

שוק הנדל"ן בארה"ב 2025

סקירה, פרשנות והזדמנויות

מאת נועם שפילטר



 GRANT CARDONE  
LICENSEE

 investo  
CAPITAL

שותפים שלום רב,

לאורך כל החודשים האחרונים כולנו בשיח מאוד מעמיק על פניו של השוק, לאן? כולנו קיוונו להורדות ריבית כבר בתחילת 2025, אך נראה שכרגע יש התנגשות שהיא יותר פוליטית בין הממשל לבין הפד, שכמ הנתונים מראים בבירור על האטה בצמיחה ואפילו כניסה למיתון, בניגוד למה שהפד מפרסם ומוציא לציבור. ההוכחה לכך היא שהיום הפד השאיר את הריבית על כנה, למרות שהיו ציפיות בתחילת השנה לכ-2-4 הורדות ריבית, לא זכינו עדיין אפילו לאחת.

(Five Years Treasury Yield)

<https://www.cnbc.com/quotes/US5Y>



(Ten Years Treasury Yield)

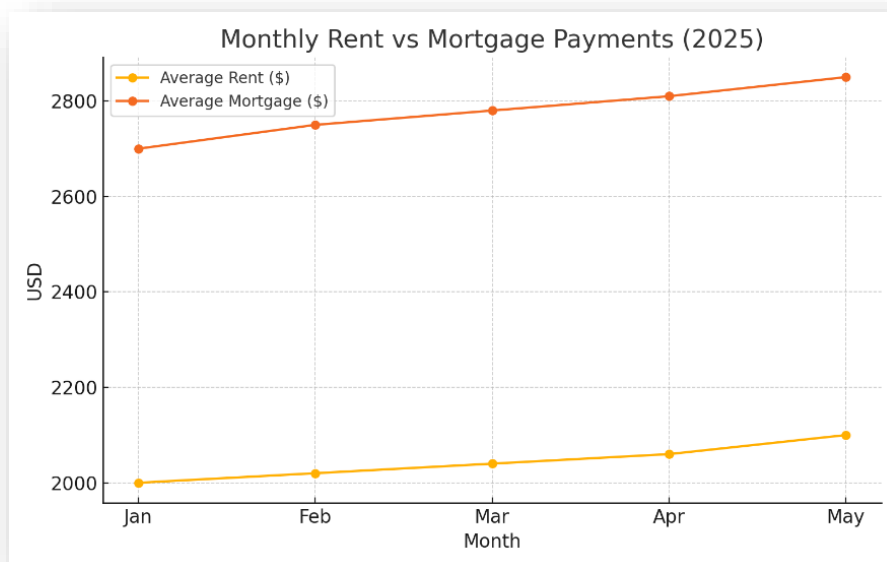
<https://www.cnbc.com/quotes/US10Y>



נכון לסיום הרבעון הראשון של 2025, שוק הנדל"ן האמריקאי מתמודד עם מספר מגמות והשפעות מרכזיות:

### ריבית המשכנתאות -

שיעור הריבית הממוצע למשכנתא ל-30 שנה עומד על כ-6.84%, עם תחזיות להישארות בטווח של 6%-7% לאורך 2025. הריביות הגבוהות, בשילוב עם מחירי בתים גבוהים, מקשות על רוכשים פוטנציאליים, כאשר תשלומי המשכנתא החודשיים מגיעים לעיתים ליותר מ-35% מהכנסת משק הבית. הנתון של 35% מהכנסת משק הבית, הוא הנתון המשמעותי ביותר, שכן ישנה מגמה ברורה כרגע ללכת לשכירויות על פני משכנתא, שכן "זה עושה הרה יותר שכל" בשלב הזה כאשר יש הבדל לעיתים של כ-40% הפרש בין תשלום משכנתא לתשלום שכירות על אותו הבית בדיוק.



## מצב השוק לאחר שלושה חודשים בממשל טראמפ החדש:

1. **ריביות גבוהות:** הפדרל ריזרב שמר על ריביות גבוהות יחסית לאחר העלאות הדרגתיות שהחלו ב-2022-2023 כדי להתמודד עם האינפלציה. ריביות אלו משפיעות לרעה על רכישת דירות ומייקרות את המשכנתאות, מה שמאט את קצב העסקאות בשוק המגורים בעיקר אך גם בשוק המסחרי, המתבסס על מימון ומתמחר את הנכסים לפי CapRate המושפע מהריבית.
2. **אי וודאות:** השוק מאופיין כרגע באי וודאות אדירה. המצב הזה כבר מתמשך חודשים אחורה, ולאחר שלא הורידו ריבית, הסבירות להמשך "סחרחורת" בשוק עד לתחילת 2026 הולכת וגדלה. ככל שהזמן הולך ומתקדם, מוכרים נמצאים בנקודת לחץ משמעותית בגלל עליית הריבית וההוצאות היחסיות על הנכסים שלהם, לעומת קונים הנמצאים על הגדר וממתינים ל"מציאות". הנתונים האלו הולכים ומחמירים, לצד הרבה מאוד Inventory שמציף את השוק בגלל היעדר הביקוש בשווקים של היום. מצב זה מביא בעלי נכסים רבים למצוקה תזרימית ומהצד השני – מייצר הזדמנויות לבעלי נזילות.
3. **יחסי "היצע וביקוש":** באזורים כמו צפון-מזרח ומערב התיכון, המחירים ממשיכים לעלות בשל היצע מוגבל, בעוד שבדרום ובמערב, במיוחד בטקסס ופלורידה, נרשמת ירידה או יציבות במחירים עקב עודף היצע של בתים חדשים אשר נבנו בשנים האחרונות בקצב מואץ אל מול ההגירה הגבוהה למדינות אלה.
4. **שוק השכירויות:** מחירי השכירויות ילכו ויעלו במהלך שנת 2025. הסיבה לכך היא היעדר הביקוש לרכישה בשלב זה, והרבה מאוד משפחות פונות לשכור נכסים ולא לקנות בשלב זה (תופעה שהייתה רחבה מאוד בשנים של משבר הסייב פריים הגדול ב-2008), ותופעה זו יוצרת עלייה במחירי השכירות. כמובן שמדובר פה על סקירת מאקרו, וחשוב להעמיק בכל שוק ושוק ברמת המיקרו ביחס ישיר ל Inventory - שיש בשוק הספציפי. יצוין כי מצב זה טומן בחובו גם הזדמנויות רבות אל מול בעלי נכסים אשר מוכנים לממש את נכסיהם במחירים נמוכים, בשל מצוקה תזרימית וחוסר יכולת למימון מחדש של נכסיהם.

5. **שוק הנדל"ן המסחרי:** עם כניסתו של טראמפ לתפקיד, יחד עם אילון מאסק, הקימו ביחד את ה-DOGE. למעשה הוקם גוף שתפקידו לייעל את גופי הממשל ולחסוך כסף לאזרחי אמריקה. הדבר הזה הוביל לחזרתם באופן מידי של עובדי ממשל לעבודה במשרדים, כאשר במהלך תקופת הקורונה ואחריה במהלך ממשל ביידן, קיבלו "אישור" לעבודה מהבית. כמובן שחלק מהעובדים העדיפו פשוט להתפטר ולקבל פיצויים בהתאם להסדר מול הממשל, ומרביתם פשוט חזרו לעבודה "מסורתית" מהבית. התופעה הזו מחזירה את שוק המשרדים למשחק ובגדול. אנחנו מזהים הזדמנות גדולה כרגע בשוק המשרדים וה- Flex - לאור ניצול המיקום של הסייקל הנוכחי והיכולת לאתר נכסים ב-Distress -, להשבית, להחזיק, להניב ולמכור ברגע שהשוק יהיה יותר סביר מבחינת הריבית. התחום המסחרי חווה צמיחה מחודשת, הן בשל החזרה למשרדים, והן בתחום המרכזים המסחריים, שכן אמריקאים רבים (בעיקר מחוץ לערים הגדולות) חוזרות לרכוש בחנויות המקומיות, בכל רחבי ארה"ב.

6. **המכסים החדשים:** בחודשיים האחרונים, מדיניות המכסים של הנשיא דונלד טראמפ עברה שינויים משמעותיים, שהשפיעו על הכלכלה האמריקאית והגלובלית.



ב-2 באפריל 2025, טראמפ הכריז על "יום השחרור הכלכלי", במסגרתו הוטלו מכסים כלליים של 10% על רוב היבוא לארה"ב, עם תוספות גבוהות יותר על מדינות מסוימות, כולל סין. המהלך גרם לתגובה חריפה מצד סין, שהטילה מכסים של עד 125% על מוצרים אמריקאיים. ההסלמה הזו הובילה לחששות מפני האטה כלכלית עולמית. ב-12 במאי, לאחר משא ומתן בג'נבה, הושג הסכם זמני בין ארה"ב לסין להפחתת המכסים: ארה"ב הורידה את המכסים על מוצרים סיניים מ-145% ל-30%, וסין הפחיתה את המכסים על מוצרים אמריקאיים ל-10%. ההסכם תקף ל-90 יום, במהלכם יימשכו השיחות.

המכסים השפיעו על מגזרים שונים:

- תעשיית הרכב: מכסים של 25% על רכבים מיובאים העלו את מחירי הרכב, במיוחד עבור יצרנים זרים כמו BMW ומרצדס, עם עלייה של עד \$11,894 לרכב. יצרנים אמריקאיים כמו טסלה לא הושפעו, מה שהעניק להם יתרון תחרות.
- קמעונאות מקוונת: פלטפורמות כמו Temu ו-Shein חוו ירידה חדה במכירות עקב מכסים של עד 120% על מוצרים מסין, מה שגרם לצרכנים לעבור לקמעונאים אמריקאיים כמו Old Navy ו-Nordstrom Rack. וזוהי למעשה היתה "כוונת המשורר".
- מותגים אמריקאיים בחו"ל: חברות כמו קוקה-קולה חוו ירידה בביקוש במדינות כמו מקסיקו וקנדה, עקב תחושות אנטי-אמריקאיות שנוצרו בעקבות מדיניות המכסים.

למרות שהאינפלציה בארה"ב נותרה יציבה יחסית בחודש אפריל, כלכלנים מזהירים שהשפעות המכסים עלולות להוביל לעליות מחירים בהמשך השנה, במיוחד כאשר מלאי המוצרים שנרכשו לפני הטלת המכסים יאזל וזהו למעשה החשש העיקרי של יו"ר הפד.

לצד הביקורת והחששות שהעלתה מדיניות המכסים החדשה של טראמפ, נרשמים גם יתרונות משמעותיים בטווח הבינוני והארוך, בעיקר בתחום הייצור המקומי. מאז החלת המכסים הגורפים באפריל 2025, מספר הולך וגדל של חברות בינלאומיות ואמריקאיות הכריזו על כוונתן להשקיע סכומי עתק (טריליוני דולרים) בהקמת מתקני ייצור חדשים בארה"ב. ענקיות כמו Intel, Samsung ו-Toyota הצהירו על השקעות משותפות שמוערכות בלמעלה מ-2 טריליון דולר בפרויקטים תעשייתיים חדשים – כולל מפעלים לייצור שבבים, טכנולוגיות אנרגיה ירוקה, ורכבים חשמליים. מגמה זו, שמכונה בתקשורת הכלכלית "Reindustrialization Boom" נובעת מהרצון להימנע מתלות באספקה זרה וליהנות מהעדפות מס ומימון פדרלי שניתנות בתמורה להשקעות פנימיות. בנוסף, מדינות כמו אוהיו, טקסס ואריזונה הפכו ליעדי מפתח לגל זה של השקעות תעשייתיות, תוך התחייבות ליצירת מאות אלפי מקומות עבודה. לפי אנליסטים, המדיניות מגבירה את הריבונות הכלכלית של ארה"ב ומציבה אותה בעמדת חוזקה אסטרטגית מול סין, תוך שהיא תורמת להחייאת אזורים תעשייתיים שבעבר דעכו.

לסיכום, מדיניות המכסים של טראמפ בחודשיים האחרונים יצרה תנודתיות כלכלית, עם השפעות מגוונות על מגזרים שונים. ההסכם הזמני עם סין מספק הקלה מסוימת, אך חוסר הוודאות נמשך, וההשפעות ארוכות הטווח של המדיניות עדיין לא ברורות, בה בעת שעוד ועוד חברות ענק מכריזות על השקעות עתק והקמת מפעלים על אדמה אמריקאית.

## האם שנת 2025 עתידה להיות ה-2008 של זמננו?

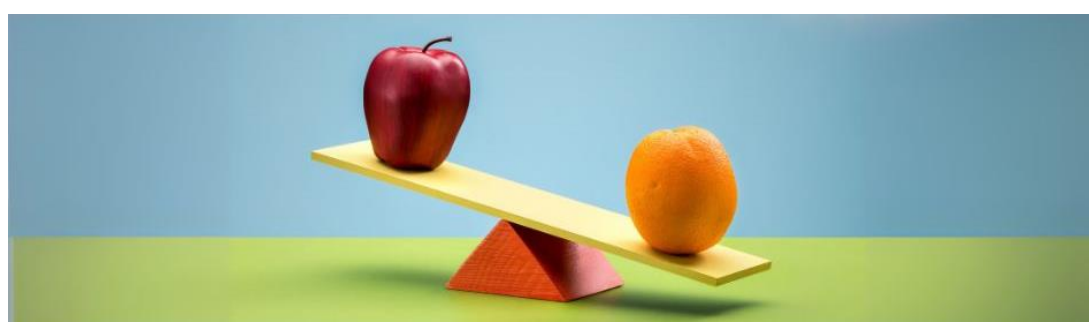
זו מן הסתם עדיין שאלת מיליון הדולר והמצב הקיים לא מספק אף רמז לבאות. גם ב-2008 וגם ב-2025 הייתה בעיית נגישות: מחירי הבתים גבוהים ביחס להכנסה. ריביות עולות פגעו ביכולת רכישה, אך ב-2025 זו הייתה פעולה מכוונת של הפד נגד אינפלציה – לא תוצר לוואי של קריסה פיננסית. ובניגוד לשנת 2008, שם הבנקים חווה מצוקת נזילות רבה, חוסר יכולת לעמוד בהתחייבויותיהם, כעת הבנקים יציבים הרבה יותר, ואינם נמצאים במצוקה.

פסיכולוגית: חוסר ביטחון כללי בשוק, אבל לא פאניקה מערכתית.



ולסיכום:

תחום ההשוואה	2008 - המשבר הגדול	2025 - שוק הנדל"ן הנוכחי
אופי ההאטה	קריסה פתאומית בשל משכנתאות סאב-פריים וכשלי מוסדות פיננסיים	האטה הדרגתית כתוצאה מתיקון שוק טבעי, ריביות גבוהות וירידת נזילות
איכות הלווים	ניתנו משכנתאות ללווים שלא היו מסוגלים להחזיר	תקנים מחמירים – דרישה ליחס חוב-הכנסה סביר והכנסה מאומתת
היצע וביקוש	עודף היצע, בעיקר עקב בנייה מופרזת	מחסור כרוני בהיצע – נבנים מעט מדי בתים יחסית לביקוש, מחסור היסטורי בתים למגורים
שיעורי חדלות פירעון	זינקו באופן דרמטי	נמוכים יחסית ונמצאים תחת מעקב הדוק
מחירי בתים	צניחה חדה בעשרות אחוזים	יציבים לרוב או עולים במתינות, עם ירידות מקומיות בלבד בשווקים מקומיים
התערבות ממשלתית	איטית בתחילה, לאחר מכן נרחבת	שקולה יותר – הפד והממשל עוקבים ופועלים באופן יזום



## הרחבה על שוק הנדל"ן למגורים בארה"ב בשנת 2025

שנת 2025 מאופיינת בשוק נדל"ן למגורים בארה"ב שמתקשה לחזור לשיווי משקל. מה שנראה תחילה כהתאוששות לאחר עליות המחירים החריגות בשנים 2021-2022, הפך במהרה לתקופת האטה שמושפעת ממספר גורמים מאקרו-כלכליים ובראשם הריבית הגבוהה והאינפלציה.

- 1. סביבת ריבית גבוהה והשלכותיה:** הריבית הממוצעת למשכנתאות רגילות עומדת כיום על כ-6.84%, והתחזיות הן כי היא תישאר בטווח של 6%-7% לאורך כל 2025. משכנתאות ג'אמבו (מימון לנכסים בשווי של מעל \$760,000) בממוצע של 7.15%. משמעות הדבר היא שתשלומי משכנתא חודשיים הפכו ללא משתלמים עבור חלקים נרחבים מהאוכלוסייה, כאשר חלק ממשקי הבית נדרשים להקצות מעל 35% מהכנסתם החודשית להחזר משכנתא. שיעור כזה, הנחשב לבלתי בר קיימא בטווח הארוך, יוצר העדפה ברורה למגורי שכירות, במיוחד כאשר יש פערים של 30%-40% בין תשלום שכירות לתשלום משכנתא על אותו נכס.
- 2. לחץ דו-צדדי של מוכרים וקונים:** הקונים, במצב זה, ממשיכים לשבת על הגדר ומעדיפים להמתין להתבהרות התמונה. מנגד, המוכרים, ובעיקר משקיעי נדל"ן פרטיים, חווים לחצים הולכים וגדלים להיפטר מנכסים בשל עלויות המימון הגבוהות. מצב זה גורם לעלייה ניכרת ב-inventory-במיוחד באזורים עם עודפי בנייה או הגירה חיובית נמוכה.
- 3. שונות גיאוגרפית:** המצב אינו אחיד בכל רחבי ארה"ב. באזורים צפוניים כמו ניו אינגלנד והמערב התיכון, בהם היצע הנכסים מוגבל, עדיין נרשמות עליות מחירים. לעומת זאת, בדרום ובמערב, במיוחד בטקסס, פלורידה, קליפורניה ואריזונה, ניתן לראות האטה ואף ירידת מחירים קלה, בעיקר בערים עם פרויקטים מרובי יחידות שאוכלסו במהירות בשנים האחרונות.
- 4. שוק השכירות בעליה:** בשל חוסר היכולת של משקי בית רבים לממן רכישת דירה, רבים מהם פונים לשוק השכירות. מגמה זו יוצרת ביקושים הולכים וגדלים לשכירות, מה שמוביל לעליית מחירי השכירות, גם באזורים שבעבר נחשבו נגישים. משקיעים מוסדיים מזהים את ההזדמנות ופונים לרכישת נכסים להשכרה ארוכת טווח, כולל בנייה ייעודית להשכרה (Build to Rent).



אפריל 2025 (ממוצע חודשי)	אפריל 2024 (ממוצע חודשי)	שינוי שנתי (-%)	אזור
\$2,450	\$2,550	-3.9% ירידה	פלורידה
\$1,890	\$1,907	-0.9% ירידה	טקסס
\$1,995	\$1,950	+2.3% עלייה	ושינגטון
\$1,335	\$1,248	+7.0% עלייה	קליבלנד, אוהיו

כפי שניתן לראות, בפלורידה ובטקסס חלה ירידה קלה במחירי השכירות בהשוואה לאשתקד, בעוד שבווינגטון נרשמה עלייה מתונה. נתונים אלו משקפים את המגמה הארצית: באפריל 2025 שכר הדירה החודשי החציוני בארה"ב עלה רק ב-0.5% בהשוואה לחודש הקודם ונותר נמוך ב-0.3% מהרמה של השנה שעברה. למעשה, באזורים עתירי היצע (למשל בדרום – הכולל את פלורידה וטקסס) נרשמו אף ירידות שנתיות קלות בשכר הדירה, בעוד שבאזורי מרכז-מערב וצפון-מזרח נרשמו עליות שנתיות מתונות.

גורם מרכזי להשפעות אלו הוא גל ההיצע הגדול של דירות לשכירות שנכנס לשוק. בשנת 2024 הושלמו למעלה מ-600 אלף יחידות דיור חדשות בארה"ב, והדבר הביא לעליית שיעור הדירות הפנויות לכ-7% – שיא תקופתי. כתוצאה מכך, למרות שהביקוש לשכירות נותר יציב, כוח המיקוח של השוכרים גדל מעט: מספר ערים (בעיקר בדרום) אף ראו ירידות בשכר הדירה החודשי בחודשים האחרונים.

**שיעורי תפוסה למגורים:** למרות ההתמתנות במחירי השכירות, שיעורי התפוסה בנכסי המגורים נותרים גבוהים. ברמה הארצית, התפוסה עמדה על כ-95.0% בסוף הרבעון הראשון של 2025 – רמה דומה לממוצע ההיסטורי שלפני המגפה. **בפלורידה וטקסס**, שהן מדינות שנהנו מהגירה חיובית אך גם סבלו מעודף בנייה, התפוסה מעט מתחת לממוצע ההיסטורי. למשל, בעיר אורלנדו (פלורידה) שיעור התפוסה ברבעון הראשון נמוך בכ-1.5% מהממוצע ארוך-הטווח שלה, ואוסטין (טקסס) נמוכה בכ-1.7% מהממוצע שלה. פירוש הדבר שהתפוסה בערים אלו מוערכת סביב ~93%-94%. לעומתן, **בקליבלנד (אוהיו)** התפוסה נותרה קרובה לשיאים היסטוריים – כ-95% ברבעון האחרון של 2024, מעט מתחת לממוצע 5 השנים שקדמו למגפה (95.9%). נתון זה משקף ביקוש יציב לדיור באזור המערב התיכון. למעשה, באפריל 2025 נרשמה עליה חדה יוצאת דופן בתפוסה הארצית (עלייה של 0.4% תוך חודש אחד, לרמה של 95.7%) – החודש הטוב ביותר לאפריל מזה למעלה מעשור. הדבר מצביע כי משכירים מוכנים כעת **"לקנות תפוסה"** באמצעות הטבות, על חשבון העלאות מחיר, במטרה למלא יחידות פנויות במהירות נוכח התחרות הגוברת והכלכלה המאופיינת באי-ודאות.

5. **פסיכולוגיית שוק ואי ודאות:** אחת הבעיות המרכזיות בשנת 2025 היא חוסר הביטחון של השוק. התחזיות הסותרות מצד הפד לעומת מה שקורה בשטח יוצרת דיסוננס שמאט את קבלת ההחלטות. רבים רואים בשוק 2025 מקרה מקביל ל-2008, אך בשונה ממשבר הסאב-פריים, כאן מדובר במשבר של נגישות ולא במשבר אשראי ועל כן אין צפי לקריסת מחירים או חדלות פירעון של גופים פיננסיים.

6. **תחזית זהירה להמשך:** ככל שיישמרו הריביות הגבוהות והאינפלציה תמשיך לדרוש תגובה מוניטרית נוקשה, סביר שהשוק לא יתאושש לפני סוף 2025 או תחילת 2026. השוק מחפש ודאות, וזו תגיע רק עם שינוי מגמה אמיתי במדיניות הפד או בהתמתנות לחצים כלכליים חיצוניים.

**סיכום:** שוק המגורים האמריקאי ב-2025 מצוי בתקופה של קיפאון יחסי, המאופיינת בחוסר תיאום בין צד ההיצע לצד הביקוש. זו לא קריסה כמו ב-2008, אלא קיפאון מתמשך של שוק שהפך לבלתי נגיש לחלק ניכר מהציבור, תוך שינוי העדפות מגורים לטובת שכירות.

בתקופה זו, נדרש ניתוח מיקרו מדויק של כל שוק מקומי, כדי לאתר הזדמנויות או להימנע מסיכונים מיותרים. יש לזכור כי המגמה קצרת הטווח כעת היא שכירות במקום רכישה, לפחות עד תחילת ירידות המחיר.



## הרחבה על שוק הנדל"ן המסחרי בארה"ב בשנת 2025

שוק הנדל"ן המסחרי בארה"ב בשנת 2025 חווה טלטלה כפולה: מחד, אתגרי הריבית הגבוהה והאטה בצריכה; ומאידך, התאמות מבניות בעקבות שינויים בהרגלי העבודה, השפעת המדיניות הממשלתית החדשה והחיפוש אחר פתרונות שימוש מחודשים בנכסים קיימים. התחום כולל משרדים, מרכזים מסחריים, שטחי תעשייה ולוגיסטיקה – ולכל אחד מהם מאפיינים שונים של סיכון והזדמנות.



### 1. משרדים: חזרה הדרגתית – מודל ה Hybrid - דוחף ביקושים

לאחר תקופה ארוכה בה נדמה היה שמשרדים יהפכו לבלתי רלוונטיים, עם עליית מודל העבודה מהבית בעקבות מגפת הקורונה, בשנת 2025 המגמה מתהפכת. אחת הסיבות לכך היא מדיניות ממשלת טראמפ שהביאה לחזרתם של עובדי הממשל לעבודה פיזית, במסגרת הקמת גוף ה DOGE, שמטרתו לייעל ולצמצם הוצאות ממשלתיות. פעולה זו יצרה אפקט פסיכולוגי-כלכלי רחב, שחזר ויצר ביקוש לשטחי משרדים – בעיקר באזורים מוניציפליים, פריפריאליים וממשלתיים. כמובן שעם חזרת העובדים למשרדים, עלה גם הביקוש לשכירויות באיזורים מרובי משרדים, כגון ושינגטון DC ומרכזי הערים הגדולות.

במקביל, חברות טכנולוגיה וחברות בינלאומיות החלו ליישם מודל Hybrid-Flex, שמחייב החזקת שטחים גמישים לתחזוקה שוטפת של עבודת צוות במשרדים. תוצאה: ביקוש ממוקד ל־Flex offices שטחים קטנים, יעילים ועם אפשרות להתאמה אישית.

## 2. קניונים ומרכזים מסחריים: חזרה לקניות בחנויות

מרכזי קניות רבים, בעיקר באיזורי הפריפריה, חווים עליה בהכנסותיהם וחזרתם של קונים. למרות המעבר החד לרכישות באינטרנט, ישנן אוכלוסיות רבות אשר חוזרות לרכוש בחנויות, בעיקר מוצרי צריכה ומזון. בשנים האחרונות (מאז הקורונה) רואים עלייה בתפוסה במרכזים מסחריים שכונתיים ועירוניים ועלייה במחירי השכירות.

## 3. נדל"ן לוגיסטי ותעשייתי: סקטור חזק אך מתאזן

תחום המרכזים הלוגיסטיים והמחסנים נהנה מהזינוק במסחר האלקטרוני בשנים האחרונות, אך כיום הוא עובר מיצוי. החברות הגדולות כבר ביססו את שרשרת האספקה שלהן, והביקושים החדשים מגיעים בעיקר מעסקים קטנים ובינוניים. קצב ההשכרות החדש יורד, אך שכר הדירה נשאר יציב, מה שמצביע על תחום כחות תנודתי ביחס למגזרים אחרים.

## 4. גורמי סיכון והזדמנות

- **ריבית:** ההחזר על נכסים מסחריים נפגע משמעותית מעלויות מימון גאות, במיוחד עבור נכסים ממונפים. אך מצד שני, נכסים שנרכשים במזומן או ב־Distress מאפשרים השבחה ורווחיות עתידית.
- **אבטלה:** כל שינוי בשוק העבודה ישפיע ישירות על ביקוש לשטחי משרדים וחנויות.

- **מדיניות פדרלית:** כל תמריץ שיינתן למעבר ייעוד או עידוד תעשיות ייצור (שבהן טראמפ תומך), ישפיע דרמטית על כדאיות השקעה באזורים תעשייתיים.



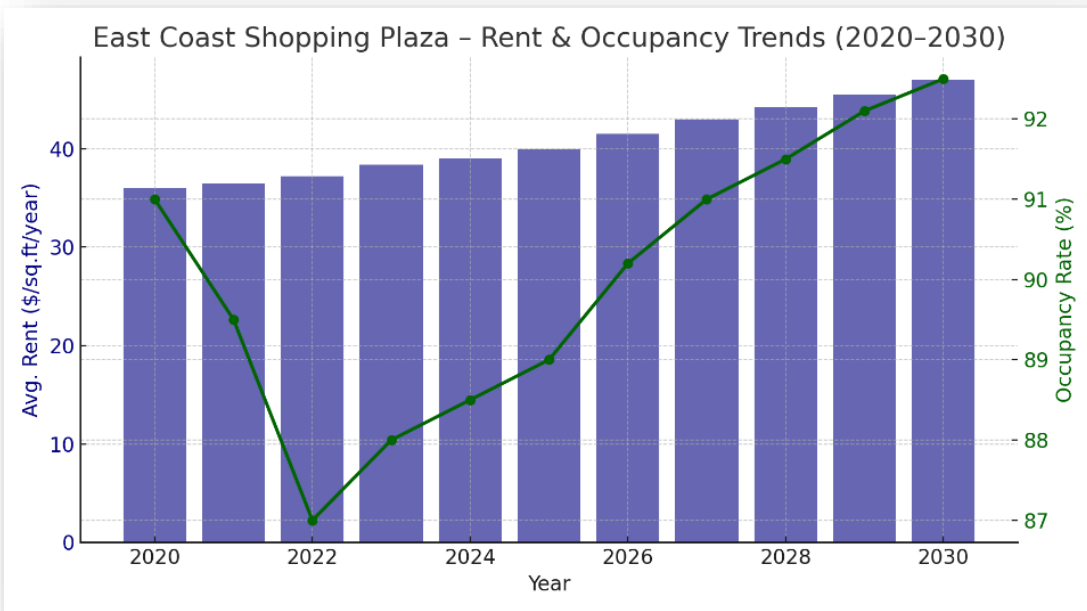
## 5. עלייה חדה בשכירויות למרכזי קניות ועלייה חדה בתפוסה.

שינויים במחירי שכירות במרכזים מסחריים (Shopping Plazas), שוק הנדל"ן הקמעונאי בארה"ב, ובפרט לאורך החוף המזרחי, מגלה חוסן מפתיע. מאז תקופת הקורונה חלה התאוששות הן בתפוסות והן בדמי השכירות של מרכזי קניות שכונתיים ועירוניים. נכון לסוף 2024, שיעור התפוסה הממוצע במרכזי הקניות הארציים הגיע לכ-95.6% – הרמה הגבוהה ביותר בעשור האחרון. התנועה בחנויות הפיזיות התחזקה, במיוחד באזורים פרבריים צפופים, הודות לחזרת הצרכנים לקניות פרונטליות.

בכל הנוגע לדמי השכירות, המגמה חיובית אך מתונה. בממוצע ארצי, שכר הדירה בנכסי קמעונאות עלה בכ-1.9% בשנה החולפת (2024). עם זאת, מרכזים שכונתיים ו"פאוור סנטרס" (מרכזי קניות פתוחים גדולים) בלטו עם קצב עליית מחירים גבוה מהממוצע – כ-2.8% בשנה. בחוף המזרחי ובדרום-מזרח נרשמו אף עליות חדות יותר.

נתונים אלה מעידים על ביקוש ער למרחב קמעונאי, במיוחד במרכזים פתוחים המספקים שירותים קהילתיים (קניות יום-יומיות, מזון וכו') שצרכנים שבו אליהם.

למרות הבניה המרובה בתחום המגורים, היצע השטחים הקמעונאיים האיכותיים נותר מוגבל (כחות מ-20 מיליון רגל רבוע צפויים להתווסף ב-2025 בכל ארה"ב, נמוך בהרבה מהממוצע ההיסטורי) (בעיקר בשל עלויות בנייה גבוהות והמימון במיוחד). כך, בעלי הנכסים מנצלים את הביקוש הקיים להעלאות מחירים מתונות. בנוסף, הרגלי הצריכה מראים כי על אף הגידול במסחר המקוון, הצרכנים ממשיכים לפקוד חנויות פיזיות במיוחד בתחומי המכולת, מסעדות ושירותים – מה שמחזק את מרכזי הקניות המקומיים. שילוב גורמים זה הוביל, כאמור, לתפוסות כמעט-מלאות וליכולת לשמור על עליות שכר דירה צנועות אך עקביות.



## תחזית 2025–2026

שוק הנדל"ן המסחרי צפוי לעבור **שנת סינון** ב־2025 – בה יזמים חזקים ירכשו נכסים במצוקה, ישביחו אותם, וייהנו מפירות העלייה הצפויה בערך הנדל"ן כאשר הריבית תתמתן. ההערכה הרווחת היא כי מי שישכיל לפעול ב־"Bottom of the Cycle" השנה, יוכל לרשום רווחיות גבוהה בין השנים 2026–2028, בעיקר בנכסי מגורים, מרכזים מסחריים והשקעות ערך-מוסף באזורים אורבניים-פריפריאליים.

לאור הנתונים הנוכחיים, האנליסטים צופים כי שנת 2025 תהיה שנת מעבר והתייצבות בשוק הנדל"ן – הן במגורים והן במסחר – ואילו בשנת 2026 ואילך תיתכן האצה מחודשת. להלן התחזיות המרכזיות:

- **שכירות למגורים:** גופי מחקר גדולים צופים עליית שכירות מתונה ב-2025 – חיובית אך מתחת לממוצע ההיסטורי. לפי תחזית מולטי-כמילי של Freddie Mac שכר הדירה ימשיך לעלות ב-2025 אך בקצב נמוך מהרגיל, בעוד ששיעורי ה־vacancy (דירות פנויות) יטפסו מעט עקב גלי ההיצע האחרונים. במילים אחרות, 2025 תהיה שנה של שוק "רך" לשוכרים, שבו יש כוח מיקוח קל בידיהם. עם זאת, **לקראת 2026** צפוי שיפור משמעותי: ככל שהכלכלה תעכל את מלאי הדירות החדש, קצב הבנייה יואט (וקבלנים גדולים כבר עצרו פרויקטי בנייה רבים) והגידול במשקי הבית יימשך – הביקוש יחזור ושוב יעלה על ההיצע. מומחי נדל"ן מעריכים כי רוב השווקים עתירי ההיצע (בעיקר בדרום ובמערב) יעברו בחזרה **לצמיחה חיובית עד אמצע 2025** מבחינת שכר דירה, ויתכנו אף עליות חדות יותר ב-2026 כאשר השוק יתאזן. במקביל, כל הציפיות מדברות על תחילת הפחתות ריבית בסוף 2025 וב-2026 – גורם שיקל על רוכשי דירות פוטנציאליים וכאלו אשר "ישבו על הגדר", אך עלול גם להגביר שוב את הביקוש לשכירות. הגישה הרווחת בשוק היא ש'**2025 היא שנת התחתית**' ומי שירכוש נכסים כעת עשוי ליהנות מצמיחה משמעותית בערכם ובהכנסות השכירות בשנים 2026.
- **תפוסת מגורים:** שיעורי התפוסה במגורים צפויים להישאר גבוהים. גם תחת תרחישי מאקרו שליליים יחסית, אין צפי לעלייה חדה ומתמשכת במלאי הדירות הפנויות. למעשה, אפילו במהלך 2025 – שנה של היצע שיא –

שיעור הדירות הפנויות הארצי במגורים נותר סביב 5%–6% בלבד. בתחזיות ל-2025 של גורמים כשירותי המחקר של הפד ואחרים, שיעור זה יעלה מעט בטווח הקצר (אולי לכ-6.0% ארצי) ויתכנס חזרה מטה עד סוף 2025. ב-2026 עם צפי להרבה פחות התחלות בנייה, התפוסה עשויה אף להתחזק מחדש. לכן, מעריכים שהתפוסה תוסיף לנוע במרבית האזורים בטווח הצר של אמצע-90% במונחי אחוזים, מה שמבטא שוק שכירות הדוק יחסית.

- מרכזים מסחריים (Retail):** בענף הנדל"ן המסחרי הקמעונאי שוררת אופטימיות זהירה. לאחר שנת 2024 יוצאת דופן בחוסנה (תפוסה שיא ורמות שכר דירה גבוהות), ההערכה היא שב-2025 יימשכו המגמות החיוביות אך בקצב מתון יותר. חברת הייעוץ Colliers למשל, צופה ש **תשמור על תפוסה יציבה בענף הקמעונאות**, הודות למעט פרויקטי פיתוח חדשים שיאזנו את הביקוש המתמשך. מבחינת דמי השכירות Colliers מעריכה ששכר הדירה המבוקש במרכזים קמעונאיים יוסיף לעלות ב-2025 – המשך ישיר לרמות השיא של 2024. תחזית זו נשענת על "התפוצצות" הביקושים שהתרחשה לאחר הקורונה, יחד עם העובדה שקמעונאים רבים ממשיכים להרחיב פעילויות (במיוחד בתחומי המזון, הלבשה, discount ובידור) לאור צריכה יציבה של משקי הבית. לגבי 2026, אם הכלכלה האמריקאית תצלח את האתגרים הנוכחיים ללא מיתון עמוק, ייתכן ואף נראה האצה קלה יותר בצמיחת דמי השכירות הקמעונאיים, שכן היצע השטחים יוותר מוגבל ואף יצטמצם. חשוב להדגיש שאם יתרחש שינוי מדיניות דרמטי (למשל, הפחתת מכסים או רגולציה חדשה) הוא עשוי להשפיע על ביטחון העסקים והצרכנים – אך בשלב זה, שוק הנדל"ן המסחרי ערוך להמשיך בצמיחה יציבה בתרחיש הבסיס.
- התמתנות בריבית:** על אף הסיכום הקודם, שהערכנו שהריבית תתמתן, אנחנו לא רואים סימנים לכך בשלב הזה. נראה שאולי בסופו של דבר נצטרך להתחיל להתרגל לעשות "שיפטינג" לסביבת ריבית של 4.5%, וברמת המשכנתאות ל-6.7-7.5%. כמובן שמוקדם להעריך את הכיוון, אך על פי הערכות הכלכלנים, אנו צפויים לראות 2-3 ירידות ריבית של כ-0.25% עוד

השנה. יש לזכור כי הנשיא טראמפ לוחץ על הפד להוריד את הריבית, ויפה שעה אחת קודם. המצב עימו מתמודד הפד בימים אלה, הוא מצב שברירי של סכנה להתפרצות האינפלציה מחד (בשל המכסים החדשים) ועלייה ברמת האבטלה מאידך.

- **עליית ביקוש ביעדים מסוימים:** מדינות בדרום ובמערב ארה"ב (כמו טקסס, פלורידה ואריזונה) ממשיכות למשוך אוכלוסייה בשל עלויות מחיה נמוכות יחסית ואקלים נוח, וצפויות לראות צמיחה מתמשכת. מצד שני, עודף ההיצע שקיים בערים מסוימות, בעיקר במרכז פלורידה ובטקסס, מקשה על השוק, מעיד על התמתנות מחירים וירידה איטית של מחירים עד לאיזון. יש לזכור כי אנו עדיין נמצאים במצב בו חסרים מיליוני בתים למגורים בכל רחבי ארה"ב.



## סיכום:

שוק הנדל"ן ב-2025 מתמודד עם אתגרים של ריביות גבוהות והאטה בביקושים הכרוכים בכך, אך אין בו את הפגמים המבניים שגרמו לקריסת 2008. הוא בריא יותר מבחינת יסודות, ומנוהל בזהירות רבה יותר ע"י המוסדות הפיננסיים והממשלתיים, כך שכאשר הריבית תשוב לרדת, אנו צפויים לראות עליות מחודשות, ובאיזורים מסויימים עליות חדות, מאחר והמשקיעים ישובו לשוק, וכלל הרוכשים אשר "יושבים על הגדר" יחזרו למשחק.

שוק הנדל"ן בארצות הברית נמצא כעת בנקודת מפנה. בצד המגורים – המחירים מתייצבים ואף יורדים קלות בחלק מהאזורים עתירי ההיצע (כמו בדרום), אך התפוסה נותרת גבוהה ונתמכת ביסודות דמוגרפיים איתנים. בצד המסחרי – במיוחד בקמעונאות מקומית – המגמה חיובית עם תפוסות כמעט מלאות והמשך עליות מתונות בשכ"ד, הודות להתאוששות דפוסי הצריכה הפיזית ומחסור בהיצע חדש. האתגרים הכלכליים הרחבים (אינפלציה, ריבית גבוהה ומדיניות סחר לא ודאית) מקרינים מידה של זהירות לשנת 2025.

עם זאת, התחזיות לשנת 2026 מצביעות על אופטימיות מחודשת: התמתנות האינפלציה וירידה בקצב הבנייה עשויות להביא לשיפור בתנאים – הן לשוכרים והן לבעלי הנכסים. כפי שסיכם זאת אחד הכלכלנים 'אנו רואים אור בהיר יותר בקצה המנהרה' עבור שוק הנדל"ן האמריקאי בשנים הקרובות.





# יותר גיוון, פחות סיכון

משקיע כשיר, אינווסטו קפיטל מציעה לך לגוון את תיק ההשקעות שלך עם מבחר אפשרויות ייחודיות ואטרקטיביות, להצטרף למועדון המשקיעים הכשירים וליהנות ממגוון הטבות:



הטבות נוספות



ללא עמלות תיווך ושיווק  
בהצטרפות להשקעות



ללא דמי רישום  
בפתיחת תיק



טלפון ראשון  
בכל גיוס חדש שנפתח

השאירו פרטים  
ונחזור אליכם



התקשרו

\* 2923

**investo**  
CAPITAL

הבית להשקעות בינלאומיות