

פרק ב'

התמורות המרכזיות במערכת הבנקאות

מערכת הבנקאות בישראל עוברת במהלך העשור האחרון תמורות מרחיקות לכת לאור השינויים בסביבה הטכנולוגית, בסביבה התחרותית ובהעדפות הצרכנים וכפועל יוצא מהאסדרות הפיננסיות החדשות וכל אלה על רקע הסביבה המקרו-כלכלית המשתנה. בשנים האחרונות ניכרת האצה בשינויים המבניים במערכת הפיננסית כולה ובמערכת הבנקאות בפרט, בין היתר על רקע המטרות שבחר הפיקוח על הבנקים לקדם בשנים אלה: קידום ועידוד חדשנות טכנולוגית, קידום התחרות במערכת הבנקאות ובעיקר בקרב הלקוחות הקמעונים – כל זה כדי להיטיב עם הציבור.

משבר הקורונה, שהגיע במהירות ובעוצמה בתחילת שנת 2020, הציב אתגרים חדשים למשק. הגבלות התנועה אילצו את הבנקים להעמיד שירותים בנקאים מרוחק ללקוחותיהם. ההתפתחויות הכלכליות בכלל, האבטלה הגבוהה בפרט וההפרשות כתוצאה מהחשש מהפסדי אשראי גבוהים, שחקו את הכנסות הבנקים לאורך השנה. אף-על-פי-כן ניכר שצעדי ההתייעלות שקודמו בשנים האחרונות תרמו למיתון ההפסדים שנרשמו לאורך השנה ותהליכי הדיגיטציה שהואצו, הוכיחו עצמם במשבר במתן האפשרות ללקוחות הבנקים להמשיך ולצרוך שירותים בנקאים מגוונים באמצעות הערוצים הישירים (לרבות יישומונים דיגיטליים ואתרי המרשתת) גם בימים שבהם הוטלו הגבלות תנועה משמעותיות על המשק.

לצד אתגרי המשבר הכלכלי נוצרו לאורך שנת 2020 גם הזדמנויות חדשות, הן על רקע האצת ההתפתחויות הדיגיטליות בתקופת המשבר והן על רקע מכלול הצעדים המדיניים לנרמול היחסים בין ישראל לכמה מדינות ערביות שננקטו לאורך השנה ובעיקרם החתימה על "הסכמי אברהם". ניתן למפות ארבעה תהליכים עיקריים שמעצבים את ההתפתחויות בסביבה העסקית-בנקאית בימים אלה בישראל:

א. מציאות מקרו-כלכלית מאתגרת על רקע יציאה ממשבר הקורונה, לצד מתן תשומת לב להתפתחויות גלובליות חדשות. המשק הישראלי נראה אמנם כנמצא בימים אלה בתהליך התאוששות מהמשבר הכלכלי, אך עם זה יצר המשבר אתגרים רבים שאיתם יאלצו המשק ובתוכו מערכת הבנקאות להתמודד בשנים הבאות ובהם תמיכה בהתאוששות מגזר העסקים הקטנים; הפסקה הדרגתית של דמי אבטלה לצד סיום הדרגתי של מתווה הדחיות, מה שעלול להקשות על פרטים לעמוד בתשלומי ההלוואות; הידוק מחדש הדרגתי של ההקלות שניתנו למערכת הבנקאות על רקע המשבר, לצד צבירת הון מחודשת והתאמתו למבנה הסיכונים במערכת הבנקאות, ועוד. כל אלה בתקופה שבה שיעורי הריבית במשק המקומי ובעולם נמוכים וצפויים להיוותר נמוכים לאורך זמן. שיעורי הריבית הנמוכים מאתגרים את מערכת הבנקאות בשל הקושי לייצר ערוצי רווח שמתבססים על הכנסות מפערי הריבית, אתגר שעיומו מתמודדות זה מספר שנים מערכות בנקאות ברחבי העולם. אתגר זה מחייב אותם להמשיך ולהתאים את מודל הפעילות שלהם כדי לשמור על הרווחיות, על-אף הירידות בשיעורי הריבית בעולם והתחרות שמתגברת בשווקים. בנוסף על כך

ועל סיכונים מסוגים שונים, עולה בחזית ניהול הסיכונים תשומת הלב לסיכונים שקשורים לשינויי האקלים, שנמצאים במוקד תשומת הלב של הענף הפיננסי בעולם כולו וזה על רקע ההתחממות הגלובלית ותופעות אקלימיות שמתרחשות בעולם ולנוכח נתונים מדעיים, שממחישים את היקפם של סיכוני האקלים ואת הדחיפות לטפל בהם. לפיכך עולה הדרישה לאחריות חברתית ותאגידית משמעותית יותר בהיבטי סביבה, מה שמשפיע על פעילות הבנקים ועל הפנמת ההיבטים הסביבתיים במודל הבנקאי בפרט (להרחבה ראו תיבה ב'-1 לסקירה זו).

ב. המשך קידום התחרות במערכת הפיננסית. הפיקוח על הבנקים פעל בשנים האחרונות במספר דרכים לקידום ועידוד התחרות ובהם מיפוי והתרת חסמים לתחרות בתחומים שונים ובראשם חסמים לכניסת שחקנים חדשים, חסמי מידע, חסמי טכנולוגיה, ועוד (להרחבה על הצעדים שננקטו על-ידי הפיקוח על הבנקים להגברת התחרות במסגרת הוועדה להגברת התחרות ראו תיבה ג'-2 לסקירה זו). אשתקד הושלם גם תהליך הפרדת חברות כרטיסי האשראי משתי קבוצות הבנקאות הגדולות (ראו סעיף 6 בפרק זה) וכן ניתן לראשונה מזה 40 שנה רישיון לבנק דיגיטלי חדש (להרחבה על החסמים שהוסרו בדרך להקמת בנק חדש ראו תיבה ג'-4 בסקירת מערכת הבנקאות לשנת 2019). הפיקוח על הבנקים מוסיף גם בימים אלה לבחון את כניסתם של שחקנים חדשים לשוק הבנקאות וממשיך גם לקדם שני פרויקטים בעלי משמעות רבה לקידום התחרות – האחד, "מעבר מבנק לבנק בקליק", מערכת לניוד חשבונות עו"ש שצפויה לפעול באופן מעשי בחודש ספטמבר 2021. השני, "הבנקאות הפתוחה" (API), כשהשלב הראשון לפרויקט החל לפעול בחודש אפריל 2021 וצפוי להיות צעד משמעותי בקידום התחרות בשוק האשראי הקמעוני. הפיקוח על הבנקים ליווה גם את הקמתו של מרכז מחשבים בנקאי משותף (אחרי שזוהי שיעדר תשתית כזו מהווה חסם מרכזי לכניסתם של בנקים חדשים למשק) ולאחר שבתחילת שנת 2020 זכתה חברת "TCS" במכרז להקמת לשכת שירותי מחשוב בנקאים שתשרת מספר בנקים ושחקנים פיננסיים במשק, היא החלה את פעילותה בתחילת שנת 2021 (להרחבה על הסרת חסם המחשוב, ראו פרק ג' לסקירה זו). הפיקוח על הבנקים ממשיך בנוסף לבחון דרכים נוספות בכלל מגזרי הפעילות של מערכת הבנקאות לקידום התחרות והשקיפות ללקוחות.

ג. פיתוחים טכנולוגיים וחדשנות פיננסית. מערכת הבנקאות מוסיפה לאמץ טכנולוגיות חדשות, הן כחלק מניהול התהליכים השוטפים של הבנק – באמצעות הישענות על מידע ופיתוח מודלים לייעול תהליכים ואוטומציה והן בממשק מול הלקוחות – דרך שיפור והרחבת הממשקים הדיגיטליים, שיפור השימוש במידע כדי לייצר הצעות ערך ללקוחות, פיתוח יישומים דיגיטליים חדשים ויצירת שיתופי פעולה עם חברות טכנולוגיה פיננסיות (פינטק), כדי לקדם מוצרים חדשניים ופיתוח טכנולוגיות אסדרה בנקאיות (Reg-Tech). כל אלה מייצרים למערכת הבנקאות אתגרים טכנולוגיים סביב טיוב ושיפור תהליכי אוטומציה ופיתוח מודלים שמטרתם איתור וזיהוי חריגות, כדי להבטיח ממשק עבודה נוח ויעיל חסר תקלות. יוזמות פיננסיות טכנולוגיות חדשות בתחום התשלומים והארנקים הדיגיטליים לצד תחילת פעילותם של ענקיות הטכנולוגיה (Big-Tech) בשוק הפיננסי, מעודדות גם הן את מערכת הבנקאות להוסיף ולפתח מוצרים כדי להתחרות בצורה יעילה בזירה זו. המטבעות הדיגיטליים צוברים תאוצה בעולם וגם בישראל מתחילים לבחון יצירה של מטבע דיגיטלי ישראלי, תוך בחינת השלכותיו על הבנקאות הישראלית (להרחבה על מטבעות דיגיטליים של בנקים מרכזיים ראו תיבה ב'-3 לסקירה זו). בתחום התשלומים, לאחר מספר שנים שבהן פעל בנק ישראל לקידום

הטמעת תקן EMV¹ בשוק הסליקה של כרטיסי החיוב, פורסם בינואר 2020 הנוסח הסופי והמחייב של המתווה, מה שהביא לאורך שנת 2020 למעבר עצום של בתי עסק לבצע תשלומים בתקן זה (להרחבה על הטמעת תקן EMV, ראו פרק ג' לסקירה זו).

ד. הזדמנויות כלכליות חדשות על רקע "הסכמי אברהם". מדינת ישראל חתמה במהלך שנת 2020 על שורה של הסכמי שלום והסכמים לנרמול היחסים הדיפלומטיים עם חמש מדינות ערביות, וביניהן גם עם איחוד האמירויות הערביות. איחוד האמירויות היא מרכז כלכלי בין-לאומי בתחומי סחר ופיננסים ולכן הסכמי השלום עימם מהווים הזדמנות כלכלית למינוף המסחר הבין-לאומי של ישראל ולקידום שיתופי פעולה כלכליים. משכך החל הפיקוח על הבנקים לבנות ערוצי קשר ישירים ומקצועיים עם מקביליו באיחוד האמירויות ובמקביל החלו גם התאגידי הבנקאים בצדדים לבסס קשרי עבודה מקצועיים ביניהם. כך נחתמו הסכמי הבנות בין בנקים ישראלים לבנקים באיחוד האמירויות, קודמו מהלכים לאפשר העברות כספים בין בנקים ולשם תמיכה בסחר הבין-לאומי, הוסרו חסמים בפעילות בכרטיסי אשראי ועוד (להרחבה ראו תיבה ב'-2 לסקירה זו).

תיבה ב'-1: התפתחויות סביב סיכוני ושיקולי סביבה בפעילותם של התאגידי הבנקאים

- בשנים האחרונות גוברת המודעות הגלובלית לקיומם ולהיקפם של סיכוני סביבה. במיוחד, גוברת הדאגה בנוגע לסיכונים שנובעים משינויי אקלים וזאת, בין היתר, על רקע תופעות אקלימיות שמתרחשות בעולם ולנוכח נתונים מדעיים, שממחישים את היקפם של סיכוני האקלים ואת הדחיפות לטפל בהם. מבין כלל הגופים שחשופים בפני סיכוני סביבה משמעותיים, ובכלל זה סיכוני אקלים, מצויים גם התאגידי הבנקאים.
- מקבלי החלטות במדינות שונות ברחבי העולם מגבשים מדיניות ותכניות פעולה להתמודדות עם האיומים המשמעותיים שנובעים מסיכוני סביבה ואקלים. סיכונים אלה נוגעים להיבטים רבים של החברה האנושית והם מחייבים מציאת פתרונות הרמוניים ויעילים, תוך תיאום ושיתוף פעולה בין כלל קובעי המדיניות הנוגעים בדבר. בהקשר הפיננסי, גופי אסדרה בין-לאומיים, בנקים מרכזיים ומפקחים פיננסיים נמצאים בתהליך של גיבוש מפות דרכים להשתלבות במדיניות הכוללת ולהובלת מערכות הבנקאות להתמודדות נאותה עם סיכוני הסביבה. בנוסף, במטרה להפחית את הסיכונים הסביבתיים, נקבעים כללי אסדרה וקמות יוזמות וולונטריות שנועדו להטמיע שיקולי סביבה, חברה וממשל (ESG¹) בהחלטות השקעה ובפעולות עסקיות אחרות ובכך לעודד מעבר למימון "ירוק יותר".
- ניהול סיכוני סביבה, ובמיוחד אלה שנובעים משינויי אקלים, מציב אתגרים מיוחדים, בין היתר, בשל אי-הוודאות לגבי ההיקף, הקצב והעיתוי של אירועי-ותהליכי-סביבה עתידיים וכן לאור טווח הזמן הארוך שיש להתייחס אליו בניתוח הסיכונים. כל זה בנוסף למגבלות הנגישות למידע העסקי שמדווח בנושאי סביבה ואיכותו. רוב

¹ Environmental, Social and Governance.

¹ תקן אבטחת מידע שעל בסיסו ניתן ליישם חדשנות בתשלומים.

ההמלצות וההנחיות בנושא זה שפורסמו על ידי מאסדרים ומפקחים פיננסיים בעולם, מתייחסות להיבטים של ממשל תאגידי, של אסטרטגיה, של ניהול סיכונים (כולל זיהוי ומדידה), של ניתוח תרחישים ושל גילוי.

- הפיקוח על הבנקים בישראל מייחס חשיבות יתרה לטיפול בסיכונים סביבה ואקלים בהקשר הפיננסי ופועל בנושא זה בכמה מישורים. עוד בשנת 2009 שיקף הפיקוח את ציפיותיו מהתאגידים הבנקאים בנוגע לניהול סיכונים סביבה במסגרת מכתב ששלח המפקח. לפי מכתב זה, הזיהוי וההערכה של הסיכון הסביבתי, הם חלק מהתהליך הנאות של הערכת סיכונים בתאגיד בנקאי ועל התאגיד לפעול להטמעת ניהול הסיכון הסביבתי במכלול ניהול הסיכונים שלו. התאגידים הבנקאים נדרשים ליישם את ההנחיות, בשים לב לנהוג במדינות מפותחות בעולם ולהמלצות, להנחיות ולתקנים של רשויות פיקוח במדינות מפותחות. בנוסף, הפיקוח דורש מהתאגידים הבנקאים מזה שנים רבות לשקף בדוחות לציבור את האופן שבו מנהלים סיכונים סביבה. כמו כן, הפיקוח דורש מהתאגידים לפרסם דוחות אחריות תאגידית שמשקפים, בין היתר, את אופן הטמעתם של שיקולים חברתיים וסביבתיים בקבלת החלטות. זאת, עוד לפני שנקבעו בעולם דרישות דומות.
- על רקע ההתפתחויות המשמעותיות של השנים האחרונות בפרקטיקות לניהול סיכונים סביבה ועל רקע החשיבות הרבה שהפיקוח על הבנקים מייחס לנושא זה, החליט הפיקוח לגבש אסדרה עדכנית ומקיפה בנושא. הפיקוח החל, כחלק מתהליך האסדרה, בקיום דו-שיח עם הבנקים לבחינת הפרקטיקות שהתגבשו אצלם והתאמתן לציפיות הפיקוחיות ולאמות המידה הבין-לאומיות שמתהוות וזאת, בין היתר, באמצעות שאלון שנשלח לבנקים. האסדרה שתגובש צפויה להתבסס על עקרונות האסדרה המקובלים בעולם עם התאמות לסביבה המקומית. בנוסף, לאור הניסיון שנצבר בעולם בנוגע לגילוי בנושאי אחריות תאגידית (הטמעת שיקולי ESG), בוחן הפיקוח אפשרויות לשיפור הגילוי שניתן על ידי התאגידים הבנקאים בנושאים אלה.

1. רקע כללי

בשנים האחרונות גוברת המודעות בארץ ובעולם לקיומם ולהיקפם של **סיכונים סביבה**. מדובר בחשיפה בפני נזקים פוטנציאליים שעלולים להיגרם כתוצאה מאירועים או מתהליכים שקשורים לסביבה, לרבות שינויי אקלים. סיכונים סביבה מהווים איום משמעותי עבור גורמים רבים ובכללם התאגידים הבנקאים. ככלל, הבנקים חשופים בפני סיכונים אלה הן באופן ישיר והן באופן עקיף. נזק ישיר עלול להיגרם לבנק, למשל, במקרה של פגיעה סביבתית בתשתיות הפיזיות ההכרחיות לשם המשכיותו העסקית. נזק עקיף עלול להיגרם בעקבות פגיעה בלקוחות הבנק, בערך הבטוחות שבהן הוא מחזיק או בערך תיק ההשקעות שלו. כך, למשל, נזק עקיף עלול להיגרם לבנק שמימן את פעילותה של חברה, אם החברה תיפגע מהשלכותיו של נזק סביבתי שהיא גרמה או מתופעות סביבתיות. הפגיעה בחברה עלולה להשפיע על יכולת החזר שלה ובכך להשפיע בעקיפין על ערך הנכסים של הבנק. יש המעריכים שבמדינות מסוימות, במקרים קיצוניים של התממשות סיכונים סביבה, תיתכן אף השפעה על יציבותה של המערכת הפיננסית. זאת, למשל, בקרות "אסונות טבע", כגון, רעידות אדמה, שריפות ענק, סופות וכד'. לתופעות אלה קיים פוטנציאל של גרימת נזק מערכתי רחב, לרבות פגיעה במבנים, בתשתיות, בשרשרות אספקה ובכושר הייצור. הפגיעה בנכסים ובפעילות הכלכלית עלולה, בין היתר, לפגוע בכושר הפירעון של חברות ושל משקי בית ולהביא בכך להתממשות של סיכונים פיננסיים עבור הגופים המממנים ובהם הבנקים. במקביל, חברות ביטוח שביטחו נכסים שנפגעו עלולות להתקשות לעמוד בהיקף התביעות. בסופו של דבר, במצבי קיצון, הגופים הפיננסיים עלולים להיקלע להפסדים משמעותיים, שאין די בהון העצמי שלהם כדי לספוג אותם ואף לעורר "אפקט הדבקה" במערכת הפיננסית.

תהליך ההפנמה של סיכוני הסביבה ברחבי העולם בא לידי ביטוי בעלייה משמעותית בהיקף האסדרה הסביבתית ובשכלול מואץ שלה. גופים בין-לאומיים וממשלות מגויסים למאמץ הגלובלי להפחתת הפגיעה באיכות הסביבה ופועלים באופן נמרץ במסגרת יוזמות נרחבות ומאתגרות, כגון "הסכם פריז", שאותו אימצו מדינות רבות וביניהן ישראל.² על רקע תהליכים אלה, משקיעים גם המאסדרים הפיננסים מאמץ בפיתוח עקרונות להתמודדות של המערכות הפיננסיות עם סיכוני סביבה ודרכים להפחתתם. בין היתר מתרחב הפיתוח של **כלים לזיהוי ולהערכה** של סיכוני סביבה, מתגבשים **עקרונות לניהול** הסיכונים, נקבעות **דרישות לגילוי** מידע בנושאי סביבה וננקטים צעדים לעידוד **המעבר ל"מימון ירוק"**. התפתחויות אלה מציבות אתגרים משמעותיים בפני הגופים הפיננסים, אך הן גם מרחיבות, מאידך, את שקיפות המידע ואת ההזדמנויות העסקיות (כגון השתתפות בשוק המימון הירוק ומימון פרויקטים של אנרגיה מתחדשת).

על רקע ועידת פריז ותופעות אקלימיות שפוקדות אזורים שונים בעולם, גברה ההתמקדות העולמית ב**שינויי האקלים** כבעיה סביבתית מרכזית שדורשת התייחסות עשווית וזאת אף בהקשר הפיננסי. את סיכוני האקלים נהוג לחלק לשני סוגים – **סיכונים פיזיים**, שנובעים מחשיפה לפגיעה פוטנציאלית ישירה (למשל נזקי שריפות, שיטפונות, בצורות, סופות וכד') ו**סיכוני מעבר**, שנובעים מהשפעתם הפוטנציאלית של שינויים והתאמות שנערכים במסגרת ההתמודדות עם סיכוני אקלים והניסיון להפחיתם (כגון, שינוי מדיניות, מעבר לכלכלה דלת פחמן, אימוץ טכנולוגיות ירוקות, שינויים בהעדפות השוק וכד').

שינויי האקלים הם בעיה כלל עולמית וההתמודדות עמם דורשת שיתופי פעולה בין-לאומיים רחבים. הכלים, הנתונים והמדדים שקיימים לבחינה ולניהול של סיכוני אקלים, פיננסים ואחרים, נמצאים בתהליך פיתוח מואץ, אך בהיבטים רבים לא גובשה עדיין תפיסה אחת מוסכמת ושלמה. בינואר 2021, על רקע חילופי השלטון בארה"ב, חתם הנשיא הנכנס ג'ו ביידן על השבת מחויבותה של ארה"ב כלפי "הסכם פריז" וכן על צו נשיאותי שמשקף שינוי דרמטי במדיניות הממשל האמריקאי בנוגע לסיכוני אקלים. בין היתר מעמיד הצו את "משבר האקלים" כנושא מרכזי במדיניות החוץ של ארה"ב וכסוגיה של ביטחון לאומי ומחזיר את ארה"ב לעמדת הנהגה עולמית בתחום. התפתחות זו צפויה לתרום להאצת הפעילות הגלובלית בנושא.

ככלל, בראייה בנקאית, ההתממשות של סיכוני סביבה עלולה להתבטא כהתממשות סיכונים פיננסים קלאסיים ובכללם סיכוני אשראי, שוק, נזילות, תפעול ומוניטין. עם זאת, ניהול סיכוני הסביבה דורש שינוי חשיבתי, בין היתר, בשל הצורך בראייה ארוכת טווח. אופק הזמן הארוך שנוגע לאיומים הסביבתיים מעלה אתגרים משמעותיים ביצירת מודלים ותרשימי קיצון שיוכלו לאמוד באופן אמין את הסיכון. אל מול אתגרים אלה, נראה שמגיפת ה-COVID 19 והמשבר הכלכלי שנוצר כתוצאה ממנה, המחישו את העוצמה, ההרסנות וההיתכנות של אסונות עולמיים והגבירו בכך את המודעות לצורך בחיזוק חוסנם של המשקיים הכלכליים ושל המערכות הפיננסיות אף בפני זעזועי סביבה ואקלים.

2. התפתחויות בזירה הבין-לאומית

לפי התפיסה הרווחת בעולם, העיסוק בסיכוני סביבה ואקלים בהקשר הפיננסי הוא חלק מהמנדט של המאסדרים והמפקחים הפיננסים. זאת לאור ההשלכות הכלכליות-פיננסיות-חברתיות שעלולות להיות להתממשותם של סיכונים מערכתיים אלה ולאור ההשפעות היציבותיות הפוטנציאליות. בהתאם לכך, הסיכון הסביבתי הפך לנושא מרכזי על סדר היום של גופי האסדרה והפיקוח הפיננסים ברחבי העולם, כפי שבא לידי ביטוי ביוזמות האסדרה ובפרסומים הרבים בנושא (להרחבה נא ראו נספח). עם זאת, בצד הפנמת הצורך בנקיטת צעדים מעשיים ומיידיים, ניכר שהעולם הפיננסי

² "הסכם פריז" הוא הסכם בין-לאומי בנושא שינויי אקלים, שאושר במסגרת ועידת האקלים שהתקיימה בפריז בדצמבר 2015. ההסכם כולל, בין היתר, התחייבות לנקיטת צעדים להפחתת פליטת גזי חממה במטרה להגביל את ההתחממות הגלובלית לפי יעדים שנקבעו בהסכם. ההסכם אומץ על-ידי מדינות רבות ברחבי העולם וביניהן ישראל (באפריל 2016) ונכנס לתוקף בנובמבר 2016.

מצוי עדיין באי-וודאות משמעותית לגבי התרחישים שאליהם יש להיערך. נראה שבנקודת הזמן שבה אנו מצויים, נדרשת הקהילה הפיננסית לאזן בין הניסיון ליצור שיטות וכלים מיטביים לזיהוי, אמידה וניהול של הסיכונים, לבין ההכרה, על אף אי-הוודאות, לפעול באופן מידי.

בצד יוזמות האסדרה שנמצאות בשלבים שונים של הבשלה, חלה התקדמות משמעותית באופן שבו גופים פיננסיים בעולם משלבים שיקולים סביבתיים וחברתיים באסטרטגיה ובהחלטות העסקיות שלהם. מגמות אלה באות לידי ביטוי אף בדגש שניתן להיבטים אלה בדוחות לציבור שמפרסמים הגופים הפיננסיים ובשיפור המשמעותי של הגילוי בנושאים אלה במסגרת דוחות האחריות התאגידית. בהקשר זה נציין כי קיימת טענה לפיה גופים פיננסיים וחברות עסקיות שמטמיעים שיקולים סביבתיים וחברתיים בניהול פעילותם עשויים להפיק מכך תועלות כלכליות ופיננסיות, בנוסף לתרומה החיובית לסביבה ולחברה. לפי טענה זו, אימוץ שיקולי סביבה וחברה יכול להועיל במישרין לאיתנות הגוף הפיננסי או החברה העסקית המאמצים אותם, בין היתר בזכות השפעה החיובית על ניהול הסיכונים ועל המוניטין. חיזוק מסוים לטענה זו בא לידי ביטוי במחקר שנערך על-ידי קבוצת חוקרים מאוניברסיטאות בישראל ובהונג-קונג, לפיו אימוץ מסגרת של עקרונות סביבתיים וחברתיים על ידי בנקים עשוי לייצר ערך עבור החברות הלוות מהם. המחקר תומך בהשערה כי חברות יכולות להפחית את מחירי החוב וההון העצמי שלהן על-ידי התחייבות לשיקולי ESG המושגת באמצעות התקשרות בחוזי הלוואות עם בנקים שהתחייבו בעצמם למסגרת עקרונות סביבתיים-חברתיים.³

התהליכים שנערכים בעולם בניסיון למתן את שינויי האקלים ולצורך שיפור ההתמודדות איתם, מלמדים על החשיבות המכרעת של המעורבות של כלל השחקנים בטיפול בסוגיות אלה. בינואר 2020 פרסמו ה-BIS והבנק המרכזי של צרפת את הספר "הברבור הירוק" ("The Green Swan"), שעוסק בנושא סיכונים אקלים ומציג נקודת מבט רחבה (להרחבה נא ראו נספח). כותבי הספר מדגישים, שמול האתגרים המיוחדים של ניהול סיכונים אקלים, **פעילותם ההכרחית של בנקים מרכזיים, מאסדרים ומפקחים פיננסיים, לא יכולה להחליף את הפעילות שנדרשת מממשלות, משחקנים פרטיים ומהקהילה הבין-לאומית ויש לראותה כפעילות משלימה למדיניות רחבה יותר.** לפי הכותבים, הטיפול בבעיה קולקטיבית ומורכבת זו מחייב שיתוף פעולה ותיאום בין כלל הגורמים הנוגעים בדבר.

3. התפתחויות בישראל

הפיקוח על הבנקים בישראל מייחס חשיבות רבה לניהול מיטבי של סיכונים סביבה ואקלים בהקשר הפיננסי ולמאמצים להפחתתם ופועל בנושא זה לאורך שנים רבות. פעילות הפיקוח בנושא נעשית, בין היתר, במסגרת תפקידו לשמור על יציבות מערכת הבנקאות, שהכרחית לצורך התמיכה בעמידות הכלכלה והמשק, הן בטווח הארוך והן בתקופות משבר.

ב-11 ביוני 2009 פורסם מכתב המפקח לתאגידים הבנקאים בנושא סיכונים סביבתיים. לפי מכתב זה נדרשים התאגידים לזהות ולהעריך את הסיכון הסביבתי כחלק מההליך הנאות של הערכת סיכונים ולפעול להטמעת ניהול החשיפה לסיכון הסביבתי במכלול ניהול הסיכונים בקבוצה הבנקאית. בפרט, התאגידים נדרשים לקבוע מדיניות ונהלים לזיהוי סיכון סביבתי מהותי בעת מתן אשראי ולשלב הערכת סיכון זה בהערכה התקופתית של איכות האשראי שהועמד. הפיקוח לא הכתיב בצורה מפורשת את אופן היישום של הדרישה שבמכתב, אלא הותיר זאת בידי התאגידים הבנקאים, כשהם נדרשים ליישם את ההנחיות בשים לב לנהוג בקרב מדינות מפותחות בעולם ולהמלצות, להנחיות ולתקנים שפרסמו רשויות הפיקוח על הבנקים במדינות מפותחות.

³ Amiram Dan, Gavius Ilanit, Jin Chao and Li Xinlei, The Economic Consequences of Firms' Commitment to ESG Policies, February 2021. Available at SSRN

על רקע ההתפתחויות המשמעותיות של השנים האחרונות בפרקטיקות הנהוגות לניהול סיכונים סביבתיים ברחבי העולם, החליט הפיקוח על הבנקים לקדם אסדרה עדכנית ומקיפה בנושא זה ואף קבע לעצמו מפת דרכים לביצוע התהליך. התהליך המתוכנן הוא מדורג וארוך טווח ויתבסס במידה רבה על האסדרה שמתפתחת בעולם ועל המעקב והלמידה המתמשכים שעורך הפיקוח בנושא זה. ככלל, האסדרה שמתגבשת צפויה לשקף את הציפיות הפיקוחיות בחמשת ההיבטים שמצוינים במדריך למפקחים שפרסם ארגון ה-NGFS (Network for Greening the Financial System) במאי 2020, קרי, ממשל תאגידי, אסטרטגיה, ניהול סיכונים, ניתוח תרחישים ומבחני קיצון וגילוי (להרחבה נא ראו נספח). כחלק מתהליך האסדרה החל הפיקוח בחודשים האחרונים לקיים דו-שיח עם הבנקים לבחינת הפרקטיקות שהתגבשו אצלם בנושא, התאמתן לציפיות הפיקוחיות ולאמות המידה המקובלות בעולם והאתגרים שעמם הם מתמודדים. זאת, בין היתר, באמצעות שאלון שנשלח לתאגידים הבנקאים. האסדרה שתגובש צפויה להתבסס על עקרונות האסדרה המקובלים בעולם, תוך שאיפה להתאמה מיטבית של האסדרה והציפיות הבין-לאומיות לסביבה המקומית. במקביל לתהליך האסדרה, ממשיך הפיקוח לעקוב באופן שוטף אחר ההתפתחויות המשמעותיות והמואצות בנושא זה.

בהיבט של גילוי מידע לציבור, דורש הפיקוח על הבנקים מזה שנים רבות, שתאגידים בנקאים יכללו בדוחות שהם מפרסמים לציבור מידע איכותי וכמותי לגבי הסיכונים העיקריים שהם חשופים אליהם ואופן ניהולם, לרבות סיכונים סביבה. בנוסף, הפיקוח דורש מהתאגידים הבנקאים לפרסם לציבור דוח אחריות תאגידית שמשקף, בין היתר, את האופן שבו הם מטמיעים שיקולים חברתיים וסביבתיים בקבלת החלטות שלהם לטובת עמידות (Sustainability) המשק בטווח הארוך. מידע מהימן ונגיש בנושאים אלה מדגיש את המחויבות של מערכת הבנקאות לעמידות המשק ותורם בכך לשימור אמון הציבור בה. לאור הניסיון שנצבר בעולם בנוגע לגילוי בנושאי אחריות תאגידית ו-ESG, בוחן הפיקוח על הבנקים אפשרויות לשיפור הגילוי שניתן בנושאים אלה על ידי התאגידים הבנקאים. בנק ישראל הביע גם תמיכה במאמצי הרשות לניירות ערך משנת 2020 לעודד חברות ציבוריות שאינן בנקים, לפרסם גילוי בנוגע לניהול סיכונים ESG.

בנוסף לתהליכים אלה, חבר בנק ישראל בצוותי חשיבה ופורומים משותפים ביחד עם משרדים ממשלתיים, מאסדרים פיננסים נוספים, רשויות ציבוריות, אנשי אקדמיה ועוד, שמקדמים יחדיו סוגיות שקשורות לסיכונים סביבה ולהיערכות הלאומית לשינויי אקלים, בין היתר בהקשר הכלכלי והפיננסי. במסגרת שיתופי פעולה אלה נערכים אף ימי עיון וסדנאות מקצועיות משותפות בנושאים הרלוונטיים.

כחלק מההירטמות למאמץ הגלובלי וכדי לשפר את הידע בתחום, הצטרף בנק ישראל באוקטובר 2020 לארגון הבין-לאומי NGFS שבמסגרתו פועלת קבוצה גדולה של בנקים מרכזיים ורשויות פיקוח למען הפיכת המערכת הפיננסית לירוקה יותר (להרחבה נא ראו נספח).

בנק ישראל עוקב באופן שוטף אחר הפרסומים הבין-לאומיים, הניסיון שנצבר והמגמות בעולם בנושא סיכונים סביבה ואקלים. לסיכונים אלה יש היבטים רבים, אף כשמתמקדים בעיקר בהשלכות הפיננסיות, ולכן יש הכרח בראייה רחבה וכוללת ובשיתוף פעולה בין שחקנים רבים. פעילות בנק ישראל והמגזר הפיננסי בנושא זה היא פעילות משלימה לפעילות של משרדי הממשלה ושל קובעי המדיניות שאמונים על נושא הגנת הסביבה ועל ההתמודדות עם משבר האקלים, וחלה חובה של כלל הגורמים להירתם למאבק גלובלי זה.

נספח: פרסומים ויוזמות של גופי אסדרה ורשויות פיקוח בזירה הבין-לאומית

העיסוק בנושא סיכוני סביבה ואקלים מהזווית הפיננסית הוא רחב ומתעצם בקצב משמעותי בשנים האחרונות. היוזמות, החידושים והפרסומים בנושא זה הם בהתאם לכך רבים ותכופים. נציג להלן מספר התפתחויות מרכזיות בנושא זה מהשנים האחרונות.

צוות משימה לגילוי פיננסי בנושאי אקלים – TCFD

על רקע הצורך במידע פיננסי אמין שיאפשר לשווקים לתמחר נכון סיכונים והזדמנויות שקשורים בשינויי אקלים ובמעבר לכלכלה מופחתת פחמן, הקימה המועצה ליציבות פיננסית⁴ (FSB) בשנת 2015 צוות משימה לגילוי פיננסי בנושאי אקלים – TCFD Task Force on Climate-related Financial Disclosures.

הצוות פרסם ביוני 2017 מסגרת מומלצת לגילוי פיננסי בנושאי אקלים, שנועדה להיות ישימה עבור גופים ממגזרים שונים.⁵ מטרת הגילוי היא לשקף את הערכתו של הגוף המדווח לגבי הסיכונים וההזדמנויות שעומדים בפניו בנושא האקלים ואת אופן ניהולם. הגילוי נוגע לארבעה היבטים מרכזיים: ממשל תאגידי; אסטרטגיה; ניהול סיכונים; מדדים ויעדים. המדדים והיעדים המומלצים כוללים מדדים לאמידת סיכונים והזדמנויות (למשל, מדדי אנרגיה, שימוש בקרקע וניהול פסולת), גילוי של פליטות גזי חממה ישירות ועקיפות ותיאור יעדים שנקבעו בהתאם לדרישות אסדרה צפויות, מגבלות שוק או מטרות אחרות (למשל, רמת פליטת גזי חממה, שימוש במים ובאנרגיה וכד'). על הגוף המדווח לגלות גם את רמת העמידה ביעדים. ה-TCFD ממליצים שהגילוי הסביבתי ישולב במסגרת הדיווח הפיננסי השנתי של החברות, ככל שהדבר אפשרי, במטרה לתרום להיקף השימוש במידע ולהבטיח את הבקרה עליו. מעבר להמלצות הגילוי שנועדו לכלל המגזרים, פיתחו ה-TCFD אף הנחיות גילוי ייחודיות עבור הגופים הפיננסיים. המלצות ה-TCFD הפכו לתקן גלובלי רווח, שמאומץ, בין היתר, על ידי האיחוד האירופי ובריטניה.

רשת למען מערכת פיננסית ירוקה יותר – NGFS

בדצמבר 2017 נערכה בפריז פסגת "One Planet Summit" שבמסגרתה הוקמה ה-Network for Greening the Financial System (NGFS) – רשת של בנקים מרכזיים ורשויות פיקוח שמשותפים פעולה ביניהם לצורך הפיכת המערכת הפיננסית לירוקה יותר. מספר החברים בארגון הגיע בפברואר 2021 ל-87 ועוד 13 משקיפים (כולל ועדת באזל והבנק העולמי). בנק ישראל הצטרף ל-NGFS כחבר מן המניין באוקטובר 2020. מאז הקמתו פרסם ה-NGFS מסמכים רבים שזכו לתשומת לב בין-לאומית וביניהם לדוגמה הפרסומים החשובים הבאים:

במאי 2020 פרסם ה-NGFS מדריך למפקחים בנושא "הטמעת סיכוני אקלים וסיכוני סביבה בפיקוח היציבות".⁶ המדריך מציג חמש המלצות שנועדו להוות השראה עבור המפקחים להאצת הטיפול בנושא, תוך מתן אפשרות להתאמת האופן וקצב הטיפול לצרכים הפיקוחיים המקומיים. ההמלצות שנקבעו הן:

1. בחינת האופן שבו סיכוני סביבה ואקלים מסכנים את הכלכלה ואת המגזר הפיננסי במשק המקומי וכיצד הם עלולים להיות מהותיים עבור הישויות המפוקחות;

⁴ The Financial Stability Board – גוף בין-לאומי שנועד לקידום יציבות פיננסית בין-לאומית באמצעות ניטור, פרסום המלצות ותיאום בין רשויות פיקוח פיננסי לאומיות וגופים שקובעים אמות מידה בין-לאומיות בפיתוח מדיניות פיננסית.

⁵ Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosure, TCFD, June 2017

⁶ Guide for Supervisors: Integrating climate-related and environmental risks into prudential supervision, NGFS, May 2020

2. פיתוח אסטרטגיה ברורה, קביעת ארגון פנימי והקצאת משאבים מספקים לטיפול בנושא;
3. זיהוי החשיפות של הגופים המפוקחים לסיכונים סביבה ואקלים והערכת ההפסדים הפוטנציאליים במקרה של התממשות הסיכון;
4. גיבוש ושיקוף של ציפיות הפיקוח באשר לגישה יציבותית נאותה לסיכונים סביבה ואקלים. חמישה נושאים שמקובל להתייחס אליהם הם, ממשל תאגידי, אסטרטגיה, ניהול סיכונים, ניתוח תרחישים ומבחני קיצון וכן גילוי;
5. הבטחת ניהול הולם של סיכונים סביבה ואקלים על ידי התאגידים הפיננסים ונקיטת אמצעים פיקוחיים להפחתת הסיכון במקרה הצורך.

ביוני 2020 פרסם ה-NGFS שני מסמכים בנושא תרחישי אקלים – "מסמך תרחישי אקלים", שנועד לספק נקודת מוצא משותפת לניתוח סיכונים אקלים, וכן מדריך מעשי לשימוש בניתוח תרחישים לצורך הערכת סיכונים אקלים למשק ולמערכת הפיננסית.⁷ ה-NGFS ציין, שבעוד "מסמך תרחישי האקלים" מיועד בעיקר לבנקים מרכזיים ולמפקחים, הוא עשוי אף לסייע לשאר הקהילה. בסדנה מקצועית שקיימה ועדת באזל באוקטובר 2020 זוהו תרחישי ה-NGFS כמועילים לשם יצירת נקודת פתיחה משותפת לניתוח סיכונים אקלים.⁸

בספטמבר 2020 פרסם ה-NGFS דוח שסוקר את השיטות להערכה ולניתוח של סיכונים סביבה שבהן משתמשים מוסדות פיננסים ברחבי העולם.⁹ הדוח מספק הסברים מפורטים לאופן שבו סיכונים סביבה עלולים להפוך לסיכונים פיננסים וסוקר את הכלים והמתודולוגיות לניתוח סיכונים אלה, לרבות ניתוח תרחישים ומבחני קיצון. המחברים מציינים, שבעוד שהחשיפה של הגופים הפיננסים לסיכונים סביבה יכולה להיות ישירה, למשל כשבנייני המטה נמצאים באזורי חוף שחשופים לעליית מפלס המים, החשיפה העיקרית היא עקיפה. החשיפה העקיפה נובעת מחשיפתם של הלקוחות של הגוף הפיננסי ושל החברות שבהן הוא השקיע לסיכונים סביבה. ההסברים המפורטים לגבי האופן שבו אירועים חולפים או מתמשכים שקשורים לסביבה עלולים לגרום נזק לגופים פיננסים, עוברים דרך השלכות המיקרו-והמקרו-כלכליות הרחבות שעלולות להיות לאירועים אלה.

האיחוד האירופי

הדירקטיבה האירופית שפורסמה **באוקטובר 2014** ושמוכנה The Non-Financial Reporting Directive (NFRD), קובעת את כללי הגילוי של מידע לא-פיננסי.¹⁰ על פי הוראות הדירקטיבה, חברות ציבוריות גדולות שיש לציבור עניין בהן, מחויבות החל משנת 2018 ואילך לשלב בדיווח הכספי השנתי שלהן מידע לא-פיננסי, לרבות בנושאי הגנה על הסביבה ואחריות חברתית. **בפברואר 2020** פורסם נייר התייעצות עם הציבור באשר לצורך לערוך שינויים בדירקטיבה הקיימת.

קבוצת מומחים טכניים של האיחוד האירופי למימון בר-קיימה, שמכונה בקיצור TEG (Technical Expert Group on Sustainable Finance), פרסמה **במרץ 2020** את הנוסח הסופי של **מסמך הטקסונומיה** (EU Taxonomy).¹¹ מסמך זה נועד ליצור מינוחים משותפים ולהגדיר אילו פעילויות כלכליות ניתן להחשיב כ"ברות-קיימה" מבחינה סביבתית. כותבי המסמך צופים שהוא יספק הגנה למשקיעים, יעזור לחברות לקבל גישה למימון ירוק תוך שיפור הביצועים הסביבתיים

⁷ Climate Scenarios for central banks and supervisors, NGFS, June 2020.

⁸ Guide to climate scenario analysis for central banks and supervisors, NGFS, June 2020.

⁹ High-level summary: BCBS TFCR industry workshop on climate-related financial risks, October 2020.

¹⁰ Overview of Environmental Risk Analysis by Financial Institutions, NGFS, September 2020.

¹¹ Directive 2014/95/EU, THE EUROPEAN PARLIAMENT AND THE COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION, October 2014.

¹² Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance, TEG, March 2020.

שלהן, ויעזור בסופו של דבר לנווט את ההשקעות למקומות שבהם הן נחוצות ביותר. המסמך מציג תבחינים טכניים לסיווג הפעילויות הכלכליות על-פי השפעתן על שש מטרות סביבתיות שהוגדרו וביניהן מיתון שינויי אקלים, הסתגלות לשינויי אקלים ופעולות שונות של הגנה על הסביבה.

רשות הבנקאות האירופית – EBA

רשות הבנקאות האירופית (The European Banking Authority) פרסמה **בדצמבר 2019** תכנית פעולה בנושא "מימון בר-קיימה", שנועדה לתמוך בצמיחה כלכלית חזקה, בת-קיימה, מאוזנת וכוללת, תוך שילוב של שיקולי סביבה, חברה וממשל (ESG) בהחלטות השקעה.¹² התכנית מציגה את האסטרטגייה של האיחוד האירופי ואת ציוני הדרך לעבודה עתידית בנושא.

כחלק מיישום תכנית הפעולה, פרסמה הרשות **באוקטובר 2020** נייר להערות הציבור בנושא ניהול ופיקוח על סיכוני ESG אליהם חשופים מוסדות אשראי ובתי השקעות.¹³ הנייר מציג הגדרות, הסברים ומתודולוגיות לאמידת סיכוני ESG. בין היתר, מעודדת הרשות ביצוע התאמה של האסטרטגייה העסקית של הגופים הפיננסיים לקיומם של סיכוני ESG ואת הפיתוח של מבחני קיצון בנושא. הרשות רואה גם צורך לפתח את יכולתם של המפקחים לבחון, האם הגופים המפוקחים בוחנים את עמידותם כנגד סיכוני מעבר בטווח הארוך, אף מעבר למסגרת המקובלת של 3-5 שנים קדימה ואולי אף מעבר למסגרת של 10 שנים, שכבר קיימת במדינות מסוימות. המשוב שתקבל הרשות במסגרת פרסום מסמך זה יילקח בחשבון, בין השאר, בגיבוש עמדתה לגבי הצורך בקביעת דרישת הון בגין חשיפה לסיכוני ESG.

הבנק המרכזי האירופי – ECB

הבנק המרכזי האירופי (The European Central Bank) פרסם **בנובמבר 2020** מדריך שמציג את ציפיותיו מהבנקים בנוגע לניהול וגילוי של סיכוני סביבה ואקלים במסגרת הכללים היציבותיים הקיימים.¹⁴ המדריך מציג 13 ציפיות פיקוחיות, מלוות בהסברים מפורטים ובדוגמאות ליישום. הציפיות נוגעות לארבעה נושאים מרכזיים: מודלים עסקיים ואסטרטגייה; ממשל תאגידי ותיאבון סיכון; ניהול סיכונים; וכן גילוי. בין היתר מצופה שסיכוני סביבה ואקלים ייכללו בתהליך ההערכה הפנימי של הלימות ההון.

הציפיות הפיקוחיות שמובאות במדריך אינן הנחיות מחייבות, אולם ה-ECB הודיע ש"הגופים הבנקאים המשמעותיים" שעליהם הוא מפקח באופן ישיר, יתבקשו לבחון בשנת 2021 את עמידתם בציפיות אלה ולגבש תכניות פעולה בהתאם. ה-ECB יערוך בשנת 2022 תהליך סקירה פיקוחי מלא לגבי שיטות העבודה של הבנקים וינקוט בפעולות במקרה הצורך. בנוסף יערוך ה-ECB במהלך שנת 2022 מבחני קיצון פיקוחיים שנוגעים לסיכוני אקלים. ה-ECB ממליץ לרשויות הלאומיות באיחוד האירופי ליישם את הציפיות שמובאות במדריך באזורי הפיקוח שלהן, באופן פרופורציונלי להיקפי הפעילות ולמורכבות של הגופים שמפוקחים על ידן.

¹² EBA Action Plan on Sustainable Finance, EBA, December 2019

¹³ EBA Discussion Paper – On Management and Supervision of ESG Risks for Credit Institutions and Investment Firms, EBA, October 2020

¹⁴ Guide on climate-related and environmental risks – Supervisory expectations relating to risk management and disclosure, ECB, November 2020

ועדת באזל

ועדת באזל הקימה **בפברואר 2020** צוות משימה לסיכונים פיננסיים שקשורים לאקלים – Task Force on Climate-Related Financial Risks (TCFR), שפרסם **באפריל 2020** תוצאות סקר שעליו השיבו 27 מדינות חברות ומשקיפים.¹⁵ מבין הממצאים עלה כדלקמן:

- רוב המשיבים פעלו להעלאת מודעות הבנקים לסיכוני אקלים באמצעות ערוצים שונים;
- כ-40% מהמשיבים פרסמו הנחיות פיקוחיות בנושא או שהם מגבשים אותן. לא בכל המקרים ההנחיות מחייבות. לעיתים הן מבוססות-עקרונות או שהן פרשנות לכללים קיימים;
- ב-18 מדינות בוצע סקר בנוגע לניהול סיכוני אקלים בבנקים. כחציין דיווחו שהבנקים נמצאים בשלבים מוקדמים של פיתוח גישה לניהול הנושא ורק במדינות מעטות נערכו מבחני קיצון;
- רוב המדינות לא שילבו, או טרם שקלו לשלב, את סיכוני האקלים במסגרת דרישות ההון הפיקוחי. חלקן ציינו שהן רחוקות מהיכולת לכמת סיכונים אלה במונחי דרישות הון.

ה-BIS והבנק המרכזי הצרפתי

ה-BIS¹⁶ והבנק המרכזי של צרפת פרסמו **בינואר 2020** את הספר "**הברבור הירוק**".¹⁷ הספר סוקר את האתגרים העיקריים ששינויי האקלים מעמידים בפני בנקים מרכזיים, מאסדרים ומפקחים ומציג דרכים אפשריות להתמודדות עימם במסגרת המנדטים הקיימים שלהם. כותבי הספר מציגים את סיכוני האקלים באמצעות המושג "ברבור ירוק" – אירוע פוטנציאלי של שיבוש פיננסי קיצוני כתוצאה משינויי אקלים, שעלול להיות הגורם למשבר המערכת הפיננסי הבא. לפי המחברים, לאור האיום היציבותי שנובע משינויי האקלים, יש לבנקים מרכזיים ולמפקחים שאחראים על היציבות הפיננסית, תפקיד חשוב במניעת משבר מסוג "ברבור ירוק". עם זאת, המאפיינים הייחודיים של סיכוני אקלים מקשים על הטמעת סיכונים אלה במסגרת הניטור והפיקוח היציבותי, במיוחד בשל אי-הוודאות הקיצונית שכרוכה בתופעות פיזיות-חברתיות-כלכליות, שמשתנות באופן מתמיד ושכוללות דינמיקה מורכבת ותגובות שרשרת. אין מודל או תרחיש יחיד שמספקים תמונה מלאה על ההשפעות המקרו-כלכליות והאחרות שעלולות להיגרם.

המחברים מדגישים, שמול האתגרים המיוחדים של סיכוני אקלים, פעילותם של בנקים מרכזיים לא יכולה ולא צריכה להחליף את הפעילות שנדרשת מהממשלות ומהשחקנים הפרטיים. בנקים מרכזיים, מאסדרים ומפקחים פיננסיים, מוגבלים ביכולתם לתרום למאמץ הכולל שנדרש להפחתת שינויי האקלים ויש לראות את פעילותם בנושא זה כפעילות שתומכת בפעילויות ההכרחיות האחרות.

¹⁵ Climate-Related Financial Risks: A Survey on Current Initiatives, BCBS, April 2020

¹⁶ Bank for International Settlements – הבנק להסדרי סליקה בין-לאומיים, שבמסגרתו פועלת ועדת באזל.

¹⁷ The Green Swan – Central Banking and Financial Stability in the Age of Climate Change, BIS & Banque de France, January 2020.

מאסדרים ורשויות פיקוח במדינות מתקדמות

מאסדרים ומפקחים פיננסיים במדינות מתקדמות פרסמו מסמכים שונים בנוגע לסיכונים סביבתיים. נציין בפרט את הפרסומים של המאסדרים הפיננסיים בסינגפור ובבריטניה. **בסינגפור** פרסם **בדצמבר 2020** ה-MAS¹⁸ הנחיות שנועדו לשיפור ניהול הסיכונים הסביבתיים במערכת הבנקאות.¹⁹ ברוח דומה להמלצות ולהנחיות שפורסמו על-ידי גורמים בין-לאומיים, גם ההנחיות של ה-MAS נוגעות לסוגיות של ממשל תאגידי, אסטרטגיה, ניהול סיכונים וגילוי. **בבריטניה** פרסם ה-RAD²⁰ מסמך שמציג את ציפיות הפיקוח מהגופים הפיננסיים לגבי ניהול הסיכונים הפיננסיים שנובעים משינויי אקלים.²¹ גם ציפיות אלה מתמקדות באותם היבטים מקובלים של ממשל תאגידי, ניהול סיכונים, ניתוח תרחישים וגילוי. **בנובמבר 2020** פרסם צוות משותף של גורמי ממשלה ומאסדרים שהוקם לקידום הגילוי בנושאי אקלים, דוח ביניים ומפת דרכים שסוללים את הדרך להפיכת המלצות ה-TCFD לחובות גילוי מנדטוריות בבריטניה עד לשנת 2025.²²

¹⁸ Monetary Authority of Singapore

¹⁹ Guidelines on Environmental Risk Management for Banks, MAS, December 2020

²⁰ Prudential Regulation Authority

²¹ Enhancing banks' and insurers' approaches to managing the financial risks from climate change, PRA, April 2019

²² UK joint regulator and government TCFD Taskforce: Interim Report and Roadmap, November 2020

תיבה ב'-2: הסכם השלום בין ישראל לבין איחוד האמירויות הערביות מנקודת מבט בנקאית

- במהלך השנה האחרונה חתמה מדינת ישראל על שורה של הסכמי שלום והסכמים לנרמול היחסים הדיפלומטים עם חמש מדינות, ביניהן גם איחוד האמירויות הערביות (UAE).
- מדינת איחוד האמירויות היא מרכז כלכלי בין-לאומי בתחומי סחר ופיננסיים עם תשתיות של אסדרה וכלכלה מורכבות. המדינה מורכבת משבע אמירויות שונות, בהן אבו דאבי ודובאי, ופועלים בה כ-40 אזורים חופשיים (Off-shore) - שבהם מתקיים משטר עצמאי עם מסגרת חוקית, משטר מס וכללי אסדרה עצמאים וייחודיים. במדינה פועלים גם שני אזורים פיננסיים חופשיים.
- מבנה הפיקוח הפיננסי באזורים השונים במדינה אינו אחיד. בעוד שבשטחה של איחוד האמירויות (On-shore) המבנה הוא מגזרי ומורכב משלוש רשויות פיקוח נפרדות, בשני האזורים הפיננסיים החופשיים (Off-shore), מבנה הפיקוח הוא מאוחד ונשען על שתי רשויות פיקוח עצמאיות (אחת בכל אזור), שמפקחות על כלל הפעילות הפיננסית בשטחן.
- מיד לאחר ההכרזה על כינון היחסים, חתמו ישראל ואיחוד האמירויות על ארבעה הסכמים לשיתוף פעולה בתחום הפיננסי. הסכמים אלה נחתמו בהובלה של משרד האוצר ובשיתוף פעולה וסיוע של בנק ישראל ושל

הפיקוח על הבנקים. ההסכמים פותחים בפני הבנקים הישראליים והציבור הישראלי הזדמנויות עסקיות חדשות בתחומי המסחר וההשקעות בסביבה עסקית חדשה וייחודית שאינה מוכרת. לצד ההזדמנויות, נחשפים הבנקים והציבור לסיכונים פיננסיים, לרבות בתחומי הציור ואיסור הלבנת ההון ואיסור מימון טרור.

- לצורך הגברת שקיפות בתחום איסור הלבנת ההון ואיסור מימון טרור, פרסם הפיקוח על הבנקים שני מכתבים לבנקים שמבטאים ציפייה פיקוחית לביצוע פעולות מול איחוד האמירויות בצורה זהירה ומדורגת, תוך ניהול סיכונים מוקפד והקצאת משאבים הולמים ללימוד הסביבה העסקית, היכרות עם המוסדות הפיננסיים הנוגעים בדבר וביצוע בקרות שוטפות.
- ברוח ההסכמים לשיתוף פעולה החל הפיקוח על הבנקים לבנות ערוצי קשר ישירים ומקצועיים עם מקביליו באיחוד האמירויות. שיחות התקיימו גם בין המפקח על הבנקים בישראל לבין מקביליו במדינה והודגשה בהן המחויבות להסיר חסמי אסדרה כדי לפשט ולהקל על קיום קשרים עסקיים בין בנקים בשתי המדינות.
- התאגידים הבנקאים משני הצדדים החלו גם הם לבסס קשרי עבודה מקצועיים ביניהם, נחתמו הסכמי הבנות בין בנקים ישראלים לבנקים באיחוד האמירויות, קודמו מהלכים לאפשר העברות כספיות בין בנקים ולשם תמיכה בסחר הבין-לאומי, הוסרו חסמים בפעילות בכרטיסי אשראי ועוד.

מדינת ישראל חתמה במהלך השנה האחרונה על שורה של הסכמי שלום והסכמים לנרמול היחסים הדיפלומטיים בינה לבין חמש מדינות, ארבע מתוכן ערביות.¹ ההסכמים עם מדינות ערב נחתמו עם איחוד האמירויות, בחריין, סודן ומרוקו, בחסות אמריקאית ובמסגרת מה שמכונה "הסכמי אברהם" והם נחתמו לאחר כשני עשורים מאז שנחתם הסכם השלום בין ישראל לבין ממלכת ירדן. בבסיס ההסכמים ניצבת ההכרה שהמחויבות לשלום ולשגשוג צריכה להתבטא במימוש הפוטנציאל של כל אחד מהצדדים ושל האזור כולו ולצורך כך נקבע שהצדדים יחתרו להעמקת שיתוף הפעולה ביניהם, בין היתר, על ידי חתימה על הסכמים דו-צדדיים בתחומים אזרחיים שונים ובכלל זה גם בתחום הפיננסי.

בתיבה זו אנו מבקשים להתמקד באיחוד האמירויות, שהייתה המדינה הראשונה מבין חמש המדינות שעמה נחתמו הסכמים לשיתוף פעולה פיננסי, בהובלה של משרד האוצר ובשיתוף פעולה וסיוע של בנק ישראל ושל הפיקוח על הבנקים. הסכמים אלה פותחים בפני הבנקים הישראליים והציבור הישראלי הזדמנויות עסקיות חדשות וייחודיות בתחומי המסחר וההשקעות בסביבה עסקית שאינה מוכרת. לצד ההזדמנויות, נחשפים הבנקים והציבור הישראלי לסיכונים פיננסיים, לרבות בתחומי הציור ואיסור הלבנת ההון ואיסור מימון טרור.

האיחוד מורכב משבע אמירויות, כשהגדולות והמוכרות שבהן הן אבו דאבי ודובאי. הפעילויות הכלכלית והפיננסית שמתבצעות בשטחה של איחוד האמירויות נעשות בשטחה של המדינה עצמה (On-shore) או בשטחם של כ-40 אזורים חופשיים שפועלים בה (Off-shore). אזורים אלה ייעודיים לתחומי תעשייה ושירותים שונים ומתקיים בהם משטר עצמאי שלא תלוי ברשויות המדינה. המסגרת החוקית (למעט החוק הפלילי), משטר המס וכללי האסדרה הם עצמאיים וייחודיים לכל אזור והם לרוב שונים במידה רבה מהנהוג במדינה עצמה. האזורים החופשיים הוקמו במטרה למשוך משקיעים זרים והם אפשרו לבעלי העסקים להרחיב את פעילותם הבין-לאומית או להעתיק את פעילותם, מבלי לוותר על שליטתם בחברה (כפי שדרש החוק במדינה בעבר, במקרה שבו רצו לבסס פעילות בשטחה של המדינה), תוך שהם נהנים מפטור ממס לתקופה ממושכת, מזמינות של כוח אדם מיומן ומתשתית לוגיסטית מתקדמת. מבין האזורים החופשיים פועלים

¹ המדינה החמישית היא ממלכת בהוטן.

גם שני אזורים פיננסיים חופשיים: ² ADGM (Abu Dhabi Global) ו-DIFC (Dubai International Financial Center) – ובהם מתקיימת פעילות בנקאית עסקית ענפה³ ופעילות בתחום ה-Fintech.

מבנה הפיקוח הפיננסי באזורים השונים במדינה אינו אחיד. בעוד שמבנה הפיקוח הפיננסי בשטחה של איחוד האמירויות (On-shore) הוא מגזרי ומזכיר במידה רבה את מבנה הפיקוח הפיננסי שקיים בישראל (מורכב משלוש רשויות פיקוח נפרדות, כשהפיקוח על הבנקים נמצא בתוך הבנק המרכזי). מבנה הפיקוח הפיננסי בשני האזורים הפיננסיים החופשיים (Off-shore) נשען על שתי רשויות פיקוח מאוחדות ועצמאיות (אחת בכל אזור), שמפקחות על כלל הפעילות הפיננסית בשטחן. הפיקוח בתחום איסור הלבנת הון ואיסור מימון טרור מבוצע באופן עצמאי על ידי רשויות הפיקוח והרגולטורים (מאסדרים) שפועלים במדינה ובאזורים הפיננסיים החופשיים ומדווחים לפונקציה ייעודית בתוך הבנק המרכזי (FIU - Financial Intelligence Unit), שמרכזת ושמתחת נתונים על פעילויות חשודות שהגיעו מהגופים המפוקחים ומהרגולטורים (מאסדרים) הפיננסיים. הפיקוח הצרכני דומה לזה שקיים בישראל במובן זה, שסמכויות הפיקוח נתונות בידי כל אחד מהרגולטורים העצמאים.

ארבעה הסכמים לשיתוף פעולה בתחום הפיננסי נחתמו נכון להיום בין שתי המדינות. כבר לאחר ההכרזה על נירמול היחסים הדיפלומטיים (אוגוסט 2020) ועוד טרם נחתם הסכם השלום עצמו, חתמו הצדדים על "פרוטוקול פיננסי" שנועד לחזק את הקשרים הכלכליים בין שתי המדינות. הפרוטוקול מכוון לקידום שיתוף פעולה בתחום הפיננסי ובכלל זה בתחום הבנקאות, ההשקעות והשירותים הפיננסיים. הפרוטוקול מכוון גם לשיתוף פעולה אפשרי בתחום של איסור הלבנת הון ואיסור מימון טרור (AML/CFT). בחודש אוקטובר של אותה שנה חתמו שרי האוצר של שני הצדדים על "הצהרת כוונות בשירותים פיננסיים". ההצהרה מכוונת לאימוץ של כללים ותקנים בין-לאומיים מקובלים בתחומי היציבות הפיננסית, היושרה הפיננסית (Financial integrity), בתחום איסור הלבנת ההון ואיסור מימון הטרור ובתחום ה-Fintech - זה באמצעות בניית ערוץ קשר ישיר לדו-שיח בין הרשויות והרגולטורים הפיננסיים בשני הצדדים. בהמשך נחתמו "הסכם לעידוד והגנה על השקעות" ו"מזכר הבנות בין משרדי האוצר", לחיזוק הקשרים הכלכליים בין שני הצדדים ובכלל זה בתחום השירותים הפיננסיים ומימון הסחר.

מיד עם ההצהרה על כינון היחסים בין שתי המדינות החלו בנק ישראל והפיקוח על הבנקים ללמוד את הכלכלה המקומית ואת מבנה הפיקוח הפיננסי באזורי הפעילות השונים באיחוד האמירויות. במקביל פעל הפיקוח לבניית ערוצי קשר ישירים ולביסוס קשרי עבודה מקצועיים בינו לבין מקביליו באיחוד האמירויות ובשני האזורים הפיננסיים החופשיים. הוא קיים סבב של פגישות היכרות ושיחות מקצועיות עם הדרגים הגבוהים ברשויות הפיקוח בנושאים כלכליים ובתחומים ממוקדים שבהם מצאו הצדדים עניין. המפקח על הבנקים בישראל והמפקח על הבנקים באיחוד האמירויות קיימו ביניהם שיחות רשמיות וכן התקיימו שיחות בין דרגי המקצוע בשני האזורים הפיננסיים החופשיים. בשיחות אלה הודגשה המחויבות של כל הצדדים לשותף פעולה ולהסיר חסמי אסדרה כדי לפשט ולהקל על קיום קשרים עסקיים בין בנקים בשתי המדינות ולתמוך בסחר הבין-לאומי.

הפיקוח על הבנקים פרסם שני מכתבים שמיועדים לתאגידים הבנקאים בישראל,⁴ שמדגישים את מידת המורכבות הגבוהה של הפעילויות הפיננסיות והמסחריות באיחוד האמירויות. המכתבים מפרטים מספר צעדים ליצירת סביבת

² שני האזורים הפיננסיים החופשיים מצויים האחד באבו דאבי והשני בדובאי.

³ החברות הפיננסיות באזורים אלה לא מורשות לפעול במטבע המקומי או לקבל פיקדונות מתושבי איחוד האמירויות.

⁴ "ביצוע העברות בנקאיות מול מוסדות פיננסיים שפועלים באיחוד האמירויות הערביות", סימוכין: 20LM3378, אוקטובר 2020.

"ביצוע העברות בנקאיות מול מוסדות פיננסיים הפועלים באיחוד האמירויות הערביות – עדכון", סימוכין: 20LM3378, אפריל 2021.

פעילות מופחתת סיכון בפעילות הבנקים במדינה⁵ והם פורסמו לצורך הגברת שקיפות האסדרה בתחום איסור הלבנת הון ואיסור מימון טרור. הסביבה העסקית החדשה באיחוד האמירויות היא בעלת מאפיינים ייחודיים⁶ שהבנקים נדרשים להביאם בחשבון בפעילותם: היקף גבוה של פעילות פיננסית ופעילות סחר, היקף גבוה של פעילות כלכלית שמתבצעת במזומן והיקף גבוה של פעילות סחר במתכות יקרות. שיעור גבוה של תושבי החוץ שגרים במדינה, קרבה גיאוגרפית למדינות המתמודדות עם סכסוך פנימי או טרור (ביניהן מדינות שנתונות לעיצומים של האו"ם), ריבוי של רשמים של חברות במדינה ומורכבות של מבני התאגדות של חברות, הם מאפיינים נוספים של המדינה שדורשים שימת לב בכל התקשרות עסקית. המכתבים שפרסם הפיקוח נועדו לאפשר את קידום הפעילות הבנקאית בין שתי המדינות והם מבטאים ציפייה פיקוחית לביצוע פעולות בצורה זהירה ומדורגת, תוך ניהול סיכונים מוקפד והקצאת משאבים הולמים ללימוד הסביבה העסקית, היכרות עם המוסדות הפיננסיים הנוגעים בדבר וביצוע בקרות שוטפות.

עם חתימת הסכמי השלום וההסכמים הפיננסיים החלו גם הבנקים המסחריים בישראל לבסס קשרי עבודה מול מקביליהם באיחוד האמירויות. מיד עם החתימה על הסכם השלום יצאו משלחות של הבנקים הגדולים בישראל אל איחוד האמירויות ובהמשך נחתמו גם מזכרי הבנות לשיתוף פעולה עם בנקים מקבילים באיחוד. הבנקים החלו לקדם שיתופי פעולה ביניהם בתחום ההעברות הבין-בנקאיות, ביצוע פעילויות בנקאיות, הפנייה הדדית של לקוחות עסקיים ופתיחת קווי אשראי לטובת תמיכה בפעילות עסקית של לקוחות משני הצדדים. במקביל הוסרו חסמים בפעילות בכרטיסי אשראי וקודמו מהלכים שנועדו לתמוך ולהגביר את פוטנציאל הסחר הבין-לאומי בין שני הצדדים ובכלל זה קיום כנסים עם לקוחות עסקיים. פעילות בנקאית מורכבת יותר נבחנת על ידי הבנקים ותקודם, בד בבד עם ניהול סיכונים קפדני, תוך הבנה של הסביבה העסקית ושל האסדרה הייחודית לאזור.

⁵ בפרט בפעילות שנלווית לסחר שצפוי בין המדינות, דוגמת ביצוע העברות בנקאיות והעמדת ערבויות ומכתבי אשראי.

⁶ Anti-money laundering and counter-terrorist financing measures, United Arab Emirate - Mutual Report, FATF, April 2020

תיבה ב'-3: הנפקת מטבע דיגיטלי של בנק מרכזי (CBDC) והשפעתה על מערכת הבנקאות

- בשנים האחרונות ניכר שבנקים מרכזיים רבים בוחנים את האפשרות של הנפקת מטבע דיגיטלי של בנק מרכזי (CBDC – Central Bank Digital Currency). משבר הקורונה זירז את הפיתוח ואת האימוץ של דיגיטציה בעולמות התשלומים והוסיף מוטיבציות נוספות לבנקים מרכזיים לקידום תחום ה-CBDC. תיבה זו עוסקת ב-CBDC קמעונאי,¹ שהינו התחייבות דיגיטלית של הבנק המרכזי כלפי הציבור המחזיק בו ואשר יכולה לשמש לביצוע עסקות ולשמירת ערך.
- ניתן להגדיר מאפיינים רבים עבור CBDC מסוים ובחינה של המאפיינים הרצויים, על יתרונותיהם וחסרונותיהם, תופסת מקום נכבד בדיונים שמתקיימים בבנקים מרכזיים ובכלל. ה-BIS מונה שלושה עקרונות יסוד שצריכים

¹ המונח המקובל בספרות הינו Retail CBDC ix General purpose CBDC.

להנחות את הבנקים המרכזיים בבואם לבחון אפשרות של הנפקת CBDC במשק שתחת אחריותם. לפי שלושת עקרונות אלו, הנפקת CBDC לא תפגע ביעדי מדיניות רחבים יותר, תתקיים במקביל לאמצעי התשלום האחרים שקיימים במשק ותתמוך בקידום חדשנות ויעילות.

- ה-BIS מחדד ומדגיש כי על כל מדינה השוקלת להנפיק CBDC, לבחון היטב את ההשלכות הפוטנציאליות של הנפקת CBDC על המשק, בהתאם למאפייני הפעילות באותו המשק.
- בבנק ישראל, בדומה לבנקים מרכזיים אחרים בעולם, הוקם בשנת 2017 צוות לשם לימוד ובחינה של נושא ה-CBDC. עם ההתפתחויות המשמעותיות בתחום זה בעולם, בנובמבר 2020 הוקמה בבנק ישראל ועדת היגוי לנושא זה במטרה לייצר "תוכנית פעולה", אותה ניתן יהיה להפעיל אם וכאשר יוחלט על הנפקת שקל דיגיטלי של בנק ישראל. ועדת ההיגוי מיפתה את התועלות העיקריות ששקל דיגיטלי של בנק ישראל עשוי להניב עבור המשק הישראלי וכן גיבשה טיוטת מודל שתשמש, בין השאר, בסיס לדיון בקהילה המקצועית בישראל.
- הנפקת CBDC עלולה להיות כרוכה גם בסיכונים משמעותיים. אחד הסיכונים העיקריים הוא הסיכון לפגיעה בתיווך הפיננסי הנעשה על-ידי הבנקים המסחריים כתוצאה ממעבר של פיקדונות בנקאיים אל ה-CBDC. תרחישים שונים משמשים את הבנקים המרכזיים על מנת לוודא כי הנפקת CBDC אינה פוגעת ביציבות הפיננסית במשקם.

בנקים מרכזיים רבים החלו, בשנים האחרונות, לבחון את האפשרות של הנפקת CBDC, בין היתר על רקע השינויים המשמעותיים בעולמות הפיננסים, בטכנולוגיה ובטעמי הציבור. מהסקר השלישי של הבנק להסדרי סליקה בינלאומיים (BIS – Bank for International Settlements) בנושא ה-CBDC² (להלן – 'הסקר השלישי של ה-BIS'), עולה שמשבר הקורונה זירז את הפיתוח ואת האימוץ של דיגיטציה בעולמות התשלומים והוסיף מוטיבציות נוספות לבנקים מרכזיים לקידום ה-CBDC. ואכן, ניתן לראות בשנתיים האחרונות, ובפרט מאז פרוץ משבר הקורונה, פרסומים של בנקים מרכזיים ומחקרים מעשיים שבוצעו על-ידי בנקים אלו, לעיתים בשיתוף עם המגזר האקדמי והפרטי, אשר מבטאים התקדמות משמעותית בהכנות של בנקים מרכזיים לקראת הנפקה אפשרית של CBDC. נציין כי גם אם אף בנק מרכזי של מדינה מפותחת עדיין לא הודיע על החלטה להנפיק בעתיד מטבע דיגיטלי, מהסקר השלישי של ה-BIS עולה כי שיעור לא מבוטל מהבנקים שהשתתפו בסקר מעריכים בסבירות גבוהה שינפיקו CBDC קמעונאי בטווח של עד 6 שנים.

אמנם כסף דיגיטלי איננו מושג חדש והוא קיים כבר עשרות שנים, שכן הכסף שהציבור מחזיק בחשבונותיו במערכת הבנקאית הוא כסף דיגיטלי של המערכת הבנקאית, ואמצעי תשלום שונים, כגון כרטיסי חיוב והעברות בנקאיות, יודעים לעשות שימוש באותו כסף דיגיטלי. האמון שהציבור רוחש למערכת הבנקאית, המבוסס, בין השאר, גם על הפיקוח ההדוק של הפיקוח על הבנקים בבנק ישראל, מאפשר לכסף הדיגיטלי של המערכת הבנקאית להתקיים בצורה תקינה ויעילה. החידוש המשמעותי בשיח המתפתח נוגע לכסף דיגיטלי קמעונאי של הבנק המרכזי אשר נותן גישה לציבור הרחב³ לעשות בו שימוש נוסף על השימוש במזומן הפיזי. CBDC קמעונאי הוא למעשה התחייבות דיגיטלית של הבנק המרכזי כלפי הציבור המחזיק בו ואשר יכולה לשמש לביצוע עסקות. בפרט, CBDC אמור לשמש כאמצעי תשלום וכתחליף נאות למזומן ועל כן סביר כי יתאפיין בתפקודים הבסיסיים שנדרשים מכסף מזומן (כגון: נוחות בשימוש, נוחות בהמרה למול כסף בנקאי ועוד).

² <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap114.htm>

³ עבור הבנקים המסחריים, למעשה קיים כבר עשרות שנים כסף דיגיטלי של הבנק המרכזי שכן אלו מחזיקים חשבונות בבנק המרכזי ומחייבים ומזכים זה את חשבונם של זה באופן שוטף.

ניתן להגדיר מאפיינים רבים עבור CBDC מסוים ובחינה של המאפיינים הרצויים, על יתרונותיהם וחסרונותיהם, תופסת מקום נכבד בדיונים שמתקיימים בבנקים מרכזיים ובמוסדות אחרים (כגון: אוניברסיטאות; מרכזי פיתוח וחדשנות; ועוד). ככלל, **קביעת מאפיינים שונים עבור CBDC תומכת במטרות שונות ויש להם השלכות שונות על משקים שונים**. בפרסום בנושא "Central bank digital currencies: foundational principles" (Group of Central Banks (2020): "Central bank digital currencies: foundational principles", Joint Report No. 1, "and core features", 4 מאוקטובר 2020, מונה ה-BIS **שלושה עקרונות יסוד שצריכים להנחות את הבנקים המרכזיים בבואם לבחון אפשרות של הנפקת CBDC במשק שתחת אחריותם. לפי שלושת עקרונות אלו, הנפקת CBDC לא תפגע ביעדי מדיניות רחבים יותר, תתקיים בדו-קיום ובהשלמה לאמצעי התשלום האחרים שקיימים במשק ותתמוך בקידום חדשנות ויעילות**. בהמשך אותו מסמך, מפורטים ארבעה עשר מאפייני ליבה שצריכים להיות ל-CBDC כדי לשמור על אותם עקרונות יסוד, ואלו יפורטו להלן:

מאפייני ליבה ל-CBDC		
מאפייני מוצר	מאפייני מערכת	מאפייני מסגרת
בר המרה ביחס של 1:1 עם מזומן וכסף בנקאי	מאובטחת ועמידה למתקפות סייבר וזיופים	תשתית משפטית איתנה
קל ונוח לשימוש	תשלום מיידי וסליקה סופית	התאמה ועדכון של הסטנדרט רגולטורי
נגיש וזמין	עמידות וחסיונות מפני תקלות, בשגרה ובחירום	כך ששחקנים במערכת ה-CBDC יעמדו בסטנדרטים רגולטוריים בדומה לשחקנים המציעים שירותים דומים בכסף סטנדרטי
עלות נמוכה למשתמש	זמינות מלאה בכל עת (24/7/365)	
	יכולת עיבוד של היקף גבוה של עסקאות ובפרקי זמן קצרים	
	ברת הרחבה בהתאם לצרכי המשק המשתנים	
	אינטראקציה מספקת עם יתר מערכות התשלום	
	גמישה וברת התאמה לשינויים במדיניות	

⁴ <https://www.bis.org/publ/othp33.htm>. הדוח נכתב על-ידי ה-BIS יחד עם שבעה בנקים מרכזיים: ארה"ב, גוש האירו, יפן, בריטניה, קנדה, שוודיה ושווייץ.

ה-BIS מחדד ומדגיש כי על כל מדינה השוקלת להנפיק CBDC, לבחון היטב את ההשלכות הפוטנציאליות של הנפקת CBDC על היציבות הפיננסית בסביבתה. כלומר, **בבואו של בנק מרכזי לבחון את ההשפעה של הנפקת CBDC, הוא נדרש למפות אילו מאפיינים תומכים במטרותיו ולבחון במקביל את ההשפעה של מאפיינים אלו על המשק, בהתאם למאפייני הפעילות הייחודיים לאותו המשק** (כגון: היקף השימוש במזומן; היקף הכלכלה הלא-מדווחת; התפתחות והיקף האימוץ של אמצעי תשלום דיגיטליים, מבנה המקורות של מערכת הבנקאות; ועוד).

לצד ההתעמקות ההולכת וגוברת של בנקים מרכזיים ב-CBDC ובהשלכותיו, **חלה בשנים האחרונות התקדמות משמעותית בתחום המטבעות הדיגיטליים הפרטיים**. העיסוק שהחל בביטקוין כמטבע פרטי מבוזר לחלוטין, אנונימי לכאורה, כתחליף לאמצעי התשלום הקיימים, התרחב למטבעות דיגיטליים פרטיים נוספים. בהתייחס לכך, **נציין שמטבעות אלה, שנשחרים בשווקים שונים, לא מגובים על ידי גוף ריבוני ואינם נחשבים למטבע ולהילך חוקי בפרט והם מתאפיינים לרוב בערך תנודתי מאוד ועל כן אינם משמשים לפי שעה את הציבור הרחב כאמצעי תשלום לפי הגדרתו המסורתית. כתוצאה מכך, התפתח סוג נוסף של מטבעות קריפטוגרפים הנקראים "מטבעות יציבים" (Stablecoins). קבוצת העבודה של ה-G7⁵ שהוקמה בנושא, הגדירה את ה"מטבעות היציבים" כמטבעות העושים שימוש בטכנולוגיה של נכסים קריפטוגרפים תוך ייצוב ערך המטבע על ידי קישורו לערך של נכסים יציבים (כגון הצמדה למטבע מקומי או גיבוי המטבע בפיקדונות בבנקים),⁶ כשאת התכונות המרכזיות של מטבעות אלה הינה שמירה על יציבות הערך. המטבעות היציבים מציעים באופן זה חלופה יעילה לאמצעי התשלום המקומיים וגם לתשלומים חוצי-גבולות, כשאינן כבוונתם להחליף את הנכסים היציבים אליהם הם מוצמדים, אלא להוות אמצעי משלים ולעיתים יעיל יותר, לביצוע עסקות מסוגים שונים. שימוש משמעותי במטבעות יציבים בציבור הרחב לא נצפה עד כה, נכון להיום, וגם אלה, בדומה למטבעות הדיגיטליים הפרטיים האחרים, טרם זכו למעמד של מטבע לפי הגדרתו המסורתית. הבדל משמעותי בין מטבעות יציבים לבין CBDC טמון בסיכונים שכל אחד מהם נושא. אחזקת מטבע יציב בפרט (שמונפק על ידי גורם פרטי), נושאת בחובה סיכונים שונים, כמו סיכון לחדלות פירעון, סיכון שוק וסיכון נזילות, שלא קיימים באחזקה של CBDC (שמגובה, כמובן, על ידי בנק מרכזי).**

תועלות עיקריות בהנפקת CBDC של בנק ישראל

בבנק ישראל, בדומה לבנקים מרכזיים אחרים בעולם, הוקם בשנת 2017 צוות לשם לימוד וביחנה של נושא ה-CBDC והמטבעות היציבים. בנובמבר 2018 פורסם⁷ דוח סיכום של עבודת הצוות עד לאותו מועד. מאז, כפי שפורט לעיל, חלו התפתחויות משמעותיות בתחום זה בעולם, כמו גם התפתחויות טכנולוגיות ורגולטוריות בעולמות התשלומים. התפתחויות אלו תרמו לכך שבנק ישראל האיץ את הלימוד והמחקר, התיאורטי והמעשי, לקראת הנפקה אפשרית של שקל דיגיטלי של בנק ישראל בעתיד.⁸ **בהתאם, בנובמבר 2020 הוקמה בבנק ישראל ועדת היגוי לנושא זה (להלן – "ועדת ההיגוי") במטרה לייצר "תוכנית פעולה" למימוש במועד עתידי, אם בכלל, שייתכן ויוחלט בו על הנפקת שקל דיגיטלי של בנק ישראל. במאי 2021 פרסמה ועדת ההיגוי דוח לציבור⁹ בנושא: "שקל דיגיטלי של בנק ישראל – תועלות אפשריות,**

⁵ ארגון כלכלי בינלאומי, המוכר גם בשם: 'ארגון המדינות המתועשות', ואשר כולל את המדינות: ארצות הברית, קנדה, יפן, גרמניה, צרפת, איטליה ובריטניה.

⁶ להרחבה ר': <https://www.bis.org/cpmi/publ/d187.htm>

⁷ <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/6-11-18.aspx>

⁸ חשוב להדגיש כי בדומה לבנקים מרכזיים רבים אחרים, בנק ישראל טרם החליט האם בכוונתו להנפיק מטבע דיגיטלי.

⁹ <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/11-5-21.aspx>

טיוטת מודל וסוגיות לבחינה" (להלן – 'דוח השקל הדיגיטלי של בנק ישראל') מלווה "בקול קורא" למשלוח התייחסויות לגבי היבטים רלוונטיים של הנפקה אפשרית של מטבע דיגיטלי על ידי בנק ישראל בעתיד. **ועדת ההיגוי מיפתה את התועלות העיקריות¹⁰ ששקל דיגיטלי של בנק ישראל עשוי להניב עבור המשק הישראלי אם יונפק בעתיד, לאור ההתפתחויות במשק ובמערך התשלומים בארץ ובעולם, נפרטן בקצרה להלן (להרחבה ר' במסמך המלא של דוח השקל הדיגיטלי של בנק ישראל):**

יצירת אלטרנטיבה נוספת יעילה, מתקדמת ובטוחה לאמצעי התשלום הקיימים והחדשים בעידן הדיגיטלי

יצירת תשתית חדשנית שתבטיח את התאמת מערך התשלומים לצרכים של הכלכלה הדיגיטלית העתידית

הבטחת היתירות של מערך התשלומים ותפקודו התקין בעת חירום או תקלה

יצירת תשתית יעילה וזולה לתשלומים חוצי-גבולות

שמירת האפשרות של הציבור לעשות שימוש באמצעי תשלום דיגיטלי תוך שמירה על רמה מסוימת של פרטיות

תמיכה במדיניות הממשלה לצמצום השימוש במזומן ולמאבק ב"כלכלה השחורה"

כאמור, מדובר בתועלות עיקריות שמופו כרלוונטיות להנפקת שקל דיגיטלי של בנק ישראל עבור המשק הישראלי כאשר להנפקת CBDC במשק אחר יכולות להיות תועלות ומוטיבציות נוספות או אחרות, בהתאם למאפייניו.

מעבר לתועלות עבור המשק הישראלי, דוח השקל הדיגיטלי של בנק ישראל מתווה, בקווים כללים בלבד, טיוטת מודל למטבע דיגיטלי של בנק ישראל. **מטרת פרסום טיוטת המודל, בין השאר, הינה ליידע את הקהילה המקצועית בישראל (מגזר התשלומים, הפיננסים והטכנולוגיה, האקדמיה, גופי ממשלה רלוונטיים וארגונים שונים) ולייצר בסיס לדיון בקהילה זו אודות המאפיינים הנדרשים ל-CBDC של בנק ישראל.** (להרחבה ולהתעמקות, ראו דוח השקל הדיגיטלי של בנק ישראל).

¹⁰ חשוב לציין, שייתכן שניתן להשיג חלק מהתועלות האלו, אם לא את כולן, גם באמצעות שיפור ושכלול של מערכות התשלומים הקיימות, ולא דווקא באמצעות הנפקת CBDC של בנק ישראל. חלק מעבודת ועדת ההיגוי מתמקד בבחינת הערך המוסף של CBDC על פני מערכות התשלומים הקיימות והעתידות.

השפעה של הנפקת CBDC על המערכת הפיננסית

כפי שגם מצוין בדוח השקל הדיגיטלי של בנק ישראל, הנפקת CBDC עלולה להיות כרוכה גם בסיכונים משמעותיים. הסיכון העיקרי¹¹ הוא הסיכון לפגיעה בתיווך הפיננסי (bank disintermediation): פיקדונות הציבור בבנקים המסחריים הם מקור לנזילות ומתן אשראי על ידי הבנקים, ואם הציבור יבחר להמיר חלק משמעותי מפיקדונותיו בבנקים אל CBDC, יכולתם של הבנקים¹² למלא את תפקידם הבסיסי (תיווך בין חוסכים ללווים) עלול להיפגע. בנוסף, במצב כזה, שבו היקף פיקדונות הציבור בבנקים קטן, עקב מעבר של שיעור מסוים מאלה ל-CBDC, יוכלו הבנקים להעלות את הריבית על הפיקדונות, כדי להקטין את היקף הפיקדונות שיאבד להם או לגייס מקורות חלופיים כמקור למתן אשראי. אולם התוצאה בשני המקרים תהיה התייקרות של עלות המקורות עבור בנקים, ובשל כך, עשויה אף להביא לעליה במחיר האשראי הבנקאי. בנוסף, ככל שהיקף המעבר ל-CBDC יהיה רחב יותר יגדל הפוטנציאל של שימוש ב-CBDC כאמצעי התשלום חלף אמצעי התשלום הקיימים היום, בפרט ביחס לתשלומים מבוססי כרטיסי אשראי. במקרה כזה תיתכן פגיעה בהכנסות הבנקים מעמלות ומהכנסות נוספות הקשורות בעולמות התשלומים. נציין כי בתרחיש קיצון של חשש ליציבותו של בנק כזה או אחר, קלות המעבר מכסף בנקאי אל ה-CBDC עלולה להאיץ את המשבר באותו הבנק ובמערכת הבנקאית כולה. אמנם בהתאם למסגרת המשפטית שתיקבע בכל מדינה, בנקים וחברות כרטיסי האשראי יוכלו לשמש גם הם שחקנים פיננסיים לעניין ה-CBDC אולם גם במציאות כזו הסיכונים שמנינו לעיל עדיין קיימים, גם אם בעוצמה מינורית יותר.

בסימולציה שבוצעה¹³ על נתוני המשק השוודי, שקצב האימוץ של אמצעי תשלומים דיגיטליים בו הוא מהגבוהים בעולם, נבחן שיעור הירידה האפשרי ברווחיות של אחד מהבנקים הגדולים בשוודיה. הבחינה מתבססת על רמות אימוץ שונות של ה-CBDC על ידי הציבור ובמסגרת ההנחה שה-CBDC שיונפק הוא בעל מאפיינים שדומים למזומן, כלומר CBDC קמעונאי שלא נושא ריבית. רמת אימוץ ה-CBDC נמדדת בסימולציה זו כאחוז העסקאות שיבוצעו ב-CBDC מסך כל העסקאות השונות במשק. הסימולציה לוקחת גם בחשבון שעוצמת ההשפעה של רמת האימוץ של ה-CBDC על הרווחיות של הבנק היא כוללת בסוג שיטות התשלום שיוחלפו על ידי השימוש ב-CBDC. שיטות התשלום שהחלפתן עלולה לייצר פגיעה ברווחי הבנק הן בעיקרן עסקאות בכרטיסי חיוב, שמייצרות לבנק הכנסה מדמי כרטיס ומהעמלות הצולבות בגין אותן עסקאות והעברות בנקאיות שמייצרות לבנק הכנסה מעמלות. מהסימולציה עולה שהיה ורמת אימוץ ה-CBDC תגיע כולה מהחלפת כל העסקאות ששיטת התשלום בגינן היא העברה בנקאית, כשהיקף הירידה במקורות עבור הבנקים הוא בהתאם להיקף האימוץ של ה-CBDC, הפגיעה בהכנסות הבנק, בהקשר של הבנק השוודי שנבחן, צפויה להיות 1 נקודת אחוז עבור רמת אימוץ של CBDC של 5 אחוזים. רמת אימוץ של CBDC של 10 או של 15 אחוזים, צפויה להביא לירידה בהכנסות של 200 או 300 נקודות אחוז, בהתאמה. בנוסף, ככל שהעסקאות שיוחלפו יהיו עסקאות בכרטיסי אשראי, צפויה רווחיות הבנק להיפגע יותר ויותר. המשק השוודי מאופיין, כפי שצוין לעיל, בשיעור אימוץ גבוה מאוד של אמצעי תשלום דיגיטליים, במשק שבו שיעור זה נמוך יותר, הפגיעה הצפויה ברווחיות עקב מעבר של עסקאות מאמצעי התשלום האחרים אל מערכת ה-CBDC, צפויה להיות גם היא נמוכה יותר.

גם בקנדה ביצע הבנק המרכזי ניתוח¹⁴ לבחינת היקף הפגיעה הצפויה ברווחיות ששת הבנקים הגדולים בעקבות אימוץ של CBDC. לצורך הניתוח נבחנו שלושה תרחישים אפשריים ביחס להיקף אימוץ ה-CBDC, כשגם כאן ההנחה היא

¹¹ קיימים סיכונים נוספים, כגון: סיכוני סייבר, סיכונים לפגיעה בפרטיות, סיכונים למוניטין של הבנק המרכזי ועוד.

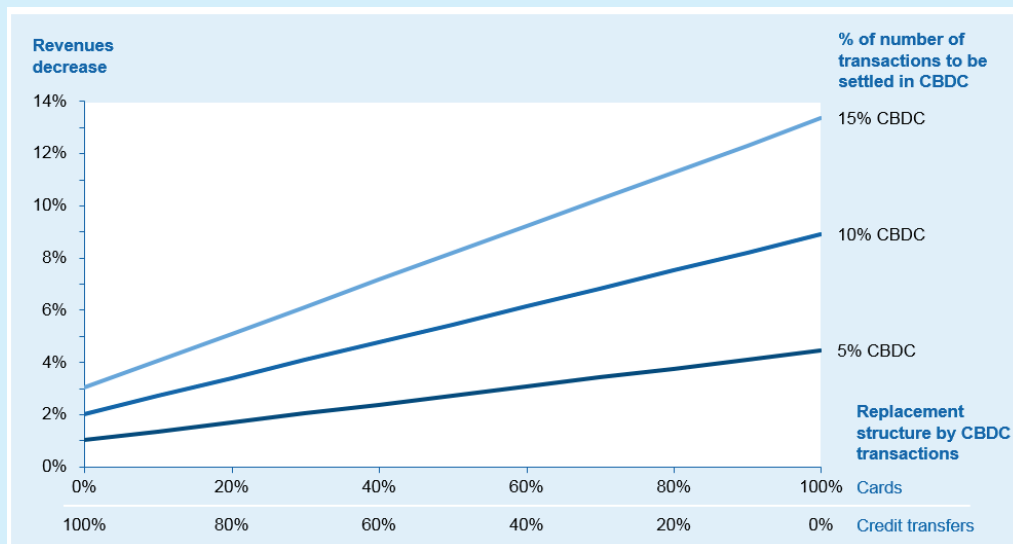
¹² להנפקת CBDC יש השפעות אפשריות גם על חברות כרטיסי האשראי, הן מצד פעילות ההפקה והן מצד פעילות הסליקה שלהן, אולם תקצר היריעה מלנתח את אלה במסגרת תיבה זו.

¹³ <https://www.bankinghub.eu/innovation-digital/central-bank-digital-currency>

¹⁴ [/https://www.bankofcanada.ca/2020/07/staff-analytical-note-2020-15](https://www.bankofcanada.ca/2020/07/staff-analytical-note-2020-15)

שה-CBDC הוא קמעונאי ולא נושא ריבית. לצורך הגדרות התרחישים השונים נבחנו מספר משתנים, כגון: היקף הביקוש למזומן; יתרות העו"ש; וכן הפיקדונות הנזילים בבנקים. אחד התרחישים אף מניח שלקוחות משקי הבית בוחרים לוותר על הריבית על החסכונות, מה שלמעשה מצביע על תרחיש קיצון של פגיעה באמון הציבור במערכת הבנקאות. הבנק המרכזי ביצע, נוסף על תרחישים אלה, מבחני רגישות ביחס לגובה העלייה (בנקודות בסיס) בריבית האפקטיבית על הפיקדונות הקמעונאיים כך שביחס לכל אחד מהתרחישים נבחנה ההשפעה ביחס לעלייה של 25, 50 ו-184¹⁵ נקודות בסיס בריבית האמורה. מהניתוח נמצא שירידה של 5 אחוזים בהכנסות נטו צפויה רק בשלושה מתוך תשעה מהמקרים והפגיעה כאמור מתקבלת בפרט רק כשיעור האימוץ של ה-CBDC גבוה והעלייה של הריבית האפקטיבית על הפיקדונות גבוהה אף היא. **ככלל עולה מהניתוח, כי ששת הבנקים הגדולים בקנדה יכולים לספוג את הזעזוע הפוטנציאלי על אף הפגיעה הזמנית ברווחיותם.**

איור תוצאות תרחיש הסימולציה בשוודיה – ככל ששיעור עסקות ה-CBDC שיחליפו עסקות בכרטיסי אשראי יגדל, כך גם שיעור הפגיעה ברווחיות הבנקים יגדל



מקור: <https://www.bankinghub.eu/innovation-digital/central-bank-digital-currency>

בהקשר זה נציין שגם מטבעות יציבים, שמונפקים על ידי גורם פרטי, יכולים להשפיע באופן דומה על מערכת הבנקאות. אולם במקרה כזה בנקים מסחריים יכולים להחליט להנפיק בעצמם מטבעות יציבים¹⁶ עבור לקוחותיהם, שיגובו בפיקדונות בבנק ובכך לנהל את הסיכונים שטמונים בהשפעות שפורטו לעיל, בעוד שבמקרה של הנפקת CBDC, רק הבנק המרכזי הוא מנפיק המטבע, כך שאפשרותו של הבנק המסחרי לפעול באופן ישיר, מוגבלת הרבה יותר.

¹⁵ העלייה ב-184 נקודות בוחנת מצב קיצון שבו הריבית האפקטיבית על הפיקדונות מגיעה בשוודיה ברבעון הרביעי של 2018 לגובה של הריבית האפקטיבית על הפיקדונות הסיטונאיים.

¹⁶ בדומה ל-Signature Bank, שהקים את מערכת התשלומים SIGNET, שכל יחידת תשלום מגובה ביחידת דולר אמריקאי שמוחזקת בפיקדון בבנק; <https://www.signet.com>. דוגמה נוספת דומה היא JPM Coin של J.P. Morgan: <https://www.jpmmorgan.com/solutions/cib/>. <https://www.signet.com/news/digital-coin-payments>

