

פרק 2: משבר הסאב-פריים

הגורמים לפרוץ המשבר

בתחילת שנות ה-2000, שוק הנדל"ן האמריקני החל לפרוח. הסיבה המרכזית לכך הייתה נעוצה בריבית הנמוכה שהונהגה אז במשק האמריקני יחד עם תנאי החזר נוחים של ההלוואות. שיעורי הריבית הנמוכים הונהגו במטרה לעודד את צמיחת המשק שנקלע למשבר ההיי-טק באותה עת. הלוואות משכנתא ניתנו גם לבעלי יכולת כלכלית נמוכה מאוד ששאפו לרכוש בתים. לצורך קבלת הלוואות אלו - שהיו באחוזי מינוף גבוהים יחסית לשווי הנכס והגיעו אף ל-100% מינוף - הלקוחות לא נדרשו להשקיע מהונם העצמי כלל בבואם לרכוש דירה. הלוואות אלו מכונות "הלוואות סאב-פריים" (Sub-Prime).

לוי הלוואות הסאב-פריים היו לווים שיכולת החזר שלהם הייתה נמוכה, מכאן שרמת הסיכון בהלוואות אלו הייתה גבוהה מאוד. כך למשל הוענקו הלוואות למובטלים וגם לבעלי משכורת חודשית שאינה מספיקה לצורך החזרת תשלומי המשכנתא. בנקים וחברות אשראי נוספות התעלמו מיכולתם הנמוכה של הלווים והעניקו להם הלוואות בריבית משתנה – הלוואות שמאופיינות בהחזר התחלתי נמוך ובעלייה חדה בשיעורי הריבית בהמשך.

התחרות בקרב הבנקים למשכנתאות הביאה אותם להמציא מסלולי הלוואות מפתים: הלוואות עם ריבית נמוכה מאוד בשנים הראשונות שהולכת וצומחת בעתיד; פריסת תשלומי הלוואה ללא ריבית בשנים הראשונות וצירופם לקרן ההלוואה; ודחיית החזר תשלומי ההלוואה. הבנקים למשכנתאות וחברות האשראי העריכו שמרבית הלווים יעמדו בתשלומי המשכנתא בריבית נמוכה שנטלו. הם סמכו על כך שבמקרה והלווים לא יעמדו בהחזרים הללו, הם יוכלו לממש את נכסי הנדל"ן עם רווח לאור עליית מחירים עם השנים – רווח שנובע ממכירת הנכס הממושכן במחיר הגבוה מיתרת ההלוואה. בניגוד אליהם, הלווים הניחו שתשלומי המשכנתא יהיו זהים בהיקפם לתשלומי השכירות שנהגו לשלם מדי חודש בחודשו, ואם לא יעמדו בתשלומי המשכנתא, יפסידו לכל היותר את הנכס שרכשו. כאן ראוי להזכיר שמרבית הלווים קיבלו 100% מימון לצורך רכישת דירתם ללא כל תשלום מקדמה מצדם.

שוק הלוואות הסאב-פריים קיבל חיזוק גם מצד הממשל, כשהקונגרס האמריקני העניק לגופים שנתמכים על-ידיהם, כמו פאני-מיי (Fannie Mae) – התאחדות המשכנתאות הפדרלית הלאומית - זיכיון להעניק הלוואות ללווים עניים או ללווים בעלי כושר החזר מוגבל. עוד נקבע שהלווים הללו יוכלו לקבל מימון בשיעור מלא של ההלוואה, כלומר עד 100% מימון וללא תשלום מקדמה כלל מצד הלווים. פעולות עידוד אלו התבטאו בגידול חד בביקוש לבתים, גידול שגרם לעלייה מתמדת במחירי הבתים. וכך, אזרחים רבים שראו את נסיקת מחירי הדירות ואת אפשרותם לקבל משכנתא בתנאים נוחים מאוד החלו לרכוש גם דירות לצורכי השקעה. הגידול בשוק ההלוואות הוביל לגיוס נרחב של כספים. בבנקים ובחברות האשראי, כמו פאני-מיי, הגיוס בוצע באמצעות הנפקת אגרות חוב. אגרות חוב אלו גובו בשווי ערך הבתים שעבורם גויסו ההלוואות.

וכך, החברות החלו להתחרות ביניהן מי תהיה זו שתעניק יותר הלוואות. מצב דברים זה הוביל לשיא חדש בהלוואות הסאב-פריים עד לכדי היקף של 1.3 טריליון דולר.

במהלך השנים, הריבית במשק האמריקני עלתה והחזרי המשכנתאות הלכו וגדלו. אזרחים רבים התקשו בהחזרים הללו שגדלו לעתים במאות ובאלפי דולרים לחודש. גידול חד זה הביא לעלייה משמעותית בהיקף הלווים שלא עמדו בהחזרים החודשיים של המשכנתא. וכך, בשנת 2007 נכנס ענף משכנתאות הסאב-פריים למשבר עמוק.

לווים רבים שלא עמדו בהחזרי ההלוואות ניסו למכור את בתיהם ללא הצלחה, ותוך כך הם הציפו את שוק הדירות למכירה וגרמו לירידה בערכן. הבנקים וחברות האשראי מצדם פעלו במספר חזיתות: הם עקלו מאות אלפי דירות מלקוחות שהפסיקו לשלם את התשלומים החודשיים של המשכנתא והציעו אותן למכירה; הם הפסיקו להעניק הלוואות לציבור בעקבות העמקת הסיכון בענף; והחלו להעלות את הריביות על המשכנתאות. העלאת הריביות הביאה לירידה נוספת בשוק הנדל"ן. בסופו של עניין, הבנקים והאזרחים מצאו את עצמם באותה הקלחת – מחזיקים בנכסים שערכם נמוך מההלוואות שניתנו עבורם. יותר מכך, אגרות החוב שמימנו את ההלוואות הללו היו ללא ביטחונות נאותים, עניין שגרם לצניחת שוויים בבורסה. חברות ובנקים שהעניקו הלוואות סאב-פריים והשקיעו באגרות חוב מגובות הלוואות סאב-פריים נקלעו למצב של פשיטת רגל בעקבות זאת.

האם צפוי משבר דומה בישראל?

נכון לשנת 2010, למעלה מ-60% מההלוואות שנטלו אזרחי ישראל בשנים האחרונות הן הלוואות צמודות פריים או הלוואות בריבית משתנה. בשנים הללו, ובעיקר לאחר פרוץ משבר הסאב-פריים, ריבית הפריים עמדה על כ-1%. כיום, ריבית זו עומדת על כ-1.75%. הבנקים מצדם העניקו מאות אלפי הלוואות ולעתים אף במינוף של עד 90% באמצעות השלמת סכום ההלוואה באמצעות פוליסת ביטוח של חברת EMI. חברה זו היא חברת ביטוח ישראלית הפועלת בתחום ביטוחי אשראי משכנתאות, ומבטחת את כלל הבנקים והחברות הפיננסיות המעניקות משכנתאות לצורכי דירות למגורים.

ריבית הפריים הזולה פיתתה אזרחים רבים ליטול משכנתאות לצורך רכישת דירה. אזרחים רבים שהתגוררו בדירות שכורות העדיפו לרכוש דירות שתהיינה בבעלותם וכך לשלם כל חודש תשלום עבור משכנתא על-פני דמי השכירות. תשלומי המשכנתא שהיו לעתים נמוכים מדמי השכירות החודשיים. נוסף על כך משבר שוק המניות שגרם לגידולים בביקושים לנדל"ן לצורכי השקעה בעקבות אזרחים רבים שהעתיקו את השקעותיהם משוק המניות שקרס לשוק הנדל"ן. אלו ועוד גרמו לעלייה קיצונית במחירי הנדל"ן. עלייה זו הביאה בעקבותיה משקיעים נוספים לרכוש דירות לצורכי השקעה.

התחזית לציאה מהמשבר העולמי הנוכחי צפויה להביא עמה עלייה משמעותית בריבית הפריים עד לפי 3 או לפי 4 משיעורה בשנת 2010 עד שתעמוד על 6% לכל הפחות (לצורך ההשוואה, בשנת 2003 ריבית הפריים הייתה 10%). עלייה זו תגדיל את גובה החזרים החודשיים של המשכנתא

בעשרות אחוזים ובמאות ואף באלפי שקלים בחודש (על היסטוריית ריבית הפריים ניתן קרוא בפרק מספר 9: "משכנתאות וסוגי משכנתאות").

וכך, עשרות אלפי משפחות בישראל שנטלו משכנתאות צמודות פריים או משכנתאות בריבית משתנה עלולים להתקשות בהחזרי ההלוואה שיגדלו בצורה ניכרת. ההיסטוריה מלמדת שמשק בית יכול לעמוד בהחזר משכנתא שמהווה כ-30% מהכנסתו נטו. משקי בית רבים שנטלו משכנתאות צמודות פריים נמצאים כבר היום על גבול 30% מהיקף הכנסתם נטו. עלייה בריבית הפריים שתגרור גידול של מאות עד אלפי שקלים בהחזר החודשי של ההלוואה תעמיד את ההחזר החודשי על כ-40% - 50% מהכנסתם החודשית נטו. וכך, רבים יתקשו לעמוד בהחזר ההלוואה וצפויים להיקלע לתסבוכת כלכלית עד לכדי עיקול דירתם על-ידי הבנק ולמכירתה בהליכי כינוס נכסים בהוצאה לפועל. לצורך המחשה, זוג שנטל הלוואה בגובה 500,000 ₪ לעשרים שנה צפוי למצוא עצמו מחזיר כל חודש סכום הגדול בכ-1,300 ₪ לעומת ההחזרים הקודמים. הרחבה בנושא זה ניתן למצוא בפרק הסוקר את סוגי המשכנתאות, כאמור.

כבר היום, נראה שכמאה אלף בתי אב מפגרים ביותר משלושה תשלומי משכנתא חודשיים. זהו גידול של 100% לעומת תחילת שנת 2000 – אז עמד מספר זה על 50,000 בתי אב. מספר זה צפוי להכפיל את עצמו בשנים 2012 - 2013. בנסיבות אלו, הבנקים מצדם יעשו הכל במטרה לצמצם את מימושי המשכנתאות ומכירת הדירות בהליכי הוצאה לפועל. זאת ועוד, הבנקים יעניקו ללווים שמתקשים לשלם פריסה ארוכה יותר של המשכנתא, ויעמידו את הלוואותיהם על ריבית קבועה – וזאת על מנת להקטין את גובה ההחזרים החודשיים ולאפשר ללווים לעמוד בהם. חשוב לציין שהבנקים במדינת ישראל, לעומת הבנקים וחברות האשראי בארה"ב, נוהגים לבצע בדיקה מעמיקה בנושא יכולת ההחזר החודשית של הלווים. מכאן שמצבה של ישראל אינו דומה למצב שוק הסאב-פריים בארה"ב, כאמור. יותר מזה, הבנקים בישראל מקפידים על כך שההחזרים החודשיים של תשלומי המשכנתא יעמדו על כשליש מסך ההכנסות של משק הבית נטו.

אם כן, שורש הבעיה נעוץ בשווי הנכס הממושכן. אם בעלי הדירות יתחילו להזרים היצע גדול של דירות על מנת להחזיר את ההלוואות שנטלו, יתחיל תהליך של ירידת שוויין עד למצב בו יהיה נמוך מיתרות ההלוואות שנלקחו עבורן. כמו כן, משקיעים רבים שהשקיעו את כספם בנכסי נדל"ן יחלו למכור את נכסיהם בעקבות ירידת שוויים. פעולות אלו יגרמו לירידה נוספת במחירים וצפויים להוביל את הבנקים להתמודד עם בעיה – אם הביטחונות שעומדים לרשותם כנגד ההלוואות יהיו בחסר – מצב זה עשוי להגביר את רצונם למכור את הנכסים הללו.

נגיד בנק ישראל מודע לבעייתיות בשוק המשכנתאות צמודות הפריים ואינו ממהר להעלות את הריבית במשק. עם זאת, נראה שכוחות השוק העולמיים יאלצוהו להעלות את ריבית הפריים לכ-6% לכל הפחות תוך שנים אחדות. מכאן עולה, שעל משקי הבית שנטלו משכנתאות בריבית פריים לפנות לבנק בהקדם על מנת למחזר את הלוואתם. בבואם לעשות כן, עליהם לשים לב שלא חלה על פעולה זו הגבלה או קנס כלשהו, ולבנות תיק משכנתא מגוון: חלקו בריבית קבועה; חלקו בריבית משתנה; וחלקו בריבית הפריים. אמנם מחזור המשכנתא עלול לייקר את ההחזרים הקרובים, אך הוא עשוי למנוע מצב של חוסר יכולת לעמוד בהחזרי ההלוואה בעתיד. כמו כן, בבואנו למחזר הלוואה, מומלץ להתייעץ עם יועצי המשכנתאות ולשטוח בפניהם את צפי

ההכנסות החודשיות של משק הבית בשנים הבאות, ולשקול למפרע פריסת תשלומים לתקופה ארוכה יותר על מנת למנוע מצב בו לא ניתן לעמוד בגובה ההחזרים.