



סל השירותים הפיננסי: התפתחותו והשפעותיו על המערכת הבנקאית

ד"ר מיכאל לשם*

* מרצה, הפקולטה לניהול, אוניברסיטת תל אביב והמכללה האקדמית גליל מערבי. תודתי נתונה למכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא, על תמיכתו הנדיבה



המכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא, הפקולטה לניהול
ע"ש קולר, אוניברסיטת תל-אביב, רמת אביב 6997801
טלפון - 03-6406302

Safrainst@tauex.tau.ac.il
<https://coller.tau.ac.il/institutes/safra>



המכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא, הוקם בפקולטה לניהול ע"ש קולר באוניברסיטת תל-אביב מתוך הכרה בחיוניותה של מערכת בנקאית איכותית ומתקדמת להתפתחות כלכלית נאותה.

חזון המכון הוא לקדם את יכולתו של מערך הבנקאות והתיווך הפיננסי לממש את ייעודו לסייע לצמיחת המשק וליצור חברה שמאפשרת מוביליות לאזרחיה, תוך דגש על איכות השירותים והמוצרים, הורדת עלותם, והנגשתם לכל שכבות הציבור.

המכון יקדם מחקרים פורצי דרך שיעשירו את הידע העדכני ביותר שיכול לסייע במימוש חזונו. הוא יפעל במשותף עם המערכת הבנקאית והגופים השונים בתעשייה הפיננסית בישראל ובעולם כדי לאפשר לסטודנטים ולחוקרים הפעילים בו להפוך לחוד החנית בתחומי המחקר והעשייה הפיננסית.

סל השירותים הפיננסי: התפתחותו והשפעותיו על המערכת הבנקאית

מאת: מיכאל לשם*

תקציר

מאמר זה בוחן את סל השירותים הבנקאי כמבנה מוסדי וכלכלי שבמסגרתו שירותים פיננסיים מרכזיים - פיקדונות, אשראי ותשלומים - נצרכים יחד דרך אותו מוסד בנקאי. המאמר מראה כי מבנה זה לא נוצר במקרה, אלא התפתח לאורך זמן על בסיס תפקידו של הבנק כמתווך פיננסי, ועל בסיס יתרונות אפשריים של שילוב שירותים תחת קורת גג אחת, ובהם נוחות ללקוח, שימוש חוזר במידע וחסכון תפעולי. עם זאת, ניתוח הספרות מלמד כי יתרונות אלה אינם מובטחים, וכי במקרים רבים המבנה המשולב מחזק את כוח השוק של הבנקים, מעמיק את תלות הלקוחות ומקשה על תחרות על כל רכיב שירות בנפרד. המאמר בוחן כיצד בנקים משמרים בפועל את סל השירותים באמצעות סבסוד צולב, תמחור לוס לידר ומכירת חבילות, וכיצד אסטרטגיות אלה מטשטשות מחירים, מקשות על השוואת חלופות ומגבירות חסמי מעבר. לבסוף, המאמר מצביע על כך שהתפתחויות בפינטק ובבנקאות פתוחה מתחילות לערער את המבנה המסורתי ולפתוח פתח לפריקות סל השירותים הבנקאי (Unbundling) באמצעות הפרדת שירותים פיננסיים מן הבנק והחלשת יתרון המידע שבידיו. הטענה המרכזית היא שסל השירותים הבנקאי אינו רק תוצאה של יעילות היסטורית או תפעולית, אלא גם מבנה שוק בעל השלכות תחרותיות מובהקות, שיש לבחון מחדש על רקע האפשרות לקדם פריקות של השירותים הפיננסיים ולהגביר תחרות על כל רכיב בנפרד.

* מרצה, הפקולטה לניהול, אוניברסיטת תל אביב והמכללה האקדמית גליל מערבי. תודתי נתונה למכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא, על תמיכתו הנדיבה.

3.....	1. הקדמה
6.....	2. רקע היסטורי
7.....	2.1 בנקים ופיקדונות
9.....	2.2 בנקים והלוואות
10.....	2.3 בנקים ותשלומים
12.....	3. שילוב שירותים בבנקאות: יתרונות, סיכונים ותובנות מהספרות
12.....	3.1 יתרונות למגוון עבור הבנקים
13.....	3.2 היתרונות עבור הלקוחות
14.....	3.3 תובנות אמפיריות: יתרונות וחסרונות למגוון בצד העלויות
16.....	3.4 בחינת היתרונות למגוון בצד ההכנסות והרווח
18.....	4. כיצד נבנה ונמכר סל השירותים הבנקאי
19.....	4.1 תמחור לוס-לידר
21.....	4.2 מכירה בחבילת שירותים: אסטרטגיית Bundling
23.....	5. המגמות המשפיעות על קידום פריקות סל השירותים הבנקאי
23.....	5.1 פינטק
24.....	5.1.1 ההשפעה של הפינטק על פריקות סל השירותים הבנקאי
25.....	5.2 בנקאות פתוחה
26.....	5.2.1 בנקאות כשירות ובנקאות משולבת
27.....	6. סיכום
29.....	7. ביבליוגרפיה

1. הקדמה

הבנקים משולבים בחיי היומיום שלנו ומהווים חלק בלתי נפרד מהשגרה הכלכלית שלנו. המשכורות שלנו נכנסות ישירות לחשבון העובר ושב בבנק, ותשלומים שוטפים כמו חשבונות ארנונה וחשמל מתבצעים בנוחות דרך אותו חשבון. במרוצת הזמן, אנו מוצאים את עצמנו מבצעים את מרבית הפעולות הפיננסיות שלנו דרך אותו מוסד בנקאי. כשאנו זקוקים להלוואה או משכנתא, רוצים לפתוח תוכנית חסכון, או להשקיע בניירות ערך, הבנק הוא לרוב הכתובת הראשונה, ולעיתים היחידה, שאליה אנו פונים. סל השירותים הבנקאי מספק לנו תשתית פיננסית מקיפה הנדרשת להתנהלות כלכלית תקינה.

אלא שמבנה זה של סל שירותים, פועל בתוך שוק בעל ריכוזיות גבוהה ומבנה תחרותי מוגבל. חמש קבוצות בנקאיות שולטות בכ-98% מנכסי המערכת הבנקאית, והמערכת כולה מתאפיינת בחסמי כניסה גבוהים לשחקנים חדשים ובחסמי מעבר משמעותיים עבור לקוחות קיימים. לפי עמדת רשות התחרות, התנאים הללו מייצרים סביבה נוחה לייצובו של שיווי משקל מתואם. במקום שתתקיים תחרות על כל שירות בנפרד, הבנקים מתחרים ביניהם על חבילות שלמות של שירותים.¹

סל השירותים הבנקאי אינו רק תוצר של שוק ריכוזי, הוא גם תורם להעמקת הריכוזיות ומקבע את מעמד הבנקים הקיימים. אף שהשירותים אינם תמיד מוצעים כסל רשמי, בפועל הם נצרכים יחד דרך אותו בנק, לעיתים מתוך נוחות, ולעיתים בשל הצעות תמחור שמעודדות ריכוז שירותים. כאשר כלל השירותים מנוהלים מול אותו בנק, מתקשה הלקוח להפריד בין רכיבי השירות ולבחור ספק שונה לכל אחד מהם. לאורך זמן, הבנק צובר ידע על הלקוח ונבנית ביניהם מערכת יחסים מתמשכת, שמגבירה את תחושת התלות והנאמנות. מעבר לבנק אחר נתפס כמהלך מורכב, והדבר מקטין את הסיכוי לבחינת חלופות. מנגד, פיזור השירותים בין גופים שונים מחייב את הלקוח להתנהל מול מספר ממשקים, ולהקדיש תשומת לב ניהולית גבוהה יותר, דבר שמרתיע רבים. כך נפגעת התחרות בשוק, ומצטמצמת היכולת של שחקנים חדשים לחדור אליו.

על רקע זה, הנטייה של לקוחות לרכז את כלל שירותיהם הפיננסיים בבנק אחד הפכה בשנים האחרונות למוקד עניין מרכזי בקרב קובעי מדיניות ורגולטורים. במדינות רבות מתחזקת ההבנה כי הגברת התחרות בענף הבנקאות מחייבת יצירת אפשרות ממשית ללקוח לבחור כל שירות פיננסי מספק שונה, באופן בלתי תלוי וללא מחויבות כוללת לבנק יחיד. בסביבה כזו, הבנק חדל מלהיות הציר שסביבו מתנהלת כלל הפעילות הפיננסית של הלקוח, והלקוח יכול להרכיב את סל השירותים שלו באופן גמיש ומבוזר יותר.

מאמר זה הוא הראשון בסדרה של שני מאמרים משלימים על מבנה השירותים הבנקאיים ומגמות הפריקה המתגרות אותו. מטרתו היא לבחון את סל השירותים הבנקאי כיחידת צריכה כוללת: כיצד התפתח, מהו ההיגיון הכלכלי וההיסטורי שמאחוריו, ואילו מנגנונים מסייעים לשמר אותו כמקשה אחת. המאמר השני יעסוק ישירות במגמות הפריקה, תוך התמקדות ברפורמות רגולטוריות, בהתפתחויות טכנולוגיות ובשחקנים החדשים המבקשים לאפשר תחרות על כל רכיב בנפרד.

¹ ראו הודעת הממונה על רשות התחרות בעניין [ההכרזה על קבוצת ריכוז בתחום הבנקאות](#).

במבט היסטורי, אין זה מפתיע שהמוצר שהבנקים מציעים ללקוחותיהם התגבש לכדי סל שירותים משולב. כפי שמראה פרק 2, הפעילות הבנקאית התפתחה סביב שלושה תחומי ליבה השזורים זה בזה: פיקדונות, אשראי ותשלומים. הבנק מגייס פיקדונות מן הציבור, משתמש בהם כמקור מימון מרכזי להעמדת אשראי, ומסתמך על שירותי התשלום כדי לאפשר את תנועת הכספים הכרוכה בהפקדה, במשיכה, בהעברה ובפירעון. שילוב זה משקף את תפקידו של הבנק כמתווך פיננסי.

השילוב בין פיקדונות, אשראי ותשלומים נשען לא רק על התפתחות היסטורית, אלא גם על היגיון כלכלי רחב יותר. ריכוז השירותים תחת קורת גג אחת עשוי לייצר ערך מוסף, במיוחד כאשר הבנק צובר לאורך זמן מידע על דפוסי ההכנסה, ההוצאה והתזרים של הלקוח. מידע זה עשוי לסייע לו להעריך סיכון, לתמחר אשראי ולהתאים שירותים לצורכי הלקוח. לכן, המבנה המשולב עשוי להיות נוח ללקוח, וגם יעיל ורווחי לבנק.

עם זאת, הספרות הכלכלית מציעה מבט מורכב יותר. כפי שנבחן בפרק 3, אף שלעיתים מתקיימים יתרונות למגוון, ממצאים אמפיריים מצביעים על כך שהם אינם מובטחים, ולעיתים אף נעדרים, במיוחד בקרב בנקים קטנים או בפעילויות הדורשות מומחיות גבוהה. יתרה מזו, גם כאשר מתקבל חיסכון בעלויות התפעוליות, אין ודאות כי הדבר מתורגם לשיפור בשורת הרווח, למשל בשל הוצאות נלוות לגיוון השירותים, מגבלות ניהוליות או תנאי שוק תחרותיים.

גם אם קיימת הצדקה כלכלית לשילוב שירותים בנקאיים, אין זה מבטיח שהעודף הכלכלי יתגלגל ללקוח. במבנה שוק שבו השירותים נמכרים כחבילה אחת, לבנקים קל יותר לבנות תמריצים שמחזקים את הנטייה של הלקוח להישאר במערכת היחסים הבנקאית לאורך זמן. התלות הזו, גם כשהיא נובעת מבחירה, מאפשרת לבנק להעמיק את הקשר הפיננסי, לעיתים על חשבון טובת הצרכן.

פרק 4 בוחן כיצד בנקים מגבשים ומשווקים בפועל את סל השירותים הבנקאי, באמצעות אסטרטגיות המעמיקות את תלות הלקוח, לא תמיד באופן שקוף או מיטבי עבורו. אחת הדרכים המרכזיות היא סבסוד צולב: מוצר אחד, לרוב הלוואה, מוצע בתנאים מועדפים, מתוך הנחה שהרווח יופק ממוצרים נלווים כמו כרטיסי אשראי, ניהול חשבון או ביטוחים. מודל זה מאפשר לבנק להרחיב את בסיס הלקוחות ולחזק את נאמנותם, אך גם מקשה על מעבר לבנק אחר.

דרך נוספת היא מכירת חבילות שירותים, שבהן כמה מוצרים נמכרים יחד במחיר כולל. תמחור כזה מטשטש את עלותם של רכיבים בודדים, מקשה על השוואת חלופות ופוגע בשקיפות, במיוחד כאשר מדובר בעמלות נסתרות או בשירותים שאינם מוצגים בבירור. הפגיעה בולטת במיוחד בקרב לקוחות בעלי אוריינות פיננסית נמוכה. הסקירה מראה כי דפוסים אלה מסייעים לבנקים לשמר לקוחות, לצמצם תחרות על שירותים נפרדים, ולעיתים אף להפלות בתמחור בין לקוחות חדשים לוותיקים.

אולם, שינוי מסתמן באופק. בעשור האחרון האצה טכנולוגית החלה לערער על מרכזיותם של הבנקים המסורתיים, ומגמות אלה עומדות במרכז הדיון בפרק 5. חברות פינטק מציעות כיום שורה רחבה של שירותים שבעבר ניתנו כמעט בלעדית בידי בנקים, ובהם תשלומים, העברות כספים, אשראי, השקעות וניהול חשבונות, תוך שימוש בפלטפורמות דיגיטליות, מחשוב ענן ובינה מלאכותית. מגמות אלה

מרחיבות את האפשרות לצרוך שירותים פיננסיים מספקים נפרדים ומציבות חלופות למודל הבנקאי המשולב.

במקביל התפתחה גם הבנקאות הפתוחה, המבקשת לשנות את אופן זרימת המידע הפיננסי במערכת. עקרון היסוד שלה הוא שהמידע הפיננסי שייך ללקוח ולא לבנק, ולכן יש לאפשר ללקוח להעבירו לספקים אחרים לפי בחירתו. באמצעות ממשקי API מאובטחים, שחקנים חיצוניים יכולים להציע שירותים תחרותיים המבוססים על אותו מידע שבעבר הוחזק בלעדית בידי הבנק. בכך נחלש אחד ממקורות היתרון המרכזיים של הבנק, ונפתח פתח ממשתי לפריקה של סל השירותים הבנקאי.

לסיכום, מאמר זה מבקש להראות כי סל השירותים הבנקאי אינו רק תוצאה טבעית של התפתחות היסטורית או של יעילות תפעולית, אלא גם מבנה שוק בעל השלכות תחרותיות מובהקות. השילוב בין פיקדונות, אשראי ותשלומים עשוי אמנם לייצר נוחות וערך, אך בה בעת הוא מחזק את מרכזיותו של הבנק, מעמיק את תלות הלקוחות ומקשה על תחרות על כל רכיב בנפרד. על רקע זה, בחינת ההיגיון הכלכלי, ההיסטורי והמסחרי של סל השירותים הבנקאי היא תנאי להבנת גבולותיו של המודל הקיים ולזיהוי הכוחות המתחילים לערער עליו. בכך מבקש המאמר להניח את התשתית לדיון הרחב יותר במגמות הפריקה ובאפשרות לעצב שוק בנקאי פתוח, גמיש ותחרותי יותר.

2. רקע היסטורי

מהו בנק? אף שבנקים פועלים במגוון תחומים ולעיתים עוסקים בפעילויות פיננסיות מורכבות, מקובל להגדיר בנק כמתווך פיננסי שעיסוקו המרכזי והשוטף הוא קבלת פיקדונות ומתן הלוואות לציבור.² על בסיס זה מבדילים רגולטורים בין בנקים לבין גופים אחרים בשוק ההון, וקובעים אילו גופים כפופים לפיקוח הבנקאי.³ עם השנים התווספו לבנקים שירותים נוספים, כמו סליקה ותשלומים, ניהול השקעות, ביטוח או שירותים דיגיטליים, אך ליבת הפעילות נותרה בעינה: גיוס כספים מצד אחד, והעמדתם לרשות לווים מהצד השני.

לב פעילותם של הבנקים הוא חיבור בין חוסכים ללווים, תהליך המכונה תיווך פיננסי. תיווך, במובנו הרחב, מתאר את פעילותו של סוכן כלכלי הרוכש נכסים מצד אחד ומוכר אותם לצד אחר, בדומה לקמעונאי הקונה סחורה מיצרנים ומשווק אותה לצרכנים. באופן דומה, ניתן לראות בבנק קמעונאי של שירותים פיננסיים: הוא רוכש נכסים פיננסיים שהונפקו על ידי לווים (כלומר, מעניק להם אשראי) ובמקביל מנפיק התחייבויות פיננסיות למלווים (כלומר, מקבל מהם פיקדונות). כך הבנק משמש כמתווך פיננסי חיוני המאפשר את זרימת הכסף במערכת הפיננסית.

אלא שתהליך התיווך הפיננסי של הבנק שונה במהותו מתיווך מסחרי רגיל. החוסכים, המפקידים את כספם בבנק, מבקשים ביטחון ונזילות, כלומר, אפשרות למשוך את כספם בכל עת וללא סיכון ממשי להפסד. מנגד, הלווים - יחידים, עסקים ולעיתים ממשלות - זקוקים למקורות מימון לתקופות ארוכות יותר, ולעיתים גם בתנאים הכרוכים בסיכון גבוה יותר. כך נוצר פער מהותי בין מאפייני המוצר הפיננסי הרצוי לחוסך לבין זה הדרוש ללווה.

כדי לגשר על פער זה, הבנק מייצר שני מוצרים פיננסיים שונים: הוא מגייס את כספי החוסכים באמצעות פיקדונות, שהם התחייבויות קצרות טווח, נזילות ובטוחות יחסית; ומנגד, הוא משתמש בכספים אלו כדי להעמיד הלוואות, שהן נכסים פחות נזילים, לעיתים ארוכי טווח ועתירי סיכון. תהליך זה, המכונה התמרת נכסים (Asset Transformation) עומד בלב הפעילות הבנקאית: הפיקדונות מממנים את ההלוואות, אך מאופיינים בתכונות שונות בתכלית מהן, הן מבחינת משך הזמן, הן מבחינת נזילות, והן מבחינת רמת הסיכון.⁴

תיווך זה, המשלב מקורות מימון קצרי טווח עם שימושים ארוכי טווח, חושף את הבנק לפגיעות מבנית: אם מספר רב של מפקידים יבקש למשוך את כספו בעת ובעונה אחת, הבנק לא יוכל להיענות לכולם,

² להגדרת בנק ולסקירה כללית על המיקרו כלכלה של מערכת הבנקאות והמודלים התאורטיים המרכזיים בתחום, ראה Freixas and Rochet (2008).

³ הגדרת הבנק מדגישה כי העיסוק במתן הלוואות וקבלת פיקדונות נעשה באופן מרכזי ושוטף, להבדיל מחברות תעשייתיות ומסחריות רבות שמעניקות לעיתים אשראי ללקוחותיהן או נוטלות הלוואות מספקים. פעילות זו מכונה אשראי ספקים (term credit). לניתוחים בנושא ראו למשל, Biais and Gollier (1997) ו-Kiyotaki and Moore (1997).

⁴ הטענה כי תפקידם המרכזי של הבנקים הוא התמרת נכסים הועלתה לראשונה על ידי Gurley and Shaw (1960) ובהמשך על ידי Fama (1980).

שכן חלק ניכר מהכספים הושקעו בהלוואות שאינן נזילות. מצב כזה, הידוע כ"הסתערות משיכות" (Bank Run) עלול להביא לקריסת בנק גם אם הוא יציב מבחינה כלכלית.

סיכון זה הוא אחד הגורמים המרכזיים שמצדיקים פיקוח רגולטורי הדוק על המערכת הבנקאית, לצד הצורך להגן על ציבור המפקידים שאינו מצויד בכלים להעריך את מצבו הפיננסי של הבנק. ככל שמוסד פיננסי עוסק באופן שוטף ומתמשך בגיוס פיקדונות מהציבור ובהעמדת אשראי, כך גוברת ההצדקה להחילו תחת משטר רגולציה ייחודי לבנקים.

אף שהרגולציה הבנקאית מתמקדת בעיקר בפעילויות קבלת הפיקדונות ומתן האשראי בשל הסיכונים המובנים הכרוכים בהן, בפועל, הבנק המודרני משמש לא רק כמתווך אשראי, אלא כספק של סל שירותים רחב הכולל גם שירותי תשלום, ניהול חשבונות ולעיתים אף השקעות וביטוח. מבין שירותים אלו, שירותי התשלום תפסו עם השנים מקום מרכזי בליבת הפעילות הבנקאית: מדובר בשירות חיוני, משלים והכרחי כמעט לכל אינטראקציה בין הלקוח לבין הבנק, ולמעשה בין כל שני צדדים בכלכלה המודרנית.

החיבור בין פיקדונות, אשראי ותשלומים תחת קורת גג אחת איננו תוצאה מובנת מאליה, אלא תוצר של תהליך היסטורי מדורג, שבו שיקולים טכנולוגיים, מסחריים ואף רגולטוריים, גם אם לא תמיד במכוון, תרמו להעמקת האינטגרציה בין השירותים. כדי להבין את מבנהו של הבנק המודרני, ואת האתגרים שניצבים כיום בפני הניסיון לפרק את סל השירותים שהוא מציע, יש להידרש לשלבי ההתפתחות ההיסטוריים של שלושת תחומי הליבה: פיקדונות, הלוואות ותשלומים.

2.1 בנקים ופיקדונות

הבסיס להתפתחות המערכת הבנקאית המודרנית, כפי שאנו מכירים אותה כיום, נעוץ בפעילותם של הצורפים הלונדוניים במחצית המאה ה-17, על רקע מלחמת האזרחים האנגלית. צורפים אלו, שהיו בעלי מלאכה מומחים בעיבוד מתכות יקרות כמו זהב וכסף, עסקו בייצור תכשיטים וכלי כסף, ושימשו גם כמומחים להערכת האמינות של מטבעות וכחלפני כספים. ניסיונם הרב יחד עם החזקתם בכספות בטוחות, הקנו להם אמינות רבה בעיני הציבור והפכו אותם לכתובת טבעית לשמירה על רכוש יקר ערך. בתקופת אי-הוודאות והחשש שהתעוררו בעקבות המאבקים הפוליטיים והצבאיים של מלחמת האזרחים, החלו עשירי הממלכה לחשוש מפני גניבה, החרמה או אובדן של מטבעות הזהב והכסף שלהם. הצורפים הציעו פתרון לחששות אלו, והחלו להציע שירותי שמירת מטבעות עבור הלקוחות העשירים בכספותיהם המאובטחות.

עד מהרה, הצורפים לא הסתפקו רק בשמירה על הכסף. הם החלו לנהל חשבונות פיקדון, שבהם רישום פשוט בספרי החשבונות החליף את הצורך בהחזרת מטבעות חדשים בכל משיכה. כך, אם סוחר רצה לשלם לספק, העסקה יכלה להתבצע ללא העברת מטבעות פיזיות - הצורך היה מחייב את חשבון הסוחר ומזכה את חשבון הספק. בנוסף, הצורפים החלו לקזז תשלומים: במקום שכל עסקה תדרוש העברת מטבעות, הם המתינו עד סוף היום, חישוב את ההפרשים בין הלקוחות השונים, ורק אז ביצעו העברה פיזית של הכסף, אם היה בכך צורך. כתוצאה מכך, כמות המטבעות שהייתה בשימוש בפועל פחתה משמעותית, והמערכת הפכה ליעילה בהרבה.

בנקאות הצורפים הולידה את הרעיון של כסף "אמון" (Fiduciary Money) - כסף שערכו נשען על אמון הציבור ולא על חומר גלם. בניגוד לכסף קומודיטי (כמו מטבעות זהב או כסף), כסף זה כלל מטבעות זולים או שטרות נייר, הניתנים להמרה למתכת יקרה לפי דרישה. כלומר, אף על פי שהכסף שבידי הציבור עצמו לא הכיל זהב או כסף, הוא עדיין נשען על התחייבות ברורה לכך שניתן יהיה להמירו למתכת יקרה, מה שהעניק לו יציבות ושמר על אמון הציבור בערכו.

כאשר לקוח הפקיד את כספו אצל הצורף, הוא הנפיק לו קבלה כתובה המעידה על סכום הפיקדון, ששימשה הוכחה לזכותו לקבל את כספו בכל עת. עם הזמן, אנשים החלו להשתמש בקבלות אלו כאמצעי תשלום בפני עצמו, שכן כל מחזיק בהן יכול היה להמיר אותן למטבעות מתכת לפי דרישה. כך נוצרה מערכת של כסף נייר ראשונית, שבה השטרות עצמם ייצגו ערך כלכלי וניתן היה להשתמש בהם בעסקאות ללא צורך בהעברת מטבעות פיזיים. בנוסף, מפקידים יכלו לבקש מהצורפים להנפיק שטרות בכל סכום עד לגובה הפיקדון שלהם. שהיו מיועדים לתשלום למחזיק השטר או לצד שלישי (Bill of Exchange). שטרות אלו אפשרו העברת כספים בין אנשים ללא צורך בהעברת מטבעות פיזיים בפועל, מה שהקל על המסחר וצמצם את התלות בכמויות גדולות של זהב וכסף.

הפעילות של בנקאות הצורפים הייתה בעלת ערך רב. ראשית, היא אפשרה לאנשים להחזיק כסף בבטחה מבלי להסתכן בגניבה או אובדן. שנית, היא פתרה את בעיית העסקאות הקטנות: מאחר וכסף קומודיטי היה עשוי ממתכות יקרות, לא ניתן היה לייצר מטבעות בערכים נמוכים מספיק לעסקאות יומיומיות קטנות.⁵ הצורפים פתרו זאת בכך שאפשרו תשלום סכומים מדויקים באמצעות רישומים חשבונאיים בספריהם, במקום להסתמך על מטבעות פיזיים. ולבסוף, בנקאות הצורפים הובילה להתפתחות אמצעי תשלום חדשים, כגון שטרות חוב ושיקים, ששימשו תחליף לכסף מזומן והפכו לכלי מרכזי במערכת הפיננסית המתפתחת.

החידוש של הצורפים טמון בשילוב של שני גורמים: הראשון, הוא ההמצאה מחדש של שטרות החוב והשיקים (לכשעצמם אינם היו מכשירים פיננסיים חדשים) ועיצובם כאמצעי חליפין הניתן להעברה ולכן יכול לשמש תחליף למזומנים בעסקאות. השני, הוא ההתבססות על אמון: האמון של הציבור בבנקאי והאמון בכך שהבנקאי יעמוד בהתחייבויותיו.⁶ בין הציבור לבין הצורפים, אמון המאפשר את הפעלת המערכת כולה. החידוש הזה של הצורפים מהווה למעשה את הבסיס למערכת הבנקאות המודרנית כפי שאנו מכירים אותה היום.

⁵ הכלכלן, חתן פרס הנובל, תומאס סרג'נט הקדיש לנושא זה ספר (The Big Problem of Small Change 2003), שבו הוא מציין כי המחסור במטבעות קטנים היה אחד החסמים המרכזיים להתפתחות הכלכלה.

⁶ האמון היה גורם מרכזי בפעילותם של מחליפי הכספים והצורפים, והפך לבסיס עליו נבנתה הבנקאות המודרנית. מודל האמון שהתפתח לא היה רק עניין של יחסי אמון אישיים, אלא מנגנון מוסדי של בעלות כפולה, שבו מפקידים הפקידו את כספם בידי הצורפים מתוך אמונה שהם יוכלו למשוך אותו בעת הצורך. ככל שהשיטה התפתחה, האמון הפך לפחות אישי ויותר מבוסס על כללים פורמליים, רגולציה ומקצועיות – המפקידים לא היו צריכים להכיר את הצורפים באופן אישי, אלא הסתמכו על מסגרת חוקית שהבטיחה את התנהלותם. מעבר זה תרם לתהליך הדה-פרסונליזציה של מערכת הבנקאות, שבה יחסים עסקיים הפכו לבלתי תלויים בקשרים אישיים והשתנו על כללים מוסדיים. יתרה מזו, מערכת האמון הזו לא הייתה רק תופעה כלכלית, אלא גם פוליטית ותרבותית – היא נבעה מתוך ההקשר המשפטי והפוליטי של אנגליה, שהתפתח בתפיסות ליברליות כמו זו של ג'ון לוק (לסקירה על בנקאות הצורפים ר' Kim, 2011).

2.2 בנקים והלוואות

ההתפתחות של הבנקאות לא הסתכמה רק בקבלת פיקדונות ושמירה עליהם, אלא במהרה התרחבה גם למתן הלוואות. הבנקאים המוקדמים נדרשו לשמור רזרבת מטבעות כדי לעמוד במשיכות המפקידים ולבצע תשלומים נטו לבנקאים אחרים. עם זאת, לא היה צורך לשמור את כל המזומנים שהופקדו כרזרבה, שכן רק חלק מהמפקידים נדרשו לכספם בכל זמן נתון. הבנקים פעלו למעשה במסגרת של רזרבה חלקית: הם שמרו רק חלק מהפיקדונות כמזומן נזיל, בעוד שהיתרה שימשה למתן הלוואות ליזמים וללקוחות אחרים.

אולם, אופי ההלוואות שניתנו וזהות המקבלים נקבעו על ידי עסק הפיקדונות עצמו. בנקים אלו נמנעו בדרך כלל ממתן הלוואות לטווח ארוך (אף על פי שאלו לא היו בהכרח מסוכנות יותר מהלוואות בלתי-מובטחות שהם כן העניקו). במקום זאת, הבנקים הפרטיים הראשונים אפשרו למפקידים למשוך כספים מעבר לסכום הפיקדון שלהם, כלומר, להיכנס למשיכת יתר (אוברדראפט). משיכות יתר אלו היו למעשה סוג של הלוואות שניתנו לפי דרישה למפקידים.

מנקודת מבטו של הבנק, משיכת היתר, או המקבילה המודרנית שלה, קו אשראי, הייתה זהה לפיקדון. שני המוצרים חייבו את הבנקאי להעמיד מזומן לפי דרישה, כלומר, שניהם היו מוצרים שדרכם הבנקאי סיפק נזילות. בעוד שבפיקדון הייתה התחייבות חוקית להחזיר את הכסף למפקיד בכל עת, במשיכת יתר לא הייתה תמיד דרישה חוקית להעניק את ההלוואה (הבנקאי יכול היה לסרב לאפשר את האוברדראפט).⁷

מכיוון שפיקדונות ומשיכות יתר היו למעשה מוצרים דומים שדרשו מהבנקאי לספק נזילות, הבנקאי יכול היה לפזר את העלויות הקבועות שלו (כמו השקעה בתשתיות פיזיות - מבנה, כספת, שומרים - וביסוס רשת עם בנקאים אחרים לגיבוי נזילות) על נפח עסקים גדול יותר אם הציע את שניהם. הוא השתמש באותם סידורי ביטחון וקשרים כדי לעמוד הן במשיכות פיקדונות בלתי צפויות והן במשיכות יתר בלתי צפויות.

יתרה מכך, בכלכלות הסחר הקטנות של אותה תקופה, הבנקאי ככל הנראה לא נדרש להחזיק רזרבות מזומנים גדולות בהרבה כדי לשרת את משיכות היתר, וכל רזרבה יכלה להיות מנוצלת ביעילות רבה יותר. בדרך כלל, היה קיים איזון טבעי בין כניסות פיקדונות ליציאות אשראי (משיכות יתר) בכלכלת סחר סגורה. לדוגמה, בתקופת הקציר, חקלאי היה מוכר תבואה ומפקיד מזומנים, בעוד סוחר התבואה היה לוקח אשראי (אוברדראפט) כדי לרכוש אותה. במהלך שאר השנה, סוחר התבואה היה פורע את האוברדראפט ממכירותיו, בעוד יתרות הפיקדון של החקלאי היו הופכות למשיכת יתר לפני הקציר הבא. מחזורים אלו של הלוואות והפקדות היו קשורים באופן טבעי, כך שהם צמצמו את הדרישות על רזרבות הבנק. רק כישלון דרמטי של הקציר, או גידול לא פרופורציונלי של מגזר מסוים, היה מפר את האיזון הטבעי ומערער את יציבות הבנק. לפיכך, דרישות הנזילות של הלקוחות יכלו להתפזר בדרכים טבעיות אם הבנקאי הציע הן פיקדונות והן משיכות יתר.

⁷ בפועל, ההבדל הזה היה כנראה חסר משמעות. ברגע שלקוחות החלו להסתמך על האפשרות למשיכת יתר, סירוב מצד הבנק לאפשר זאת ללא סיבה מוצדקת היה פוגע במוניטין שלו כמעט כמו סירוב להחזיר פיקדון. עוד על הקשר בין פיקדונות למשיכות יתר ר' Kashyp et al. (2002).

הבנקאים הראשונים הבינו שניהול ניהול נזילות קולקטיבי הוא אחד היתרונות המרכזיים של המערכת הבנקאית. סנאטור רוברט מוריס מפנסילבניה, בנאום שנשא בפני אספת פילדלפיה בשנת 1785, ציין כי כאשר סוחרים הצטרפו כבעלי מניות בבנק (מונח שהתייחס בפועל לפיקדונותיהם), הם למעשה ריכזו את המזומנים שלהם כך שניתן יהיה להשתמש בהם בצורה יעילה יותר.⁸ מוריס תיאר מצב שבו הפיקדונות וההלוואות הפכו למכשירים משלימים: כאשר מפקיד אחד לא נדרש לכספו, הכסף שימש להלוואה למפקיד אחר, והתשואה שהפיק מהפיקדון נבעה מהשימוש שעשה בו אחר. כך, באמצעות ריכוז ההון המשותף, ניתן היה להבטיח שכל הסוחרים יוכלו לגשת למימון כשהם זקוקים לו, מבלי שכל אחד מהם יידרש להחזיק יתרות מזומנים גבוהות בנפרד. הבנה זו הובילה לטשטוש ההבחנה בין משיכת פיקדונות לבין לקיחת אשראי חדש. כך, כבר בסוף המאה ה-18, פיקדונות וקווי אשראי נחשבו לכלים דומים מאוד, משום ששניהם נבעו מאותם משאבים נזילים שהבנק החזיק ושניהם מילאו תפקיד מרכזי בהנעת הכלכלה.

2.3 בנקים ותשלומים

החלפת סחורות ושירותים בין בני אדם קדמה לכל תרבות או ציביליזציה. החל מהסחר החליפין הראשוני ועד בני האדם חיפשו דרכים חדשות להקל על ביצוע עסקאות, לבסס אמון בין הצדדים ולוודא חליפין הוגן של ערך. בהתאם, שיטות תשלום שונות התפתחו כמענה לצרכים המשתנים של החברה האנושית. החל ממטבעות זהב וכסף, דרך שטרות נייר, המחאות בנקאיות, כרטיסי אשראי, ועד לאמצעי התשלום הדיגיטליים של ימינו.

לנוכח התפקיד המרכזי שממלאים הבנקים בתיווך הפיננסי ובאחזקת כסף בפיקדונות נזילים, אין זה מפתיע שלבנקים משקל רב בהעברות ותשלומים בין פרטים, חברות וממשלות. מכיוון שפיקדונות בנקאיים מהווים התחייבויות חשבונאיות של הבנק כלפי לקוחותיו, ביצוע תשלומים בין לקוחות של אותו בנק הוא תהליך פשוט יחסית. די ברישום חשבונאי כדי לחייב את חשבוננו של המשלם ולזכות את חשבוננו של המוטב. העדויות הראשונות לשיטה זו של מתועדות כבר בשנת 1200, כאשר רשומות בתי המשפט באיטליה מתארות כיצד בנקאים ביצעו העברות כספים בין לקוחותיהם העשירים ישירות דרך חשבונות הבנק. מערכת בסיסית זו של העברות ספרים התפשטה בהדרגה ברחבי מערב אירופה, ואף אומצה על ידי הצורפים הלונדונים.

האתגר הגדול יותר היה מציאת פתרון לביצוע תשלומים בין לקוחות של בנקים שונים. במסגרת מערכת בנקאות הצורפים, הפתרון התבסס תחילה על רשת לא-פורמלית של קשרים בין בנקים. בתוך רשת זו, כל בנק ניהל סט נפרד של ספרי חשבונות, שבהם תועדו שיקים ושטרי חוב אחרים שנמשכו ונפדו מול בנקים אחרים. נציגי הבנקים היו נפגשים כדי לחשב וליישב את החשבונות ביניהם, כאשר הבנק המשלם שילם לבנק המקבל במטבעות או בשטרות כסף. אחת הבעיות המרכזיות של שיטה זו הייתה העובדה שהפקידים נאלצו לנווט ברחובות הצפופים של לונדון כשהם נושאים סכומי כסף גדולים מה שהציב אותם בסיכון מתמיד.

⁸ ר' Hammond (1957, pp. 55–58), מתוך הסקירה ההסטורית המובאת ב- Kashyp et al. (2002).

במהלך המחצית השנייה של המאה ה-19, החלה מערכת ההתחשבות הבנקאית באנגליה להתכנס תחת מסגרת מוסדרת ומאורגנת יותר. במקום התחשבות דו-צדדית בין כל שני בנקים בנפרד, הוקמו רשתות בנקים שאפשרו התחשבות רב-צדדית בין בנקים חברים. שיטה זו התירה חישוב כולל של כל התחייבויות הבנקים, דבר שהפחית משמעותית את הצורך בהעברות כספיות רבות ושיפר את יעילות המערכת.

רשתות בנקים כאלו, שהוקמו גם ברחבי ארצות הברית, פתחו את הדרך להקמת חברות פרטיות העוסקות בסליקת תשלומים, הידועות בשם "מסלקות" (Clearing House). חברות אלו, שהיו בבעלות הבנקים עצמם, התפתחו כגורם מרכזי להתנהלות הפיננסית, עם כללים מחמירים לפיקוח על פעילותן. בנקים חברים באותן מסלקות היו כפופים לדרישות מינימום של הון ונזילות, חובת דיווח פיננסי וביקורת, ומגבלות על שיעורי הריבית שהיו רשאים להטיל על לקוחותיהם. אף על פי שהקריטריונים לקבלה נועדו להגן על המסלקה מפני חדלות פירעון של בנקים חברים, הם גם הציבו חסמים פוטנציאליים להשתתפות של בנקים נוספים בתשתית פיננסית חדשה זו.⁹

בתי הסליקה מילאו תפקידי מפתח במערכת הפיננסית האמריקאית, במיוחד בהיעדר בנק מרכזי. ראשית הם תרמו רבות להפחתת הצורך במזומן על ידי צמצום מספר וסכומי התשלומים בין הבנקים. כתוצאה מכך, הבנקים לא נדרשו להחזיק כמות גדולה של מזומנים לצורך הסדרת התחייבויותיהם ההדדיות. יתר על כן, בתי הסליקה אף הנפיקו "תעודות מטבע" ששימשו כתחליף למזומן בהתחשבות בין הבנקים החברים, ובכך חסכו עלויות הובלה ואבטחה משמעותיות.

בתי הסליקה מילאו בנוסף תפקיד קריטי בניהול משברים פיננסיים. בעת פאניקה בנקאית, הם אישרו הנפקת "תעודות הלוואה" ששימשו כמטבע חירום. בנקים שעמדו בפני משיכות פיקדונות יכלו לקבל תעודות אלו כנגד שיעבוד נכסים ולהשתמש בהן להסדרת חובות מול בנקים אחרים. כך, בתי הסליקה סייעו להפיץ מזומנים לתשלומים ללקוחות ולמנוע קריסות בנקים רחבות היקף.¹⁰ עם הקמת הבנק המרכזי של ארצות הברית, הפדרל רזרב (הפד) בשנת 1913, חדלו בתי הסליקה להוות גורם מרכזי בניהול משברים פיננסיים אך המשיכו למלא תפקידים חשובים בלב מערכת התשלומים של ארצות הברית.¹¹

⁹ ר' Gorton (1984).

¹⁰ חברות הסליקה העניקו לבנקים החברים בהן יציבות פיננסית, אך בנקים שלא היו חברים במסלקה נאלצו להתמודד לבד עם משברים. כך קרה במהלך פאניקת 1907, כאשר חברות נאמנות בניו יורק, שלא היו חלק ממסלקת ניו יורק, נקלעו לקשיים. המשבר נבלם בזכות חילוץ פרטי בהובלת ג'ון פיירפונט מורגן, אך היה בין הגורמים המרכזיים להקמת הבנק המרכזי של ארה"ב – הפדרל ריזרב.
¹¹ עוד על ההתפתחות ההסטורית של בנקים ותשלומים ראו (Awrey (2021).

3. שילוב שירותים בבנקאות: יתרונות, סיכונים ותובנות מהספרות

כפי שראינו בפרק הקודם, חבילת השירותים שמספקים הבנקים לא נוצרה מתוקף החלטה אסטרטגית מרכזית, אלא התפתחה לאורך מאות שנים באופן מדורג, כתגובה לצרכים כלכליים, טכנולוגיים וחברתיים משתנים. עם זאת, התגבשותו של סל שירותים בנקאי אחוד לא הייתה תוצאה טבעית בלבד: גם נסיבות רגולטוריות, כמו הצורך בהגנה על ציבור המפקידים ועל יציבות המערכת הפיננסית, תרמו, לעיתים שלא במכוון, לעיגונו של מודל שבו השירותים הללו ניתנים תחת קורת גג אחת. לכך נוספו גם נסיבות מוסדיות ופוליטיות שאפשרו לבנקים לצבור עוצמה ולבסס את מעמדם כספקי שירותים רב-תחומיים.

על רקע זה, עולה שאלה עקרונית: האם יש הצדקה כלכלית לקיומו של סל שירותים בנקאי משולב או שמא מדובר בשריד היסטורי שמכביד על המערכת הבנקאית ומקשה על התפתחותה? פרק זה בוחן שאלה זו מנקודת מבט כלכלית: מהם היתרונות שנובעים משילוב השירותים הבנקאיים המרכזיים, ומהם הסיכונים והעלויות האפשריות הגלומים בכך.

3.1 יתרונות למגוון עבור הבנקים

ההצדקה הכלכלית המרכזית לקיום "סל שירותים בנקאי" נעוצה ברעיון שלקיום תחומי פעילות שונים יש פוטנציאל לייצר יתרונות למגוון (economies of scope), כלומר, מצבים שבהם מתן מספר שירותים במקביל מפחית את עלותם הכוללת לעומת מתן כל שירות בנפרד.¹² בבנקאות, יתרונות אלה יכולים לבבוע משני מקורות מרכזיים:

✓ **ניצול עלויות קבועות קיימות:** בנקים מחזיקים בתשתיות יקרות - סניפים, מערכות מידע, כוח אדם מקצועי, ומנגנוני בקרה ורגולציה. השימוש בתשתיות אלו לצורך מגוון שירותים פיננסיים מפזר את העלות הקבועה ומעלה את היעילות הכוללת של הבנק. פריסת עלויות קבועות זו מתאפשרת כאשר לבנק יש קיבולת עודפת שאינה מנוצלת במלואה (Excess Capital Capacity), בין אם מדובר בהון פיזי, טכנולוגי או אנושי. לדוגמה, מערכות ה-IT המפעילות חשבונות עו"ש מסוגלות לתמוך ביעילות גם בשירותי אשראי, גבייה, תשלומים והשקעות. כאשר שירותים שונים מיוצרים יחד תוך שימוש באותם המשאבים, ניתן לנצל טוב יותר את הקיבולת הקיימת ולפזר את העלות הקבועה על פני היקף רחב יותר של פעילות. ניצול יעיל כזה מפחית את העלות ליחידת שירות ומייצר יתרונות תפעוליים משמעותיים עבור הבנק.

✓ **השלמה תפעולית (Cost Complementarities):** לעיתים קרובות, מתן שירות אחד עשוי להפחית את העלות של שירות אחר, או לשפר את האפקטיביות שלו. כך לדוגמה, מידע הנצבר במהלך ניהול חשבונות עו"ש ופיקדונות, כגון דפוסי התנהגות פיננסית של הלקוח או היסטוריית

¹² באופן כללי יתרון למגוון הוא מצב שבו העלות הכוללת של ייצור שני מוצרים או יותר במסגרת אותה פירמה נמוכה מהעלות של ייצורם בנפרד על ידי פירמות נפרדות. לדיון מעמיק על מקורות החיסכון בעלויות והיתרונות של שילוב שירותים בנקאיים, ראו (1987) Berger et al. ו- (2001) Claessnes and Klingebiel.

תזרימי מזומנים, יכול לשמש את הבנק גם לצורך הערכת סיכון ומתן הלוואות. שימוש חוזר כזה במידע מפחית את הצורך באיסוף מידע נוסף ובמעקב כפול, ובכך מוזיל את העלויות הכרוכות באספקת שירותים נוספים.¹³

השילוב בין שירותים בנקאיים שונים עשוי אף לספק יתרונות מימוניים ולתרום לצמצום סיכונים. כך למשל, כאשר הבנק מתנה קבלת הלוואה בפתיחת חשבון עו"ש או פיקדון, הוא יכול לגייס פיקדונות בעלות נמוכה יותר מהאלטרנטיבות (פיקדונות נחשבים מקור מימון זול ויציב מכיוון שהם מבוטחים), כגון גיוס הון בשוק או פתיחת סניפים חדשים.¹⁴ גיוון תחומי הפעילות מאפשר גם פיזור סיכונים: ירידה בביקוש למוצר מסוים יכולה להתאזן על ידי יציבות בתחומים אחרים, ובכך נשמרת יציבות ההכנסות לאורך זמן. בנוסף, שילוב בין מתן אשראי לבין שירותים כמו ניהול נכסים מאפשר לבנק להחזיק בתיק נכסים נזילים (כגון אגרות חוב קצרות מועד), אשר עשויים לשמש כמאגר נזילות פנימי ולהפחית חשיפה לסיכונים מח"מ ונזילות.

3.2 היתרונות עבור הלקוחות

גם הלקוחות עצמם נהנים מהשילוב בין שירותים פיננסיים שונים תחת קורת גג אחת. ריכוז הפעילות בבנק אחד מפחית את העלויות הכרוכות בביצוע פעולות מול מספר גופים, מצמצם את הצורך בתיאום בין מוסדות שונים, ומקל על ההתנהלות השוטפת. בנוסף, הבנק יכול להציע ללקוחותיו פתרונות פיננסיים שלמים ונוחים יותר, מותאמים לצרכיהם, ולעיתים גם חבילות שירותים משתלמות יותר בזכות ההיכרות העמוקה עם הלקוח. יתרון משמעותי נוסף נעוץ ברמת האמון והביטחון שחש לקוח כלפי מוסד ותיק, מפוקח ומוכר. כאשר לקוח מרכז את פעילותו בגוף אחד, במיוחד גוף שנהנה מביטוח פיקדונות ומפיקוח הדוק, קל לו יותר לסמוך על איכות השירות ורציפות הגישה לכספיו. האמון הזה מפחית את הצורך בבדיקות נאותות חוזרות ונשנות מצד הלקוח בכל פעולה.

יתרון נוסף, המונע מהתקדמות טכנולוגית אך משלב גם היבטים תפעוליים והתנהגותיים. ריכוז השירותים מאפשר לבנק להציע ממשק דיגיטלי אחוד, שבו ניתן לבצע מגוון פעולות באופן פשוט ונגיש. שילוב השירותים בפלטפורמה אחת מפשט את ההתנהלות הפיננסית, חוסך זמן, ולעיתים אף מסייע בשיפור השליטה התקציבית של משקי בית ועסקים קטנים. יתרון זה בולט במיוחד עבור לקוחות פרטיים בעלי אוריינות פיננסית נמוכה יחסית. עצם העובדה שהם "לא צריכים להתפזר" בין גופים שונים, מהווה יתרון בפני עצמו. הגיוון תחת קורת גג אחת מקל עליהם להבין את מצבם הפיננסי הכולל, לקבל ייעוץ ממוקד, ולהרגיש שליטה טובה יותר על כספם. נהנים מהפשטות שבהתנהלות מול גוף אחד, מבלי להידרש לתיאום בין מוסדות שונים.

¹³ מחקרים מצביעים על כך כי בבנקים אוניברסליים, הפועלים במגוון תחומים פיננסיים - כגון אשראי, ניהול חשבונות, השקעות וחיתום - מצטבר מידע עשיר ורב-צדדי על הלקוחות. מידע זה מאפשר לבנק לשפר את יכולת הפיקוח על לקוחות קיימים, לגבש החלטות אשראי מדויקות יותר לגבי לקוחות חדשים, ולנהל את הסיכון באופן יעיל יותר. לניתוח אודות היתרונות למגוון שנוצרים משימוש חוזר במידע ר' (Neuhann & Saidi (2018) ו-Mälkönen (2009).
¹⁴ ראו (Pulley and Humphrey (1993).

למרות הרציונל הכלכלי מאחורי שילוב שירותים בנקאיים שונים תחת קורת גג אחת, הספרות המחקרית מציגה תמונה מורכבת באשר לקיומם בפועל של יתרונות למגוון. מחקרים שונים מעלים סימני שאלה באשר לשאלה האם שילוב השירותים אכן מוביל להפחתת עלויות או שמא, במקרים מסוימים, דווקא יוצר עלויות נוספות, חיכוכים תפעוליים וחישיפה לסיכונים.

מחקרים מוקדמים שנערכו בשנות ה-80 וה-90, בדקו האם שילוב שירותים כמו אשראי צרכני, הלוואות מסחריות, ניהול חשבונות ופקדונות מניב חיסכון לעומת ייצור נפרד של כל שירות. ¹⁵ רובם לא הצליחו להצביע על יתרונות מובהקים למגוון, ולעיתים אף מצאו חסרונות, בעיקר בשל בעיות סוכנות (Agency) וניהול לא יעיל. ¹⁶ בנוסף, נמצא כי יתרונות למגוון, ככל שקיימים, נוטים להופיע רק ברמות תפוקה נמוכות, ונעלמים כשהפעילות מתרחבת. ¹⁷

ספרות מאוחרת מציעה תמונה עשירה יותר, המצביעה על כך שהתועלות האפשריות של גיוון פעילות הבנק עשויות להתממש בתנאים מסוימים, ובאופן לא אחיד. לדוגמה, נמצא כי כאשר בנק מספק במקביל שירותי אשראי וחיתום ללקוח, נוצר חיסכון בעלויות מידע ושיפור בתנאי האשראי, במיוחד עבור לקוחות בסיכון גבוה. גם גיוון גיאוגרפי תורם לירידה בעלות החוב לבנקים אמריקאים. נמצא גם כי מגוון עשוי לתרום להפחתת עלויות תפעוליות ולשיפור בניהול סיכונים, בעיקר דרך שיתוף מידע פנימי. ¹⁸ מחקר עדכני מצא עדויות לקיומם של יתרונות למגוון בקרב בנקים מסחריים בארה"ב, כולל בפעילויות מחוץ למאזן כמו נגזרים. המחקר הראה כי מרבית הבנקים, קטנים כגדולים, נהנים מתועלות תפעוליות בעת הרחבת תחומי פעילות, וזאת בניגוד לממצאים מוקדמים אשר הצביעו על מגבלות. ¹⁹

במערכת הבנקאות האירופית, נמצא כי מגוון השירותים תורם ליציבות, אפילו בתקופות משבר, כמו המשבר הפיננסי של 2008. לפי מחקר שסקר את פעילות הבנקים בין 2002 ל-2011, גיוון השירותים סייע למשך לקוחות שחיפשו מוסד פיננסי יציב וכוללני, דווקא בזמנים של אי-ודאות. עם זאת, יתרונות אלה התממשו רק כאשר לבנקים הייתה מומחיות רלוונטית ויכולות ניהול גבוהות. ²⁰

¹⁵ ראו (Beccalli and Rossi (2020).

¹⁶ בעיות סוכנות בבנקים, המתעוררות כאשר מנהלים ביחידות שונות פועלים מתוך אינטרסים שאינם בהכרח מיושרים עם טובת הארגון כולו, מקבלות משנה חשיבות במוסדות מגוונים. קשיים בתיאום בין תחומי פעילות שונים, פיקוח לא מספק וחוסר שקיפות עלולים להוביל לניהול לא יעיל ולניגוד אינטרסים. לדוגמה, מחקרם של Laeven and Levine (2007) מצביע על כך שיתרונות פוטנציאליים של מגוון אינם מצליחים לפצות על בעיות סוכנות ועלויות של סובסידיות צולבות במוסדות פיננסיים מגוונים. המשמעות היא שכאשר יחידות שונות בתוך קונגלומרט מתמרצות בצורה לא אחידה, נוצרת סכנה לניהול לא יעיל ואינטרסים מנוגדים. בנוסף, Nicoló et al. (2004) מזהים נטייה מוגברת לקונגלומרטים ליטול סיכונים בהשוואה לבנקים מתמחים. הסבר אפשרי לכך הוא שהפיצול המבני והניהולי מקשה על פיקוח ומעקב אחר התנהלות היחידות השונות.

¹⁷ ראו Berger et al. (1987, 1993) וכן Claessens and Klingebiel (2001).

¹⁸ ראו Drucker & Puri (2005), Deng et al. (2007) ו-Kim et al. (2020).

¹⁹ ראו Zhang and Malikov (2022).

²⁰ ראו Elsas et al. (2010).

מנגד, קיימים מחקרים רבים שמצביעים על מגבלות, ולעיתים אף על חסרונות למגוון. כך למשל, מחקר שבחן בנקים קטנים באירופה מצא כי הוספת פעילות שמניבה הכנסות שאינן מריבית, כגון עמלות ופעילות מסחר, לא הביאה לשיפור בביצועים, ואף נקשרה לירידה ברווחיות ולעלייה בתנודתיות הרווחים.²¹ נמצא כי לבנקים קטנים לרוב אין את המומחיות הנדרשת לניהול פעילות מגוונת, מה שעלול להוביל להחמרת הסיכון הפיננסי. ממצאים אלה משתלבים עם ממצאים אחרים שמראים כי גיוון מקורות ההכנסה, בעיקר אלו הנשענים על מקורות מימון שאינם פיקדונות, אמנם עשוי לשפר את הרווחיות, אך כרוך גם בעלייה חדה ברמת הסיכון ובפגיעה אפשרית ביציבות הבנקאית.²²

ספרות מחקרית רחבה יותר, הבוחנת את השפעת מגוון הפעילות בקרב מוסדות פיננסיים על שווי השוק של הבנק ורמת הסיכון הנלקח על ידו, מצביעה באופן כללי על קיומו של "קנס מגוון" (Diversification discount) בקרב תאגידים פיננסיים גדולים.²³ כלומר, שווי השוק של מוסדות פיננסיים מגוונים נוטה להיות נמוך יותר מסך שווי השוק של מוסדות מתמחים הפועלים בנפרד. פער זה נובע בין היתר מבעיות סוכנות וסבסוד צולב בין פעילויות, אשר אינם מתקזזים על ידי היתרונות הפוטנציאליים של המגוון.²⁴ עם זאת, מאז המשבר הפיננסי העולמי בשנת 2008, קנסות המגוון הללו נוטים להצטמצם.²⁵

גם באשר להשפעת המגוון על נטילת סיכונים הספרות מציגה תמונה מורכבת. בנוגע לסיכון המערכתי, מחקרים שונים תיעדו קשר חיובי בין רמת הגיוון של בנק לבין פגיעות המערכת הפיננסית כולה.²⁶ ממצאים אלה מצביעים על כך שבנקים מגוונים יותר עלולים להגביר את הסיכון המערכתי, גם בשל קשרי הגומלין המורכבים שלהם עם מוסדות פיננסיים אחרים. עם זאת, מחקרים אחרים מטילים ספק בקשר ישיר זה וטוענים כי גודלו של התאגיד הפיננסי, ולא מידת הגיוון שלו, הוא הגורם העיקרי המשפיע על הסיכון המערכתי.²⁷ לפי גישה זו, תאגידים פיננסיים גדולים יותר, בין אם הם מגוונים או לא, הם אלה שמגבירים את הסיכון למערכת הפיננסית כולה בשל גודלם והפוטנציאל שלהם להשפיע על שווקים רבים.

מעבר למחלוקת סביב הקשר לסיכון המערכתי, ממצאים נוספים מחזקים את ההשערה כי הקשר בין יתרונות למגוון ורמת הסיכון של הבנק הבודד תלוי בגורמים מוסדיים ספציפיים, ברמת הסיכון הטבועה בפעילות הבנקאית, וביעילות יכולות הניהול של הבנק. לדוגמא, נמצא שבנקים פרטיים (שאינם נסחרים בבורסה) המאמצים מודל עסקי מגוון, הכולל מקורות הכנסה שאינם רק ריבית, נהנים מיציבות פיננסית מוגברת ומרווחים גבוהים יותר. יתרון זה בולט במיוחד בקרב בנקים קמעונאיים, כגון בנקי חיסכון

²¹ ראו Vander Venet (2002) ו-Mercieca et al. (2007).

²² ראו Dijkstra (2013) ו-Demirgüç-Kunt and Huizinga (2011).

²³ ראו Laeven and Levine (2007).

²⁴ ממצאים דומים תועדו גם במחקר של Schmid and Walter (2009) שזיהו ירידות משמעותיות בהערכות השווי של קונגלומרטים פיננסיים שעסקו גם בפעילות ביטוח, ניירות ערך והשקעות, בנוסף לפעילותם הבנקאית המסורתית (ר' הערת שוליים 5 ב- Beccalli and Rossi (2020)).

²⁵ ראו Guerry and Wallmeier (2017).

²⁶ ראו Baele et al. (2007); Fiordelisi and Marqués-Ibañez (2013).

²⁷ ראו Casu et al. (2016).

וקואופרטיבים.²⁸ בדומה, יש הטוענים כי מודלים עסקיים מגוונים עשויים להפחית את התמריץ של בנקים בעלי שקיפות נמוכה ליטול סיכונים מופרזים, במיוחד בשווקים מתעוררים.²⁹ ממצאים אלה מדגישים כי המגוון יכול לתרום ליציבות הבנקאית, אך יעילותו תלויה בהתאמתו למבנה הארגוני הייחודי של הבנק ולסביבה התחרותית שבה הוא פועל.

בהקשר של השפעת המגוון על הסיכון הבנקאי והמערכת, יש לציין את התפקיד של רשת הביטחון הפיננסי, בפרט ביטוח פיקדונות. ביטוח הפיקדונות נועד להגן על מפקידים ולשמור על יציבות המערכת הפיננסית, אך כאשר הוא נמתח גם לפעילויות סיכון גבוה כגון ניירות ערך ובנקאות השקעות, הוא עלול לעודד נטילת סיכונים מופרזת בשל תמריצים מוסריים בעייתיים (Moral Hazard). לפיכך, אמצעי הגנה עשויים להיות נחוצים כדי למנוע העברה של סובסידיות מפורשות וסמויות של ביטוח הפיקדונות מהפעילות הבנקאית המסורתית של המוסד אל פעילותו בתחומים אחרים.³⁰ אמצעי הגנה אלה יכולים לכלול שימוש בהערכה חשבונאית לפי שווי שוק, ניטור וגילוי מידע בזמן, דרישות הון רגישות יותר לסיכון, יצירת חומות הפרדה בין סוגי פעילות שונים, תמחור ביטוח הפיקדונות בהתאם לרמת הסיכון ונקיטת פעולות תיקון מהירות, לרבות סגירת בנקים חדלי פירעון.³¹

3.4 בחינת היתרונות למגוון בצד הכנסות ורווח

אחד ההיבטים המרכזיים בבחינת התועלות האפשריות של גיוון הפעילות הבנקאית נוגע להשפעתו על הכנסות ורווחיות הבנק. בניגוד לבחינת יתרונות למגוון מהצד של חיסכון בעלויות, נושא שזכה לתשומת לב רבה יותר במחקר הכלכלי, הספרות העוסקת בהשפעות המגוון על הכנסות ורווחים היא מצומצמת יחסית. עם זאת, סוגיה זו היא קריטית להבנת הרציונל העסקי של מודלים בנקאיים מגוונים, שכן ההנחה היא שבנק המציע סל שירותים רחב יוכל ליהנות מהכנסות משלימות, משיפור בכוח המיקוח מול לקוחות, ומפיזור סיכונים עסקיים העלול לתרום ליציבות ברווחיות.

באחד המחקרים האמפיריים הראשונים בתחום זה נבחן הקשר המשלים בין הלוואות לפיקדונות אצל בנקים אמריקאים המספקים את כלל השירותים הבנקאיים תחת "קורת גג אחת" (One-stop banks). במחקר, שהתמקד בתקופה שבין השנים 1978 ל-1990, לא נמצאו עדויות לקיום יתרונות או חסרונות למגוון בצד ההכנסות, לא בבנקים קטנים ולא בבנקים גדולים.³²

מחקר עדכני יותר עוסק בקשר בין הכנסות שאינן מריבית לבין פעילות האשראי של בנקים בארה"ב, תוך בחינת ההשפעה של שילוב פעילויות זה על רווחיות הבנק. המחקר לא מצא עדויות לקיומם של

²⁸ ראו Köhler (2015).

²⁹ ראו Fosu et al. (2017).

³⁰ ראו למשל Demirgüç-Kunt and Kane (2002).

³¹ להרחבה על הקשר בין נטילת סיכונים על ידי בנקים ורשת הביטחון ראו למשל Claessnes and

Klingebiel (2001).

³² ראו Berger et al. (1996).

יתרונות למגוון ברווחים בין פעילויות אשראי לפעילויות שאינן מניבות ריבית. המשמעות היא ששילוב שני סוגי הפעילויות אינו מניב תועלת רווחית נוספת מעבר לרווחים הנובעים מכל פעילות בנפרד.³³

במבט רחב יותר על הבנקאות האוניברסלית באירופה מוצגת במחקר אחר תמונה מורכבת: בעוד שנמצאו יתרונות למגוון בעלויות, נמצא כי אלו מקוזזים על ידי קיומם של חסרונות למגוון בהכנסות. משמעות הדבר היא שבסך הכל, גיוון יתר בפעילות הבנקאית נוטה לפגוע ברווחיות הכוללת של הבנקים האירופיים. המחקר מספק הסבר משמעותי לקנס המגוון הנצפה בשווי השוק של קונגלומרטים פיננסיים שהוזכר לעיל.³⁴

לסיכום פרק זה, עולה כי שילוב שירותים בנקאיים תחת קורת גג אחת עשוי להניב יתרונות תפעוליים, להפחית עלויות, ולאפשר מתן שירותים נוחים ומותאמים ללקוח. עם זאת, הספרות האמפירית מצביעה על כך שיתרונות למגוון אינם מובטחים, ולעיתים אף נעדרים, במיוחד בקרב בנקים קטנים או בפעילויות הדורשות מומחיות גבוהה. בנוסף, המודל המשולב עלול לאפשר לבנק לכסות הפסדים משירות אחד באמצעות רווחים משירות אחר, באופן שעלול לפגוע בשקיפות, לעוות את התמחור, ואף להוביל לקבלת החלטות עסקיות שאינן אופטימליות. תמחור כזה עשוי גם לעודד נטילת סיכונים מופרזת ולפגוע ברמת התחרות. לכן, יש לבחון את יעילותו של המודל המשולב בהקשר מוסדי ותחרותי קונקרטי, ולא להניח כי עצם קיומו משרת בהכרח את טובת הלקוחות או את יציבות המערכת.

³³ ראו (Abedifar et al. (2018) (ראו הרחבה בנושא בפרק הבא). הכנסות שאינן מריבית (Non-interest income) כוללות הכנסות שהבנק מפיק מפעילויות שאינן קשורות באופן ישיר למרווח הריבית שבין הלוואות לפיקדונות. דוגמאות בולטות לכך הן עמלות שירות על חשבונות וקרטיסים, הכנסות מעיבוד תשלומים, הכנסות מניהול נכסים (כמו קרנות נאמנות), עמלות מפעילות בנקאות השקעות (ייעוץ, חיתום) ורווחים ממסחר בניירות ערך.

³⁴ ראו (Beccalli and Rossi (2020).

4. כיצד נבנה ונמכר סל השירותים הבנקאי

רווחיו של הבנק המודרני מתבססים יותר ויותר על מכירת מגוון רחב של שירותים פיננסיים, ובתוכם שירותים שאינם נושאי ריבית. מאז תחילת שנות ה-2000, רווחים ממוצרים שאינם נושאי ריבית מהווים כ-40% מההכנסה התפעולית נטו של בנקים מסחריים גדולים בארצות הברית, ותופעה דומה ניכרת גם במערכות בנקאיות נוספות. הכנסות אלו כוללות, בין היתר, עמלות על ניהול חשבונות, כרטיסי אשראי, שירותי מסחר, עיבוד תשלומים, מימון ייעודי וכו'.

כחלק מהמגמה הבנקים מפתחים ומיישמים אסטרטגיות שמטרתן להרחיב את סל השירותים הנרכש על ידי הלקוח. אחת האסטרטגיות הבולטות היא מכירה צולבת (cross selling) כלומר, הניסיון של הבנק להגדיל את מספר המוצרים והשירותים שכל לקוח רוכש ממנו לאורך זמן. המטרה היא לבסס מערכת יחסים מתמשכת, שבה רכישת שירות אחד מובילה בהדרגה לצריכת שירותים נוספים.

היישום של אסטרטגיית המכירה הצולבת כולל תמחור לוס-לידר (Loss Leader) במסגרתו מוצע מוצר בסיסי, לרוב הלוואה, במחיר נמוך או אף בהפסד, מתוך ציפייה שהרווח יגיע ממכירת מוצרים נלווים כמו כרטיסי אשראי, שירותי ניהול עו"ש, השקעות או ביטוחים. מהלך זה הוא למעשה סבסוד צולב: הפסדים במוצר מסוים מתקזזים עם רווחים ממוצרים אחרים שנרכשים במסגרת אותה מערכת יחסים. בנוסף, המכירה הצולבת מתבטאת גם בשימוש בתמחור חבילות, כלומר, מכירת מספר שירותים יחד כמקשה אחת ובמחיר כולל.

אסטרטגיות אלו אינן מתקיימות בחלל ריק: כוח השוק של הבנק, ובפרט קיומן של עלויות מעבר (Switching costs) תורמים ליכולתו "לנעול" את הלקוח בתוך מערכת היחסים הבנקאית. דו"ח הביניים של הוועדה העצמאית לבנקאות בבריטניה בשנת 2011 הדגיש כי עלויות מעבר וחסימי כניסה הם בין הגורמים המרכזיים להיחלשות התחרות בשוק הבנקאי.³⁵ מצב זה תרם ליכולת של בנקים לשמר לקוחות ולמכור להם מגוון שירותים מבלי לחשוף אותם לתחרות ממשית, ובמקרים רבים אף לגבות פרמיית לקוח שבוי, כלומר, להציע תנאים פחות אטרקטיביים ללקוחות קיימים לעומת לקוחות חדשים, תוך הסתמכות על הקושי של הלקוח להתנתק מהמערכת הבנקאית הקיימת (עוד על כך בהמשך).

לכך מתווספת גם האינרציה הצרכנית, כלומר, הנטייה של לקוחות להימנע מהשוואה פעילה בין מוצרים, ולהעדיף נוחות ותחושת ביטחון הכרוכה בצריכת סל שירותים שלם מאותו ספק. נטייה זו מאפשרת לבנק להציע ללקוח חבילת שירותים שלמה במקום שכל רכיב בה ייבחן בנפרד. פרק זה יצלול לעומקן של אסטרטגיות אלו, ויבחן את השפעתן המורכבת על הלקוחות, על הבנקים ועל התחרותיות בענף.³⁶

³⁵ ראו Treasury Committee, [Independent Commission on Banking](#), 2011.

³⁶ יש לציין כי המחקר האמפירי על מכירה צולבת בשוק הבנקאי נותר מצומצם יחסית, בעיקר בשל מגבלות נתונים שמקשות על מעקב אחרי כלל השירותים הנרכשים במסגרת מערכת היחסים הבנקאית. מרבית העבודות מתמקדות במוצר יחיד, ואינן לוכדות את הדינמיקה הרחבה של קשרי לקוח-בנק מרובי מוצרים. רק בשנים האחרונות, עם התרחבות מאגרי נתונים מפורטים, מתאפשר מחקר מקיף יותר על התנהגותם של בנקים כחברות עם מגוון מוצרים.

במסגרת תמחור לוס-לידר, הבנק מציע מוצר בנקאי מרכזי, לרוב הלוואה, במחיר נמוך מהמקובל בשוק, ואף בהפסד. מטרת מהלך זה היא למשוך את הלקוח באמצעות תנאי כניסה אטרקטיביים, מתוך ציפייה כי לאחר הצטרפותו ירכוש גם מוצרים ושירותים נוספים שיניבו לבנק רווחים גבוהים יותר באמצעות מכירה צולבת. כלומר, ההפסד או הרווח המצומצם מהמוצר הראשוני מתקזז בזכות הכנסות עתידיות ממוצרים שאינם הלוואות.

מחקרים מצביעים על כך שהרווחים ממוצרים שאינם הלוואות משמשים פעמים רבות לסבסוד צולב של ההלוואות. כלומר, הבנק עשוי להציע הלוואות בתנאים מועדפים, ולעיתים אף במחירי הפסד, מתוך הערכה שהרווחים שייצברו ממוצרים משלימים יפצו על ההפסד לאורך זמן. מודל תמחור אסטרטגי זה מאפשר לבנק להרחיב את בסיס הלקוחות ולבסס עמם מערכת יחסים פיננסית ארוכת טווח, שבה ההלוואה משמשת כמוצר עוגן והמוצרים הנלווים יוצרים את עיקר הרווחיות.³⁷

לצד זה, בנקים מנצלים את העובדה שלקוחות קיימים סובלים מעלויות מעבר גבוהות יותר ונוטים להישאר בבנק המוכר להם, גם אם הריבית על הלוואה גבוהה יותר במעט, או אם תנאי הפיקדון פחות אטרקטיביים. כך, בנקים מצליחים לגבות פרמיית ריבית מלקוחות קיימים לאו דווקא בזכות יתרון מידע לגבי הסיכון, אלא בשל מגבלות התנהגותיות מצד הלקוחות או חוסר מודעות.³⁸

ההשפעה על הלקוחות

אסטרטגיית לוס-לידר יכולה להציע ללקוחות תנאי כניסה אטרקטיביים במטרה למשוך לקוחות חדשים או להרחיב את הפעילות עם לקוחות קיימים. בנוסף, רווחים מהלקוחות ממכירת מוצרים נוספים מפעילויות שאינן אשראי מאפשרים לבנק להציע ריביות נמוכות יותר על הלוואות, כחלק מתמחור כולל המבוסס על הרווח הכולל מהלקוח ולא רק על רווחיות המוצר הבודד.³⁹

סבסוד צולב כזה עשוי אף להיות מתורגם להתנהלות גמישה מול הלקוח: בנקים שמוכרים ללקוח מגוון שירותים נוטים לגלות סובלנות גבוהה יותר במקרה של פיגור בתשלומי הלוואה, ולעיתים אף דוחים או מוותרים על חלק מהריבית, מתוך הבנה שהרווח הכולל מהלקוח מצדיק זאת. כך הופכת ההלוואה למוצר עוגן שמושך את הלקוח אל הבנק ומחזק את נאמנותו, בעוד שיתר הרווחים נבנים בהדרגה ממכירת שירותים נלווים. הסבסוד הצולב גם מאפשר לבנק להרחיב את היצע האשראי ללקוחות קיימים, ולגלות גמישות תפעולית בעת הצורך, למשל, באמצעות דחיית תשלומי ריבית או ויתור חלקי עליהם במקרים של פיגורים. ההיגיון הכלכלי ברור: גם כאשר ההלוואה עצמה אינה רווחית, הקשר הרחב עם הלקוח משתלם לבנק כעסקה כוללת.⁴⁰

³⁷ ראו Qi (2024).

³⁸ ראו Basten and Juelsrud (2023).

³⁹ ראו Abedifar et al. (2018), Santikian (2014).

⁴⁰ ראו Qi (2024).

מנגד, מחקרים על תמחור פיקדונות בבנקים, המבחינים בין לקוחות קיימים לחדשים, מראים שבנקים נוטים להציע ריביות גבוהות יותר ללקוחות חדשים כדי למשוך אותם, בעוד שלקוחות ותיקים משלמים מחיר נמוך יותר על פיקדונות. תמחור מפלה זה, הנשען על אינרציה ועלויות מעבר גבוהות מצד לקוחות קיימים, מדגיש את הצורך ברגולציה שתשפר את השקיפות והתחרות בשוק הפיקדונות.⁴¹

מחקר נוסף משנת 2023, שהתמקד במכירה צולבת של הלוואות ללקוחות פרטיים בנורווגיה, מצא שבנקים גובים מלקוחותיהם הקיימים פרמיית ריבית, גם לאחר התאמה לסיכון. הגורם העיקרי לכך הוא בעיקר מאינרציה צרכנית ונאמנות לבנק. כלומר, לקוחות מעדיפים את הבנק המוכר להם גם במחיר פחות אטרקטיבי. ממצאים אלה מדגישים כיצד הבנקים מנצלים מגבלות התנהגותיות, חוסר מודעות ועלויות מעבר של לקוחות כדי להגביר את רווחיותם ולהפחית את הלחץ התחרותי, ובכך מחזקים את מעמדו של שימור הלקוח כמנגנון אסטרטגי מרכזי.⁴²

ההשפעה על הבנקים ועל התחרות בענף

מחקר שנערך בשוק הבנקאות הבריטי ועסק בתקופה שבין 1993 ל-2008. המחקר בחן את רמת התחרותיות בשוק תוך התמקדות בהשפעתן של אסטרטגיות מכירה צולבת ועלויות מעבר על רווחיות הבנקים והתנהגות הצרכנים. נמצא כי עלויות מעבר גבוהות ותחרות מוגבלת בשוק ההלוואות אפשרו לבנקים לחזק אסטרטגיות של מכירה צולבת, להציע הלוואות אטרקטיביות ולבנות חבילות שירותים נרחבות. שילוב זה צמצם את התחרות והגביר את הרווחיות, בעיקר מהכנסות שאינן מריבית - תהליך ששיקף שינוי עמוק במבנה ההכנסות הבנקאי וביסס את חבילת השירותים כמנוע רווח מרכזי.⁴³

מחקר שנערך בשוק האשראי לעסקים קטנים בארה"ב מראה כי לבנקים המציעים מגוון שירותים קיימים יתרון תפעולי הנובע מסינרגיה של עלויות, המאפשר להציע חלק מהשירותים, ובפרט הלוואות קטנות, במחירים תחרותיים. מנגד, כוח השוק של הבנקים מאפשר להם לנתב לקוחות למוצרים רווחיים יותר עבורם, גם אם אלה פחות מתאימים לצרכי הלקוח. כך, למשל, עסקים קטנים מנותבים לעיתים לשימוש בכרטיסי אשראי במקום הלוואות ייעודיות, תהליך שמעלה חשש לפגיעה ברווחת הלקוח ולשיבוש במנגנוני הקצאת האשראי. בהיבט של רווחה חברתית, בסיכומו של דבר, יתרונות היעילות שמעניקה הסינרגיה בין שירותים בבנקים עם מגוון שירותים עולים, במרבית המקרים, על הפגיעה הפוטנציאלית ברווחת הלקוח.⁴⁴

הסבסוד הצולב בין פעילויות מעלה חשש כי עיסוק בפעילויות שאינן מריבית עלול לעודד נטילת סיכונים עודפת במתן אשראי. זאת משום שכאשר עיקר הרווח מגיע ממקורות אחרים, כגון עמלות, שירותי

⁴¹ ראו Carbo-Valverde et al. (2011). בפרק הבא ישנה התייחסות לפרמית הלקוח השבוי בישראל.

⁴² ראו Basten and Juelsrud (2023) - הממצאים מראים כי בנקים גובים מלקוחות שכבר מנהלים אצלם חשבון עו"ש פרמיית ריבית ממוצעת של כ-20 נקודות בסיס על הלוואות עתידיות, גם לאחר התאמה לרמת הסיכון. בנוסף, לא נמצא שלבנק יש יכולת טובה יותר לחזות את סיכון האשראי של לקוחות קיימים לעומת חדשים, מה שעשוי לערער את הטענה שלפיה הקשר הבנקאי הארוך תורם לאיכות החיתום.

⁴³ ראו Zhao et al. (2013).

⁴⁴ ראו Beneton et al. (2022).

נאמנות או ניהול נכסים, עלול להיווצר תמריץ להקל בדרישות החיתום, להעניק הלוואות ללווים בסיכון גבוה יותר, או להזניח את תפקידו המרכזי של הבנק כמנטר סיכונים. כמו כן, ככל שהבנק עוסק במגוון רחב יותר של תחומים, כך גוברת המורכבות התפעולית והרגולטורית, מה שעלול להחליש את מערכי הפיקוח הפנימיים.

על רקע זה, מחקר רחב היקף שנערך בארצות הברית מצא כי החשש אינו בהכרח מתממש בפועל. ממצאי המחקר העלו כי בקרב בנקים מסחריים בגודל בינוני, הכנסות מניהול נכסים אינן מובילות לעלייה בסיכון האשראי ואף תורמות לירידתו. הקשר בין הכנסות נאמנות לרמת הסיכון היה שלילי ומובהק, ובולט במיוחד לאחר המשבר הפיננסי של 2008. עוד נמצא כי לבנקים עם הכנסות גבוהות מפעילות נאמנות יש נטייה להציע ריביות נמוכות יותר על הלוואות מגובות נדל"ן, ככל הנראה כחלק ממהלך של תמחור כולל - שבו רווחים מהשירותים הנלווים מאפשרים תנאים נוחים יותר באשראי. ממצאים אלו מצביעים על כך שכאשר המכירה הצולבת מתבצעת על בסיס קשרים ארוכי טווח ואמון הדדי, היא יכולה לתרום גם לרווחיות וגם ליציבות פיננסית.⁴⁵

4.2 מכירה בחבילת שירותים: אסטרטגיית Bundling

בנוסף לאסטרטגיית הלוס-לידר, בנקים מודרניים עושים שימוש נרחב באסטרטגיית מכירה בחבילות, כלומר מכירת מספר שירותים פיננסיים יחד כמקשה אחת, לעיתים במחיר כולל מוזל, ולעיתים תוך הצגת רכיבים מסוימים כחיוניים או בלתי נפרדים מן העסקה המרכזית. תמחור חבילות מאפשר לבנק ליצור הצעת ערך לכאורה משתלמת, תוך שמירה על שולי רווח גבוהים ומידת שליטה מוגברת בהתנהגות הצרכן.

המכירה בחבילה יכולה להתבצע בדרכים שונות: באמצעות קישור בין מוצרים הכרחיים (למשל, הצמדת ביטוח חיים למשכנתא), איגוד של מוצרים תומכים (כגון ניהול חשבון, כרטיס אשראי ואפליקציית תשלומים), או פשוט הצעת "מסלול כולל" ללקוח הכולל הלוואה, עו"ש וכרטיס אשראי - כאשר התמחור של כל רכיב לא מוצג בנפרד. כך נוצרת תופעה של "ערפול מחירים" (Price Obfuscation), המקשה על הלקוח לבצע השוואה אפקטיבית עם הצעות אחרות בשוק.

הסיבה להצלחת החבילות כפולה: מצד אחד, צרכנים רבים חווים עלויות חיפוש והשוואה גבוהות, ולעיתים פשוט אינם מודעים למרכיבי העלות הכוללת של המוצר. מצד שני, צרכנים נוטים להעדיף נוחות ותחושת שליטה, והצעה הכוללת "הכול במקום אחד" נתפסת כהוגנת ואמינה, גם אם היא יקרה יותר בפועל. סקר של Deloitte (2019) מצא כי מעל מחצית מהלקוחות בארה"ב מעדיפים לקבל חבילת שירותים בנקאיים, ולא להפריד בין מוצרים שונים.

יתרון נוסף של מודל החבילות הוא חיזוק הקשר והנאמנות מצד הלקוח. כאשר מספר שירותים נרכשים מאותו גוף, הופכת ההחלפה למסובכת ויקרה - תוצאה של עלויות מעבר (switching costs) שאינן רק

⁴⁵ ראו Abedifar et al. (2018).

תפעוליות, אלא גם פסיכולוגיות ואינפורמטיביות. לקוחות מתקשים להשוות בין הצעות, מתרגלים לממשק הבנקאי ולשירות, ומפתחים תחושת אמון שהבנק יכול לתרגם לרווחיות גבוהה יותר.

ואולם, לצד היתרונות לבנק, תמחור חבילות עלול לפגוע ביכולת התחרות ובשקיפות המחיר לצרכן. לפי הבנק העולמי, הצעת חבילת שירותים עלולה לפגוע בשקיפות המחיר ובאפשרות השוואה אפקטיבית בין ספקים ומקשה על הניידות של הצרכנים.⁴⁶ במקום תמחור ברור של שירותים בודדים, נוצרים סלים. מורכבים של מוצרים פיננסיים ושירותים מגוונים, המקשים על הצרכנים להבין את העלות האמיתית של כל מרכיב בחבילה.

דוגמה בולטת לרגולציה שמטרתה להתמודד עם אתגר זה מגיעה מברזיל. הבנק המרכזי זיהה את הקושי של צרכנים להשוות בין חבילות שירותים הנלוות לחשבונות עו"ש. כתגובה, הוא פרסם רגולציה המחייבת סטנדרטיזציה של מבנה חבילות השירותים הבסיסיות עבור צרכנים ממעמד סוציו-אקונומי נמוך ובינוני. מטרת הרגולציה היא לשפר את יכולת ההשוואה בין מרכיבי החבילות והשירותים השונים ובכך להגן על הצרכנים ולאפשר להם לקבל החלטות מושכלות יותר לגבי השירותים הפיננסיים שהם צורכים.

לסיכום, הפרק בחן את הדרכים בהן נבנה ונמכר סל השירותים הבנקאי, תוך התמקדות בשתי אסטרטגיות מרכזיות: תמחור לוס-לידר ומכירה בחבילה. ניתוח זה חשף כיצד הבנקים מגייסים לקוחות ומעמיקים את מערכת היחסים עימם באמצעות תמחור אסטרטגי, סבסוד צולב ושימוש במגבלות צרכניות כגון אינרציה ועלויות מעבר. מצד אחד, גישות אלו עשויות לתרום לרווחיות הבנק, להרחבת גישה לאשראי, ולהתנהלות גמישה יותר מול הלקוחות. מצד שני, הן מעוררות חששות משמעותיים: פגיעה בשקיפות, תמחור לא שוויוני, ערפול של עלויות אמיתיות, וניצול מגבלות התנהגותיות של הצרכנים. יתרה מזו, קיים פוטנציאל לעיוות הקצאת האשראי ולעידוד נטילת סיכונים לא מבוקרת. בסופו של דבר, עולה כי הצלחת מודל סל השירותים תלויה לא רק באפקטיביות העסקית שלו, אלא גם במבנה השוק, ברמת האוריינות הפיננסית של הצרכנים, ובעיצוב הרגולציה המלווה אותו.

⁴⁶ ראו World Bank Group, [Good Practices for Financial Consumer Protection](#), 2017 Edition.

5. המגמות המשפיעות על קידום פריקות סל השירותים הבנקאי

הכוחות המניעים את פריקות סל השירותים הבנקאי בימינו אינם מופיעים בחלל ריק. גלי חדשנות קודמים, כגון התפתחות שוקי חוב קצרים, נגזרים וטכנולוגיות איגוח, כבר פתחו את הדלת לכך ששירותים שבעבר בוצעו כמעט בלעדית בתוך הבנק יינתנו על ידי שוק ההון או מוסדות שאינם בנקים. כבר בשנת 1997, אלן גרינספן, יו"ר הפדרל ריזרב, ראה באיגוח ובנגזרים הפיננסיים כלי מרכזי לפירוק סל השירותים הבנקאיים המסורתי, מתוך אמונה כי הם יובילו ליתר יעילות וגמישות בשווקים הפיננסיים.⁴⁷

בעשורים האחרונים מתגבשים כוחות נוספים, טכנולוגיים שמעצבים מחדש את אופן אספקת השירותים הפיננסיים ומאיצים את פריקת ה"חבילה" הבנקאית. בעשורים האחרונים מתגבשים כוחות נוספים, בעיקר טכנולוגיים, שמעצבים מחדש את אופן אספקת השירותים הפיננסיים ומאיצים את פריקת ה"חבילה" הבנקאית. מגוון רחב של מגמות פועלות במקביל, אך שניים מהבולטים שבהם הם התפתחות הפינטק והמעבר לבנקאות פתוחה, המשנים ביסוד את יחסי הכוחות בין בנקים לשחקנים חוץ-בנקאיים ואת הדרך שבה לקוחות מקבלים שירותים פיננסיים.

5.1 פינטק

הפינטק הוא אחד הגלים המרכזיים שמניעים כיום את פריקות סל השירותים הבנקאי. בשונה מגלי החדשנות הקודמים שהתפתחו בעיקר בתוך המערכת הפיננסית עצמה, תעשיית הפינטק צמחה במידה רבה מחוץ לבנקים - מתוך עולם הטכנולוגיה, היזמות והדיגיטציה. שילוב יכולות כמו מחשוב ענן, בינה מלאכותית, ניתוח נתונים ובלוקצ'יין אפשר כניסה של שחקנים חדשים המציעים פתרונות מדויקים, מודולריים ונגישים לכל אחד מרכיבי השירות הבנקאי.

הפינטק, לפי הוועדה ליציבות פיננסית (FSB), מוגדר כחדשנות פיננסית מבוססת טכנולוגיה, שיכולה להוביל למודלים עסקיים חדשים, יישומים, תהליכים או מוצרים, עם השפעה מהותית על השווקים והמוסדות הפיננסיים ועל מתן השירותים הפיננסיים. חברות פינטק החלו לתפוס תאוצה בעשור השני של המאה ה-21, על רקע הצלקות העמוקות שהותיר המשבר הפיננסי של 2008, והעוינות הציבורית הגוברת כלפי המערכת הבנקאית שהייתה מזוהה עם אותו משבר. בעיני רבים, הפינטק אינו רק גל מחודש של חדשנות טכנולוגית, אלא גם תגובה ביקורתית למבנה הריכוזי של הבנקאות המסורתית: ניסיון לפרק את המונופול הבנקאי על הרנטה הכלכלית שמקורה בשליטה בתשתיות כספיות חיוניות, ולבזר את אספקת השירותים הפיננסיים באופן פתוח, יעיל ונגיש יותר.⁴⁸

⁴⁷ מתוך דברים שנשא בכנס של הבנק הפדרלי של שיקגו בשנת 1997 (<https://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/1997/19970501.htm>): "פירוק סל המוצרים הפיננסי הוא כיום נרחב ברחבי המערכת הפיננסית שלנו. הדוגמה הבולטת ביותר היא המגוון ההולך וגדל של נגזרים פיננסיים הזמינים כדי לעזור לחברות לנהל את סיכון הריבית, סיכונים אחרים בשוק, ובהדרגה, סיכונים אשראי... חידוש רחב היקף נוסף הוא טכנולוגיית האיגוח - צורה של נגזרת - שעודדה פירוק של תהליכי הייצור עבור שירותים פיננסיים רבים... התפתחויות אלו ועוד רבות אחרות מקלות על פירוק סל המוצרים הפיננסיים ומשפרות את היעילות של השווקים הפיננסיים שלנו."

⁴⁸ ראו למשל את דיווחי פורום הכלכלה העולמי (World Economic Forum, 2017) המובאים אצל Navaretti et al. (2018) המציגים את הפינטק ככוח מהפכני ומשבש, המצויד ב"כלי נשק דיגיטליים", ואשר צפוי למוטט מחסומים ולערער את מוסדות המערכת הפיננסית המסורתית.

המערכת הבנקאית הייתה מטרה טבעית לחדשנות הפינטק - בשל גודלה, הריכוזיות שבה, התשואות הכלכליות העודפות שצברה לאורך השנים, וכן תחושת חוסר שביעות הרצון שחוו לקוחות רבים מהשירות הבנקאי המסורתי. מה שבלט במיוחד הוא הפער המתמשך בין קצב השיפור בטכנולוגיות מידע לבין היעדר שינוי מהותי בעלות התיווך הפיננסי. בעוד שתחומים רבים, ממחשוב אישי ועד תחבורה, חוו ירידה דרמטית בעלויות ושיפור באיכות המוצרים הודות לשיפורים בטכנולוגית המידע, עלויות שירותים פיננסיים נותרו כמעט ללא שינוי. כך לדוגמא, שיעור עלות התיווך הפיננסי בארצות הברית עמד על ממוצע של כ-2% מסך הנכסים לאורך יותר ממאה שנים.⁴⁹ על רקע זה, הפינטק נתפס כהזדמנות לממש את ההבטחה שטמונה בטכנולוגיה: יצירת שירותים פיננסיים נגישים, יעילים וזולים יותר שיובילו לשיפור ברווחת הצרכן.⁵⁰

5.1.1 ההשפעה של הפינטק על פריקות סל השירותים הבנקאי

תחום הפינטק הלך והתרחב למגוון רחב של שירותים פיננסיים שבעבר היו נחלתם הבלעדית של הבנקים. כפי שנדון בהרחבה בפרק הבא, חברות פינטק החלו להציע מגוון רחב של שירותים פיננסיים, החל מתשלומי סלולר פשוטים והעברות כספים בין עמיתים, פלטפורמות להלוואות עמית לעמית (P2P lending), שירותי תשלומים סלולריים ואמצעי ארנק דיגיטלי, ועד לשירותים מורכבים יותר כמו השקעות אוטומטיות ומסחר ללא עמלות. נוסף על כך, גופי פינטק מציעים כיום גם חשבונות עו"ש באמצעות בנקים דיגיטליים נטולי סניפים. בשנים האחרונות, אנו רואים התפתחות נוספת עם כניסת טכנולוגיות כמו בלוקצ'יין ומטבעות קריפטוגרפיים, כמו גם התרחבות הפינטק לתחומים כמו ביטוח ושירותים פיננסיים לעסקים.

במקביל, אנו עדים לכניסה של תאגידי טכנולוגיה גדולים לתחום הפיננסיים, כמו אמזון, אפל וגוגל, המציעים שירותים פיננסיים משלהם תוך ניצול של בסיס המשתמשים הרחב והיכולות הטכנולוגיות שלהם. לצד זה, מוסדות פיננסיים מסורתיים מגיבים לתחרות הגוברת על ידי השקעה בטכנולוגיות פינטק, הן באמצעות שיתופי פעולה ורכישות של סטארט-אפים והן באמצעות פיתוח פנימי של פתרונות חדשניים.

הופעת הפינטק יוצרת פוטנציאל משמעותי להגברת היעילות והגיוון בשוקי השירותים הפיננסיים אך גם מציבה סיכונים חדשים שיש להביאם בחשבון. מצד האחד, הפינטק מאפשר לפשט ולייעל תהליכים שבעבר דרשו משאבים רבים. הפחתת עלויות חיפוש, לצד ניתוח נתונים מתקדם, תורמים להוזלת השירותים הפיננסיים ולהרחבת נגישותם. גישה זו יכולה להציע אלטרנטיבה למודל של בנק אוניברסלי המספק סל שירותים רחב, ולהביא לשיפור והשירותים הבנקאיים.

מצד השני, הפינטק כרוך בסיכונים חדשים (כמו סיכוני אבטחת מידע) אך גם מוכרים, לרבות סיכוני אשראי וסיכוני שוק ותפעול, שייתכן כי יתעצמו במבנה מבוזר הכולל שחקנים רבים בעלי גישות שונות לניתוח סיכונים. השימוש באלגוריתמים לקבלת החלטות פיננסיות עלול להוביל להפליה לא מכוונת או לתוצאה שאינה שקופה למשתמש, ואירועים כמו קריסת Wirecard הגרמנית או קריסת תחום ה-P2P

⁴⁹ ראו (Philippon 2015).

⁵⁰ לסקירה על מגזר הפינטק ראו (Thakor 2020).

בסין ממחישים את הפוטנציאל לסיכון מערכתי בהיעדר רגולציה מספקת.⁵¹ כמו כן, הגברת התחרות עשויה לעודד חברות פינטק להציע שירותים מורכבים תוך נטילת סיכונים בלתי מבוקרים, במיוחד כאשר חברות פינטק מנסות להתרחב בהיקף השירותים ולהפוך לדומות לבנקים במבנה ובפונקציונליות.⁵²

בעוד הפינטק מהווה פלטפורמה לגיוון, יעילות ותחרות מוגברת, הוא גם מדגיש את הצורך בעיצוב מסגרות רגולטוריות חדשות שיאפשרו את מיצוי הפוטנציאל הגלום בו מבלי לסכן את יציבות המערכת הפיננסית. השאלה האם הפינטק יהפוך למנוע לתחרות ולשירות טוב יותר, או יחזור ויתלכד למבנה ריכוזי ומסוכן תלויה במידה רבה באיזון שבין חדשנות לפיקוח.⁵³ במקביל, יש לזכור כי לבנקים המסורתיים יתרון של אמון ציבורי גבוה, הנובע מוותק ופיקוח רגולטורי ממושך. אמון זה מרתיע לקוחות מלעבור לספקים חדשים, במיוחד בשירותים מהותיים, אתגר נוסף בפני הפינטק בדרכו להפוך לחלופה מלאה.

5.2 בנקאות פתוחה

בנקאות פתוחה (Open Banking) היא הסדר שנועד להעביר ללקוחות של מוסדות פיננסיים את השליטה על המידע הפיננסי שלהם. היסטורית, המידע הפיננסי של הלקוח היה מצוי בשליטתו הבלעדית של הבנק, מה שהעניק לו יתרון בקביעת מחירים ובהתאמה אישית של שירותים. בנקאות פתוחה מבקשת לשנות מצב זה, ולקבוע כי הלקוח, ולא הבנק, הוא הבעלים של המידע הנוגע לפעילותו הפיננסית, והוא זה שצריך להחליט מתי, כיצד ובאיזה היקף לשתף את המידע הזה עם צדדים שלישיים, לרוב בנקים וחברות פינטק.⁵⁴

כדי לאפשר זאת בפועל, נדרשת מסגרת רגולטורית וטכנולוגית: המסגרת הרגולטורית מחייבת את הבנקים לאפשר ללקוחותיהם גישה נוחה למידע האישי, ואף להעבירו לגורמים חיצוניים לפי בחירתם, בכפוף לתנאים של אבטחת מידע, פרטיות וביטול גישה בכל עת. לצד זאת, היסוד הטכנולוגי המאפשר את יישום המהלך הוא השימוש בממשקי תכנות יישומים (APIs) - תשתית תקשורת סטנדרטית, מאובטחת ומבוקרת, שמקשרת בין מערכות מידע שונות כמו מערכת הבנק לבין מערכת של אפליקציה חיצונית.

באופן פשוט, API הוא מנגנון שמאפשר למערכת של הבנק "לדבר" עם מערכת של חברה חיצונית - כמו אפליקציית ניהול תקציב או חברת אשראי - דרך האינטרנט. הבנק מפרסם את ה-API כסט של פקודות,

⁵¹ ראו Feyen et al., (2021).

⁵² ר' Doerr et al. (2024).

⁵³ תהליך האיגוד מחדש של סל השירותים הבנקאי (Rebundling) מתאר את הנטייה של חלק מחברות הפינטק - לאחר שביססו את עצמן כשחקניות ניהול בשירות מסוים - להרחיב את סל השירותים שלהן ולשוב להציע חבילת שירותים פיננסיים כוללת, בדומה לבנקים. מהלך זה עשוי לחזק את כוח השוק של החברות המובילות ולשחוק את יתרונות המודולריות והבחירה שהציע הפינטק בתחילתו (ר' Nomakuchi, 2021).
⁵⁴ בנקאות פתוחה מאפשרת גם לגופים ותיקים וגם לחדשים לפתח שירותים פיננסיים חדשים או משופרים, ולהתחרות בצורה יעילה יותר בשוק. השימוש הנפוץ ביותר הוא באפליקציות לייעוץ פיננסי - כמו איחוד מידע מחשבוניות שונים (עו"ש, כרטיסי אשראי, משכנתאות, השקעות) להצגה מרוכזת ולניתוח הרגלי ההוצאות, חיסכון ואשראי. שימוש מרכזי נוסף הוא בתחום האשראי: נותני אשראי יכולים, באישור הלקוח, לגשת לנתוני החשבון שלו בבנק ולהשתמש בהם כדי לתמחר הלוואה. מעבר לכך, קיימים גם שימושים נוספים כגון אימות זהות, תשלומים וביטוח.

שהאפליקציה יודעת לקרוא ולהשתמש בהן: למשל, בקשת מידע על יתרה בחשבון, או ייזום של תשלום בשמו של הלקוח. ברוב המדינות ה-API מאפשר גישה לקריאה בלבד (כמו הצגת תנועות בחשבון), ובחלקן גם גישה לכתיבה (כמו ביצוע העברות). כך באמצעות APIs אפליקציות מורשות יכולות לקבל נתונים ישירות מהבנקים - לשם איחוד חשבונות, ניהול תקציב, קבלת הצעות מימון או השוואת שירותים. בכך עשויה הבנקאות הפתוחה לצמצם את הריכוזיות של המוסדות הפיננסיים המסורתיים, ולהוביל למערכת פתוחה, מגוונת וידידותית יותר לצרכן.

5.2.1 בנקאות כשירות ובנקאות משולבת

בנקאות כשירות (Banking-as-a-Service - BaaS) ובנקאות משולבת (Embedded Banking) הם מודלים עסקיים שהתפתחו הודות לעקרונות של בנקאות פתוחה וההתפתחות הטכנולוגית. בשני המקרים מדובר במודלים שמפרידים בין "חזית השירות" (front end) לבין התשתית הפיננסית העומדת מאחוריו (back end), ומאפשרים לשחקנים שאינם בנקים להציע שירותים פיננסיים - מבלי להפוך בעצמם למוסד בנקאי מלא.

אפשר לדמות את זה למסעדה שמגישה ללקוח אוכל תחת המותג שלה, אך בפועל משתמשת בשירותי קייטרינג חיצוניים שמבשלים את האוכל ומנהלים את המטבח. חזית השירות מתייחסת לממשק הצרכני שבו המשתמש מקבל את השירות (כגון אפליקציה להעברת כספים או אתר להזמנת הלוואה), התשתית הפיננסית היא המערך הבנקאי או הרגולטורי שמבצע בפועל את הפעולה מאחורי הקלעים - כגון שמירת פיקדונות, עיבוד תשלומים או ניהול סיכונים. מודלים אלו מאפשרים לחברות שאינן בנקים להציע שירותים פיננסיים מבלי להפוך בעצמן למוסד פיננסי, על ידי שימוש בממשקי API או שיתופי פעולה עם בנקים מורשים, וכך מתאפשרת גמישות רבה יותר, התאמה אישית וחווית משתמש משופרת.

בנקאות כשירות היא מודל שבו בנקים או גופים פיננסיים מוסדרים מספקים תשתית טכנולוגית, רגולטורית ותפעולית לגורמי צד שלישי, כמו חברות פינטק, אפליקציות צרכניות או קמעונאים, באמצעות ממשקי API. כך יכולים גופים אלה להציע ללקוחותיהם שירותים כמו פתיחת חשבון, הנפקת כרטיסי חיוב, או אשראי צרכני, כאשר התשתית הבנקאית ניתנת להם על ידי מוסד מורשה ברקע. לדוגמה חברת Solaris הגרמנית היא בנק בעל רישיון מלא המספק שירותי BaaS לחברות כמו Vivid Money או Tomorrow ומאפשר להן להציע שירותים בנקאיים ללקוחותיהן מבלי להחזיק רישיון בנקאי בעצמן. באופן דומה חברת Stripe Treasury מאפשרת לפלטפורמות מסחר כמו Shopify להציע למוכרים שירותים פיננסיים כגון ניהול חשבון, תשלומים והלוואות, כאשר התשתית הבנקאית עצמה מופעלת על ידי שותפים מוסדרים כמו בנק גולדמן זאקס.

בנקאות משולבת לעומת זאת, מתארת את השילוב של שירותים פיננסיים ישירות בתוך פלטפורמות לא פיננסיות - לדוגמה, אפליקציית קמעונאות שמציעה ללקוח הלוואת קנה עכשיו שלם אחר כך (BNPL - Buy Now, Pay Later) או פלטפורמת תשלומים המשולבת באפליקציית ניהול עסק. השירותים הפיננסיים מוטמעים בתוך חווית המשתמש הקיימת, והלקוח לרוב אינו מודע לזהות הבנק המפעיל

את השירות ברקע. גם חברות כמו אובר, אמזון ואפל מציעות כיום שירותים פיננסיים מובנים בתוך הפלטפורמה שלהם, מפתחת ארנק דיגיטלי ועד כרטיסי אשראי.

ההתרחבות של שירותים מוטמעים כאלו יוצרת אתגר רגולטורי. מצד אחד, השירותים נוחים, גמישים ומותאמים אישית, אך מצד שני, הגבולות בין שחקנים מוסדרים ללא-מוסדרים מיטשטשים. לקוחות רבים אינם יודעים מי הגוף שבאמת מחזיק את כספם או אחראי למתן האשראי. מכאן, עולה הצורך בפיקוח מתאים, שיבטיח שקיפות, שמירה על פרטיות ועמידה בתקני הגנת הצרכן, גם כאשר השירותים ניתנים בעקיפין דרך פלטפורמות שאינן בנקים. בכוחם של מודלים אלו להאיץ את מגמת פריקות השירותים הבנקאיים: כל שירות פיננסי הופך לרכיב מודולרי שניתן לשלבו בכל אפליקציה, לפי צרכי הלקוח. אך כפי שנראה בהמשך, הם מעלים שאלות רגולטוריות חדשות באשר לחלוקת האחריות, שמירת אמון הציבור והגנת הצרכן.

6. סיכום

מאמר זה בחן את סל השירותים הבנקאי, שבמסגרתו פיקדונות, אשראי ותשלומים נצרכים יחד דרך אותו מוסד בנקאי. הסקירה הראתה כי מבנה זה התפתח לאורך זמן על בסיס תפקידו ההיסטורי של הבנק כמתווך פיננסי, וכן על בסיס יתרונות אפשריים של ריכוז שירותים תחת קורת גג אחת, כגון נוחות

ללקוח, חיסכון תפעולי ושימוש מצטבר במידע. עם זאת, הדיון גם הראה כי יתרונות אלה אינם חד משמעיים, וכי לא תמיד הם מתורגמים לשיפור ברווחת הלקוח או להגברת התחרות.

המאמר הצביע על כך שסל השירותים הבנקאי אינו רק תוצאה של יעילות היסטורית או תפעולית, אלא גם מנגנון המחזק את כוח השוק של הבנקים, מעמיק את תלות הלקוחות ומקשה על תחרות על כל רכיב בנפרד. בפרט, הודגש תפקידן של אסטרטגיות מסחריות כגון סבסוד צולב, תמחור חבילות ומכירה צולבת, אשר מסייעות לבנקים לשמר את הקשר עם הלקוח, מטשטשות את העלות של רכיבי השירות השונים ומקשות על מעבר בין ספקים.

לצד זאת, המאמר הראה כי בשנים האחרונות מתחילים להופיע כוחות המאתגרים את המבנה המסורתי, ובראשם התפתחויות בעולם הפינטק והבנקאות הפתוחה. התפתחויות אלה מרחיבות את האפשרות לצרוך שירותים פיננסיים מספקים שונים, מחלישות את יתרון המידע של הבנק ומייצרות פתח ממשי לפריקות סל השירותים הבנקאי.

המסקנה העולה מן הדיון היא כי שאלת סל השירותים הבנקאי אינה רק שאלה של נוחות או יעילות, אלא גם שאלה של מבנה שוק, כוח תחרותי ורווחת צרכנים. בחינה מחודשת של המבנה המשולב ושל החלופות לו היא אפוא תנאי חשוב להבנת עתידו של ענף הבנקאות ולדיון במדיניות שתעודד תחרות, חדשנות וגמישות רבה יותר בשירותים הפיננסיים.

- Abedifar, P., Molyneux, P., & Tarazi, A. (2018). Non-interest income and bank lending. *Journal of Banking & Finance*, 87, 411-426.
- Awrey, D. (2021). Unbundling banking, money, and payments. *Geo. LJ*, 110, 715.
- Baele, L., De Jonghe, O., & Vander Venet, R. (2007). Does the stock market value bank diversification? *Journal of Banking & Finance*, 31, 1999-2023.
- Basten, C., & Juelsrud, R. (2023). Cross-selling in bank-household relationships: Mechanisms and implications for pricing. *The Review of Financial Studies*, hhad062.
- Beccalli, E., & Rossi, L. (2020). Economies or diseconomies of scope in the EU banking industry?. *European Financial Management*, 26(5), 1261-1293.
- Benetton, M., Buchak, G., & Garcia, C. R. (2022). Wide Or Narrow?: Competition and Scope in Financial Intermediation.
- Berger, A. N., Humphrey, D. B., & Pulley, L. B. (1996). Do consumers pay for one-stop banking? Evidence from an alternative revenue function. *Journal of banking & Finance*, 20(9), 1601-1621.
- Berger, A. N., Hanweck, G. A., & Humphrey, D. B. (1987). Competitive viability in banking. *Journal of Monetary Economics*, 20, 501-520.
- Berger, A. N., Hunter, W. C., & Timme, S. G. (1993). The efficiency of financial institutions: A review and preview of research past, present and future. *Journal of Banking & Finance*, 17(2-3), 221-249.
- Biais, B., & Gollier, C. (1997). Trade credit and credit rationing. *The review of financial studies*, 10(4), 903-937.
- Carbo-Valverde, S., Hannan, T. H., & Rodriguez-Fernandez, F. (2011). Exploiting old customers and attracting new ones: The case of bank deposit pricing. *European Economic Review*, 55(7), 903-915.
- Casu, B., Dontis-Charitos, P., Staikouras, S., & Williams, J. (2016). Diversification, size and risk: The case of bank acquisitions of nonbank financial firms. *European Financial Management*, 22, 235-275.
- Claessens, S., & Klingebiel, D. (2001). Competition and scope of activities in financial services. *The World Bank Research Observer*, 16(1), 19-40.
- Demirgüç-Kunt, A., & Huizinga, H. (2011). Do we need big banks. *Evidence on performance, strategy and market discipline. European Banking Center Discussion Paper*, (2011-005).
- Demirgüç-Kunt, A., & Kane, E. J. (2002). Cross-country evidence on deposit-insurance. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 42(4), 695-699.

- Deng, S. E., Elyasiani, E., & Mao, C. X. (2007). Diversification and the cost of debt of bank holding companies. *Journal of Banking & Finance*, 31(8), 2453-2473.
- Dijkstra, M. A. (2013). Economies of scale and scope in the European banking sector 2002-2011. Amsterdam Law School research paper.
- Doerr, S., Bogaard, H., Jonker, N., Kiefer, H., Koltukcu, O., Lopez, C., ... & Vansteenberghe, E. (2024). Literature Review on Financial Technology and Competition for Banking Services. *Available at SSRN 4868292*.
- Drucker, S., & Puri, M. (2005). On the benefits of concurrent lending and underwriting. *the Journal of Finance*, 60(6), 2763-2799.
- Elsas, R., Hackethal, A., & Holzhäuser, M. (2010). The anatomy of bank diversification. *Journal of Banking & Finance*, 34(6), 1274-1287.
- Fama, E. 1980. Banking in the theory of finance. *Journal of Monetary Economics* 6 (1): 39–57.
- Feyen, E., Frost, J., Gambacorta, L., Natarajan, H., & Saal, M. (2021). Fintech and the digital transformation of financial services: implications for market structure and public policy. *BIS papers*.
- Fiordelisi, F., & Marqués-Ibañez, D. (2013). Is bank default risk systematic? *Journal of Banking & Finance*, 37, 2000-2010.
- Fosu, S., Ntim, C. G., Coffie, W., & Murinde, V. (2017). Bank opacity and risk-taking: Evidence from analysts' forecasts. *Journal of Financial Stability*, 33, 81-95.
- Freixas, X., & Rochet, J.-C. (2008). *The microeconomics of banking* (2nd ed.). MIT Press.
- Gorton, G. (1984). Private clearinghouses and the origins of central banking. *Business Review*, (Jan/Feb), 3-12.
- Gurley, J., and E. Shaw. 1960. *Money in the theory of finance*. Washington: Brookings Institution.
- Guerry, N., & Wallmeier, M. (2017). Valuation of diversified banks: New evidence. *Journal of Banking & Finance*, 80, 203-214.
- Hammond, B. (1957). *Banks and Politics in America* Princeton University Press Princeton.
- Kashyap, A. K., Rajan, R., & Stein, J. C. (2002). "Banks as Liquidity Providers: An Explanation for the Coexistence of Lending and Deposit-Taking." *Journal of Finance*, 57(1), 33-73.
- Kim, H., Batten, J. A., & Ryu, D. (2020). Financial crisis, bank diversification, and financial stability: OECD countries. *International Review of Economics & Finance*, 65, 94-104.
- Kim, J. (2011). How modern banking originated: The London goldsmith-bankers' institutionalization of trust. *Business History*, 53(6), 939-959.

- Kiyotaki, N., & Moore, J. (1997). Credit cycles. *Journal of political economy*, 105(2), 211-248.
- Köhler, M. (2015). Which banks are more risky? The impact of business models on bank stability. *Journal of Financial Stability*, 16, 195-212.
- Laeven, L., & Levine, R. (2007). Is there a diversification discount in financial conglomerates? *Journal of Financial Economics*, 85, 331-367.
- Mälkönen, V. (2009). Financial conglomeration and monitoring incentives. *Journal of Financial Stability*, 5, 105-123.
- Mercieca, S., Schaeck, K., & Wolfe, S. (2007). Small European banks: Benefits from diversification? *Journal of Banking & Finance*, 31(7), 1975-1998.
- Navaretti, G. B., Calzolari, G., Mansilla-Fernandez, J. M., & Pozzolo, A. F. (2018). Fintech and banking. Friends or foes?. *Friends or Foes*.
- Neuhann, D., & Saidi, F. (2018). Do universal banks finance riskier but more productive firms? *Journal of Financial Economics*, 128, 66-85.
- Nicoló, G. D., Bartholomew, P., Zaman, J., & Zephirin, M. (2004). Bank consolidation, internationalization, and conglomeration: Trends and implications for financial risk. *Financial markets, institutions & instruments*, 13(4), 173-217.
- Nomakuchi, T. (2021). A Study on the Unbundling and Rebundling Strategy of FinTech Companies— For Coping with the Era of IoT—. *Journal of Strategic Management Studies*, 13(1), 47-57.
- Philippon, T. (2015). Has the US finance industry become less efficient? On the theory and measurement of financial intermediation. *American Economic Review*, 105(4), 1408-1438.
- Pulley, L. B., & Humphrey, D. B. (1993). The role of fixed costs and cost complementarities in determining scope economies and the cost of narrow banking proposals. *Journal of Business*, 437-462.
- Qi, Y. (2024). Big broad banks: how does cross-selling affect lending?. *Review of Finance*, 28(2), 551-592.
- Santikian, L. (2014). The ties that bind: Bank relationships and small business lending. *Journal of financial intermediation*, 23(2), 177-213.
- Schmid, M. M., & Walter, I. (2009). Do financial conglomerates create or destroy economic value?. *Journal of Financial Intermediation*, 18(2), 193-216.
- Thakor, A. V. (2020). Fintech and banking: What do we know? *Journal of financial intermediation*, 41, 100833.
- Vander Venet, R. (2002). Cost and profit efficiency of financial conglomerates and universal banks in Europe. *Journal of Money, Credit and Banking*, 34, 254-282.

- Zhang, J., & Malikov, E. (2022). Off-balance sheet activities and scope economies in US banking. *Journal of Banking & Finance*, 141, 106534.
- Zhao, T., Matthews, K., & Murinde, V. (2013). Cross-selling, switching costs and imperfect competition in British banks. *Journal of Banking & Finance*, 37(12), 5452-5462.