

私募信贷的兴起与风险

私募信贷迅速增长，为中型市场企业提供了长期融资。私募信贷通过牢固的合作关系和定制化的贷款条件为借款人提供价值定位。由于银行似乎不太愿意向中型市场（或中等规模）企业放贷，私募信贷成为了重要的贷款来源。信贷从受监管的银行和相对透明的市场（如银团贷款或公司债券市场）转移到不透明的私募信贷领域，可能会产生风险。虽然当下的风险看来可控，但该行业存在显著脆弱性。

在经济下滑时期，该行业可能遭受大规模意外损失。私募信贷通常采用浮动利率，面向杠杆率较高、规模相对较小的借款人。在经济下滑时期，这些借款人的融资成本可能上升，经营状况可能不佳。

随着零售基金的增长，流动性风险可能会上升。绝大多数私募信贷基金的期限转换风险很小。然而，半流动性基金的增长可能会增加先发优势和撤资风险。散户越来越多地参与私募信贷市场，增加了对投资行为的担忧，因为散户投资者可能不完全了解投资风险，也不完全了解非流动资产类别的赎回限制。

多层杠杆会引发相互关联性问题。尽管私募信贷基金的杠杆程度似乎有限，但它们通常也是复杂网络的一部分，其中的杠杆参与者包括借款人、基金、最终投资者等。这种多层杠杆往往被数据报告缺口所掩盖，可能会放大损失。此外，这些基金可能仍被要求大量追加资本，从而可能影响其杠杆提供者。

估值的不确定性可能导致信心丧失。借款企业不透明，并且私募信贷行业从未经历过严重的经济衰退（以其目前的业务范围和规模），这使得外界难以及时做出资产价值评估。由于基金管理人筹集新资金并根据现有业绩记录收取业绩费，可能会在利益驱使下推迟确认损失。

金融稳定风险还可能来自对私募信贷市场风险敞口很高的实体，例如受私募股权公司影响的保险公司和某些退休基金。近年来，私募股权控制的保险公司的资产大幅增长，与其他保险公司相比，它们对低流动性投资的风险敞口高得多。

由于数据限制，评估私募信贷的总体金融稳定风险具有挑战性。如果该资产类别仍然不透明，并在审慎监管有限的环境下持续呈指数级增长，那么私募信贷行业的脆弱性可能会成为系统性问题

当局应考虑对私募信贷基金、机构投资者和杠杆提供者采取更积极主动的监管方法。当局应加强跨境和跨部门合作，以弥合数据缺口，并提高对各金融部门风险评估的一致性。

当局应以弥合数据缺口为工作重点，使监管机构能够更全面地评估风险，包括杠杆程度、相互关联性、投资者集中度上升等方面的风险。当局应加强对私募信贷基金、其投资者以及杠杆提供者的报告要求，以便改善监测和风险管理。

当局应密切监测和处理可能面临较高赎回风险的基金（尤其是零售基金）所存在的**流动性风险和行为风险**。证券监管机构应落实金融稳定理事会和国际证监会组织就相关产品设计和流动性管理提出的建议。

请参见此处的英文报告全文：<http://IMF.org/GFSR-April2024>