

פרק ד'

ההתפתחויות בשוק האשראי של

המגזר העסקי ומשקי הבית

- משבר הקורונה היה אירוע מרכזי שהשפיע על החוב הפרטי השנה. כדי להתגבר על השלכות המשבר ולתמוך בהיצע האשראי ננקטו מספר צעדים לעידוד מתן אשראי – הקמת קרנות להלוואות בערבות המדינה, התערבות בשוקי האג"ח, הקלות הוניות למערכת הבנקאית, הלוואות מוניטריות לעידוד העמדת אשראי ואימוץ מתווה לדחיית החזרי הלוואות. צעדים אלה הצליחו לייצב את השווקים, תמכו בהיצע האשראי ותרמו לפעילות.
- השפעת המשבר עשויה לבוא לידי ביטוי הן בצד הביקוש (גידול עקב הצורך למימון הוצאות שוטפות מחד גיסא והקטנת הביקוש עקב אי הוודאות הרבה מאידך) והן בצד ההיצע (עקב עלייה אפשרית של סיכון הלווים והרעה של מצב המלווים), ולכן יש קושי בזיהוי ההשפעות של ההיצע והביקוש.
- החוב העסקי צמח השנה בשיעור נמוך. העסקים הגדולים ניצלו את מסגרות האשראי בהיקף גבוה בתחילת המשבר, אך פרעו את תוספת החוב לאחר מכן. העסקים הקטנים קיבלו אשראי מהקרנות שבערבות המדינה (בנוסף על האשראי מהמערכת הבנקאית). בריביות על החוב הבנקאי נשמרה השנה יציבות.
- יחס החוב הפרטי לתוצר עלה הן עקב גידול החוב משקי הבית והעסקים והן עקב ירידת התוצר. יחס החוב הפרטי לתוצר ממשיך להיות נמוך בהשוואה בין-לאומית.
- תחילת המשבר אופיינה במשיכה של חסכוניות מהגופים המוסדיים. גובה המשיכות היה תלוי בטיבו של מוצר החיסכון: ככל שהטבות המס בו גבוהות יותר ורמת נזילותו נמוכה יותר שיעור המשיכה היה נמוך יותר. כך בקרנות הפנסיה החדשות לא היו משיכות חריגות לאורך כל התקופה.
- במחצית הראשונה של 2020 נסגרו באופן רשמי מעט יותר מתשעת אלפים עסקים. מהשוואה לשנת 2019 עולה כי המחזוריים של כשבעים אלף עסקים נוספים – מרביתם מענפי המסחר והשירותים – ירדו בחודש אוגוסט בשיעור של לפחות 80%, ונראה כי הסיכון לסגירתם עלה מאוד. למעלה ממחצית מהעסקים שרשמו ירידה של 80% ומעלה במחזוריהם בחודש אוגוסט הם עסקים זעירים, שההשפעה הנאמדת של סגירתם על התוצר, על הסיכון למערכת הפיננסית ועל שוק העבודה מוגבלת.
- סיוע למגזר העסקי הוא כלי מדיניות מרכזי וגורם מכריע בניסיון לשמור על תפקוד השווקים וההמשכיות העסקית בעת הנוכחית. עם זאת, מתן רוחבי, ממושך ולא סלקטיבי של מענקים והלוואות עלול לעודד את תופעת חברות ה"זומבי" (zombie firms)¹ – חברות שביצועיהן נמוכים לאורך זמן, אך כאלה שממשיכות לפעול בשוק תוך גלגול חובותיהן. להתרחבות התופעה בעיקר בעת היציאה מהמשבר יש השלכות על תהליך ההתאוששות, הקצאת המקורות והפריון במשק.
- נמצא כי חברות זומבי (שמספרן השנתי הממוצע בישראל ערב המשבר מוערך בכ-7% מסך החברות הפעילות במשק) היא תופעה מוכרת ויציבה יחסית, לא חריגה בהשוואה בין-לאומית, שאינה בבחינת איום רחב. ואולם ראוי לפתח מנגנוני מיון יעילים ובני יישום, אשר יבטיחו שהתמיכה בפעילות העסקית תגיע למגזרים הזקוקים לה באמת.

¹ המונח "זומבי" זכה לחשיפה נרחבת בעקבות משבר שפרץ ביפן בשנות התשעים: קריסת מחירי הנדל"ן ותקופה ממושכת של צמיחה נמוכה (סטגנציה) וירידה בפריון בעקבותיה הביאו לעלייה של מספר העסקים ה"זומביים", להיחלשות של המערכת הבנקאית ולצמצום של ההשקעה בחברות בריאות. (Banerjee and Hofmann, 2020; Giannetti and Simonov, 2013; Caballero, Hoshi and Kashyap, 2008).
לדין חוזר ועדכני ברקע ובסכנות הכרוכות בתופעת חברות ה"זומבי" ראו פרסומים רבים ב-BIS, Financial Times, Economist (2020).