

הבנקים הפסיקו לפזר הלוואות, והביקוש לכסף עולה: המלחמה מגיעה לשוק האשראי

המלחמה מעצימה את הצורך בהון נזיל, כחלק מהיערכות להתמודדות ממושכת עם סביבה של אי־ודאות ■ במקביל, אקלים המימון הזול שאיפיין את השוק במשך שנים רבות הגיע לקצו ■ איך תשפיע המלחמה על מאזן הכוחות בשוק האשראי - ומי ימלא את מקומם של הבנקים?

קריאת זן שמרו

📧 📧 📧 📧



לקוח מושך כסף בכספומט. במשך יותר מעשור הציבור הורגל לאינפלציה ולריבית מזעריות - כעת התנאים הפיננסיים משתנים צילום: בלומברג/Andrei Pungovschi

מלבד הכאב המייסר שהסבה, המלחמה הוסיפה גם משקולת פיננסית על כתפיהם העמוסות ממילא של משקי הבית, הצרכנים והעסקים. הציבור עדיין נאבק בהשפעות האינפלציה והריבית: הראשונה ממשיכה להחליש את כוח הקנייה ושוחקת בעקביות את ערך הכסף, והאחרונה הפכה אותו ליקר והרבה פחות זמין.

למצב המתגבר הזה התווסף החל בשבת השחורה של 7 באוקטובר גם ממד של אי־ודאות. המלחמה השביתה חלקים במשק והאטה את הפעילות העסקית - וייתכן כי זה רק קצה הקרחון, מאחר שהנזקים הכלכליים העמוקים יתבררו רק בתום המערכה, בעוד חודשים ארוכים.



יגאל צמח

התראות במייל

2023, 13:23 בנובמבר

למשק, לצרכנים ולעסקים קשה לעכל את רצף השינויים החדים שהתחולל כאן בתקופה האחרונה, בייחוד כאשר במשך יותר מעשור הם הורגלו לאינפלציה מזערית וריבית אפסית, שתיפקדו כשני מחוללי צמיחה חזקים במיוחד ותרמו את חלקם להיצע בלתי מוגבל של כסף זמין, שאותו ליוותה תחושת עושר מטעה.

כעת על הציבור להתרגל לתנאים פיננסיים חדשים. כך, אם עד לאחרונה הבנקים פיזרו בנדיבות אשראי והלוואות כמעט לכל דורש, כעת המערכת הבנקאית מהדקת את התנאים. המצב החדש מחייב את משקי הבית והצרכנים לאתר מקורות אשראי חלופיים, שכן בתקופות כאלה היציבות הכלכלית היא פונקציה של נגישות להון נזיל וזמין, המאפשר לנהל תזרים יציב ולא להעמיק את בור ההפסדים.

נכנסות למשבצת

שלא במפתיע, מי שמנסות להיכנס למשבצת של הבנקים בתחום האשראי הן קרנות אשראי וחוב פרטי. בשנים האחרונות אלו נהנות מתנופה, המעצבת במידה מסוימת את מפת השחקנים בתחום החוב הגלובלי. למעשה, קרנות אלה ביססו את מעמדן בשוק האשראי לאחר שהוטלו על המערכת הבנקאית תקנות מחמירות כחלק מלקחי המשבר הפיננסי ב-2008. היתרון המהותי שלהן, בפרט בעת הזאת, נעוץ בגמישות ובזריזות שהן מפגינות בהעמדת אשראי לפרופיל לווים שתואמים את מדיניות הקרן, לעומת ההליך המתמשך והמסורבל הנהוג במערכת הבנקאית.



מתן הלוואה. קרנות החוב מעמידות אשראי בגמישות ובזריזות לעומת הבנקים, שבהם ההליך ארוך ומסורבל צילום: lunopark/Shutterstock.com

עדות לעוצמת המגמה העולמית והדומיננטיות שצבר האשראי החוץ־בנקאי ניתן לראות בדו"ח שפירסמה באחרונה חברת המחקר Perqin, שלפיו הביקוש לאשראי פרטי ברחבי העולם זינק בחדות: סך הגיוס בתחום נסק ל-71 מיליארד דולר, יותר מכפול מהסכום שגויס ברבעון הראשון של 2023. זוהי תמונת ראי למה שמתרחש גם בזירה המקומית, שבה אשראי חוץ־בנקאי נוגס בנתחים מהאשראי ומההלוואות.

קרנות חוב פרטיות נעות על ספקטרום רחב של מודלים ונבדלות זו מזו מבחינת סוג החוב, מבנה החוב ותנאי הענקת החוב. יש קרנות חוב המעניקות הלוואות המיועדת לייזום נדל"ן או לחברות הזנק; ואחרות פועלות בתחום סולידי הרבה יותר - העמדת חוב לצרכנים פרטיים כנגד בטוחות נדל"ן, שהן כרית ביטחון עבה במיוחד במקרה של כשל פירעון החוב.

עבור ציבור המשקיעים, חוב פרטי שאינו מונפק או נסחר בשוק הציבורי מגלם חלופה מקבילה לאיגרות חוב סחירות, מבחינת יציבות התשואה ומידת החסינות מול כשלי אשראי. כמו כן, לאשראי חוץ־בנקאי יש קורלציה נמוכה לתנודתיות השווקים, והוא מאפשר יצירת אומדנים ותחזיות יציבות יחסית להחזר החוב.

זרם הביקושים שצפוי להציף את קרנות החוב הפרטיות ידרוש מהן לנקוט במשנה זהירות. אף שההלוואות ניתנות בתנאים טובים יותר לקרנות, בשל עליית פרמיית הסיכון, הן יהיו צריכות לערוך בדיקות קפדניות, שיאפשרו להעמיד הלוואות, אך באופן שיגן מכל תרחיש - באמצעות ביטחונות ושעבודים.

יגאל צמח הוא מנכ"ל ובעלים משותף בקרן גשרים. אין לראות בנאמר ייעוץ

השקעות