



המיוחדות של הרגולציה הבנקאית בישראל

דלית פליישהקר



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.

המיוחדות של הרגולציה הבנקאית בישראל דלית פלישהקר

מערכת הבנקאות הינה בעלת תפקיד ייחודי בכלכלה. ייחודיות הנובעת מתפקידיו של הבנק כמתווך פיננסי וכיוצר כסף, תפקידים הנשענים על היותו של הבנק נותן אשראי ומקבל פיקדונות בו זמנית. ליבת העיסוק הבנקאי הוא הרווח שהבנק מפיק מההבדל בין ריבית המשולמת לו עבור הלוואות, לבין הריבית שהוא משלם עבור הפיקדונות. בשל יכולתה של המערכת הבנקאית ליצור כסף, היא מהווה מנגנון תמסורת למדיניות מוניטרית, ובייחוד מיישמת את הריבית שנקבעת על ידי הבנק המרכזי. בנוסף, תוצאותיו של משבר פיננסי עלולות לפגוע בצורה חמורה בכלכלה הריאלית.

בשל ייחודיות זו, נתונה המערכת הבנקאית לרגולציה רבה. הקשר בין ייחודיות המערכת הבנקאית לבין הרגולציה עליה יעמוד במוקד המאמר. המאמר יבחן ארבעה תחומים של רגולציה בנקאית שכולם בליבת העיסוק הבנקאי- תקרת ריבית על הלוואות, ריבית מינימום על פיקדונות, כללי הון ונזילות וסיוע של המדינה במצבי משבר פיננסי. הבחינה תיערך תוך שילוב של המצב הקיים בפועל ביחד עם רקע תיאורטי בנוגע למטרות הרגולציה הבנקאית על רקע שתי תפיסות שונות כלפיה. התפיסה הראשונה, והמקובלת, רואה ברגולציה הבנקאית כמיועדת לתקן כשל שוק. התפיסה השנייה רואה ברגולציה הבנקאית ככזו המיועדת להסדיר מעין זיכיון שניתן לבנקים ליצור כסף.

תחומים אלו ייבדקו בשלוש מדינות, כדי לספק מבט השוואתי רחב: ישראל, ארה"ב והאיחוד האירופי. בנוסף, ייסקרו מרווחי הריבית של המערכת הבנקאית וכן שיעורי התשואה להון, בכל אחת מהן. סיכום ההשוואה יעלה מסקנות מעניינות לגבי הרגולציה הבנקאית בישראל, וינסה להשיב על השאלה האם היא תואמת את הייחודיות של המערכת הבנקאית בכלל, ושל המערכת הישראלית בפרט.

א. מבוא

ב. תפקידה הייחודי של המערכת הבנקאית

1. הבנק כמתווך פיננסי
2. הבנק כיוצר כסף
3. השלכותיו של משבר פיננסי
4. מה מיוחד במערכת הבנקאית?
- ג. שתי הצדקות לרגולציה פיננסית
- ד. ארבעה נושאים לרגולציה בנקאית
1. מגבלות על ריבית בנקאית
2. כללי הון ונזילות
3. סיוע מדינתי במשבר
- ה. מבט השוואתי

1. ישראל
2. ארה"ב
3. האיחוד האירופי
4. סיכום ההשוואה
- ו. סיכום ומסקנות

א. מבוא

בנק איננו תאגיד כיתר התאגידים. בעוד שחלק מהמאפיינים החוקיים של תאגיד "רגיל" קיימים גם בבנק, ובפרט עקרון השאת הרווח לטובת בעלי המניות, הרי שבבנק קיימים מאפיינים הייחודיים רק לו. ניתן לראות את הייחודיות של בנק למשל ברגע של משבר. אפשרות הקריסה של בנק מול תאגיד רגיל מספקת נקודת השוואה מעניינת, המלמדת על היחס המיוחד שבנק מקבל. בעוד שקריסה של תאגיד רגיל איננה (לרוב) מעניינה של המדינה, קריסתו של בנק היא מצב מדאיג הדורש נקיטת אמצעים מיוחדים מטעם המדינה, במרבית המקרים, כדי למונעה. אמצעים כמו מלווה המוצא האחרון או ביטוח פיקדונות, שיפורטו להלן, הם אמצעי הגנה ייחודיים שמעמידה המדינה כדי להציל בנק. אך היחס המיוחד של המדינה אל הבנק אינו מתמצה רק בסיוע. הרגולציה המוטלת על הבנק הינה שונה מיתר התאגידים, ולעיתים נטען כי היא כבדה יותר.

אם כך, נשאלת השאלה מה יש בו בבנק המצדיק יחס רגולטורי שונה לעומת תאגיד רגיל, והאם הרגולציה השונה הקיימת תואמת את הייחודיות של הבנק. על מנת להשיב על שאלה זו המאמר יסלב סקירה תיאורטית יחד עם בחינה של הרגולציה הקיימת בפועל.

הפרק השני יפתח ויסביר מהם תפקידיו של הבנק, ומהי חשיבותה של המערכת הבנקאית לכלכלה. סקירה זו תהיה תיאורטית בעיקרה, והיא מיועדת להצביע על התפקידים המיוחדים שבנק מבצע, ואשר מבדלים אותו מתאגיד "רגיל" אחר. יוסבר תפקידו הייחודי של התאגיד הבנקאי בתיווך פיננסי וכן ב"יצירת כסף", המתרחשת כאשר הבנק מקבל פיקדונות ונותן אשראי בד בבד. שילוב של שתי פעולות אלו מוכר כפעילות המגדירה מהו בנק. הפרק השלישי יסקור את שתי ההצדקות המקובלות לרגולציה בנקאית. הראשונה, שהיא גישת כשל השוק, תצדיק רגולציה המיועדת לתקן כשל שוק שהתגלה בפעילות הבנק הבודד או המערכת הבנקאית. השנייה, נטען כי שיתוף הפעולה בין הבנקים למדינה ביצירת הכסף הוא שמצדיק יחס ייחודי ושונה לבנקים. הפרק הרביעי יבחן את הרגולציה החלה על בנקים. מטבע הדברים לא ניתן לסקור את כל הרגולציה הבנקאית במאמר אחד, ולכן ההתמקדות תהיה דווקא ברגולציה החלה כיום על ליבת הפעילות העסקית של הבנק, בארבעה תחומים. תיבחן תקרת ריבית על הלוואות, ובמקביל אליה – החובה לריבית מינימום על פיקדונות. השילוב בין הלוואות לפקדונות, כאמור, היא הפעילות הייחודית לבנק, ולכן חשובה במיוחד הרגולציה עליה. בנוסף, תבחן בקצרה הרגולציה על מגבלות הון ונזילות וכן סיוע המדינה במשברים פיננסיים. הפרק החמישי, יערוך בחינה השוואתית של הנושאים האמורים בשלוש מדינות: ישראל, ארה"ב והאיחוד האירופי. ההשוואה תסקור בקצרה את הרגולציה החלה, אך תוסיף ותבדוק גם את התוצאות בפועל של המערכת הבנקאית בכל אחת ממדינות ההשוואה. הפרק האחרון יסכם ויצג מסקנות בנוגע למערכת הבנקאית בישראל, והרגולציה שצריכה לחול עליה.

ב. תפקידה הייחודי של המערכת הבנקאית

ההשוואה לתאגיד רגיל מספקת נקודת ייחוס טובה לבחינת תפקידה של המערכת הבנקאית, והסקת מסקנות בנוגע לייחודיות שאולי קיימת בה. שהרי מה "עושה" תאגיד רגיל? הוא מייצר מוצרים או מספק שירותים בתחום התמחותו: תאגיד אופנה מייצר בגדים; תאגיד חקלאי מייצר מזון; ותאגיד עורכי דין מספק שירותי עריכת דין. אם כן, מה "מייצר" הבנק? שאלה זו דורשת מענה בשתי רמות. ברמה הראשונה הבנק מספק שירותי תיווך פיננסי בין אלו שיש להם כסף ומחפשים השקעה שתניב תשואה, לבין אלו שדרוש להם כסף לפעילותם ומוכנים לשלם ריבית תמורת השימוש בכסף של אחרים. ברמה השנייה, הבנק מייצר כסף, קרי מגדיל את כמות הכסף המדינתי הקיימת בכלכלה. הבנק מוסיף על הכסף המדינתי "כסף בנקאי", בהתאם לצרכי הכלכלה. הבנה של תפקידו אלו של הבנק, תוביל בהמשך להבנה של מטרת הרגולציה הבנקאית, וחשיבותה. בפרק זה נסקור את תפקידו הראשון של הבנק כמתווך פיננסי ואת תפקידו השני של הבנק כיוצר כסף (וכמנגנון תמסורת למדיניות מוניטרית). לאחר מכן נעמוד על חשיבות המערכת הבנקאית מתוך בחינה של הפגיעה האפשרית בכלכלה כולה, במצב של משבר במערכת הבנקאית עצמה.

1. הבנק כמתווך פיננסי

ברמה הראשונית, תפקידו הבסיסי של הבנק הוא תיווך פיננסי. הבנק מקבל פיקדונות מאלו שיש להם כסף פנוי ומחפשים תשואה, ומעבירם לאלו הזקוקים לאשראי ומוכנים לשלם תמורתו. דוגמא המבהירה את חשיבות התיווך הפיננסי לכלכלה מצויה בתיאור פעילותו של יזם. יזם שאין לו הון התחלתי גבוה, אך הוא מעוניין להשיג מימון כדי לפתוח עסק על בסיס רעיון טוב שיש לו. יתרונה של מערכת בנקאית יעילה הוא בכך שעל בסיס הרעיון הטוב, היא תוכל לספק לו את המימון הדרוש, על ידי קישורו אל כסף זמין של חוסכים. אז ירוויח היזם מהקמת העסק, המלווים יהנו מהריבית שתקבל מהשבת ההלוואה, ותתקיים גם תועלת חברתית בהקמתו של עסק חדש (תעסוקה, מוצרים חדשים וכו').

זהו אכן היתרון הקלאסי המיוחס למערכת בנקאות, מזה שנים רבות:¹ החיבור בין בעלי הכסף המחפשים אפיק השקעה מניב, לבין אלו היכולים ליצור פעילות יצרנית אך דרוש להם מימון. כך אף נמדדת יעילותה של המערכת הפיננסית-ביעילות המענה שהיא מצליחה ליתן לצרכי הכלכלה האמיתית. האם יש מספיק אשראי להקמת העסקים הדרושים בכלכלה, באופן שיאפשר צמיחה כלכלית. תנאי הכרחי לתיווך יעיל זה הוא הנגישות לאשראי-קרי, שכל יזם, אף אם הונו ההתחלתי נמוך (ואולי בייחוד במקרה כזה) יוכל לפנות לבנק, ולקבל מימון, בהינתן עמידתו בתנאים הדרושים (בחינת הרעיון וכו').

הסיבה שהבנק הוא הגורם המתאים לתיווך פיננסי כזה קשורה במומחיותו. הבנק מאגד כמויות גדולות של כסף, גם סכומים קטנים יחסית של כסף מאוגדים ע"י הבנק למאגר, ובכך הוא יכול להעניק הלוואות גדולות. הבנק יודע לסנן את ההלוואות ולתמחר אותן לפי הסיכון הקיים בהן. הבנק חוסך עלויות עסקה לשני הצדדים, שאין

¹ ראו Robert C. WALTER BAGEHOT, LOMBARD STREET: A DESCRIPTION OF THE MONEY MARKET 6-20 (1873). ראו גם Hocket, *Bretton Woods 1.0: A Constructive Retrieval for Sustainable Finance*, 16 J. LEGIS. & PUB. POL'Y 401, 420-425 (2013).

להם צורך לחפש אחד את משנהו. הבנק גם יודע לדאוג לבטחונות להשבת ההלוואה במידת הצורך, ולמימושם. ההנחה היא שמערכת בנקאית מתפקדת ויעילה תתמוך בכלכלה הריאלית, ותגדיל את התועלת המצרפית. לכן, תפקידו הייחודי של הבנק הוא קבלת פיקדונות ומתן אשראי בד בבד. שילוב של שתי פעולות אלו מוכר כפעילות המגדירה באופן חוקי מהו בנק. יש לשים לב כי מתפקידו זה של הבנק נובע כי מרבית הפעילות שלו מבוצעת באמצעות "כספים של אחרים". הבנק עושה שימוש בכספים של החוסכים, תוך שהוא מלווה אותם, ולמעשה אינו משתמש (לרוב) בכספי בעלי מניותיו שלו, אלא בכספי לקוחותיו.

2. הבנק כיוצר כסף

אך תפקידו של הבנק אינו מסתכם בהיותו מתווך פיננסי, המקבל פקדונות ונותן הלוואות. תיאורו של הבנק כמתווך פיננסי מניח כי כמות הכסף המועברת בתהליך התיווך נשארת זהה. אם הבנק קיבל 100 ש"ח בפיקדונות, הוא יוכל להלוות 100 ש"ח, לכל היותר. תיאור פעילותו של הבנק כתיווך, קרי העברת כסף מצד לצד, מתייחסת לכך שנכס הבסיס- הכסף- אינו משתנה. אולם, כיום פעילותו של הבנק איננה רק בגדר תיווך. תוך כדי הליך העברת הכסף מצד לצד, הבנק עושה פעולה נוספת והיא הגדלת כמות הכסף הקיימת.

על מנת להבין את תפקידו זה של הבנק, יש להבין בקליפת אגוז מהו כסף. כסף מדינתי הינו שטר חוב (IOU) של הבנק המרכזי,² ומופיע כהתחייבות במאזן שלו. לאחר שהבנק המרכזי מנפיק כסף, כסף זה (בחלקו) מוצא דרכו אל פקדונות פרטיים במערכת הבנקאית. לכן, בסיס הכסף מורכב מכל הכסף המזומן שהונפק ומצוי בידי הציבור (שטרות ומטבעות, המכונים יחד- currency) בתוספת רזרבות של בנקים בבנק המרכזי- $MB=C+R$.

כסף מזומן נחשב חלק מבסיס הכסף, שכן הוא מהווה את הצורה הטיפוסית של "כסף". פקדונות בנקאיים נחשבים אף הם כדומים בתכונותיהם ל"כסף" מאחר שהם ניתנים להמרה לכסף מזומן בקלות רבה, במהירות ולפי דרישה, ובעיקר- ללא אובדן ערך. במאזן הבנק, פקדונות הם התחייבויות, היות והם אמורים לשוב למפקיד בצירוף ריבית מהבנק (הפקדונות הם מעין הלוואה לבנק ע"י המפקיד). לעומתם, הנכס המרכזי במאזן הבנק הוא ההלוואות שהוא מעניק, ואשר מניבות לו ריבית (היא ההכנסה עבור הבנק מההלוואה, והיא שהופכת אותה ל"נכס").³ מבחינה עסקית לבנק כדאי לקחת את כל הפקדונות המצויים בידיו ולהשתמש בהם להלוות כסף ללקוחותיו. כך יכול הבנק ליצור יותר נכסים ולהרוויח מהריבית עליהם, שכן כסף הנשאר בידי הבנק איננו מניב

² קל להמחיש זאת באמצעות מזומן (אם כי האמור נכון גם לגבי כסף שאיננו פיזי-מוחשי). אם יובא שטר של 100\$ לבנק המרכזי, כל שמחזיקו יוכל לקבל בתמורה הוא שטר אחר של 100\$ (או שניים של 50\$ וכו'). הסיבה שאנשים בכל זאת מוכנים לקבל שטר חוב של הבנק המרכזי (יותר מאשר שטר חוב של אדם פרטי, למשל) הינה מאחר שהוא אמצעי התשלום החוקי במדינה. ראו: FREDERIC S. MISHKIN, THE ECONOMICS OF MONEY, BANKING AND FINANCIAL MARKETS 346 (9TH ED., 2009). בנוסף, הנפקתו של שטר חוב זה על ידי המדינה מבטיחה כי המדינה תמיד תקבלו בחזרה כאמצעי לתשלום מיסים. להרחבה ראו L. RANDALL WRAY, MODERN MONEY THEORY: A PRIMER ON MACROECONOMICS FOR SOVEREIGN MONETARY SYSTEMS 39-58 (2012).

³ בתיאור פשטני ביותר, יכול לטור ההתחייבויות במאזן הבנק בעיקר פקדונות, וטור הנכסים בעיקר הלוואות. נכסים אפשריים נוספים לבנק הם מזומנים, רזרבות בבנק המרכזי או פקדונות בבנקים אחרים, בטוחות ונכסים פיזיים. MISHKIN, לעיל ה"ש 2, בעמ' 229-228.

ריבית. הבעייתיות בשימוש במלוא הפקדונות להלוואות היא שיוצר מצב בו הבנק אינו יכול להענות לדרישות מפקידים לקבל בחזרה את הפקדון, ואשר ניתן לדרישה בכל עת.

לצורך כך מיועד "יחס הרזרבה" הקובע כי שיעור מסוים מכלל הפקדונות יישאר תמיד כרזרבה בידי הבנק. חיוב הבנק ברזרבה משמע חיובו באחזקת כסף נוזל וזמין להיענות לדרישות מפקידים, אשר לא יוכל לשמש ליצירת הלוואות חדשות. הרזרבה מוחזקת באמצעות כסף מזומן או באמצעות פקדונות שמפקיד הבנק בבנק המרכזי (כל הבנקים נדרשים להחזיק חשבון בבנק המרכזי). רזרבות אלו הן נכס עבור הבנק (שכן במצב זה הבנק הוא בעל הפקדון), אך התחייבות עבור הבנק המרכזי.⁴ הפן השני של קיומו של יחס הרזרבה הוא שהבנקים יכולים להשתמש במרבית הפקדונות שבידיהם (שכן הם מחויבים להשאיר בידיהם רק חלק קטן מהם), ליצירת הלוואות.

פעילות המערכת הבנקאית בדרך זו מכונה שיטת הרזרבה החלקית.⁵ שיטה זו מבוססת על ההנחה כי רק חלק מהמפקידים, אך לא כולם, ידרשו את הפקדון שלהם בכל זמן נתון. השיטה מנסה לאזן בין רצונו של הבנק להלוות את כל הפקדונות שקיבל- קרי, לפעול ללא רזרבה (או ברזרבה נמוכה ככל האפשר), לבין הצורך להותיר בידי כסף הדרוש להענות למפקידים המבקשים בחזרה את הפקדון שלהם. במסגרת שיטה זו, כאשר מפקיד 100\$ בבנק, הבנק מחויב להשאיר אחוז מסוים ממנו בידי, כרזרבה, ויכול להלוות את היתרה. ביחס רזרבה של 10%, למשל, הבנק יוכל להלוות 90\$ מסך הפקדון שקיבל, ויאלץ להותיר 10\$ כרזרבה. אותם 90\$ שהבנק מלווה לאחרים, יופקדו בבנק אחר, שגם הוא יאלץ להשאיר 9\$ מתוכם בידי, ויוכל להלוות 81\$, וכך הלאה. באופן כזה מוכפלת כמות הכסף במערכת הכללית פי 10 (בהתאם ליחס רזרבה של 10%) - כך שמאותם 100\$ ראשוניים שהופקדו, נוצרו 1,000\$ במערכת הבנקאית.⁶ בפעילות בנקאית בשיטת הרזרבה החלקית יוצרים הבנקים כסף, שכמותו נקבעת באמצעות מכפיל הכסף.

יצירת הכסף מבוצעת בפועל באמצעות הליך המכונה Maturity Transformation ("MT") והמהווה את לב ליבה של הפעילות הבנקאית. מדובר בהליך הכולל קבלת פקדונות מהציבור הניתנים לפרעון בכל עת (או בתוך תקופה קצרה ביותר) לפי דרישת הלקוח בערך קבוע (בדוגמא לעיל - 100\$ שהופקדו), ובה בעת מתן הלוואות ע"י הבנק, לטווח ארוך בהסתמך על פקדונות אלו (90\$ של הלוואות). בפשטות - הבנק לווה כסף לתקופה קצרה ממפקידיו ומלווה אותם לתקופות ארוכות (ולפחות, ארוכות יותר).

אז יכול הבנק להרוויח מפערי הריבית, שכן הריבית לטווח הקצר, אותה הוא משלם למפקידיו, נמוכה יותר מהריבית שהוא מקבל מלוויו, על ההלוואות לטווח ארוך שהוא מעניק. מצב זה אפשרי רק בפעולה ברזרבה חלקית, שכן אם הבנק היה צריך לעבוד ביחס של 1:1, היה עליו להלוות תמיד בדיוק לאותה תקופה שבה הוא לווה בעצמו. האפשרות לפעול ברזרבה חלקית, היא שמאפשרת לבנק שלא להחזיק בידי בכל עת את הכסף שלו (או זכות משפטית להשיבו מיידית), אלא ליצור לגבי מרביתו הלוואות לפרקי זמן ארוכים יותר.

⁴ הרזרבות במערכת הבנקאית מורכבות משני סוגים - רזרבות הנדרשות מכוח יחס רזרבה רגולטורי (required reserves) ורזרבות עודפות עליו שהבנקים מחזיקים מרצונם ולצרכיהם (excess reserves).

⁵ אין צורך להכנס במסגרת זו לשורשיה של שיטת הרזרבה החלקית, ולמעבר, אם התרחש, בין ראיית הבנקים כשומרים ומתווכים בלבד, לבין ראייתם כיוצרי כסף. להרחבה ראו פול קרוגמן כלכלה בימי משבר: איך יוצאים מה? 165-170 (2008). אם כי חשוב להדגיש כי בנקים (ולו רק בשיטה המודרנית) אינם רק מתווכים המעבירים סכום נתון מיד ליד (ולכן אינם בעלי יכולת לשנות את הסכום המועבר), אלא בפעולתם הם מגדילים את כמות הכסף הקיים במערכת, כמוסבר.

⁶ לטבלת החישוב ראו MISHKIN, לעיל ה"ש 2, בעמ' 357.

המכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא

מהאמור עולה כי במערכת הכלכלית קיימים שני גופים היכולים ליצור כסף- הבנק המרכזי והבנקים. הבנק המרכזי, שהוא גוף מדינתי, יוצר את הכסף ה"ראשוני" באמצעות יצירת כסף מזומן או הגדלת הרזרבות של הבנקים (באמצעות יישום מדיניות מוניטרית). הבנקים, בתורם, משתמשים בכסף שנוצר על ידי הבנק המרכזי כדי ליצור עוד כסף, באמצעות "מכפיל הכסף" (בדרך של MT). היכולת ליצור כסף היא חשובה, שכן שליטה על הכסף וכמותו היא אמצעי לניהול ולשליטה על הכלכלה. ויש לזכור כי הבנקים אינם גופים מדינתיים (במדינות המערביות), אלא מאוגדים כחברה.

במסגרת שיתוף הפעולה שתואר בקצרה בין הבנק המרכזי לבנקים הפרטיים ליצירת כמות הכסף הדרושה לכלכלה, הבנק המרכזי שומר בידיו שליטה מסוימת על כמות הכסף. באופן כללי, שליטה זו מתבצעת בעיקר באמצעות יישום מדיניות מוניטרית.⁷ הדוגמה הבסיסית לכך היא שהבנק המרכזי קובע את הריבית, היא מחיר הכסף. ככל שהריבית תהיה גבוהה יותר, כמות הכסף בכלכלה תפחת. תוצאה זו מושגת משום שהריבית על ההלוואות שמעניק הבנק נגזרת מריבית הבנק המרכזי; וככל שהריבית גבוהה יותר יילקחו פחות הלוואות. לכן, כאשר הבנק המרכזי מעוניין לעודד פעילות כלכלית הוא יכול להוריד את הריבית, כך שהבנקים ייתנו הלוואות בריבית נמוכה יותר ויעודדו יותר יזמים לפתוח עסקים, בהתאם לדוגמת היזם לעיל.

בדרך זו, הבנקים משמשים כמנגנון תמסורת למדיניות המוניטרית של הבנק המרכזי. ההנחה היא שהם מטמיעים את המדיניות שהבנק המרכזי קובע, ובכך מסייעים להשגת מטרותיו. מטרה מרכזית מקובלת של בנק מרכזי היא שמירה על יעד האינפלציה, לעיתים בתוך טווח. לפיכך, כאשר הבנק המרכזי סבור שהאינפלציה גבוהה מהטווח הרצוי (או שנקבע בחקיקה), הוא יעלה את הריבית מתוך ציפייה כי הבנקים יעלו אף הם את הריבית על ההלוואות. ככל שיש קשר טוב יותר בין המדיניות המוניטרית שנקבעת על ידי הבנק המרכזי לבין יישומה על ידי המערכת הבנקאית, נתייחס למנגנון התמסורת כיעיל יותר. תפקידה זה של המערכת הבנקאית כמנגנון תמסורת הוא תפקיד חשוב, שכן מדיניות מוניטרית אמורה להשיג מטרות חשובות מבחינה כלכלית. פגיעה במערכת הבנקאית משמעה, בין השאר, פגיעה ביכולת של הבנק המרכזי ליישם את המדיניות שקבע. זוהי סיבה נוספת לחשיבותה של המערכת הבנקאית, ולייחודיותה- שכן הקשר בין ריבית הבנק המרכזי לריבית על הלוואות ופיקדונות קיים כיום בעיקר במערכת הבנקאית.⁸ באופן כללי ניתן לומר כי אין אף תאגיד אחר היוצר כסף, או הפועל ליישום המדיניות המוניטרית של הבנק המרכזי.

3. השלכותיו של משבר פיננסי

ראינו איפוא את הקשר בין המערכת הבנקאית לכלכלה בזמני שגרה. זמנים בהם המערכת הבנקאית אחראית על תיווך יעיל של אשראי, על יצירת כסף בכמות הדרושה לכלכלה, ועל יישום המדיניות המוניטרית של הבנק המרכזי. אך לקשר העמוק בין המערכת הבנקאית לכלכלה, המעיד על חשיבותה וייחודיותה של המערכת הבנקאית קיים גם פן נוסף, המתגלה ברגעי משבר. בתמצית ניתן לומר כי משבר פיננסי הוא ייחודי משום שהוא

⁷ ההסברים לגבי פעילות המערכת הבנקאית ולגבי מדיניות מוניטרית הם קצרים, אינם ממצים, ומיועדים רק לספק הבנה בסיסית לצורך המשך המאמר.

⁸ בעבר ניתן היה לומר כי קשר זה קיים רק במערכת הבנקאית. אולם עם התחזקותם של גופים פיננסיים חוץ בנקאיים, התגבר גם הקשר ביניהם לבין הבנק המרכזי ולכן לא ניתן לומר כי התפקיד נותר בלעדי לבנקים. עם זאת, רובו של התפקיד של הגוף המקשר בין מדיניות מוניטרית לכלכלה נותר עדיין תפקידה של המערכת הבנקאית.

המכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא

עלול לפגוע בכלכלה כולה. בעוד שמצב שבו מפעל נעליים מתמוטט הוא מצער, ומצב שבו יש פגיעה בענף ההנעלה כולו הוא מצער אף יותר – השוני לעומת משבר בנקאי הוא שמשבר בנקאי הוא בעל פוטנציאל לפגוע בכלכלה הריאלית כולה.

כמוסבר לעיל, פעילות ברזרבה חלקית היא שמאפשרת את פעילותה של המערכת הבנקאית כיוצרת כסף. בלעדיה, הבנק היה, לכל היותר, מתווך (כזה המעביר סכום מוגדר מאחד לשני). באמצעות השימוש ברזרבה חלקית יכול הבנק גם לצר כסף. אולם, בפעילות ברזרבה חלקית (באמצעות MT) קיים גם סיכון, הנובע מעצם העובדה כי הבנק אינו יכול בכל רגע נתון להשיב את מלוא הפקדונות לכל המפקידים, מאחר שאין ביכולתו לדרוש השבה מיידית של כל ההלוואות שנתן. כאמור, הלוואות ניתנות לפרקי זמן ארוכים יחסית, ולרוב אין ניתנות לדרישה באופן מיידי. זאת ועוד, עובדה זו ידועה לכלל המפקידים. לכן, כאשר מתעורר חשש כי הבנק עומד בפני קשיים פיננסיים (גם אם חשש זה אינו מבוסס), נוצר תמריץ לכל מפקיד להיות הראשון שיגיע אל הבנק ויקבל את כספו. אם אותו מפקיד ימתין ויגיע לבנק בין האחרונים, הוא עלול לעמוד בפני שוקת שבורה שכן לבנק לא יהיה מספיק כסף כדי לעמוד בהתחייבויותיו. מצב בו חלק ניכר מהמפקידים מבקשים למשוך את כספם מהבנק בו זמנית נקרא "מרוץ אל הבנק".

קיומה של אי ההתאמה בין המועד להחזר ההלוואה על ידי הבנק למפקידיו לבין המועד להחזר הלוואה לבנק מלוויו ("maturity mismatch"), והידיעה עליה אצל המפקידים, היא המניע למירוץ. אך המירוץ עצמו עלול לגרום לקשיי זיליות לבנק, גם אם קודם לכן לא היו לבנק קשיים כאלו. שכן גם אם מדובר בבנק שמצבו הפיננסי תקין, אם יגיעו דרישות רבות למשיכת פקדונות בו זמנית, הוא לא יוכל לעמוד בהן. הרזרבה שהשאיר לא תספיק כדי לשלם לכולם, ומימוש ההלוואות יהיה ארוך. קשיי הזיליות עלולים להגרם גם כאשר באופן עקרוני הבנק הוא סולבנטי (קרי, שעור נכסיו שווה או עולה על גובה חובותיו), אך עלולים להוביל לקריסתו בהעדר יכולת לפרוע חובות באופן מיידי (העדר זיליות). כלומר, תחילתו של מירוץ אל הבנק עלולה לכשעצמה, גם אם הבנק היה סולבנטי קודם לה, להוביל לקריסתו של הבנק.

לו מירוץ אל הבנק היה יכול להוביל אך ורק לקריסתו של אותו בנק מסוים, כי אז העניין הרגולטורי בו היה מצומצם יותר (ודומה אולי לעניין שהוא מגלה בקריסה של כל תאגיד מסחרי). אולם, מירוץ כזה אל בנק אחד עלול ליצור מירוץ אל בנקים אחרים, באופן שיוצר סיכון למערכת הבנקאית כולה, וזאת בשל מספר סיבות. ראשית, בשל אי סימטריה במידע, המפקידים אינם יודעים בהכרח איזה בנק חשוף יותר לקשיים. לכן, כאשר מתעורר חשש לגבי קושי של בנק אחד, עלולים המפקידים לרוץ גם לבנקים אחרים כאמצעי זהירות, הנובע מהעדר יכולת להעריך נכונה את תיק הנכסים של כל בנק בפני עצמו. למשל, לאחר קריסתו של בנק ההשקעות ליהמן ברדרס בשנת 2007, נפגעו גם בנקים שהקשר שלהם אליו היה קטן יחסית, רק בשל הפניקה הכללית שאחזה אז במשקיעים. שנית, מירוץ אל בנק אחד יגרום לו להקטין את ההלוואות שהוא נותן, דבר שהינו בעל השפעה על בנקים אחרים הלווים ממנו בעצמם. הקטנה זו עלולה להוביל לתגובת שרשרת במסגרתה הבנק הראשון מצמצם את ההלוואות, ולכן גם בנק שני נאלץ לצמצם אותן וכן הלאה, עד שמצטמצם כל האשראי הקיים במשק. שלישית, מצב של מירוץ יגרום לבנק למכור נכסים במהירות רבה ("fire sale"), כדי להענות לדרישות המפקידים. מכירה כזו עלולה לגרום לפגיעה בשווי השוק של נכסים אלו, מה שיוביל לפגיעה גם בבנקים אחרים המחזיקים נכסים דומים, אשר שווים ירד.

המכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא

בשל סיבות אלו, משבר שהתחיל בבנק אחד הינו בעל סיכון להתפשט ולהדביק בנקים נוספים, גם אם טרם ההדבקה לא היה חשש לאיתנותם- וכאשר די בעצם החשש העלול להוביל לקריסתם. הדבקה זו יכולה להתעצם עד כדי חשש ליציבות המערכת הבנקאית כולה. זהו הסיכון הסיסטמי הייחודי למערכת הבנקאית. זאת ועוד, התפתחותו של "מירוץ אל הבנק" אל משבר מערכתי במערכת הבנקאית כולה עלולה להפוך למשבר כלכלי. בתמצית ייאמר כי משבר בנקאי פוגע ביכולתו של הבנק המרכזי ליישם את מדיניותו המוניטרית (שכן נפגעת מערכת התמסורת שלו), ולכן פוגע ביכולתו לווסת את הכלכלה. משבר בנקאי פוגע גם בכמות הכסף/האשראי הקיימת במשק, שכן פגיעה במערכת משמעה פגיעה ביכולת לייצר את כמות הכסף הדרושה לכלכלה. ייצור מעט כסף בשל משבר בנקאי, יאט את הכלכלה ולא יאפשר מיצוי מלוא היכולות הכלכליות הקיימות במשק, עד כדי מיתון. מיתון עלול לגרום לאבטלה, לירידת שווי נכסים ופגיעה בכלכלה הריאלית.

4. מה מיוחד במערכת הבנקאית?

לסיכומו של פרק זה ניתן לומר כי למערכת הבנקאית ישנם שלושה מאפיינים עיקריים היוצרים את ייחודיותה. המאפיין הראשון הוא כי בנקים משמשים כמתווכים פיננסיים. בנקים נותנים אשראי, ואשראי הוא חשוב לשם כלכלה מתפקדת. בנקים משתמשים ב"כספם של אחרים", וככאלה הסיכון שישתמשו בו לרעה גבוה יותר. המאפיין השני הוא כי בנקים יוצרים כסף, ומשמשים כתמסורת למדיניות המוניטרית. שני אלמנטים החשובים לכלכלה, כמסבר בתמצית לעיל. המאפיין השלישי הוא העובדה כי משבר פיננסי הוא בעל השלכות על הכלכלה הריאלית. השילוב של שלושה מאפיינים אלו יוצר את מיוחדותה של המערכת הבנקאית בפן הכלכלי- חברתי. שילובם מעיד על היתרונות הרבים לכלכלה הקיימים במערכת בנקאית המתפקדת כראוי, שכן האשראי שהיא מספקת דרוש להנעת הכלכלה, ובה בעת על הסכנות הטמונות במערכת בנקאית שאיננה מתפקדת כראוי- משבר פיננסי שהשלכותיו הרסניות. כך תוארה ייחודיות זו ע"י ה- OECD בהתייחסות שהיא כלכלית בעיקרה, תוך דגש על ההחצנות האפשריות במצב של משבר:

"The banking sector is considered special primarily because of externalities related to potential "contagion" effects stemming from (i) the withdrawal-upon-demand characteristic of some bank deposits and (ii) the role banks play in the payment system, and (iii) the fact that banks are important for the funding of consumers and SMEs"⁹.

שילוב של מאפיינים אלו קיים רק במערכת הבנקאית, והוא אשר גורם למיוחדות שלה. מיוחדות המתבטאת הן בחשיבותה לכלכלה מתפקדת והן בפוטנציאל ההרסני שלה לאותה כלכלה עצמה. ככל שהכלכלה נשענת יותר על אשראי (או חוב) לשם צמיחה, חשיבותה של המערכת הבנקאית בכלכלה - עולה. בענייננו, המילים חוב, אשראי וכסף הן בעלי משמעות דומה.¹⁰ כלכלה המבוססת על חוב כאמצעי לצמיחה היא כלכלה הנשענת על אשראי, היא כלכלה הנשענת על המערכת הבנקאית.

⁹ ראו: .ORG. FOR ECON. COOP. & DEV. [OECD], 2009/3 OECD J.: COMPETITION L. & POL'Y 104 (2011)

¹⁰ אין זה אומר שתמיד הן מילים נרדפות, שכן תיתכן להן גם משמעות שונה זו מזו.

המכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא

משעה שהמערכת הבנקאית היא בעלת משמעות עצומה להתפתחות הכלכלה, ובעלת יכולת להרוס אותה, ניתן להבין מדוע המדינה מגלה בה עניין מיוחד. בעוד שניתן לחשוב על תאגידים אחרים שהינם בעלי חשיבות לכלכלה או לחברה, קשה לחשוב על תאגיד המשלב את כל המאפיינים שתוארו ואשר קיימים בבנק, וקשה לחשוב על מערכת אחרת מלבד המערכת הבנקאית, אשר התמוטטותה עלולה להוביל לקריסת הכלכלה כולה. ניתן אולי להשוות את המערכת הבנקאית למערכות המספקות שירותים חיוניים כגון חשמל ומים. לא נתפלא לגלות שבמקרים רבים גם מערכות אלו הופעלו במסגרת מונופול של המדינה, או באמצעות תאגידים פרטיים אך תוך שליטה הדוקה של המדינה. הסתכלות כזו על הבנקים, למרות שייתכן ואינה טריוויאלית, יכולה להוביל לא אל השאלה מדוע יש רגולציה כה רבה על בנקים, אלא דווקא לשאלה האם הרגולציה הבנקאית מספקת. בעוד שלא היינו מסכימים לתאגיד מים המחליט בעצמו כמה מים להוביל לכל יישוב, ואולי אף לא לספק מים כלל ליישוב מסויים (בהינתן שמים הם צורך חיוני לתושבים), יכולה להשאל השאלה מדוע אנו מאפשרים זאת לבנק - אשר יכול להחליט כי אינו מעוניין לתת אשראי לסקטור מסויים. הסיבה אינה יכולה להיות כלכלית גרידא, שכן גם אספקת מים ליישוב מסויים עלולה להיות הפסדית מבחינה כלכלית, אך יכולה להיות לה תרומה חברתית אחרת. כך גם לגבי הלוואה, אלא ששם הטיעון הכלכלי מקבל את הבכורה. אם לבנק לא כדאי לתת הלוואה, אף אחד לא "יכריח" אותו לעשות כן, אפילו אם מבחינה חברתית היינו רוצים לעודד את הסקטור המסויים. כאשר מדובר בכסף ובהלוואה, השיקולים הכלכליים גוברים על השיקולים החברתיים. ייתכן משום שהשיקולים החברתיים מוסווים במידה מסוימת, לעומת דוגמת המים. אמנם השרידות הפיזית של האדם תלויה במזון ובמים, אך שרידותו הכלכלית של האדם המודרני תלויה באשראי. שאלות אלו בנוגע לאופי הרגולציה על בנקים מובילות אותנו לבחינה של ההצדקות לרגולציה בנקאית. נשאל מדוע בכלל צריך רגולציה בנקאית, ומהי המטרה אותה היא מיועדת להשיג.

ג. שתי הצדקות לרגולציה בנקאית

במשיחות מכחול רחבות ניתן לומר כי הרגולציה על בנקים היא מקיפה מאוד. רגולציה זו כוללת, לרוב, פיקוח על ידי רגולטור ייעודי - המפקח על הבנקים, וכן התייחסות פיקוחית לתחומים רבים של הפעילות הבנקאית. תחומים אלו מתפרסים החל משלב קבלת הרישיון הכולל דרישות הנוגעות לזהות בעלי המניות ולתנאים הנדרשים מהם, עבור דרך הקווים הכלליים בהם מחויבים בנקים כגון אישור לעסוק רק בפעולות מסוימות ולא באחרות, ועד לפרטים ספציפיים של התנהלותם כגון תנאי החוזה מול הלקוח.¹¹ הרגולציה נקבעת בחקיקה ראשית, בחקיקת משנה הנקבעת לרוב ע"י המפקח על הבנקים וכן בדרכים נוספות, פורמליות יותר או פחות כגון מכתבים וחוזרים של הפיקוח ויחסיו עם המערכת עצמה, לרבות בהקשר של אכיפה והטלת סנקציות.

¹¹ ראו למשל התחומים שנבדקו בסקר מקיף שנערך לגבי רגולציה בנקאית וכללו את הנושאים הבאים כפי שפורטו: *"... the surveys pose questions on a wide array of bank regulatory and supervisory policies. These include: entry into commercial banking, ownership of bank restrictions, capital standards, allowable activities for banks, external auditing requirements, governance of banks, liquidity and diversification requirements, deposit protection schemes, asset classification and provisioning practices, accounting and information disclosure requirements, supervisory powers associated for dealing with banks in financial duress, and the structure, mandate, staffing, and procedures of supervisory agencies"*. James R. Barth, Gerard Caprio & Ross Levine, *Bank Regulation and Supervision in 180 Countries from 1999 to 2011*, 5 J. FIN. ECON. POL'Y 111, 114 (2013).

המכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא

במבט- על על הרגולציה הבנקאית ניתן לומר כי היא מעצבת את אופי הפעילות הבנקאית בחלקים נרחבים ממנה. יודגש כי לתאגיד הבנקאי ולמנהליו ובעלי מניותיו נשמר שיקול הדעת העסקי ואין באמור כדי לטעון כי הבנקים מנוהלים ע"י הרגולטור. אולם, הרגולציה מעצבת במידה רבה את האופנים בהם תפעל המערכת הבנקאית. למשל באמצעות קביעה כמה הון יצטרך הבנק להחזיק כנגד הלוואה מסוג מסוים אך לא מסוג אחר. גם בדוגמה זו ההחלטה הסופית האם להעניק את אותה הלוואה, ובאיזה מחיר תהיה החלטתו של הבנק; אך הקביעה כי אותה הלוואה תדרוש החזקת הון גבוה יותר תשפיע בוודאי על שיקול הדעת של הבנק וכן על מחירה. וזוהי רק דוגמה אחת.

בהינתן כי אכן בפועל קיימת רגולציה עניפה על המערכת הבנקאית - ובמצב בפועל יעסקו עוד הפרקים הבאים - נשאלת שאלה מקדמית: מדוע? מהן ההצדקות לרגולציה כזו בתחום הבנקאות דווקא, ומה מיוחד במערכת הבנקאית שהיא דורשת פיקוח כה הדוק ע"י הרגולטור. פרק זה ינסה להשיב על שאלה זו, כאשר הרמזים למענה לה נשתלו בפרק הקודם שהסביר את תפקידיה הייחודיים.

הספרות הכלכלית ובעקבותיה גם הספרות המשפטית, מציבה שני סוגי הצדקות עיקריים עבור הרגולציה הבנקאית. שני סוגים אלו תלויים במידה רבה בנקודת המוצא העקרונית לגבי מטרתה של רגולציה באופן כללי, ובשאלה האם ייחודיות המערכת הבנקאית דורשת רגולציה מסוג שונה.

ההצדקה הראשונה נוגעת למטרתה של הרגולציה הבנקאית כמיועדת לצמצם משבר פיננסי, ואת השפעותיו על הכלכלה. הבסיס התיאורטי להצדקה זו הוא תפיסת עומק של הרגולציה כמיועדת לתקן כשלי שוק. לכן, הרגולציה הבנקאית מוצדקת בכך שהבנקים, מטבעם, חשופים למשבריות. פעילותם של הבנקים ברזרבה חלקית, ביחד עם הסיכון של mt, גורמים לכך שהבנקים פגיעים במיוחד למצב המכונה "מירוץ אל הבנק", שעלול לגרום לקריסתו של בנק. קריסתו של בנק אחד עלולה להוביל למשבר פיננסי מערכתי, ומשבר פיננסי עלול לפגוע גם בכלכלה הריאלית, כפי שהוסבר לעיל. במסגרת תפיסה זו, מטרתה המרכזית של הרגולציה הבנקאית תהיה להשיג יציבות פיננסית. כפועל יוצא מכך, הקריטריון כנגדו תימדד הלגיטימיות של הרגולציה מראש, וכן הצלחתה בדיעבד - הוא יכולתה של הרגולציה להגביר את היציבות הפיננסית של הגוף הבנקאי הבודד וכן של המערכת הבנקאית. כך, כללים שמיועדים להגביר את ההון שחייב כל בנק להחזיק, אם להשתמש בדוגמה קלאסית של רגולציה בנקאית- יוצדקו במידה ויוכח כי הם יכולים לסייע במניעת התמוטטות של בנק.

התייחסות נוספת במסגרת תפיסה זו עוסקת בתפקידו של הבנק המרכזי כמלווה המוצא האחרון. מתוקף תפקידו, אמור הבנק המרכזי במקרים המתאימים להושיט סיוע לבנקים שנקלעו למשבר. סיוע זה יכול להנתן בדרך של ביטוח פקדונות מראש, או בדרך של הלוואות לסיוע בשעת חירום במסגרת תפקידו כמלווה המוצא האחרון.

תפקיד מלווה המוצא האחרון מעורר אפשרות לשני כשלים. הכשל הראשון הוא ברמת הבנק עצמו, ומוכר כ"סיכון מוסרי". לרוב, ככל שהפעילות הפיננסית מסוכנת יותר, קיים סיכוי גבוה יותר לתשואה גבוהה. כמוסבר לעיל, לבנק כדאי להלוות את כל הכסף שברשותו, שכן הלוואות אלו מניבות ריבית. לעומת הון שעומד ללא שימוש, ועלותו גבוהה. בהלוואות יש סיכונים רבים, וככל שההלוואה מסוכנת יותר התשואה עליה צפויה להיות גבוהה יותר. אם הפעילות הפיננסית המסוכנת תצלח- הבנק יקטוף את כל רווחיה. אולם, אם הפעילות הפיננסית המסוכנת תכשל, והבנק יעמוד בפני קריסה - הבנק המרכזי יתגייס לעזרתו, ובכך למעשה יישא בחלק מעלות הכשלון. ובכל מקרה, חלק ניכר מהכשלון ייפול על כתפי החוסכים. מצב זה יכול לעודד בנקים לקחת סיכונים רבים יותר מאלו שהיה כדאי להם לקחת, אלמלא תמיכתו של הבנק המרכזי. הגדלת הסיכונים בכל בנק יכולה

להתרגם להגדלת הסיכונים במערכת הפיננסית בכללותה. מצב זה מתואר כנטייה האינהרנטית של המערכת הפיננסית להגדלת סיכון.¹²

הכשל האפשרי השני הנובע מתפקידו של הבנק המרכזי כמלווה המוצא האחרון עלול להתרחש ברמת הלקוחות. כאשר הלקוחות יודעים שכספם מובטח ממילא על ידי הבנק המרכזי, ואין סיכון כי יפסידו אותו, יורד התמריץ שלהם לפקח בצורה ראויה על פעולות הבנק, או למשל להעביר את כספם לבנק בטוח יותר. קיימים מספר מנגנונים המיועדים להתמודד עם שני כשלים אלו, כגון הגבלת סכום הביטוח ללקוח הבודד, גביית פרמיות מבנקים בגין הביטוח ובפרט התאמת גובה הפרמיה לגובה הסיכון. אך העיקר לענייננו הוא ההצדקה שמתעוררת מעצם קיומו של תפקיד מלווה המוצא האחרון לפיקוח הדוק מראש על הבנקים, באמצעות הבנק המרכזי.

בהינתן כי הבנק המרכזי הוא שישא בחלק מהמחיר על כשלון בנקאי, וכדי למנוע התממשותו של "הסיכון המוסרי" שתואר, מוצדק הפיקוח על הבנקים אקס אנטה. ברוח זו מוצדקת פעילות הפיקוח והאכיפה של המפקח על הבנקים, שמטרתו למתן את הסיכון שהבנקים הפרטניים לוקחים, ולהפחית את הסיכון המערכתי הכולל. לכן, כאשר נרצה לבדוק האם פעולה פיקוחית היא מוצדקת, נבדוק האם יש בה כדי לצמצם את הסיכונים האמורים. כך, למשל, תוצדק מגבלה על מתן הלוואות מסוכנות (לדעת הפיקוח). זוהי רגולציה אשר מתערבת בשיקול דעתו של הבנק לגבי הלוואות, אך תוצדק בשל המטרה העיקרית שלה - שמירה על יציבותו. למשל, כאשר פיקוח על בנקים מגביל את אחוז ההלוואות לרכישת נדל"ן בתיק ההלוואות של כל בנק.

גישה זו רואה את השוק הבנקאי ככזה הנוטה להגדלת סיכונים מעצם טבעו, ולכן את הרגולציה ככזו הצריכה לרסן את נטייתו זו. בעוד שהשוק שואף להגדלת הסיכון הפיננסי, הרגולציה צריכה לשאוף להקטנתו. לעיתים מתוארת שאיפה זו כדומה לחיוב חברות תרופות בניסויים מסוימים טרם כניסת התרופות לשוק, או לצורך בהוספת במפרים בכבישים כדי להאט את מהירות הנוסעים בהם.¹³

תפקידה של הרגולציה הבנקאית, לפי גישה זו, הוא לאתר מבעוד מועד את כשלי השוק הקיימים ושנוצרים במערכת הבנקאית, להציע פתרונות למיתונם, ולאחר מכן להכניס פתרונות אלו אל הרגולציה המתאימה. שלב נוסף הוא פיקוח על כך שהרגולציה אכן מיושמת כנדרש על ידי הגופים הבנקאיים.

יש לציין כי ההתייחסות לרגולציה בנקאית ככזו היכולה לתקן כשלי שוק נעשית לצורך הדיון, אך אין בה כדי להניח כי הרגולציה היא מושלמת. ראשית, גם מלכתחילה הרגולציה שואפת לצמצם משברים פיננסיים, קרי להקטין את כמותם, תדירותם ואת השפעתם. אך היא אינה מתיימרת לבטלם כליל. שנית, גם בפועל קיימות לרגולציה מגבלות שונות. למשל, רגולציה יכולה להיות לא אפקטיבית, שכן גם לרגולציה ישנם כשלים משל עצמה. שבי רגולטורי הוא דוגמה אחת לכך. תופעת הדלתות המסתובבות, שהוכרה כמשמעותית במיוחד בתחום הפיננסי, היא דוגמה נוספת. כמוכן שקיימים גם עניינים כגון שחיתות, אנשים שאינם חכמים או מוכשרים מספיק. שלישית, מוכרת היכולת של השוק הפיננסי לעוות את הרגולציה הבנקאית. למשל, לאחר המשבר הפיננסי של 2007 תואר מצב במסגרתו בעוד שמכשיר פיננסי נחזה כבטוח מבחינה רגולטורית, בפועל התברר כי הוא הסתיר סיכון רב. כך למשל במכשירים פיננסיים שעוצבו כדי לעמוד בדרישות הון נמוכות יותר מאלו שהיו

¹² ראו: Hyman P. Minsky, *The Financial Instability Hypothesis* (The Jerome Levy Economics Institute Working Paper No. 74, May 1992), available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=161024.

¹³ לדוגמה הראשונה ראו אפרת טולקובסקי ורועי קרייטנר "בין חדשנות פיננסית למשבר כלכלי", משפטים מ 413 (התשע"א). הדוגמה השנייה מתוך: WORLD BANK, BANK REGULATION AND SUPERVISION A DECADE AFTER THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS: 7-9 (2019), <https://documents1.worldbank.org/curated/en/513831574784180010/pdf/Global-Financial-Development-Report-2019-2020-Bank-Regulation-and-Supervision-a-Decade-after-the-Global-Financial-Crisis.pdf>.

אמורות להיות להם אלמלא "העיצוב" המיוחד.¹⁴ או בדוגמה המוכרת של הצגת ה-CDS כמכשירים שהסיכון להתממשותם נמוך מאוד, אך כאשר הוא אירע בפועל הוא הוביל כמעט לקריסתה של ענקית הביטוח AIG. מבלי לגרוע מחסרונותיה של הרגולציה, ומהצורך לטפל בהם, תפיסתה כמתקנת כשלי שוק גורסת כי עדיין עדיף המצב עימה מאשר בלעדיה.¹⁵ בה עת, ההצדקה של כשל השוק לרגולציה בנקאית מובילה לכך שהרגולציה צריכה להיות מצומצמת אך ורק למקומות בהם היא הכרחית. בסוף שנות ה-90 - תחילת שנות ה-2000 שלטה בכיפה גישת הדה-רגולציה של המערכת הפיננסית. גישה זו קידמה את הרעיון שהמערכת הפיננסית צריכה להיות משוחררת מרגולציה ככל שניתן. הנחת היסוד היתה כי השוק הוא יעיל, ולכן יש לאפשר לו להתנהל בחופשיות, למעט כשלי שוק מוכחים. בהינתן היעילות השוקית, מערכת בנקאית עצמאית תהיה יעילה יותר. הרגולציה נתפסה במרביתה ככזו שרק מעכבת את ההתנהלות השוקית ומכבידה עליה. גישת הדה-רגולציה, בגרסתה המלאה, קרסה לאחר המשבר הפיננסי של 2007. אז התברר כי המערכת הבנקאית אינה יכולה לנהל את עצמה בצורה יציבה ללא רגולציה מתאימה. זו המסקנה המקובלת מהתרחשויות של המשבר, והיא אכן הובילה לפרץ של רגולציה בנקאית לאחריו.¹⁶ לכן, במובן מסויים חל שינוי בגישה המרכזית לרגולציה בנקאית שניתן לכנותו מעבר מדה רגולציה אל יותר רגולציה. במסגרת מעבר זה פותחה גם רגולציה המכונה מאקרו-יציבותית.¹⁷ אך הבסיס הרעיוני נשאר זהה. הבסיס הינו כי השוק הוא יעיל, והרגולציה צריכה רק לתקן את כשלו. אמנם שאלות כגון איזה כשלים יש לתקן, כמה מהם דורשים התערבות רגולטורית וכיצד יש לתקנם, הן שאלות שהתשובות להן השתנו אחרי המשבר, אך ראיית הרגולציה הבנקאית כמתקנת כשלי שוק נותרה בעינה. גישה זו המצדיקה את הרגולציה הבנקאית בקיומו של כשל שוק, ולכן את הרגולציה ככזו שצריכה לתקנו, דומה להצדקות הקיימות לרגולציה "כללית". במובן זה, המערכת הבנקאית אינה מיוחדת. כאשר מתגלה כשל שוק בכל שוק שהוא - יהא זה שוק בנקאי או אחר - נדרשת רגולציה כדי לטפל בו. ההחלטה האם כשל השוק "מצדיק" התערבות רגולטורית, תלויה בהרבה גורמים כגון גודלו של הכשל והשפעתו, וכן עלות הרגולציה. ניתן לכמת חישובים אלו לכדי הערכת עלות הרגולציה כך שתתקבל ההחלטה האם הרגולציה כדאית אם לאו. באופן דומה תיבדק הרגולציה הבנקאית- עלות הכשל יכולה להיות משבר פיננסי, ולכן ככל שזהו המצב, תוצדק גם רגולציה עניפה ויקרה יחסית. שהרי, עלויותיו של משבר פיננסי הן עצומות. מכל מקום, התשתית התיאורטית לבחינתה של הרגולציה הבנקאית דומה לתשתית לבחינתה של כל רגולציה אחרת. תפיסה זו של תפקיד הרגולציה הבנקאית כמיועדת לצמצם משבר פיננסי, ולכן כמיועדת לתקן כשלי שוק, היא הגישה הרווחת אצל גופים רגולטוריים מרכזיים, וכן בספרות. בעוד שהגישה השניה שתואר להלן אמנם נתפסה תאוצה לאחר המשבר הפיננסי של 2007, הגישה הראשונה שתוארה כעת נותרה הגישה המובילה וזו שבקונצנזוס. כך למשל תוארה גישה זו על ידי הבנק העולמי שהסביר כי תפקיד הממשלה כמפקחת וכרגולטורית

¹⁴ טולקובסקי וקרייטנר, לעיל ה"ש 13.

¹⁵ ייתכנו כותבים הדוגלים בגישת שוק חופשי מלא, ללא רגולציה, אך הם בודדים.

¹⁶ ראו: Gary Gorton, *Slapped in the Face by the Invisible Hand: Banking and the Panic of 2007* (Prepared for the Federal Reserve Bank of Atlanta's 2009 Financial Markets Conference), available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1401882.

¹⁷ לפירוט על רגולציה מאקרו יציבותית המתייחסת גם לבחינה המערכתית של הבנקים, הכלים המרכזיים שלה והשוני לעומת רגולציה המתמקדת בבנק הבודד ראו: Gabriele Galati & Richhild Moessner, *Macroprudential Policy – A Literature Review*, 27 J. ECON. SURV. 846 (2013).

של מערכת הבנקאות הוא מפתח לקידום תפקוד יציב ויעיל של המערכת הפיננסית. הבנק העולמי מתייחס לכך שהתיאוריה הכלכלית מספקת כמה סיבות טובות לתפקיד זה. סיבה מרכזית אחת היא קיומן של "כשלי שוק", כגון העלויות ואי-הוודאות הכרוכות בהשגת מידע ועיבודו – מידע שמשפיע על כל החוזים והעסקאות הפיננסיים. ליקויים אלה גורמים לעיתים לכך שפעולותיהם של אנשים או מוסדות מעטים ישפיעו לרעה על רבים אחרים ברחבי החברה. מניעת תופעות חיצוניות כאלו היא אחת הסיבות לכך שתפקידה של הממשלה כרגולטורית וכמפקחת יכול לשפר את תפקוד המערכת הפיננסית כאמור.¹⁸

נקודת המוצא של ההצדקה השנייה לרגולציה בנקאית היא שונה לגמרי. הצדקה זו רואה בבנק גוף כלכלי ייחודי, אשר אסדרתו צריכה להערך גם מתוך טעמים אחרים או נוספים לתיקון כשל שוק. גישה זו, באופן רחב מאוד, רואה בבנק גוף המשפיע על הכלכלה הריאלית באופן שוטף. למעשה, משבר פיננסי רק מדגים את הקשר הקבוע שקיים בין המערכת הבנקאית והכלכלה. גישה זו רואה בבנקים גופים יחודיים, אשר הרגולציה שלהם צריכה להתחשב בייחודיות זו, והייחודיות נובעת מהיותם של הבנקים "יוצרי כסף". רק הבנקים יכולים ליצור כסף כמעט – מדינתי. לכן, רגולציה בנקאית צריכה לעצב את המערכת הבנקאית בצורה שתשרת בצורה המיטבית את הכלכלה הריאלית. כמובן שגם לפי גישה זו על הרגולציה הבנקאית לצמצם משברים פיננסיים, שהרי נזקם ידוע וברור, אלא שגישה זו היא מרחיבה יותר. בעוד שרגולציה בנקאית תהיה מוצדקת לפי הגישה הראשונה רק אם היא תצמצם משבר, הרי שלפי הגישה השנייה היא תהיה מוצדקת גם אם ביכולתה לקדם ערכים כלכליים נוספים, וללא קשר ישיר הכרחי למשבר. למשל, עידוד סקטור מסויים בכלכלה, או צמצום פערים כלכליים. כאמור, למערכת הבנקאית ישנה ייחודיות הבאה לידי ביטוי בקשר שלה לכסף. יש שכינו קשר זה כמעין זיכיון בין הבנקים לבין המדינה, בו המדינה מעניקה להם את הזכות ליצור כסף מדינתי.¹⁹ הכסף הוא מכשיר ריבוני, וכוחו נובע הן מקביעתו כהילך החוקי במדינה מסוימת, והן בקביעתה של המדינה כי תקבל את המכשיר כתשלום מיסים.

היות וכסף הוא מכשיר ריבוני, ניתן היה לצפות כי המדינה היא שתייצרו. אלא, שבעקבות שינויים מחשבתיים רחבים יותר, התבססה המגמה להעביר חלק ניכר מייצור הכסף אל גופים פרטיים, הם הבנקים, כפי שתואר לעיל. הבנקים הם שנהנים מהרווח שביצירת הכסף, רווח שעליו למעשה "ויתרה" המדינה. הסיבה לויתור זה נעוצה (בעיקרו) בתפיסה כי הגופים הפרטיים יידעו לחלק את האשראי/הכסף בצורה טובה יותר מאשר המדינה. גופים פרטיים בפועלים למטרת הגדלת הרווח יוכלו, על פי הטענה, לזהות את המקומות בהם דרוש האשראי ולתמחר אותו, והכל בצורה יעילה יותר מאשר המדינה.

כפועל יוצא מטענה תיאורטית זו, המדינה ויתרה כמעט לגמרי על היכולת לקבוע לאן יגיע האשראי, למשל לאילו סקטורים תועדף הזרמת אשראי, ולאילו לא. אלא שהויתור של המדינה על ייצור הכסף לא היה מוחלט. המדינה שמרה על שני אמצעים עיקריים בהם היא יכולה להשתמש כדי להגביל את כמות הכסף שהבנקים יכולים ליצור: מדיניות מוניתרית ורגולציה פיננסית. שני אמצעים אלו, מאפשרים למדינה – כל אמצעי בדרכו ובתפקידו – להגביל את כמות הכסף שהבנקים יוצרים. מתוקף ראיית יצירת הכסף כשיתוף פעולה בין המדינה לבנקים (או בראיית יצירת הכסף כתפקיד ריבוני המוענק לבנקים) הגישה השנייה לרגולציה בנקאית מוצאת הצדקה גם לרגולציה שתכווין את התנהלות הבנקים, ולא תצמצם עצמה רק לזיהוי כשלי שוק ותיקונם (כפי שדורשת הגישה הראשונה).

¹⁸ WORLD BANK, BANK REGULATION AND SUPERVISION, לעיל ה"ש 13, בעמ' 7.

¹⁹ Robert C. Hockett & Saule T. Omarova, *The Finance Franchise*, 102 CORNELL L. REV. 1143 (2017).

הפער בין שתי הגישות יבלוט למשל בשאלה האם רגולציה בנקאית צריכה לתקן אי שיוויון. תומכי הגישה הראשונה יבררו, כשאלה מרכזית, האם אי השיוויון הוא בגדר כשל שוק (בפרט כזה שעלול להוביל למשבריות). במידה והתשובה שלילית, כך תהיה גם התשובה לגבי הרגולציה. לעומתם, תומכי הגישה השנייה יכולים לצדד ברגולציה בנקאית כזו, ובלבד שהיא מיועדת להשיג מטרה חברתית עבור אזרחי המדינה. יובהר כי השאלה מהי המטרה החברתית הראויה להשגה היא שאלה מסדר אחר. לצורך הפשטות נניח כי קיימת מטרה חברתית ראויה ומוסכמת, וכעת נשאלת השאלה האם זה מתפקידה של הרגולציה הבנקאית לסייע בהשגתה אם לאו.

תומכי הגישה הראשונה יכולים שלא לחלוק על המטרה החברתית, אך לטעון כי אין זה מתפקידה של הרגולציה הבנקאית להשגה. במקרים רבים המשך הטענה יהיה כי אי שיוויון צריך להיות מטופל במסגרת דיני המס, אך לא במסגרת רגולציה בנקאית. לעומתם, תומכי הגישה השנייה יכולים לתמוך בהצדקה של רגולציה בנקאית גם להשגת מטרות חברתיות, מתוך ראיית המערכת הבנקאית כמייצרת תשתית לפעילות הכלכלית. בכך, מטרתה של הרגולציה הבנקאית יכולה לשרת את המטרה הכלכלית-חברתית שמנסים להשיג. מטרה זו יכולה להיות למשל צמיחה כלכלית, הקטנת אי שיוויון כלכלי, או קידום פעילויות כלכליות מסוגים מסוימים לטובת החברה. יחסן השונה של שתי הגישות יתבטא גם בראייתן את לב הפעילות הבנקאית-מתן אשראי. לפי הגישה הראשונה, האשראי הוא שיוצר את הסיכון המצדיק את התערבות הרגולציה לשם צמצום כשלי שוק. לכן, התערבות רגולטורית באשראי תוצדק במקרה שבו הוא יכול לגרום למשבר פיננסי, ולא מעבר לכך. הגישה השנייה תסבור כי הרגולציה יכולה וצריכה לעצב גם את מתן האשראי, במקרים המתאימים. למשל, לקבוע אשראי זול יותר לסקטור שהחברה רוצה לעודד, גם אם אין כשל שוק שזוהה.

חשוב לציין כי בתוך הרגולציה הבנקאית עצמה קיימת סתירה פנימית: ככל שתגבר התחרות, תקטן היציבות. לכן, קיים מתח אינהרנטי בין פעילות לטובת הצרכנים-שכוללת הוזלת מחיר האשראי והגברת הנגישות לו, לבין היציבות - שדורשת צמצום היקף האשראי. זהו הטרייד-אוף המוכר ברגולציה פיננסית בין יציבות לתחרות, כאשר רגולציה מוצלחת נחשבת ככזו שהשיגה איזון מתאים בין תחרות מספקת ליציבות טובה מספיק. יש כאלו שהגדירו את פעילות הרגולטור להקטנת התחרות ככזו שיש להגדירה כרגולציה יציבותית עקיפה, וכינו אותה בשם "ריפוד רווחי הבנקים".²⁰ שכן, תחרות רבה במערכת הבנקאית עלולה לגרום לבנקים לנסות ולהגדיל את רווחיהם בפעילות שהיא מסוכנת יותר. למשל, מתן אשראי ללווים בטוחים פחות, ובכך התחרות יכולה להפוך את המערכת ליציבה פחות. ולהפך, מיעוט תחרות יעלה את מחיר האשראי (וכן יקטין את הרווח על הפקדונות), ובכך יגדיל את רווחי הבנקים ויקטין את התמריץ להשתתף בפעילות מסוכנת יותר. זהו המחיר שמשלמים הלווים והחוסכים על מערכת יציבה יותר. כך ניתן לראות, למשל, את קביעת הריבית על ידי הרגולטור באופן שיאפשר לבנקים להגדיל את רווחיהם - משמשת כרגולציה יציבותית עקיפה.

בחינת הצדקות שונות אלו מעוררת את השאלה האם קיימת רגולציה בנקאית שתוכר כרגולציה טובה. מקובל לומר כי אין דרך אחת מוכחת לרגולציה פיננסית "טובה". בעוד שישנם עקרונות מקובלים כלליים להשגת יציבות, כגון אלו שנקבעו בכללי בזל השונים כפי שיפורט להלן, אין דרך אחת שהיא היחידה הנכונה. עם זאת, מחקרים שנערכו לאחר המשבר האחרון של 2007 הראו כי אחת הסיבות להתרחשותו של המשבר היא רגולציה בנקאית לא מספקת או לא מתאימה, וחולשתה של הרגולציה (או הפיקוח) לעומת הרגולציה הדרושה. כך, למשל,

²⁰ ראו: Frances Rosenbluth & Ross Schaap, *The Domestic Politics of Banking Regulation*, 57 INT'L ORG. 307, 311- (2003).

המכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא

נבחנה הרגולציה במדינות בהן המשבר פגע לעומת הרגולציה במדינות שלא נפגעו, וההשוואה העלתה ממצאים מעניינים.²¹

הודגם כי מדינות שהמשבר פגע בהן (כאלו שחוו משבר בנקאי מערכתי מלא או גבולי בשנים 2007–2009) נטו לאפשר הגדרות פחות מחמירות של הון, העניקו לבנקים יותר שיקול דעת באופן חישוב דרישות ההון, וגם הציגו יחס הון בפועל נמוך יותר. באותו זמן, הניתוח הראה כי בנקים במדינות שנקלעו למשבר עמדו בפני פחות מגבלות בנוגע לעיסוק בפעילויות לא-בנקאיות כגון ביטוח, בנקאות להשקעות ופעילות נדל"ן. מדינות אלו היו גם מקלות יותר בהתמודדות עם הלוואות בעייתיות והפסדי אשראי. באופן דומה, רגולטורים במדינות אלו היו בעלי יכולת פחותה לדרוש מהבנקים לבצע גיוסי הון מחדש, להגדיל הפרשות, או להשעות בונוסים או עמלות ניהול. אם כן, השוואה זו מעלה כי לרגולציה יש משמעות ויכולת להשפיע על משברים פיננסיים.

בהנחה כי הרגולציה הבנקאית חשובה, ובעלת השפעה הן על משבריות והן על עיצובה של המערכת הבנקאית, צפויים להיות הבדלים באשר להיקף הרגולציה הנדרשת ולאופיה, לפי כל אחת משתי ההצדקות השונות שתוארו לעיל. ייתכנו מקרים שההצדקה מהסוג השני תחייב רגולציה מסוימת כדי ליצור את התשתית המתאימה מבחינה חברתית עבור המערכת הבנקאית, בעוד שההצדקה הראשונה לא תאפשר את יצירתה בהעדר כשל שוק מוכח. הבדל זה יודגם בפרק האחרון במאמר.

בפרק הבא נבחן את הרגולציה החלה על בנקים במספר מדינות מובילות, תוך התמקדות בהיבטי כסף/אשראי. ייבחנו מגבלות, ככל שקיימות, על ליבת הפעילות הבנקאית כפי שפורטה בפרק זה וכן גיבוי מדינתי הנדרש למניעת משבר, אשר למעשה מהווה הטבה ייחודית למערכת הפיננסית.²²

ד. ארבעה נושאים ברגולציה בנקאית

הרגולציה החלה על המערכת הבנקאית היא עניפה, וכוללת תחומי פעילות רבים. החל מהשירות ללקוח הפרטני, עבור בכללים החלים על אופן הניהול, ועד כללים המיועדים להבטיח את היציבות המערכתית. מטבע הדברים, מאמר זה לא יוכל להקיף את כל הרגולציה הבנקאית, ולכן בחר להתמקד ברגולציה החלה לגבי ארבעה נושאים עיקריים: א. מגבלות על הריבית המשולמת עבור הלוואות. ב. מגבלות על הריבית המשולמת על פקדונות. ג. רמת ההון והנזילות הנדרשת לפי כללי בזל. ד. סיוע מדינתי בעת משבר. שני הנושאים הראשונים נבחרו בהמשך ישיר לתיאור התפקיד הייחודי של המערכת הבנקאית בפרק הקודם. מאחר ופער הריבית בין הלוואות לפקדונות מהווה את עיקר פעילותה של המערכת הבנקאית, חשוב לבחון את התפיסה הרגולטורית העדכנית לגבי. הבנה האם מוטלות מגבלות על הריבית תאפשר להבין את היחס בין הרגולציה לליבת הפעילות העסקית של הבנקים, וכן יכולה לאפשר הבנה של האופן שבו פעילותם נתפסת ברמה החברתית. למשל, העדר מגבלות כלל יכול להוביל לתפיסתם כגוף פרטי לגמרי, הפועל להשאת רווחים מקסימליים. לעומת זאת, מגבלות

²¹ ראו: MARTIN ČIHÁK ET. AL, BANK REGULATION AND SUPERVISION AROUND THE WORLD: A CRISIS UPDATE 13 (World Bank, Policy Research Working Paper No. 6286, 2012).

²² ייתכנו מגזרים נוספים שיקבלו גיבוי או תמיכה מהמדינה בשעת הצורך, כגון חקלאות. לכן, מטרת ההתייחסות לגיבוי המדינתי לבנקים כמיוחד נובע מהשוואה לכלל התאגידים ה"רגילים", אך אין בו כדי לומר שרק הבנקים מקבלים גיבוי כזה.

על ריבית באשראי- או על הלוואות בתחומים מסוימים- יכולה לחזק את תפיסתם כגוף בעל חשיבות ציבורית, אשר המדינה יכולה להכווין את פעילותו, במידה מסוימת, לפי צרכיה של החברה. הנושא השלישי נבחר משום שהוא מהווה את עיקר הרגולציה הבנקאית בעשורים האחרונים. מגבלות על הון, ובעשור האחרון גם על נזילות, אמורים לתת את המענה המרכזי להתמודדות אקס-אנטה עם משבר פיננסי. ההשלמה לכך מצויה בבחינת המענה שנותנת המדינה למשבר כזה, אקס פוסט. שילובם של כלל הנושאים שייבחנו צפוי לאפשר התייחסות טובה לייחודיות של המערכת הבנקאית, וכן לאיזון שנבחר בכל מדינה בין יציבות לתחרות. כאשר הכוונה לתחרות במובן הרחב של המילה, כלומר היצע האשראי ומחירו. כאמור, יצירת איזון בין תחרות ליציבות היא המטרה העיקרית של הרגולציה הבנקאית. יותר מדי תחרות עלולה להוביל לפגיעה ביציבות הבנקים, שכן ההנחה היא כי תחרות תוריד את רווחיהם. מאידך, יותר מדי יציבות תפגע בכלכלה שכן לא יינתן מספיק אשראי, או שמחירו יהיה גבוה מדי.²³ טרם עריכת ההשוואה בין המדינות בנושאים שנבחנו, נסביר בקצרה על כל אחד מהנושאים עצמם, כאשר שני הנושאים הראשונים יידונו ביחד כסוגיית המגבלות על הריבית הבנקאית.

1. מגבלות על ריבית בנקאית

קביעת מגבלה על הריבית הבנקאית יכולה להיות קביעת ריבית **מקסימום** שהלקוחות ישלמו לבנק עבור הלוואות, או קביעת רף **מינימום** של ריבית שהבנק ישלם ללקוחותיו עבור הפיקדונות. הנחת כשל שוק תצדיק התערבות באחד משלושה מקרים: הבנק דורש ריבית גבוהה מדי עבור מתן הלוואה,²⁴ הבנק נותן ריבית נמוכה מדי עבור פיקדונות, או ששני התנאים מתקיימים גם יחד. המצב השלישי יתבטא בצורה ברורה ביותר כאשר בוחנים את "מרווח הריבית". מרווח הריבית הוא הפער שבין הריבית שהבנק דורש מהלווים לבין הריבית שהבנק מעניק למפקידים. כפי שהוסבר בפרק הקודם, פער זה מהווה את ליבת הפעילות הבנקאית והוא חייב להתקיים על מנת שהבנק ירוויח (ולא רק מעמלות).

במאמר העוסק במכסות ריבית נטען כי הריבית על הלוואה מורכבת מחמישה אלמנטים: עלות ההון, עלויות תקורה, מיסוי, פרמיית הסיכון ורווח.²⁵ שילובם מוביל לקביעת הריבית הנכונה עבור הבנק (קרי המחיר). כזו שתכסה את עלות ההלוואה ותותיר בידיו רווחים. כך נטען כי כאשר שוקלים להטיל מגבלות על הריבית להלוואות, בהנחה שהיא גבוהה מדי, יש קודם לכן לברר מדוע היא גבוהה מדי. כלומר, איזה מחמשת האלמנטים הוא זה המשפיע ביותר עליה. עלות ההון משמעו המחיר שמשלם הבנק עבור הכסף שהוא מגייס לצורך מתן ההלוואות. לרוב, מדובר בשיעור הריבית המשולמת על הפיקדונות, המהווים את מקור המימון המרכזי של הבנק. עלויות תקורה נוגעות לעלויות העסקיות בתפעול הבנק, וההלוואה הפרטנית. מיסוי כשמו כן הוא, אך הוא כולל גם עלויות רגולציה המהוות מיסוי עקיף עבור הבנק (כגון עלות החזקת הון בהתאם לדרישות). פרמיית

²³ כמובן שהשאלה מהי בדיוק "יותר מדי" תחרות או יציבות חורגת מגדרי מאמר זה.

²⁴ השאלה מהי ריבית גבוהה/ נמוכה "מדי" היא החלטה הנתונה לשיקול דעת הרגולטור, ותלויה מן הסתם בשיקולים כלכליים (כגון גובה הריבית של הבנק המרכזי) וכן בשיקולים חברתיים (עד כמה רוצים לעודד הלוואות וכו').

²⁵ AURORA FERRARI ET AL., INTEREST RATE CAPS: THE THEORY AND THE PRACTICE (World Bank, Policy Research Working Paper No. 8398, 2018).

המכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא

הסיכון מוערכת לפי הסיכון שהלווה לא יחזיר את ההלוואה. ורווח משמעו היתרה שנותרת בידי הבנק לאחר כיסוי כל ההוצאות האמורות.

המאמר אסף נתונים מ-76 מדינות, המהוות כ-80% מה-GDP העולמי. במחקר נכללו מדינות עם מגבלות על הריבית דה יורה, קרי באמצעות חוק או תקנות, וכן מדינות עם מגבלות דה פקטו על הריבית, כגון הצעת ריבית מסובסדת באמצעות בנקים לפיתוח. במחקר התברר, כמפורט בעמ' 9, כי בכ-30% מהמדינות עם הכנסה גבוהה או הכנסה בינונית-גבוהה קיימות מגבלות על הריבית. במדינות עם הכנסה בינונית נמוכה כמעט חצי מהמדינות הטילו מגבלות על הריבית, ובמדינות עם הכנסה נמוכה השיעור היה כ-30%.

המאמר מבחין בין מכסות ריבית לפי יחסן לריבית בשוק. ככל שמכסת הריבית גבוהה יותר מהריבית בשוק, הסיבה לקביעת המכסה נוגעת לשיקולים של הגנה על הצרכן מפני ריבית רצחנית. למכסה כזו תהיה השפעה מועטה יחסית על הריבית השוקית, שכן היא רחוקה ממנה, ולכן תפחית רק הלוואות שאכן נועדו לפגוע בצרכנים. מנגד, ככל שהמכסה קרובה לריבית השוק, ובוודאי במקרים שבהם המכסה נמוכה יותר מריבית השוק - השפעת המכסה תהיה גדולה יותר, והרציונל לה נובע משימוש במכסת הריבית ככלי מדיניות להשגת מטרה מסוימת. למשל, מהרצון לקבוע את מחיר האשראי לקבוצות מסוימות או מהרצון להגביר את התחרותיות במערכת הבנקאית.

כמו כן, מכסת הריבית יכולה להתייחס לכל השוק באופן גורף, או לסוגי הלוואות (כגון רק להלוואות יומיות או משכנתא), או מלווים מסוימים (כגון רק לגופים חוץ בנקאיים), או לוויים מסוימים (כגון לחקלאים) בלבד. מכסת הריבית יכולה להיות קבועה- קרי אחוז ריבית אבסולוטי שלא ניתן לעבור, או משתנה- ריבית התלויה בשיעור ריבית בסיס המהווה רף עבור המכסה (שלעיתים נקבעת מריבית הבסיס בתוספת מרווח).

עוד נטען במאמר כי במקרים שנבדקו, הטלת מכסות על הריבית להלוואות גרמה לאחת משתי תוצאות בלתי מכוונות: העלאת עמלות אחרות - שאינן מקושרות לריבית אך גורמות להעלאת מחיר האשראי בפועל עבור הלקוח, לעיתים אף בצורה פחות שקופה כמו הריבית; וכן צמצום האשראי הניתן - בפרט, ללוויים קטנים ולהלוואות מסוכנות יותר. שכן מגבלת הריבית גורמת להלוואות מסוכנות יותר להיות פחות כדאיות עבור הבנקים ולכן הם מקשים יותר על קבלתה.

לכן, מסקנת המאמר הינה כי אם רוצים להטיל מגבלות על הריבית יש לעשות זאת בצורה המתחשבת בשתי תוצאות בלתי מכוונות אלו. למשל, ניתן להגביל את הריבית רק בהלוואות מסוימות, שהחברה רוצה לעודד. כדי להימנע מהתוצאה הראשונה יש להגביל גם את העמלות בהלוואות אלו. כדי להימנע מהתוצאה השנייה, יש לקבוע סכום מינימום של הלוואות מסוג זה שהבנקים חייבים לתת.

מסקנות אלו קיבלו חיזוק בדוח שהוגש לקונגרס האמריקאי בנושא מגבלות ריבית.²⁶ בדוח נטען כי יש מגוון השלכות שייתכן שתהיינה – אך לא בהכרח – למגבלות ריבית על שווקים פיננסיים. למשל, הטלת תקרת ריבית עשויה להשפיע על הגישה לאשראי ממקורות מסורתיים, או על האופן שבו מלווים מתמחרים סיכון עבור לוויים מסוכנים יותר. כך שחלק מהלוויים הפחות אמינים לא יקבלו אשראי. במקרה של אשראי לטווח קצר, ייתכן שלווים יפנו יותר למקורות אשראי מסוכנים מחוץ למערכת הבנקאית.

בנוסף, נטען בדוח כי מחקר על הלוואות לטווח קצר במדינת אילינוי ועדויות מחוקי ריבית מהמאה ה-19 בארה"ב הראו ירידה במתן הלוואות כתוצאה מחוקי ריבית מגבילים. נטען עוד כי תקרות ריבית עלולות גם

²⁶ מתוך דוח שהוכן עבור הקונגרס: KARL E. SCHNEIDER & ANDREW P. SCOTT, CONG. RES. SERV., IF12861, INTEREST : RATE CAPS ON CREDIT CARDS (updated May 22, 2025), <https://crsreports.congress.gov>.

המכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא

להפחית את רווחיותם של מוסדות פיננסיים מסוימים, בשל ירידה במספר ההלוואות והריבית השנתית על הלוואות מסוימות.

עם זאת, מחקרים אחרים מצביעים על יתרונות פוטנציאליים למגבלות ריבית. למשל, תקרת ריבית עשויה לשמש מעין ביטוח חברתי, שמגן על מי שחווים ירידות בלתי צפויות בהכנסה מההשפעות השליליות של אשראי יקר. כלכלנים מסוימים טוענים כי הפחתת זמינות האשראי בעקבות תקרת ריבית עשויה להועיל לחלק מהצרכנים, בכך שתמנע מהם לקחת הלוואות יקרות,²⁷ בפרט לגבי משיכות יתר או הלוואות יומיות. בהיבט הרגולטורי, ובהתאם לגישה הרואה ברגולציה כמוצדקת רק במקרה של כשל שוק, קביעת מכסות ריבית לפעילות הבנקאית נתפסת כהתערבות ממשלתית, באופן הבא:

Interest rate caps are by definition a government intervention in the marketplace and a response to perceived market failures.²⁸

כאמור, המצב בו ריבית ההלוואות גבוהה מדי וריבית הפיקדונות נמוכה מדי, צפוי להשתקף במרווח הריבית. ואכן, גם סוגיית מרווח הריבית עוררה עניין ונבדקה במחקרים שונים. בספרות נטען כי לא בהכרח ברור האם מרווחים גבוהים הם דבר טוב או רע מנקודת מבט של רווחה חברתית. מצד אחד, מרווחים נמוכים עשויים להעיד על מערכת בנקאות תחרותית יחסית, עם רמת עלויות תיווך ו"מסים" רגולטוריים (כגון דרישות רזרבה ודרישות הון) נמוכה. מצד שני, מרווחים גבוהים יחסית עשויים להוסיף מידה של יציבות למערכת הבנקאית, בכך שהם מגבירים את הרווחיות וההון של הבנקים, ובכך מבדדים אותם מזעזועים מקרו-כלכליים ואחרים.²⁹ כך למשל נטען כי מרווח ריבית נטו מתמשך וגבוה עשוי להעיד על כך שהבנקים מבצעים את פעילויות התיווך הפיננסי שלהם באופן לא יעיל, דבר שיכול להוביל להשלכות שליליות על הצמיחה הכלכלית בטווח הארוך.³⁰ עוד הוכח כי מרווח זה משקף גם את רמת התחרותיות במערכת הפיננסית. מדינות בעלות מגזר פיננסי קטן ומרוכז נוטות להציג מרווח ריבית גבוה. בין היתר כיוון שהבנקים גובים ריביות גבוהות בגלל עמדת השליטה שלהם בשוק.

בספרות מתוארות שתי גישות לחישוב מרווח הריבית. הגישה המכונה אקס-אנטה מתבססת על שיעורי הריבית הנקובים על הלוואות ופיקדונות, ומסיקה את המרווח על בסיס ההבדל ביניהם. זו ההגדרה המקובלת של מרווח הריבית. גישת אקס-פוסט משווה את שיעור הריבית האפקטיבי ששולם על פיקדונות מול שיעור הריבית האפקטיבי שהתקבל מהלוואות. גישה זו מבוססת על נתונים חשבונאיים ודורשת מידע מעמיק – בדרך כלל מתוך דוחות רווח והפסד של הבנקים – ולכן זמינה רק בדיעבד. נטען עוד כי קיים מחקר נרחב על הגורמים המשפיעים על מרווח הריבית נטו. המודל התיאורטי המרכזי ברוב המחקרים הוא מודל ה"סוכן הפיננסי" שהוצע על ידי הו וסונדרס בשנת 1981. במודל זה מניחים שהבנקים פועלים כסוכנים סולדי-סיכון והמודל מראה כי מרווח הריבית האופטימלי הוא פונקציה של ארבעה גורמים עיקריים:

²⁷ Giuseppe Coco & David De Meza, *In Defense of Usury Laws*, 41 J. MONEY, CREDIT & BANKING 1691 (1998)

²⁸ מתוך: FERRARI, INTEREST RATE CAPS, לעיל ה"ש 25, בעמ' 5.

²⁹ Anthony Saunders & Liliana Schumacher, *The Determination of Bank Interest Rate Margins: An International Study*, 19 J. INT'L MONEY & FIN. 813, 814 (2000)

³⁰ Xanagay Huur, *Drivers of Commercial Banks Interest Rate Spread: Empirical Evidence from Suriname*, ראו: Central Bank of Suriname October 2023, בעמ' 1.

המכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא

1. **מידת הסלידה של הבנק מסיכון** – כמתווכים פיננסיים, הבנקים מבקשים מרווח חיובי כפיצוי על מתן שירותי נזילות מידיים (הלוואות) ועל הסיכון למצב שבו קיים פער בין עודפי פיקדונות לביקוש להלוואות.
2. **מבנה השוק** – בשוק שבו הביקוש להלוואות וההיצע של פיקדונות אינם גמישים הבנקים נוטים לנצל את כוחם בשוק ולקבוע מרווחים גבוהים יותר.
3. **סיכון הריבית** – כלומר התנודתיות האפשרית בשיעורי הריבית לאורך זמן.
4. **גודל העסקה הממוצע** – עסקאות קטנות לרוב כרוכות בעלויות תפעול גבוהות יחסית.

בנוסף, בספרות המחקרית נמצא כי שיעורי הריבית של הבנקים נוטים להתאים את עצמם באופן א-סימטרי לאורך מחזורי העסקים.³¹ כלומר, ריביות ההלוואות מתעדכנות מהר יותר כשהריבית הכללית במשק עולה מאשר כשהיא יורדת. ולהפך – ריביות הפיקדונות מתעדכנות מהר יותר כשהריבית הכללית יורדת. עוד נמצא כי תחרות מבנקים אחרים וממקורות חוץ-בנקאיים משפיעה באופן חיובי על מהירות ועוצמת העברת הריבית מהשוק אל הלקוחות.

בפרק הבא נבחן את סוגית תקרות הריבית ומרווח הריבית כפי שהן בפועל במדינות ההשוואה. נושא נוסף שייבחן בהמשך הוא יישומם בפועל של כללי ההון והנזילות, כפי שנקבעו בכללי בזל, ואותו נתאר כעת.

2. מגבלות על הון ונזילות- כללי בזל

כידוע, כללי בזל המקוריים התמקדו ביצירת מסגרת פיקוחית באמצעות חיוב בנקים בהחזקת הון מינימלי. עם השנים עברו כללים אלו התפתחות רגולטורית. כללי בזל 3, שנחקקו לאחר המשבר הפיננסי של 2007, וחלים על בנקים ממשיכים את המסגרת שנקבעה בכללי בזל שקדמו להם, בתוספת מספר שינויים בעקבות לקחים שהופקו מהמשבר.

כללי הלימות הון קובעים את אופן החלוקה שבצד "התחייבויות הבנק" במאזן. מאזן של בנק כולל בצד הנכסים בעיקר את ההלוואות שנתן (וכן את הרזרבות ונכסים נוספים), ובצד ההתחייבויות שלו כולל בעיקר את הפקדונות שקיבל (והתחייבויות אחרות) וכן את הון בעלי המניות של הבנק (Equity). יחס הלימות הון קובע איזה חלק מסך כל ההתחייבויות של הבנק צריך לנבוע מהון בעלי המניות, באמצעות קביעת היחס בין הון בעלי המניות לבין נכסי הבנק. יחס הלימות ההון קובע האם הפעילות תמומן יותר באמצעות הון בעלי מניות או באמצעות חוב (מימון באמצעות פקדונות משמעו מימון באמצעות חוב). קביעתו של היחס בחקיקה דרושה בשל הנטיה של בנקים לממן פעילותם באמצעות חוב, קרי באמצעות פיקדונות שהם זולים יותר מהון.³² ככל שהרגולטור סבור כי מימון פעילות הבנק בעיקר באמצעות חוב איננה ראויה, דרושים כללי הלימות הון כדי להגבילה.

הרציונל המקורי ליצירתם של כללי הלימות הון היה כי כמות הון מספקת תוכל לשמש כ"כרית בטחון", שתספוג הפסדים מהפעילות בנכסי הבנק (ההלוואות). ככל שכמות הון בעלי מניות תהיה גבוהה יותר, הבנק יוכל לספוג

³¹ שם, בעמ' 11.

³² זאת מאחר שלמימון באמצעות הון קיימת עלות גבוהה יותר (הנובעת מהקטנת התשואה ככל שכמות ההון העצמי גדלה), ראו MISHKIN, לעיל ה"ש 2, בעמ' 237-239.

הפסדים גדולים יותר מהפעילות בנכסיו, מבלי להתמוטט. יש הטוענים כי כיום, היתרון העיקרי המיוחס לכללי הלימות הון הוא יצירת תמריץ לצמצום הסיכון שלוקח הבנק. הגדלת ההון הנדרש משמעה צמצום הפגיעה בפקדונות - שכן ספיגת ההפסדים הראשונה תהיה להון, ורק אם הוא לא יספיק, ייפגעו גם הפקדונות. כך הגדלת ההון אמורה ליצור תמריץ לבנק לפעול בצורה זהירה יותר (שכן קיים סיכון גדול ליותר לכספי בעלי מניותיו, לעומת מצב בו רוב הסיכון נופל על כספי המפקידים).³³

יצירת תמריץ לפעול בצורה זהירה יותר אין משמעה כי יחס הלימות ההון קובע בהכרח את כמות ההלוואות שיכול הבנק לתת. על מנת לעמוד ביחס שקובעים כללי ההון יכול אמנם הבנק להקטין את כמות ההלוואות, אך הוא יכול גם להגדיל את כמות ההון בשעור הנדרש, או להגדיל את כמות ההון מעבר לכמות הנדרשת וגם להגדיל את כמות ההלוואות.³⁴ ההוכחה כי הגדלת יחס ההון איננה מובילה בהכרח להקטנת הפעילות הפיננסית של הבנק (מתן הלוואות או פקדונות), שכן לבנק קיימת אלטרנטיבה נוספת, מעלה כי יחס ההון איננו מכתוב בהכרח את שעורה של הפעילות הפיננסית של הבנק. יצוין כי כללי הון אינם יכולים להתמודד עם תופעת המירוץ אל הבנק שדורשת נזילות ולא הון.

כללי בזל 3 ערכו שינוי בחלוקה הקבועה בין סוגי הנכסים ביחס שעור ההון שנקבע בכללי בזל 2.5, הוסיפו "כרית" לשימור הון וקבעו דרישות נוספות לגבי איכות ההון. כמו כן, הכללים מוסיפים התייחסות לנושאים חדשים, כגון יחס נזילות; כללי בזל 3 מורכבים משני חלקים עיקריים המתווספים לכללי הלימות ההון: "מסגרת כללית לקביעת יציבות הבנקים"³⁵ וקביעת מסגרת ל"יחס נזילות".³⁶ קיים גם נדבך נוסף הקובע עקרונות לפיקוח על בנקים.³⁷

מסגרת יחס הנזילות מתחלקת לשני חלקים שאמורים להשיג מטרות שונות אך משלימות, וקובעת בשניהם כללי מינימום (שהרשויות המדינתיות יכולות להוסיף עליהם). החלק הראשון נקרא "יחס כיסוי הנזילות" (Liquidity Coverage Ratio-LCR), ואמור להתמודד עם בעיית הנזילות בטווח הקצר (חודש). מטרתו של כלל זה היא להבטיח את עמידותם קצרת הטווח של בנקים למשבר נזילות, במשך תקופה של 30 יום. תקופה זו נקבעה על בסיס ההנחה שאם בנק יוכל לעמוד באופן עצמאי בתרחיש משברי במשך חודש, תקופה זו תקנה זמן ותאפשר למנהלי הבנק ולרגולטור הממונה עליו לשקול במהלכה את הצעדים הראויים לנקיטה לשם המשך פעילותו התקינה של הבנק. בהעדר איום מדי של העדר נזילות, שאותו אמור הכלל למנוע, הערכות זו תוכל להתבצע בצורה שקולה וללא לחץ. הכלל קובע שני אמצעים לבדיקת רמת הנזילות של הבנק בטווח הקצר- הראשון הוא עמידתו של הבנק ביחס כיסוי נזילות, והשני ניטורם של חמישה מדדים שונים (שאמורים לתת אינדיקציה ביחס למצב הנזילות של הבנק).

³³ לתיאור המעבר בין הרציונלים השונים (ולרבות המעבר מקביעת כמות הון לקביעת יחס הון) ראו RONI MANN, FINANCIAL REGULATION REIMAGINED 14-39 (May 15, 2014) (unpublished, on file with author).

³⁴ לתיאור מקיף של היחס בין כללי הון לבין פעילות הבנק ראו ANAT R. ADMATI ET AL., FALLACIES, IRRELEVANT FACTS, AND MYTHS IN THE DISCUSSION OF CAPITAL REGULATION: WHY BANK EQUITY IS NOT SOCIALLY EXPENSIVE (Max Planck Inst. for Res. on Collective Goods, Working Paper No. 2010/42, 2010), <https://hdl.handle.net/10419/57505>.

³⁵ ראו: BASEL COMM. ON BANKING SUPERVISION, BASEL III: A GLOBAL REGULATORY FRAMEWORK FOR MORE RESILIENT BANKS AND BANKING SYSTEMS (2010, rev. 2011), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>.

³⁶ ראו: BASEL COMM. ON BANKING SUPERVISION, BASEL III: THE LIQUIDITY COVERAGE RATIO AND LIQUIDITY RISK MONITORING TOOLS (2013), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf>, (להלן: "כללי יחס הנזילות").

³⁷ ראו: BASEL COMM. ON BANKING SUPERVISION, CORE PRINCIPLES FOR EFFECTIVE BANKING SUPERVISION (2012), available at <http://www.bis.org/publ/bcbs230.pdf>.

יחס כיסוי הנזילות מתייחס ליכולת עמידת הבנק בתרחיש קיצון משברי (stress test) שנמשך חודש. תרחיש זה, המבוסס על המשבר האחרון, משלב פגיעה בתאגיד בנקאי ספציפי יחד עם זעזוע מערכת, שעלולים להוביל למספר אירועים: משיכה של חלק מהפקדונות הקמעונאיים; אובדן חלקי של יכולת המימון של הבנק (ללא בטחונות); הורדת דירוג האשראי של הבנק (עד שלושה דירוגים); תנודתיות שוקית הפוגעת בערך הבטחונות של הבנק או בחשיפתו לנזרים; משיכות בלתי מתוכננות מקווי אשראי שהבנק העמיד ללקוחותיו והצורך של הבנק לכבד התחייבויות לא חוזיות כדי להפחית סיכונים מוניטין.

הדרך להבטיח עמידת הבנק בתרחיש כזה במשך 30 ימים קלנדריים, היא באמצעות חיובו להחזיק מלאי של נכסים בעלי יכולת נזילות גבוהה (High-Quality Liquid Assets (HQLA)), האמורים לכסות את סך תזרים המזומנים היוצא נטו באותה תקופה.

החלק השני בכללי הנזילות נקרא "יחס מימון יציב נטו" (Net Stable Funding Ratio (NSFR)) ואמור להתמודד עם בעיות נזילות ומימון בטווח הארוך יותר (שנה). הכלל דורש מבנקים לשמור על פרופיל מימון יציב, ומיועד להגביר את הנזילות בטווח של שנה. כלל זה מיועד להקטין את האפשרות שהפרעה למקור המימון של הבנק תשחק את הנזילות שלו באופן שיגדיל את הסיכון לקריסתו (ולהתממשות סיכון סיסטמי רחב). לכן, הכלל מגביל הסתמכות-יתר על מימון סיטוני קצר-טווח (שנחשב לא יציב), מעודד הערכה טובה יותר של מקורות המימון במאזן ומחוץ למאזן, ובכך אמור לעודד יציבות במימון. הכלל אמור לטפל בתמריץ של הבנקים להגדיל מינוף וסיכון, תמריץ שתואר לעיל, תוך הסתמכות על מקורות מימון זולים ובלתי יציבים.

שתי הנחות מעצבות את האופן שבו יחושבו כמויות המימון הזמין והמימון הדרוש, כדי לשקף את דרגת היציבות של ההתחייבויות: הראשונה כי מימון ארוך טווח הוא יציב יותר ממימון קצר טווח, והשנייה היא כי מימון קמעונאי (ושל עסקים קטנים) הינו יציב יותר ממימון סיטוני (לאותו פרק זמן).

הקשר בין המגבלות על ההון לבין מרווח הריבית מצוי בכך שככל שהבנק נסמך יותר על הון, הוא יידרש למרווח ריבית גדול יותר.³⁸ הסיבה לכך מצויה השימוש בהון הוא יקר יחסית לבנק, לעומת השימוש בחוב; זאת בין אם מדובר בחוב שגויס דרך שוק ההון באמצעות אג"ח, או בחוב שגויס באמצעות פקדונות. לרוב, חוב שגויס באמצעות פיקדונות יהיה הזול ביותר עבור הבנק, לאחריו חוב שגויס באמצעות אג"ח ולבסוף היקר ביותר יהיה שימוש בהון של בעלי המניות של הבנק.

היתרון בהחזקת יותר הון הוא שההון מגן מפני חדלות פירעון של הבנק. חדלות פירעון הינה מצב בו שווי ההתחייבויות עולה על שווי הנכסים. בה בעת, הותרת הון ללא שימוש נושאת עימה עלויות, שכן ההחזר להון עבור בעלי המניות צריך להיות גבוה יותר. גם כאן ניתן לראות שוב את הקשר בין יציבות לתחרות: ככל שרוצים שהבנק יהיה יציב יותר, יש להציב דרישה רגולטורית גבוהה יותר לכמות ההון שהוא צריך להחזיק. ככל שהבנק נדרש ליותר הון, הוא יידרש לרווחים גבוהים יותר על מנת לממנו. כלומר, הוא יצטרך להעלות את המרווח שבין ריבית ההלוואות לריבית הפיקדונות. בכך תיפגע התחרות, כאשר הכוונה לתחרות במובנה הרחב - כזו המורידה את מחיר האשראי לטובת הלקוחות.

³⁸ ראו Saunders, לעיל ה"ש 29, בעמ' 818.

משבר פיננסי עלול להתפתח למשבר כלכלי רחב, כפי שהוסבר לעיל. במשך השנים התפתחו שלוש דרכים פיקוחיות מקובלות להתמודדות עם הסיכון הסיסטמי הקיים במערכת הבנקאית. שתי הדרכים הראשונות הן ייחודיות למערכת הבנקאית, ובאמצעותן היא יכולה לקבל סיוע מדינתי בעת משבר. הדרך הראשונה היא באמצעות תפקידו של הבנק המרכזי כ"מלווה המוצא האחרון". במסגרת תפקיד זה יכול הבנק המרכזי להזרים נזילות אינסופית לבנק הנמצא בקשיים, והוא היחיד שיכול לעשות כן, שכן לבנק המרכזי אין כל מגבלה טכנית על ייצור כסף ככל ששדרש.³⁹ אפילו עצם הידיעה כי בנק לא ייקלע לקשיי נזילות שכן יוכל תמיד לפנות לבנק המרכזי שיספק לו גיבוי נזילותי, מספקת כדי להקטין את התמריץ להגיע ראשון אל הבנק. צמצום תמריץ זה מהווה אמצעי חשוב במניעת התפתחותו של מירוץ אל הבנק. כך יכול הבנק המרכזי לסייע בצמצום משברים בנקאיים ומניעתה של פניקה באמצעות העובדה שתמיד יהיה מי שיספק נזילות לבנק שזקוק לה, ובאמצעות חזקתה על עובדה זו. היותו של הבנק המרכזי מלווה המוצא האחרון הינו תפקיד רב חשיבות גם כיום.⁴⁰ גם במשבר הפיננסי האחרון, למעט בתחילתו ממש, עשה הפדרל רזרב שימוש נרחב בסמכותו זו כדי לסייע לבנקים (ובאופן חדשני גם לגופים פיננסיים אחרים), וכדי לייצב את המשבר הפיננסי שכבר החל להתגלגל. מאותו רציונל נובעת גם הדרך השנייה והיא ביטוח הפקדונות הבנקאיים, המבוצע בדרך כלל על ידי רשות מדינתית או בתמיכתה. גם כאן, כאשר המפקיד יודע כי הפקדון מבוטח, אין לו כל סיבה לרוץ אל הבנק בדחיפות, שכן ממילא יקבל את מלוא כספו (בהנחה שמלוא סכום הפקדון מבוטח). הדרך השלישית היא דרך פיקוחית, המנסה למנוע קריסה של בנק, או של המערכת כולה, באמצעות רגולציה קפדנית. כללי ההון והנזילות שנונו מהווים דוגמה מרכזית לדרך זו. ניתן להסתכל על הדרך הראשונה והשנייה כמשלימות את הדרך השלישית. אמנם, הרגולציה הפיקוחית על הבנקים היא קפדנית ורבה, אך מעבר לתמורה הישירה שהם "מקבלים" באפשרות ליצור כסף, השמורה רק להם, הם מקבלים כרית ביטחון מדינתית למקרי משבר. זוהי הטבה ייחודית הקיימת לבנקים, ואיננה קיימת לגבי תאגידים "רגילים". המדינה איננה מתערבת כדי להציל מחדלות פרעון תאגידים, ובוודאי שאינה עושה כן באופן מוסדר מראש. בעוד שיתכן כי המדינה תתערב כדי למנוע קריסה נקודתית של תאגיד חשוב, אין סקטור שלם (שאינו פיננסי) היודע מראש כי קריסתו תימנע על ידי המדינה. כעת נעבור לבחינתם של ארבעת נושאי רגולציה בנקאית אלו בשלוש מדינות: ישראל, ארה"ב והאיחוד האירופי. תת הפרק האחרון יערוך סיכום של ההשוואה, תוך התמקדות במצב בישראל.

³⁹ להרחבה אודות תפקידו של הבנק המרכזי כ"מלווה המוצא האחרון" ראו BAGEHOT, לעיל ה"ש 1, שהציע שלושה קריטריונים לתפקיד זה של הבנק המרכזי, במסגרתו עליו להלוות בחופשיות לבנקים, בריבית גבוהה ותמורת בטחונות טובים. ייתכנו מגבלות אחרות על יצירת הכסף, שתיאורן חורג ממסגרת זו (כגון מגבלות חוקיות).

⁴⁰ לסיכום הסיבות לחשיבותו ראו: ULRICH BINDSEIL & JEROEN LAMOOT, THE BASEL III FRAMEWORK FOR LIQUIDITY STANDARDS AND MONETARY POLICY IMPLEMENTATION (Humboldt Univ. of Berlin, SFB 649 Discussion Paper No. 2011-041, 2011), available at <https://www.econstor.eu/dspace/bitstream/10419/56679/1/664284159.pdf>.

ה. מבט השוואתי

1. ישראל

המערכת הבנקאית בישראל מורכבת בעיקר מחמש קבוצות בנקאיות גדולות, המחזיקות ביחד בכ- 97% מסך הנכסים של מערכת הבנקאות וחברות כרטיסי האשראי.⁴¹ קבוצות אלו הן: לאומי ופועלים - שני בנקים המחזיקים ביחד בכ- 54% מסך הנכסים, וכן שלושה בנקים קטנים יותר: מזרחי-טפחות (18%), דיסקונט (16%) והבינלאומי הראשון. קיימים גם שני בנקים עצמאיים קטנים, בנק ירושלים והבנק הדיגיטלי החדש וואן זירו, שהוקם בשנת 2022. כמו כן קיימים ארבעה סניפים של בנקים זרים, שעיקר פעילותם בישראל הוא בבנקאות שאינה קמעונאית. במקביל לבנקים, פועלות גם שלוש חברות כרטיסי אשראי: ישראלכרט, מקס- בשליטת חברת הביטוח כלל, וחברת כאל- בשליטת בנק דיסקונט שנערך למכור את אמצעי השליטה שלו בה. חברות כרטיסי האשראי מחזיקות בכ- 2.4% מסך הנכסים.

הפיקוח על המערכת הבנקאית בישראל מצוי בידי הפיקוח על הבנקים, שבבנק ישראל.⁴² ניתן לומר כי התפיסה המקובלת בישראל היא החלת נורמות רגולטוריות בין לאומיות כגון כללי בזל שתוארו, ובה בעת שמירה על הפעילות העסקית הליבתית של הבנקים ללא התערבות. פעילותו המרכזית של הפיקוח, כפי שנקבעה בחוק, אמורה לאזן בין שמירה על יציבות הבנקים לבין הגנה על הלקוחות.⁴³

כעת נבחן את ארבעת הנושאים הרגולטוריים בהם עוסק מאמר זה, לגבי ישראל. נפתח בבחינת מגבלות על הריבית הבנקאית. בשנת 2017 נחקק בישראל חוק אשראי הוגן,⁴⁴ בדרך של תיקונו של החוק להסדרת הלוואות חוץ-בנקאיות משנת 1993 ושינוי שמו. חוק אשראי הוגן מציב שני אמצעים שנועדו להגן על הלווים: דרישות גילוי ושקיפות וקביעת מגבלת מקסימלית על הריבית בהלוואות.

אחד השינויים שערך חוק אשראי הוגן לעומת המצב הקודם הוא להשוות את החובות החלים על גופים חוץ-בנקאיים ועל בנקים. טרם התיקון, על גופים חוץ-בנקאיים חלה מגבלת ריבית ועל הבנקים לא חלה מגבלה כזו. חוק אשראי הוגן קבע תקרת ריבית אחידה לכל המלווים, ומיועד ליישם את המלצות הדוח המסכם של הצוות לבחינת הגברת התחרותיות בענף הבנקאות מיום 19.3.2013.⁴⁵ הצוות דן ביתרונות ובחסרונות של תקרת ריבית וקבע כך:

"תקרת הריבית אמנם יכולה להיות גם בעלת השלכות שליליות, בכך שתמנע גם הלוואות רצויות מבחינה משקית או שתייצר מידה מסוימת של סבסוד צולב בין לוויים מסוכנים פחות למסוכנים יותר, ואולם בראייה הכוללת יש מקום לאזן בין החשש מלקיחת אשראי מופרז ובין החשש ממניעת עסקאות יעילות. יודגש כי המטרה בקביעת תקרת ריבית זו אינה להביא את המחיר בשוק למחיר תחרותי, אלא קביעה נורמטיבית, לפיה הלוואה בריבית הגבוהה מספ

⁴¹ בנק ישראל – הפיקוח על הבנקים **מערכת הבנקאות בישראל – סקירה שנתית 2024**, 12, 13 (2025).

⁴² לתיאור מקיף של הפיקוח על הבנקים בישראל ראו יובל אזני דיני בנקאות: רגולציה בנקאית בישראל (2018).

⁴³ סי' 5 (ג) לפקודת הבנקאות, 1941.

⁴⁴ חוק הסדרת הלוואות חוץ-בנקאיות, התשנ"ג-1993 (להלן: חוק אשראי הוגן).

⁴⁵ בנק ישראל – הצוות לבחינת הגברת התחרותיות בענף הבנקאות **דוח מסכם** 15 (2013).

מסוים הינה ריבית נשך המהווה עושק הצרכן. הצוות סבור כי יש לקבוע תקרת ריבית מהשיקול הנורמטיבי ולעניין זה לא מצא מקום לאבחנה הקיימת כיום בין מלווים במערכת הבנקאית והחוץ בנקאית..”

החוק אמנם קובע ריבית מקסימלית שניתן לגבות בהלוואות, אך הרף הגבוה שלו גבוה יחסית, באופן שלא ברורה השפעתו על הריבית הבנקאית (אך אולי הוא בעל השפעה על הלוואות ממקורות חוץ בנקאיים). כאמור, זו גם המטרה המצוינת בדוח הצוות לעיל, כאשר החוק מיועד למנוע ריבית נשך, אך לא להתערב בריבית השוקית. סעיף 5 לחוק אשראי הוגן קובע כי מלווה לא יכרות חוזה הלוואה ששיעור הריבית בו עולה על השיעור המירבי הקבוע באותה עת. ס' 6 לחוק אשראי הוגן קובע הוראה דומה לגבי ריבית פיגורים, שגם היא מוגבלת לשיעור המקסימלי הקבוע במועד הרלוונטי. ס' 1 לתוספת הראשונה לחוק קובע כי העלות הממשית של האשראי (הכוללת את הריבית וההוצאות הנוספות שחלות על הלווה) לא תעלה על ריבית בנק ישראל בתוספת 15%.

יצוין כי החוק אינו חל על הלוואות לתאגידים אלא רק ליחידים, וכן אינו חל על הלוואות שמעל ל – 1.1 מיליון ש"ח (ס' 15 (ב) לחוק). סעיף 15 לחוק מוסיף הוראה לגבי מלווים מוסדיים (הכוללים בנקים) לפיה התנהלות בניגוד לסעיפים 5-6 לחוק יכולה להוביל גם לעיצום כספי שיוטל על ידי המפקח על הבנקים. והחוק קובע הסנקציות סנקציות נוספות כנגד מי שמפיר אותו.

בשנים האחרונות עלתה ריבית בנק ישראל ועימה גם הריבית המקסימלית המותרת בחוק המעוגנת אליה. מצב זה הוביל לרף ריבית בשיעור של כ- 19.5%. בתקופה האחרונה הועלתה הצעת חוק לקריאה טרומית בכנסת, במסגרתה הוצע תיקונו של חוק אשראי הוגן כך שהריבית המקסימלית תהיה נמוכה יותר.⁴⁶

בנוסף לחוק אשראי הוגן, יש להזכיר גם את חוק הריבית, תשי"ז-1957, הקובע בס' 1 כי ריבית היא "כל תמורה הניתנת בקשר עם מילווה ויש בה משום תוספת לקרן.. בין שנקראים בשם ריבית ובין שנקראים בשם אחר..". מילווה מוגדר ככל עסקת אשראי. ס' 3 לחוק קובע את סמכותו של שר האוצר לקבוע, לאחר התייעצות עם נגיד בנק ישראל ובאישור ועדת הכספים, שיעור ריבית מקסימלי לכל מילווה או לסוגים מסוימים. ס' 4 קובע כי "לא ידרוש אדם ולא יקבל ריבית מופרזת".

בעניין טאמז התייחס בית המשפט העליון לחוק הריבית וקבע כי :

” על אף יומרתו של חוק הריבית לספק הגנה ממשית על לוויים מפני ריבית נשך, השלכותיו בעולם המעשה מוגבלות יחסית בשל תחולתו המצומצמת של צו הריבית שנקבע מכוחו. זאת, שכן הריבית המירבית שנקבעה במסגרת צו זה חלה על "מלווה צמוד-ערך" בלבד, אשר "סכמו, כולו או מקצתו, צמוד למדד יוקר המחיה או לעליית מחירו של כל דבר אחר אך למעט מילווה צמוד לשער מטבע חוץ" (סעיפים 1, 2 ו-2א לצו הריבית. ... מכל מקום, במקרים שבהם חלות הוראות הצו, הרי ששיעור הריבית השנתית המקסימלית המותרת במסגרת מלווה צמוד-ערך עומד על 13% ; ואילו שיעור ריבית הפיגורים המקסימלית במסגרת מלווה צמוד-ערך עומד על 17% לשנה".⁴⁷

⁴⁶ הצעת חוק אשראי הוגן (תיקון – ריבית מקסימלית על הלוואה), התשפ"ה-2024, פ/4926/25.

⁴⁷ ע"א 647/20 טאמז אלישקוב נ' א.ר.א.ב. בונס בע"מ, פס' 25 לפסק דינו של השופט אלרון (פורסם בנבו, 2.9.2021).

אם כך, בישראל קיימת מגבלה על הריבית שהבנקים יכולים לגבות בהלוואות, אך הרף גבוה יחסית ואינו מיועד להתערב בריבית השוקית, אלא להציב רף נורמטיבי בעיקרו שמיועד למנוע ריבית נשך.

ביחס לריבית מינימום על פיקדונות, הרי שבישראל לא קיימת ריבית מינימום לפיקדונות הבנקאיים. אין חובה רגולטורית הקובעת את גובה הריבית שבנק מחויב לתת עבור הכספים שלקוחותיו מפקידים אצלו. נושא דומה עורר עניין ציבורי רב בשנים האחרונות, כאשר עלו מספר הצעות חוק שמבקשות לחייב את הבנקים בתשלום ריבית על כספים המצויים בחשבונות עובר ושב של לקוחותיהם.

כבר לפני למעלה מעשור ערך מרכז המחקר והמידע של הכנסת בדיקה לגבי תשלום ריבית על יתרות זכות בחשבונות עו"ש, על מנת לבחון הצעות חוק שיחייבו תשלום ריבית על יתרות הזכות כאמור.⁴⁸ הבדיקה העלתה כי בספטמבר 2014 כמחצית מיתרות הזכות בחשבונות העו"ש לא נשאו ריבית. מרווח הריבית של הבנקים, שנבדק באותה שנה, עמד על כ- 3.4%. במסמך מצויין כי בנק ישראל התנגד לחיוב הבנקים לתשלום הריבית. ההתנגדות איננה לתשלום הריבית עצמו, אלא לחיוב בו, שכן לבנק ישראל אין התנגדות לתשלום הריבית אם זו תעשה משיקולים עסקיים וולונטריים ביוזמת הבנק. אחד החסרונות למהלך שהוצג ע"י איגוד הבנקים היה כי אין כשל שוק בתחום זה, ולכן אין מקום לקדם רגולציה. נימוק העולה בקנה אחד עם הגישה המקובלת לרגולציה בנקאית, כפי שתוארה לעיל. חסרונות נוספים שזכרו היו כי תשלום הריבית יכול להעלות את מחיר האשראי, וכי ללקוחות עומדת אלטרנטיבה של הפקדת היתרות בפיקדונות. מנגד, נטען כי יתרונו המהלך הינם בייצור הכנסה נוספת ללקוחות ועידודם להישאר ביתרת זכות בחשבון. בסופו של יום לא נחקק חוק המחייב בתשלום ריבית מינימלית.

לאחר שחלפו כתשע שנים מאז הניסיון האמור, נערך ניסיון נוסף להתמודד עם העדר ריבית ביתרות זכות בעו"ש. מסמך נוסף של מרכז המחקר והמידע של הכנסת העלה כי העלייה בריבית בנק ישראל, לצד עודף של נכסים נושאי ריבית (קרי, הלוואות) על התחייבויות שאינן נושאות ריבית- יתרות בחשבונות העו"ש, וביחד עם שיעור התמסורת הנמוך במיוחד עבור משקי הבית- הוביל **לגידול משמעותי ברווח הבנקים** בשנים האחרונות.⁴⁹ עד כה, ולמרות הדיון הציבורי הער בסוגייה בתקופה האחרונה, הצעות חוק אלו לא עברו את המשוכה הנדרשת להפיכתן לחוק, ונותרו בגדר הצעות בלבד.⁵⁰ ניתן להניח כי אחת הסיבות לכך היא התנגדותם של הבנקים ושל בנק ישראל לקביעתה.

אמצעי מחייב אחר שכן נכנס לחוק הבנקאות (שירות ללקוח), אולי כדי להרגיע חלק מהביקורת הציבורית שהתעוררה בנושא, הוא הוספת ס' 4א5 לחוק המחייב את הבנקים לשלוח הודעות ללקוחות המחזיקים מעל 15,000 ש"ח בחשבון העו"ש שלהם במשך רבעון.⁵¹ בהודעה הבנק יכול גם הפניה למידע על חלופות השקעה בעלות תשואה גבוהה יותר.

העובדה כי אמצעי זה של הודעה ללקוחות נחקק, ואילו ריבית המינימום לא נחקקה, יכולה ללמד כיצד במישור הרגולטורי הועדפה האופציה המאפשרת שקיפות כלפי הלקוחות, לעומת האופציה הפועלת באופן אקטיבי

⁴⁸ הכנסת, מרכז המחקר והמידע **ריבית על יתרות זכות בחשבונות עו"ש – ניתוח וסקירה משווה** 5 (כתיבה: איתמר מילרד, 15.1.2015).

⁴⁹ הכנסת, מרכז המחקר והמידע **סקירה של פיקדונות הציבור ויתרות עו"ש** 3 (כתיבה: נעם בוטוש, 2.12.2024).

⁵⁰ להצעה נוספת שעברה קריאה טרומית בכנסת, אך נעצרה בתחילת שנת 2025 ראו: הצעת חוק הבנקאות (שירות ללקוח) (תיקון – ריבית על יתרת זכות), התשפ"ג–2023, פ/1446/25. ראו גם: עיריית אבישר "הבנקים יחויבו להודיע ללקוחות על כסף ששוכב בעו"ש ללא ריבית" **כלכליסט** (3.12.2024) www.calcalist.co.il/investing/article/bjoj2im5yx.

⁵¹ חוק הבנקאות (שירות ללקוח) (תיקון מס' 37), התשפ"ד–2024.

לטובתם, כגון קביעת ריבית מינימום שיש לשלם על יתרות בחשבון העו"ש. האמצעי שנחקק בחוק הבנקאות מטיל אמנם אחריות על הבנקים לעדכן את לקוחותיהם בדבר יתרה גבוהה יחסית בחשבון העו"ש, אך האחריות הסופית לפעולה בנוגע ליתרה זו נמצאת (עדיין) בידי הלקוחות עצמם. ירצו- יעבירו את היתרה לאפיק המניב ריבית; לא ינקטו בפעולה אקטיבית- הכסף יישאר בחשבון העו"ש ללא ריבית ללקוחות. אין ספק כי בחירה רגולטורית זו להתמקד בשקיפות על פני תשלום ריבית פועלת לטובת הבנקים כאשר היא אינה מחייבת אותם לשלם ריבית מינימלית על הכספים המוחזקים בעו"ש. שהרי, הבנקים משתמשים גם בכספי העו"ש של לקוחותיהם ומלווים אותם, ובכך משיאים תשואה לתאגיד הבנקאי עצמו מכספיהם של אחרים. בהעדר תשלום ריבית ללקוחות עבור השימוש בכספי העו"ש, רווחי הבנקים גדלים (ואולי גם גדלה יכולתם להעניק הלוואות בריבית נמוכה יותר).

נשאלת השאלה האם החיוב במשלוח הודעה אכן פותר את הבעיה של השארת כסף נזיל ללא ריבית בחשבון עו"ש (בהנחה שזו אכן מוגדרת כ"בעיה"). ככל שסוברים כי הבעיה מצויה באי ידיעה של הלקוחות כי הכספים שם, או בשיכחון" שלהם לגבי כספם- כי אז התזכורת מהבנק יכולה להיות יעילה. אולם, ככל שהבעיה מצויה בכך שהלקוחות צריכים להשאיר את כספם בעו"ש, סביר שהתזכורת לא תסייע בשיפור מצבם. בוודאי לא כפי שהיה מסייע פתרון של ריבית מינימלית, שהיה מבטיח ללקוחות תשואה גם ללא פעולה אקטיבית מצידם. ניתן לומר כי מרכיב מרכזי ברגולציה הבנקאית בישראל הוא שקיפות. מרכיב זה אינו ייחודי לישראל ומופיע גם ברגולציה פיננסית גלובלית. הרציונל העומד מאחורי הדגש הרב שניתן לשקיפות הוא שחשיפת הלקוח למידע הפיננסי תאפשר לו להיות מודע יותר, ולכן לבחור בצורה טובה יותר את הסיכונים המתאימים לו. אכן, שקיפות היא בהחלט אמצעי חשוב ברגולציה הבנקאית, אך עולה השאלה האם החשיבות הניתנת לה אינה גדולה מדי. בפרט, כאשר השקיפות מגיעה על חשבון אמצעים אחרים. יש לזכור עוד כי השקיפות היא אמצעי נוח עבור הרגולטור. מחד, היא מאפשרת לו לטעון כי הנגיש את המידע הרלוונטי ללקוחות כדי שישתמשו בו. ובכך להשיב לביקורת ציבורית פוטנציאלית המושמעת לעיתים כלפי הפיקוח, כי הוא פועל "לטובת" הבנקים (ולא לטובת הלקוחות). מאידך, היא מאפשרת לו להימנע מהתערבות ממשית בעסקים הבנקאיים. שכן, אם הכל שקוף וברור, לכאורה אין צורך בהתערבות רגולטורית מעבר לכך, אלא יש להותיר לשוק החופשי (קרי הבנק והלקוח) לעשות את עבודתו.

כחלק מהצעדים לשיפור השקיפות, בנק ישראל החל לפרסם באתר האינטרנט שלו נתונים אודות הריבית שהבנקים השונים משלמים עבור פקדונות וכן דורשים עבור הלוואות.⁵² זהו אכן אמצעי חשוב, שיכול לשפר את האוריינות הפיננסית של הלקוחות ואת יכולתם להתמקח מול הבנק שלהם. ככל שפרסום הריבית יצליח יותר, ייתכן ולקוחות רבים יותר יבינו כי מבחינתם אשראי הוא מוצר ככל יתר המוצרים. כשם שלקוח מודע עורך השוואה בין סופרמרקטים שונים לגבי מחירי מוצרים רלוונטיים, כך עליו לבצע השוואה מקיפה לגבי מחיר האשראי שהוא מקבל מהבנק, ותמורת הפיקדונות שהוא נותן לבנק.

באופן דומה, כדי לקדם את מטרת השקיפות, הוראת ניהול בנקאי תקין מספר 447 קובעת כי על כל תאגיד בנקאי לפרסם מידע בנוגע לשיעורי הריבית הניתנים על פיקדונות ועל יתרות זכות בחשבון. ההוראה קובעת כללים ומבנה אחיד להצגת המידע לציבור "במטרה לעודד את התחרות במערכת הבנקאית בתחום הפיקדונות, תוך הגברת השקיפות.. באופן שיסייע ללקוחות לבצע השוואה בין מגוון הצעות הערך של התאגידים הבנקאיים

⁵² ראו כאן : בנק ישראל "קו המשווה" אתר בנק ישראל (21.12.2025) www.boi.org.il/information/bank-paymnts/financial-education/campaigns/boi-equator

השונים בתחום זה וישפר את האפקטיביות והשימושיות של הצגת המידע".⁵³ ההוראה קובעת כי הפרסום צריך להיות זמין ללקוחות, וייערך בצורה ברורה ופשוטה.

נראה כי הן הפרסום באתר האינטרנט של בנק ישראל והן הוראות נב"ת 447 שתיהן תוצאות של הדוח המסכם של הצוות לבחינת הגברת התחרותיות בענף הבנקאות שהוזכר לעיל. בעמ' 90-92 לדוח ממליץ הצוות על פרסום מידע אודות שיעורי הריבית הנהוגים בפועל (בשונה מהריבית התעריפית) על אשראי ועל פיקדונות בכל אחד מהתאגידים הבנקאיים. הצוות ממליץ כי המידע יפורסם בדרך שתאפשר לערוך השוואה אפקטיבית בין התאגידים הבנקאיים. לצורך הפרסום נדרשת הסמכת המפקח בחוק לפרסם את המידע.

מבלי לגרוע בהכרת חשיבותה של השקיפות, ניתן לשאול כפי שנשאל לעיל, האם די בפרסום באתר בנק ישראל ובאתר הבנק כדי לשפר את התחרות, או שמא על הפיקוח על הבנקים לנקוט צעדים בפועל כדי להבטיח ריבית מסוימת ללקוחות. אין ספק כי צעד כזה ייתפס כהתערבות משמעותית בעסקי הבנק, ולכן לפי הגישה הראשונה לרגולציה בנקאית שתוארה לעיל, יידרש לעמוד בקריטריונים של גישת הרגולציה לכשל שוק. כך למשל ניתן יהיה לבחון האם מרווח הריבית בישראל גבוה בהשוואה למדינות אחרות, האם הסיבה לכך היא מבנה השוק הבנקאי בישראל שהוא אוליגופוליסטי, וכן האם התחרות בתחום הפקדונות וההלוואות נמוכה מספיק כדי להקים כשל שוק.

אך נשאלת השאלה כיצד תתייחס הגישה השנייה לרגולציה, שתוארה לעיל, לגבי קביעת ריבית המיועדת לחסום ריבית נשך בלבד. ייתכן, למשל, כי רף מקסימלי של ריבית יכול לשמש ככלי מדיניות לעודד הלוואות פרודוקטיביות התורמות לצמיחה, כגון הלוואות המיועדות להקמת מפעלים, או ללימודים גבוהים, או להשקעה בכל פעילות כלכלית אחרת שרוצים לעודד. ניתן לסווג הלוואות מסוימות ככאלו בעלות רף מקסימלי נמוך יותר. כאן המטרה איננה למנוע הלוואות בעלות ריבית חריגה, אלא לעודד הלוואות לתחום כלכלי מסוים. מצב כזה יכול להתאפשר רק בגישה שאינה מתייחסת רק לכשל שוק כסיבה לרגולציה, אלא מתייחסת לתפקידיה המיוחדים של המערכת הבנקאית, ורואה בה אמצעי לקידום רווחה כלכלית-חברתית (שאיננה רק תועלת מצרפית).

בעיית התחרות בשירותים הבנקאיים למגזר הקמעונאי (משקי בית ועסקים קטנים-בינוניים) תוארה במאמר "רגולציה פיננסית ומוניטרית בישראל".⁵⁴ במאמר תיארתי כי היעד המרכזי ברגולציה הבנקאית בישראל הוא קידום התחרות והפחתת הריכוזיות. בבחינת תוצאות השגת יעד זה הראיתי כי חלה אמנם עלייה בתחרות באשראי למגזר העסקי, אך התחרות במגזר הקמעונאי לא השתפרה. ציינתי כי הריבית על הלוואות היא אחד המדדים לבחינת התחרות, וכן כי הריבית לעסקים קטנים ובינוניים גבוהה משמעותית מהריבית לעסקים גדולים.

בחודש מרץ 2025 פרסם הצוות לבחינת האמצעים להגברת התחרות במערכת הבנקאית למגזר הקמעונאי דוח ביניים.⁵⁵ מסקנות הדוח ביחס לתחרות בשוק האשראי למגזר הקמעונאי דומות לאלו שתוארו במאמר. ראשית, הדוח מציין כי נכון לסוף שנת 2024 68% מהאשראי הצרכני למשקי הבית ניתן ע"י המערכת הבנקאית. ביחס לעסקים קטנים ובינוניים, המערכת הבנקאית היא ספק האשראי המרכזי ומעניקה כ- 92% מהאשראי לעסקים

⁵³ המפקח על הבנקים ניהול בנקאי תקין [1] (5/24): פרסום שיעורי ריבית על פיקדונות ויתרות זכות בחשבון, סע' 2 (2024).

⁵⁴ דלית פליישהקר "רגולציה פיננסית ומוניטרית בישראל" עיוני משפט מה 611 (2022).

⁵⁵ משרד האוצר ובנק ישראל דוח הביניים של הצוות לבחינת האמצעים להגברת התחרות במערכת הבנקאית למגזר הקמעונאי 12 (2025) (להלן: "דוח הביניים").

אלו. במקביל, שירות של קבלת פיקדונות ניתן כמעט רק על ידי המערכת הבנקאית, כאשר היקף הפיקדונות של משקי הבית במערכת הבנקאית הסתכם בכ- 737 מיליארד שקלים. שנית, הדוח קובע (בעמ' 4) כי למרות שהמערכת הבנקאית חשובה ביותר לפעילות התקינה של המשק, שירותי הבנקאות למגזר הקמעונאי סובלים מתחרות נמוכה. העדר תחרות מספקת למגזר הקמעונאי גורמת לכך שהוא משלם מחיר גבוה עבור השירותים הבנקאיים. למשל, בעקבות העלאת הריבית של בנק ישראל החל מחודש אפריל 2022, ניתן לראות כי היא תורגמה להעלאה מיידית של הריבית על האשראי הניתן למגזר הקמעונאי. מנגד, העלאת הריבית האמורה לא תורגמה בצורה דומה ביחס לריבית המשולמת בפיקדונות. שיעור הריבית המשולם למשקי הבית הוא הנמוך ביותר מבין מגזרי הפעילות, וכפי שנקבע בדוח- נובע מרמת התחרות הנמוכה במגזר זה. הסיבה לכך, על פי הדוח, הוא התחרות הנמוכה במגזר הקמעונאי. כפועל יוצא מהעלאת הריבית להלוואות, ללא העלאה תואמת בפיקדונות, ניתן לראות רמת ריווחיות גבוהה של המערכת הבנקאית בישראל.

עוד מוסיף הדוח כי בשנתיים שבין 2022-2024 הרווחיות של המערכת הבנקאית בישראל היתה גבוהה גם ביחס לרווחיות שלה עצמה כפי שנמדדה בעבר, וגם ביחס לרווחיות שנמדדה במדינות המפותחות. הגרף המוצג בעמ' 5 בדוח בוחן את רווחיות המערכת הבנקאית משנת 2015 ועד סוף שנת 2024, בהשוואה לאחוזונים שונים במדינות ה-OECD. בעוד שניתן לראות כי בין השנים 2015-2020 רווחיות המערכת הישראלית נעה בין האחוזון ה-25 לאחוזון ה-50 במדינות אלו ובהן עמדה התשואה להון על כ- 8% בממוצע, משנת 2021 חלה קפיצה ברווחיות המערכת הישראלית כך שהיא מעל האחוזון ה-75 במדינות אלו.⁵⁶ מצב זה נמשך עד סוף שנת 2024 (עם שינוי קל במהלך 2023), כאשר בסוף 2024 עומדת התשואה להון במערכת הבנקאות על מעל ל-16%.

נתון זה עולה גם מסקירת מערכת הבנקאות לשנת 2024 שמפרסם הפיקוח על הבנקים.⁵⁷ שם מפורט כי הכנסות הריבית של הבנקים בשנת 2024 עמדו על 133.5 מיליארד שקל (לעומת 122.6 בשנת 2023), והוצאות הריבית עמדו על 71.9 מיליארד שקל (לעומת 61.9). כלומר, למרות העלייה בשיעור הוצאות הריבית על פיקדונות הציבור, הכנסות הריבית עלו בהיקף גבוה יותר מאשר הגידול בהוצאות הריבית, כך שסך ההכנסות מריבית (נטו) עלו. לבנקים ישנן כמובן הכנסות והוצאות מפעילות אחרת מלבד הלוואות ופיקדונות, אך הן קטנות באופן יחסי לעומת ליבת הפעילות העסקית של הבנקים.

הרווח הנקי המיוחס לבעלי המניות עמד על סך של 29.7 מיליארד שקל (לעומת 25.8). דהיינו, ברווח הנקי חלה עליה משמעותית של מעל ל-15% בתוך שנה. גם התשואה להון עלתה בשנים האחרונות, כאמור לעיל, משיעורים שנעו סביב 8.5% בשנים 2019-2011 עד לשיעורים של כ- 16% בין השנים 2022-2024. איור ג-14 בסקירת מערכת הבנקאות לשנת 2024 מראה כי בין השנים 2019-2024 התשואה הממוצעת היתה 13%.

פער הריבית – לפי הפער שבין הריבית הממוצעת על יתרת האשראי לבין הריבית הממוצעת על יתרת הפיקדונות (כולל יתרות עו"ש) – עמד בשנת 2021 על 3.34 ובשנת 2024 על 3.29.⁵⁸ בהקשר זה יש לזכור כי חישוב לפי הממוצע אינו מדויק, שכן ההלוואות ניתנות לזמן ארוך יותר מאשר משך הזמן של הפיקדונות. עם זאת, הוא עדיין מספק קנה מידה חשוב.

⁵⁶ לנתונים דומים ראו גם הכנסת, מרכז המחקר והמידע השינוי בריבית על אשראי, ריבית על פיקדונות, פער הריבית ורווחי הבנקים 3 (כתיבה: נעם בוטוש, 1.12.2022).

⁵⁷ בנק ישראל – הפיקוח על הבנקים מערכת הבנקאות בישראל – סקירה שנתית לשנת 2024, 5, 54 (2025).

⁵⁸ שם, בעמ' 56.

המכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא

נסכם איפוא כי בישראל קיימת מגבלת ריבית על הלוואות, אך היא מיועדת לחסום ריבית נשך ולא להתערב בריבית השוקית. בישראל אין ריבית מינימלית לתשלום על פיקדונות או בחשבונות עו"ש. שיעור התשואה להון במערכת הבנקאית וכן רווחיה גבוהים הן בהשוואה לעבר והן בהשוואה למדינות אחרות. לבסוף, נציין כי כללי בזל 3 יושמו בישראל באמצעות הוראות ניהול בנקאי תקין מס' 202, 211, 218, 221 ו-222. כמו כן, בישראל לא קיים ביטוח פיקדונות פורמלי, המוסדר בחקיקה או ע"י גוף ייעודי. קיימת סמכות כללית לבנק ישראל לסייע לבנקים במשבר, והוא אכן עשה שימוש בסמכות זו בעבר עם מגבלות (בקריסתו של הבנק למסחר),⁵⁹ וכן שימוש הצהרתי, כאשר נגיד בנק ישראל הכריז בתחילת המשבר הפיננסי של 2007 כי בנק ישראל יסייע לבנקים שידרשו לכך.⁶⁰ בסופו של יום, המערכת הבנקאית הוכיחה יציבות במשבר זה, ובנק ישראל לא נדרש לכך.

2. ארה"ב

המערכת הבנקאית בארה"ב הינה מסועפת, וכך גם הפיקוח עליה. הבנק המרכזי האמריקאי, הפדרל ריזרב, מחלק את הבנקים לארבעה סוגים עיקריים: ⁶¹ בנקים קהילתיים שהנכסים שלהם מתחת ל-10 מיליארד דולר, כאשר לסוף 2022 ישנם כ-655 בנקים כאלו המחזיקים נכסים בשווי של כ-2.9 טריליון דולר. בנקים איזוריים שנכסיהם בין 10-100 מיליארד דולר, ישנם כ-102 בנקים כאלו המחזיקים נכסים בשווי של כ-2.8 טריליון דולר. בנקים גדולים וזרים, שנכסיהם מעל 100 מיליארד דולר (אבל אינם נחשבים בעלי סיכון סיסטמי גלובלי), ישנם 35 בנקים מסוג זה המחזיקים נכסים בשווי של כ-10 טריליון דולר. בנקים גדולים שזוהו כבעלי סיכון סיסטמי גלובלי (GSIB), הוכרזו 8 בנקים כאלו המחזיקים בשווי של כ-14 טריליון דולר. בארה"ב אין תקרה כללית הקבועה בחוק ברמה הפדרלית לריביות שבנקים יכולים לגבות על הלוואות. כך בנק שפועל ברמה הלאומית עם רישיון פדרלי (national bank) איננו מוגבל. עם זאת, קיימות מספר הגבלות ברמה המדינתית בחלק מהמדינות החלות על בנקים הפועלים באותה המדינה. מגבלות שקבעה המדינה חלות גם על בנק לאומי הפועל באותה המדינה, וגם על בנק שהתאגד באותה המדינה. לרוב חקיקה כזו מכונה חקיקת ריבית נשך (usury law). למשל, בארקנסו מוגבלת תקרת הריבית המירבית עבור הלוואות בכרטיס אשראי ל-17%, בדרום קרוליינה המגבלה עומדת על 8.75% (ואילו בכרטיסי אשראי עד 18%). במספר מדינות נקבע שיעור ריבית מירבי בחוק (למשל בהוואי עד 10%), אך נקבע גם כי הוראה חוזית יכולה לגבור על תקרת הריבית החוקית.⁶²

⁵⁹ לתיאור הפתרונות שהציע בנק ישראל ואישור הממשלה ראו: מוטי בסוק "הממשלה החליטה להחזיר כספים ללקוחות בנק המסחר: שרון מתח ביקורת חריפה על בנק ישראל" **הארץ** (13.05.2002) <https://www.haaretz.co.il/misc/2002-05-13/ty-article/0000017f-e972-d639-af7f-e9f752040000>. לתיאור החזר של כ-308 מיליון ש"ח לבעלי פיקדונות בבנק למסחר ע"י בנק ישראל ראו: גד ליאור "בנק ישראל החזיר 308 מיליון ש"ח ללקוחות הבנק למסחר" **ynet** (13.04.2003) <https://www.ynet.co.il/articles/1.7340.L-2561533.00.html>.

⁶⁰ הודעת מזכיר הממשלה "הודעת מזכיר הממשלה בתום ישיבת הממשלה מיום 12 באוקטובר 2008" **משרד ראש הממשלה** (12.10.2008) <https://www.gov.il/he/pages/govmes121008>.

⁶¹ התיאור להלן, וכן טבלת Table 1. Characteristics of Bank Supervisory Groups - ממנה לקוחים הנתונים, מתוך אתר הפדרל ריזרב: *Approaches to Bank Supervision*, BD. OF GOVERNORS OF THE FED. RESERVE SYS., <https://www.federalreserve.gov/supervisionreg/approaches-to-bank-supervision.htm> (last visited Dec. 22, 2025).

⁶² ראו: *Does Federal Law Cap Credit Card Interest Rates?*, BANKRATE, <https://www.bankrate.com/credit-cards/zero-interest/does-law-cap-credit-card-interest-rates/#high-apr> (last visited Dec. 22, 2025).

המכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא

יצוין כי בנקים עם רישיון פדרלי יכולים לגבות את הריבית המירבית המותרת במדינת המוצא שלהם, גם אם הלקוח נמצא במדינה אחרת. מצב זה מוביל מטבע הדברים לפעילות בנקאית גדולה יותר ממדינות שבהן אין מגבלות כאלו, ולכן ניתן לראות התאגדות של בנקים וחברות כרטיסי אשראי במדינות כגון דלוואר ודרום דקוטה, בהן אין כלל מגבלות על ריבית בהלוואות.

בנוסף, קיימות מגבלות לפי סוגי ההלוואות או הלווים. דוגמה למגבלה לפי סוג הלוואה היא חוק ההלוואות לחיילים, המגביל את הריבית השנתית לחיילים או לבני משפחתם עד לתקרה של 36.3%.⁶³ דוגמה למגבלה לפי סוג ההלוואה היא מגבלות על אשראי לרכב. כמו כן מעניין לציין כי חלק מהמדינות אוסרות הלוואות מתגלגלות יומיות, המכונות payday. ולאחרונה, דן הקונגרס באפשרות להטיל מגבלות ריבית על הלוואות צרכניות בכרטיסי אשראי.⁶⁴

באופן דומה להעדרה של ריבית מקסימום על הלוואות, אין חובה חוקית ברמה הפדרלית לשלם ריבית מינימום על פיקדונות. בנק יכול לשלם 0% ריבית על רוב סוגי החשבונות (בפרט חשבון עו"ש או חשבון חסכון), ורבים מהבנקים אכן נוהגים כך. בייחוד בשנים בהן הריבית היתה נמוכה.

בעבר, היתה קיימת בארה"ב חקיקה המכונה Regulation Q. היא נחקקה בשנת 1933, בעקבות חוק הבנקאות מאותה השנה, וקבעה כי לבנקים אסור לשלם ריבית על פיקדונות.⁶⁵ כמו כן, רגולציה זו קבעה תקרות ריבית שהבנקים יכולים לשלם על מכשירי חסכון אחרים. רגולציה זו נחקקה לאחר המשבר הגדול שהתרחש בארה"ב בשנת 1929, ומטרתה היתה להפחית תחרות בין הבנקים על פיקדונות, כדי להקטין את הסיכונים על המערכת הבנקאית. הרציונל היה כי ככל שבנקים יתחרו ביניהם הם יידרשו לתת ללקוחותיהם ריבית גבוהה יותר, מה שיוביל אותם להשקיע בהשקעות מסוכנות יותר ובכך עלול לערער את יציבות המערכת ולהוביל למשבר פיננסי. בפועל, עד מחצית שנות ה-60 תקרות הריבית שנקבעו היו מעל הממוצע השוקי ולכן השפעתן היתה נמוכה יחסית. סביב שנות ה-70, כאשר הריביות עלו, החלה להיות השפעה משמעותית יותר למגבלות הריבית על הפקדונות. אחת התוצאות היתה שחוסכים החלו למשוך את כספם מהבנקים ולהשקיעם במקומות אחרים (כולל הלוואות ישירות). בעקבות זאת, אחת ההשפעות הרחבות יותר היתה עיצוב המערכת הפיננסית, שכן גופים פיננסיים שיכלו להעניק ריבית על חסכונות החלו להתפתח בצורה משמעותית. דוגמה עיקרית לכך היא ענף קרנות הכסף, שהתפתח מאוד בארה"ב באותה תקופה.⁶⁶ רגולציה זו בוטלה בהדרגה החל ממחצית שנות ה-70, והוסרה לגמרי עד שנת 2011.

מעניין לציין כי בסוף שנת 2020 קבע הפדרל רובר כלל המחייב בנקים שאינם ממומנים כראוי שלא להציע ריבית על פיקדונות הגבוהה מהשיעור שנקבע.⁶⁷ זוהי למעשה מגבלה על ריבית מקסימלית שניתן לשלם עבור פיקדונות. הסיבה לכך נובעת מרצונו של הפד לשמור על אותם בנקים, ולמנוע מצב שבו הם מציעים ריביות גבוהות מדי,

⁶³ ראו: Military Lending Act, 10 U.S.C. § 987 (2018).

⁶⁴ ראו: KARL E. SCHNEIDER & ANDREW P. SCOTT, CONG. RES. SERV., IF12861, INTEREST RATE CAPS ON CREDIT CARDS (v.4, 2025), <https://www.congress.gov/crs-product/IF12861>

⁶⁵ לתיאור תמציתי של הרגולציה ושל תהליך ביטולה ראו: PAUL CALEM, *The New Bank Deposit Markets: Goodbye to Regulation Q*, FED. RES. BANK PHILA. BUS. REV., Nov.–Dec. 1985, at 19, 23.

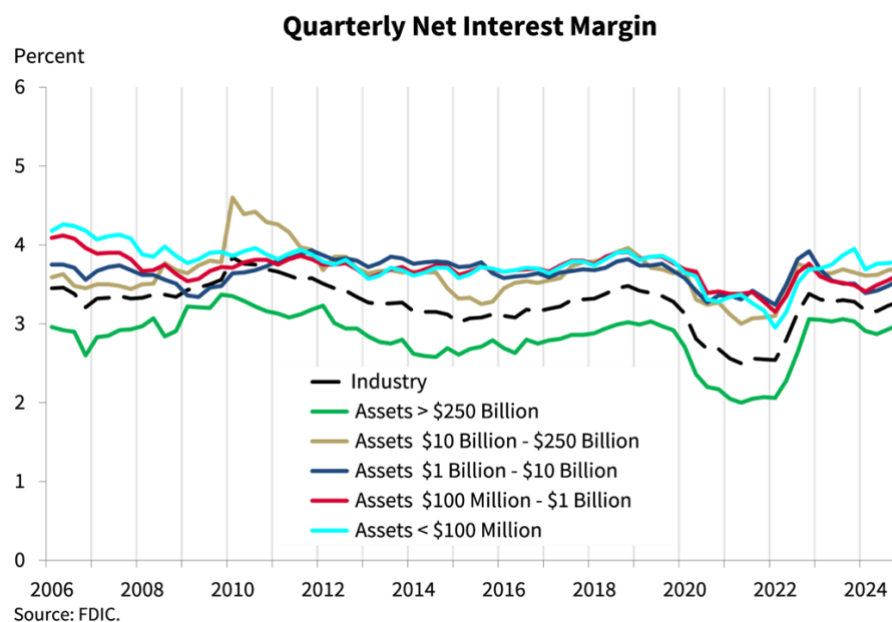
⁶⁶ ראו: Dalit Flaiszhaker, *A Macroprudential Perspective on the EU Regulation of Money Market Funds*, in THE ADMINISTRATIVE ARCHITECTURE OF FINANCIAL INTEGRATION. INSTITUTIONAL DESIGN, LEGAL ISSUES, PERSPECTIVES 269 (Edoardo Chiti & Giulio Vesperini eds., 2005).

⁶⁷ ראו: National Rates and Rate Caps, FED. DEPOSIT INS. CORP., <https://www.fdic.gov/national-rates-and-rate-caps> (last updated Dec. 15, 2025).

המכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא

שלא יוכלו לשלמן, ואשר עלולות להוביל להתמוטטות אותו בנק. בנק במצב נזילות קשה עלול להתפתות להציע ריביות גבוהות במיוחד למפקידים, אך הצעה כזו עלולה לדרדר את מצבו ולפגוע בסופו של יום גם במפקידים. נראה איפוא כי מאז Regulation Q, ובמידה פחותה הרבה יותר גם כיום, החשש העיקרי שמדאיג את הפד הוא תחרות פרועה בין בנקים על ריבית הפיקדונות, ולא חשש לכך שהחוסכים יקבלו ריבית מינימלית כלשהי על פיקדונותיהם.

בדומה למגמת השקיפות לגבי רגולציה בנקאית שתוארה לעיל לגבי ישראל, גם בארה"ב קיימים חובות הגילוי. חובות אלו לגבי הלוואות בארה"ב קבועות בחוק גילוי האשראי – The Truth in Lending Act (TILA, 15 U.S.C. – §1601 et seq). חוק זה מחייב את המלווה לגלות את כל תנאי ההלוואה והעלויות בנוגע לאשראי צרכני.



באשר למרווח הריבית בארה"ב, תרשים זה, שנערך ע"י ה-FDIC, הסוכנות הפדרלית לביטוח פיקדונות, מציג את מרווח הריבית הנקי הממוצע עבור המערכת הבנקאית בארה"ב, ומחולק לחמישה סוגים לפי גודל הנכסים של כל סוג שנבדק (כאמור בתרשים). יצויין כי מרווח הריבית הנקי מחושב על סך כל הנכסים של המערכת הבנקאית. מהתרשים עולה כי מאז שנת 2022 חל שיפור במרווח הריבית הנקי. בשנת 2024 מרווח הריבית הנקי עמד על 3.22%. תרשים זה מדגים כי מרווח הריבית של הבנקים בארה"ב בשנים האחרונות עומד באופן כללי על כ- 3.3-4%⁶⁸. עוד ניתן לראות מהתרשים כי הבנקים הגדולים במיוחד מסתפקים במרווח ריבית נמוך יותר מאשר הבנקים הקטנים יותר. אחת הסיבות לכך היא כי בנקים גדולים מרוויחים גם מפעילות נוספת כגון

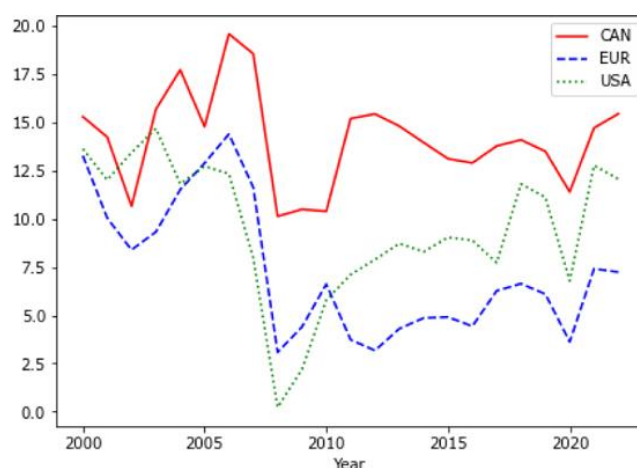
⁶⁸ מרווחי הריבית היו מפורסמים על ידי הפד עד לשנת 2020. טבלה עדכנית לסוף שנת 2024 נערכה ע"י ה-FDIC, שהוא הגוף הפדרלי המעניק ביטוח פיקדונות למערכת הבנקאית. ראו: Martin J. Gruenberg, Chairman, Fed. Deposit Ins. Corp., *FDIC Quarterly Banking Profile Fourth Quarter 2024* (Feb. 20, 2025), <https://www.fdic.gov/news/speeches/2025/fdic-quarterly-banking-profile-fourth-quarter-2024>.

המכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא

השקעות ופעילות פיננסית מתוחכמת יותר, בעוד שבנקים קטנים נשענים בצורה משמעותית יותר על בנקאות מסורתית, שמתבססת על המרווח שבין הלוואות לפיקדונות.

הפדרל רזרב מפרסם מדי חצי שנה סקירה של המערכת הבנקאית בארה"ב.⁶⁹ הסקירה שנערכה בנובמבר 2024 בדקה גם את שיעור ההחזר על הנכסים, שהינו ההכנסה נטו מחולקת בממוצע הנכסים, שנע בטווח של 3-14% בשנים 2019-2024. זהו אופן חישוב אחר של התשואה להון.

בנוסף, מחישובי קרן המטבע עולה התמונה הבאה, המתייחסת עד לשנת לסוף שנת 2020 לגבי המדינות שנבדקו- ארה"ב, האיחוד האירופי וקנדה.⁷⁰ ניתן לראות כי שיעור התשואה להון בארה"ב נע סביב 10%, למעט בשנות המשבר הפיננסי האחרון.



באשר לנושא הרגולטורי השלישי, כללי בזל יושמו בארה"ב, לרבות יחס ההון ויחס הנוזילות כפי שתוארו לעיל.⁷¹ בנוסף, בארה"ב קיימת סמכות לפדרל רזרב לשמש כמלווה המוצא האחרון (אשר צומצמה בחוק לאחר המשבר האחרון).⁷² כן קיים כאמור גוף פדרלי ייעודי שמעניק ביטוח על הפיקדונות הבנקאיים, עד לסכום של \$250,000.⁷³

⁶⁹ הדוחות מפורסמים באתר הפד : BD. OF GOVERNORS OF THE FED. RESERVE SYS., SUPERVISION AND REGULATION : REPORT (Dec. 2025), <https://www.federalreserve.gov/publications/supervision-and-regulation-report.htm>

⁷⁰ מתוך דוח שערכה קרן המטבע הבינלאומית : RUO CHEN ET AL., BANK PROFITABILITY IN EUROPE: NOT HERE TO STAY (Int'l Monetary Fund, Working Paper No. 24/142, 2024), <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2024/142/article-A001-en.xml>

⁷¹ <https://www.federalreserve.gov/supervisionreg/basel/usimplementation.htm>

⁷² STANLEY FISCHER, VICE CHAIRMAN, BD. OF GOVERNORS OF THE FED. RESERVE SYS., THE LENDER OF LAST RESORT FUNCTION IN THE UNITED STATES, Remarks at "The Lender of Last Resort: An International Perspective" (Feb. 10, 2016), <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/fischer20160210a.pdf>

⁷³ *What We Do*, FED. DEPOSIT INS. CORP., <https://www.fdic.gov/about/what-we-do> (last updated Nov. 14, 2024)

3. האיחוד האירופי

המצב באיחוד האירופי לגבי מכסת ריבית על הלוואה דומה למתואר לגבי ארה"ב. אין חוק ברמת האיחוד עצמו הקובע מגבלות על ריבית בהלוואות.⁷⁴ עם זאת, קיימות מספר מדינות החברות באיחוד שבהן יש מגבלה על הריבית, בעיקר בצרפת, באיטליה ובגרמניה. בצרפת, שיעור הריבית המקסימלי נקבע על ידי הבנק המרכזי והוא מייצג את הריבית החוקית המירבית שמוסדות אשראי מורשים לגבות עבור רשימה של סוגי הלוואות שונים, זאת במטרה להגן על לווים מפני ריביות מופרזות. שיעורי הריבית המרבית נקבעים על בסיס ממוצע הריביות שנגבו בשלושת החודשים הקודמים, ומשתנה לפיהן.⁷⁵

באיחוד האירופי גם אין ריבית מינימום שחובה לשלם על פיקדונות. במקביל, קיימת חקיקה אירופית שמטרתה להבטיח שקיפות וגילוי נאות של תנאי החשבון (כמו PSD2). מרווח הריבית באיחוד האירופי עומד על כ- 1.6%.⁷⁶

יחס התשואה להון באיחוד האירופי בשנת 2024, מתחלק לשני סוגים לפי אופי המוסד. התשואה המצטברת השנתית עד כה על ההון העצמי של המוסדות המשמעותיים הייתה 10.2% בהשוואה ל 10.0% על בסיס שנתי. עבור המוסדות הפחות משמעותיים התשואה על ההון העצמי הגיעה ל 8.2%- לעומת 8% בשנת 2023 על בסיס שנתי.⁷⁷

הנושא השלישי והרביעי הנבדקים במאמר זה באיחוד האירופי דומים לארה"ב, כאשר כללי בזל לעניין הון ונזילות יושמו באיחוד האירופי באמצעות המסגרת החקיקתית המכונה Capital Requirements Regulation (CRR) and Capital Requirements Directive (CRD).⁷⁸ בשנת 2021 נערכו מספר שינויים, בעקבות עדכון

⁷⁴ IRVING FISHER COMM. ON CENT. BANK STATS., GUIDANCE NOTE 2: INTEREST RATE POLICY AND ANTI-USURY : ראו : https://www.bis.org/ifc/publ/ifc_gn02.pdf, REGULATIONS at 3 (2022).

⁷⁵ מתוך סקר שערך הבנק המרכזי האירופי : EUR. CENT. BANK, THE EURO AREA BANK LENDING SURVEY: FIRST QUARTER OF 2023 (2023), https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/bank_lending_survey/html/ecb.blssurvey2023q1~22c176b442.en.html

⁷⁶ כפי שנבדק ע"י הבנק המרכזי וכן ע"י הרשות הבנקאית האירופית (EBA) : Net Interest Margin, Significant Institutions, SSM : <https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/SUP/SUP.Q.B01.W0.Z.I2120.T.SII.Z.Z.PCT.C> (last updated Nov. 11, 2025) ; Press Release, EUR. BANKING AUTH., Net Interest Margin of EU/EEA Banks Slightly Decreased on a Quarterly Basis (Sept. 19, 2024), <https://www.eba.europa.eu/publications-and-media/press-releases/net-interest-margin-eueea-banks-slightly-decreased-quarterly-basis>

⁷⁷ הדוח השנתי של הפעילות הפיקוחית של ה- ECB לשנת 2024, בפרק 1.1 : EUR. CENT. BANK, ANNUAL REPORT ON SUPERVISORY ACTIVITIES 2024, ch. 1.1 (2025), <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/other-publications/annual-report/html/ssm.ar2024~700cba1314.en.html#toc4>

⁷⁸ ליישום הכללים ראו ברשות הבנקאות האירופית (EBA) : The Basel Framework: The Global Regulatory Standards for Banks, EUR. BANKING AUTH., <https://www.eba.europa.eu/activities/basel-framework-global-regulatory-standards-banks> (last visited Dec. 22, 2025).

המכון לבנקאות ותיווך פיננסי ע"ש ויקי וג'וזף ספרא

של כללי בזל 3. בנוסף, לבנק המרכזי האירופי (ECB) קיימת סמכות לשמש כמלווה המוצא האחרון.⁷⁹ נושא ביטוח הפיקדונות הוא מורכב יותר מבחינה טכנית, כאשר קיימת חקיקה המחייבת הגנה על פיקדונות שמעל למאה אלף יורו, אך הביטוח נעשה כיום ברמה המדינתית, בשאיפה להעבירו לרמת האיחוד.⁸⁰

4. סיכום ההשוואה

מההשוואה בין שלוש המדינות שנבדקו: ישראל, ארה"ב והאיחוד האירופי עולה התמונה הבאה, המסוכמת בטבלה להלן.⁸¹

ישראל	האיחוד האירופי	ארה"ב	
יש (על ריבית נשך)	אין (קיימות מגבלות בחלק מהמדינות)	אין (קיימות מגבלות על ריבית נשך בחלק מהמדינות)	ריבית מקסימום בהלוואות
אין	אין	אין	ריבית מינימום לפיקדונות
3.29%	1.6%	3.22%	מרווח הריבית 2024
גבוהה כ- 16%	בינונית 8-10%	בינונית כ- 10%	תשואה להון 2024
לפי כללי בזל	לפי כללי בזל	לפי כללי בזל	יחס הון
לפי כללי בזל	לפי כללי בזל	לפי כללי בזל	יחס כיסוי נזילות
יש	יש	יש	גיבוי מדינת-מלווה המוצא האחרון
אין	יש	יש	ביטוח פקדונות בחקיקה

אם כך, מההשוואה עולה השאלה האם הרגולציה הבנקאית בישראל מותאמת לייחודיות המערכת הבנקאית בישראל (ובהשוואה למדינות שנבדקו). המענה לשאלה זו תלוי במענה לשתי תתי-שאלות הקושרות בין מערכת הבנקאות הישראלית לרגולציה שלה:

⁷⁹ לתפקידו כמלווה המוצא האחרון (יחד עם הבנקים המדינתיים) ראו: EUR. CENT. BANK, [What is a Lender of Last Resort?](https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me-more/html/what-is-a-lender-of-last-resort.en.html), (last updated July 31, 2024).

⁸⁰ EUR. CENT. BANK, [What is a Deposit Guarantee Scheme?](https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me-more/html/deposit_guarantee.en.html), (last updated Apr. 11, 2018).

⁸¹ כמובן שייתכנו הבדלים בין אופני החישוב השונים, ולכן האמור בטבלה לגבי נתונים פיננסיים אינו מדויק בפני עצמו. אך הוא כן מספק לצורך ההשוואה הנדרשת במאמר זה, שמסתפקת בהבנת מגמות הרוחב במדינות השונות (ואינה מתיימרת להוות השוואה חשבונאית).

א. האם הרגולציה הבנקאית בישראל דומה בעיקרה למדינות שנבדקו. נראה כי המענה לשאלה זו הוא חיובי. בהיבטים שנבדקו במאמר זה – תקרת ריבית על הלוואות ופקדונות, מגבלות על הון ונזילות וסיוע מדינתי במצבי משבר – נראה כי קיים דימיון משמעותי בין הרגולציה בארץ לרגולציה במדינות אחרות. אחת הסיבות לדימיון זה נובע מאופן יצירתה המרכזי של הרגולציה הבנקאית שנערך ברמה הגלובלית ומוטמע במדינות השונות.⁸² למשל, וועדת בזל יוצרת סטנדרטים מקובלים לרגולציה בנקאית ולפיקוח על הבנקים, ומרבית המדינות מטמיעות אותה (גם אם בהתאמות ייחודיות). אמנם כללים אלו נוצרים בדרך של "משפט רך", אך בתחום הפיננסי כוחם בפועל רב והם מיושמים במדינות רבות.

לכן, אין זה מפתיע כי כללי ההון והנזילות דומים במדינות השונות. אין זה מפתיע כי התמיכה המדינית במערכת הבנקאית במצבי משבר דומה אף היא, שכן גם היא נגזרת של הסטנדרטים שנקבעים בוועדת בזל. העדרו של ביטוח פיקדונות פורמלי בישראל הוא חריג לכך, שכן במרבית המדינות המערביות הוא קיים. ניתן אולי להסביר את העדרו, במידה מסוימת, בקיום ביטוח פיקדונות "משתמע", שאיננו פורמלי. מאחר וקביעת הסטנדרטים הגלובלית קובעת גם את המסגרת המחשבתית לגבי רגולציה פיננסית, ניתן להבין את העדרתם של מגבלות על ריבית (שוקית) בהלוואות ובפיקדונות, על רקע התפיסה המקובלת הרואה בקביעת ריבית התערבות רגולטורית, אשר בהעדר כשל שוק מוכח – אין לה מקום.

ב. השאלה השניה עולה בהנחה כי הרגולציה בישראל דומה יחסית למדינות שנבדקו, כאמור במענה לתת-השאלה הראשונה, יש להוסיף ולשאול האם המערכת הבנקאית בישראל דומה למדינות שנבדקו? תת-שאלה זו מתמקדת בבחינת אובייקט הרגולציה, שכן אם הרגולציה דומה נצפה לראות כי גם האובייקט דומה. מענה לכך תלוי בחלקו במאפיינים הנבדקים לשם הוכחת הדימיון.

במאמר זה נבחרו שני מאפיינים – מרווח הריבית והתשואה להון במערכת הבנקאית. כמפורט בטבלה, מרווח הריבית בישראל דומה יחסית לארה"ב, וגבוה יותר מהאיחוד האירופי. אולם, **התשואה להון במערכת הבנקאית הישראלית גבוהה משמעותית מזו שבארה"ב או באיחוד האירופי**. לעיתים, התשואה כפולה. קביעת הסיבות המדויקות לפערים אלו בתשואה להון חורגת מגדרי מאמר זה, אם כי לא מופרך יהיה לשער כי הן נובעות בחלקן מרמת תחרות נמוכה שאת מחירה משלמים לקוחות הבנק. האמור בספרות בנוגע למרווחי ריבית גבוהים נכון גם בישראל, שהינה מדינה קטנה עם שוק פיננסי ריכוזי ורמת תחרות נמוכה, וככל הנראה מתבטא יותר בתשואה להון מאשר במרווח הריבית עצמו.

השאלה החשובה מבחינת מאמר זה הינה האם וכיצד שונות זו, בפרט לגבי התשואה להון, צריכה להשפיע על הרגולציה של המערכת הבנקאית בישראל. מחד, ניתן לטעון כי פער בתשואה להון (או פער כזה בתשואה להון) אינו מצדיק רגולציה שונה, שכן תשואה גבוהה יותר היא מטרתו של התאגיד הבנקאי, ככל תאגיד אחר. מאידך, ניתן לחשוב כי בהינתן המאפיינים הייחודיים של המערכת הבנקאית שתוארו לעיל, רמת התשואה להון שהינה גבוהה במיוחד בישראל, דורשת התאמה רגולטורית מדויקת יותר. אולי, למשל, קביעת רמות אפקטיביות יותר של ריבית להלוואות או לפיקדונות.

הטרייד – אף ברגולציה בנקאית שתואר לעיל מתקיים גם כאן. ככל שהפיקוח יגביל את שיקול הדעת של הבנק, ויחייב בריבית מקסימלית על הלוואות (או מינימלית על פיקדונות) – הדבר יקטין את רווחי הבנקים, באופן שעלול בסופו של יום לפגוע ביציבותם. קביעת שיעורים כאלו יכולה לשפר את טובת הלקוחות, שכן ההנחה היא

⁸² CHRIS BRUMMER, SOFT LAW AND THE GLOBAL FINANCIAL SYSTEM: RULE MAKING IN THE 21ST CENTURY (2012).

כי הריבית הרגולטורית תהיה טובה יותר מהריבית שהבנקים מציעים כיום ביוזמתם. כמו כן, ייתכן כי עצם קיומה של ריבית כזו יאפשר שיח פיננסי מודע יותר, ויעודד את הלקוחות לדרוש מהבנקים ריבית שהיא אף טובה יותר מהרף הרגולטורי באופן שישפר את התחרות בשוק הריכוזי בישראל.⁸³

ה-BIS מציין כי במסגרת הדו-רגולציה של השווקים הפיננסיים בוטלה במרבית המדינות המגבלה על ריבית בהלוואות.⁸⁴ קביעת מכסת ריבית יכולה להיות מורכבת שכן על הבנק המרכזי יוטל הצורך לדייק את הריבית השוקית. דבר זה גם עלול להגביל את קביעת המדיניות המוניטרית, שתצטרך להתחשב במכסת הריבית האמורה, וכן עלול להטיל עומסים נוספים על רשויות הפיקוח. כמתואר לעיל, החשש ממכסת ריבית הוא פגיעה באשראי ללקוחות המסוכנים, או מיצירת עמלות חדשות. כלי הריבית נתפס ככלי "גס" יחסית לשיפור התחרות ומצב הלקוחות. עם כל זאת, נראה כי הרווחים העצומים של המערכת הבנקאית בישראל מעוררים שאלה באשר ליצירתו של כלי כזה. ניתן לטעון כי יתר הכלים הקיימים כיום ואשר עוסקים בעיקר בשקיפות – אינם מספיקים כדי למתן את הרווחים עצומים, ולהגן על הצרכנים. יש לבחון שימוש בכלי של ריבית גם ביחס לכלים אחרים שהועלו בשנים האחרונות כדי למתן את רווחי הבנקים, כגון חיובם לחלק חלק (קטן) מהם בחזרה ללקוחות הבנקים. התוצאות בפועל של המערכת הבנקאית בישראל, הרקע האוליגופוליסטי שלה, והשונויות לעומת ארה"ב והאיחוד האירופי, צריכות לכל הפחות לעורר מחשבה על האפקטיביות של הרגולציה הבנקאית בישראל, ועל יכולתה להשיג איזון ראוי בין תחרות ליציבות.

ו. סיכום ומסקנות

האם צריך להוסיף עוד רגולציה בנקאית בישראל? זו שאלה שעולה לעיתים תדירות על הפרק, ובפעמים רבות במעין "התגוששות" בין הפיקוח על הבנקים לבין הכנסת. השאלה לרוב מנוסחת כך שיש להחליט האם צריך עוד רגולציה, שנדמית במהותה כמתערבת בפעילותם של הבנקים או לא. בהתאם להצדקה הראשונה לרגולציה שתוארה לעיל, התשובה לשאלה זו צריכה להתקבל בהתאם לבחינה האם יש כשל שוק בתשלום ריבית על הלוואות או פקדונות, שמצדיק התערבות חקיקתית. במידה ולא מוכח כשל שוק בתחום הריבית, הצדקה זו לא תתמוך ביצירת רגולציה חדשה.

אולם, לפי ההצדקה השנייה לרגולציה בנקאית השאלה צריכה להיות אחרת. השאלה לא צריכה להיות האם הוכח כשל שוק שיש לתקנו, אלא מהי המטרה שמעוניינים להשיג ברגולציה חדשה זו. לפי הצדקה זו, אין צורך להצמד לכשל שוק כסיבה היחידה להצדקת הרגולציה. ייחודיות המערכת הבנקאית, כפי שתוארה לעיל, יכולה לתמוך גם ברגולציה שאינה מיועדת לתקן כשל שוק, ובלבד שהרגולציה תהיה מיועדת להשיג מטרה חברתית חשובה אחרת.

ניתן לראות את ההבדל בהצדקות השונות גם בהתייחסות אל סוגי רגולציה שונה. למשל, מגבלות על ההון והנזילות של הבנקים התקבלו יחסית בהבנה מצד השוק, אך לעומתן מגבלות על הריבית בפקדונות בישראל נתקלת בהתנגדות מסיבית של הבנקים ושל בנק ישראל. ניתן היה לטעון כי הקשר בין הון ונזילות לבין מניעת משבר הוא מוכח, ולכן רגולציה המיועדת לחייב החזקת הון ונזילות בכמות מספקת כדי למנוע משבר מוכרת כמוצדקת לפי הרציונל של כשל שוק. לעומת זאת, הקשר בין תשלום ריבית מסוימת לבין מניעת משבר אינו

⁸³ ייתכן גם מצב הפוך בו כל הבנקים יתקבעו קצת מתחת שיעור הרגולטורי המותר, ולא תתאפשר תחרות אמיתית.

⁸⁴ ראו: IRVING FISHER COMM. ON CENT. BANK STATS., GUIDANCE NOTE 2, לעיל ה"ש 74, בעמ' 5.

מוכח, ואולי אף הופכי. הסתכלות שונה על סוגיית הריבית יכולה לטעון כי כשל השוק בו מיועדת לטפל מכסת הריבית הוא שונה. אין מדובר בכשל השוק במערכת הבנקאית הגורם לה להיות נוטה למשבריות, אלא ב"כשל שוק", הנובע מתפקידה הייחודי כספקית הבלעדית של כסף כמעט-מדינתי, ולכן הגורם לה להיות מונופוליסטית. במובן זה, יש לראות את הבנקים כספקים היחידים של כסף כמעט-מדינתי. ככאלה, ניתן היה להצדיק את מכסת הריבית לא כהתערבות רגולטורית בשוק החופשי, אלא כחלק מהתנאים בזיכיון הבלעדי שקיבלו הבנקים ליצור כסף, כאשר המדינה שומרת על זכותה לקבוע את הריבית במקרים מסוימים המצדיקים זאת.

אמנם, גם מגבלות על הון ונזילות נושאות עלות עבור הבנק. אך דומה כי ההתנגדות החריפה לקביעת מכסות ריבית נובעת מהעובדה כי הריבית היא מקור הרווח המרכזי של הבנק. כפי שהוסבר לעיל, הבנק מרוויח מהפער בין הריבית שהוא מקבל על ההלוואות, לבין הריבית שהוא משלם על הפקדונות. כל "התערבות" רגולטורית בריבית זו תשפיע על הפער ולכן באופן ישיר על רווחי הבנק. התערבות כזו נתפסת כהתערבות ישירה בליבת הפעילות העסקית של הבנק. לפי תפיסה זו, אין מדובר בקביעת מסגרת רגולטורית בתוכה הבנק יכול לפעול, אלא ממש נטילת חלק משיקול הדעת העסקי שלו. ככל שהנטייה היא לראות את הבנקים כתאגידים מסחריים, ולהרחיק אותם מ"יצירת" כסף כמעט-מדינתי, התערבות בריבית תיתפס כפוגענית יותר.

עיון בתוצאות העסקיות של מערכת הבנקאות בישראל לשנת 2024 מעלה כי חלק ניכר מהריבית בישראל נובע מאלמנט הרווח.⁸⁵ מסקנה זו תואמת גם את הנתון במאמר שתואר לעיל אודות מכסות ריבית (בעמ' 5) כי מצב בו חלק ניכר מהריבית נובע מהרווח הוא מצב המאפיין מערכת בנקאית אוליגופוליסטית.

בה בעת, התנגדותו של בנק ישראל לקביעת מכסות (כפי שהיא מצוטטת בתקשורת) מבוססת על חוסר הרצון כי גוף אחר יתערב בסמכויות הבנק המרכזי ויקבע את הריבית. אכן, טענה זו יכולה להיות מוצדקת- אך מה אם בנק ישראל הוא אשר יקבע את הריבית? ויתירה מזאת, בנק ישראל אינו חייב לקבוע את הריבית המדויקת על כל הלוואה או על כל פיקדון, ובוודאי שמצב כזה אינו רצוי, בהנחה שבנק ישראל אינו מעוניין להחליף את שיקול דעתם המסחרי של הבנקים בשיקול דעתו שלו. אך מה אם בנק ישראל יקבע את מרווח הריבית שבין פקדונות להלוואות? או מוטב מכך, יקבע טווח בו ינוע המרווח האמור. אמנם יש בכך התערבות בשיקול דעתו העסקי של הבנק, אך גם בקביעת רזרבות רגולטוריות יש התערבות בשיקול דעתו העסקי של הבנק. גם קביעה רגולטורית הנוגעת לשיעור ההון שהבנק חייב להחזיק כרוכה בעלויות עבור הבנק, ומכתיבה לו תנאים שבהם הוא חייב לעמוד.

בהסתכלות דרך גישת רגולציה שאיננה מכוונת רק למנוע כשל שוק, ניתן היה להצדיק רגולציה שקובעת תקרות ריבית להלוואות וריבית מינימלית לפיקדונות. במובן זה הבנק לא אמור להיות תאגיד רגיל, שמיועד אך ורק להשיא רווח לבעלי מניותיו. אלא אמור לשמש כסוג של מכשיר כלכלי-חברתי, שאמור להעניק הלוואות ולתת פקדונות ובתוך כך להתאים את "כמות" הכסף בכלכלה לצריכה האמיתיים של הכלכלה. לפי גישה זו, מסקנות המאמר הינן כמעט מפתיעות, שעה שאין רגולציה הקובעת תקרת ריבית משמעותית או ריבית מינימלית במדינות שנבדקו. העדרה של רגולציה על ליבת הפעילות העסקית של הבנק מובילה למסקנה כי בהקשר זה בנק דווקא דומה לתאגיד רגיל. הרגולטור נמנע מלהתערב בשיקול הדעת העסקי של הבנק, ומותיר את הזירה לכוחות השוק ולהחלטות הנהלת הבנק. במסגרת הרגולטורית שנבדקה במאמר זה לגבי הריבית, לא עלתה ייחודיות

⁸⁵ בשנת 2024 הרוויח בנק לאומי 9.8 מיליארד ש"ח, שהינו הרווח הגדול ביותר של בנק אי פעם בישראל. בנק הפועלים הרוויח 7.6 מיליארד שקל. התשובה להון בבנק הבינלאומי היתה הגבוהה ביותר ועמדה על 19%. ראו: "האוצר ובנק ישראל פרסמו דוח ביניים להגברת התחרות בבנקאות למגזר הקמעונאי" www.funder.co.il/article/178358 (Funder (19.3.2025).

לבנקים מכוח תפקידיהם הייחודיים בכלכלה. לעומת זאת, כן עלתה ייחודיות ביחס לסיוע המדינתי בעת משבר. פער שאף הוא מעורר שאלות.

בנק ישראל מוסיף עוד כי הדרך הנכונה "לקבוע" את שיעורי הריבית היא דרך שוקית. ייתכן כי זוהי הדרך העדיפה בתיאוריה (ובוודאי בתיאוריה הכלכלית). אך ייתכן כי בשוק הישראלי השוק אינו מצליח להשיג תוצאה זו. לכן, תיתכן הצדקה לקביעת טווח ריבית גם מתוך ראייה שוקית של תחום הבנקאות. הטווח יכול לאפשר מספיק מקום לשיקול הדעת העסקי של הבנקים, ולכן ההתערבות לא תהיה מקיפה כמו קביעת שיעור ריבית ממש), והטווח גם יאפשר לכל בנק להחליט האם למשל להעלות את הריבית על פקדונות או להפחית את הריבית על הלוואות. שוב, החלטות מעין אלו יוותרו בשיקול דעתו העסקי של הבנק. כל שיהיה עליו לעשות הוא לעמוד במגבלה רגולטורית, שתיקבע על ידי בנק ישראל, בנוגע לטווח הפער שבין שתי ריביות אלו- הלוואות פחות פיקדונות.⁸⁶

מסקנה נוספת שעולה ממאמר זה היא העדפה ברורה של רגולציה בנקאית לכיוון של גילוי ושקיפות. העדפה זו באה לעיתים על חשבון אמצעים אקטיביים יותר. כך, מועדפת אפשרות של תזכורת ללקוח על כספי עו"ש על פני תשלום ריבית מינימלית עליהם; וכך מועדפת אפשרות של פירוט בחוזה ההלוואה על פני קביעת רף ריבית מקסימלית נמוך יותר. אין ספק כי גילוי ושקיפות הם אמצעים חשובים ביותר, ואין צורך להכביר מילים על חשיבותם. עם זאת מתוך הכרה כי הם חיוניים, עולה השאלה האם הם מספיקים. האם הרגולטור "יוצא ידי חובתו" בהגנה על הלקוחות, כאשר הוא דואג להנגיש להם את כל המידע.

מטרת המאמר אינה להצדיק קביעת טווח ריבית על מערכת הבנקאות בישראל. שאלה זו היא רחבה הרבה יותר מגדרי מאמר זה, ודורשת בחינה מקיפה של מכלול השיקולים. מטרתו המרכזית של המאמר היא לפתוח את המחשבה להצדקות לרגולציה בנקאית שאינן בהכרח ההצדקה השגורה כיום. בחינה מחדש של רגולציה קיימת או עתידית באמצעות הצדקה שונה יכולה להוביל לתוצאות שונות מהמקובל, ובכך לאפשר דיון מעמיק בנוגע למטרות שאמורה הרגולציה הבנקאית לקדם, ולמטרות שמערכת הבנקאות עצמה אמורה להשיג.

⁸⁶ החישוב הטכני של הפער יהיה תלוי בגורמים שונים (כגון אורך התקופות ועוד), אך חישוב כזה הוא בהחלט במומחיותו של בנק ישראל- בדומה למשל לחישוב שיעור ההון, שאף הוא דורש חישובים טכניים מורכבים.