שלום [[שם פרטי]] [[שם משפחה]]

שלום לכולם!

בתחילת ספטמבר הוריד בנק ישראל את הריבית ב- 0.25% נוספים, מהלך שיוזיל את המשכנתאות, אבל כלל לא ברור אם יחחזיר את הרוכשים למשרדי המכירות.
ברומניה מרשם המקרקעין חזר לפעול אחרי חודש שלם שלא פעל לאחר מתקפת סייבר, והרבה שאלות עדיין נותרו פתוחות בעניין, וזאת במקביל לעובדה כי מאז חודש מאי המדינה פועלת עם ממשלת מעבר, כאשר אי היציבות הפוליטית הביאה לאיבוד של כ- 700 מיליון אירו ממענקי האיחוד נאירופי עקב אי עמידה בתנאים עד סוף אוגוסט 2026.

בחודש זה אנחנו רוצים להביא לתשומת ליבכם:
א. האינפלציה בגוש האירו מזנקת ל- 3.3% באוגוסט.
ב. **יוון**: נמשכת עליית מחירי הדירות, אבל הקצב נחתך כמעט בחצי.
ג. **רומניה**: תשואות נדל"ן מהגבוהות במזרח אירופה, אך זרם ההון הזר עדיין מפגר אחרי הפוטנציאל.
ד. **בולגריה**: הלוואות הדיור בשיא של 19 מיליארד אירו.
ה. **פורטוגל**: קצב עסקאות מואט, אך המחסור המבני ממשיך לתמוך במחירים.

בעשרים השנים האחרונות ראיתי הרבה עסקאות טובות ולא מעט עסקאות שהתפוצצו. מה שמבדיל ביניהן זה כמעט אף פעם לא המזל - זה מי ישב מולך ומה טרחת לבדוק לפני שחתמת.
שתהיה לכם שנה שבה שני אלה יעבדו לטובתכם.
שנה טובה, בריאה ומתוקה, לכם ולכל בית ישראל.

קריאה מהנה,
אילן ליבוביץ, עו"ד וצוות המשרד

חדשות הנדל"ן הבינלאומי 06.09.2026

Eurostat: האינפלציה בגוש האירו מזנקת ל-3.3% באוגוסט - קפריסין, בולגריה ויוון בין המדינות עם הזינוק החד ביותר

ב-1 בספטמבר פרסמה Eurostat, הלשכה הסטטיסטית של האיחוד האירופי, את האמדן המהיר לאינפלציה השנתית באוגוסט 2026: 3.3% בגוש האירו כולו, לעומת 2.9% ביולי.
הגורם המרכזי לעלייה היה מחירי האנרגיה, שזינקו ל-14.3% על בסיס שנתי, לעומת 10.3% בלבד חודש קודם.
בין המדינות שאנחנו מלווים בהן לקוחות, הפער בין המדינות היה חד במיוחד. קפריסין רשמה 5.2%, השנייה בגובהה בכל גוש האירו, אחרי ליטא בלבד, וזינוק חד מ-4.4% ביולי.
בולגריה, שהצטרפה לגוש האירו רק בתחילת השנה, רשמה 5.1%, השלישית בגובהה מבין 21 מדינות הגוש. ביוון האינפלציה עלתה ל-3.7%, לעומת 2.7% בלבד ביולי, הקפיצה החדה ביותר יחסית לחודש הקודם מבין המדינות שבדקנו. פורטוגל רשמה 3.6% (לעומת 3.1%), ואיטליה 3.3%, לפי הנתון המקביל שפרסמה הלשכה הסטטיסטית האיטלקית (Istat) באותו יום, זו הרמה הגבוהה ביותר באיטליה מזה כמעט שלוש שנים, גם שם בהובלת מחירי האנרגיה שזינקו ל-17.0% שנתי.
ברומניה, שאינה חברה בגוש האירו, המגמה הפוכה: האינפלציה השנתית דווקא נחלשת בחדות, מ-10.4% ביוני ל-8.2% ביולי, הנתון הרשמי האחרון שפרסם המכון הלאומי לסטטיסטיקה (INS); נתוני אוגוסט טרם התפרסמו.

מה שבולט כאן זה לא המספר הבודד, אלא הכיוון המשותף: חמש מתוך שש המדינות נעות באותו כיוון - כלפי מעלה, ובקצב מואץ מהחודש הקודם. וכשההאצה מגיעה בעיקר ממחירי אנרגיה, זה לא תמיד מסתדר לחלוטין עם מה שקורה בשוק הנדל"ן המקומי, אבל זה כן מתורגם תוך זמן קצר לעלויות בנייה, לריביות מקומיות, ולעיתים גם לתביעות להצמדת שכר דירה שלא הופיעו בחוזה המקורי.

יוון

הקלת המע"מ על דירות חדשות

מאז 2019 יוון מפעילה הקלה שחוזרת ועולה כל שנה: השהיה של מע"מ 24% על מכירת דירות חדשות, שבמקומו חלה מס העברת מקרקעין מופחת של כ-3.09%-3% בלבד.
מדובר במנגנון וולונטרי מבחינת היזם, הוא רשאי לבחור להישאר בחיוב מע"מ הרגיל אם הוא מעדיף לקזז את מס התשומות שלו, אבל בפועל רוב היזמים בוחרים בהשהיה.
ההקלה, שהוארכה כבר כמה פעמים מאז הוצגה לראשונה, מוארכת כעת עד ל-31 בדצמבר 2026.
למה זה חשוב בפועל
ההפרש הכספי הוא לא שולי. על נכס בשווי 200,000 אירו, מע"מ מלא של 24% היה מוסיף 48,000 אירו למחיר, ומעלה את העלות הכוללת ל-248,000 אירו. במסלול ההשהיה הנוכחי, מס ההעברה המופחת מוסיף בסביבות 6,000 אירו בלבד, כך שהעלות הכוללת נשארת סביב 206,000 אירו. כלומר, הפער בין שני המסלולים יכול להגיע לעשרות אלפי אירו בעסקה בודדת, וההקלה היא בין הגורמים המרכזיים שמונעים זינוק חד נוסף במחירי הדירות החדשות בשוק שכבר נחשב יקר יחסית להכנסות המקומיות.

ההכרעה הבאה: הארכה נוספת, ואולי ביטול מס רווח ההון

הממשלה היוונית בוחנת כעת שתי החלטות מיסוי משמעותיות נוספות. הראשונה היא האם להאריך את השהיית המע"מ מעבר לסוף 2026. השנייה, ואולי הדרמטית יותר, היא ביטול קבוע של מס רווח הון של 15% על מכירת נדל"ן, מס שהיה אמור לחול על ההפרש בין מחיר הרכישה למחיר המכירה, אך הושהה שוב ושוב מאז שנחקק ולמעשה מעולם לא נכנס לתוקף בפועל. במקום עוד דחייה זמנית, נבחנת כעת ביטול סופי וקבוע, מהלך שיסיר גורם אי-ודאות משמעותי עבור מוכרים, קונים ומשקיעים כאחד.
ההכרעות הללו צפויות להיות מוכרעות ולהתפרסם בנאום ראש הממשלה קיריאקוס מיצוטקיס בפתיחת יריד סלוניקי הבינלאומי (ΔΕΘ), המתוכנן ל-5 בספטמבר 2026. זהו הפורום המסורתי שבו הממשלה היוונית מכריזה מדי שנה על עיקרי מדיניות המס לשנה הבאה, ובשנים האחרונות שימש בדיוק להכרזה על הארכות דומות של הקלת המע"מ על נדל"ן. השנה, הנאום צפוי להציג תוכנית כלכלית רב-שנתית לתקופה 2027-2030, כך שיש סיכוי סביר שהחלטה על נדל"ן תוצג במסגרת רחבה יותר של הקלות מס.

מחירי הדירות ביוון: העלייה נמשכת, אבל הקצב נחתך כמעט בחצי

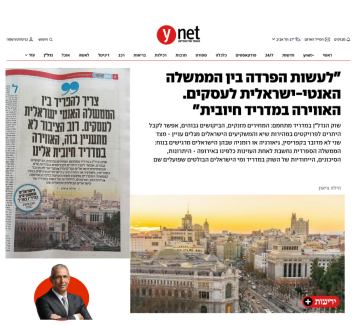
מדד Spitogatos, המבוסס על מחירי הביקוש מתוך מיליוני מודעות באתר הנדל"ן הגדול ביוון, מראה תמונה ברורה לרבעון השני של 2026: המחירים עדיין עולים בכל יוון, אבל בקצב הרבה יותר איטי מאשתקד. המחיר הממוצע המבוקש לדירה עלה ב-6.1% ביחס לרבעון המקביל, לעומת קפיצה של 9.7% בדיוק לפני שנה. כלומר, קצב העלייה נחתך כמעט בחצי בתוך שנה אחת. אתונה (אטיקה) עלתה ב-5.3% (לעומת 9.4% אשתקד), וסלוניקי ב-7.7% (לעומת 11.4%). בשוק השכירות ההאטה הרבה יותר דרמטית: עלייה של 1.3% בלבד ארצית, לעומת 7.2% לפני שנה - כמעט עצירה מוחלטת.
הפער בין האזורים היקרים לזולים ביותר ביוון נשאר עצום, ואפילו מדגים עד כמה השוק מפוצל: הפרברים הדרומיים של אתונה (4,231 אירו למ"ר) והקיקלדים (4,063 אירו למ"ר) בראש, מול קסטוריה שבצפון יוון, 585 אירו למ"ר בלבד, פחות משמינית מהמחיר בפרברים הדרומיים. בתוך אטיקה עצמה הפער אף חד יותר: Vouliagmeni מובילה עם 7,364 אירו למ"ר, כמעט פי חמישה מהאזור הזול ביותר, Varnavas, שם מ"ר עומד על 1,407 אירו.
והנה הנתון שבאמת מפתיע: האזורים שקפצו הכי הרבה השנה הם לא היוקרתיים המוכרים, אלא דווקא כאלה שנחשבו עד לאחרונה "תקציביים". Drosia, בפרברי אתונה, קפצה ב-30.2% בשנה, הקפיצה החדה ביותר בכל אטיקה. Spitogatos מייחסת את זה בין היתר לעלייה בהיצע של דירות גן ובתים חד-משפחתיים חדשים בעלי דירוג אנרגטי גבוה, שמגיעים במחיר גבוה יותר. גם Lykovrissi (25.6%), Daphne (27%) ו- Tavros (22.5%)נמצאות באותה מגמה. במילים אחרות, ההתייקרות מתפשטת גם לאזורים שעד לא מזמן היו האלטרנטיבה הזולה.

המערכת הבנקאית ביוון פותחת את ברז המשכנתאות. יחס המימון הממוצע (LTV) עלה, ובנקים כיום מוכנים לממן עד 90% משווי הנכס, נתון שמסביר חלקית למה גם באזורים ה"זולים" יש עדיין ביקוש שדוחף מחירים למעלה.

חשוב לזכור שמדד Spitogatos מבוסס על מחירים מבוקשים, לא על עסקאות בפועל, המחיר הסופי בדרך כלל נמוך יותר. לצורך השוואה: בנק יוון, שמודד לפי הערכות שווי בפועל, דיווח על עלייה של 5.7% ברבעון הראשון של 2026 (הנתון העדכני ביותר שפרסם), קצת יותר שמרני מ-Spitogatos, אבל באותו כיוון בדיוק.

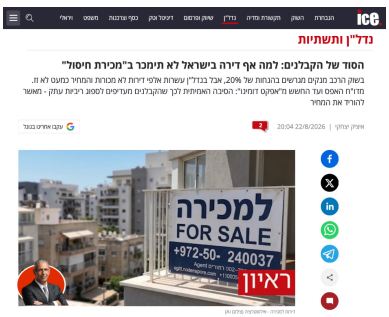
הכיסוי התקשורתי שלנו

אתם חותמים היום על דירה באתונה כשאף אחד עדיין לא יודע מה ידרשו מכם מחר. הרגולציה האירופית לא אויב של המשקיע, אבל הפער בין מה שמשווקים בישראל לבין מה שכתוב בחוזה? זה כן. מי שסוגר אותו לפני החתימה חוסך לעצמו שנתיים של כאב ראש.



ישראלים שקנו דירות להשכרת תיירים במדריד חשבו שהם יודעים את הכללים, אבל הכללים השתנו. עיריית מדריד אוסרת כיום על השכרה לתיירים בבניינים מגוונים במרכז ההיסטורי, והקנסות מגיעים לכ-190 אלף אירו. לפני שנכנסים לעסקה במדריד - מה מותר לכם לעשות עם הנכס אחרי שחתמתם.

נכון, רכישות זרים בנדל"ן האמריקאי ירדו ב-19% בשנה האחרונה. אבל מה שהכותרת לא אומרת: בשנה שלפני כן הן עלו ב-44%. משקיע ישראלי שמסיט כסף מארה"ב לאירופה בגלל כותרת אחת, בלי לבדוק את הרגולציה ביעד החדש, לא מנהל סיכון - הוא מחליף סיכון בסיכון.



84 אלף דירות לא מכורות. ובשוק הרכב? מנקים מגרשים בהנחות של 20%. אז למה הקבלנים לא עושים אותו דבר? יזם שישבור את הקרח ראשון ויתמחר לפי השוק של היום, ינקה מלאי לפני המתחרים. מי שימתין, ימצא שהריבית כבר אכלה את ההנחה שניסה להימנע ממנה.

מעניין אותך אבל אין לך זמן לקרוא כרגע? אפשר לבחור מתי לקבל את זה שוב:
מחר בערב | מחר בצהריים | מחר בבוקר

רומניה

מרשם המקרקעין הרומני קרס לחודש שלם: כרוניקת המשבר, וההשלכות שנשארות אחריו

ב-14 ביולי 2026 גילתה ANCPI, הרשות הלאומית לקדסטר ולפרסום מקרקעין ברומניה, פריצה למערכות המידע שלה. הדירקטורט הלאומי לביטחון סייבר (DNSC) אישר בהמשך שמדובר בתקיפת כופרה: התוקפים הצפינו ומחקו חלק מהשרתים עליהם רצות אפליקציות הרשות. e-Terra, המערכת שדרכה עובר כל רישום קדסטרלי וכל רישום זכות במקרקעין ברומניה, קרסה כליל, יחד עם מערכות הדוא"ל המוסדיות. הבשורה היחסית טובה: מסד הנתונים המרכזי, זה שמכיל את רישומי הבעלות והזכויות עצמם, לא נפגע. הפגיעה הייתה בתשתית התפעולית, לא במידע.

מה בדיוק נחסם
החוק הרומני, אוסר על נוטריון לאשר עסקה שמעבירה זכות במקרקעין בלי לבדוק תחילה תמצית עדכנית ממרשם המקרקעין. בלי גישה ל-e-Terra, הבדיקה הזו הפכה לבלתי אפשרית, ואיתה כל עסקה שדורשת רישום: חוזי מכר, מתנה וחילופין של מקרקעין, משכנתאות, הסכמי מכר מוקדם לפי "חוק נורדיס" (207/2025) לדירות בבנייה, וכל פעולה

קדסטרלית כמו רישום, מחיקה או איחוד וחלוקת חלקות. גם קבלת נסח טאבו לצורך בדיקת נאותות רגילה לא הייתה אפשרית. מה שכן המשיך לפעול: הסכמי מכר מוקדם בחתימה פרטית (מלבד אלה שכפופים לחוק נורדיס), חוזי שכירות, וייפויי כוח, כל מה שלא דורש רישום זכות קניינית מיידי.

מרוץ נגד שעון ה-1 באוגוסט

העיתוי הפך את התקלה הטכנית למשבר כלכלי של ממש. אלפי רוכשים שחתמו על הסכם מכר מוקדם לפני אוגוסט 2025 היו אמורים לחתום על החוזה הסופי עד 31 ביולי 2026, כדי ליהנות ממע״מ מופחת של 9% במקום 21%, פער שיכול להגיע לעשרות אלפי ליי בעסקה בודדת. בלי e-Terra, שום נוטריון לא יכול היה לאשר את החתימות הללו. הפרלמנט הרומני פעל בדחיפות: הסנאט ואחריו בית הנבחרים אישרו, ב-29 ביולי, חוק שמאריך את המועד עד ל-30 בספטמבר 2026, עבור דירה יחידה בשטח שימושי של עד 120 מ״ר ושווי שלא עולה על 600,000 ליי לפני מע״מ. החוק נכנס לתוקף ב-7 באוגוסט וכולל גם מנגנון החזר הפרש למי שכבר השלים רכישה במע״מ מלא בין המועד המקורי לכניסתו לתוקף.

כוח עליון או תקלה טכנית גרידא

במקביל להתמודדות המעשית התפתח דיון משפטי בקרב משרדי עורכי דין רומניים סביב השאלה האם המשבר מהווה ״כוח עליון״ לפי סעיף 1351 לקוד האזרחי הרומני. הניתוח הרווח, שגם אם ANCPI עצמה עשויה להיחשב אשמה בכשל אבטחת מידע, מבחינת צדדים לעסקה (מוכר, קונה, בנק, נוטריון) האירוע הוא חיצוני, בלתי צפוי ובלתי ניתן לגבור עליו, ולכן עונה על התנאים המצטברים. עם זאת, יש הסתייגות חשובה: כוח עליון פוטר מאחריות חוזית, אך אינו מאריך אוטומטית מועדים סטטוטוריים או מנהליים, כמו תוקף היתרי בנייה ותעודות אורבניזם, שממשיכים לרוץ ללא קשר לתפקוד המערכת. בניגוד למע״מ, לא פורסמה הארכה חקיקתית מקבילה עבור מועדים אלה.

החזרה לפעולה, בשלבים ובעומס כבד

לאחר כשלושה שבועות של ״אין תאריך ודאי״, הודיעה ANCPI בערב ה-7 באוגוסט שבדיקות האבטחה מתקדמות היטב וצפויה חזרה לפעילות בתוך שבוע. e-Terra אכן הופעלה מחדש בשלבים החל מ-11 באוגוסט: תחילה לצוות הרשות ולנוטריונים, מה-12 באוגוסט לשאר בעלי המקצוע, ומ-20 באוגוסט חזר לפעול גם מנגנון התשלומים המקוון. הרשות שמרה על סדר העדיפויות המשפטי: כל בקשה שהוגשה פיזית בתקופת ההשבתה נרשמה עם תאריך ושעת קבלה מדויקים ונכנסה למרשם לפי אותו סדר, ותוקף נסחים שהיו בתוקף בעת האירוע הוארך אוטומטית במספר הימים שהמערכת לא פעלה. עם זאת, החזרה נלוותה בעומס חריג: ב-12 באוגוסט בלבד נרשמו כ-69,788 בקשות במשרדי הקדסטר, לעומת כ-42,057 באותו יום ב-2025, עלייה של כ-66%, ובקשות לתמציות לצורך אימות נוטריוני היו כמעט פי חמישה מהרגיל. יתרת מסמכי אישור תשלום עבור בקשות שלא הוגשו עד 15 ביולי נותרה תקפה לרישום עד 5 בספטמבר.

משולחנו של הכותב:

המערכת חזרה לתפקד, אך תהליך סגירת הפער בין 94 אלף הבקשות שהצטברו לבין קצב הטיפול השוטף צפוי להימשך עוד זמן. עבור לקוחות עם עסקאות פעילות ברומניה, שני מסרים מרכזיים: אין סיבה לחשוש מאובדן סדר עדיפויות או תוקף מסמכים, הרשות נקטה צעדים מפורשים להגנה על שניהם, אבל כן כדאי לוודא מול הנוטריון המקומי את הסטטוס המדויק של כל תיק, ולבחון אם קיימת חשיפה למועד מנהלי שלא זכה להארכה חקיקתית. מעבר להשלכות המיידיות, האירוע הוא תזכורת רחבה יותר לכל עסקת נדל״ן חוצת-גבולות: התשתית הבירוקרטית שמאחורי כל עסקה, מרשם, נוטריון, רשות מס, אינה עניין פרוצדורלי בלבד. כשהיא נופלת, היא יכולה לעצור שוק שלם, גם כאשר הכסף, הקונה והמוכר מוכנים לגמרי.

ממשלת מעבר, דדליין שחלף, ו-770 מיליון אירו שנמחקו

רומניה תאבד כ-770 מיליון אירו מכספי קרן ההתאוששות של האיחוד האירופי. המועד להשלמת הרפורמות שאליהן התחייבה חלף ב-31 באוגוסט, והפרלמנט לא אישר את חוק השכר החדש למגזר הציבורי - תנאי מרכזי שהציבה הנציבות. הסיבה אינה טכנית: מאז 5 במאי מתנהלת רומניה תחת ממשלת מעבר בעלת סמכויות מוגבלות וללא רוב פרלמנטרי. זו התוצאה הראשונה המדידה של ארבעה חודשי שיתוק פוליטי, ולא בגלל שהמדינה לא רצתה, אלא בגלל שממשלת מעבר פשוט אינה יכולה להעביר חקיקה.

איך הגיעו לכאן

בסוף אפריל פרשה המפלגה הסוציאל-דמוקרטית (PSD) מהקואליציה והגישה הצעת אי-אמון יחד עם מפלגת הימין הקיצוני AUR שבאופוזיציה. ב-5 במאי עברה ההצעה ב-281 קולות מול 4, וממשלתו של איליה בולוז'אן הודחה אחרי כעשרה חודשים בתפקיד. המחלוקת: צעדי הצנע. מאז מנהל בולוז'אן עצמו ממשלת מעבר; החוקה מתירה לנשיא למנות ראש ממשלה זמני לתקופות מתחדשות של 45 יום, אך ממשלת מעבר אינה מוסמכת להעביר רפורמות מהותיות. ניסיון ראשון להרכיב ממשלה חדשה נכשל ב-4 ביוני, והמפלגות טרם הגיעו להסכמה.

מה בדיוק אבד, והאם זה סופי

הסכום ינוכה מתוך 8.44 מיליארד אירו שעדיין מגיעים לרומניה, כ-40% מתוכנית ההתאוששות כולה, שהיקפה 21.41 מיליארד. החישוב הסופי ייקבע כשהנציבות תבחן את בקשת התשלום האחרונה, שצריכה להיות מוגשת עד סוף ספטמבר. שר הקרנות האירופיות דרגוש פיסלרו העריך שרומניה עדיין תספוג מעל 90% מהמענקים.

הניסוח של הנשיא ניקושור דן ראוי לתשומת לב: הוא הצהיר שהמפלגות עמדו בהתחייבותן שלא להגיש הצעת חוק נפרדת לפרלמנט, ובכך נטלו על עצמן במשותף את אובדן הסכום. כלומר לא תאונה, אלא הכרעה משותפת. לדבריו החקיקה כמעט מוכנה מבחינה טכנית ועשויה לעבור עד סוף השנה, אך הכסף המשויך לשלב הזה לא יחזור.

מה זה עולה בפועל

המחיר האמיתי אינו 770 מיליון האירו, אלא עלות הכסף. תשואת אג״ח ממשלת רומניה לעשר שנים עמדה על 6.09% ביולי 2026 לפי נתוני יורוסטט, נתון גבוה משמעותית מהמקובל באיחוד, שמייקר את גיוס החוב הממשלתי, ומחלחל דרך הבנקים לאשראי לעסקים ולמשכנתאות. שלוש סוכנויות הדירוג הגדולות מחזיקות את רומניה ב-BBB-, הדרגה האחרונה בדירוג ההשקעה, וכולן בתחזית שלילית. הנימוקים חוזרים על עצמם: גירעון גדול ומתמשך, חוב שגדל במהירות, ופילוג פוליטי.

הרקע: גירעון של 7.9% מהתוצר ב-2025, הגבוה באיחוד האירופי, וחוב ציבורי שחצה לראשונה אי-פעם את רף 60% מהתוצר בסוף מרץ 2026. מנגד, וזה החלק שפחות מדווח, ההתכנסות התקציבית דווקא עובדת: הגירעון בשבעת החודשים הראשונים של 2026 ירד ל-2.34% מהתוצר לעומת 3.99% בתקופה המקבילה, ירידה של 37% במונחים נומינליים. ההכנסות ממסים עלו ב-15.4% והמע"מ נטו ב-26.5%, בעוד ההוצאה הציבורית עלתה ב-2.9% בלבד. השיפור מגיע מהעלאות מסים ומגבייה, לא מצמיחה, הכלכלה צמחה 0.7% ב-2025 וצפויה לדרוך במקום ב-2026.

רומניה מציעה תשואות נדל״ן מהגבוהות במזרח אירופה, אך זרם ההון הזר עדיין מפגר אחרי הפוטנציאל

דו״ח חדש של חברת הייעוץ Colliers, שסוקר את שוק ההשקעות בנדל״ן במזרח אירופה במחצית הראשונה של 2026, מצייר תמונה מעניינת עבור רומניה: המדינה ממשיכה להציע חלק מהתשואות הגבוהות באזור, אך עדיין רחוקה ממימוש מלוא הפוטנציאל שלה מבחינת היקפי השקעה זרים.

לפי הנתונים, רומניה משכה כ-300 מיליון יורו בעסקאות נדל״ן במחצית הראשונה של השנה, ירידה מכ-400 מיליון יורו בתקופה המקבילה אשתקד. מדובר בכ-5% בלבד מהיקף ההשקעות הכולל בשש הכלכלות הגדולות של מזרח אירופה (בולגריה, צ׳כיה, פולין, רומניה, סלובקיה והונגריה), וזאת כשרומניה מהווה כ-18% מהתמ״ג המצרפי של אותן מדינות. הפער הזה, כך מציינים ב- Colliers, מלמד שהשוק המקומי עדיין רחוק ממה שמצדיקים גם תיאבון המשקיעים וגם גודל הכלכלה.

מבחינת תשואות, בוקרשט ממשיכה להוביל את האזור: כ-7.5% במשרדים, 7.75% בנכסי תעשייה ולוגיסטיקה, ו-7.25% במרכזים מסחריים - גבוה משמעותית מוורשה, פראג או ברטיסלבה. משרדים היוו כ-60% מהיקף העסקאות ברומניה במחצית הראשונה, השיעור הגבוה ביותר מאז 2022.

רוברט מיקלו, שותף וראש שוקי ההון ב- Colliers רומניה, מציין כי מספר עסקאות גדולות נמצאות כרגע בתהליך, ואם יושלמו, 2026 עשויה להיסגר עם היקף השקעות של כמיליארד יורו, מה שיהפוך אותה לשנה השנייה בלבד מאז 2007 שבה השוק חוצה את הרף הזה. בין הסיכונים למחצית השנייה: ריבית גבוהה, עליית האיוריבור, צורכי מיחזור חוב, ומתיחות גיאופוליטית באזור.

משולחנו של הכותב:

המסקנה המעשית למי שמחזיק נכס ברומניה או שוקל לרכוש לא נמצאת בכותרת. מחיר הביקוש הממוצע לדירה חדשה בבוקרשט הגיע ביוני ל-2,636 אירו למ״ר, עלייה של 21% בשנה, החדה מבין הערים הגדולות; יד שנייה 2,259 אירו למ״ר, עלייה של 10%. אבל עם אינפלציה של 9.6% ברבעון הראשון, מחירי הדיור ירדו בכ-1.6% במונחים ריאליים. מי שקורא ״21% עלייה״ ורואה רווח - מסתכל על המספר הלא נכון.

ובמקביל השתנה כל מבנה העלויות: המע״מ על דירה חדשה עלה מ-9% ל-21%, מס הדיבידנד עלה מ-10% ל-16% מ-1 בינואר 2026, ליחידים ולחברות, לתושבים ולתושבי חוץ כאחד, והמסים המקומיים על מבנים וקרקעות הועלו השנה. מי שמחזיק נכס דרך חברה רומנית מרגיש את שינוי מס הדיבידנד ישירות בשורה התחתונה, ואנו ממליצים ללקוחות בעלי מבנה כזה לבחון אותו מחדש. ולמי שבנה מודל כלכלי לפני שנתיים, המספרים שעליהם הוא נשען כבר לא קיימים.

ותזכורת מהגיליון הקודם: הארכת המועד לרכישת דירה במע״מ מוזל של 9%, שניתנה בעקבות השבתת ה-ANCPI, פוקעת ב-30 בספטמבר. למי שיש עסקה פתוחה שעונה על התנאים נותרו כשלושה שבועות.

השוק הרומני עדיין מציע תשואות גבוהות ממערב אירופה ובוקרשט נותרה השוק הנזיל ביותר. אבל אי-ודאות פוליטית אינה רקע לעסקה, היא חלק ממנה, והיא מתומחרת היום בעלות המימון.

בולגריה

הלוואות הדיור בשיא של 19 מיליארד אירו

נתונים של הבנק הלאומי הבולגרי (BNB), שפורסמו ב-27 באוגוסט 2026, מראים שיא חדש בהיקף הלוואות הדיור במערכת הבנקאית: 19.022 מיליארד אירו בסוף יולי 2026, עלייה של 25.7% לעומת 15.133 מיליארד אירו בסוף יולי 2025, כלומר תוספת של כ-3.88 מיליארד אירו בתוך שנה. מדובר בהמשך התרחבות חדה של האשראי לדיור גם בתקופה שלאחר מעבר בולגריה למטבע האירו בתחילת 2026, אם כי קצב הצמיחה השנתי האט מעט, מ-26.4% ביוני ל-25.7% ביולי.

הביקוש צפוי להישאר יציב

סקר הבנק המרכזי בקרב הבנקים המסחריים מצביע על כך שהביקוש למשכנתאות צפוי להישאר יציב גם ברבעון השלישי של 2026, ללא סימני האטה משמעותית. זהו נתון חשוב לכל מי שעוקב אחרי שוק הנדל"ן הבולגרי: הביקוש הפנימי החזק הוא אחד הגורמים שממשיכים לתמוך בעליות המחירים שנרשמות בשוק מאז מעבר האירו.

מה זה אומר למי שמבקש משכנתא כזר

התמונה שונה משמעותית עבור רוכשים זרים. בעוד תושבי בולגריה יכולים לקבל מימון בשיעור מימון (LTV) של עד 85%-80% משווי הנכס, בכפוף למגבלות שקבע הבנק המרכזי, זרים בדרך כלל מקבלים מימון של 70%-50% בלבד, כלומר הון עצמי נדרש של 50%-30% משווי הנכס. תקופת ההחזר לזרים מוגבלת לרוב לכ-20 שנה, לעומת עד 30 שנה שהבנק המרכזי מתיר לתושבים. הריבית לזרים גבוהה יותר, לרוב בטווח של 5%-3.5%, לעומת כ-3.2%-2.7% לתושבים מקומיים. הלוואות לאזרחים זרים ניתנות אך ורק במטבע אירו, והבנקים בדרך כלל דורשים הכנסה חודשית מינימלית של כ-2,000 אירו, ולעיתים גם ערב מקומי.

מגמת השוואה בעקבות מעבר האירו

מעבר בולגריה לאירו בתחילת 2026 מתחיל להשפיע גם על התנאים לזרים עצמם. שלושת הבנקים המובילים בבולגריה, שבבעלות קבוצות פיננסיות אירופיות, מפתחים כיום מוצרים שמטרתם לצמצם את הפער בין תנאי המימון לתושבים לבין תנאי המימון לזרים. בד בבד, הציפייה בשוק היא שהריבית הממוצעת על משכנתאות תרד מהטווח הנוכחי של כ-4%-3% לרמה מתחת ל-3%, ככל שהבנקים הבולגריים ייהנו מגישה זולה יותר למקורות מימון מהבנק המרכזי האירופי.

קפריסין

כלכלה שצומחת פי שלושה מהממוצע האירופי, ו-3 סוכנויות דירוג בדרך לבחון אותה

נתונים רשמיים שפורסמו ב-26 באוגוסט 2026 מציבים את קפריסין בראש טבלת הצמיחה האירופית: הכלכלה הקפריסאית התרחבה ב-3.3% במחצית הראשונה של 2026, קצב שהוא כמעט פי שלושה מהממוצע באיחוד האירופי. שיעור האבטלה עומד על 4% בלבד, נתון שממקם את קפריסין בין המדינות החזקות ביותר באיחוד מבחינת שוק העבודה.

האינפלציה עולה, והממשלה מגיבה

לצד הצמיחה החדה, האינפלציה נמצאת במגמת עלייה ברורה: מ-0.5% בינואר 2026 היא טיפסה ל-3.1% ביוני, והממשלה עצמה צופה שתגיע לכ-4% עד סוף השנה. בתגובה, הממשלה הקפריסאית הקצתה 200 מיליון אירו למתן מענה לעליית יוקר המחיה, מהלך שמעיד על כך שהאינפלציה הפכה לדאגה מדינית של ממש, ולא רק לתופעה חולפת. מעבר לנתוני הצמיחה והאינפלציה, הממשלה מציגה גם ביצועים פיסקליים חזקים: עודף תקציבי של 1.1% מהתמ"ג נרשם במחצית הראשונה של 2026.

שלוש סוכנויות דירוג בדרך, ועוד שתיים בנובמבר

קפריסין צפויה לקבל שלוש החלטות דירוג אשראי בחודש ספטמבר 2026 בלבד: DBRS Morningstar צפויה לפרסם את החלטתה ב-4 בספטמבר, ואחריה Standard & Poor's ו-Capital Intelligence Ratings ב-18 בספטמבר. Fitch ו-Moody's צפויות להשלים את הבחינות שלהן בנובמבר 2026. נכון להיום, קפריסין מחזיקה בדירוגי השקעה מכל הסוכנויות המרכזיות: Fitch העלתה במאי את הדירוג ל-A- עם תחזית חיובית, Moody's אישרה ב-29 במאי דירוג A3 עם תחזית יציבה, ו-DBRS אישרה במרץ דירוג A עם תחזית יציבה, תוך ציון מפורש של קצב הצמיחה הגבוה, החוסן של המגזר הבנקאי והיציבות הפוליטית הפנימית.

משולחנו של הכותב:

עבור לקוחות שבוחנים השקעה בקפריסין, השילוב של נתוני מאקרו חזקים לצד סבב בחינות דירוג מרוכז בטווח של חודשיים הוא רגע רלוונטי לעקוב אחריו: שיפור דירוג נוסף, בפרט מ-Fitch שכבר מציגה תחזית חיובית, עשוי לשפר את עלויות המימון של המדינה ולהוסיף אמינות לשוק הנדל"ן המקומי, בעוד שהאינפלציה העולה מזכירה שהתמונה אינה חד-משמעית וכדאי לעקוב גם אחרי יוקר המחיה בפועל, לא רק אחרי נתוני הצמיחה.

פורטוגל

קצב עסקאות מואט, אך המחסור המבני ממשיך לתמוך במחירים

נתוני Eurostat שפורסמו במהלך יולי מציבים את פורטוגל במקום העשירי מבין 18 מדינות האיחוד האירופי ב**עליית מספר עסקאות הדיור** לשנת 2025 - עלייה של 10.5%. מדובר בהאטה ברורה לעומת קצב הצמיחה של 15.2% שנרשם ב-2024, שבו התאושש השוק הפורטוגלי בחדות לאחר צניחה של 19.8% בעסקאות ב-2023, על רקע עליית ריבית המשכנתאות והאינפלציה הגבוהה. בראש טבלת הצמיחה האירופית נמצאות סלובניה (29.9%+), ליטא (22.8%+) ואוסטריה (21.4%+); ירידה במספר העסקאות נרשמה רק בשלוש מדינות - קרואטיה, בולגריה ופולין.

לצד ההאטה בקצב העסקאות, מחירי הדיור בפורטוגל המשיכו לטפס לשיא חדש ברבעון הראשון של 2026. מנתח שוק בענף מצביע על תמונה שאינה חד-משמעית: קונים זרים מצמצמים את נוכחותם, אך קונים מקומיים ממשיכים לשאת חלק ניכר מהפעילות; שכר הדירה בליסבון מתייצב, ובפורטו אף נרשמה ירידה קלה, בעוד הנגישות לדיור נותרת אתגר חברתי מרכזי במדינה. התמונה הזו, המשלבת יחד מחירי שיא, האטה בעסקאות וירידה בביקוש הזר, ממחישה שוק שכבר אינו מתנהג כגוש אחיד: שוק הדירה הראשונה שונה משוק ההשקעה, וליסבון אינה חיה את אותה מציאות כמו פורטו או האלגרווה.

הגורם המבני שממשיך לתמוך במחירים חרף ההאטה בעסקאות הוא מחסור כרוני בהיצע: לפי דוח של חברת שיווק נדל"ן פרימיום הפעילה בשוק, קצב השלמות הבנייה החדשה בפורטוגל עומד על כ-21 אלף יחידות דיור בשנה בממוצע (2020–2024), לעומת כ-104 אלף בשנה בתחילת שנות ה-2000 - פער שממשיך למנוע תיקון מחירים משמעותי גם כשקצב העסקאות מואט.

משולחנו של הכותב:
שוק שבו מספר העסקאות מאט אך המחירים ממשיכים לעלות הוא שוק שבו התזמון לבדו כבר לא מבטיח תשואה - הבחירה הספציפית של נכס, מיקום וסגמנט (דיור ראשון מול השקעה, ליסבון מול אלגרווה) היא שקובעת. אנו ממליצים ללקוחות הבוחנים כניסה לשוק הפורטוגלי בחודשים הקרובים לבסס את ההחלטה על נתונים מקומיים ספציפיים לאזור ולסגמנט, ולא על מגמת המחירים הארצית הכללית.

תשפ"ז · 2026

שנה טובה

אנחנו עובדים במדינות שבהן השנה מתחילה בינואר.

אצלנו היא מתחילה עכשיו, וזה בעצם יתרון.

פעם בשנה יש רגע טבעי לעצור ולשאול את השאלות שדוחים כל השנה: מה נסגר, מה נתקע ולמה, ואיזו החלטה אני דוחה כבר חודשים.

אם יש עסקה שתקועה אצלכם מאז פסח – זה הזמן להוציא אותה מהמגירה.

שנה טובה, בריאה ושקטה.

שתהיה שנה של החלטות נכונות ושותפים הגונים.

אילן ליבוביץ

משרד עורכי דין

www.leibovitch.co.il | 073-3211022

מעניין אותך אבל אין לך זמן לקרוא כרגע? אפשר לבחור מתי לקבל את זה שוב:
מחר בערב | מחר בצהריים | מחר בבוקר

תודה שקראת! אתה מקבל דוא"ל זה כחבר מוערך בקהילה הנדל"ן הבינלאומי של עו"ד אילן ליבוביץ - ייתכן שנרשמת לקבל את העדכונים השוטפים שלו, הורדת את אחד ממדרכי הנדל"ן ליזמות בינלאומית החינמיים שלו, או הצטרפת לאחד מכנסי יזמות נדל"ן הבינלאומי שלו.

כדי להבטיח שתמשיך לשמוע מאיתנו, אנא הוסף את כתובת המייל שלנו ilan@leibovitch.co.il לפנקס הכתובות שלך או לרשימת השולחים הבטוחים. אם המייל הנוכחי הגיע לתיבת "קידומי המכירות", יש להעביר אותו לתיקיית "דואר נכנס" כדי לוודא קבלת תוכן עתידית.

חשוב לדעת, המערכת שלנו מבצעת בדיקה אוטומטית באם המיילים שלנו נפתחים על ידך ובמידה ולא, תבוצע הסרה של המנוי שלך על ידי המערכת באופן אוטומטי.

יש לכם שאלות או הערות? פנה אלינו בכל עת בכתובת ilan@leibovitch.co.il וצוות שירות הלקוחות שלנו ישמח לעמוד לשירותך.

כל האמור לעיל אינו מהווה ייעוץ משפטי או תחליף לייעוץ משפטי וכל המידע המצוי באתר משמש כמידע כללי בלבד. אין בדברים האמורים בכדי להחליף מידע הניתן על ידי עו"ד, ועל הקורא לפנות ולהתייעץ עם עו"ד העוסק בתחום בטרם נקיטת כל פעולה משפטית כזו או אחרת. כל המסתמך על האמור לעיל בכל דרך שהיא, עושה זאת על אחריותו בלבד והאחריות לכל תוצאה ישירה או עקיפה, בשל הסתמכות על האמור, תחול על המשתמש בלבד.

המייל נכתב בלשון זכר מטעמי נוחות בלבד אך מיועד לנשים וגברים כאחד.

כל הזכויות שמורות © אילן ליבוביץ ושות' - מומחים בנדל"ן בינלאומי.
רח' הנפת הדגל 7, קמפוס יובלים, בניין C, קומה 2, נס ציונה, ישראל.

אסטרטגיה, ניהול והפקה ע"י **מגדלור לעסקים**