גסטפרוינד מרקו
שמאות מקרקעין ומחקרי נדל"ן

יחידת המחקר • גסטפרוינד-מרקו • אוקטובר 2026

פינוי בינוי בתל אביב-יפו

מה נשאר מהכדאיות של התכניות שהופקדו בשיא המחירים?



13 תכניות שהופקדו ב־2021–2023, מול סף הרווח היזמי

מדד מחירים מקומי מ־9,657 עסקאות בדירות חדשות

הטבות הקבלנים, נמדדו בשכונות המתחמים עצמם

מחירים מדווחים מול מחירים אמיתיים, ותשומות הבנייה

© כל הזכויות שמורות



יחידת המחקר

פינוי בינוי בתל אביב-יפו: מה נשאר מהכדאיות של התכניות שהופקדו בשיא המחירים?

יחידת המחקר · ד"ר אסף גסטפרוינד · אוקטובר 2026

ב־2021–2023, בשנים שבהן מחירי הדירות טיפסו לשיאם, הופקדו בתל אביב-יפו תכניות פינוי בינוי. כל תכנית כזו הופקדה על סמך בדיקה כלכלית שהראתה שהרווח היזמי הצפוי בה עומד בסף שנקבע לכך. מחקר זה בודק מה נשאר מאותה כדאיות היום: האם ירידת המחירים מאז השיא דחפה את התכניות אל מתחת לסף, ומה חלקו של מדד תשומות הבנייה.

הבדיקה נעשית בשני מקטעים. **המקטע הראשון** נשען על המחירים המדווחים לרשות המסים. **המקטע השני** נשען על המחירים האמיתיים, כלומר המחירים המדווחים בניכוי הטבות הקבלנים שאינן נרשמות בדיווח. את ההטבות מדדנו בשיטה של המחקר הקודם שלנו, "כמה באמת ירדו מחירי דירות הקבלן?" (אוגוסט 2026), אבל **בתוך השכונות של המתחמים עצמם**, ולא ברובע 4 או בפלורנטין (השכונות אליהן התייחס המחקר הקודם).

13	9,657	0–1	7–13
תכניות פינוי בינוי שהופקדו בתל אביב-יפו ב־2021–2023	עסקאות בדירות חדשות שעליהן נבנה מדד המחירים המקומי	תכניות מתחת לסף או עליו: מחירים מדווחים, תרחיש נומינלי	תכניות מתחת לסף או עליו: מחירים אמיתיים, עם תשומות הבנייה

תקציר מנהלים

השאלה. כמה מתכניות הפינוי בינוי שהופקדו בתל אביב-יפו ב־2021–2023 יורדות כיום מתחת לסף הרווח היזמי שחל עליהן, בגלל ירידת המחירים? ומה תפקידו של מדד תשומות הבנייה?

הנתונים. ב־2021–2023 הופקדו בעיר 95 תכניות, ומתוכן **13 תכניות פינוי בינוי**. חוות דעת כלכלית התפרסמה רק ב־**3** מהן. חמש מהתכניות הופקדו לפני שחלה חובה לפרסם את חוות הדעת, ובשאר מוצגת היום רק גרסת האישור. פירוט מלא בחלק ב'. בעשר התכניות האחרות הניתוח נשען על הנחות.

© כל הזכויות שמורות

מקטע ראשון: המחירים המדווחים

ממצא מרכזי: במונחים נומינליים, המחירים המדווחים לא ירדו מתחת לרמתם במועד ההפקדה. לפי מדד מחירים שנבנה מ־9,657 עסקאות בדירות חדשות, מחירי הדירות החדשות בתל אביב-יפו גבוהים כיום ב־31%–7% מרמתם במחצית הראשונה של 2021. הם קרובים לרמת סוף 2022 ותחילת 2023: בין 2%- ל־6%+, לפי האזור. החריג הוא מרכז העיר (הצפון הישן), שבו המחירים נמוכים בכ־9%–8% מהשיא של סוף 2022. מדד הלמ"ס למחוז תל אביב מראה תמונה דומה: הוא עומד היום בדיוק ברמתו בספטמבר 2022. כלומר, השיא של 2022 לא נשבר כלפי מטה.

לכן ירידת המחירים הנומינלית לבדה כמעט לא מורידה תכניות מתחת לסף הרווח היזמי. אף אחת משלוש התכניות שיש להן חוות דעת לא ירדה מתחת לסף בגלל המחירים הנומינליים. מבין העשר האחרות, רק מתחם אלמגור בנווה שרת עשוי להיות מתחת לסף.

התמונה משתנה כשמביאים בחשבון את האינפלציה ואת תשומות הבנייה.

- **במונחים ריאליים** (המחירים מנוכים במדד המחירים לצרכן, שעלה בכ־12% מסוף 2022) מחירי הדירות החדשות ירדו ב־19%–6% מסוף 2022. במונחים כאלה שתיים משלוש התכניות שיש להן חוות דעת מתחת לסף, וכך גם כ־8–6 מתוך 10 התכניות שהוערכו.
- **מדד תשומות הבנייה** עלה בכ־23% מתחילת 2021 ובכ־13% מסוף 2022, כלומר יותר מהמחירים בכל אזור שבו התכניות הופקדו ב־2023–2022. כשמצמידים את עלויות הבנייה למדד, שמחה הולצברג ביפו ג' יורדת ל־11.2% מול סף של 14%. מבין התכניות שהוערכו, אלמגור, אבן גבירול 101-99 והתחדשות רחוב ברזיל מתחת לסף, ושלוש תכניות במזרח העיר על הסף.

התשובה לפי המחירים המדווחים. במונחים נומינליים, **כמעט אף תכנית לא ירדה מתחת לסף: 0–1 מתוך 13**. השחיקה אמיתית, אבל היא לא באה מירידה במחירים. היא באה מכך שהמחירים קפאו מאז 2022, בזמן שהעלויות ומדד המחירים לצרכן המשיכו לעלות. התכניות שהופקדו ב־2021 נהנו מגל העליות של 2022–2021 ועדיין רווחיות. התכניות שהופקדו מאמצע 2022 נבחנו במחירי השיא, ואותן שוחקים תשומות הבנייה: בתרחיש הזה **4–7 מתוך 13** תכניות נמצאות מתחת לסף או עליו.

מקטע שני: המחירים האמיתיים

המחיר המדווח אינו המחיר שהיזם מקבל בפועל. מאז אמצע 2022 הקבלנים שומרים על מחיר מדווח גבוה ומחזירים לרוכש חלק מהמחיר מחוץ למחיר החוזי: מבצעי מימון, פטור מהצמדה ושדרוגים. מדדנו את שווי ההטבות **בשכונות של המתחמים עצמם**, לפי ההתרחבות בפרמיה של דירות חדשות מעל יד 2 באותם גושים. **במזרח העיר** (יד אליהו, נווה חן, ביצרון) ההטבה היא **12%–10%**, והיא מובהקת סטטיסטית. **ביפו ובדרום** היא **10%–4%**, **במרכז 17%–8%**, ו**בצפון** (רמת אביב, נווה אביבים) לא נמצאה הטבה מובהקת (10%–0%). בניכוי ההטבות, מחירי הדירות החדשות נמוכים כיום מרמתם בסוף 2022 בכ־10%–9% במזרח, בעד 10% בצפון ובכ־22%–16% במרכז העיר. ביפו ובדרום הם נעים בין 4%- ל־2%+.

© כל הזכויות שמורות

התשובה לפי המחירים האמיתיים. כאן הנחת המוצא של המחקר מתקיימת ברוב העיר: המחירים ירדו מהשיא. במונחים נומינליים **0–6 מתוך 13** תכניות על הסף, ובהן שמחה הולצברג, אלמגור ושלוש תכניות המזרח. כשמביאים בחשבון גם את תשומות הבנייה, **7–13 מתוך 13**: שבע תכניות מתחת לסף בכל הטווח, ושש נוספות על הסף. התוצאה החדה ביותר היא במזרח העיר, שם ההטבה נמדדה בשכונות התכניות עצמן והיא מובהקת.

בשורה התחתונה: לפי הדיווחים, הכדאיות של תכניות 2021–2023 נשחקה רק מצד העלויות. אבל לפי המחירים האמיתיים, היא נשחקה משני הצדדים. רוב התכניות שהופקדו מאמצע 2022, וגם חלק מתכניות 2021, אינן עומדות היום בסף הרווח היזמי המינימלי הנדרש.

א. שאלת המחקר והיקפו

- **התכניות:** תכניות פינוי בינוי בתל אביב-יפו שההפקדה שלהן פורסמה בין 1/1/2021 ל־31/12/2023. תכניות מסלול תמ"א 38 לא נכללו.
- **הסף:** הסף שהיה בתוקף במועד ההפקדה (חלק ג').
- **מדד הרווח:** רווח לעלות כולל היטל השבחה.
- **מה זה כן ומה לא:** בדיקת רגישות של התחשיב המקורי של כל תכנית לשינויים שחלו בשוק מאז. זה לא תחשיב חדש לפי תקן 21.1.

ב. איתור התכניות והשגת חוות הדעת

איתור התכניות

הרשימה נבנתה ממערכת "איתור תב"ע" של רשות מקרקעי ישראל, שמחזיקה לכל תכנית את היסטוריית הסטטוסים שלה, כולל תאריך פרסום ההפקדה. שכבת ה־GIS של מינהל התכנון שימשה להצלבה ולאיתור התכניות במבא"ת.

© כל הזכויות שמורות

טבלה א' – מהרשימה הכללית לתכניות שנבחנו

שלב	מספר תכניות
תכניות בתל אביב-יפו ששינו סטטוס מאז 2021 (רמ"י)	199
מתוכן – תכניות שההפקדה שלהן פורסמה ב־2021–2023	95
הוצאו – תכניות שאינן פינוי בינוי, או שסיווגן לא ודאי	82
תכניות פינוי בינוי שהופקדו ב־2021–2023	**13**
מתוכן – נמצאה חוות דעת כלכלית	**3**
מתוכן – לא נמצאה חוות דעת	10

התכניות שהוצאו: תעסוקה, מסחר, מלונאות ושימור, כולל ניוד זכויות. מסלול תמ"א 38, סעיף 23 (מתחם ברקאי, קרני-שמעוני). תכניות איחוד וחלוקה שממשמשות תכנית פינוי בינוי שאושרה קודם לכן (תא/מק/1/4233, תא/מק/1/4386). הסדרת בנייה בלתי מוסדרת (שכונת הארגזים – צפון, חוות יפת). שלוש תכניות שבמטרותיהן לא נמצאה הריסה של מבני מגורים, ולכן סיווגן כפינוי בינוי לא ודאי (טבנקין 34-38, סמבורסקי 4-6, הפרדס הקטן).

13 התכניות

טבלה ב' – תכניות הפינוי בינוי שהופקדו ב־2021–2023 ומצב חוות הדעת שלהן

תכנית	מס' תכנית	פרסום הפקדה	תוקף	יח"ד	חוות דעת כלכלית
התחדשות רחוב ברזיל (נווה אביבים)	507-0776815	05/04/2021	09/2026	475	✘
אבן גבירול 99-101	507-0419127	10/06/2021	11/2022	—	✘
מעפילי אגוז 60-64 (נווה חן)	507-0866186	10/06/2021	11/2021	157	✘
שד' ירושלים – קהילת קנדה (יפו)	507-0368191	06/07/2021	03/2022	388	✘
יפת 185-197 (יפו ג')	507-0802983	31/08/2021	10/2023	273	✘
נווה עופר – מתחם דש"א	507-0590687	20/12/2021	03/2024	1,453	✔ **מבא"ת**
עין גב 4-10 (יד אליהו)	507-0891648	19/07/2022	02/2023	144	✘
בר לב 104-106	507-0778662	24/07/2022	08/2023	103	✘
בורמה 20-38 (קריית שלום)	507-0898189	04/08/2022	05/2024	198	✘
עמינדב 10-12 (ביצרון)	507-0622985	14/09/2022	04/2023	136	✘
שמעוני 27-29 (רמת אביב)	507-0888040	21/11/2022	03/2025	219	✔ **מבא"ת**
מתחם אלמגור (נווה שרת)	507-0963157	09/02/2023	05/2024	260	✘
שמחה הולצברג (יפו ג')	507-0931964	14/09/2023	10/2024	1,016	✔ **מבא"ת**

כל 13 התכניות כבר קיבלו תוקף. יח"ד: לפי נתוני רמ"י. — = לא צוין.

איך הושגו 3 חוות הדעת

- **נווה עופר – מתחם דש"א.** "בדיקה כלכלית" מ־25/04/2021, שצורפה כנספח כללי במסמכי המידע המנהלי. התכנית יזומה על ידי העירייה, וחוות הדעת הוזמנה על ידה.
- **שמעוני 27-29.** פורסמו שתי גרסאות: "חוות דעת לתקן 21 – חתום להפקדה" (16/10/2023, מועד קובע 24/05/2021) ו"חתום לאישור" (24/03/2025). המחקר משתמש בגרסת ההפקדה.
- **שמחה הולצברג.** "חוות דעת כלכלית – תקן 21" (מועד קובע 07/09/2022).

© כל הזכויות שמורות

שלוש חוות הדעת נפתחו דרך ממשק מבא"ת, והטקסט חולץ מהן.

למה לא הושגו 10 חוות הדעת האחרות

בכל אחת מעשר התכניות נבדקה רשימת המסמכים המלאה במבא"ת: מסמכים מחייבים, מסמכי רקע, מסמכי מידע מנהלי ותכתובות. בכולן לא נמצאה חוות דעת כלכלית, ולא מסמך אחר לפי תקן 21. יש שתי סיבות שונות, לפי מועד ההפקדה.

חמש תכניות הופקדו לפני שחלה חובת פרסום (אפריל–אוגוסט 2021). החובה לפרסם את חוות הדעת שעל פיה מופקדת התכנית נקבעה לראשונה בסעיף 5.9 לתקן 21.1, שנכנס לתוקף ב־13/06/2022. תחת תקן 21 המקורי (2012) הבדיקה הכלכלית הוגשה לוועדה ולא פורסמה. אלה התכניות: התחדשות רחוב ברזיל (507-0776815), אבן גבירול 101-99 (507-0419127), מעפילי אגוז 64-60 (507-0866186), שד' ירושלים – קהילת קנדה (507-0368191) ויפת 197-185 (507-0802983). במבא"ת של התכניות האלה מוצגים רק המצב המאושר ונספחים הנדסיים, ובחלקן נספח חברתי.

חמש תכניות הופקדו סביב כניסת החובה לתוקף (יולי 2022–פברואר 2023). אלה עין גב 10-4, בר לב 106-104, בורמה 38-20, עמינדב 12-10 ומתחם אלמגור. כולן כבר בתוקף, ובמבא"ת מוצגת רק גרסת האישור. כך, למשל, בעין גב, בבר לב ובאלמגור יש במסמכי הרקע רק "מצב מאושר", ובבורמה גם נספח חברתי. במבא"ת נכתב במפורש שמי שמבקש את מסמכי הגרסה המופקדת צריך לפנות למינהל התכנון. במאגר הנספחים של רמ"י אין לאף אחת מהן נספח כלכלי.

עשר התכניות האלה נבחנות בחלק ו' על סמך הנחות בלבד.

ג. הסף: מה חל בכל מועד הפקדה

טבלה ג' – הסף שחל על התכניות לפי מועד ההפקדה

תקופת הפקדה	מסמך	הסף	התכניות במדגם
עד 12/06/2022	תקן 21 (2012)	"רווח יזמי מקובל" של 25%–30% מהעלויות בשלב הכנת התכנית	6 (ברזיל, אבן גבירול, מעפילי אגוז, שד' ירושלים, יפת 197-185, נווה עופר)
מ־13/06/2022	תקן 21.1 ומסמך השמאי הממשלתי הראשי (עיני)	14% בתל אביב-יפו (סטייה מותרת של 2% מטה ו־3% מעלה)	7

הנוסח הרשמי של תקן 21 משנת 2012 לא אותר. הטווח של 25%–30% מצוטט מחוות הדעת של שמעוני 29-27: "רווח יזמי מקובל בשלב של הכנת התוכנית מוערך בכ־25%–30% מכלל העלויות הצפויות". זהו טווח "מקובל", ולא רצפה מחייבת, ובפועל תכניות הופקדו גם מתחתיו. נווה עופר, למשל, הופקדה ב־18%. במחקר נלקח הגבול התחתון, 25%, כסף לתקופה זו. עדכון הסף מ־12/2025 (16%) לא חל על אף תכנית במדגם.

ד. שיטה

קלט. מכל חוות דעת נלקחו המועד הקובע, ההכנסות, העלויות (כולל היטל השבחה) והחלק של העלויות שצמוד לבנייה.

© כל הזכויות שמורות

מחירים מקומיים. נאספו **9,657 עסקאות בדירות חדשות** (בנייה של עד חמש שנים, או מכירה לפני בנייה) מרשות המסים, בין 2020 ל־10/2026, ב־11 אזורי גושים סביב המתחמים. הגושים אוחדו לארבעה אזורי ניתוח: **צפון** (רמת אביב, נווה אביבים, נווה שרת), **מזרח** (יד אליהו, ביצרון, עזרא, כפר שלם), **דרום ויפו**, ו**מרכז** (הצפון הישן).

לכל אזור נבנה מדד חצי-שנתי ב**רגרסיה בתוך פרויקט**: לכל פרויקט (גוש-חלקה) יש אפקט קבוע משלו, ובנוסף נלקחו בחשבון שטח הדירה והקומה. כך המדד משווה מכירות באותו פרויקט לאורך זמן, ולא נגרר אחרי שינויים בתמהיל הפרויקטים שנמכרו. עסקאות חריגות (סטייה של יותר מ־20% מהמודל) ועסקאות בחלקי בעלות הוסרו. סטיית השארית היא כ־6.5%.

שלושה תרחישים

- **א' – נומינלי:** ההכנסות מוכפלות בשינוי המחירים המקומי מהמועד הקובע ועד 2026, והעלויות קבועות.
- **א' ריאלי:** כמו א', כשהשינוי במחירים מנוכה במדד המחירים לצרכן.
- **ב' – תשומות:** כמו א', ובנוסף עלויות הבנייה הישירות והעקיפות הצמודות להן (64%–70% מהעלויות) מוצמדות למדד תשומות הבנייה למגורים.

בקרה. אותו חישוב נעשה גם לפי מדד מחירי הדירות של הלמ"ס למחוז תל אביב.

שני מקטעים. כל התרחישים מחושבים פעמיים:

- **מקטע ראשון: המחירים המדווחים.** המדד המקומי כפי שהוא, לפי הדיווחים לרשות המסים (חלק ה').
- **מקטע שני: המחירים האמיתיים (חלק ו').** המחיר המדווח ב־2026 כולל הטבות קבלן שאינן נרשמות בדיווח, ולכן הוא גבוה מהמחיר שהיזם מקבל בפועל. ההכנסות בכל תרחיש מחולקות ב־(1 + שווי ההטבה). שווי ההטבה **נמדד בנפרד בכל אחד מארבעת האזורים, רק בשכונות של המתחמים**, בשיטת ההפרשים של המחקר הקודם (פירוט בחלק ו'). מועדי הבסיס של התכניות (2021 עד סוף 2022) קודמים לעידן ההטבות, ולכן לא תוקנו. מוצגים תרחיש א' (נומינלי) ותרחיש ב' (תשומות). תרחיש א' ריאלי לא הוצג כאן, כדי לא לערב את תיקון ההטבות עם ניכוי מדד המחירים לצרכן.

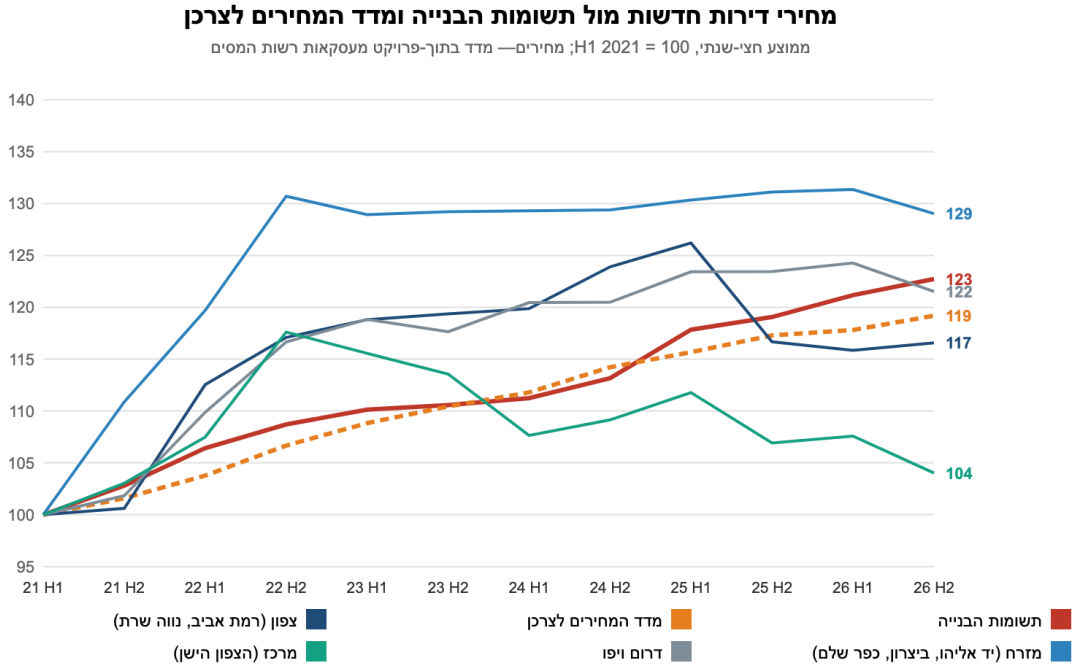
© כל הזכויות שמורות

ה. מקטע ראשון: לפי המחירים המדווחים

המחירים כפי שדווחו לרשות המסים

המחירים: לא ירידה, אלא קיפאון

תרשים 1 – מחירי דירות חדשות לפי אזור, מול מדד תשומות הבנייה ומדד המחירים לצרכן



טבלה ד' – שינוי מחירי הדירות החדשות עד 2026, לפי נקודת המוצא

אזור	מ־H1 2021	מ־H1 2022	מ־H2 2022	מ־H1 2023
צפון	+16.2%	+3.2%	-0.8%	-2.2%
מזרח	+31.2%	+9.6%	+0.3%	+1.7%
דרום ויפו	+23.8%	+12.7%	+6.1%	+4.2%
מרכז	+7.3%	-0.2%	-8.8%	-7.2%
מדד תשומות הבנייה	**+21.8%**	**+13.7%**	**+13.0%**	**+11.2%**
מדד המחירים לצרכן	**+18.8%**	**+13.7%**	**+12.5%**	**+9.1%**

H1 = המחצית הראשונה של השנה, H2 = המחצית השנייה. מדד הלמ"ס למחוז תל אביב, לבקרה: +23.5% מ־04/2021, +4.1% מ־06/2022, +0.3% מ־09/2022, +2.0% מ־06/2023.

שלושה דברים עולים מהטבלה:

- **המחירים זינקו ב־2021 ועד אמצע 2022.** מי שהופקד ב־2021 נבחן במחירים נמוכים מהמחירים של היום.
- **מאז סוף 2022 המחירים הנומינליים כמעט לא זזו.** החריג הוא מרכז העיר, שבו הם ירדו בכ־9% מהשיא. בצפון היה שיא נוסף ב־2025, והמחירים חזרו ממנו לרמת 2022.

- **תשומות הבנייה ומדד המחירים לצרכן עלו מאז סוף 2022 בכ־13%–12%.** לכן הירידה הריאלית במחירים מסוף 2022 היא 19%–6%, והפער בין העלויות למחירים גדל באותו שיעור.

התוצאות: 3 התכניות שיש להן חוות דעת

טבלה ה' – הרווח היזמי בהפקדה ובחישוב מחדש

תכנית	מועד קובע	סף	רווח בהפקדה	שינוי מחירים	תרחיש א'	א' ריאלי	שינוי תשומות	תרחיש ב'
נווה עופר – דש"א	04/2021	25%	18.0%	+23.8%	**46.0%**	22.4% ⬇	+22.6%	**28.0%**
שמעוני 27-29	05/2021	14%	22.0%	+16.2%	**41.7%**	19.3%	+21.8%	**24.4%**
שמחה הולצברג	09/2022	14%	14.3%	+6.1%	**21.3%**	⬇ 7.8%	+13.0%	**⬇ 11.2%**

⬇ מתחת לסף ≈ על הסף

⬇ = מתחת לסף. בבקרה לפי הלמ"ס הרווח בשמחה הולצברג בתרחיש א' הוא 14.6%, כי המדד המחוזי לא עלה מספטמבר 2022. נווה עופר הופקדה כבר מתחת לטווח ה"מקובל" (18% מול 30%–25%). שמעוני 27-29 הופקדה אחרי כניסת תקן 21.1, ולכן נבחנת מול 14%, אף שחוות הדעת שלה נערכה במאי 2021 והשוותה את עצמה לטווח של 30%–25%.

- **התכניות שהופקדו ב־2021** (נווה עופר, שמעוני) נבחנו במחירים נמוכים בהרבה מהמחירים של היום. גם אחרי הצמדת העלויות הן נשארות מעל הסף, או קרוב אליו.
- **שמחה הולצברג נבחנה בשיא, בספטמבר 2022, ברווח של 14.3%,** צמוד לסף. המחירים ביפו עלו מאז מעט, ולכן במונחים נומינליים היא לא ירדה. אבל במונחים ריאליים היא יורדת ל־7.8%, ובהצמדת עלויות הבנייה ל־11.2%. בשני המקרים היא מתחת לסף, ואף מתחת לרצפה של 12%.

התוצאות: 10 התכניות בלי חוות דעת (הערכה)

ההנחות לגבי הרווח בעת ההפקדה: לתכניות **שהופקדו לפני יוני 2022** הונח רווח של 25%–18%. זה הטווח שנמצא בפועל (נווה עופר 18%, שמעוני 22%) עד הגבול התחתון של הטווח המקובל. לתכניות **שהופקדו מיוני 2022** הונח רווח של 16%–14%, כלומר הסף ועוד 2. עוד הנחות: מועד קובע כחצי שנה עד שנה לפני ההפקדה, ו־68% מהעלויות צמודות לבנייה.

© כל הזכויות שמורות

טבלה ו' – הערכה לתכניות שאין להן חוות דעת

תכנית	אזור	סף	רווח משוער בהפקדה	תרחיש א'	א' ריאלי	תרחיש ב'
שד' ירושלים – קהילת קנדה	דרום	25%	18%–25%	55.7%–64.9%	29.7%–37.4%	34.4%–42.4%
מעפילי אגוז 60-64	מזרח	25%	18%–25%	58.2%–67.6%	31.8%–39.6%	36.6%–44.7%
יפת 185-197	דרום	25%	18%–25%	46.1%–54.7%	22.9%–30.2%	27.2%–34.7%
התחדשות רחוב ברזיל	צפון	25%	18%–25%	37.7%–45.9%	14.8%–21.6% ⬇	18.9%–26.0% ⬇
אבן גבירול 99-101	מרכז	25%	18%–25%	33.3%–41.3%	11.1%–17.7% ⬇	15.1%–22.0% ⬇
בורמה 20-38	דרום	14%	14%–16%	28.4%–30.7%	≈ 13.0%–15.0%	17.5%–19.6%
עין גב 4-10	מזרח	14%	14%–16%	24.9%–27.1%	⬇ 9.9%–11.8%	≈ 14.3%–16.3%
בר לב 104-106	מזרח	14%	14%–16%	24.9%–27.1%	⬇ 9.9%–11.8%	≈ 14.3%–16.3%
עמינדב 10-12	מזרח	14%	14%–16%	24.9%–27.1%	⬇ 9.9%–11.8%	≈ 14.3%–16.3%
מתחם אלמגור	צפון	14%	14%–16%	13.1%–15.1% ≈	⬇ 0.5%–2.3%	⬇ 3.9%–5.7%

⬇ = מתחת לסף בכל טווח ההנחות. ≈ = הטווח חוצה את הסף, או נמצא עליו. התכניות שהופקדו ביולי–ספטמבר 2022 נבחנו בחציון הראשון של 2022, כלומר לפני שיא סוף 2022. לכן המחירים שלהן עלו מאז.

ו. מקטע שני: לפי המחירים האמיתיים

המחירים המדווחים בניכוי הטבות הקבלנים, שנמדדו בשכונות המתחמים

הבסיס: המחקר הקודם

במחקר "כמה באמת ירדו מחירי דירות הקבלן?" (רובע 4 ופלורנטין, אוגוסט 2026) הראינו שהמחיר המדווח של דירות קבלן כמעט לא זז מאז 2022, בזמן ששוק יד 2 ירד. ההסבר: הקבלן שומר על מחיר מדווח גבוה ומחזיר לרוכש את הירידה מתחת לקו, בצורת מבצעי מימון (20/80), פטור מהצמדה ושדרוגים. את שווי ההטבות אמדנו בשיטת ההפרשים: מניחים שהפרמיה של דירה חדשה מעל דירה ישנה קבועה, ולכן כל התרחבות שלה היא שווי ההטבה. ברובע 4 נמצאו כ־5%–9%, ובפלורנטין כ־12%.

למה זה חל על התחשיב היזמי. ההכנסה שהיזם מקבל בפועל היא המחיר המדווח בניכוי ההטבות. גם כשההטבה היא מימונית, כמו מבנה תשלומים 20/80 או פטור מהצמדה, היזם נושא בעלותה. לכן בתחשיב היא מקטינה את ההכנסות, או מגדילה את עלויות המימון, וההשפעה על הרווח דומה.

מדידת ההטבות בתוך שכונות המתחמים

את ממצאי רובע 4 ופלורנטין אי אפשר להעביר כמות שהם ליד אליהו, לנווה חן או ליפו ג'. מדובר בשווקים אחרים, וההטבות בהם עשויות להיות שונות. לכן מדדנו את ההטבות מחדש באותה שיטה, **רק בשכונות שבהן נמצאים המתחמים עצמם**:

- **הנתונים:** עסקאות בדירות חדשות ובדירות יד 2 (בנייה עד 1999) באותם גושים, 2020–10/2026, מרשות המסים.
- **המודל:** רגרסיה הדונית עם אפקט קבוע לכל גוש ולכל חציון, בתוספת שטח וקומה. הפרמיה של דירה חדשה נאמדת לתקופת הבסיס (2020 עד אמצע 2022, לפני המבצעים), ובנפרד לכל שנה שאחריה. **ההתרחבות** של הפרמיה בכל שנה לעומת הבסיס היא שווי ההטבה באותה שנה. עסקאות חריגות (סטייה של יותר מ־35% מהמודל) הוסרו, וטעויות התקן חושבו בשיטה עמידה (HC1).
- **ארבעה אזורים:** השכונות של המתחמים חולקו לארבעה אזורים בלבד, כך שאף מתחם לא מקבל הטבה שנמדדה בשכונה זרה. בארבע שכונות שיש בהן מספיק עסקאות נמדדה ההטבה גם בשכונה עצמה, כבקרה.

טבלה ז' – התרחבות הפרמיה של דירה חדשה מעל יד 2, לעומת הבסיס (H1 2022–2020)

אזור	שכונות	יד 1 בבסיס	יד 2	2024	2025	2026	טווח ההטבה שאומץ
מזרח	יד אליהו, תל חיים, אורות, נווה חן, עזרא, ביצרון	141	486	+7.2% (t=3.3)	+9.8% (t=4.6)	+12.0% (t=4.1)	**10%–12%**
יפו ודרום	יפו ג', יפו ד', עמידר, נווה עופר, תל גיבורים, קריית שלום	47	950	+8.3% (t=2.7)	+9.8% (t=3.1)	+4.1% (t=0.7)	**4%–10%**
צפון	רמת אביב, נווה אביבים, נווה שרת	53	336	-1.4% (t=-0.4)	+0.5% (t=0.2)	+9.9% (t=1.4)	**0%–10%**
מרכז	הצפון הישן	24	187	+5.1% (t=1.2)	+16.6% (t=3.9)	+8.3% (t=1.4)	**8%–17%**
בקרה: יד אליהו, תל חיים (עין גב)		43	267	+9.4% (t=3.3)	+8.5% (t=3.0)	+14.3% (t=3.4)	
בקרה: נווה חן (מעפילי אגוז)		75	110	+11.2% (t=2.4)	+11.3% (t=2.3)	+22.6% (t=7.8)	
בקרה: נווה אביבים, רמת אביב (ברזיל)		53	248	+0.7% (t=0.2)	+2.9% (t=0.9)	+1.2% (t=0.2)	
בקרה: יפו ג', ד' (הולצברג, שד' ירושלים)		32	519	+4.7% (t=1.2)	+6.5% (t=1.8)	+11.9% (t=2.0)	

t = מובהקות. ערך מעל 2 נחשב מובהק. 2026 = ינואר–אוקטובר. **כלל הטווח:** בין האומדן של 2025 לאומדן של 2026, שתי השנים שהמדד המקומי משקף כ"היום". באזור שאין בו אומדן מובהק (צפון), הגבול התחתון הוא 0%. במחצית השנייה של 2022 הפרמיה נאמדה שלילית ברוב האזורים, ככל הנראה בגלל מיעוט עסקאות יד 1 באותו חציון ותמהיל של מכירות השקה. לכן גם בתכניות שמועד הבסיס שלהן בסוף 2022 (שמחה הולצברג, אלמגור) הבסיס נחשב כקודם לעידן ההטבות.

מה עולה מהמדידה המקומית:

- **במזרח העיר ההטבות הן הברורות ביותר.** הפרמיה התרחבה בהדרגה, מ־7%+ ב־2024 ל־12%+ ב־2026, והממצא מובהק בכל שנה. הבקרות ביד אליהו ובנווה חן מאששות אותו. החשש שבמזרח, ששוקו עלה, לא יימצאו הטבות, לא התממש.
- **ביפו ובדרום** ההטבות דומות לפלורנטין (10%–8% ב־2025–2024, מובהק). ב־2026 האומדן נמוך ולא מובהק, בגלל מיעוט עסקאות.
- **בצפון לא נמצאה התרחבות מובהקת.** ברמת אביב ובנווה אביבים הפרמיה כמעט לא השתנתה, ולכן הטווח שם מתחיל מ־0%. גם הבקרה בנווה אביבים לא מצאה הטבה.
- **במרכז** ההטבה ב־2025 גבוהה (17%, מובהק), אבל המדגם קטן (24 עסקאות יד 1 בבסיס).

המחירים האמיתיים: ירידה מהשיא

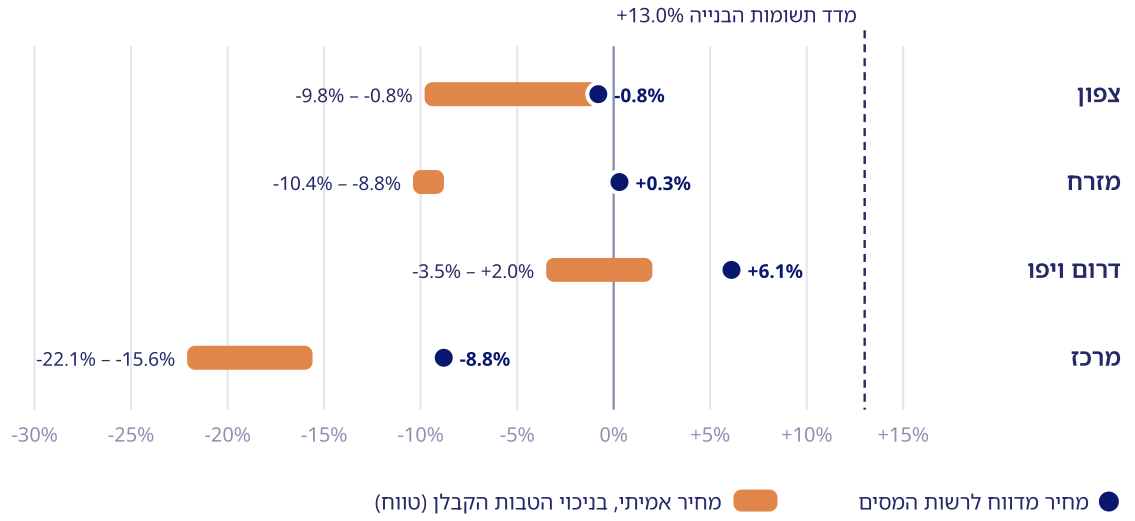
טבלה ח' – שינוי מחירי הדירות החדשות עד 2026, בניכוי ההטבות שנמדדו בכל אזור

אזור	הטבה	מ־H1 2021	מ־H1 2022	מ־H2 2022	מ־H1 2023
צפון	0%–10%	+5.6% עד +16.2%	-6.2% עד +3.2%	-9.8% עד -0.8%	-11.1% עד -2.2%
מזרח	10%–12%	+17.1% עד +19.3%	-2.1% עד -0.4%	-10.4% עד -8.8%	-9.2% עד -7.5%
דרום ויפו	4%–10%	+12.5% עד +19.0%	+2.5% עד +8.4%	-3.5% עד +2.0%	-5.3% עד +0.2%
מרכז	8%–17%	-8.3% עד -0.6%	-14.7% עד -7.6%	-22.1% עד -15.6%	-20.7% עד -14.1%
מדד תשומות הבנייה		**+21.8%**	**+13.7%**	**+13.0%**	**+11.2%**

השינוי המדווח (טבלה ד') מחולק ב־(1 + ההטבה של האזור). ההטבה חלה על המחיר ב־2026 בלבד, כי נקודות הבסיס קודמות לעידן ההטבות.

בניכוי ההטבות, הקיפאון הופך לירידה. מסוף 2022 המחירים האמיתיים ירדו בכ־10%–9% במזרח, בעד 10% בצפון ובכ־22%–16% במרכז העיר. ביפו ובדרום הם נשארו בערך ברמתם (בין 4%- ל־2%+). מי שהופקד ב־2021 עדיין נהנה מעלייה, אבל קטנה יותר. מכאן שהנחת המוצא של המחקר, שהמחירים ירדו מהשיא, מתקיימת במחירים האמיתיים בכל אזור מלבד יפו והדרום.

תרשים 2 – שינוי מחירי הדירות החדשות מהמחצית השנייה של 2022 ועד 2026: מדווח מול אמיתי



עיבוד לנתוני טבלאות ד' ו־ח'. הקו המקווקו מסמן את עליית מדד תשומות הבנייה באותה תקופה.

© כל הזכויות שמורות

התוצאות: כל 13 התכניות

טבלה ט' – הרווח היזמי היום: מחירים מדווחים מול מחירים אמיתיים

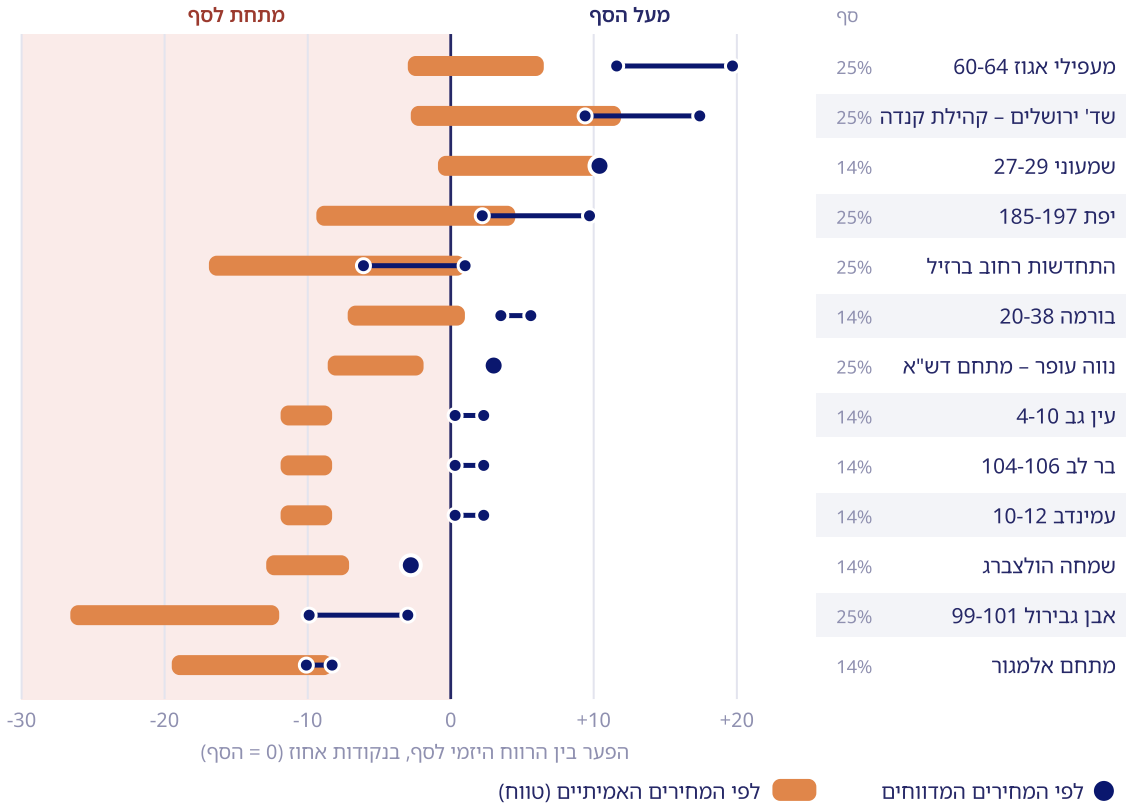
תכנית	אזור (הטבה)	סף	תרחיש א' – מדווח	תרחיש א' – אמיתי	תרחיש ב' – מדווח	תרחיש ב' – אמיתי
נווה עופר – דש"א	יפו ודרום (4%–10%)	25%	46.0%	32.7%–40.4%	28.0%	16.4%–23.1% ⬇
שמעוני 27-29	צפון (0%–10%)	14%	41.7%	28.8%–41.7%	24.4%	13.1%–24.4% ≈
שמחה הולצברג	יפו ודרום (4%–10%)	14%	21.3%	10.3%–16.6% ≈	⬇ 11.2%	⬇ 1.1%–6.9%
שד' ירושלים – קהילת קנדה	יפו ודרום (4%–10%)	25%	55.7%–64.9%	41.5%–58.6%	34.4%–42.4%	22.2%–36.9% ≈
מעפילי אגוז 60-64	מזרח (10%–12%)	25%	58.2%–67.6%	41.2%–52.4%	36.6%–44.7%	22.0%–31.5% ≈
יפת 185-197	יפו ודרום (4%–10%)	25%	46.1%–54.7%	32.8%–48.8%	27.2%–34.7%	15.6%–29.5% ≈
התחדשות רחוב ברזיל	צפון (0%–10%)	25%	37.7%–45.9%	25.2%–45.9%	18.9%–26.0% ⬇	≈ 8.1%–26.0%
אבן גבירול 99-101	מרכז (8%–17%)	25%	33.3%–41.3%	13.9%–30.8% ≈	15.1%–22.0% ⬇	-1.6%–13.0% ⬇
בורמה 20-38	יפו ודרום (4%–10%)	14%	28.4%–30.7%	16.7%–25.7%	17.5%–19.6%	≈ 6.8%–15.0%
עין גב 4-10	מזרח (10%–12%)	14%	24.9%–27.1%	11.5%–15.5% ≈	14.3%–16.3% ≈	⬇ 2.1%–5.7%
בר לב 104-106	מזרח (10%–12%)	14%	24.9%–27.1%	11.5%–15.5% ≈	14.3%–16.3% ≈	⬇ 2.1%–5.7%
עמינדב 10-12	מזרח (10%–12%)	14%	24.9%–27.1%	11.5%–15.5% ≈	14.3%–16.3% ≈	⬇ 2.1%–5.7%
מתחם אלמגור	צפון (0%–10%)	14%	13.1%–15.1% ≈	≈ 2.8%–15.1%	⬇ 3.9%–5.7%	⬇ -5.5%–5.7%

⬇ מתחת לסף בכל הטווח ≈ הטווח חוצה את הסף

"מדווח" = טבלאות ה' ו־ו'. "אמיתי" = אותו חישוב, כשההכנסות מחולקות ב־(1 + ההטבה של האזור). הגבול התחתון הוא רווח נמוך בהפקדה והטבה גבוהה, והגבול העליון הוא רווח גבוה והטבה נמוכה. בצפון, שבו לא נמצאה הטבה מובהקת, הגבול העליון זהה למחיר המדווח.

© כל הזכויות שמורות

תרשים 3 – כמה רחוקה כל תכנית מהסף שלה: תרחיש ב' (עלויות צמודות לתשומות)



עיבוד לנתוני טבלה ט'. כל שורה מציגה את ההפרש בין הרווח היזמי המחושב לבין הסף שחל על התכנית (25% או 14%). נקודה אחת = תכנית עם חוות דעת; קו בין שתי נקודות = טווח ההנחות לתכנית בלי חוות דעת.

ארבעה דברים עולים מהטבלה:

- **שלוש תכניות המזרח** (עין גב, בר לב, עמינדב) הן המקרה החד ביותר. ההטבה נמדדה בשכונות שלהן עצמן והיא מובהקת, ובתרחיש התשומות הרווח שלהן יורד ל־6%–2%, מתחת לסף בכל הטווח.
- **שמחה הולצברג** על הסף כבר בתרחיש הנומינלי, ובתרחיש התשומות הרווח שלה יורד ל־7%–1%.
- **בצפון** (ברזיל, שמעוני, אלמגור) התוצאה פתוחה יותר מבגרסה הקודמת, כי שם לא נמצאה הטבה מובהקת. אלמגור מתחת לסף בתרחיש התשומות גם בלי שום הטבה.
- **תכניות 2021 ביפו ובמזרח** (שד' ירושלים, יפת, מעפילי אגוז) שומרות על מרווח בתרחיש הנומינלי, ובתרחיש התשומות הן על הסף.

טבלה י' – השורה התחתונה: כמה מתוך 13 התכניות מתחת לסף או עליו

תרחיש	מחירים מדווחים	מחירים אמיתיים (הטבות מקומיות)
א' – נומינלי	0–1	0–6
ב' – עלויות צמודות לתשומות	4–7	7–13

הגבול התחתון = מספר התכניות שמתחת לסף בכל טווח ההנחות. הגבול העליון = כולל התכניות שעל הסף. במחירים המדווחים, במונחים ריאליים (ניכוי מדד המחירים לצרכן): 10–8. בגרסה הקודמת, שבה הוחל על כל האזורים טווח של 12%–5% מרובע 4 ומפלורנטין, התוצאות היו 7–1 ו־13–9. המדידה המקומית מקטינה מעט את התוצאה בצפון, ומחזקת אותה במזרח.

© כל הזכויות שמורות

ז. מסקנות

1. **לפי המחירים המדווחים, ירידת המחירים הנומינלית לא הורידה את תכניות 2021–2023 מתחת לסף הרווח היזמי.** המחירים המדווחים של דירות חדשות בתל אביב לא חזרו מאז 2022 אל מתחת לרמת הבדיקה: הם קפאו. מבין 13 התכניות, לכל היותר אחת (מתחם אלמגור) עשויה להיות מתחת לסף בגלל המחירים הנומינליים בלבד.

2. **לפי המחירים האמיתיים, המחירים כן ירדו, והכדאיות נשחקת משני הצדדים.** ההטבות נמדדו בשכונות של המתחמים עצמם, ולא הועברו מרובע 4 או מפלורנטין. בניכוי שלהן, המחירים האמיתיים נמוכים מרמת סוף 2022 בכ־9%–10% במזרח, בעד 10% בצפון ובכ־16%–22% במרכז. כבר בתרחיש הנומינלי 0–6 מתוך 13 תכניות על הסף, ובהן שמחה הולצברג ושלוש תכניות המזרח. כשמצרפים את תשומות הבנייה, **7–13 מתוך 13**.

3. **צד העלויות שוחק בשני המקטעים.** מאז סוף 2022 מדד תשומות הבנייה עלה בכ־13% ומדד המחירים לצרכן בכ־12.5%. בתכנית שהופקדה צמוד לסף, פער כזה מוחק את כל המרווח. לפי המחירים המדווחים, כשעלויות הבנייה מוצמדות, **4–7 מתוך 13** תכניות מתחת לסף או עליו.

4. **מרכז העיר וצפונה הם החריגים.** בצפון הישן המחירים המדווחים נמוכים בכ־9% מהשיא של סוף 2022, ובניכוי ההטבות בכ־13%–19%. בצפון (רמת אביב, נווה שרת) המחירים חזרו מהשיא של 2025 לרמת 2022, אבל שם לא נמצאו הטבות קבלן מובהקות. במחירים האמיתיים הסיכון הגבוה ביותר הוא דווקא במזרח העיר, שבו ההטבות הן הגבוהות והמובהקות ביותר: עין גב, בר לב ועמינדב. אליהן מצטרפות אלמגור ואבן גבירול 101-99.

5. **מעבר בין סטנדרטים.** כשהסף ירד מטווח של 25%–30% (תקן 21) ל־14% (תקן 21.1), תכניות שהיו "גבוליות" לפני כן הפכו ל"עומדות בסף". נווה עופר הופקדה ב־18%, ושמעוני 27-29 נבחנה ב־2021 מול 25%–30% אבל הופקדה כשהסף כבר היה 14%. הירידה החדה בסף מסבירה חלק מהיציבות שהתכניות האלה מציגות היום.

6. **משמעות כלכלית.** בתכניות שהופקדו ב־2022–2023 מחירי השיא כבר מגולמים ברווח שבחוות הדעת. בצד העלויות: עלייה של 11%–14% בתשומות. בצד ההכנסות: אין להסתמך על המחיר המדווח לרשות המסים כפי שהוא, אלא לנכות ממנו את שווי ההטבות שהקבלנים נותנים בפועל, ולמדוד אותו בשכונה עצמה. במחקר זה ההטבה נעה מ־0% ברמת אביב ועד 12% ביד אליהו.

ח. מקורות

- רשות מקרקעי ישראל, מערכת "איתור תב"ע": סטטוסים, תאריכי הפקדה ונספחים.
- מינהל התכנון, מבא"ת: מסמכי התכניות וחוות הדעת הכלכליות. שכבת GIS Xplan.
- תקן 21 (2012), כפי שמצוטט בחוות הדעת. תקן 21.1 (06/2022). השמאי הממשלתי הראשי, "הרווח היזמי המזערי בתכניות פינוי בינוי" (13/06/2022; עדכון 22/12/2025).
- רשות המסים, נתוני עסקאות מקרקעין, דרך מערכת עסקאות ההשוואה של המשרד.
- גסטפרוינד-מרקו, "כמה באמת ירדו מחירי דירות הקבלן?" (רובע 4 ופלורנטין, אוגוסט 2026): שיטת ההפרשים לאמידת הטבות הקבלנים. הטבות המחקר הנוכחי נמדדו מחדש בשכונות המתחמים, מעסקאות יד 1 ויד 2 של רשות המסים.
- הלמ"ס: מדד מחירי הדירות (מחוז תל אביב), מדד תשומות הבנייה למגורים ומדד המחירים לצרכן.

© כל הזכויות שמורות

גסטפרוינד מרקו

שמאות מקרקעין ומחקרי נדל"ן

חיפה

רח' שיבת ציון 21, קומה 1

ת.ד 366 מיקוד 3309111

טל. 04-8640062

פקס. 04-8660975

תל אביב

רח' הארבעה 28 - מגדלי הארבעה

מגדל צפוני, קומה 34

טל. 03-6272721

פקס. 03-6272711

info@gm-app.co.il

www.gm-app.co.il

גסטפרוינד-מרקו

