2024-2025 בכך-10%-15%<sup>4</sup>.
- **בצד הביקוש** - ניתן לקחת את קצב הגידול על פני זמן במספר משרות השכיר או במספר המועסקים בענפי המשרדים במגזר העסקי כאומדן לקצב הגידול בביקוש למשרדים. עפ"י אומדן זה, הגידול בביקוש למשרדים אמנם משתנה לאורך השנים בהתאם למחזורי העסקים, אך שיעור הגידול השנתי בו נשאר באופן עקבי חד-ספרתי.

במציאות שבה היצע משרדי הפרימיום צפוי לגדול מהר יותר מהביקוש, עלול שיעור תפוסת משרדי הפרימיום לרדת במהלך השנים הקרובות. לחילופין, בעלי נכסי הפרימיום עשויים להוריד את דמי השכירות המבוקשים כדי למשוך אליהם שוכרים רגישי-מחיר שהסתפקו עד כה בשכירת נכסים זולים

<sup>3</sup> גם חברת נת"מ מגדירה משרדי פרימיום (CLASS A) כמשרדים בני 15 שנים לכל היותר, לצד תנאים נוספים שבהם צריכים בנייני המשרדים לעמוד כדי להיחשב כפרימיום.

<sup>4</sup> בהיעדר נתונים נפרדים על גמר הבנייה למשרדים לפני 2009, נלקחו במסגרת החישוב עבור השנים 2007-2008 נתוני גמר הבנייה המצרפיים של שטחי מסחר ושירותים עסקיים (המקבילים בסיווג הישן של הלמ"ס לגמר בנייה של שטחי מסחר ומשרדים). כפי הנראה לפחות חלק מגמר הבנייה המצרפי היה של שטחי מסחר ועל כן, שיעורי הגידול בהיצע משרדי הפרימיום שהתקבלו עבור השנים 2022-2023 מוטים מעט כלפי מטה.

יותר ויוקרתיים פחות (Class B), וזאת כדי לשמור על תפוסה גבוהה בנכסים שלהם. פלחי השוק שעלולים בשנים הקרובות להיתקל בקשיים הרבים ביותר באכלוס הנכסים הם:

- **בעלי משרדים קטנים** – לאור גידול מהיר בשנים האחרונות בהיצע מגדלי המשרדים בבעלות קבוצות רכישה (ולא בעלות יחידה) ולנוכח התחזקות הביקוש לשטחי משרדים גדולים מצד השוכרים הגדולים בשוק.
- **נכסי CLASS B ונכסי פרימיום ישנים יחסית** (כגון נכסים בני 10-15 שנים) – זאת לאור הנטייה הרב-שנתית בשוק לעבור לנכסים חדשים ויוקרתיים יותר, בדגש על חברות ההייטק.

ברמה הגיאוגרפית, טבלה 2 מנתחת באילו מבין הערים הגדולות (בנות 200 אלף איש ומעלה) ישנה סבירות גדולה יותר להיווצרות עודפי היצע בשנים הבאות. זאת, על סמך השוואה בין משקל העיר בהיצע הארצי של משרדי הפרימיום הצפוי בשנים הקרובות לעומת משקלה בביקוש הארצי למשרדים.

- משקלה של כל עיר בהיצע המשרדים הארצי חושב לפי משקלה בגמר הבנייה הארצי למשרדים בפרק זמן של 15 שנים בין 2011 ל-2025 – זאת על סמך נתוני גמר הבנייה למשרדים מ-2011 ועד היום וכן לפי סך הבנייה הפעילה של משרדים (המהווה אומדן לגמר הבנייה הצפוי עד 2025).
- משקלה של כל עיר בביקוש הארצי למשרדים חושב לפי שיעור העובדים בענפי המשרדים המתגוררים בעיר ("יישוב מגורים") או עובדים בה ("יישוב עבודה") מסך העובדים בארץ בענפי המשרדים. יש לציין שניתוח זה נעשה ברמת המחוז בסקירתנו מדצמבר 2020.

**טבלה 2 - ניתוח משקלן של הערים הגדולות בביקוש ובהיצע של שוק המשרדים הארצי**  
נתוני למ"ס 2020-2021

מאזן ביקוש-היצע צפוי	משקל בביקוש למשרדים		משקל בהיצע משרדי הפרימיום	גמר בנייה מאז 2011 + בנייה פעילה	
	לפי יישוב מגורים	לפי יישוב עבודה			
לחצי היצע חזקים מאוד	1.2%	1.9%	8.4%		בני ברק
לחצי היצע חזקים	3.9%	5.1%	8.4%		פתח תקווה
לחצי היצע חזקים	4.0%	2.9%	6.2%		ראשון לציון
לחצי היצע מתונים	7.4%	10.1%	11.0%		ירושלים
איזון	1.4%	0.9%	1.3%		אשדוד
איזון	12.3%	23.2%	17.3%		תל אביב-יפו
לחצי ביקוש מתונים	2.4%	2.2%	1.4%		נתניה
לחצי ביקוש מתונים	2.1%	2.3%	1.0%		באר שבע
לחצי ביקוש חזקים	3.4%	4.9%	0.5%		חיפה

ממצאים עיקריים העולים מטבלה 2:

- מבין הערים הגדולות, בני ברק מסתמנת כעיר עם הפוטנציאל ללחצי היצע החזקים ביותר. הסיכון לעודפי היצע בעיר אף מתחדד לנוכח הפגיעה המשמעותית יחסית שהסב משבר הקורונה לביקוש למשרדים בעיר (כפי שעולה מטרשים 2). בנוסף, כניסת היצע נרחב של

- משרדים בעת ובעונה אחת לבני ברק ולפתח תקווה הסמוכות זו לזו (כמו גם לאור יהודה הקרובה) מגדילה עוד את הסבירות להיווצרות לחצי היצע במרחב הגיאוגרפי שלהן.
- לצד שתי ערים אלה, גם בראשון לציון ובמידה מוגבלת יותר גם בירושלים ישנו פוטנציאל להיווצרות לחצי היצע בשנים הבאות; כאשר במרחב הגיאוגרפי של ראשון לציון-חולון הסיכון מועצם לאור היקפי בנייה משמעותיים מאוד גם בחולון.
  - בתל אביב היקפי בינוי המשרדים נראים כיום מאוזנים וייתכן אף שיתבררו בהמשך כנמוכים מעט מהדרוש, אם הגידול המואץ בביקוש למשרדים בעיר מהתקופה האחרונה יימשך בקצב הנוכחי.
  - חיפה מתבלטת, בניגוד למגמה הארצית, עם בינוי חסר של משרדים, באופן שעשוי להשליך לחיוב על שיעור תפוסות המשרדים ומחירי השכירות בעיר בשנים הקרובות.

**בשורה התחתונה - תנופת התחלות הבנייה למשרדים של השנים האחרונות צפויה להיכנס לשוק החל מהשנה הקרובה. להערכתנו, היקפי התחלות הבנייה הנוכחיים עולים על צרכי המשרדים השנתיים של השוק, באופן שעלול להשפיע לשלילה על מדדי הפעילות בשוק. מבין הערים הגדולות, בני ברק ובמידה רבה גם פתח תקווה וראשון לציון מסתמנות כערים המועדות להיווצרות לחצי היצע החזקים ביותר.**



## ענף מרכזי המסחר

לאחר ירידה חדה בהכנסות המרכזים המסחריים במהלך 2020, ברקע משבר הקורונה, חלה ברביעים האחרונים התאוששות משמעותית. זאת, עם הפתיחה מחדש של המשק בכלל ושל המרכזים המסחריים בפרט. הכנסות המרכזים המסחריים אף הושפעו לטובה מהעלייה שחלה בפדיונות עסקי המסחר, ברקע התפרצות ביקוש כבוש משמעותי לצריכה פרטית מצד משקי הבית ולנוכח המגבלות שהושטו לאורך השנה על טיסות לחו"ל, גורם שהוביל להפניית הביקוש של משקי הבית אל העסקים המקומיים.

טבלה 3 מציגה את התפתחות שיעורי התפוסה וההכנסות התפעוליות בקרב החברות הבולטות שפועלות בתחום מרכזי המסחר. עפ"י הטבלה, נכון לרביע השלישי של 2021, שיעורי התפוסה במרכזים המסחריים נותרו גבוהים מאוד כבעבר, ולעתים אף גבוהים יותר מאשר ערב משבר הקורונה; גם בהכנסות התפעוליות חלה התאוששות משמעותית, אם כי היקף ההכנסות מראשית 2021 עדיין נמוכות יותר לרוב מרמתן ערב המשבר. זאת, בין היתר לאור השפעה שלילית של הרביע הראשון של 2021, שבחלקו היה עדיין המשק נתון תחת סגר, לרבות מגבלות על פעילות המרכזים המסחריים.

טבלה 3 - מדדי הפעילות בקרב חברות נבחרות הפועלות בתחום המרכזים המסחריים, 2019-2021  
מקור: הדו"חות הכספיים הציבוריים של החברות

הכנסה תפעולית נטו במיליוני ₪ (NOI); ינואר-ספטמבר			שיעור תפוסה ממוצע (%)			מרכזים מסחריים פעילים (אלפי מ"ר)	
'21	'20	'19	30/9/21	30/9/20	30/9/19		
469	391	622	99	98	98	343	עזריאלי
579	493	653	98.5	97.7	97.7	560	מליסרון
170	122	151	סביב 99	סביב 99	סביב 99	395	ביג
107	94	109	95.6	96.6	96.4	132	אמות
56	51	60	97.7	97	95.3	94	ריטה

**בצד ההיצע,** התחלות הבנייה של שטחי מסחר נמצאות בירידה בשנה-שנתיים האחרונות ובשנה שהסתיימה בספטמבר 2021 הגיעו לכ-286 אלף מ"ר. מדובר באחת הרמות השנתיות הנמוכות ביותר של התחלות הבנייה מאז 2009 (ראו תרשים 6 בעמוד הבא). חלק גדול יחסית מההתחלות מראשית שנת 2021 נרשם מחוץ ל"אזורי הביקוש" (כגון בקריית גת, אור עקיבא, עפולה). נראה שהיקף ההתחלות המתון משקף, בין היתר, את העדפתם של יזמים רבים להמתין ולראות כיצד ייספג בשוק ההיצע הגדול שהחל להיבנות ב-2018-2020 ושעתיד להיכנס לשוק בשלוש השנים הקרובות, בטרם יחלו במיזמים חדשים.

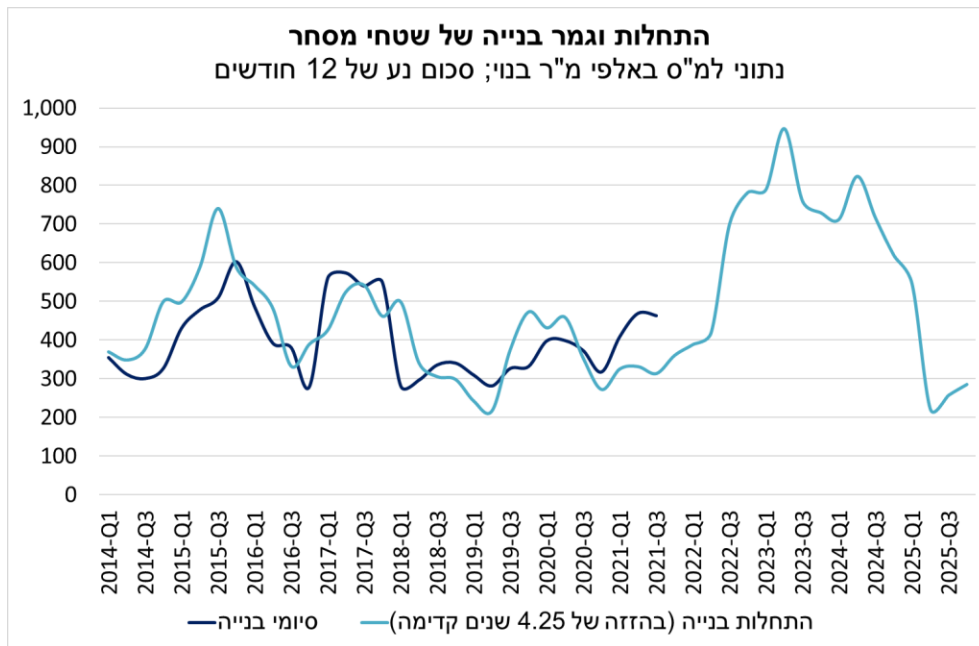
בניסיון לבחון באילו מבין הערים הגדולות (בנות 200 אלף איש ומעלה), אם בכלל, סביר שיתפתחו בשנים הקרובות עודפי היצע, ביצענו את הניתוח הבא: השווינו את משקלה של כל עיר בסך שטחי המסחר שנבנו במדינה מאז 2009 (השנה הראשונה שלגביה קיימים נתונים לגבי בינוי שטחי מסחר בלבד), כולל הבנייה הפעילה שתיכנס בשנים הקרובות, למשקלה בסך אוכלוסיית המדינה וכן ביחס למשקלה בסך המועסקים. זאת, שכן תנועת הקונים במרכזים המסחריים בעיר גדולה מושפעת לא רק מן האוכלוסייה שגרה באותה עיר, אלא גם מאוכלוסייה שגרה בסביבתה ושמגיעה אליה באופן תדיר, בין היתר לצרכי עבודה.

ממצאי הניתוח הנ"ל מוצגים בטבלה 4 בעמוד הבא ומהם עולה כי באזור ראשון לציון, ובמידה רבה גם בבאר שבע, הסבירות להתפתחות עודפי היצע בשנים הקרובות היא גבוהה יחסית. מסקנות אלה נותרות על כנן גם אם לוקחים בחשבון את הגידול הצפוי בשנים הקרובות (על סמך הבנייה הפעילה כיום) בשטחי המגורים והמשרדים בערים אלה. הסיכון בראשון לציון אף מתחדד לנוכח היקפי בנייה נרחבים יחסית של

שטחי מסחר גם בחולון הסמוכה. גם בנתניה עשויים להתפתח עודפי היצע מסוימים, אם כי אלה מקוזזים במידה חלקית ע"י גידול מהיר שצפוי בהיצע הדיור בעיר בשנים הקרובות, גורם שעשוי להגדיל שם את הביקוש לשטחי מסחר בעוצמה גדולה יחסית. מנגד, באזורים אחרים נראה שהעלייה בשטחי המסחר מאוזנת ואולי אף נמוכה ביחס לצרכים (בפרט בירושלים, חיפה ופתח תקווה).

יש לציין שניתוח זה אינו לוקח בחשבון את המצב ההתחלתי (מלפני 2009) בכל עיר של היקף שטחי המסחר, וזאת בהיעדר נתונים על בינוי שטחי מסחר לפני 2009 ועל מלאי שטחי המסחר בכל עיר. לפיכך, יש להתייחס למסקנות העולות מניתוח זה בזהירות הנדרשת. עם זאת, אינדיקציות "רכות" (מהתקשורת וכו') מלמדות על כך שבאר שבע וראשון לציון לא התאפיינו לאורך השנים בבנייה מועטה של שטחי מסחר, שיכלו להוות גורם אפשרי לבנייה המואצת בהן מאז 2009.

### תרשים 6



**טבלה 4 - ניתוח משקלן של הערים הגדולות בביקוש ובהיצע של שטחי מסחר**  
נתוני למ"ס 2020-2021

מאזן ביקוש-היצע צפוי	משקל בביקוש		משקל בהיצע שטחי המסחר	
	לפי שיעור העובדים ביישוב	לפי שיעור הגרים ביישוב	גמר בנייה מאז 2009 + בנייה פעילה	
לחצי היצע חזקים מאוד	2.8%	2.8%	8.3%	ראשון לציון
לחצי היצע חזקים	3.0%	2.3%	4.6%	באר שבע
לחצי היצע מתונים	2.5%	2.4%	3.9%	נתניה
איזון	1.6%	2.2%	2.1%	בני ברק
איזון	12.5%	5.0%	7.2%	תל אביב-יפו
איזון	2.6%	2.4%	2.0%	אשדוד
לחצי ביקוש מתונים	3.8%	2.7%	1.9%	פתח תקווה
לחצי ביקוש חזקים	5.4%	3.1%	0.8%	חיפה
לחצי ביקוש חזקים	10.1%	10.2%	6.8%	ירושלים

**בשורה התחתונה - ב-2022-2024 צפוי היצע גדול יחסית להיכנס לשוק שטחי המסחר ולהקרין לשלילה על מחירי השכירות ועל התפוסות. זאת, תוך שונות גיאוגרפית משמעותית, כאשר הסבירות להיווצרות עודף שטחי מסחר נראית גבוהה יחסית בראשון לציון ובבאר שבע. משנת 2025 ואילך, בתרחיש מרכזי של סביבה מאקרו-כלכלית יציבה, עשויה לחול בשוק מגמה חיובית יותר. זאת, לנוכח גידול האוכלוסין המתמיד, המשך השיפור בשוק העבודה עם היציאה ממשבר הקורונה ולאור הצפי לירידה משמעותית בלחצי ההיצע בהמשך הדרך. מנגד, המשך המעבר לאונליין עשוי לקזז מהמגמה החיובית, באופן שעלול להקרין לשלילה בעיקר על מרכזי מסחר גדולים שלא יבצעו את השינויים הנדרשים בתמהיל העסקים: פחות עסקי אופנה, יותר עסקי בידור, בילוי ופנאי.**