



הודעה לעיתונות:

דברי הנגיד בכנס "תשלומים בעידן המתחדש"

שלום לכולם,

אני שמח להיות כאן היום, בכנס העוסק באחד התחומים החשובים במערכת הפיננסית: עולם התשלומים.

התכנית של הכנס, והמשתתפים בו, ממחישים את המהלכים המרשימים שמקדמת מחלקת מערכות תשלומים וסליקה בבנק ישראל, ואת השותפות העמוקה בין בנק ישראל לבין כלל השחקנים במערכת: רגולטורים, חברות טכנולוגיה, חברות תשלומים, וגופים פיננסיים נוספים.

בדבריי היום אנסה למפות בקצרה את השינויים שאנו רואים בעולם התשלומים, לעמוד על חלק מהאתגרים שהם יוצרים לעולמות היציבות והרגולציה, ולהעמיק מעט בנושא המטבעות היציבים, STABLECOINS, ודרכו להמחיש כיצד הטכנולוגיות החדשות יוצרות הזדמנויות, אך גם מציבות אתגרים משמעותיים, ואז לשרטט את העקרונות שבראיתי עלינו לאמץ.

בשנים האחרונות אנו עדים למהפכה טכנולוגית רחבה שמעצבת מחדש את עולם התשלומים ואת המערכת הפיננסית כולה. דיגיטציה, בינה מלאכותית, טכנולוגיות, DLT - Distributed Ledger Technologies, ומטבעות דיגיטליים אינן עוד רעיון עתידי; חלקם מהווים כבר כיום מציאות קיימת שמשנה את הדרך שבה מתבצעים תשלומים, מסחר, השקעות וניהול סיכונים.

תשתיות תשלום חדשות מבוססות - טכנולוגיה מאפשרות סליקה כמעט מיידית, פעילות רציפה 24/7, ושילוב מובנה של מנגנוני אימות וזיהוי. במקביל tokenized assets, משמשים כבטוחה לעסקאות פיננסיות, בשלב זה בעיקר בשווקי ה-DeFi, ו-Escrow - Delivery versus Payment - DVP מתבצעות באופן אוטומטי ותוך גידור עד כדי העלמה של סיכוני ה-counterparty. יישומים בפועל של חלקים מהתהליכים הללו כבר נראים בשטח.

כך למשל בברזיל, מערכת Pix הגיעה בתוך שלוש שנים ליותר עסקאות יומיות מאשר כרטיסי האשראי והדביט גם יחד. בהודו, ממשק התשלומים Unified Payments Interface חולל מהפכה דומה בעולם התשלומים, ובמקביל הגדיל נגישות של עסקים קטנים לאשראי, ושילב בין תשלומים, מסחר ושירותים פיננסיים. בארצות הברית, ניכרת היטב התנועה מעולם תשלומים שמבוסס כמעט כולו על הבנקים, אל מערכות דיגיטליות וטכנולוגיות יותר.

חברות כמו Apple Pay ו-Google Pay משמשות כבר היום כשכבת התשלום העליונה העיקרית עבור מיליוני משתמשים; אפליקציות כמו Venmo ו-CashApp מנהלות היקפי תשלומים של מאות מיליארדי דולרים בשנה; וחברות טכנולוגיה גדולות משלבות שירותי תשלום ואשראי ישירות בתוך הפלטפורמות שלהן, מה שמכונה 'embedded finance', בלי שהמשתמש רואה כלל את הבנק שמאחורי העסקה.

מודלים אלה מתבססים על מאגרי מידע עצומים ועל נתוני מסחר ותשלומים בזמן אמת: נתונים שמאפשרים לחברות טכנולוגיה להציע שירותים פיננסיים בקצב ובדיוק שלא היו קיימים בעבר. כך למשל, אמזון הפעילה בשנים האחרונות תוכנית אשראי פנימית לעסקים קטנים בהיקפים משמעותיים, שהתבססה כמעט לחלוטין על נתוני מסחר מפלטפורמת המסחר שלה ולא על תשתית בנקאית מסורתית. השילוב בין ארנקים דיגיטליים, אפליקציות תשלום



ושירותים פיננסיים בתוך המרחב הטכנולוגי יוצר בארצות הברית מערכת תשלומים מהירה, ומרובת שחקנים הרבה יותר מבעבר.

מהדוגמאות הללו, ואחרות, עולה כי השינויים בטכנולוגיה הובילו לשינוי בזהות השחקנים שפועלים במערכת התשלומים. תשתיות תשלום הפכו להיות חלק מרכזי מפעילות פיננסית רחבה יותר, וחברות טכנולוגיה מספקות כיום שירותים שבעבר היו בלעדיים לבנקים. כך נוצר מצב שבו הגבולות בין שירותי תשלום לבין שירותים פיננסיים אחרים נעשים פחות חדים, ומורכבות הפיקוח והרגולציה גדלה בהתאם.

בעולם שבו תשלומים, נכסים דיגיטליים ושירותים פיננסיים פועלים באופן גלובלי, גם הפיקוח צריך להיות מתואם יותר, שקוף יותר, ומותאם למערכת שנעה מעבר לגבולות המדינה. אחת הדוגמאות הבולטות לשינוי במערכת הפיננסית היא העלייה המהירה בשימוש במטבעות יציבים. מדובר בטוקנים דיגיטליים שמטרתם לשמור ערך יציב מול מטבע מוכר, נכון לעכשיו בעיקר לדולר, ומאחוריהם ניצבת ישות שמנהלת את הנכסים שמשמשים כגיבוי. רובם פועלים על גבי רשתות בלוקצ'יין פתוחות, אך בפועל הם מתפקדים כשירות פיננסי לכל דבר, רק במעטפת טכנולוגית חדשה. בהינתן תשומת לב שהם מקבלים בציבור ובחקיקה, כבר לא ניתן לומר שמדובר בתופעה שולית.

כיום נסחרים בעולם למעלה מ-200 מטבעות יציבים שונים, כאשר שווי הנכסים הכולל שלהם נע סביב מאות מיליארדי דולרים (אך לשם השוואה, עדיין כמו היקף חשבונות העו"ש של בנק מסחרי גלובאלי), והנפח החודשי של הפעילות בהם מתקרב לכ-2 טריליון דולר. עם זאת, השוק מרוכז מאוד: שני מנפיקים Tether - ו-Circle אחראים ל-99% מהשוק, ומחזיקים יחד עשרות רבות של מיליארדי דולרים בנכסי גיבוי. בפרט, עיקר הפעילות נכון להיום עדיין משמשת לכניסה אל ויציאה מנכסי קריפטו אחרים, ולא לפעילות תשלומים סטנדרטית.

מאחורי הקלעים, המודל פשוט לכאורה: המשתמש מעביר דולר, ומקבל במקומו "יחידה דיגיטלית" שמבטיחה אפשרות פדיון חזרה לדולר אחד. כדי לקיים את ההבטחה הזו, המנפיק מחזיק חזרות - בדרך כלל בצורת מזומן, פיקדונות, ונכסים סחירים וקצרי טווח כמו אג"ח ממשלתיות לטווח קצר. המודל הזה נראה במבט ראשון פשוט וברור, ולמעשה הוא מתקיים כבר מזה שנים רבות אצל גופי e-money - רבים בעולם ולאחרונה גם בישראל. למעשה, כאן בישראל, אפילו בנק הדואר מקיים מזה שנים רבות מודל כלכלי דומה. אך אם חלק מהותי מפעילות התשלומים עוברת לפעול במודל כזה, המזכיר מודל של narrow banks, הדבר מציף שורה של שאלות מהותיות לגבי יציבות, ניהול סיכונים ואופן הפעולה של הגורמים המנפיקים.

כדי להבין את ההשלכות הגבוהות של השימוש במטבעות יציבים, צריך לשים את הדגש על מספר היבטים מרכזיים:

1. החרבות: מטבע שמבטיח ערך יציב צריך להיות מגובה במאה אחוז חזרות נזילות ומוחזקות בחשבונות נפרדים מפעילותו השוטפת של המנפיק. ברגע שהגיבוי אינו מלא המנפיק למעשה פועל במודל של יחס חרבה. הוא מנפיק יותר יחידות ערך ממה שהוא מחזיק בפועל בנכסי גיבוי, וזהו מנגנון השקול במהותו ליצירת כסף במערכת הבנקאות המסחרית, אך ללא מסגרת הדרישות, הפיקוח והגנת היציבות שחלה על בנקים.
2. איכות הנכסים המגבים: גם כאשר המטבע מגובה במאה אחוז, עולה השאלה מהו איכות הגיבוי. כדי שמטבע יציב יעמוד בהבטחה שלו, נכסי החרבה חייבים להיות בטוחים מאוד ונזילים מאוד, כאלה שניתן לממש גם בתקופות לחץ בלי לגרום להפסדים מיותרים. אם חלק משמעותי מהחזרות מוחזק בנכסים תנודתיים או פחות נזילים, כל בקשת פדיון גדולה עלולה לחייב מכירה בחופזה, לפגוע במחזיקי המטבע ואף ליצור לחץ בשוק עצמו.
3. תשלום ריבית: ככל שמנפיקי מטבעות יציבים יציעו ללקוחותיהם תשואה על אחזקת אותם המטבעות, הדבר יעלה שאלה מהותית לגבי אופיו של המכשיר. האם מדובר באמצעי תשלום גרידא, כמו מזומן או כרטיס חיוב שתפקידו לשמש להעברות ותפעול, או אולי מדובר למעשה במוצר פיננסי שונה, הדומה במהותו לכלים כמו



יוטיוב - בנק ישראל

<https://www.youtube.com/user/thebankofisrael>



פודקאסט בנק ישראל

<https://www.boi.org.il/bank-of-israel/boi->



פייסבוק - בנק ישראל

<https://www.facebook.com/bankisraelvc>



אתר בנק ישראל

<https://www.boi.org.il/>

פיקדון בנקאי או קרן כספית ? ככל שהמכשיר מתקרב באופיו למוצר השקעה, כך מתחדדים גם הסיכונים שהוא מגלם, ואיתם גם מסגרות ההגנה והרגולציה שנדרשות לצידו.

4. מסגרת הרגולטורית: בשלב הראשון, מטבעות יציבים יהיו תחת הפיקוח של רשות שוק ההון. עם זאת, ככל שהפעילות שלהם תגדל, ויווצר פוטנציאל להשפעה ממשית על המדיניות המוניטרית והמערכת הפיננסית - כלומר הם יהפכו להיות - Systemically Important Financial Institutions - "SIFI" יידרש להעבירם לפיקוח בנק ישראל.

5. ההפרדה בין המנפיק לבין נותן השירות. חלק מהחדשנות שבמטבעות היציבים היא העובדה שבניגוד לגופי money שהזכרתי לעיל, הטכנולוגיה של סטייבל קוינס מאפשרת הפרדה בין הגוף המנפיק שהמטבע היציב מהווה התחייבות במאזנו לבין הגוף שנותן את השירות ללקוח, שאחראי על זיהוי הלקוח והקפדה על כללי איסור הלבנת הון, ועוד. הפרדה זו מגבירה את האתגר הרגולטורי ואת הצורך לזהות באיזה חלק של השרשרת טמון כל סיכון.

6. לצד המטבעות היציבים הפרטיים, יותר ויותר בנקים מרכזיים – ואנחנו בתוכם – בוחנים הנפקה של מטבע דיגיטלי מדינתי (CBDC). מדובר במוצרים שונים במהותם, בעיקר משום ש CBDC הוא התחייבות של הבנק המרכזי בעוד שמטבעות יציבים מונפקים על ידי גורמים פרטיים, ומשום כך הוא כסף חסר סיכון לחלוטין. עצם קיומם זה לצד זה מעלה שאלות עקרוניות: כיצד ייראה הממשק בין שני הסוגים? מהו התפקיד הראוי של מטבעות יציבים פרטיים במערכת שבה פועל גם מטבע דיגיטלי מדינתי? וכיצד ניתן להבטיח שהפתרונות יפעלו באופן משלים – ולא יערערו עקרונות יסוד של יציבות מוניטרית ופיננסית? חשוב להדגיש, לא מדובר בהכרח במוצרים תחליפיים. CBDC יוכל לסייע ביציבות המטבעות היציבים הפרטיים בתנאי שההמרה ממטבע יציב אל ה CBDC תהיה זולה ונוחה. בעולם וגם אצלנו בוחנים כיצד CBDC יוכל לשמש לסליקה בפלטפורמות ה DEFI לצד המטבעות היציבים. במובן הזה, המטבעות היציבים הם לא רק חידוש טכנולוגי, הם מיקרוקוסמוס של השאלות הגדולות שעומדות בפנינו: כיצד שומרים על יציבות, נזילות ואמון ציבורי כאשר פונקציות מרכזיות של מערכת הכסף והתשלומים מתבצעות על ידי גופים ותשתיות מסוג חדש. האופן שבו נענה על השאלות הללו יקבע לא רק את עתידם של המטבעות היציבים, אלא גם את הדרך שבה תתעצב המערכת הפיננסית בשנים הקרובות.

לפני סיום אציין חלק מהצעדים שאנחנו בבנק ישראל מקדמים בשנים האחרונות כחלק מהצורך להתאים את מערכת התשלומים בישראל למתרחש בעולם.

בשנים האחרונות שידרגנו את מערכת זה"ב לתקן ISO 20022 הבינלאומי, שמאפשר העברת מידע עשירה ומדויקת יותר בכל עסקת תשלום. פתחנו את מערכות התשלומים לשחקנים חוץ-בנקאיים ובין לאומיים, צעד שמגביר תחרות ומאפשר לחדשנות להיכנס למערכת הפיננסית.

קידמנו את הפריסה הרחבה של תקן EMV בישראל - מהלך שאומץ במהירות מרשימה בכל המשק, הגביר את רמת האבטחה ופתח את הדלת לתשלומים ללא מגע ולארנקים דיגיטליים.

במקביל, פעלנו לקידום - FASTER PAYMENTS תשלומים מידיים המאפשרים העברת כספים בתוך שניות, בכל שעות היממה.

אנחנו ממשיכים לעבוד במרץ בכדי להביא לכך שהתשלומים המידיים יהיו זמינים ללקוחות כל הבנקים בישראל, ובממשקי משתמש נוחים ומתקדמים שיאפשרו לאמצעי תשלום זה להיות זמין למי שירצה בכך גם בתשלומים בבתי עסק, למשל באמצעות ייזום תשלומים – רפורמה נוספת שאנו מקדמים בשנים האחרונות.

לצד כל אלה, אנו ממשיכים לבחון בצורה מעמיקה את האפשרות של הנפקת שקל דיגיטלי, ככלי עתידי שיכול לשפר את היעילות, החדשנות והתחרותיות של מערכת התשלומים בישראל, ולא פחות מכך - כפלטפורמה ציבורית לחדשנות



יוטיוב - בנק ישראל

<https://www.youtube.com/user/thebankofisrael>



פודקאסט בנק ישראל

<https://www.boi.org.il/bank-of-israel/boi->



פייסבוק - בנק ישראל

<https://www.facebook.com/bankisraelvc>



אתר בנק ישראל

<https://www.boi.org.il/>

שיציע המגזר הפרטי, שתפעל לצד מערכות ואמצעי התשלום הקיימים, מה שגם יגביר את היתירות של מערך התשלומים.

חשוב לי להבהיר כי בדומה לבנקים מרכזיים אחרים עדיין לא קיבלנו החלטה, ואנחנו ממשיכים לבחון את הנושא.

לסיכום, עולם התשלומים עובר בתקופה הזו שינוי עמוק ומהיר.

הטכנולוגיה מרחיבה אפשרויות, משפרת את חוויית המשתמש, ומאפשרת שילוב של שחקנים חדשים ופיתוח של שירותים שלא היו קיימים עד לפני שנים ספורות.

לצד ההזדמנויות, עלינו לזכור שהמערכת הפיננסית היא תשתית קריטית - ותשתית כזו חייבת להיות בטוחה, יציבה ונגישה לכולם.

בנק ישראל מחויב להמשיך ולהוביל את המהפכה הזו בשני ערוצים מקבילים: קידום בלתי מתפשר של חדשנות ותחרות שתטיב עם הצרכן; בד בבד עם שמירה קנאית על היציבות ועל כספי הציבור.

זהו אינו משחק סכום אפס: האיזון המדויק בין טכנולוגיה מתפרצת לפיקוח אחראי הוא המפתח לבניית מערכת תשלומים מתקדמת, הוגנת ובטוחה.

אני מבקש להודות למחלקת מערכות תשלומים וסליקה על קידום הנושאים החשובים הללו, ועל הובלת מערך תשלומים מתקדם, בטוח וחדשני לטובת הציבור והמשק הישראלי כולו, ביחד עם שותפים רבים בבנק ישראל ומחוצה לו.

אני מקווה ומאמין שהכנס הזה מהווה צעד נוסף בכיוון הנכון של העמקת שיתוף הפעולה, של למידה הדדית ושל חשיבה משותפת על הדור הבא של עולם התשלומים בישראל.

תודה רבה



יוטיוב - בנק ישראל

<https://www.youtube.com/user/thebankofisrael>



פודקאסט בנק ישראל

<https://www.boi.org.il/bank-of-israel/boi->



פייסבוק - בנק ישראל

<https://www.facebook.com/bankisraelvc>



אתר בנק ישראל

<https://www.boi.org.il/>