



רגולציה על המשתתפים במערכת השק"ד

פורום שיתוף ציבור עם המערכת הפיננסית

ספטמבר 2025

המסגרת האסדרתית של השקל הדיגיטלי תכלול ארבעה נדבכים:

- חקיקה
- פיקוח על השק"ד כמערכת תשלומים
- כללי מערכת שייקבעו ויאכפו על ידי מנהל המערכת בבנק ישראל
- **הוראות מאסדר ופיקוח שוטף**

מטרת דיון זה:

סקירת המודלים **למבנה האסדרה והפיקוח** על המשתתפים במערכת השק"ד, ולהכריע ביניהם



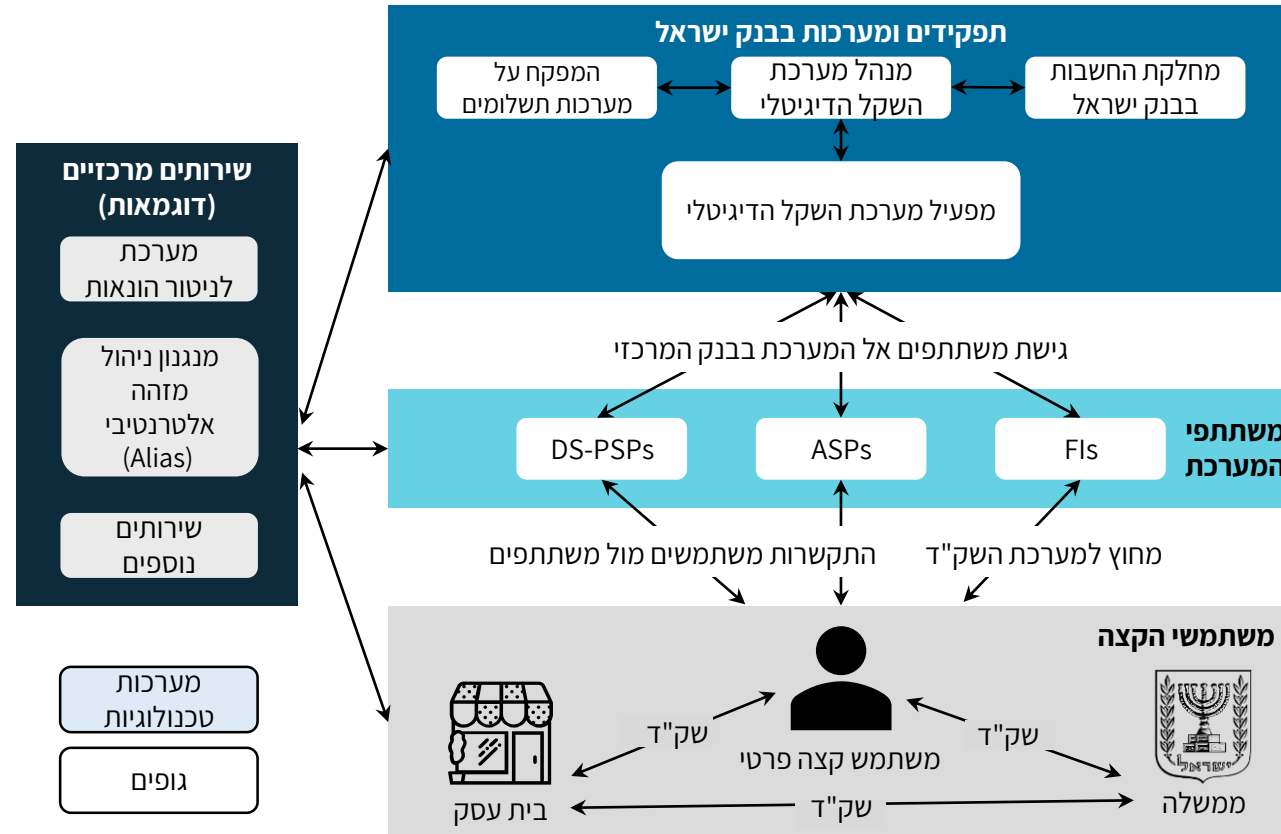
- **מודל ריכוזי** – פיקוח ישיר של בנק ישראל על כלל המשתתפים
- **מודל מבוזר** – פיקוח שוטף על ידי הרגולטורים הקיימים, תוך קביעת כללים מערכתיים על ידי בנק ישראל

שיקולים מרכזיים שיסקרו:

- עידוד תחרות וכניסת שחקנים חדשים
- יעילות מבחינת הקצאת משאבים
- יציבות מערכתית והמשכיות עסקית
- תיאום בין רגולטורים והימנעות מארביטראז' רגולטורי
- אחריות כלפי הציבור והגנת הצרכן



תזכורת האקוסיסטם של השקל הדיגיטלי



כל משתתף במערכת יצטרך לקבל רישיון/ אישור, יהיה מפוקח על ידי המפקח שייקבע, ויצטרך לעמוד בתנאי הגישה שיגדיר מנהל המערכת

רגולציה מוכוונת סיכון

חובות לעניין: סוג משתתף	המשכיות עסקית	אבטחת מידע/ סייבר	איסור הלבנת הון AML/CFT	הונאה Conduct-ו	הגנת הפרטיות	נזילות
PSP	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓	✓✓	X
ASP	✓	✓	✓	✓	✓✓	X
FI	✓	✓	X	✓	✓	✓

PSPs – סקירת סיכונים

המשכיות עסקית	אבטחת מידע/סייבר	א.ה.ה.	הונאה Conduct-I	הגנת הפרטיות	נזילות
VV	VV	VV	VV	VV	X

- **המשכיות עסקית:** כשל של PSP עלול לפגוע ביכולת הלקוחות שלו לגשת לארנקי השק"ד ולבצע תשלומים
- **א. מידע וסייבר:** כשלים באבטחת המידע במערכות ה-PSPs עלולים לגרום לדלף מידע
- **הלבנת הון (AML/CFT):** קיים סיכון שה-PSPs לא יקבעו או יישמו תהליכי הכר לקוח (KYC) נאותים, ועל ידי כך יאפשרו פעילות שאינה רצויה במערכת השק"ד
- **הונאה צרכנית:** קיים סיכון ש-PSPs לא יפעילו אמצעים מספקים למניעת הונאות, ולכן עלול להיגרם נזק למשתמשי הקצה
- **הגנת הפרטיות:** PSPs יחזיקו מידע של לקוחותיהם. דלף המידע עלול לפגוע במשתמשים באופן חמור
- **נזילות:** לא רלוונטי. PSPs אינם מחזיקים יתרות שק"ד אלא מספקים גישה למשתמש הקצה, לכספו

המשכיות עסקית	אבטחת מידע/סייבר	א.ה.ה.	הונאה Conduct-I	הגנת הפרטיות	נזילות
V	W	V	W	WW	X

- **המשכיות עסקית:** כשל בפעילות ASP עלול לפגוע ביכולת המשתמשים לגשת לשירותים מתקדמים שהם מספקים, אך אינו צפוי להשפיע על תפקוד המערכת כ"מערכת"
- **א. מידע וסייבר:** כשל באבטחת המידע במערכות ה-PSPs עלול לגרום לדלף מידע. יחד עם זאת, ל-ASP צפוי להיות מידע על פחות משתמשים מאשר ל-PSP, ולכן הסיכון נמוך יותר
- **הלבנת הון (AML/CFT):** האחריות העיקרית למניעת הלבנת הון מוטלת על ה-PSPs. לעיתים רחוקות, פעילות של ASPs עלולה להקשות על ניטור עסקאות חשודות, במיוחד במקרים מורכבים
- **הונאה צרכנית:** ASPs מפתחים יישומים ושירותים מתקדמים העשויים ליצור וקטורים חדשים להונאות או לשמש יעד לפעולות הונאה. בנוסף, ישנו סיכון מפני חוסר הגינות או מקצועיות של ASPs כלפי לקוחותיו
- **הגנת פרטיות:** כיוון שיהיו ASPs שיאספו וינתחו נתוני עסקאות ונתונים אישיים נוספים של לקוחותיהם, קיים סיכון לדלף מידע אישי, שימוש לרעה בו או ניצולו למטרות שיווקיות לא רצויות
- **נזילות:** לא רלוונטי

המשכיות עסקית	אבטחת מידע/סייבר	א.ה.ה.	הונאה Conduct-I	הגנת הפרטיות	נזילות
V	V	X	V	V	V

- **המשכיות עסקית:** חשש מפני הפרעות משמעותיות בתפעול ה-Fls, שעלולות לפגוע ביכולתם לספק שירותי שק"ד חיוניים ולגרום לאי-זמינות שירותי טעינה/פריקה
- **סיכון א. מידע וסייבר:** למרות שגופי FI חשופים מטבעם לאיומי סייבר, וה-Fls מקושרים לליבת המערכת, זו מנוהלת בבנק ישראל ומוגנת ברמה גבוהה מאד
- **הלבנת הון (AML/CFT):** קיים פוטנציאל לניצול המערכת להעברת כספים ממקורות לא חוקיים, אך הסיכון למערכת השק"ד כולה נמוך, מאחר והוא מטופל על ידי המסגרת הפיקוחית הכוללת
- **הונאה צרכנית:** ניסיונות הונאה יכולים להתמקד במשתמשי קצה או ב-Fls עצמם. סיכוני ההונאה עלולים לפגוע במוניטין ובאמון הציבור, אך הליבה הטכנולוגית של השק"ד מוגנת היטב ואינה מושפעת ישירות מהם
- **הגנת פרטיות:** סיכון לדלף מידע של משתמשי קצה, שעלול לפגוע באמונם, ולהוביל לקנסות רגולטוריים
- **נזילות:** חשש של-FI לא יהיו מספיק יתרות שק"ד כדי לעמוד בדרישות הטעינה של משתמשי הקצה, במיוחד בשעות שבהן מערכת ה-RTGS אינה פעילה. סיכון זה אינו צפוי לפגוע בתפקוד המידי של המערכת כולה

חלופות למבנה הרגולציה על משתתפים בשק"ד

מודל ריכוזי V מודל מבוזר

רגולטור יחיד: בנק ישראל, באמצעות מנהל מערכת השק"ד

סמכות פיקוחית כוללת: על כלל המשתתפים, כולל קביעת כללים, פיקוח ואכיפה

תיאום עם רגולטורים קיימים: לא נדרש

אחידות רגולטורית: כל המשתתפים כפופים לסט דרישות אחיד

שקיפות וודאות: כתובת אחת לכל דרישה, תלונה או אישור

דוגמא ליישום מודל ריכוזי:

מערכת נתוני אשראי של בנק ישראל 

חלופת המודל הריכוזי

יתרונות:

רגולציה אחידה והוליסטית

ודאות רגולטורית למשתתפים ולמשתמשים - גורם אחראי אחד

חיזוק אמון הציבור ויציבות מערכתית

"מוצר" של הבנק ובפיקוח הבנק

חסרונות:

הכבדה רגולטורית על משתתפים קיימים

פוטנציאל לסתירה בין רגולטור השק"ד לדרישות רגולטורים על פעילות אחרת של משתתף

עומס על בנק ישראל – צורך בעיבוי מערך ופיתוח יכולות פיקוח חדשות (חוזים מתקדמים, בלוקצ'יין וכו')

ריבוי רגולטורים – אך לא ממציאים את הגלגל:

האסדרה והפיקוח יתחלקו בין הרגולטורים הפיננסיים - כל רגולטור יפקח על הפעילות הפיננסית של הגופים הנתונים לסמכותו, גם אם פעילות זו מתקיימת במערכת השק"ד

סוג משתתף	המאסדר
תאגידים בנקאיים ונש"תי	הפיקוח על הבנקים
מוסדיים (ביטוח, פנסיה, גמל) ונש"א ומנפיקי מטבעות יציבים	רשות שוק ההון
חברות פינטק או תשלומים (כולל גופים יעודיים לשק"ד בלבד)	רשות ניירות ערך

דוגמאות ליישום מודל מבוזר:

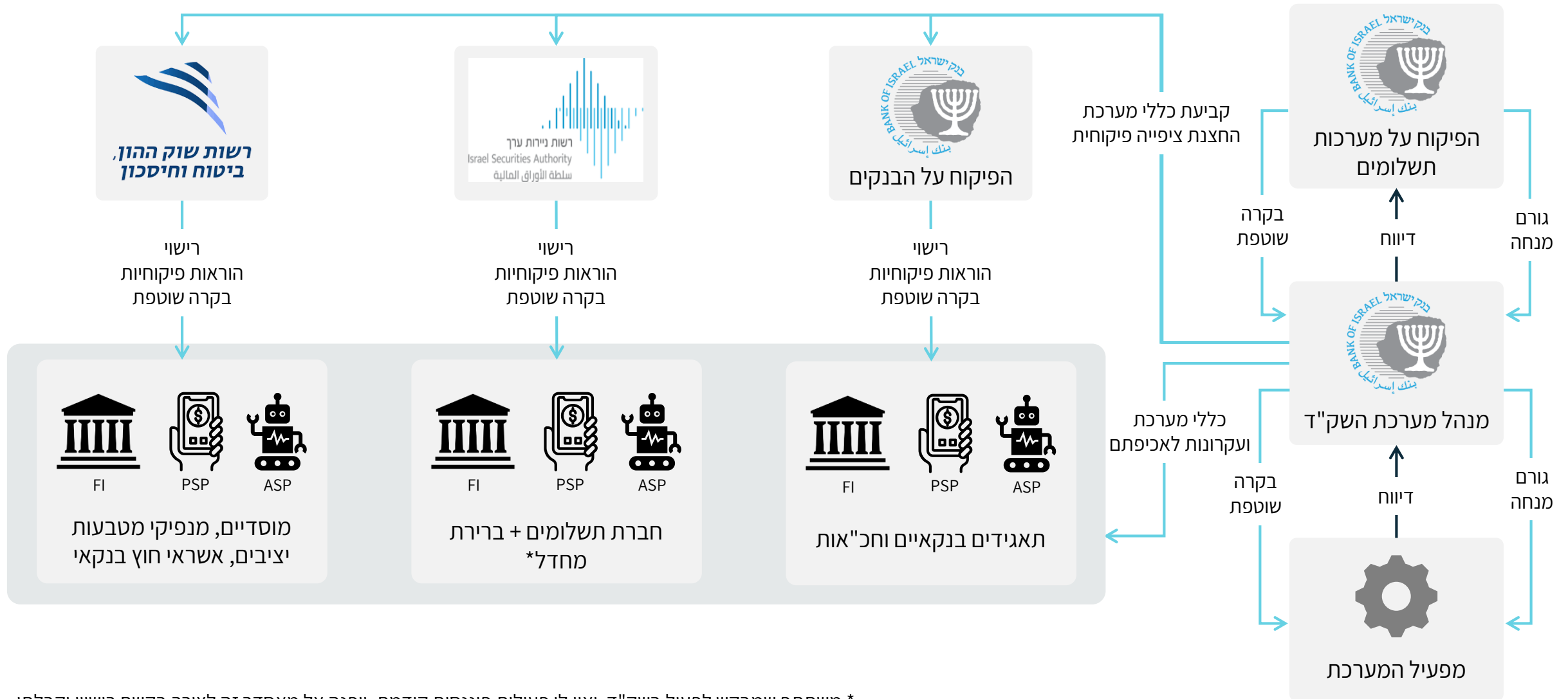


שירותי תשלום
וייזום תשלום



בנקאות פתוחה
בנק ישראל
הפיקוח על הבנקים: טכנולוגיית המידע

המודל המבוזר – איך יראה?



מבנה הרגולציה – המודל המבוזר

התאמה למבנה הקיים:

- ידמה למבנה הפיננסי הנוכחי בישראל בתחום שירותי התשלום והבנקאות הפתוחה
- אימוץ מבנה זה ייתר את הצורך בהקמת רגולטור פיננסי נוסף
- המודל ימנע מצב בו משתתף שפועל בעולם הפיננסי טרם כניסת מערכת השק"ד לפעילות, יידרש להתאים עצמו למאסדר נוסף

מנגנוני אישור ולא רק רישוי:

- מייעל את תהליך הכניסה לפעילות החדשה של גופים קיימים

מבנה הרגולציה – המודל המבוזר

יתרונות:

➤ **יעילות רגולטורית:** לא ממציאים את הגלגל

עושים שימוש באסדרה קיימת על גופים פיננסיים והתאמתה, ללא רגולציה חדשה

➤ **התאמה לאופי הגופים:** הרגולציה שהיכרות של המאסדרים הקיימים עם המשתתפים שכבר

מפוקחים על-ידם בהיבטים הפיננסיים האחרים של פעילותם, תאפשר למאסדרים להתאים באופן

הוליסטי את האסדרה לעניין מערכת השק"ד לכלל הפעילות של הגופים המפוקחים

➤ **נוחות למפוקחים:** הגופים יפוקחו על ידי הרגולטור האחראי על כלל פעילותם. לא יהיו "סטים"

שונים של סטנדרטים שיהא עליהם לעמוד בהם (שעלולים היו לסתור האחד את האחר)

מבנה הרגולציה – המודל המבוזר

חסרונות:

• פיקוח לא אחיד:

- היעדר תיאום בין רגולטורים יכול ליצור פערים באסדרה ובאכיפה
- פיקוח על "מוצר" של בנק ישראל שלא על ידי הבנק
- עלולה להימנע יכולת ל"ראיה מערכתית" כוללת

• חוסר ודאות: במצבי משבר, הציבור והמפוקחים עלולים לחוש בלבול לגבי הגורם האחראי

• ארביטראז' רגולטורי: סיכון שגופים יבחרו לפעול תחת רגולטור עם דרישות פחות מחמירות

מבנה הרגולציה – סיכום החלופות

מאפיינים

ריכוזי	מבוזר	
רגולטור יחיד	ריבוי רגולטורים	רגולטורים
המערכת לשיתוף נתוני אשראי	בישראל: שירותי תשלום, בנקאות פתוחה, אשראי (בנקאי וחוץ בנקאי) ב-EU: מבנה הרגולציה המתגבש באירו הדיגיטלי	דוגמאות
ב"י יקבע את הכללים וההנחיות לכלל המשתתפים ויבצע פיקוח ואכיפה (אחידות)	מדיניות "מלמעלה", אך כל רגולטור יתאים למפוקחים שלו (פוטנציאל לחוסר אחידות)	אחידות ויציבות
תיתכנה כפילויות מול דרישות רגולטורים בתחומי פעילות אחרים אחידות דרישות בשק"ד	לכל משתתף רגולטור יחיד, לכלל פעילותו הפיננסית עלולה להיות פרשנות רגולטורית שונה בשק"ד	כפילויות
ידרש רישיון מהרגולטור	מנגנוני אישור / רישוי	Onboarding

מבנה הרגולציה – סיכום החלופות

יתרונות ו-חסרונות

ריכוזי	מבוזר	
רגולציה אחידה והוליסטית שתקבע ע"י מנהל המערכת כתובת אחת לכל הדרישות, האישורים והתלונות כתיבת רגולציה לכל ההיבטים	ניצול רגולציה קיימת והתאמתה, ללא צורך ברגולציה חדשה היכרות עמוקה בין הרגולטור למשתתפים אין כתובת אחידה	יעילות רגולטורית
צורך בהיכרות והתאמה לרגולטור חדש ונוסף	הרגולציה מותאמת לכלל הפעילות הפיננסית של המשתתף	התאמה למפוקחים
ב"י יוכל לוודא קיומה ואכיפתה של אסדרה ראויה ויעילה, וכך יהיה אחראי לשמירה על המוניטין שלו	השק"ד צפוי להיות מזוהה עם ב"י. פגיעות עקב אסדרה לקויה יפגע בב"י	מוניטין ב"י
למשתתפים יהיה רגולטור נוסף, עם פוטנציאל להתנגשויות וויכוח על סמכויות	למשתתפים יהיה בעל אחריות מרכזית – הרגולטור המוכר להם	הכבדה וכפילות
לא קיים	פוטנציאל קיים לכך שמשתתף חדש יבחר להתאים לרגולטור "קל" יותר	ארביטראז' רגולטורי

החלטות שהתקבלו

החלטות שהתקבלו – אימוץ מודל רגולטורי מבוזר

השקל הדיגיטלי יפעל תחת **מודל רגולטורי מבוזר**, שבו:

- **הפיקוח השוטף** על המשתתפים יבוצע על ידי **הרגולטורים הקיימים** (פיקוח על הבנקים, רשות שוק ההון, רשות ניירות ערך)
- **בנק ישראל** ישמש **כמנהל המערכת**, יקבע את כללי ההתחברות והפעולה, אך לא יפקח ישירות על הגופים

נימוקים מרכזיים להחלטה:

- ניצול תשתיות רגולטוריות קיימות
- עידוד כניסת משתתפים (שלרוב כבר מפוקחים פיננסית) למערכת
- שמירה על ניטרליות רגולטורית
- הקלה על יישום והאצה של השקת השק"ד

החלטות שהתקבלו – אימוץ מודל רגולטורי מבוזר

השלכות על עבודת הפרויקט:

- מערכת היחסים בין בנק ישראל לרגולטורים בהיבט השק"ד תעוגן בחקיקה
- תקבע ההבחנה בין רישוי לפעילות פיננסית לבין אישור לפעול במערכת השק"ד
- תובטח אחידות עקרונית בין רגולטורים, כדי למנוע ארביטראז' רגולטורי

פיקוח על מערכות תומכות

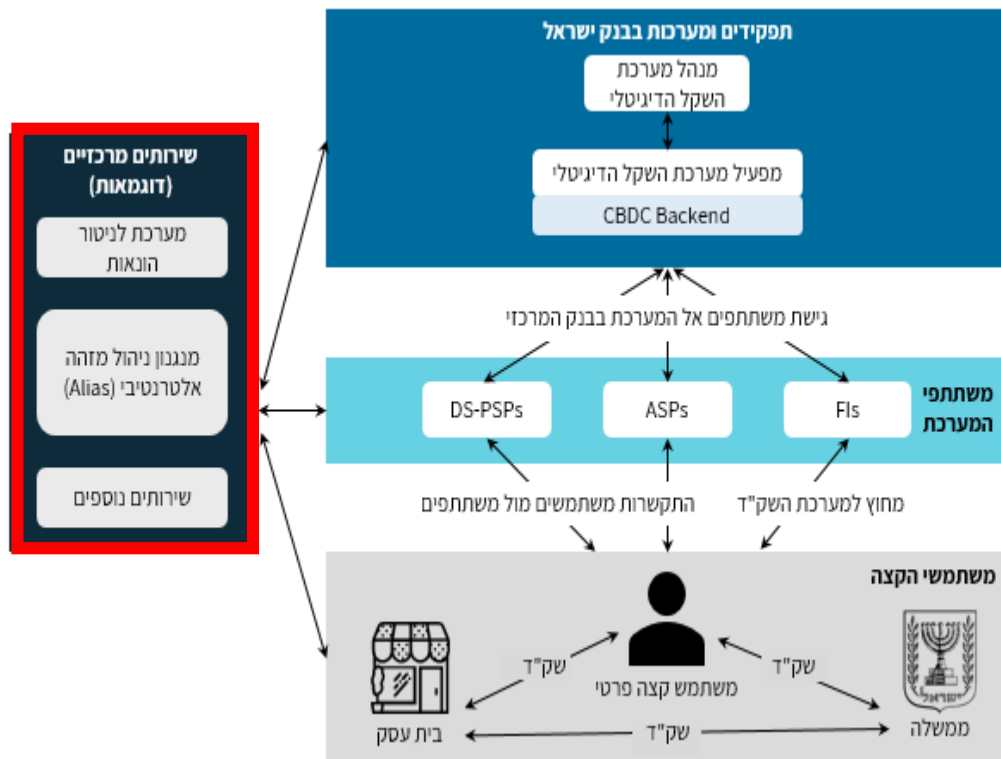
המערכות תומכות:

- מערכת ניטור אירועי הונאה
 - מערכת Alias / מע' זיהוי לאומית
- בעתיד תיתכנה התווספות של מערכות נוספות

מערכות אלו צפויות לסייע בניהול סיכונים, הגברת האמון, הגנת הצרכן ומילוי דרישות רגולטוריות.

האתגר פיקוחי:

דיוק, עדכניות, אבטחת מידע, זמינות, ויכולת התממשקות עם כלל הגופים הרלוונטיים.



שאלות לדיון – המודל הרגולטורי המבוזר

1. האם כל הסיכונים בפעילות המשתתפים במערכת תוארו?
 - א. האם יש סיכונים נוספים שנשמטו?
 - ב. האם עוצמת הסיכון המתוארת נכונה לכל סיכון?
2. אילו חסרונות (נוספים, שלא נדונו) הנכם מוצאים במודל המבוזר?
3. כיצד ראוי, לדעתך, לבנות תיאום בין רגולטורים שונים?
4. כיצד ניתן להפחית את החשש מהיווצרות ארביטראז' רגולטורי?



תודה!

