על אשראי צרכני, כלכלה התנהגותית והגנה על צרכנים

אמיר ונג*

במאמר זה יוצגו הסיכונים אשר אורבים לצרכנים בנטילת אשראי כפי שמזהה אותם הכלכלה ההתנהגותית; המענה החסר בדין הקיים בישראל; וההסדר הרגולטורי החדשני שמתפתח בנושא זה באנגלייה בשנים האחרונות. הכלכלה ההתנהגותית מזהה ומחדדת את הבנתנו בדבר הטיות והיריסטיקות אשר משפיעות על החלטות צרכנים בנטילת אשראי, דוגמת העדפת הווה, אמונה שגויה ביכולת פירעון עתידי ועוד. היא גם מסייעת לנו להבין מדוע "מוצר" האשראי מתאפיין בריבוי ובעוצמה גבוהה של הטיות כאמור בהשוואה למוצרים אחרים בשל, בין היתר, מורכבות המוצר בהיבטי תמחור, פריסת העלויות והתועלות לאורך זמן וקושי של הצרכנים לפתח ידע עצמאי מתוך התנסות. לצד תובנות אלה, יוצגו במאמר גם מחקרי שטח בעולם שבהם ממצאים אמפיריים הן בדבר ההטיות שמהן סובלים הצרכנים והן בדבר שימוש בפועל בהטיות הללו על ידי ספקי האשראי הצרכני. בפרק אשר דן בהתמודדות הדין הישראלי עם הנושא, ממופות הוראות הדין השונות ומוצג שמדובר במענה חסר ביותר. אומנם ישנם הסדרים נקודתיים, "כללים" ספציפיים, אשר ניכר כי עוצבו מתוך הבנה והתייחסות לכשלים שמזהה הכלכלה ההתנהגותית. ואולם הסדרים אלה הם נקודתיים ולכן מעצם טיבם הם אינם מכסים את מלוא קשת המקרים שבהם יש צורך בהגנה על הצרכנים. בכל הנוגע ל"סטנדרטים" רחבים יותר בדין, דוגמת איסור ניצול מצוקה או "בורות" של הלקוח – הרי שהללו עוצבו בעיקרם כדי לתת מענה לתפיסה כלכלית ישנה יותר, ללא הפנמה של התובנות אשר עולות מהכלכלה ההתנהגותית. גם כללי "ממשל פנימי" אשר נותני האשראי השונים בישראל חייבים להנהיג מתייחסים רק במשורה להגנה על הצרכנים (ויותר להגנה על הגוף הפיננסי), ואינם מספקים מענה. לבסוף יוצג ההסדר הרגולטורי החדשני שהחל להנהיג הרגולטור האנגלי במהלך שנת 2023: Consumer Duty Rule. הסדר חדשני זה נועד לספק מענה מקיף ושיטתי לסוגיית ההגנה על צרכני שירותים פיננסיים, ובכללם נוטלי אשראי, והוא נבנה מתוך כוונה ליתן מענה מקיף גם לכשלים אשר עולים מתובנות הכלכלה ההתנהגותית.

* **עו"ד אמיר ונג** (LLB, MBA). שותף במשרד עורכי הדין גולדפרב גרוס זליגמן ומומחה לדיני תחרות ורגולציה. תודה לפרופ' מוסי רוזנבאום מאוניברסיטת בן־גוריון בנגב; מאמר זה החל בסמינר בהנחייתו לתואר MBA. תודה לעו"ד אריאל רוזנברג, שותפי, שקרא והעיר. תודה למערכת כתב העת ובפרט לגב' עמית רחימוף וכן לקורא החיצוני על הערות מועילות שתרמו רבות.

nevo.co.il

א. מבוא. ב. השפעתן של הטיות על החלטות צרכנים בנטילת אשראי ושימוש בהטיות אלה מצד ספקי אשראי צרכני. 1. הטיות והיריסטיקות של צרכנים בנטילת אשראי. 2. אשראי כמוצר אשר הצרכנים חשופים בו במידה רבה להטיות שמזהה הכלכלה ההתנהגותית. 3. ניצול הטיות והיריסטיקות שמאפיינות את התנהלות הצרכנים על ידי נותני אשראי **ג. הסדרים בדין הישראלי.** 1. הוראות מסוג "כלל". 2. הוראות מסוג "סטנדרט". 3. כללי "ממשל פנימי". **ד. ההסדר החדשני בדין האנגלי והערכתו. ה. סיכום.**

א. מבוא

הכלכלה ההתנהגותית מלמדת שלצרכנים אשר נוטלים אשראי יש הטיות שיטתיות, שמובילות להחלטות שאינן אופטימליות עבור הצרכנים. מאמר זה בוחן את המידה שבה מגן הדין הישראלי על צרכנים אשר נוטלים אשראי מפני אותן הטיות ובפרט מפני שימוש של ספקי האשראי באותן הטיות. במאמר אטען כי הדין הקיים בישראל, באופן מבני, מספק לצרכנים הגנות נקודתיות (ולאו דווקא מספקות כשלעצמן) בלבד, ואציג כמצע להמשך דיון בנושא את ההסדר הרגולטורי החדשני שמתפתח בנושא זה באנגלייה בשנים האחרונות.

בחלק הראשון של מאמר זה, כמצע לדיון המשפטי, יוצגו הסיבות לכך שאשראי צרכני הוא מוצר שחשוף באופן מיוחד לאותן הטיות בקבלת החלטות שמזהה הכלכלה ההתנהגותית ואת הצורך להתמודדות של הדין עם סוגיה זו. במסגרת זו, אסקור ואדגים כמה מההטיות המשמעותיות ביותר לעניין אשראי (לדוגמה "העדפת ההווה"). בהמשך, תוצג העמדה לפיה ספקי אשראי צרכני צפויים להשתמש בהטיות אלו לטובתם, לצד מחקרים ותימוכין שכך קורה בפועל. כמו כן, יוסבר מדוע עלייה ברמת התחרות בין ספקי האשראי הצרכני אינה צפויה להוביל לצמצום תופעת ניצול ההטיות של הצרכנים.

בחלק השני של המאמר אבחן את מידת ההגנה שמספק הדין בישראל לצרכנים מפני ניצול של ההטיות האופייניות להם. תוצג המסקנה לפיה הדין הקיים מעניק הגנה שמתמצה בכללים ספציפיים שמגינים על הצרכן במקרים נקודתיים בלבד ובנוגע לבעיות נקודתיות בלבד, ושלעיתים קשה גם לאמוד את מידת האפקטיביות שלהם. במילים פשוטות, הכללים חלים על מוצרים מסוימים ומגינים – במידה לא ברורה של אפקטיביות – מפני דרכי ניצול ספציפיות בלבד. עוד אראה שהנורמות החוקיות מסוג סטנדרט, שחלות על מכלול הפעילות של ספקי האשראי ומציבות דרישות רחבות יותר, מאופיינות בתפיסה מסורתית, ואינן מספקות הגנה ראויה מפני ניצול ההטיות שחשפה הכלכלה ההתנהגותית, וזהו גם המצב בכל הנוגע להוראות "ממשל פנימי" שחלות על ספקי האשראי.

בחלק השלישי של המאמר יוצג מהלך רגולטורי חדשני של הרשות המפקחת על שירותים פיננסיים באנגלייה (Consumer Duty Rule) שנכנס לתוקף באמצע שנת 2023.[1] אסקור את

1 הפרסומים הרבים מרוכזים באתר ה־FCA בכתובת: https://www.fca.org.uk/firms/consumer-duty/resources.

nevo.co.il

המתודולוגיה והמאפיינים הייחודיים של רגולציה חדשה זו ואציג את הדרך שבמסגרתה היא שואפת לשפר את המצב הקיים בנוגע לניצול ההטיות שחשפה הכלכלה ההתנהגותית. נוסף על כך, אציע הערכה בנוגע למידה בה רגולציה זו יכולה להשיג את מטרותיה ואצביע על השקעת המשאבים המשמעותית מצד הרגולטור, שנדרשת כדי להגדיל את הסיכויים להצלחתה.

ב. השפעתן של הטיות על החלטות צרכנים בנטילת אשראי ושימוש בהטיות אלה מצד ספקי אשראי צרכני

כלכלה התנהגותית היא ענף של הכלכלה אשר חוקר כיצד גורמים פסיכולוגיים, חברתיים, קוגניטיביים ורגשיים משפיעים על ההחלטות הכלכליות של יחידים וקבוצות. הכלכלה המסורתית מניחה כי אנשים פועלים בצורה רציונלית ומקבלים החלטות כלכליות מיטביות. הכלכלה ההתנהגותית, לעומת זאת, מלמדת שלעיתים קרובות, אנשים פועלים בדרכים בלתי רציונליות, וש"הטעויות", אשר נובעות מהטיות קוגניטיביות ורגשיות, הן למעשה שיטתיות ובהתאם גם צפויות. נניח, כדוגמה פשוטה, שצרכן קנה בטעות מוצר יקר יותר כי לא שם לב שהמחיר למעשה גבוה. לפני עידן הכלכלה ההתנהגותית, היינו מניחים שזו טעות מקרית, שפשוט עלולה לקרות לכל אחד, אך אין בה דפוס חוזר. לעומת זאת, בכלכלה ההתנהגותית, נשים לב לכך שצרכנים נוטים לדוגמה בעקביות לבחור במוצר שמסומן כ־"50% הנחה" גם אם מחירו לאחר ההנחה גבוה ממחיר מוצר דומה ללא הנחה ונבין שמדובר בהטיה שיטתית שנובעת מהשפעת המסגור (כלומר ההקשר שבו הוצג המחיר). הכלכלה ההתנהגותית מזהה את ההטיה ככזו ומראה כיצד היא משפיעה על החלטות צרכניות באופן רחב. הדבר יכול להצדיק ולהכווין התערבות רגולטורית בדרך בה מוצג המידע לצרכן.

מאמר זה מתרכז בתובנות מתחום הכלכלה ההתנהגותית בנוגע ל"אשראי צרכני". "אשראי צרכני" הוא אשראי שניתן למטרות פרטיות של יחידים, להבדיל מאשראי שנועד למטרות עסקיות של יחידים או של תאגידים. בישראל, הגדרה משפטית ורגולטורית מקובלת היא שמדובר באשראי שמטרתו "שימוש אישי, ביתי או משפחתי".[2] כך לדוגמה בנק ישראל מגדיר בהוראת ניהול בנקאי תקין בדבר "ניהול אשראי צרכני", כי מדובר ב"אשראי שניתן ליחידים, למעט הלוואה שניתנה לעוסק שלא לשימוש אישי, ביתי או משפחתי".[3] קרי, בנק ישראל מייחד הגנות מסוימות רק למקרה שבו ההלוואה עונה על שני קריטריונים: גם ניתנת ליחיד (להבדיל

2 הגדרה זו מצויה בס' 1 לחוק הגנת הצרכן, התשמ"א–1981, אשר כפי שעוד יוסבר בהמשך אינו חל במישרין על ענייננו, ובכל זאת מציג הגדרה מקובלת בה נעשה שימוש במקומות רבים.

3 הוראת ניהול בנקאי תקין 311A "ניהול אשראי צרכני" (30.9.2021). זמין בכתובת: https://tinyurl.com/yam3ub7r. יצוין שבנק ישראל מחריג לצרכיו מהגדרת "אשראי צרכני" את ההלוואות לדיור (כלומר משכנתה); אשראי שעולה על 5 מיליון ש"ח; ואשראי שניתן אגב גבייה או ארגון מחדש של חובות בעייתיים. אך נראה שמדובר בהחרגות שנובעות רק מצורכי הרגולציה הספציפיים של בנק ישראל, דוגמת העובדה שהלוואות לדיור זוכות פשוט לאסדרה ייחודית מפורטת משל עצמן. לצרכינו שלנו, נחשיב גם הלוואה לדיור כ"אשראי צרכני".

מתאגיד), וגם אינה מיועדת לשמש את היחיד לצרכים עסקיים. באנגלייה, לעומת זאת, הרגולציה להגנה על "צרכנים", שבה נעסוק בהרחבה במאמר זה, חלה גם על תאגידים קטנים ובינוניים כלקוחות של שירותים פיננסיים; כלומר, ההגנה ניתנת לכל לקוחות האשראי "הקטנים", אפילו כאשר מדובר בתאגידים ובהלוואות לצרכים עסקיים. האשראי הצרכני יכול בפועל ללבוש צורות שונות ולשמש לצרכים רבים ומגוונים – החל מהלוואה קצרת מועד שנוטל צרכן עד יום המשכורת הבא (כולל על דרך חריגה בחשבון עו"ש) או "אשראי מתגלגל" בכרטיס אשראי, דרך הלוואה לכמה שנים לרכישת רכב, ועד משכנתה ארוכה לרכישת דירת מגורים.

פרק זה במאמר יניח את המצע לדיון המשפטי באמצעות הצגת הצורך שיש על פני הדברים להגן על צרכנים מפני שימוש שעושים נותני אשראי בהטיות שיש לצרכנים אותן מזהה הכלכלה ההתנהגותית. תחילה יוצגו הטיות והיריסטיקות אשר נמצאו בכלכלה ההתנהגותית ככאלה שמשפיעות על צרכנים בנטילת אשראי. דגש יינתן להצגת מחקרים אמפיריים קונקרטיים אשר בחנו את ההטיות בהקשר הספציפי של נטילת אשראי. על בסיס התובנות שעולות מאותן הטיות, אמשיך ואטען שמבין השירותים והמוצרים השונים שרוכשים צרכנים, האשראי הצרכני מתבלט כמוצר אשר מועד באופן מיוחד להטיות. להשלמת התמונה בנוגע לצורך שיש על פני הדברים בהגנה על הצרכנים, אטען בחלק האחרון של פרק זה שספקי האשראי הצרכני אינם "פסיביים", אלא הם מודעים להטיות של הצרכנים ומשתמשים בהן לטובתם, ואציג מחקרים אמפיריים גם לעניין זה.

1. הטיות והיריסטיקות של צרכנים בנטילת אשראי

לא מעט הטיות והיריסטיקות אשר נחקרו בכלכלה ההתנהגותית מקבלות ביטוי בנטילת אשראי צרכני. הטיות אלו יכולות להתבטא בעצם ההחלטה ליטול אשראי, בבחירת היקף האשראי (סכום ותקופה) ובבחינת אלטרנטיבות לאשראי שהצרכן החליט ליטול ובתיעדוף שלהן – הן מבחינת תנאי האשראי ועלויותיו והן מבחינת הבחירה בספק האשראי. בחלק זה של המאמר יוצגו בקצרה, כמצע לדיון המשפטי, שורה של הטיות והיריסטיקות בנטילת אשראי צרכני. דגש מיוחד יינתן להדגמת מחקרים אמפיריים בנושא, אשר ממחישים שההטיות וההיריסטיקות אינן "תאורטיות" וערטילאיות, אלא הן תופעות שיטתיות שניתן לחקור ולכמת. הדבר חשוב הן לסוגיית היכולת של נותני אשראי להשתמש בהטיות של הצרכנים באופן שיטתי ויעיל והן לסוגיית היכולת לפתח דין שיגן על הצרכנים.

בהתאם להצעה של Erta ואחרים בדו"ח ה-FCA,[4] נסווג את ההטיות וההיריסטיקות לשלוש קטגוריות לפי שלב ההחלטה של הצרכן והאופן שבו הן צפויות להשפיע על ההחלטה – סיווג

4 Financial Conduct Authority – הרשות המפקחת על שירותים פיננסיים בבריטניה (UK). https://www.fca.org.uk/.

שיש בו כדי לסייע בהבנת ההטיות ואשר יש לו גם השלכה על נקודת הראות הרגולטורית כפי שיפורט בהמשך:[5]

1. **הטיות שנובעות מאמונות של הצרכן ביחס לנושאים עובדתיים** – האמונה יכולה להתייחס לנתון אקסוגני, דוגמת אמונה של הצרכן בקשר למדד המחירים לצרכן כיום או מה צפוי להיות המדד במועד כלשהו בעתיד. האמונה יכולה להתייחס גם לנתון שנוגע לצרכן עצמו, דוגמת יכולתו הצפויה להחזיר הלוואה בעתיד. האמונה יכולה להתייחס גם למאפייני מוצר האשראי עצמו, דוגמת הנחה שגויה ביחס לגובה הריבית האפקטיבית לאותו המוצר.
2. **הטיות שמתבטאות בתהליך קבלת ההחלטות** – הטיות שהשפעתן המרכזית היא על תהליך קבלת ההחלטות (מה שמשפיע כמובן על תוצאותיו). לדוגמה, בחירת מוצר אשראי על בסיס מידת הפופולריות שלו במקום בדרך של בחינת יתרונותיו וחסרונותיו עבור הצרכן, תוך התאמתם לצרכיו האינדיווידואליים של הצרכן הספציפי.
3. **הטיות שנובעות מהעדפות של הצרכן** – אלה הן הטיות שמקורן בהעדפה כלשהי של הצרכן, כלומר הערך הסובייקטיבי שהוא מקנה לדבר מה. שנאת סיכון והעדפת הווה הן דוגמאות להעדפות.

הטיית העדפת ההווה – בבסיסה, הטיית העדפת ההווה משמעה ההעדפה האופיינית של אנשים להקדים קבלת דבר מה חיובי, ומנגד לדחות את מועדם של דברים שליליים. לעניין נטילת אשראי, העדפת ההווה תבוא לידי ביטוי באופן בסיסי בכך שהצרכן יבחר ליטול את ההלוואה ולקבל סכום כסף כיום, למרות שהוא משלם על כך באמצעות ריבית ההלוואה ועמלות נוספות. ההשפעה של הטיה נמצאה באופן קונקרטי במחקרים על אודות נטילת אשראי של צרכנים.

מחקר שטח של הכלכלנים Meir ו־Sprenger מצא כי אנשים המתאפיינים בהעדפת הווה נוטים סטטיסטית לצבור חובות מתמשכים גבוהים יותר בכרטיסי אשראי (חוב "מתגלגל", שחורג מתקופת חיוב אחת); אנשים המתאפיינים בהעדפת הווה לווים מלכתחילה 25% יותר בכרטיסי אשראי, והסיכוי שלהם להימצא בחוב מתמשך בכרטיסי האשראי גבוה ב־15%.[6] Meir ו־Sprenger בחנו לשם כך כ־600 אנשים בעלי הכנסה נמוכה עד בינונית בבוסטון בשנים 2006–2007. העדפת ההווה של הנחקרים נבדקה בעזרת שאלון העדפות. השאלון מבקש מהנחקר לבחור בשורה של שאלות בין קבלת הטבה בזמן נקוב לקבלת הטבה גדולה יותר בזמן מאוחר כלשהו. השוואת התשובות לשאלות השונות מאפשרת לבחון את המידה שבה הנחקר עקבי ביחסו לדחייה בקבלת הטבה כאשר זו מתרחשת בהווה או בזמן מאוחר יותר. חוסר עקביות הוא מה שמכונה העדפת הווה. כדי לשפר את איכות התוצאות, חלק מהנבחנים אכן

5 K. Erta, Stefan Hunt, Zanna Iscenko & Will Brambley, *Applying Behavioural Economics at the Financial Conduct Authority*, FCA Occasional Paper No. 1, 91–113 (2013). ראו גם סקירה שנערכה עבור ה־Federal Reserve Bank of Philadelphia: Igor Livshits, *Regulating Consumer Credit and Protecting (Behavioral) Borrowers* (2020), *Available at*: https://tinyurl.com/dd5z3x24.

6 Stephan Meier & Charles Sprenger, *Present-Biased Preferences and Credit Card Borrowing*, 2 AM. ECON. J.: APPLIED ECON. 193, 193–210 (2010).

קיבלו כסף בהתאם להעדפתם לפי הגרלה. החוקרים בחנו במקביל נתוני אמת על היקף החוב בכרטיסי אשראי של אותם אנשים אשר מילאו את שאלון ההעדפות. כדי לשלוט ככל הניתן בזעזועים זמניים ומקריים (לדוגמה, צורך אישי מקרי בהלוואה בנקודת זמן כלשהי) נבחנו דו"חות האשראי של הנחקרים פעמיים – בשנת 2006 ושוב בשנת 2007.

במחקר נמצא מתאם גבוה בין העדפת הווה לבין חוב גבוה בכרטיסי אשראי. המתאם תקף גם כאשר שולטים במשתני רמת הכנסה, מסגרת אשראי בכרטיסים ומאפיינים סוציו־דמוגרפיים. נוסף על כך, החוקרים ניסו לשלוט בהשפעת גובה הריבית האינדיווידואלית שמשלם הנחקר באמצעות הערכת הריבית שהנחקר משלם כפי הנראה לפי הנתונים שהיו זמינים להם; התוצאות הראו גם אז נטייה ברורה לחוב גדול יותר אצל הנחקרים שמתאפיינים בהעדפת הווה.

מחקר אחר, של Haiyand ואחרים, בחן גם הוא את השפעת העדפת ההווה בנטילת אשראי ואף זיהה את מבנה הפונקצייה של השפעת העדפת ההווה על נטילת אשראי.[7] במחקר נמצא שהפונקצייה היא היפרבולית. כלומר, קצב הפחתת הערך שמייחסים הצרכנים לקבלת סכום בעתיד הולך ויורד בטווח הזמן שנבדק במחקר. לדוגמה, נניח שאנחנו מגלים שאדם מעדיף לקבל 100 ₪ כיום על פני 110 ₪ בעוד חודש. כלומר, בפער של חודש ימים בהווה, הערך שהצרכן מייחס להקדמת תשלום בחודש ימים עומד על 10 ₪ לפחות. מכיוון שהעדפת ההווה היא היפרבולית, ייתכן שאם "נדחוף" את שני הזמנים שנה לעתיד ונעמיד בפני הצרכן בחירה בין קבלת 100 ₪ בעוד שנה לקבלת 110 ₪ בעוד שנה וחודש, הצרכן דווקא יעדיף לפתע את הסכום הגדול יותר, מאוחר יותר.

Haiyand ושותפיו למחקר ערכו את המחקר באמצעות מאגר מידע מקיף על העדפות צרכנים אמריקאים לנטילת אשראי בתנאי אמת (שלא במעבדה). חברות כרטיסי אשראי אמריקאיות נוהגות לשלוח לצרכנים הצעות רבות לנטילת אשראי בכרטיס אשראי. החברות שולחות לצרכנים מגוון הצעות בתנאים שונים, כחלק מניסויים שהן עצמן עורכות. החוקרים קיבלו גישה למאגר מידע של התוצאות שהושגו בשליחת הצעות שונות לצרכנים. החוקרים מצאו שהנתונים מלמדים כי הצרכנים מעדיפים ריבית לתקופה קצרה על פני ריבית לתקופה ארוכה יותר, גם כאשר הריבית האפקטיבית בתקופה הארוכה הייתה טובה יותר. החוקרים מציינים, כאמור, שהנתונים הראו כי העדפת העתיד של הצרכנים היא היפרבולית. עם זאת, חוקרים מציינים שייתכן גם הסבר אלטרנטיבי לפיו הצרכנים אינם מעריכים נכון כמה בפועל הם ירצו ללוות ולאיזו תקופה, וייתכן שהם בוחרים בתקופה הקצרה יותר כי הם חושבים שהמנגנון הזה יגרום להם ללוות פחות.

הטיית אמונה שגויה ביכולת פירעון עתידי (ביטחון עצמי מופרז) – צרכנים מאמינים במידה מופרזת ביכולת שתהיה להם בעתיד לפרוע את ההלוואה אשר הם שוקלים ליטול. אמונה זו כוללת הן הפרזה ביכולתם האישית כשלעצמה והן המעטה של הסיכון שאירועים

7 Huan Shui & Lawrence M. Ausubel, *Time Inconsistency in the Credit Card Market* (2004), *Available at* https://ssrn.com/abstract=586622.

אקסוגניים יפגעו ביכולתם לפרוע את ההלוואה. יש מי שמציעים שהסיבות לכך נטועות בהטיית hindsight (הבנה בדיעבד), במסגרתה אנו מאמצים בדיעבד הסברים לפיהם אירועים שהתרחשו היו כביכול צפויים (ולכן אין מה לחשוש מאירועים לא צפויים), כמו גם בהטיה המתבטאת בכך שאנשים מייחסים לעצמם את הצלחותיהם ומאשימים אחרים בבעיות וכישלונות.[8]

הכלכלנים Heidhues ו־Koszegi עומדים על כך שצרכנים אינם מעריכים נכונה את יכולתם להחזיר הלוואות שנטלו.[9] יתר על כן, האפקט של שגיאה זו מתווסף להטיה של העדפת הווה ביחס לתשלומי פירעון הלוואה עתידיים, ושילוב ההטיות מעצים את השפעתן. כלומר, לא רק שבשל העדפת הווה הצרכן מעריך כנמוך יותר את התשלום בגובה X שיצטרך לשלם בעתיד ככל שלא יפרע את ההלוואה במועד, אלא שהוא גם מעריך בחסר את הסיכוי שיצטרך בכלל לשלם תשלום זה.[10]

הכלכלניות Bertrand ו־Morse ניהלו מחקר מקיף על הטיות צרכניות בנטילת אשראי באמצעות מידע שהועמד לרשותן על "הלוואות יום משכורת" (payday loan) בארצות הברית.[11] הלוואת יום משכורת היא הלוואה קצרת מועד בריבית גבוהה שנועדה לספק כסף מהיר עד לקבלת המשכורת הבאה של הלווה. בדרך כלל, הלווה מקבל את הכסף במזומן או בהפקדה ישירה לחשבון הבנק שלו ומתחייב להחזיר את הסכום המלא בתוספת ריבית ודמי טיפול ביום המשכורת הבא שלו. הריבית השנתית הממוצעת על הלוואות יום משכורת יכולה להיות גבוהה מאוד, לעיתים מעל 400%.

החוקרות בחנו כמה הטיות שמשפיעות על התנהגות הלווה בתחום ההלוואות קצרות המועד. המחקר כלל ניסויים שבהם הלווים קיבלו מידע שונה על ההלוואות, דוגמת השוואת שיעור הריבית השנתי למוצרים פיננסיים אחרים, מידע על העמלות המצטברות ומידע על פרופיל ההחזר הטיפוסי של לווים בהלוואות קצרות מועד.

החוקרות בדקו מהי האמונה של הלווים ביחס לפרופיל החזר של לווה טיפוסי וגילו שהלווים סבורים בטעות שהלווה הטיפוסי מצליח להחזיר את ההלוואה מהר מכפי שמראים

8 Erta, לעיל ה"ש 5, בעמ' 56.

9 Paul Heidhues & Botond Kőszegi, *Exploiting Naivete About Self-Control in the Credit Market*, 100 AM. ECON. REV. 2279 (2010).

10 נניח לדוגמה הלוואה שהפער בעלות שתשולם בעתיד במקרה של פירעון בפיגור היא 100 ₪ יותר מאשר במקרה של פירעון במועד. נניח שהפער שצוין לעיל, 100 ₪, הוא פער כלכלי נכון על בסיס שיעור ריבית רלוונטית, ושהעדפת הווה מתבטאת בכך שהצרכן מפחית עלות עתידית כזו ל־75% מערכה הכלכלי האמיתי. נניח עוד, שהסיכון האמיתי לפיגור של הצרכן בפירעון ההלוואה הוא 50%, אך הצרכן המוטה סובר שהסיכון נמוך יותר ועומד על 25% בלבד. ללא הטיות, תוחלת מחיר ההלוואה הרלוונטי היא 50 = 50% X 100 (מכפלת מחיר בסיכוי התרחשות). בגין ההטיות, תוחלת המחיר שרואה הצרכן לנגד עיניו תהיה רק 18.75 = **75% X 25%** X 100. ניתן לראות כיצד הפער הגדול נוצר מכיוון שהעדפת ההווה (שמכפילה את המחיר העתידי ב־75%) וההטיה בדבר סיכון מחדל בפירעון במועד (25% במקום 50%) **מכפילות** זו את זו ומגבירות לכן את עוצמת ההטיה הכוללת של הצרכן.

11 Marianne Bertrand & Adair Morse, *Information Disclosure, Cognitive Biases, and Payday Borrowing*, 66 J. OF FINANCE 1865 (2011).

נתוני האמת. נתוני האמת, שנבדקו במחקר קודם, הראו שלווה טיפוסי צפוי להחזיר את ההלוואה תוך 5–6 שבועות. כאשר נשאלו הלווים במסגרת המחקר כמה זמן לדעתם לוקח ללווה הממוצע להחזיר את ההלוואה, הסתבר שבממוצע, תשובותיהם היו דווקא נכונות למדי (קרובות לנתון האמיתי). ואולם היה שוני גדול בתשובות שהתקבלו, והתשובה הנפוצה ביותר הייתה שבועיים. כלומר התשובה הנפוצה ביותר הציגה אמונה שגויה כאילו הלווים מצליחים לפרוע את ההלוואה כבר במועד תשלום המשכורת הבא.

אחד הניסויים שהמשיכו וערכו החוקרות היה הצגת מידע ללווים על אודות פרופיל ההחזר הנפוץ בפועל (כלומר מתי בפועל לווים מחזירים הלוואות קצרות מועד כאלה) ובחינת ההשפעה שיש לכך על החלטותיהם של הלווים. המידע, שהוצג בדרך גרפית (ולא כטקסט בלבד), הציג את שיעור המקרים שבהם לווה אינו מצליח בפועל לפרוע את ההלוואה במלואה בהגיע יום המשכורת, וכך מוצא עצמו ממחזר את ההלוואה ומשלם בגינה מחיר גבוה. החוקרות מצאו שהתערבות זו, של הצגת מידע אמיתי ללווים, הובילה לירידה משמעותית בהיקף ההלוואה שנטלו הלווים; החוקרות משערות שהסיבה לכך היא הפחתת הטיית הביטחון העצמי המופרז של לווים ביכולתם לפרוע את ההלוואה במועד (כלומר שיפור הרציונליות של ההחלטה).

מסגור (Framing) – מסגור הוא כינוי לקבוצה של הטיות שונות שנגרמות כתוצאה מהקשר ומהאופן שבו מוצג לאדם מידע (לרבות אפשרויות שעומדות בפניו).[12] המסגור גורם לכך שמידע כלשהו הופך בולט יותר בתודעה של האדם, בעוד מידע רלוונטי אחר מקבל פחות תשומת לב. הבלטת אותו מידע מסוים יכולה להפעיל הטיה מהותית אחרת כלשהי. לדוגמה, הבלטת מידע בדבר מחיר עתידי תפעיל הטיה של העדפת ההווה או שהבלטת מידע בדבר סיכון כלשהו תפעיל הטיה של שנאת סיכון. לכן, ניתן לומר שהמסגור הוא הטיה שביסודה השפעה על מכלול תהליך קבלת ההחלטות, כאשר השפעה זו מפעילה הטיות אחרות שנוגעות לאמונות והעדפות שיש לצרכן.

דוגמה לכך נמצא במחקר שנערך בתאילנד על ידי מכון המחקר הבריטי BIT בשיתוף Bank of Thailand, אשר הציג השפעות של האופן שבו מוצגות אפשרויות הלוואה שונות לצרכנים.[13] באותו ניסוי, הצרכנים יכלו לבחור בכל תקופת הלוואה שבין 24 חודשים ל־48 חודשים. בדף המידע שנמסר לצרכנים, נמסר מידע כולל על הלוואה לכל תקופה אפשרית בטווח שבין 24 ל־48 חודשים, ואז הודגמו עלויות נומינליות של ההלוואה ביחס לשלוש תקופות הלוואה ספציפיות: 24, 36 ו־48 חודשים. כתוצאה מהצגת הדוגמאות, הצרכנים בחרו באופן כמעט מוחלט דווקא ורק באחת משלוש תקופות ההלוואה הספציפיות שהוצגו כדוגמה בלבד. זוהי דוגמה לכך שכאשר בפני הצרכן עומדות אפשרויות רבות מאוד לנטילת הלוואה, החלטתו מושפעת מהאופן שבו מוצג המידע על אודות אפשרויות ההלוואה; הצגת מידע מפורט יותר

12 Erta, לעיל ה"ש 5, בעמ' 58.

13 BIT, Redesigning consumer loan information to improve financial decision making (18.11.2024), https://tinyurl.com/27w5epe6.

על תקופות הלוואה מסוימות הובילה לבחירה באותן תקופות דווקא על פני הלוואות לתקופות אחרות שאולי יכלו להתאים יותר לצרכנים.

דוגמה נוספת להטיה מתחום המסגור היא "אשליית המיקוד". הטיה זו מתבטאת בכך שכאשר מוצגות בפני האדם כמה אפשרויות לבחירה, הוא צפוי למקד את מחשבתו באותם היבטים שביחס אליהם האפשרויות שונות זו מזו. כך לדוגמה מחקר בתחום האשראי הצרכני שערכו הכלכלנית Dezső ואחרים בחן את ההשפעה שיש להצגת "תפריט" של אפשרויות ללוח הסילוקין של הלוואה. החוקרים מצאו שכאשר מוצגת לצרכן לא רק אפשרות ללוח סילוקין עם תשלומים קבועים, אלא גם אפשרות ללוח סילוקין עם תשלומים הולכים ויורדים – יורד הסיכוי שהצרכן ייטול בכלל את ההלוואה.[14] לפי החוקרים, הסיבה לכך היא שבחינת האפשרויות השונות מיקדה את תשומת הלב של הצרכנים בנטל התשלומים העתידי, ולראשונה לא בסכום הכסף שיתקבל בעת נטילת ההלוואה.

"חשבונאות נפשית" (Mental Accounting) היא הטיה בתהליך קבלת החלטות שבאה לידי ביטוי בכך שאנשים מתייחסים לכסף אחרת בהתאם להקשר ולמטרה שאליה הם מקשרים את הסכום.[15] הדבר מתבטא בעיקר בכך שאנשים יקבלו החלטות נפרדות ביחס לסכומי כסף שיש בידיהם (או שהם חייבים) שנמצאים ב"חשבון" שונה מבחינת הסיווג האישי של אותו אדם (לדוגמה סכום שנמצא בחשבון עו"ש וסכום בקרן השתלמות שלמעשה כבר זמין למשיכה). הטיה דומה וקרובה מכונה Narrow Bracketing – קבלת החלטה ממוקדת ומבודדת ללא הסתכלות על מכלול המצב הפיננסי. מקרה שכיח של ההטיות הללו הוא מצב שבו אדם נוטל אשראי ומתחייב לתשלום ריבית בחשבון אחד, בשעה שיש לזכותו כסף שמניב לו ריבית נמוכה יותר בחשבון אחר; דוגמה קונקרטית תהיה אדם שנוטל אשראי נושא ריבית גבוהה בכרטיס אשראי, בזמן שעומד לזכותו סכום בחשבון העו"ש או ב"קרן השתלמות" שכבר השתחררה לשימושו. דוגמה זו תוקפה במחקר אמפירי שערכו הכלכלנים Gross ו־Souleles בארצות הברית: במחקר נמצא שאכן לצרכנים רבים אשר נטלו אשראי בריבית גבוהה בכרטיס האשראי היו למעשה נכסים נזילים (לרבות בחשבונות בנק ללא ריבית על היתרה) שבאמצעותם יכלו הם לשלם את החוב במלואו.[16]

העדפת המצב הקיים היא הטיה בתהליך קבלת ההחלטות אשר גורמת לאנשים לדבוק במצב הקיים ובפרט במה שיש כבר בידיהם. ניתן גם לראות בהעדפה זו כתוצאה של הטיות אחרות כמו הירתעות מנטילת סיכון, יכולת מוגבלת להקדיש תשומת לב והעדפת הווה.[17] העדפה זו גורמת לדוגמה לכך שלאחר שאדם נטל הלוואה, נדרש תמריץ משמעותי כדי להוביל

14 Linda Dezső, Barna Bakó & Gabor Neszveda, *Exploiting Context-Dependent Preferences to Protect Borrowers*, 27 JOURNAL OF FINANCIAL SERVICES MARKETING 291, 305 (2022), *Available at*: https://tinyurl.com/3msudfuv.

15 Erta, לעיל ה"ש 5, בעמ' 58.

16 David B. Gross & Nicholas S. Souleles, *Do Liquidity Constraints and Interest Rates Matter for Consumer Behavior? Evidence from Credit Card Data*, 117 Q. J. OF ECON. 149 (2002), *Available at*: https://tinyurl.com/yc7bzb3e.

17 Erta, לעיל ה"ש 5, בעמ' 58; Heidhues & Kőszegi, לעיל ה"ש 9.

אותו לעשות צעד של מימון מחדש של ההלוואה (כלומר ליטול הלוואה חדשה בתנאים טובים יותר ולהשתמש בכסף שיקבל לפירעון מוקדם של ההלוואה הישנה).

במהלך סקירת ההטיות סיווגנו אותן, כפי שצוין בפתח הדברים, לשלוש קטגוריות: אמונות ביחס לנושאים עובדתיים, השפעה על תהליך קבלת ההחלטות והעדפות של הצרכן. הסיווג של כל עניין לאחת מהקטגוריות הללו אינו בהכרח ותמיד מובהק, ובכל זאת הסיווג רלוונטי לצרכינו מכיוון שהוא מכוון לשאלות המשך בנושא האופן והמידה שבהם נרצה להתערב רגולטורית.[18] כך, אם הצרכן מחזיק באמונה שגויה בקשר לעניין עובדתי ברור (דוגמת הריבית האפקטיבית), קשה לדעתי לראות סיבה כלשהי מדוע לא נרצה לקדם רגולטורית ידע נכון יותר של הצרכן. לעומת זאת, כאשר מדובר בהטיות שמשפיעות על תהליך קבלת ההחלטות, המצב נהיה מורכב יותר. כך לדוגמה, אף שההיריסטיקות האופייניות לקבלת החלטות אינן מובילות תמיד לתוצאה מיטבית, נראה שבבסיסן נמצא לא פעם צורך אמיתי של הצרכן לחסוך במשאבים ובזמן בעצם קבלת ההחלטה. נניח לדוגמה שאנו בוחנים את הטעויות שנגרמות כאשר צרכן בוחר באופצייה שמוצגת לו (לפי נתוני אמת) כ"פופולרית ביותר". אם נחשוב שמבחינה רגולטורית יהיה נכון לאסור על ספק האשראי להציג מידע זה, אזי ייתכן שאנחנו מאלצים את הצרכן להשקיע זמן רב יותר בעצם קבלת ההחלטה. זאת למרות שהתועלת שתופק מבחירה שמבוססת יותר נתונים מסוג זה אינה עולה על המשאבים שהושקעו בהשגתם. לבסוף, נראה שהטיות והיריסטיקות שנוגעות להעדפות אישיות של הצרכן הן שמציבות את סימן השאלה המשמעותי ביותר בנוגע להתערבות רגולטורית. שכן, אם לדוגמה צרכנים אכן שונאים סיכון, הרי זו העדפה שייתכן שספקים ינצלו, אך בה בעת ההעדפה כמובן אינה פסולה אינהרנטית. ייתכן שהצרכן "משלם" בבחירה שאינה מיטבית פיננסית כדי לקנות לעצמו יותר שקט נפשי. גם כאן, ספקים עלולים לנצל העדפות שכאלה לרעה, אך לא ברור האם נכון להתערב רגולטורית וכיצד.

2. אשראי כמוצר אשר הצרכנים חשופים בו במידה רבה להטיות שמזהה הכלכלה ההתנהגותית

הטיות מתחום הכלכלה ההתנהגותית קיימות כמובן בכל מקום בו אנו מקבלים החלטות כלכליות וממילא הן רווחות בשוקי מוצר רבים. עם זאת, מבחינת ההטיות שתוארו לעיל עולה שיש כמה מאפיינים של מוצר האשראי הצרכני אשר גורמים לכך שהטיות התנהגותיות ישחקו בו תפקיד משמעותי במיוחד, ויש בכך כדי להצדיק לטעמי צורך מיוחד בפיתוח הדין דווקא ביחס למוצר צרכני זה.[19]

מורכבות המוצר והעלויות הכרוכות בו – אשראי הוא מוצר מורכב יחסית בהשוואה לסוגי מוצרים אחרים שרוכשים צרכנים. רוב המוצרים שצורכים הצרכנים, לדוגמה בחנויות

18 על הגיון הדברים מפרטים גם הכותבים בדו"ח ה־FCA. Erta, לעיל ה"ש 5, בעמ' 19–20.

19 Erta, שם, בעמ' 91–113; Anne-Francoise Lefevre & Michael Chapman, *Behavioural Economics and Financial Consumer Protection*, OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions No. 42, 9 (2017), *Available at*: https://doi.org/10.1787/0c8685b2-en.

קמעונאיות, הם מוצרים מוחשיים עם מחיר נקוב פשוט; קל יחסית לצרכן להבין את המחיר וגם את התועלת שטמונה במוצר. האשראי הצרכני הוא מוצר מופשט, והמחיר (ריבית ועמלות) שישלם בפועל הצרכן תלוי בפרמטרים שונים שערכם גם יכול להשתנות תוך כדי השימוש במוצר; לדוגמה הריבית הכוללת שתשולם תלויה במועד הפירעון בפועל ולעיתים היא גם משתנה במהלך תקופת ההלוואה. מורכבות זו, שמאפיינת את האשראי הצרכני, מעיבה על היכולת לקבל תמונה בסיסית של המחיר. מצידו השני של המטבע, גם הערך והתועלת לצרכן הם מורכבים; לדוגמה חישוב התועלת הכלכלית בנטילת סכום גדול חד־פעמי ל"סגירת" חריגה בחשבון עו"ש או התועלת הכלכלית משימוש ב"אשראי מתגלגל" בכרטיס אשראי מצריכים חישוב מתמטי מדוקדק.

החלטה בתנאי אי־ודאות – בחירה בין אלטרנטיבות של אשראי צרכני (כולל האם בכלל ליטול אשראי ובאיזה סכום) מחייבת קבלת החלטות בתנאי אי־ודאות תוך שהצרכן נדרש להעריך סיכונים ולשקלל אותם. כפי שכבר צוין לעיל, המחיר והתועלת של הלוואה נגזרים מפרמטרים דוגמת המועד בו תיפרע בפועל ההלוואה – אשר יושפע מיכולת הפירעון של הצרכן במועד עתידי – כמו גם הערכה של הריביות הצפויות במשק בעתיד (כדי לבחור לדוגמה בין ריבית קבועה למשתנה). החלטה כזו מצריכה חישובים סטטיסטיים, אך הצרכן הממוצע אינו מצטיין כמובן בסטטיסטיקה וממילא גם אינו מחזיק במלוא המידע הנדרש כדי לבצע את החישובים הרלוונטיים. כל בחינה כזו צפויה לכן לסבול מהטיות שיטתיות.

השוואת העדפות בזמנים שונים – בחירה בין אלטרנטיבות של אשראי צרכני מחייבת גם השוואת העדפות בין הווה לעתיד. במוצר פשוט, הצרכן משלם ומייד נהנה מהמצרך שרכש, כך שתשלום המחיר וההנאה הם שניהם בהווה. במקרה של נטילת אשראי, ברמה הבסיסית ביותר, המטרה היא לנצל כסף בהווה תוך תשלום בעתיד; כלומר הצרכן צריך לשקלל הנאה בהווה, מרכישת מצרך כלשהו לדוגמה, עם חסרון כיס בעתיד, כאשר יפרע את ההלוואה. כאשר הצרכן משווה בין הלוואות אלטרנטיביות, כל אלטרנטיבה מציגה לצרכן לוח תשלומים והכנסות שונה במועדים שונים. מדובר לכן על העדפה בין הווה לבין עתיד, ובכלל בין מועדים שונים בעתיד – נושא אשר בכלכלה ההתנהגותית ידוע כרצוף הטיות כפי שיפורט כאן בהמשך.

מעורבות רגשית – החלטות פיננסיות רבות של צרכנים כרוכות ברגשות עזים. הצרכנים אינם עורכים חישובים בתנאי מעבדה. הם נוטלים אשראי כאשר הם נרגשים מהאפשרות לרכוש מוצר שהם חושקים בו, או כאשר הם חרדים מעתידם הכלכלי. הם נוטלים אשראי כדי למצוא מזור למצוקה אישית שמצריכה הוצאה בלתי צפויה. התהליך הרגשי ישפיע כמובן על החלטותיהם.

קושי לפתח ידע מתוך ניסיון – קשה לצרכנים לפתח ידע עצמאי בנושא נטילת אשראי, לפחות ביחס לחלק מסוגי האשראי. ישנם מוצרי אשראי, דוגמת משכנתה, שניטלים במקרים ספורים במהלך החיים. גם כאשר מדובר בסוגי אשראי שניטלים בשכיחות גבוהה יותר, קשה לצרכנים ללמוד על הנושא או להבין בדיעבד את התוצאות כדי להשליך מהן על הפעם הבאה בה יזדקקו לאשראי.

nevo.co.il

3. ניצול הטיות והיריסטיקות שמאפיינות את התנהלות הצרכנים על־ידי נותני אשראי

בפרק זה נבחנת ההשערה לפיה נותני אשראי משתמשים לטובתם בהטיות של הצרכנים, שאותן כאמור חשפה הכלכלה ההתנהגותית. כפי שאראה להלן, הדינמיקה העסקית והתחרותית של החברות אשר מעמידות אשראי לצרכנים מלמדת כי צפוי שחברות ינצלו את ההטיות האלה, ולמעשה הגברה של רמת התחרות בין החברות רק תוביל להגברת ניצול ההטיות שמאפיינות את התנהלות הצרכנים. במסגרת זו, יוצגו מחקרים כלכליים שונים שמראים את האופן שבו ההטיות מנוצלות בפועל ומדגימים ניצול מודע של ההטיות מצידם של נותני האשראי.

הנחה מקובלת וסבירה היא שחברות שנותנות אשראי פועלות באופן הממקסם את רווחיהן.[20] בהתאם לכך, חברות נותנות אשראי ישאפו לצריכת אשראי מוגברת מצד לקוחותיהן כדי להשיא ולמקסם את הרווח שמופק מההון המושקע בחברה; קרי, יותר אשראי לצרכנים, ליותר זמן ובמחיר גבוה (ריבית ועמלות). החברות יפעלו לכן באופן אשר תואם את האינטרסים של הצרכנים רק אם פעולה שכזו תשיא את רווחיהן.

כאשר מדובר בהיבטים של איכות מוצר ומחירו, התחרות בין ספקים צפויה לקדם את רווחת הצרכן; בהנחה שהצרכנים מודעים למחיר המוצר ולאיכותו, חברות מתחרות יפעלו להוריד את המחיר ולהעלות את האיכות, שאם לא כן – הן יפסידו את המכירות למתחריהן. אך כאשר מדובר בהיבטים הנוגעים לכלכלה ההתנהגותית, הדברים מורכבים יותר. התחרות עלולה שלא להבטיח לצרכן את התועלת הרצויה, ולעיתים היא עלולה רק לדרדר את מצבו של הצרכן.[21] ניקח לדוגמה את העדפת ההווה; גם כשנסבור שמדובר בהחלטה כלכלית שגויה (כלומר לא רציונלית) של צרכנים – הצרכנים הרי עדיין צפויים לפעול בהתאם להעדפת ההווה. המחקרים שהוצגו לעיל מלמדים שאין מדובר בתופעה "ערטילאית", אלא בכזו שניתן לחקור ולכמת. ספק אשראי לצרכנים שלא יחקור את ההעדפה הזו של הצרכנים ולא יתאים את הצעתו לעובדה שהצרכנים "לוקים" בהעדפת הווה צפוי להצליח פחות ממתחריו. לכן אין מקום לצפות שתחרות בין ספקי האשראי תוביל אותם להשקיע ב"חינוך" הצרכנים שלוקים בהעדפת הווה או להשקיע בשיווק אלטרנטיבות אשראי שהן טובות כלכלית לצרכנים שאינם לוקים בהעדפת הווה. נהפוך הוא, ניתן לצפות לראות את הספקים מתחרים באמצעות שיפור התאמת המוצר דווקא לכך שהצרכנים "לוקים" בהעדפת ההווה. למעשה ההיזון החוזר בין ניצול הטיות הצרכנים לבין הצלחה עסקית מעודד גיוס הון נוסף בידי החברות שמצטיינות בניצול ההטיות, גדילה של אותן חברות ויציאה מן השוק של החברות שלא מצטיינות בכך.

מחקרים שונים מצאו שבפועל חברות שמספקות אשראי צרכני פועלות באופן אשר תואם את ההנחה כי הן משתמשות, ובמודע, בהטיות שמתקיימות אצל הצרכנים.[22] הכלכלנים

20 הגם שגם בפעילות חברות יש מקום לבחון הטיות מהסוג בהן עוסקת הכלכלה ההתנהגותית (ולו מצד מנהליהן), במאמר זה לא נעסוק בכך.

21 Oren Bar-Gill & Elizabeth Warren, *Making Credit Safer*, 157 U. PA. L. REV. 1, 8–9 (2008); וכן Erta, לעיל ה"ש 5, בעמ' 21.

22 ראו Bar-Gill, שם, בעמ' 33.

Heidhues ו־Koszegi עומדים על כך שמבנה הריבית והעמלות הנפוץ בעולם כרטיסי האשראי מוסבר היטב דווקא באמצעות מודל כלכלה התנהגותית כניצול של החברות את ההטיות שמתקיימות אצל הצרכנים (ובפרט את הביטחון המופרז של צרכנים ביכולתם להחזיר הלוואות בהקדם).[23] מבנה הריביות והעמלות הנפוץ בעולם כרטיסי האשראי מתאפיין בעלויות בריבית נמוכה לפירעון מהיר וריבית גבוהה (ועמלות נוספות) לפירעון מאוחר. לפי Heidhues ו־Koszegi, במודלים של הכלכלה הנאו־קלסית יש ציפייה שהחברות ישתמשו בתמחיר ההלוואה כאמצעי לסינון (screening); כלומר, התמחיר ישמש את החברות כדי להבחין מראש בין לווים אשר צפויים לפרוע את ההלוואה תוך זמן קצר. במודלים אלה של הכלכלה הנאו־קלסית, ההנחה היא שהלווה עצמו יודע מראש לאיזו משתי הקבוצות הוא משתייך, ולכן תמחור גבוה לפירעון מאוחר יגרום ללווים המסוכנים להימנע בכלל מנטילת ההלוואה. לפי החוקרים, בהתאם למודל של הכלכלה הנאו־קלסית, מבנה התמחור שסביר למצוא בכרטיסי אשראי הוא מצב שבו החברות מציעות שני סוגי כרטיסים: סוג אחד הוא כרטיסים שבהם מחזיק הכרטיס צריך לשלם תוך זמן קצר מסיום החודש, בריבית נמוכה ואטרקטיבית, והוא צריך לשלם מחיר גבוה מאוד ככל שיחליט לא לשלם אז אלא לדחות את התשלום. המחיר של דחיית התשלום בכרטיסים הללו צפוי להיות גבוה עד כדי כך, שבפועל לווים שצפויים לשלם בעיכוב (וכזכור, לפי המודל, הלווה יודע מראש ככל שהוא אכן כזה) לא ייקחו ככלל כרטיס שכזה, ובהתאם חברות כרטיסי האשראי לא היו מצפות ככלל להכנסות בפועל מתשלומים כאלה בגין עיכוב (מדובר רק באמצעי ל"סינון" הלווים הבעייתיים). סוג שני של כרטיסים שצפוי שיציעו החברות הוא כרטיסים שבהם מראש, כברירת מחדל, התשלום נדחה לזמן משמעותי לאחר סיום החודש והוא מלווה בריבית גבוהה יותר, אך עדיין אטרקטיבית ללווה שיודע מראש שהוא מתכנן לא לשלם מייד בסיום החודש. במודל הזה של הכלכלה הנאו־קלסית, ההנחה כאמור היא שכל לקוח יודע מראש אם הוא עומד לשלם הכול בסוף החודש, וכל לקוח יבחר בהתאם את הנכון לו מבין שני סוגי הכרטיסים.

אולם מודל התמחור הצפוי לפי הכלכלה הנאו־קלסית אינו מודל התמחור המקובל בכרטיסי אשראי, כפי שמצביעים החוקרים. המודל הנפוץ של כרטיסי אשראי הוא מודל שלפיו הריבית לתקופה הראשונית היא נמוכה, וככל שהתשלום נדחה הריבית הופכת גבוהה יותר, אך אין "קנס" על עצם דחיית מועד התשלום. בפועל, דחיית תשלום על ידי מחזיקי הכרטיסים היא תופעה שכיחה, ואז אותם מחזיקי כרטיסים אם משלמים את הריבית הגבוהה יותר מייצרים הכנסה גדולה יותר לחברות נותנות האשראי.

החוקרים מראים באמצעות המודל התאורטי שבנו שמבנה התעריפים המקובל בעולם כרטיסי האשראי משיא את רווחי חברות כרטיסי האשראי ככל שהלווה אינו יודע להעריך היטב את יכולתו לפרוע את ההלוואה בהקדם ומפריז בהערכת יכולתו זו. כלומר, מודל התמחור של חברות כרטיסי האשראי נועד למשוך את הלווים שטועים לחשוב שהם יפרעו את ההלוואה מוקדם, כשבפועל הם מתעכבים ומגדילים את הכנסות החברה. דהיינו, חברות כרטיסי האשראי

23 Heidhues & Kőszegi, לעיל ה"ש 9.

פועלות להשיא את רווחיהן מתוך הבנה כי צרכנים סובלים באופן טיפוסי מהטיה של הערכת יתר של יכולת הפירעון, וכי חברת כרטיסי האשראי שתנצל את הטעות האופיינית תרוויח יותר.

באותו הקשר, יש מקום לציין שהמחקר של Erta ואחרים בדו"ח ה־FCA עומד על כך שנוכחותם בשוק של צרכנים מסוימים שכן מעריכים נכונה את יכולת הפירעון שלהם (הצרכנים המתוחכמים יותר) אינה גורמת לחברות כרטיסי האשראי לשנות את המודל. הצרכנים המתוחכמים אומנם יכולים לנצל את המצב לתועלתם, באמצעות נטילת אשראי תוך הקפדה על תשלום ההלוואה בהקדם באופן שיאפשר להם ליהנות משיעור ריבית נמוך. אולם, דווקא התחרות בין חברות כרטיסי האשראי גורמת לכך שכולן נאלצות בכל זאת להציע את מבנה התמחור כדי למשוך את הצרכנים הלא־מתוחכמים הרבים.[24]

במחקר אחר, שנערך עבור ה־Bank For International Settlements, החוקרים Hong ו־Schoar בחנו מאגר מידע יוצא דופן של הצעות ששלחו לצרכנים חברות כרטיסי אשראי אמריקאיות והציגו שורה של ממצאים אשר תומכים בהשערה שהחברות משתמשות לטובתן באופן שיטתי ומודע בהטיות של הצרכנים. החוקרים בחנו מאגר מידע המכיל מעל 1.3 מיליון הצעות אשראי שנשלחו בדואר לצרכנים בארצות הברית בין השנים 1999 ל־2016.[25] הם השתמשו בטכנולוגיית OCR (זיהוי תווים אופטי) כדי לעבד את ההצעות ולנתח אותן באמצעות כלים ממוחשבים. הניתוח כלל התחשבות בצבע, במיקום הטקסט, בגודל הפונט ובדירוג רמת הפשטות של הטקסט. בניתוח ההצעות הבחינו החוקרים בין "עמלות מוקדמות", דוגמת דמי הנפקת כרטיס והחזקתו או ריבית מופחתת לתקופה ראשונית, לבין "עמלות מאוחרות", דוגמת ריבית פיגורים, עמלת חריגה ממסגרת אשראי וריבית שעולה לאחר תקופת שימוש ראשונית בכרטיס.

Hong ו־Schoar ניתחו כך את ההצעות שנשלחו לצרכנים ומצאו שחברות כרטיסי האשראי משתמשות ב"מסגור" כדי להשפיע על תפיסת הצרכנים את ההצעות שבפניהם; חברות האשראי מנסות להסתיר את העמלות מאוחרות, ומנגד מבליטות היבטים אטרקטיביים של ההצעה, דוגמת עמלות מופחתות לתקופה ראשונית. במעל 90% מההצעות מאפיינים דוגמת עמלות פיגור וחריגה ממסגרת הופיעו בדף האחורי ובפונט קטן. למעשה, המאפיינים הללו של ההצעה הופיעו בדף הקידמי רק בהצעות שבהן התנאים שלהן היו טובים באופן חריג.

החוקרים גם מצאו הבדלים בהצעות ששלחו החברות לאוכלוסיות שונות, באופן שמצביע על שימוש מודע ומדויק של החברות בהטיות השונות. כך נמצא במחקר שהצעות של כרטיסי אשראי שמופנות לאוכלוסיות פחות משכילות הן הצעות לכרטיסים שמוטים לאותן עמלות אשר החוקרים הגדירו כ"עמלות מאוחרות". החוקרים בחנו את ההצעות שניתנו למשקי הבית שהתאפיינו ברמות השכלה שונות, תוך שליטה סטטיסטית ברמת הכנסה, גיל, מגדר ועוד. החוקרים ערכו השוואה בין ההצעות השונות שהציע כל בנק ספציפי; קרי, ההבדלים שיתוארו להלן בין ההצעות למשקי בית מסוגים שונים הם הבדלים שנמצאו בין ההצעות השונות של כל

24 Erta, לעיל ה"ש 5, בעמ' 23.

25 Hong Ru & Antoinette Schoar, *Do Credit Card Companies Screen for Behavioral Biases?*, NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH, Working Paper No. 22360 (2016), *Available at*: https://tinyurl.com/2s4j35k8.

בנק בפני עצמו (ולא הבדלים בין בנקים שונים). בהשוואה בין משקי הבית שבהם צרכנים ברמות השכלה שונות נמצא בין היתר שמשקי הבית שבהם צרכנים עם השכלה אקדמית קיבלו הצעות שבהן עמלות הפיגור נמוכות ב־2% ועמלות חריגה ממסגרת נמוכות ב־4% בהשוואה למשקי הבית שהם צרכנים בעלי השכלה תיכונית בלבד. במקביל, הסיכוי שבעלי השכלה אקדמית יקבלו הצעה עם ריבית נמוכה במיוחד לתקופה ראשונית של שימוש בכרטיס היה נמוך ב־11%. כלומר, החברות פעלו להתאים את ההצעה, על השימוש שנעשה ב"מסגור", למאפיינים ספציפיים של כל אוכלוסייה.

השימוש ב"מסגור" התבטא גם בהיבט העיצוב והשימוש בשפה מורכבת ובשפה פשוטה: נמצא שוני בהצעות שהופנו לאוכלוסיות משכילות יותר לבין לאלו שפחות, שנראה כמכוון באופן מיוחד לטשטוש התנאים המכבידים בהצעות לאוכלוסיות משכילות פחות. בהצעות לאוכלוסיות משכילות יותר, העמוד הראשון בהצעה נוסח בשפה מורכבת, והעמוד לאחריו נוסח בשפה הרבה יותר פשוטה. לעומת זאת, בהצעות שהופנו לאוכלוסיות משכילות פחות, העמוד הראשון שהדגיש את התנאים המפתים בעמלות הראשוניות נוסח בשפה פשוטה, והעמוד שלאחריו שכלל את העמלות המאוחרות שהן כבדות יותר נוסח בשפה סבוכה.

Hong ו־Schoar גם מצאו שכאשר רמת הסיכון לחדלות פירעון של צרכנים פוחתת, חברות כרטיסי האשראי מגבירות את השימוש בהצעות שמתאפיינות בעמלות מאוחרות ומגבירות את השימוש בשפה מורכבת להצגת העמלות המאוחרות בהצעות. החוקרים בחנו זאת באמצעות השוואת אופי ההצעות שנשלחו לצרכנים בתקופות שבהן חלו שינויים ברמות האבטלה והתעסוקה באזור הרלוונטי. ההנחה היא ששינוי לרעה ברמת התעסוקה משמעו גידול בשיעור משקי בית שחווים זעזוע של שינוי פתאומי לרעה במצבם הכספי, ולהפך. הממצא בנוגע לקשר בין סיכון חדלות הפירעון לבין אופי ההצעות תומך לפי החוקרים בהשערה שהחברות מודעות לכך שהצרכנים אינם מעריכים נכונה את הסיכונים בנטילת ההלוואה ומתכננות הצעות שינצלו את ההערכות השגויות של הצרכנים (כלומר החברות משתמשות לטובתן בהטיה שיש לצרכנים בנוגע להערכה מופרזת של יכולת הפירעון העתידית שלהם).

המחקרים שצוינו בפרק זה מצביעים, אם כן, על כך שגופים פיננסיים שמציעים אשראי לצרכנים משתמשים לטובתם בהטיות שיש לצרכנים כדי להוביל צרכנים לנטילת יותר אשראי בעלויות גבוהות יותר. התנהגות זו של הגופים הפיננסיים תואמת את המודלים הכלכליים להתנהלותם. מחקרים שבחנו את התנהלותם בפועל של גופים פיננסיים מצאו ראיות בפועל לניצול ההטיות הצרכניות כמו גם לכך שההטיות מנוצלות באופן מודע מצידם של הגופים הפיננסיים.

בישראל, שלא על בסיס מחקר רוחבי, אלא באופן נקודתי, יש אינדיקציות לניצול של הטיות של הצרכנים. אינדיקציות כאלה עולות לדוגמה ממסמך מסכם שפרסם המפקח על הבנקים בחודש אפריל 2025, לאחר בחינת "תהליכי השיווק והניהול של כרטיסי אשראי מתגלגל באחד הגופים המפוקחים".[26] המפקח על הבנקים לא מצא לנכון לפרסם מה בדיוק

26 בנק ישראל "סקירת פעילות הביקורת בתחום השיווק והניהול של כרטיסי אשראי מתגלגל" (הודעה לעיתונות 27.5.2025). זמין בכתובת: https://tinyurl.com/5n82jr97.

מצא באותו תהליך פיקוח, אך הוא כן כותב כי לאור ממצאי הבדיקה, הוא הנחה את התאגידים הבנקאיים "להכניס שינויים משמעותיים בתהליך השיווק"; מכך אנו מבינים שההנחיות שמציין המסמך משקפות במידה כזו או אחרת את ההתנהלות שנמצאה בפועל בבדיקה. מתוך ההנחיות החדשות ניתן לכן להבין שהמפקח מצא שהתאגידים הבנקאיים שתחת פיקוחו שיווקו אשראי מתגלגל תוך שימוש בכינויים שונים (דוגמת שירות "חיוב קבוע"), ונמנעו מלהשתמש במילה "אשראי". התאגידים לא ציינו את שיעור הריבית השנתית (שנכתב רק במסמכי גילוי), הפעילו לחץ על לקוחות להגיע להחלטה מהירה ופנו ללקוחות בהצעות חוזרות ונשנות. ניתן לומר שהתאגידים גייסו לקוחות באמצעות "מלכודות דבש" של מתן הטבות ללקוח בשיעור ריבית, שמתבטלות כעבור תקופה מסוימת (בדרך כלל 3 או 6 חודשים) שבה הלקוח צבר יתרה "מתגלגלת" של אשראי. הממצאים הללו מציגים על פני הדברים ניצול של הטיות שמזוהות כמתואר לעיל בכלכלה ההתנהגותית דוגמת מסגור (בחירת המלים בהצגת ההצעה), השפעות רגשיות (לחץ) וטעות בהערכת יכולת פירעון עתידית.

עוד באופן נקודתי בישראל, ניתן להצביע על תוכנם של מסעות פרסום שמזמינים את הציבור ליטול הלוואות, כאשר דוגמה בולטת בשנים האחרונות הייתה מסע פרסום של חברת כרטיסי אשראי שסיסמתו "הופכים את המינוס לפלוס+". סרטוני הפרסומת של מסע הפרסום בכיכובו של שחקן פופולרי הציגו צרכן שמספר בשמחה כיצד לאחר שורת הוצאות מופרזות, שכללו טיול משפחתי ליפן ועוד כהנה וכהנה, הוא נטל הלוואה מחברת כרטיסי האשראי ו"הפך את המינוס לפלוס". בהחלטה שקיבלה המפקחת על הבנקים בנוגע למסע הפרסום, ציינה המפקחת שמסע הפרסום עודד את ציבור הצרכנים שנמצאים במינוס לרכוש ולצרוך מעבר ליכולתם הכלכלית והעביר מסר של זילות שיקול הדעת שצריך להפעיל בעת נטילת הלוואה – "מסר שנוגד צריכה נבונה ואחראית וכן את עקרונות החינוך הפיננסי".[27] במקרה זה, התובנות מתחום הכלכלה ההתנהגותית מעלות אפשרות שחלק מהמסר של הפרסומת תוכנן כך שייעשה שימוש בהטיות ידועות מהכלכלה ההתנהגותית, ובראשן "חשבונאות נפשית" (Mental Accounting). כפי שנכתב כבר לעיל, "חשבונאות נפשית" גורמת להתייחסות נפרדת לחשבונות שונים במקום הסתכלות כוללת על המצב הפיננסי המצטבר. בראייה זו, מסע הפרסום נראה כניסיון להשתמש בהטיה זו, באמצעות מיקוד את תשומת לב הצרכנים בעצם האפשרות להעביר חשבון אחד (העו"ש) מיתרת חובה ליתרת זכות במקום לבחון את מצבם הכספי הכולל.

פרק זה של המאמר הציג למעשה את הצורך בהתמודדות של הדין עם סוגיות שמעלה הכלכלה ההתנהגותית בכל הנוגע לצרכני האשראי. בחלקים הראשונים של הפרק דנתי תחילה באופן תאורטי בסיבות לכך שמוצר האשראי הצרכני חשוף באופן מיוחד להטיות שמזהה הכלכלה הצרכנית והמשכתי להצגת מחקרים בהם נמצאו אכן ביטויים לאותן הטיות בהקשר של אשראי צרכני. בחלק האחרון בפרק הצגתי תחילה באופן תאורטי מדוע יש לצפות שהחברות שמספקות את האשראי הצרכני יפעלו להשתמש לצורכיהן בהטיות של הצרכנים,

27 בנק ישראל המפקחת על הבנקים "החלטה בדבר הטלת עיצום כספי בנושא שיווק אשראי – חובת אזהרה בפרסומת" (14.2.2019). זמינה בכתובת: https://tinyurl.com/5n98f8wc.

nevo.co.il

ואז הובאו מחקרים ומקרים שמעידים לכאורה שכך אכן נעשה. דברים אלה מובילים לצורך לדון בהגנה שמעניק הדין לצרכנים – שהיא נושא הפרק הבא.

ג. הסדרים בדין הישראלי

פרק זה בוחן האם וכיצד מגן הדין הישראלי על צרכני האשראי מפני ניצול ההטיות שחשפה הכלכלה ההתנהגותית על ידי חברות האשראי. הדין שחל על ספקי אשראי בישראל כולל הוראות רבות ומגוונות. לפני שאגש להשיב על השאלה שבה עוסק הפרק אציג כמה סימני דרך וסיווגים לטקסונומיה של הוראות להגנת הצרכן, שיסייעו למפות ולהבין את ההגנות שמספק הדין בכללותו ואת החוסרים שיש באותן הגנות.

הסיווג הראשון נוגע להוראות מהותיות ולהבחנה בין נורמות מסוג "כלל" לבין נורמות מסוג "סטנדרט". הוראות מהותיות הן כאלה אשר קובעות באופן ישיר חובה בהתנהלות מול הצרכן, דוגמת החובה להימנע מהטעיה בפרסומת. בתוך ההוראות המהותיות, ההבחנה המקובלת בתורת המשפט בין "כלל" לבין "סטנדרט" נוגעת למידת הדיוק והספציפיות של ההוראה: נורמה מובהקת מהסוג "כלל" היא הוראת חוק מדויקת, חדה, שמגדירה כיצד צריך ספק האשראי לפעול בהתקיים נסיבות שפשוט להכריע אם הן מתקיימות או לא (לדוגמה איסור לתת אשראי לקטין). לעומת זאת, נורמה מסוג "סטנדרט" היא נורמה "פתוחה" יותר, מדויקת פחות, הן בכל הנוגע לנסיבות שבהתקיימן קמה החובה לספק האשראי לפעול בהתאם לנורמה, והן בכל הנוגע לדיוק בדרך שבה נדרש ספק האשראי לפעול.[28]

הסיווג השני מתייחס לקיומן של הוראות שאינן קובעות חובה מהותית באופן ישיר ביחסים שבין ספק האשראי ללקוח, אלא מציבות חובה לקיים "ממשל פנימי" בדמות תהליכים פנימיים שיקיים הספק או מציבות חובת דיווח למפקח. בעניינו, כללים שמחייבים את הספק לקיים "ממשל פנימי" יחייבו לערוך באמצעות אורגנים ובעלי תפקידים בחברה תהליכים מוסדרים שמטרתם להגן על צרכנים. דוגמה לכך נמצאת בחוזר "הוראות לניהול אשראי צרכני" שהוציא המפקח על שירותים פיננסיים מוסדרים. החוזר דורש מנותן אשראי לקיים בחברה תהליך סדור, בשיתוף הדירקטוריון, לקביעת מדיניות פנימית שתקבע בין היתר אילו אוכלוסיות לא יהיו יעד לשיווק יזום של אשראי צרכני (לדוגמה לקוחות צעירים או כאלה הנמנים עם אוכלוסיות חלשות כלכלית).[29] כמו כן, נשים לב בדומה גם לכללים שנוגעים לחובת דיווח למפקח בעניינים הנוגעים להגנת הצרכן. למשל, ההוראה בחוזר "טיפול בתלונות ציבור" שהוציא המפקח על שירותים פיננסיים מוסדרים, שמחייבת את בעל הרישיון להעביר דיווח מפורט

28 מנחם מאוטנר "כללים וסטנדרטים בחקיקה האזרחית החדשה – לשאלת תורת־המשפט של החקיקה" **משפטים** יז 321, 325–326 (התשמ"ח).

29 רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון, **חוזר נותני שירותים פיננסיים** 2020-10-4 "הוראות לניהול אשראי צרכני", סע' 98 (25.11.2020). זמין בכתובת: https://tinyurl.com/59sy6ubd.

למפקח מקום בו במסגרת הטיפול בתלונת ציבור נמצא ליקוי משמעותי בפעילות בעל הרישיון.[30]

הסיווג השלישי נוגע להבחנה בין הוראות שבבסיסן אידאולוגיה של העצמת הצרכן לבין הוראות שבבסיסן אידאולוגיה שמזהה ומגינה על זכויות צרכנים באופן רחב יותר. המשפטניות Chiu ו־Wan מציגות טקסונומיה אשר מתבססת על הבחנה זו.[31] אידאולוגיה של העצמת הצרכן מובילה להסדרים שמטרתם להעמיד בפני הצרכן אפשרויות רבות לבחירה ולחזק את יכולתו לבחור באופן מושכל בין האפשרויות. פעולות רגולטוריות אופייניות יהיו קידום כניסת ספקים מתחרים נוספים לשוק וכמובן הוראות שמבטיחות גילוי מידע רלוונטי לצרכן כך שהבחירה של הצרכן תוכל להתבסס על עובדות נכונות ומלאות. לעומת זאת, אידאולוגיה שמגינה על הצרכנים במובן רחב יותר מתייחסת אל הצרכן כ"אזרח" של השוק הפיננסי. בראייה זו, השוק הפיננסי מיועד לקדם את הזכויות והאינטרסים של הצרכן-האזרח, ועל הרגולציה להסדיר יחסים נכונים בין הצרכן-האזרח לבין הספקים לאו דווקא באמצעות העצמת יכולתו של הצרכן לבחור. הסדרה תחת אידאולוגיה זו יכולה להוביל בין היתר לחובה לספק שירותים לצרכנים (דוגמת חובה לספק שירות חשבון עו"ש), ומנגד גם לאיסור על שירותים מסוימים או על תנאים שונים לשירותים, באופן שיש בו דווקא צמצום של האפשרויות והבחירות שעומדות בפני הצרכן. כך, אידאולוגיה זו יכולה לדוגמה להוביל לאיסור על ספקי שירותים להיות במצבים של ניגוד עניינים למול הצרכן אשר מקבל מהם שירות, להבדיל מהסתפקות בהוראה לגלות לצרכן על ניגודי העניינים תוך הותרת הבחירה בידי הצרכן (שיכולתו להחליט "הועצמה" בזכות המידע שסופק לו על קיומו של ניגוד העניינים).

ניגש אם כן לבחינת ההסדרים הקונקרטיים להגנה על צרכני השירותים הפיננסיים בדין הישראלי תוך שאנו נעזרים בסיווגים האמורים למיפוי ולהבנת המכלול. תחילה נתייחס להוראות מסוג "כלל", אשר מתייחסות למצבים ספציפיים ואף נקודתיים, ונראה כי הן מותירות מקרים רבים ללא טיפול וכי גם באירועים אשר זוכים לטיפול – הוא אינו בהכרח מספק. לאחר מכן נבחן האם ההוראות הרחבות יותר בדין – הלא הן "הסטנדרטים" – משלימות את המענה הנחוץ להגנה על הצרכנים.

1. הוראות מסוג "כלל"

הוראות מסוג "כלל" להגנה על צרכני האשראי, אשר את תוכנן ניתן לקשר גם לתובנות מתחום הכלכלה ההתנהגותית, מצויות לאורך החקיקה הראשית וההסדרים הרגולטוריים המשלימים. חוק אשראי הוגן, התשנ"ג–1993, לדוגמה, מגביל את שיעור העלות הממשית של האשראי. הוראה זו מגינה על הצרכן מפני מקרי קצה של גביית מחיר גבוה במיוחד עבור האשראי. היא

30 רשות שוק ההון ביטוח וחסכון, **חוזר נותני שירותים פיננסיים** 2022-10-17 "טיפול בתלונות ציבור", ס' 7 (29.11.2022). זמין בכתובת: https://tinyurl.com/55rwh2h6.

31 Iris H-Y Chiu & Wai-Yee Wan, *Constructing a Taxonomy of Financial Consumer Protection Policy and Assessing the New Consumer Duty in the United Kingdom's Financial Sector*, 7 CARDOZO INT'L & COMP. L. REV. 465 (2024).

תואמת לאידאולוגיה שמגינה על הצרכנים באופן רחב (להבדיל מהעצמת יכולתם לבחור) ותמנע בפועל גם ניצול קיצוני של הטיות שמזהה הכלכלה ההתנהגותית, אך רק במקרים בהם הניצול קיצוני במיוחד. את ההגבלות בחוק האמור על ריבית פיגורים ועל תשלום הוצאות לגביית תשלום שבפיגור אפשר גם לקשר בין היתר לתובנה מהכלכלה ההתנהגותית שנוגעת לכשלים בתהליך קבלת ההחלטות ולאמונה שגויה של הצרכן ביכולתו להשיב את ההלוואה במועד (מה שיוביל להתעלמות מעלויות אפשריות גבוהות של ריבית פיגורים והוצאות גבייה).

הוראה מסוג "כלל", אשר באופן מוצהר נטועה בתובנות מן הכלכלה ההתנהגותית, היא החובה לציין בפרסומות אשראי אזהרה לפיה "אי־עמידה בפירעון ההלוואה עלולה לגרור חיוב בריבית פיגורים והליכי הוצאה לפועל". החובה נוספה הן לחוק הבנקאות (שירות ללקוח), התשמ"א–1981 והן לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו–2016, במסגרת תיקוני חקיקה עקיפים בחוק חובת אזהרה בפרסום ובשיווק של הלוואה (תיקוני חקיקה), התשע"ז–2017.[32] חקיקה זו אינה תוצר של הצעת חוק ממשלתית וגם לא של יוזמה מצד הרגולטורים, אלא תולדה של הצעת חוק פרטית של חברי כנסת מטעם ועדת הכלכלה. בדברי ההסבר מצוין שמטרת החוק היא "לגרום לצרכנים, שלא כולם בעלי ידע והבנה פיננסיים, לשקול את יכולתם לפרוע את ההלוואה... להגביר את המודעות להשלכות הכלכליות שעשויות להיות ללווה כתוצאה מלקיחת ההלוואה וגו'".[33] דא עקא, בעוד דברי ההסבר מצביעים על כשלים ברורים שמזהה הכלכלה ההתנהגותית, הם אינם מצביעים על מחקר או מדד אמפירי כלשהו להערכה האם האמצעי שנקבע לבסוף בחוק ישיג את המטרה. על כן, נשאלת השאלה האם האזהרה שמצוינת בסוף פרסומת תגדיל את הסיכוי שצרכן האשראי ישקול את יכולתו לפרוע את ההלוואה. יתר על כן: גם אם הצרכן ישקול זאת, עדיין יש לשאול מהם הסיכויים שהוא לא יעריך נכונה את יכולתו לפרוע את ההלוואה כמו גם את העלות שתהיה כרוכה בפיגור בפירעון ההלוואה. כפי שעולה לדוגמה מאחד המחקרים שהבאנו לעיל ובו נבחנו דרכים שונות להצגת המידע לצרכן ששוקל הלוואה, נראה שאזהרה אפקטיבית היא כזו שמתמקדת בהלוואות מסוכנות ומוסרת לצרכן מידע קונקרטי על שיעור המקרים בהם מי שנטלו הלוואה שכזו אכן כשלו בפירעונה.[34] מדובר לפיכך בחוק שבא להעצים את יכולתם של צרכני האשראי לבחור נכונה ואשר נטוע בבירור בתובנות מתחום הכלכלה ההתנהגותית. אלא שהמחקרים בכלכלה ההתנהגותית גם מלמדים על הצורך לדייק ולבחון אמפירית את האופן בו מוסרים מידע לצרכן על מנת שתושג המטרה של ריכוך הטיות בעייתיות. ובעניינו בפועל לא ידוע על בדיקה – מראש או בדיעבד – האם החוק שנחקק ממלא את מטרתו.

32 ס' 5(ג) לחוק הבנקאות (שירות ללקוח), התשמ"א–1981; ס' 47(א1) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו–2016.

33 דברי הסבר להצעת חוק חובת אזהרה בפרסום ובשיווק של הלוואה (תיקוני חקיקה), התשע"ו–2016, ה"ח הכנסת 644, 134.

34 Bertrand & Morse, לעיל ה"ש 11, והטקסט להערת השוליים.

nevo.co.il

"כלל" מעניין נוסף נמצא בסעיף 6 להוראת ניהול בנקאי תקין 454 "פירעון מוקדם של הלוואה שלא לדיור" בנוגע למסירת מידע לנוטלי הלוואות על אודות עמלות פירעון מוקדם.[35] עמלות פירעון מוקדם הן עמלות מורכבות; העמלה שישלם נוטל ההלוואה כוללת רכיב כלכלי מורכב של "היוון" על בסיס הריבית במשק במועד הפירעון המוקדם. ייחודו של הכלל הוא שהתאגיד הבנקאי נדרש לא רק להציג ללווה את נוסחת עמלת הפירעון המוקדם, אלא גם לפרט דוגמאות שימחישו ללווה את העמלה שהוא צפוי לשלם במועדים אפשריים בעתיד כפונקצייה של הריבית שתהיה אז. החובה לצרף דוגמאות מספריות קונקרטיות, שנוקבות את הסכום שיידרש הלווה לשלם, מעצימה את הצרכן מתוך הבנה ודיוק של המגבלות שיש לצרכן ההדיוט ביכולת להבין ולחשב עלויות עתידיות שכאלה. עם זאת גם במקרה זה, לא ידוע האם נבדקה אמפירית התועלת של ההוראה, וניתן גם להבחין שאף במקרה זה לצרכן יהיה חסר מידע שניתן לספק לו על אודות הסיכוי שצרכן כמותו יהיה מעוניין בפירעון מוקדם של הלוואה (על בסיס נתונים שיש לתאגיד הבנקאי המלווה או לבנק ישראל על פירעון מוקדם של הלוואות דומות).

מקרה מובהק של כללים אשר נטועים עמוקות בתובנות מן הכלכלה ההתנהגותית מצוי ב"הוראה לבעלי רישיון למתן שירות מידע פיננסי – תמורה המתקבלת מאחר", אשר פרסמה רשות נירות ערך במסגרת האסדרה לפי חוק שירות מידע פיננסי, התשפ"ב–2021.[36] הוראה זו, מכוח סעיף 24 לחוק האמור, נוגעת למקרה בו נותן שירות מידע פיננסי מקבל תמורה (כלומר עמלה או דמי תיווך) מגורם אחר, דוגמת נותן אשראי שאליו מפנה נותן שירות המידע את הלקוח לשם נטילת הלוואה. החוק קובע שתמורה כאמור יכולה להתקבל רק בהתאם להוראות שיקבע המאסדר כדי למנוע חשש לניגוד עניינים.[37] ההוראה נקבעה גם בהתאם לסמכות לפי סעיף 63(ב) לחוק לתת הוראות כדי להבטיח את השמירה על עניניי הלקוחות. ההוראה של רשות נירות ערך בנושא מורכבת משלושת הכללים שלהלן.

כלל אחד שנקבע בהוראת רשות נירות ערך מחייב את ספק השירות בגילוי נאות: עליו לגלות ללקוח את עצם דבר קבלת התמורה מצדדים שלישיים וגם לפרט את זהות אותם צדדים שלישיים (סעיף 6 בהוראה). במונחי כלכלה התנהגותית, ניתן לומר שזהו ניסיון למנוע אמונה שגויה מצד הצרכן כאילו ספק שירות המידע הפיננסי פועל רק מתוך תמריץ לתת שירות טוב לצרכן.

כלל שני שנקבע באותה הוראה הוא שההסדרים שבין נותן שירות המידע הפיננסי לבין אותו צד שלישי יהיו כאלה ש"לא יובילו להטיה בהצגת המוצרים" (סעיף 2 בהוראה). בהערת

35 הוראת ניהול בנקאי תקין 454 "פירעון מוקדם של הלוואה שלא לדיור". זמינה בכתובת: https://tinyurl.com/m62f7x3t. בכל הנוגע להלוואות לדיור (משכנתאות), הוראה דומה נמצאת בס' 12(ב) לצו הבנקאות (פירעון מוקדם של הלוואה לדיור), התשס"ב–2002.

36 הוראת רשות נירות ערך לבעלי רישיון לשירות מידע פיננסי "תמורה המתקבלת מאחר" (13.6.2022). זמינה באתר רשות נירות ערך בכתובת: https://tinyurl.com/34wjs6b9.

37 מבנה הפיקוח שנקבע בחוק שירות מידע פיננסי מתייחד בכך שישנם כמה מפקחים אשר כל אחד מהם הוא "המאסדר" כאשר נותן שירות מידע פיננסי נמצא תחת פיקוחו. כך לדוגמה בנק שפועל כנותן שירות מידע פיננסי נתון לפיקוח המפקח על הבנקים גם בפעילות זו, ואילו גוף מוסדי שנותן שירות מידע פיננסי נתון לפיקוח הממונה על שוק ההון. רשות נירות ערך היא מאסדר "ברירת המחדל" שמפקח על נותן שירות מידע פיננסי שאינו נתון לפיקוח רגולטור פיננסי אחר.

שוליים שלצד הסעיף בהוראה נכתב שם שדוגמה להסדר תקין היא הסדר שבו נותן השירות מקבל תמורה אחידה מספקי השירותים הפיננסיים עבור הצגת הצעותיהם ללקוחות. נראה שהוראה נוספת זו נועדה למנוע מהצרכן לטעות ולחשוב שההצעות מהספקים השונים מוצגות לו ללא הטיה והבחנה ביניהם, בשעה שבפועל לספק שירות המידע הפיננסי יש העדפה לשווק את האשראי של ספק ספציפי שישלם לו עמלה גבוהה יותר.

הכלל השלישי באותה הוראה מעניין ומחדש במיוחד: זהו כלל שמחייב את ספק שירות המידע הפיננסי ל"ממשל פנימי" של נהלים אשר יבטיחו אי־פגיעה בטובת הלקוח, תוך התייחסות ספציפית לאופן ההצגה של ההצעות ללקוחות (ס' 4 בהוראה). ספק שירות המידע הפיננסי נדרש לקבוע בעצמו נהלים שמטרתם להבטיח שהסדרי התמורה שיש לו מול צדדים שלישיים לא יפגעו בטובת הלקוח, ובפרט שכאשר מדובר בשירותים של השוואת עלויות ותיווך, לא יובילו הסדרי התמורה להטיה בהצגת המוצרים או השירותים המוצעים ללקוח. ההוראה ממשיכה ומציינת על דרך הדוגמה שבנהלים הפנימיים של בעל הרישיון יש להבטיח שמאפייני הצגת המוצרים, כגון, מיקום, גודל או בולטות אחרת, לא יותנו בגובה התמורה שמקבל בעל הרישיון מצדדים שלישיים. להוראה זו יש פוטנציאל לסייע בהטיה שתישאר לספק שירות המידע הפיננסי, אפילו כאשר התמורה שהוא מקבל מנותני האשראי היא אחידה. לדוגמה, אינטרס של הספק לעודד את הצרכן ליטול אשראי גדול ולתקופה ארוכה, אשר בגינו יזכה ספק שירות המידע הפיננסי לעמלה גבוהה יותר מנותני האשראי בהשוואה לעמלה שיקבל בגין הלוואה נמוכה וקצרה יותר. ראויה לחיוב ההתייחסות המיוחדת של הרשות במסגרת כלל זה לכך שהנהלים של בעל הרישיון יעסקו גם בנושא אופן ההצגה הגרפי (מיקום, גודל או בולטות אחרת) – כלומר שהנהלים יטפלו גם בחשש להטיות מסוג מסגור שעליהן מצביעה הכלכלה ההתנהגותית.

דוגמה נוספת לכללים נקודתיים היא ההנחיות שכבר הזכרנו לעיל שאותן הוציא הפיקוח על הבנקים בסיום בדיקה מקיפה של דרכי השיווק של כרטיסי אשראי מתגלגל בשנת 2025.[38] ההנחיות של הפיקוח על הבנקים היו כמתואר לעיל "כללים" ספציפיים ביותר. ביניהם כללים שבאים למנוע שימוש בהטיה מסוג מסגור, דוגמת החובה להבהיר בשיחה עם הלקוח שמדובר ב"אשראי", וגם כללים שבאים להגן על הצרכנים במובן רחב יותר, עד כדי איסור להעניק "הטבה" בדמות שיעור ריבית נמוך בתקופת ההתקשרות הראשונית.

כפי שכבר צוין, יש עוד שורה לא קצרה של הוראות מסוג "כללים" שנועדו להגן על הצרכנים אשר ניתן לקשרן לתובנות מן הכלכלה ההתנהגותית, אך די באלו שכבר הוצגו על מנת לסכם. מהסקירה עולה, שספק אם אותן הוראות מסוג "כלל" נותנות מענה מלא לכשלים של צרכני האשראי בנושא הנקודתי בו מטפלת כל הוראה. כמו כן נראה שההוראות הממוקדות והספציפיות ניתנות לרוב רק לאחר תקופה לאו דווקא קצרה של כשל בשוק. מכל מקום, ברי שהן מותירות כר נרחב של הזדמנויות לניצול הכשלים של הצרכנים, אשר לא זוכה כלל לטיפול, ואינן מטפלות בתופעה בכללותה. מההבנה שההוראות ניתנות בדרך כלל רק לאחר תקופה בה הן כבר מקבלות ביטוי בשוק והצרכנים נפגעים (מה שמסב את תשומת לב המאסדר

38 "סקירת פעילות הביקורת בתחום השיווק", לעיל ה"ש 26.

או המחוקק), עולה שהבעיה מועצמת בעידן הפינטק, עם כניסת ספקי אשראי נוספים ויצירת הזדמנויות וממשקים חדשים לנטילת אשראי. כאמור לעיל, כניסתם של ספקי אשראי נוספים לתחום והתרחבות התחרות לא צפויה כשלעצמה לסייע לצרכנים בכל הנוגע לכשלים שמזהה הכלכלה ההתנהגותית; תחרות אגרסיבית עלולה להתבטא דווקא בתחרות על הצלחה מיטבית בניצול הכשלים של הצרכנים. ובה בעת, הגיוון, החדשנות והיצירתיות בדרכים למתן אשראי מובילים לכך שהמחוקק והמאסדרים לא יוכלו לעקוב ולהספיק לסגור את כל ה"פרצות" החדשות שמנצלות כשלים של הצרכנים.

דוגמה שממחישה לדעתי את בעיית "המרדף הרגולטורי" אחרי שירותים מתפתחים לשם קביעת כללים שימנעו פגיעה בצרכן, היא סוגיית הלוואות Buy Now Pay Later (BNPL). הלוואות אלה מתרחשות כאשר הצרכן שוקל לרכוש בבית העסק, ומוצעת לו האפשרות "לרכוש באשראי" שלא באמצעות שיק דחוי לבית העסק או עסקה בתשלומים בכרטיס אשראי, אלא באמצעות ספק האשראי בשיטת BNPL. הלוואות BNPL מבוססות על הסדר בין בית עסק, שמוכר טובין או שירותים לצרכנים, לבין ספק אשראי, אשר יעניק הלוואה לצרכנים הרוכשים בבית העסק. היכולת הטכנית והמעשית ליצור הסדרים אלה במהירות וביעילות השתפרה וצמחה כמובן בזכות טכנולוגיות המידע העדכניות. בעקבות הסדרים בין בית העסק לבין נותן האשראי, מוצגת לצרכן הלוואת BNPL שבה ריבית נמוכה מאוד או אפילו אפשרות לעסקה ללא ריבית, תוך שלא אחת בית העסק אינו מעמיד לצרכן חלופה של רכישה בתשלומים בכרטיס האשראי. בית העסק יוצר את ההסדר על מנת לעודד את הצרכנים לבצע את הרכישה גם אם התמורה אינה מצויה בכיסם, תוך שבית העסק מקבל תמורה כספית מיידית (וגם ללא חשש מ"ביטול עסקה" בכרטיס אשראי מצד הצרכנים). כדי לקדם זאת, לעיתים בית העסק עצמו הוא שמממן למעשה את הריבית שדורש ספק האשראי בתמורה למימון. ספק האשראי מצידו מקבל כך עמלה מבית העסק ובנוסף מרוויח היטב מתשלומי פיגורים שהוא גובה מצרכנים שלא מחזירים לו את ההלוואה במועד. כולם מרוצים, חוץ מהצרכנים אשר נפגעים קשות כאשר הדברים משתבשים. פגיעה אחת בצרכן היא העמלות כבדות במקרה של עיכוב בפירעון ההלוואה מצד הצרכן. שיבוש שני הוא הפגיעה שנגרמת לצרכנים שמגלים להפתעתם בדיעבד שבניגוד לעסקת תשלומים בכרטיס אשראי – בהלוואת BNPL הם אינם זכאים לעצור את תשלום ההלוואה אם בית העסק אינו מספק את הטובין או השירותים. כך לדוגמה קרה בישראל בכמה מקרים מצערים שזכו לפרסום בתקשורת, בהם הצרכנים מצאו עצמם לפני שוקת שבורה.[39]

בשעה שהיקף הלוואות BNPL צומח לממדים עצומים בשנים האחרונות, התברר שההסדרים הרגולטוריים הקיימים אינם נותנים מענה מסיבות שונות ומשונות. באירופה ובאנגלייה לדוגמה, התברר שההגנות שניתנו בדירקטיבה ובחוק לצרכנים בנוגע להלוואות שמוענקות אגב רכישת טובין ושירותים אינן חלות בהסדרי BNPL כאשר הצרכן, נוטל ההלוואה, אינו משלם ריבית לספק האשראי שנותן את ההלוואה. הרגולטורים במדינות שונות

39 ראו לדוגמה גלי וינרב וניצן שפיר "קריסת אמריקן לייזר: לקוחות שנטלו הלוואה ייעודית נותרו ללא הטיפולים וללא הכסף" **גלובס** (19.8.2024). זמין בכתובת: https://tinyurl.com/2ra5pfez.

פעלו ופועלים בשנים אלה להשלמת החסר עם כללים שיטפלו בשירות החדש בזמן שהצרכנים סובלים מנזקים.[40] בישראל עדיין לא ניתן מענה לבעיה זו.

2. הוראות מסוג "סטנדרט"

ראינו עד כה שהוראות מסוג "כלל" מספקות לכל היותר הגנה נקודתית לצרכני האשראי במקרים ספציפיים. אפנה כעת לבחינה האם הוראות מסוג "סטנדרט", שמטבען הן רחבות יותר בתחולתן, כן פורסות הגנה על הצרכנים לכל רוחב החזית שבינם לבין ספקי האשראי. כפי שנפרט להלן, התשובה שלילית בבירור בכל הנוגע לנושא ההטיות שמזהה הכלכלה ההתנהגותית.

הוראות מסוג "סטנדרט" נמצאות בעיקר בחקיקה הראשית. במיפוי החקיקה הראשית שמגינה על הצרכנים בנטילת אשראי, חשוב לציין תחילה איזה חוק אינו רלוונטי: חוק הגנת הצרכן, התשמ"א–1981. אסביר את השתלשלות הדברים שהובילה לכך שחוק הגנת הצרכן אינו מגן על צרכני אשראי. בשנת 1981 נחקקו זה בצד זה והתפרסמו באותה חוברת של ספק החוקים חוק הגנת הצרכן וחוק הבנקאות (שירות ללקוח), התשמ"א–1981.[41] בשני החוקים נקבעו הסדרים דומים בנוסחים כמעט זהים. לחוק הגנת הצרכן נקבעה תחולה כללית ביחסים שבין עוסקים לצרכנים, אך סעיף 39 בחוק מחריג מתחולתו כל שירות שניתן בידי תאגיד בנקאי, מבטח וסוכן ביטוח. כך החל הפיצול בישראל בין ההגנה הרגילה על צרכנים בחוק הגנת הצרכן לבין ההגנה הייחודית בכל הנוגע לשירותים פיננסיים ובהם אשראי צרכני. בשנת 2016, עם חקיקת חוק שירותים פיננסיים מוסדרים, ולאחר מכן עם חקיקת החוקים להסדרת שירותי תשלום, תוקן בכל פעם בתיקון עקיף סעיף 39 לחוק הגנת הצרכן והוחרגו מתחולת החוק גם שירות שניתן בידי מי שמספקים שירותים פיננסיים תחת אסדרה לפי אותם חוקים חדשים. הפיצול החקיקתי הוביל לבידודם של השירותים הפיננסיים הן מסמכות הממונה על הגנת הצרכן והן מההוראות המהותיות שבחוק הגנת הצרכן כפי שאלו פותחו במהלך השנים. כפי שאציג כעת, אומנם ההוראות המהותיות שבפרק ב' לחוק הגנת הצרכן, שכותרתו "הטעיה וניצול מצוקה", הועתקו בשינויים לתוך חוקי האסדרה הפיננסית. עם זאת, הוראות מהותיות בפרק ג' לחוק הגנת הצרכן, שכותרתו "הוראות לעניין סוגים של עסקאות", לא הועתקו לתוך

40 באירופה הוסדר הנושא בדירקטיבה עדכנית של אשראי צרכני: Directive (EU) 2023/2225 of the European Parliament and of the Council of 18 October 2023 on credit agreements for consumers and repealing Directive 2008/48/EC, OJ L 1/67 (2023), *available at*: https://tinyurl.com/22bu9w7k. ראו שם את ס' 17 לדברי ההסבר בנוגע להלוואות BNPL. באנגליה נערך שימוע מקיף להסדרת הנושא בחקיקה, ועדכון החקיקה צפוי בקרוב. ראו לשימוע HM Treasury, *Regulation of Buy-Now Pay-Later: consultation on draft legislation* (14.2.2023). זמין בכתובת: https://tinyurl.com/4hvac8j9. ראו גם Jean Price, *Buy-now, pay-later: what the future will (and might) hold for the sector*, 3 J. OF INT'L BANKING AND FINANCIAL L. (JIBFL) 186 (2025). ראו גם לדוגמה בנוגע להולנד: Valerie Mielekamp & Jesper Diepeveen, *International Briefings*, 6 J. OF INT'L BANKING AND FINANCIAL L. (JIBFL) 437 (2023).

41 חוק הבנקאות (שירות ללקוח), התשמ"א–1981; חוק הגנת הצרכן, התשמ"א–1981.

חוקי האסדרה הפיננסית למרות שחלקן יכולות להיות רלוונטיות לפי תוכנן (לדוגמה, ההגנות המיוחדות לצרכן בעסקת "מכר מרחוק" או ההסדרה המיוחדת של "עסקה לתקופה קצובה").

דבר החקיקה הראשי שהיה היסוד להגנה על צרכני השירותים הפיננסיים בישראל הוא חוק הבנקאות (שירות ללקוח), התשמ"א–1981, אשר נחקק כאמור לצד חוק הגנת הצרכן ופורסם לצידו באותה חוברת של ספר החוקים. ההוראות המהותיות של חוק הבנקאות (שירות ללקוח) מתחילות בסעיף 2, אשר עוסק בחובתו של תאגיד בנקאי לספק לכל המעוניין שירותים בנקאיים בסיסיים, ובראשם קבלת פיקדון ופתיחת חשבון עו"ש (והכול כמובן בנסיבות ותחת כללים כמפורט בסעיף). הוראה זו היא כלל בסיסי אשר תואם לאידאולוגיה של הגנה רחבה על הצרכן כ"אזרח", אשר יש להבטיח לו זמינות של שירותים בסיסיים. הקשר בין הוראה זו לבין עניינו כאן, שמתמקד בכשלים שעולים מתובנות הכלכלה ההתנהגותית, הוא רחוק אם בכלל קיים.

ליבת חוק הבנקאות (שירות ללקוח) ממשיכה בסעיפים 3–5 ו־7 בהם אדון להלן – סעיפים העוסקים באיסור הטעיה, איסור פגיעה בנסיבות מיוחדות, גילוי נאות ואיסור התניית שירות בשירות. איסור ההטעיה שבסעיף 3 אוסר על תאגיד בנקאי לעשות, במעשה או מחדל, "דבר העלול להטעות לקוח בכל ענין מהותי למתן שירות ללקוח". הסעיף ממשיך ומפרט שורה של "עניינים" שייחשבו מהותיים, דוגמת התשואה והתועלת שניתן להפיק משירות, זהות נותן השירות ועוד. החוק קובע בכך "סטנדרט" פתוח וכללי, אשר בלשון מתפתלת למדי אוסר על "מעשה הטעיה", ובה בעת מציין שמעשה שכזה יכול להתבטא גם "במחדל". מכל מקום, הסטנדרט נוטה יותר לאידאולוגיה שבמרכזה העצמת הצרכן להחליט ולבחור נכונה. אך מובן, וגם עולה מהמחקרים שהובאו בפרק ב' לעיל, שאיסור "להטעות" משאיר לתאגיד הבנקאי כר נרחב לנצל הטיות וטעויות שיש לצרכנים גם אם התאגיד הבנקאי מצידו אינו "מטעה" אותם. ודוק: כל זאת אפילו כאשר התאגיד הבנקאי, גם אם לא הטעה בעצמו, מודע לטעויות של הצרכנים ומשתמש בהן לצרכיו (ולכל הפחות מודע לכך שחלק מלקוחותיו צפויים לסבול מהטיות וטעויות).

דווקא סעיף 4 לחוק הבנקאות (שירות ללקוח), אשר כן אוסר על תאגיד בנקאי לנצל בנסיבות מסוימות טעויות של צרכנים, מבהיר עד כמה ליבת חוק זה מעוגנת בתפיסות שלא הכירו את תובנות הכלכלה ההתנהגותית, ולפיכך לא מגינות על הצרכנים מפני ניצול כשלים טבעיים של הצרכנים. סעיף 4 אוסר על תאגיד בנקאי לעשות "דבר שיש בו משום ניצול מצוקתו של לקוח, חולשתו השכלית או הגופנית, בורותו, אי־ידיעתו את השפה או חוסר נסיונו, או הפעלת השפעה בלתי הוגנת עליו, הכל כדי לקשור עסקה של מתן שירות בתנאים בלתי סבירים או כדי לתת או לקבל תמורה השונה במידה בלתי סבירה מהתמורה המקובלת". שני רכיבים יש לאיסור, ואת שניהם יצטרך להוכיח לקוח שיבקש למצוא סעד: האחד הוא פעולה של התאגיד הבנקאי שהיוותה ניצול מצוקה של הלקוח או השפעה בלתי הוגנת עליו, והשני הוא שהתאגיד הבנקאי עשה זאת כדי להצליח לקשור עם הלקוח עסקה "בלתי סבירה" לרעת הלקוח.

הפרשנות המקובלת של הרכיב הראשון בסעיף 4 היא שמדובר בניצול מצב מיוחד של מצוקה, להבדיל מכשלים ובעיות שיש לאדם "רגיל". בית המשפט העליון קבע, כמה פעמים, שהוראת הסעיף 4 מתייחסת "למצבים קיצוניים" ושלמעשה היסודות של הוראות הסעיף

"דומים מאוד ליסודותיה של עילת העושק" ומדובר בנסיבות "קיצוניות".[42] ודוק, בהינתן שלשונו של סעיף 4 מפרטת, לצד "מצוקה" ו"חולשה שכלית", שניצול יכול להיות גם של "בורות" גרידא, הרי שלשונו של הסעיף יכלה לתמוך גם בפרשנות אחרת אשר תאסור גם ניצול בורות "רגילה" שיש בציבור בעניינים פיננסיים. אך כפי שכתבה פרופ' פלאטו־שנער, למרות שהסעיף חל, על פי לשונו, גם במקרים של בורות או חוסר ניסיון (רגילים) מצד הלקוח, דרשה הפסיקה הוכחתה של מצוקה או של נחיתות קיצונית ומיוחדת.[43] כלומר בעוד הכלכלה ההתנהגותית מלמדת שהאדם (והצרכן) הרגיל סובל מהטיות וטעויות, ובעוד המחקרים מלמדים שנותני שירותים פיננסיים צפויים לנצל זאת כפי שפירטתי בפרק ב' לעיל – החוק אינו מעניק הגנה לצרכן שסובל מנחיתות "רגילה" שיש לצרכנים.

הפרשנות המקובלת שתיארנו לעיל ביחס לסעיף 4 בחוק הבנקאות (שירות ללקוח) תואמת את הפרשנות שהתהוותה לסעיף המקביל בחוק הגנת הצרכן (שכאמור גם נחקק במקביל לחוק הבנקאות), ובה בעת יש לשים לב כיצד ההגנה על הצרכן בחוק הבנקאות לא פותחה ושונתה במקביל לעדכונים שהוכנסו בחוק הגנת הצרכן. סעיף 3 לחוק הגנת הצרכן היה בנוסחו המקורי זהה למעשה לסעיף 4 לחוק הבנקאות.[44] בשנת 2014, יותר משלושים שנים לאחר שנחקק לראשונה, נערכה רפורמה משמעותית בחוק הגנת הצרכן במסגרת תיקון 39 לחוק.[45] הרפורמה נערכה בעקבות המלצות ועדת היגוי בין־משרדית שהובילה להצעת חוק ממשלתית שפורסמה עוד בשנת 2011[46] (חלוף הזמן בין הצעת החוק לבין השלמת החקיקה מעיד על הקשיים להעביר את הרפורמה). תיקון 39 ערך שינוי משמעותי בסעיף 4 לחוק: נקבע שההשפעה הבלתי הוגנת צריכה להיות כזו שיש בה "שלילה של חופש ההתקשרות של הצרכן או פגיעה מהותית בחופש ההתקשרות שלו". במקביל נוסף סעיף קטן ב', אשר הדגים מעשים שייחשבו "השפעה בלתי הוגנת": הגבלת יכולת הצרכן לעזוב את המקום; מניעה מהצרכן להיוועץ בנוגע לעסקה; ניצול אי־ידיעה מספקת של השפה; ניצול מוגבלות נפשית, שכלית או גופנית של הצרכן ועוד. הדוגמאות הללו שנקבעו בחוק הגנת הצרכן כמקרים של "השפעה בלתי הוגנת" מלמדות על דמיון כאמור בפרשנות לסעיף המקביל בחוק הבנקאות (שירות ללקוח): "השפעה בלתי הוגנת" היא ניצול מצב מיוחד של מצוקה או חוסר יכולת מצידו של הצרכן, ולא ניצול של הפגמים "הרגילים" בהתנהלות רציונלית של צרכנים.

שינוי משמעותי נוסף בסעיף 4 לחוק הגנת הצרכן במסגרת אותו תיקון ברפורמה היה הסרת הרכיב השני שהיה בסעיף, לפיו אין די בהשפעה לא הוגנת כשלעצמה, אלא נדרש גם שהדבר ייעשה כדי לקשור עם הצרכן עסקה בתנאים לא מקובלים וכולי. בדברי ההסבר להצעת החוק

42 ע"א 7850/17 **פלוני נ' בנק מזרחי טפחות בע"מ** (נבו 18.11.2019).

43 רות פלאטו־שנער **דיני בנקאות – חובת האמון הבנקאית** 74 (2010). ראו גם חיים בן־אוליאל **דיני בנקאות – חלק כללי** א 196–198 (מהד' 2, 2021).

44 "לא יעשה עוסק דבר, במעשה או במחדל, בכתב או בעל פה או בכל דרך אחרת, שיש בו ניצול מצוקתו של הצרכן, חולשתו השכלית או הגופנית, בורותו, אי־ידיעתו שפה, או חוסר נסיונו, או הפעלת השפעה בלתי הוגנת עליו, הכל כדי לקשור עסקה בתנאים בלתי מקובלים או בלתי סבירים או כדי לקבל תמורה העולה על התמורה המקובלת".

45 חוק הגנת הצרכן (תיקון מס' 39), התשע"ד–2014, ס"ח 2461.

46 הצעת חוק הגנת הצרכן (תיקון מס' 33), התשע"ב–2012, ה"ח הממשלה 620.

נכתב שהוועדה מצאה שהוכחת רכיב זה "הייתה בלתי אפשרית", ובשל כך נזנחה למעשה אכיפת הסעיף בחוק במהלך השנים.[47] רכיב זה לא הוסר עד היום מסעיף 4 בחוק הבנקאות (שירות ללקוח). לקוח שירצה למצוא סעד בסעיף 4 בחוק הבנקאות (שירות ללקוח) יצטרך להוכיח לא רק שהתאגיד הפעיל עליו השפעה בלתי הוגנת, אלא גם שהתאגיד הבנקאי קשר עם הלקוח עסקה "בתנאים בלתי סבירים או כדי לתת או לקבל תמורה השונה במידה בלתי סבירה מהתמורה המקובלת".

בחוק שירותים פיננסיים מוסדרים, שנחקק בשנת 2016, נקבע בסעיף 43 איסור על השפעה בלתי הוגנת בנוסח זהה במהותו לנוסח המעודכן שבחוק הגנת הצרכן. לעומת זאת, חוק הבנקאות (שירות ללקוח) לא זכה לעדכון של האיסור על השפעה בלתי הוגנת. ודוק: אומנם גם בנוסחו העדכני עדיין סעיף 4 לחוק הגנת הצרכן אינו נותן מענה מספק להטיות שמציגה הכלכלה ההתנהגותית, ועדיין עולה כמובן תהייה מדוע לא נערך בחוק הבנקאות (שירות ללקוח) שינוי מקביל וזהה לשינוי שנעשה בחוק הגנת הצרכן. כלומר, מדוע ההגנה על הצרכנים בהתקשרויות עם התאגידים הבנקאיים נותרה ברמה פחותה מזו שזוכים לה הצרכנים תחת חוק הגנת הצרכן כמו גם כאשר הם מקבלים שירותים פיננסיים מספקי השירותים הפיננסיים המוסדרים. מסתבר שבדיוני ועדת ההיגוי הבין־משרדית שהובילה את הרפורמה בחוק הגנת הצרכן (ובכללה עדכון איסור השפעה בלתי הוגנת), עלה הצורך בעדכון מקביל של חוק הבנקאות (שירות ללקוח) וגם של סעיף מקביל בחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), התשמ"א–1981. אולם, משום שעם חברי הוועדה לא נמנו נציגי הרגולטורים הייעודיים של הבנקאות ושל הביטוח, התנגדו נציגי משרד המשפטים בוועדה לכך שמסקנות הוועדה יתייחסו גם לחוקי הבנקאות והביטוח. וכך, מסקנות הוועדה לא התייחסו לנושא ההגנה על לקוחות התאגידים הבנקאיים והמבטחים, והללו נותרו בנחיתות עד עצם היום הזה למרות שחלף למעלה מעשור מאז.[48]

מכל מקום, בסיום סקירה של הוראות מסוג "סטנדרט" אשר נקבעו בדין להגנה על צרכני האשראי, בין לפי חוק הבנקאות ובין לפי חוק שירותים פיננסיים מוסדרים, המסקנה ברורה: אין הוראה כללית כלשהי בדין אשר מגינה על הצרכנים מפני שימוש של נותני אשראי בהטיות האופייניות שמזהה הכלכלה ההתנהגותית. הדין מגן על צרכנים מפני ניצול של מצוקה מיוחדת שיש לצרכן בנסיבות מיוחדות, אבל לא מפני ניצול של ההטיות שלפי הכלכלה ההתנהגותית מאפיינות התנהלות אנושית רגילה. הדין פועל להעצמת היכולת של הצרכן לקבל החלטות באמצעות גילוי מידע, אך אינו מכיר בכך שגילוי מידע לא בהכרח יועיל.

3. כללי "ממשל פנימי"

לצד הסטנדרטים המהותיים בחקיקה הראשית שמורים לנותני האשראי כיצד לפעול, באות הוראות הרגולטורים לעניין "ממשל פנימי", שגם הן מתייחסות באופן רחב לאופן הפעולה של

47 שם, בעמ' 3.

48 דברים אלה מבוססים על שיחה של המחבר עם יו"ר ועדת ההיגוי, הממונה על ההגבלים העסקיים דאז, עו"ד דרור שטרום.

נותני האשראי. אך נראה שגם ההוראות הללו אינן נותנות כל מענה לכשלים הצרכניים מתחום הכלכלה ההתנהגותית ולאפשרות של ניצולם בידי נותני האשראי.

הוראות "ממשל פנימי" הן הוראות אשר דורשות מהגוף המפוקח לקיים תהליכים פנימיים, ארגוניים, לשם אסדרת נושא כלשהו בפעילותו. הוראות כאלה יכולות לכלול חובה למנות בעל תפקיד שיהיה אחראי על נושא מסוים בהתנהלות החברה; לכתוב מדיניות סדורה ומנומקת בנושא; להביא את המדיניות לאישור הדירקטוריון; לקיים תהליכים של ביקורת פנימית ובקרות אחרות; לקיים דיונים תקופתיים בדירקטוריון או בפורום אחר וכיוצא בזה.

בעניינו, הוראת ניהול בנקאי תקין A311 של בנק ישראל, שעוסקת ב"ניהול אשראי צרכני" אצל התאגידים הבנקאיים, כוללת הוראות ממשל פנימי רבות.[49] רשות שוק ההון פרסמה מצידה גם כן "הוראות לניהול אשראי צרכני" בחוזר לנותני שירותים פיננסיים בעניין ניהול אשראי צרכני.[50] החוזר של רשות שוק ההון כמעט שהועתק למעשה ברובו, ובפרט בחלקים הרלוונטיים לכאן, מהוראת בנק ישראל. לפיכך, לשם הנוחות נתייחס להלן בפירוט רק להוראת בנק ישראל – הדברים ממילא זהים כאמור כמעט לגמרי ביחס להוראת רשות שוק ההון.

נקודת הראות של בנק ישראל כפי שהיא עולה מדברי ההסבר שבפתח ההוראה היא זו: "מדיניות ותהליכים נאותים להעמדת אשראי צרכני למשקי בית באופן אחראי חשובים הן למניעת מינוף יתר של משקי בית מסוימים, בפרט משקי בית מוחלשים, העלול אף לפגוע במשק במקרי קיצון, הן להבטחת אמון הציבור במערכת הפיננסית והן לשמירה על מוניטין התאגיד הבנקאי והמלווים בכלל; התנהגות כלפי לקוח שאינה עולה בקנה אחד עם תפיסה זו מהווה סיכון התנהגותי לתאגיד הבנקאי (Conduct Risk)". כבר מדברי ההסבר ניכר שבמוקד של בנק ישראל נמצאת פגיעה בצרכנים במקרי קצה בלבד – מינוף יתר ואוכלוסיות מוחלשות – ולצידה בעיקר החשש כי הבנקים בעצמם (כמערכת הפיננסית הכוללת) עלולים להיפגע.

הוראת בנק ישראל לגופה דורשת מהתאגיד הבנקאי לקיים "ממשל פנימי" סדור של קביעת אסטרטגיה, מדיניות ונהלים בנוגע לפעילות האשראי הצרכני. דגש רב נותן בנק ישראל בהוראה לכך שהאשראי יינתן תוך בחינה של יכולתו של הלווה להשיב את האשראי. נוסף על כך, ישנה התייחסות מיוחדת לאוכלוסיות מוחלשות שלא יהוו יעד ל"שיווק אשראי יזום" וכן באופן כללי להימנעות משיווק "אגרסיבי", "הפעלת לחץ" וכדומה. בכל הנוגע לצרכן אשראי שאינו משתייך לאוכלוסייה מוחלשת ואשר לפי הערכת הבנק מסוגל לפרוע את ההלוואה, כל שניתן לאתר בהוראה הן אמירות כלליות לחלוטין לפיהן לבנק צריכה להיות מדיניות של "תמחור הוגן", "התנהלות הוגנת כלפי הלקוחות" ו"פעילות שיווק אשראי הולמת". הא ותו לא. בפרט ניכר הפער שיש בהוראה בין הפירוט הנרחב בנוגע לתהליכים הפנימיים שעל התאגיד הבנקאי לקיים לשם אישור האשראי ללקוח – מה שחשוב להבטחת מצבו הפיננסי של התאגיד הבנקאי – לבין חוסר הפירוט בנוגע לתהליכים שעל התאגיד הבנקאי לקיים כדי להבטיח "תמחור הוגן", "התנהלות הוגנת כלפי הלקוחות" ו"פעילות שיווק אשראי הולמת".

49 הוראת ניהול בנקאי תקין 311A, לעיל ה"ש 3.

50 "הוראות לניהול אשראי צרכני", לעיל ה"ש 29.

nevo.co.il

השורה התחתונה היא שהסטנדרטים שדורשים בנק ישראל ורשות שוק ההון ו"הממשל הפנימי" שנדרשים נותני האשראי לקיים בנושא אשראי צרכני לא נותנים מענה מספק לכשלים המוכרים מהכלכלה ההתנהגותית ולאפשרות ניצולם של כשלים אלה בידי נותני האשראי. למעט הגנה על אוכלוסיות מוחלשות והימנעות ממתן אשראי שהצרכן כלל אינו צפוי להצליח לפרוע, דרישות "הממשל הפנימי" אינן מגינות על הצרכנים.

עדות מובהקת לאמור נמצאת לטעמי באותו מהלך הבדיקה המקיפה של דרכי השיווק של כרטיסי אשראי מתגלגל שערך הפיקוח על הבנקים בשנת 2025, שאליו התייחסתי קודם לכן.[51] מהסקירה שפרסם הפיקוח עולה לכאורה תמונה לא פשוטה של שימוש בשורה של פרקטיקות של ניצול הטיות של צרכנים, שהמפקח על הבנקים מצא שהן פסולות והורה להפסיק להשתמש בהן (דוגמת שיווק אשראי מתגלגל תוך שהוא מכונה "שירות חיוב קבוע", הצעת תקופה ללא ריבית שמשמשת כ"מלכודת דבש" לצרכן שצובר במהלך התקופה חוב ועוד). ודוק: המפקח על הבנקים לא מצא שהשימוש של התאגיד הבנקאי (או התאגידים הבנקאיים) בפרקטיקות הללו הפר דין כלשהו. המפקח גם לא מצא ליקוי ב"ממשל הפנימי" של התאגידים הבנקאיים וממילא לא הורה לשפר את "הממשל הפנימי". עולה מכך, שמנקודת הראות של הפיקוח על הבנקים, הייתה התנהלות נקודתית שראוי לשפר – ועל כך הוא מורה כעת – ותו לא. לכן ניתן לראות בכך לדעתי משום הודאה בפועל מצד הפיקוח על הבנקים, שכלי "הממשל הפנימי" שבהוראת ניהול בנקאי תקין A311 לא אמורים היו למנוע מלכתחילה את ההתנהלות מול הצרכנים שבנק ישראל סבור שהייתה פסולה לגופה.

הדברים מומחשים לטעמי באופן דומה גם במקרה אחר שבו המפקחת על הבנקים הטילה עיצומים כספיים על תאגידים בנקאיים בכל הנוגע לפרסומות לשיווק אשראי לציבור הצרכנים. בשנת 2019 הטילה המפקחת על הבנקים עיצום כספי בסך 675 אלף ש"ח על חברת כרטיסי אשראי בקשר עם אותו מסע פרסום שכבר הזכרנו לעיל, אשר בא לשכנע צרכנים ליטול הלוואה מהחברה באמצעות הסיסמה "הופכים את המינוס לפלוס+".[52] כפי שכבר ציינתי לעיל, סיסמת מסע הפרסום כיוונה לדעתי לכאורה באופן ברור לניצול כשלים מוכרים היטב מהכלכלה ההתנהגותית, וביניהם "Mental Accounting". למרות זאת, המפקחת על הבנקים כלל לא מצאה בהחלטתה כאילו חברת כרטיסי האשראי הפרה דין כלשהו בעצם ניהול הקמפיין וסיסמתו; כלומר לשיטתה אין הוראת חוק או הוראה כלשהי של בנק ישראל שאסרו ניהול קמפיין שכזה. ההפרה נמצאה רק בכך שמתוך "פרסומים רבים בטלוויזיה, ברדיו, בשלטי חוצות וכן כ־150 גרסאות של באנרים בשורת אתרים ברחבי האינטרנט" – היה "באנר" בודד בפרסום באינטרנט בגרסה למחשבים ניידים שלא נכללה בו האזהרה הנדרשת כאמור לעיל בחוק כי "אי־עמידה בפירעון ההלוואה עלול לגרור חיוב בריבית פיגורים והליכי הוצאה לפועל". מנקודת הראות של המפקחת על הבנקים, תוך בחינה של כל הוראותיה לתאגידים הבנקאיים, היעדר אותה אזהרה היה מבחינת הדין הכשל היחיד בקמפיין, ואילו סיסמת הפרסום הייתה כשרה, וגם לא נפל כשל כלשהו במנגנוני "הממשל הפנימי" של חברת כרטיסי האשראי. כלומר, גם ממקרה זה

51 לעיל ה"ש 26.

52 ראו לעיל פרק ב.3. פסקה לפני האחרונה.

עולה לכאורה שהפיקוח על הבנקים אינו סבור שמנגנוני "הממשל הפנימי" אמורים היו למנוע פרסומת שכזו.

בסיכום פרק זה, אם כן, לאחר שראינו ש"הכללים" הנקודתיים אינם מספקים מענה ממצה ורחב לכשלים אשר הכלכלה ההתנהגותית מלמדת כי צרכנים לוקים בהם בנטילת אשראי (ונותני אשראי עלולים לנצל), מסתבר שההוראות הרחבות יותר בתחולתן, שהן ה"סטנדרטים" הקבועים בדין וכללי "הממשל הפנימי", אינן מתיימרות אפילו לתת מענה רוחבי לכשלים כאלה. לצרכנים, ככלל, אין הגנה בדין מלבד אותם מקרים נקודתיים בהם נקבעו "כללים" מדויקים.

ד. ההסדר החדשני בדין האנגלי והערכתו

לדעתי תהא זו טעות לגזור מן האמור לעיל מסקנה כאילו הנכון הוא להזדרז ולקבוע בחוק איסור רחב וגורף על נותני אשראי לנצל הטיות אשר הכלכלה ההתנהגותית מלמדת שיש לצרכנים. אומנם הצבעתי לדוגמה לעיל על כך, שלפי הפרשנות המקובלת של סעיף 4 בחוק הבנקאות (שירות ללקוח), הסעיף אוסר לנצל טעויות ובורות של צרכנים שנמצאים במצוקה מיוחדת, אך לא את הטעויות והבורות שהכלכלה ההתנהגותית מלמדת שיש לצרכנים באופן רגיל. כוונתי הייתה לתאר בכך את פריסתו של הדין הקיים, ולא לטעון שנכון לפרש מחדש את אותו סעיף בחוק כך שיחול על כל טעות והטיה שיש לצרכנים באופן הרגיל. השאלות בדבר גבולותיו של דין שיגן על צרכני האשראי (כמו גם צרכני שירותים פיננסיים אחרים) באופן רחב יותר והדרך בה יוסדרו ההגנות הן שאלות מורכבות מאוד. כפי שכבר נכתב לעיל, בחלק מהמקרים לא ברור האם בכלל יש מקום להתערבות של הדין (בפרט כאשר מדובר ב"ניצול העדפות" של צרכנים).[53] גם כאשר נראה על פני הדברים שיש מקום להתערבות, לא ברור כיצד יראה דין יעיל ומועיל. כך לדוגמה עולה שאלה, עד כמה נחייב "ללמד" את הצרכנים שהם מחזיקים באמונות שגויות ונמנע מנותן אשראי פשוט לתת הצעות שמתאימות לאותן אמונות שגויות. כמו כן, כפי שמודגם במחקרים שהוצגו במאמר זה, מחקרים בכלכלה התנהגותית מלמדים לדוגמה עד כמה מורכבות סוגיות של "מסגור" מידע, באופן שיקשה לדעתי בבירור ליצור סטנדרטים רחבים מחייבים ואפקטיביים בחקיקה.

הצגת הצעה להסדר חקיקתי מקיף חדש חורגת מתחומי המאמר הנוכחי. עם זאת נכון יהיה להציג, ולו כמצע להמשך מחקר ודיון, את המהלך שביצע הרגולטור האנגלי של השירותים הפיננסיים, Financial Conduct Authority (FCA). הרגולטור האנגלי מצא שיש מקום להרחיב את ההגנה על צרכנים מפני ניצול ההטיות שמזהה הכלכלה ההתנהגותית, ובשנים האחרונות הוא פיתח מהלך חדשני שנכנס לתוקף בשם Consumer Duty Rule.[54] מהלך זה מתבסס על

53 ראו לעיל הדיון בטקסט לה"ש 18.

54 Financial Conduct Authority, *Finalised Guidance – FG22/5 Final non-Handbook Guidance for firms on the Consumer Duty* (July 2022), *Available at*: https://tinyurl.com/26msbz7t;

הגדרת עקרונות ויעדים רחבים מאוד, כאשר לצידם באות הוראות "ממשל פנימי" שייושמו תחת ליווי פיקוחי של הרגולטור. להלן אתאר בקצרה את האסדרה החדשנית הזו ואת אופן יישומה בפועל.[55] לאחר מכן אבחן האם נראה כי היא מועילה וישימה.

האסדרה החדשה, שחלה על כל השירותים הפיננסיים שתחת פיקוח הרגולטור האנגלי, מתחילה בקביעת עקרון־על (principle) לפיו על החברות לפעול לאספקת "תוצאות טובות" לצרכנים.[56] הרגולטור מגדיר זאת כסטנדרט התנהגות אשר על החברות לעמוד בו ואשר מקבל פירוט נוסף במרכיבים האחרים של האסדרה החדשה.

כהמשך לעקרון־העל, מגיעים שלושה כללי רוחב. לפי הרגולטור, כללי הרוחב מפתחים ומסבירים כיצד הוא מצפה מהחברות לפעול בכל היבטי פעילותן על מנת להגשים את סטנדרט־העל (קרי, לספק תוצאות טובות לצרכנים). שלושת כללי הרוחב הם: (1) לפעול בהגינות (good faith) למול הצרכנים; (2) להימנע מלגרום לצרכנים פגיעות צפויות (foreseeable harm); (3) לפעול באופן שיאפשר לצרכנים להשיג את מטרותיהם הפיננסיות ולתמוך בצרכנים בפעולות להשגת מטרותיהם הפיננסיות.

הרגולטור ממשיך ומפרט עוד הן את המשמעות של "תוצאות טובות", שצריכות החברות לספק לצרכנים לפי עקרון־העל, והן את הדרך בה מצופות החברות לפעול, וזאת באמצעות תיאור ארבעה מישורים של תוצאות טובות לצרכנים: (1) **התוצאה בהיבט המוצרים והשירותים**: חברות צריכות להתאים את המוצרים והשירותים לצרכים ולמאפיינים של קהל היעד, והמוצרים והשירותים צריכים להיות מופצים בהתאם; (2) **התוצאה בהיבט מחיר וערך**: הצרכנים יקבלו ערך הוגן. ערך הוגן אינו מתבטא רק במחיר. חברות צריכות לבחון באופן כולל את המוצרים ולהבטיח שיש יחס סביר בין המחיר שמשולם לבין התועלת הכוללת לצרכן; (3) **התוצאה בהיבט ההבנה של הצרכנים**: חברות צריכות לתקשר עם הצרכנים, לתמוך בצרכנים ולפעול לאפשר להם לקבל החלטות מושכלות. צרכנים צריכים לקבל את המידע הנחוץ להם, בזמן הנכון, תוך שהוא מוצג להם בדרך שמובנת להם; (4) **התוצאה בהיבט התמיכה (support) בצרכנים**: החברות צריכות לספק לצרכנים את רמת התמיכה הנדרשת להם במשך כל מערכת היחסים המתמשכת עם ספק השירות. שירות הלקוחות צריך לתמוך בצרכנים במימוש היתרונות של המוצרים והשירותים שרכשו ולהבטיח לצרכנים תמיכה כאשר הם פועלים להשגת המטרות הפיננסיות שלהם.

המבנה והכללים שתוארו עד כאן עלולים ליצור רושם שגוי כאילו מדובר באסדרה שכולה "סיסמאות". זה אינו המצב. הרגולטור פרסם שורה של מסמכים ארוכים ומפורטים שכוללים הסברים, פרטים רבים ודוגמאות רבות (לפרקטיקות טובות וגם לפרקטיקות רעות), שיוצרים

Financial Conduct Authority, *A New Consumer Duty – Feedback to CP21/36 and Final Rules*, Policy Statement PS22/9 (July 2022), *Available at*: https://tinyurl.com/38jxm78a.

55 למיטב ידיעתי, האסדרה החדשנית היא ייחודית. באירופה, לדוגמה, מבנה האסדרה דומה במהותו לזה שבישראל, ואין בנמצא (וגם לא בפיתוח שזכה לפומבי) אסדרה שמאפייניה דומים לזו של ה־FCA בה אנו דנים כאן.

56 Financial Conduct Authority, לעיל ה"ש 54, פרק 4. "act to deliver good outcomes for retail customers".

לדעתי כמכלול הסדרה מפורטת ומובנת.[57] מעניין לציין שלאורך המסמכים, בעת שהרגולטור מציין מה מצופה מהחברות, הוא גם מפרט לא פעם מה אינו מצופה מהן כדי למנוע הכבדות מיותרות.

האסדרה אינה מסתפקת בקביעת הוראות מהותיות רחבות כפי שתואר עד כאן, אלא גם מפרטת היבטים של ממשל פנימי ותהליכי עבודה שמצופים מהחברות תוך פירוט מיוחד של היבטים אלה בנוגע לכל אחת מארבע "התוצאות" הנדרשות. בכל הנוגע לנושא שבמוקד מאמר זה, יש לציין שההנחיות מתייחסות שוב ושוב לכך שאחד ההיבטים שלהם החברות צריכות לתת דגש הוא ההטיות ההתנהגותיות של הצרכנים, ושההנחיות גם דורשות מהחברות למדוד בפועל את האפקטיביות של הצעדים שננקטים על ידן. להמחשה, אציג על קצה המזלג מתוך הפירוט שבמסמכי האסדרה בנוגע לתוצאה השלישית שנוגעת כאמור למידת ההבנה של הצרכנים את השירותים, מחיריהם והתועלות הגלומות בהם. הרגולטור מדגיש תחילה, שהדרישות החדשות הולכות צעד קדימה בהשוואה לדרישות הישנות, שלפיהן התקשורת עם הצרכנים צריכה להיות ברורה, הוגנת ולא מטעה.[58] תחת האסדרה החדשה, החברות נדרשות כעת להבטיח שהתקשורת עונה על צורכי הלקוחות; שסביר שהתכנים שמתוקשרים ללקוחות יהיו מובנים על ידי אותם לקוחות שאמורים לקבל אותם; ושהתקשורת עם הלקוחות תצייד אותם במידע הדרוש לקבלת החלטות באופן אפקטיבי ובמועד. ההנחיות מציינות מפורשות, שעל החברות להימנע מפרסומים שמנצלים הטיות התנהגותיות של הצרכנים, וכמו כן שיש להתחשב במאפיינים של הלקוחות, ברמת המורכבות של המוצרים ועוד. החברות נדרשות לבצע מבחנים, בדיקות וניטור שוטף של הבנת הלקוחות בפועל ושל המידה בה התקשורת של החברה עם הלקוחות תרמה לתוצאות טובות ללקוחות. כל אחד ואחד מהמרכיבים שציינתי כאן בקצרה זוכה בפני עצמו לפירוט משמעותי של דרישות, תהליכי העבודה נדרשים ואפשריים, "דגלים אדומים" ועוד. כך לדוגמה, לצד הדרישה מהחברות לערוך מבחנים לבדיקת ההבנה של הלקוחות בפועל, מפורטות הנחיות לביצוע מבחנים, בדיקות וניטור שוטף על פני כעשרה עמודים תוך ציון מתודולוגיות אפשריות שונות דוגמת A/B Testing, סקרים, ראיונות וקבוצות מיקוד.

תהליכי העבודה שנדרשים נותני השירותים לבצע במסגרת האסדרה החדשה כוללים בין היתר הכנת מסמכים שמסכמים את תהליכי העבודה השונים וכן דו"ח שנתי שמאשר דירקטוריון החברה המפוקחת. הרגולטור האנגלי מקבל את הדו"חות והמסמכים הללו, מבקר אותם ומפרסם סיכומי ממצאים חשובים ומפורטים. בסוף שנת 2024 פורסם סיכום ממצאי בדיקת דו"חות שנתיים ראשונים של 180 חברות מפוקחות.[59] כמו כן, פורסם דו"ח ממוקד בנוגע ליישום אצל 23 חברות בתחום שירותי התשלום, על בסיס בחינת מסמכי יישום פנימיים

57 מסמך האסדרה הראשוני ומסמך סיכום השימוע שלצידו מחזיקים לבדם קרוב ל־200 עמודים (שם). כמו כן פורסמו עוד שורה של מסמכי הנחיות נוספים וסיכומי ממצאי ביקורת על דו"חות שנתיים ראשוניים של החברות המפוקחות כפי שיפורט עוד להלן.

58 Financial Conduct Authority, לעיל ה"ש 54, פרק 8.

59 Financial Conduct Authority, *Consumer Duty Board Reports: good practice and areas for improvement* (11.12.2024), *Available at*: https://tinyurl.com/5c34f6jp.

של החברות ושאלונים לבחינת גישתן ביישום נקודות חשובות בתחום פעילותן.[60] כל מסמך כזה מתאר ומציג לתעשייה כולה ממצאים חיוביים, ממצאים שליליים והצעות לשיפור.

על אף היותה של האסדרה החדשה מקיפה ומפורטת, ברי שהיא מותירה "רקמה פתוחה" שמצריכה יציקת תוכן קונקרטי בכל מקרה ומקרה. ואכן, לאורך ההנחיות מצוינים מבחנים שעל החברות לנקוט ואלה מותירים מקום לשיקול דעת. ההנחיות עצמן מפרטות לעניין זה, שביסוד ההנחיה נמצא סטנדרט של סבירות (reasonableness) ומקדישות תת־פרק לניסיון ליצוק תוכן לכך שההנחיות מצפות מהחברות לפעול באופן סביר – לא יותר ולא פחות.[61] הנושא בו ייתכן שהדבר בולט במיוחד הוא התוצאה השנייה, שעניינה היבט מחיר וערך. שם דומה במיוחד שההנחיות "מתפתלות" בניסיון לתאר מה נדרש ומה לא נדרש מהחברות. עדיין, הרגולטור מוסיף ומוציא מסמכים שמפרטים ממצאים מיישום האסדרה גם בנושא ספציפי זה, מדגיש פרקטיקות טובות למול פרקטיקות רעות ויוצר כר לפעילות משמעותית של החברות.[62]

נקודה אחרונה שראוי לציין במסגרת סקירה זו של האסדרה האנגלית נוגעת לתביעות אזרחיות בכלל וייצוגיות בפרט בגין הפרות של האסדרה החדשה – וליתר דיוק להיעדר היכולת להגיש תובענות שכאלה. הרגולטור האנגלי קבע שבשלב זה דרישות האסדרה החדשות לא יקימו עילה לתביעות פרטיות בגין הפרות, ומסמך סיכום השימוע מתאר בהרחבה את העמדות שהוצגו בעניין זה ואת גישת הרגולטור.[63] למול דרישות ארגוני צרכנים, הרגולטור דבק גם בסיום השימוע בעמדתו לפיה נכון להעניק לחברות את הזמן הנחוץ ליישום השינויים המשמעותיים שנדרשים מהן ללא איום בתביעות אזרחיות. הרגולטור מציין את יכולתם של הצרכנים להתלונן בפני נציב קבילות הציבור ברשות וגם את סמכות הרגולטור עצמו לחייב חברות מפירות לפצות צרכנים שנפגעו.

הרגולציה האנגלית החדשה שתוארה לעיל נכנסה לתוקף בחודש יולי 2023. לאור אופייה והיקפה הרחב, דומה שמוקדם מדי לקבוע באיזו מידה היא מובילה לתוצאות טובות. עם זאת, מפרסומי הרגולטור האנגלי על אודות בדיקות שערך בנושא יישום הרגולציה עד כה בחברות שתחת פיקוחו, עולה לטעמי תמונה ברורה של שיפור משמעותי ופוטנציאל נרחב להמשך שיפור בעקבות פרסום ממצאים על פרקטיקות מועילות (וכאלה שלא) ועידון והסבר נוסף של ההנחיות.[64] כמו כן, בחלוף כשנה בלבד מתחילת היישום, אנשי מקצוע בתחום הודיעו שהם מופתעים לטובה מהאפקט של הרגולציה על התעשייה ותיארו שיפורים בתהליכים הפנימיים

60 Financial Conduct Authority, P*ayments Consumer Duty multi-firm review* (9.10.2024),*Available at*: https://tinyurl.com/2d9253fy.

61 Financial Conduct Authority, **לעיל ה"ש 54, ס' 4.13–4.19 במסמך ההנחיות הסופי.**

62 Financial Conduct Authority, *Price and Value Outcome: Good and Poor Practice update* (18.9.2024), *Available at*: https://tinyurl.com/52zp8pjf.

63 Financial Conduct Authority, *Feedback to CP21/36*, **לעיל ה"ש 54, ס' 11.3–11.10.**

64 **הפרסומים הרבים מרוכזים באתר ה־FCA בכתובת:** https://www.fca.org.uk/firms/consumer-duty/resources.

של החברות ויישום של ההנחיות הקונקרטיות, למקרים ספציפיים, שממשיך ומפרסם הרגולטור.[65]

לעניין מאמר זה, ראוי להצביע בראש ובראשונה על כך שמדובר באסדרה רחבה, שכוללת נורמות רחבות מסוג סטנדרט, שבכוחה לתת מענה לכשלים הצרכניים עליהם מלמדת הכלכלה ההתנהגותית. האסדרה שמה במוקד את "התוצאה" בהיבט הערך שמקבלים הצרכנים ומתייחסת באופן ספציפי לצורך להתחשב ולתת מענה להטיות התנהגותיות (ולא רק לספק מידע ולהגן על אוכלוסיות שהן מוחלשות במיוחד). כמו כן, היא מחייבת את החברות לקיים תהליכים שימדדו וינטרו הן את האפקט שיש לפעולותיה על מידת ההבנה והיכולת של הצרכנים לפעול באופן מושכל, והן את התוצאה הסופית בהיבט התועלת לצרכן. בבחינת הפרטים של האסדרה, נראה לכן שהיא בפועל תוכל להביא לשיפור בהשפעות הנוגעות לאמונות שגויות של הצרכנים וכשלים בתהליך קבלת ההחלטות, ומנגד יש לשים לב שהאסדרה שמה פחות דגש על דרישה מהחברות לטפל בהחלטות של הצרכנים שנובעות מהעדפות שונות (דוגמת שנאת סיכון). בכך אין לטעמי משום פסול, שכן מלכתחילה יש הרבה פחות הצדקה לנסות להשפיע בכלים רגולטוריים על העדפות כאלה של צרכנים. כך בפרט בשעה שהרגולציה פועלת כדי לוודא שהצרכנים מקבלים "ערך הוגן" גם כאשר הם בוחרים על בסיס העדפה אישית (שהינה לאו דווקא "רציונלית" מבחינה פיננסית טהורה). בהינתן היכולת המוגבלת לטפל בכשלים באמצעות "כללים" נקודתיים שמתייחסים לשירות ספציפי ולמקרים ספציפיים, האסדרה האנגלית מציגה לכן לדעתי פתרון רחב לטיפול בכשלים מתחום הכלכלה ההתנהגותית באמצעות "סטנדרט" רחב וכללי ובאמצעות כללי "ממשל תאגידי".

יכולה להישמע הטענה, כאילו מדובר לכל היותר בהנחיה לחברות להפעיל "רגולציה עצמית" על בסיס הנחיות כלליות מאוד, ולכן אין לצפות כי אסדרה שכזו תוביל להגנה אפקטיבית על הצרכנים. טענה כזו עומדת לטעמי בניגוד לניסיון החיובי באסדרה בנושאי הלימות הון ואיסור הלבנת הון ומימון טרור. האסדרה האנגלית החדשה באה כמובן לקדם מטרה שונה מהמטרות שמקדמת האסדרה המוכרת בעולם הפיננסים בנושאי הלימות הון ואיסור הלבנת הון ומימון טרור. אך בעוד המטרה שונה, יש נקודות דמיון ברורות בין כל משטרי האסדרה הללו. כמו האסדרה המוכרת בעולם הפיננסים בנושאי הלימות הון ואיסור הלבנת הון ומימון טרור, גם האסדרה האנגלית החדשה דורשת בפועל מהגוף הפיננסי להימנע מאספקת שירותים שיכלו להניב לו רווח. כל משטרי האסדרה הללו מבוססים, לפחות בחלקם, על סטנדרטים בעלי רקמה פתוחה אשר הגוף הפיננסי נדרש להפעיל בעצמו שיקול דעת ביישומם. כל משטרי האסדרה הללו דורשים מהגופים הפיננסיים לכתוב נהלים פנימיים, להציב

65 Compliance Clarified – a podcast by Thomson Reuters Regulatory Intelligence, Series 11, Episode 7: "Consumer Duty – Delivering better consumer outcomes" (27.6.2024), *Available at*: https://tinyurl.com/4fehcx25.

בעלי תפקידים ייעודיים, לקיים דיונים בדירקטוריון וכיוצא בזה.[66] במשטרי האסדרה הללו הרגולטורים גם מפרסמים המלצות על פרקטיקות טובות ופרקטיקות גרועות ליישום ומקדמים בכך אחידות, גם כאשר לכאורה לא מוגדרים כללים קשיחים.[67]

כמה תובנות עולות לטעמי מההשוואה לרגולציה בנושאי הלימות הון ואיסור הלבנת הון ומימון טרור. **ראשית**, ניתן לצפות שרגולציה כזו תוביל לקידום משמעותי בהשגת המטרות שבבסיס הרגולציה, אך בה בעת יש להכיר בכך שמדובר בתהליך הדרגתי של עיצוב ויישום סטנדרטים חדשים בתעשייה. **שנית**, הצלחתה של רגולציה כזו תצריך הקדשת משאבים ניכרים מצד הגופים המפוקחים וגם מצד הרגולטורים המפקחים – ואכן ניתן להתרשם שבאנגלייה הרגולטור מקדיש לכך משאבים ניכרים. **שלישית**, הניסיון ברגולציה שכזו בתחומי הלימות הון ואיסור הלבנת הון מלמד, שמתוך העבודה השוטפת של הגופים המפוקחים ב"רגולציה עצמית", שבעקבותיה מגיעים דו"חות וביקורות של הרגולטורים, כן נוצרים במהלך הזמן כללים קשיחים או הנחיות ברורות של הרגולטור עצמו למגוון מצבים ואין זאת שלאורך זמן שיקול הדעת נותר כולו בידי המפוקחים.

יש מקום לציין שלמעשה אנחנו רואים בשנים האחרונות שימוש מתגבר במתודולוגיה דומה שמבוססת על "ממשל פנימי" גם בתחומים נוספים, דוגמת הגנת הפרטיות והאסדרה החדשה בנושא בינה מלאכותית באירופה.[68] דומה לטעמי שגם בעניינים אלו, ההכרח להתמודד עם טכנולוגיה ושירותים שמתפתחים ומשתנים מידי יום מותיר את האסדרה ללא ברירות אחרות מלבד הסתמכות על "ממשל פנימי" שמיישם סטנדרטים עריטלאיים. עם זאת, הרגולציה הפיננסית שונה מהמקרים של הגנת הפרטיות ובינה מלאכותית בכך שבמקרה של הרגולציה הפיננסית מדובר במספר מוגבל של חברות, בעלות רישיונות, אשר הרגולטור מפקח על מכלול מקיף של היבטים בפעילותן. בתחום הרגולציה הפיננסית יש לכן בסיס רחב וחזק יותר להוספת דרישות ל"ממשל פנימי" גם להגנה על הצרכנים תוך שהרגולטור מפקח על קיום ה"ממשל הפנימי", ולפיכך סיכוי גבוה יותר להשגת תועלת ממשית לצרכנים.

66 ראו לדוגמה המפקח על הבנקים, ניהול בנקאי תקין 411 "ניהול סיכוני איסור הלבנת הון ואיסור מימון טרור" והוראת ניהול בנקאי תקין 211 "מדידה והלימות הון – הערכת נאותות הלימות ההון". זמינות בכתובות: https://tinyurl.com/322cwfh7 ו־https://tinyurl.com/yff78hcy.

67 ראו לדוגמה הרשות לאיסור הלבנת הון ומימון טרור "דגלים אדומים להלבנת הון ומימון טרור" (2.1.20239). זמין בכתובת: https://www.gov.il/he/pages/red-flags-money-laundering-terror-finance.

68 הרגולציה האירופית החדשה בנושא בינה מלאכותית דורשת מחברות להפעיל מנגנונים פנימיים להערכת סיכונים והשפעות, לניטור שוטף של השפעות השימוש בבינה מלאכותית ועוד. ראו Regulation (EU) 2024/1689 of the European Parliament and of the Council of 13 June 2024 laying down harmonised rules on artificial intelligence and amending Regulations, OJ L 2024/1689, (12.7.2024). גם הרגולציה האירופית בנושא פרטיות (GDPR) דורשת מהחברות לבצע הליכים פנימיים כדי להבטיח את השגת המטרה של הגנה על הפרטיות, דוגמת החובה לבצע תהליכים של הערכת השפעה על פרטיות ומינוי קצין הגנת פרטיות (DPO). ראו Regulation (EU) 2016/679 of the European Parliament and of the Council of 27 April 2016 on the protection of natural persons with regard to the processing of personal data and on the free movement of such data, OJ L 119, (4.5.2016).

nevo.co.il

המסקנה לטעמי היא שמדובר בכלי שיש ביכולתו לתרום באופן משמעותי לצרכנים, ובלבד שהרגולטור יהיה מחויב לו בעצמו ויקדיש את המשאבים הנדרשים לכך. לרגולציה דוגמת זו שחידש הרגולטור האנגלי יש גם את היכולת לתרום תרומה חשובה להגברת התחרות בתחום השירותים הפיננסיים והאשראי בפרט. ככל שיגבר אמון הציבור בכך שהרגולציה מבטיחה לו שספקי שירותים פיננסיים יספקו לו "תוצאות טובות", כך הצרכנים יהיו נכונים יותר להתנסות בשירותים חדשים ובקבלת שירותים ואשראי מספקים חדשים. בה בעת, יש כמובן צורך לוודא שהרגולציה תאפשר לספקים קטנים ובינוניים לפעול ללא נטל רגולטורי משתק ולמצוא את האיזון הנכון בעניין זה.

ה. סיכום

הכלכלה ההתנהגותית מספקת כלים חדשים להבין כיצד צרכנים מקבלים החלטות. במקרה של אשראי צרכני, עולה ממחקרים שקבלת ההחלטות של הצרכנים רצופה הטיות, ושנותני אשראי צפויים להשתמש בהטיות אלה (וכפי הנראה עושים זאת בפועל). במאמר זה עמדתי על כך שאין בדין הישראלי הוראה שמגינה באופן מקיף על הצרכנים מפני שימוש של נותני אשראי באותן הטיות. כל עוד זהו המצב, המסקנה שעולה מכך לטעמי היא שעל הרגולטורים להיות פרואקטיביים בזיהוי מקרים ושירותים שלגביהם יש צורך בקביעת כללים נקודתיים להגנה על הצרכנים, מתוך שימת לב לבעיות שמזהה הכלכלה ההתנהגותית. השאלה האם יש מקום להוראות בדין אשר יעסקו באופן רחב ומקיף בסוגיית השימוש האפשרי של נותני אשראי בהטיות של הצרכנים וכיצד ייראו הוראות כאלה – היא שאלה מורכבת אשר מאמר זה מותיר להמשך דיון. בבחינת הסדרים עתידיים, יש מקום לבחון הסדר דומה ל־Consumer Duty Rule החדשני של הרגולטור האנגלי ולשימוש בכללי "ממשל פנימי" כמתודולוגיה אסדרתית.