



הכנסת

מרכז המחקר והמידע

המחלקה לפיקוח תקציבי

סוגיות מרכזיות במערכת הפנסיה התעסוקתית בישראל – מפת דרכים

”הזרעים בְּדַמְעָה – בְּרִנָּה יִקְצְרוּ...”

(תהילים קכ"ו, ה')

9 באוקטובר 2013

ה' בחשוון תשע"ד

כתיבה: ענת לוי, כלכלנית

אישור: עמי צדיק, מנהל המחלקה לפיקוח תקציבי

עריכה לשונית: מערכת "דברי הכנסת"

הכנסת, מרכז המחקר והמידע

קריית בן-גוריון, ירושלים 91950

טל': 02 - 6408240 / 1

פקס: 02 - 6496103

www.knesset.gov.il/mmm

תוכן העניינים

2	1. מערכת הפנסיה בישראל
2	1.1. צמצום התערבות הממשלה בשוק החיסכון הפנסיוני והפניית חסכוניות הציבור להשקעה בשוק ההון
2	1.2. הנהגת הסדר פנסיה חובה לכל השכירים בישראל
3	1.3. מעבר לשיטה של פנסיה צוברת
4	1.4. היקף הנכסים, מספר גופי החיסכון ומספר המבוטחים
5	2. סוגיות מרכזיות בתחום הפנסיה
5	2.1. שינויים דמוגרפיים וגיל הפרישה
5	2.2. דמי ניהול
6	2.3. הדרה של בעלי הכנסות נמוכות מחיסכון פנסיוני באמצעות חברות פנסיה
7	2.4. התשואות על כספי החיסכון הפנסיוני
8	2.6. השתתפות המדינה בסבסוד הפנסיה התעסוקתית והעברה בין-דורית של החוב
9	2.7. מודל חיסכון מותאם (מודל חכ"מ)

תמצית

מסמך זה נכתב לבקשת חה"כ איציק שמולי ומוצגת בו מפת דרכים של מערכת הפנסיה בישראל ומערכת הפנסיה הצוברת בפרט, מבנה הענף ומאפייניו וסוגיות מרכזיות בנושא. בשנים האחרונות, שינויים מבניים בשוק הפנסיה בישראל הביאו לגידול ניכר במספר החוסכים לפנסיה במסגרות של פנסיה צוברת ובהיקף החיסכון במסגרות אלה. ההכנסות בגיל הפרישה של חלק גדול מהציבור אשר חוסך בתוכניות לפנסיה צוברת ורמת החיים העתידית שלו יהיו תלויות במידה ניכרת בחיסכון הפנסיוני. בתוכניות לפנסיה צוברת, הזכויות הפנסיוניות של החוסך נקבעות על-פי צבירת הנכסים שלו בשנות עבודתו והתשואה עליהם. בשנות הצבירה אין לחוסך ידיעה ודאית מה יהיו סכומי הפנסיה העתידיים שלו. בתוכניות אלה עיקר סיכוני ההשקעה של כספי החיסכון בשוק ההון מוטלים על החוסכים. עקב מעבר האחריות לחיסכון הפנסיוני – לרבות הסיכון הכרוך בו – מידי המדינה לידי היחיד, הגידול באי-הוודאות בנוגע לתשלומי הפנסיה העתידיים בגיל הפרישה והאתגרים החדשים שעומדים בפני מערכות הפנסיה בעולם המערבי, גברו בשנים האחרונות המודעות והעיסוק הציבורי בנושא, והוא נעשה רלוונטי יותר ויותר בחייו של כל פרט. ההתפתחויות העיקריות במבנה מערכת הפנסיה בשנים האחרונות היו צמצום התערבות הממשלה בשוק החיסכון הפנסיוני והפניית חסכוניות הציבור להשקעה בשוק ההון; הנהגת הסדר פנסיה חובה לכל השכירים בישראל; מעבר לשיטת פנסיה צוברת. הטבלה להלן מסכמת את מצב הפנסיה התעסוקתית בישראל.

נתונים מרכזיים בתחום החיסכון הפנסיוני לפי אפיקי חיסכון (במיליארדי ש"ח)¹

אפיק חיסכון	היקף הנכסים		מספר ספקים	דמי ניהול מרביים		דמי ניהול בפועל	תשואה ממוצעת	הפקדות	תשלומים
	סכום	%-ב		מהפרשה	מצבירה				
קרנות פנסיה	431	52%	45	6.0%	0.5%	3.8%	5.54%	21.3	15.0
קופות גמל	181	22%	250	4.0%	1.1%	0.0%	3.00%	4.4	10.7
ביטוח חיים	218	26%	13	4.0%	1.1%	4.7%	3.57%	23.0	5.6
סך הכול	830	100%				3.0%	3.72%	48.7	31.2

מהלוח עולה כי בסוף שנת 2011 היו בתיק הנכסים בחיסכון ארוך טווח של הציבור כ-830 מיליארד ש"ח. 52% מהסכום מנוהל על-ידי קרנות הפנסיה, 22% – על-ידי קופות הגמל, והיתרה מנוהלת על-ידי חברות הביטוח. דמי הניהול המרביים שגופי החיסכון רשאים לגבות בשנת 2013 הם 6% מההפרשה החודשית ו-0.5% מהצבירה בקרנות הפנסיה ו-4% מההפרשה ו-1.1% מהצבירה בקופות הגמל וביטוחי החיים. בפועל, דמי הניהול הממוצעים בשנת 2012 היו 3.8% מההפרשה החודשית ו-0.32% מהצבירה בקרנות הפנסיה, 4.7% מההפרשה ו-0.86% מהצבירה בביטוחי החיים ו-0.96% מהצבירה בקופות הגמל. בשנים 2008-2011 השיגו גופי החיסכון תשואה שנתית ממוצעת של 3.72%.

להלן הסוגיות המרכזיות במערכת הפנסיה התעסוקתית בישראל:

- שינויים דמוגרפיים וגיל הפרישה;
- דמי ניהול;
- הדרה של בעלי הכנסות נמוכות מחיסכון פנסיוני באמצעות חברות פנסיה;
- תשואות על כספי החיסכון הפנסיוני;
- השתתפות המדינה בסבסוד הפנסיה התעסוקתית והעברה בין-דורית של החוב;
- מודל חיסכון מותאם לגיל העמית (מודל חכ"מ).

¹ הנתונים על היקף נכסים, ספקים, הפקדות ותשלומים הם מסוף שנת 2011. משרד האוצר, אגף שוק ההון הביטוח והחיסכון, [דוח שנתי 2011](#), יולי 2012; הנתונים על דמי ניהול מרביים הם משנת 2013 לקרנות החדשות; נתוני דמי ניהול בפועל: ממוצע בכל אפיק לשנת 2012, לקרנות החדשות. משרד האוצר, אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון, [פנסיה נט](#), [ביטוח נט](#) ו**גמל נט**; [התשואה](#) היא התשואה הנומינלית ברטו ממוצעת לשנים 2008-2011, בקרנות החדשות בלבד, בביטוח חיים משתתפות ברווחים בלבד. משרד האוצר, [דוח שנתי 2011](#).



הכנסת

מרכז המחקר והמידע

1. מערכת הפנסיה בישראל

להכנסה בגיל הזיקנה בישראל יש שלושה רבדים (לבד מהכנסות מעבודה או מהון):

הרובד הראשון: קצבת הזיקנה האוניברסלית וקצבת השאירים שמשלם המוסד לביטוח לאומי;

הרובד השני: הביטוח הפנסיוני (קרנות פנסיה, פנסיה תקציבית, ביטוח חיים וקופות גמל);

הרובד השלישי: בעיקר הון וחסכונות עצמיים.

פעמים רבות הרובד השני (הביטוח הפנסיוני) הוא מקור ההכנסה העיקרי בגיל הזיקנה, ומטרתו לאפשר לחוסך לשמור על רמת החיים שהיה רגיל אליה טרם הפרישה.

בשנים האחרונות נעשו כמה שינויים בולטים במבנה ענף החיסכון הפנסיוני (הרובד השני), אשר צמצמו את התערבות הממשלה בשוק הפנסיה וניתבו את חסכונות הציבור להשקעה בשוק ההון, שינו את שיטת החיסכון הפנסיוני כך שהסיכון בהשקעה והאחריות לחיסכון הפנסיוני הועברה מהמדינה לפרט, והנהיגו חיסכון פנסיוני חובה, אשר הגדיל במידה ניכרת את מספר החוסכים לפנסיה צוברת ואת כספי החיסכון הפנסיוני בישראל.

1.1. צמצום התערבות הממשלה בשוק החיסכון הפנסיוני והפניית חסכונות הציבור להשקעה בשוק ההון

בשנים האחרונות שינתה המדינה את אופן התערבותה בשוק החיסכון לטווח ארוך. בעבר נקטה המדינה גישה של התערבות ישירה בשוק החיסכון לטווח ארוך על-ידי הנפקת איגרות חוב מיועדות² לגופים המנהלים את החסכונות. בהמשך בוצעה רגולציה באמצעות מגבלות על תמהילי ההשקעות שקובעים הגופים המנהלים לפי קבוצות השקעה עיקריות. משנת 2002 הוסרו רוב המגבלות על מכסות ההשקעה, והסמכות להחליט בדבר ההשקעה נמסרה במלואה לידי הנהלות המשקיעים המוסדיים – קרנות הפנסיה, קופות הגמל וחברות הביטוח, שהם גורמים פרטיים המתווכים בין החוסך לבין שוק ההון. פעילות אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, הרגולטור בתחום, מתמקדת בפיקוח על הגופים המוסדיים בנושאים של שיקולי מדיניות ההשקעות, פיזור ההשקעות ושיקפות התהליך לחוסכים, וכן בשמירה על יציבות השוק.³ נוסף על כך, המדינה צמצמה את היקף הנפקת האג"ח המיועדות לקרנות הפנסיה, ובכך צמצמה את **מנגנון הבטחת התשואה המזערית** על כספי הפנסיה של הציבור, ששימש "כרית ביטחון" שהמדינה סיפקה לאזרחים, והפנתה את חסכונות הציבור להשקעה בשוק ההון. קרנות פנסיה חדשות מקיפות וקרנות פנסיה ותיקות משקיעות 30% מהכספים באג"ח מיועדות, המבטיחות תשואה שנתית בשיעור של 4.86%, אולם יש מגבלה על סכומי ההפקדות במסלול זה. הקרנות הכלליות אינן רשאיות להשקיע באג"ח מיועדות מבטיחות תשואה.⁴ לנוכח צמצום הנפקת אגרות החוב המיועדות לקרנות הפנסיה החדשות גדלה ההשקעה של הקרנות במניות מתוך כלל הנכסים מ-3.8% בסוף שנת 2003 ל-8.4% בסוף שנת 2012.⁵

1.2. הנהגת הסדר פנסיה חובה לכל השכירים בישראל

ב-1 בינואר 2008 נכנס לתוקפו צו הרחבה לביטוח פנסיוני מקיף במשק לפי חוק הסכמים קיבוציים, התשי"ז-1957, המסדיר את חובת הביטוח הפנסיוני לכל השכירים בישראל. בהסדר נקבע כי עד שנת 2013 כל שכיר בישראל חייב להפריש דרך קבע 15% משכרו לחיסכון פנסיוני. שליש מההפרשה לפנסיה מנוכה משכר העובד

² איגרות חוב מיועדות הן איגרות חוב ממשלתיות לא סחירות, שהן צמודות למדד ובריבית קבועה, המונפקות על-ידי המדינה לקרנות הפנסיה. הריבית הקבועה משמשת תשואה מובטחת לרוכשי האיגרות.

³ משרד האוצר, אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון, "**מהון להון**", נייר עבודה – סיכון ההשקעות בתיק החיסכון הפנסיוני – גישות, **מאפיינים ולקחים מהמשבר**, דצמבר 2010.

⁴ משרד האוצר, אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון, **דוח שנתי 2011**, יולי 2012.

⁵ בנק ישראל, **נתונים וסטטיסטיקה**, לוח ה' 20: הרכב תיק הנכסים של קרנות הפנסיה החדשות המקיפות, תאריך כניסה: 6 באוקטובר 2013.



ושני-שלישים משולמים ישירות על-ידי המעסיק וכוללים רכיב פיצויים. חובת ההפרשה לפנסיה חלה על עובד ששכרו מגיע עד לרמת השכר הממוצע במשק. בהמשך הורחב הצו ונקבע שמשנת 2014 ואילך תהיה ההפרשה 17.5% משכר העובד. משמעות צו ההרחבה היא כי בטווח הארוך כל עובד בישראל יהיה זכאי לפנסיה חודשית לאחר פרישתו (נוסף על קצבת הזיקנה מהמוסד לביטוח לאומי), על-פי הסכום שצבר בשנות עבודתו והתשוואה על כספי החיסכון. על-פי דוח אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, כמיליון שכירים לא היו מבוטחים בהסדר פנסיוני בשנת 2007, ועד סוף שנת 2011 הצטרפו כ-900,000 שכירים לקרנות פנסיה חדשות מקיפות, בשל צו ההרחבה. נוסף על כך, עולה מהדוח כי יותר מ-90% מן המצטרפים לקרנות הפנסיה במסגרת צו ההרחבה בשנת 2011 הם בעלי הכנסות נמוכות מ-6,000 ש"ח.⁶

יש טענה כי הסדר פנסיה חובה פוגע בבעלי הכנסה נמוכה כיוון שהוא מביא לחיסכון יתר לגיל הפרישה ולהתפלגות לא אופטימלית של ההכנסה הפנויה בשנות חייו של בעל הכנסה נמוכה. נוסף על כך, חיסכון פנסיוני חובה לבעלי הכנסות נמוכות יקטין את ההטבות שיקבלו חוסכים אלה מהמדינה לאחר פרישתם (קצבת השלמת הכנסה והטבות נוספות),⁷ וכך מצבם מורע לעומת מי שלא עובדים כלל. בעלי הכנסות נמוכות שאינם מגיעים לסף המס גם אינם נהנים מהטבות המס הכרוכות בהפרשה לחיסכון הפנסיוני ולכן התמריץ שלהם לחיסכון פוחת. כמו כן, ההסדר עלול לפגוע בתעסוקתם של עובדים בעלי הכנסה נמוכה.⁸

1.3 מעבר לשיטה של פנסיה צוברת

בעבר היו נהוגות בישראל שיטות פנסיה שבהן זכויות החוסך היו מובטחות וידועות מראש והן ניתנו לו ללא קשר לעלותן. שיטה אחת כזאת נקראת פנסיה תקציבית, והיא ננקטה במגזר הציבורי בישראל בקרב עובדי המדינה, לרבות עובדי מערכת הביטחון, שוטרים, סוהרים ומורים, עובדי הרשויות המקומיות, מועצות דתיות, אוניברסיטאות, בתי-חולים וגופים ציבוריים נוספים. בשיטה זו הזכויות בעת הפרישה נקבעות לפי גובה השכר הקובע ושנות הוותק של העובד. התשלומים לגמלאים משולמים מתקציב המדינה, ולכן על-פי רוב אין הפרשה שוטפת של העובד ושל המעסיק במהלך שנות העבודה של העובד להבטחת זכויות הפנסיה העתידיות. תשלומי הפנסיה התקציבית יוצרים מעמסה כבדה על תקציב המדינה – בשנת 2012 החבות האקטוארית של המדינה לתשלומי הפנסיה התקציבית הייתה כ-572 מיליארד ש"ח.⁹ בשנת 1999 החליטה הממשלה על סגירת הפנסיה התקציבית בפני עובדי מדינה חדשים, והחלטה הורחבה בהדרגה והוחלה על מגזרים נוספים.

גם בקרנות הפנסיה ההסתדרותיות הוותיקות זכויות העמיתים היו ידועות מראש והן נקבעו לפי השכר הקובע ושנות הוותק של העובד. סיכון ההשקעה במקרה זה היה מוטל על הקרנות, שרובן היו בשליטה של ההסתדרות הכללית. בשל מתן זכויות ללא כיסוי אקטוארי, העלייה בתוחלת החיים, ניהול לא יעיל, הוצאות גבוהות ואי-עדכון של זכויות העמיתים בהתאם לעלות הגדלה של תשלומי הפנסיה של העמיתים, נוצרו גירעונות אקטואריים ניכרים לקרנות הוותיקות. בהחלטת ממשלה מס' 5156 מיום 29 במרס 1995 הוחלט כי קרנות הפנסיה הוותיקות ייסגרו בפני עמיתים חדשים וכי בכפוף לביצוע תוכניות הבראה מקיפות בקרנות הפנסיה הוותיקות, הממשלה תהיה אחראית לקיום התחייבויותיהן.¹⁰ בשנת 2003, בעקבות אי-ביצוע תוכניות הבראה בקרנות הפנסיה הוותיקות, התקבל בכנסת חוק התוכנית להבראת כלכלת ישראל (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב והמדיניות הכלכלית לשנות הכספים 2003 ו-2004), התשס"ג-2003. על-פי הסדר הבראה מונה לקרנות הפנסיה הוותיקות שבהסדר מנהל מיוחד והועבר סיוע ממשלתי נרחב לכיסוי הגירעונות שנצברו

⁶ משרד האוצר, אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון, [דוח שנתי 2011](#), יולי 2012.

⁷ מרכז המחקר והמידע של הכנסת, [תיאור קצבת הבטחת הכנסה ואומדן שווי ההטבות הנלוות למקבלי הקצבה](#), כתבה ענת לוי, נובמבר 2013.

⁸ בנק ישראל, [השנה הראשונה להפעלת הסדר פנסיית החובה: הציות להסדר והשלכות פוטנציאליות על היצע העבודה](#), עדי ברנדר, מאי 2011.

⁹ משרד האוצר, החשב הכללי, [דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2012](#), מאי 2013, עמ' 107.

¹⁰ משרד האוצר, [תוכנית להבראת כלכלת ישראל](#), תאריך כניסה: 19 בנובמבר 2012.



וליצירת איזון אקטוארי.¹¹ בפועל, הממשלה הלאימה את הקרנות, והן מנוהלות מאז באמצעות "עמיתים" – גוף מאוחד לניהול הקרנות הוותיקות.

במקביל לסגירת קרנות הפנסיה הוותיקות בפני עמיתים חדשים הוחלט על פתיחת קרנות פנסיה חדשות, מאוזנות מבחינה אקטוארית. בשנת 2004 הוצאו קרנות הפנסיה החדשות מידי החברות המנהלות את קרנות הפנסיה הוותיקות ונמכרו לגופים פרטיים, בעיקר לחברות הביטוח. קרנות הפנסיה החדשות פועלות בשיטת פנסיה צוברת, שבה אין לחוסך ידיעה ודאית מה יהיה סכום הקצבה שיקבל לאחר הפרישה. הפרשות העובד והמעביד, בניכוי דמי ניהול ועלותם של ביטוחים שונים, נצברות בחשבון אישי ומושקעות על-ידי מנהל הקרן. בהגיעו לגיל פרישה, מחושבת הקצבה החודשית של העובד על-פי צבירת הנכסים שלו והתשואה עליהם, ועל-פי ממוצע תוחלת החיים של החוסכים. לקרנות הפנסיה החדשות מנגנון איזון פנימי שעל-פיו אחת לכל תקופת דיווח הקרן בוחנת את הנכסים שלה מול ההתחייבויות שלה כלפי עמיתיה בהתבסס על הנחות ריבית היוון ועל תוחלת חיים. אם ההתחייבויות עולות על שווי הנכסים, נוצר לקרן גירעון אקטוארי. במקרה כזה ננקטת פעולה לאיזון אקטוארי על-ידי הקטנת ההתחייבויות כלפי העמיתים. משקלן של תוכניות החיסכון בפנסיה צוברת בכלל תוכניות החיסכון לפנסיה הולך וגדל, והוא עומד היום על כ-50% מהתוכניות לחיסכון פנסיוני.¹²

1.4. היקף הנכסים, מספר גופי החיסכון ומספר המבוטחים

בעקבות השינויים המבניים בענף הפנסיה בישראל שתוארו לעיל, שינויים דמוגרפיים ושינויים נוספים, בשנים 2000-2011 גדל תיק הנכסים בחיסכון ארוך טווח בשיעור של כ-9.4% בשנה בממוצע, ועיקר הגידול הוא בהשקעה בקרנות הפנסיה החדשות ובביטוחי החיים.¹³ בסוף שנת 2011 ערכו של תיק הנכסים בחיסכון ארוך טווח של הציבור היה כ-830.2 מיליארד ש"ח – גידול של 3.5% בהשוואה לסוף השנה שקדמה לה. בשנה זו הופקדו בחיסכון פנסיוני כ-48.7 מיליון ש"ח על-ידי העמיתים, והגופים המוסדיים שילמו קצבאות בסכום של כ-31.2 מיליון ש"ח. בסוף שנת 2011 היו כ-2.96 מיליון מבוטחים בקרנות הפנסיה החדשות וכ-1.17 מיליון מבוטחים בקרנות הפנסיה הוותיקות.¹⁴ נתונים אלו אינם כוללים את מספרי המבוטחים בפנסיה התקציבית.

בלוח 1 להלן מוצגת התפלגות נכסי החיסכון במכשירי החיסכון הפנסיוני השונים בשנים 2010-2011.

לוח 1 – נכסים בענף החיסכון הפנסיוני בשנים 2010-2011 (נכסים בסוף שנה, במיליארדי ש"ח)¹⁵

מכשיר חיסכון פנסיוני	מספר גופי החיסכון הפנסיוני		היקף הנכסים בסוף שנה (במיליארדי ש"ח)	
	2010	2011	2010	2011
קרנות פנסיה	45	45	399	431
קופות גמל	386	250	193	181
ביטוח חיים	13	13	210	218
סך הכול			802	830
				3.5%

מהלוח עולה כי נכסי החיסכון בקרנות הפנסיה גדלו בשנת 2011 לעומת שנת 2010 ב-8.1%, הנכסים בביטוחי החיים גדלו ב-3.9% והנכסים בקופות הגמל ירדו ב-6.4%. מהלוח עולה עוד כי בסוף שנת 2011 פעלו בישראל 45 קרנות פנסיה (18 קרנות פנסיה ותיקות מאוזנות או בניהול מיוחד, והשאר – קרנות פנסיה חדשות מקיפות או

¹¹ משרד האוצר, אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון **דוח שנתי 2003**, נובמבר 2004; **דוח שנתי 2004**, נובמבר 2005.

¹² בנק ישראל, דין וחשבון 2012, "**הא בהא תליא**": הדמיון בין השקעות הגופים המוסדיים והשלכותיו, מרס 2013, עמ' 135.

¹³ בנק ישראל, **התפלגות תיק הנכסים לפי הרכב מוסדי**, תאריך כניסה: 2 באוקטובר 2013.

¹⁴ משרד האוצר, אגף שוק ההון הביטוח והחיסכון, **דוח שנתי 2011**, יולי 2012.

¹⁵ שם.



הכנסת

מרכז המחקר והמידע

כלליות), 13 חברות ביטוח העוסקות בביטוחי חיים ו-82 חברות מנהלות של קופות גמל, המנהלות כ-250 קופות גמל (99 קופות גמל לחיסכון ארוך טווח, והשאר – קרנות גמל מרכזיות לפיצויים, להשתלמות או למטרות אחרות).

2. סוגיות מרכזיות בתחום הפנסיה

2.1. שינויים דמוגרפיים וגיל הפרישה

לתהליכים דמוגרפיים השפעה נרחבת על מערכות הפנסיה בעולם. בעולם המערבי יש מגמה דמוגרפית של הזדקנות האוכלוסייה בעקבות עלייה בתוחלת החיים וירידה בילודה. מגמה זו הביאה למשבר במערכות הפנסיה במדינות המערב ולירידה ביציבות, הן של מערכות הפנסיה הסוציאליות (הרובד הראשון), אשר על-פי רוב מבוססות על שיטת המימון השוטף, כלומר מימון הפנסיה של הדור המבוגר על-ידי הדור הצעיר, והן של מערכות הפנסיה התעסוקתיות-צוברות, שבהן סכום הקצבה של חוסך תלוי בסכום הצבירה שלו ובתוחלת החיים הצפויה.

מאחר שמספר מצומצם יחסית של צעירים במדינות אירופה מממן את תשלומי הפנסיה של האוכלוסייה המבוגרת נוצרו גירעונות אקטואריים במערכת הפנסיה הסוציאלית (קצבאות זיקנה) של מדינות אלה, אשר הובילו ליישום רפורמות נרחבות, ובהן דחיית גיל הפרישה, יצירת תמריצים למניעת פרישה מוקדמת ושינוי מנגנון חישוב הפנסיה כך שזכויות הפנסיה תלויות בדמי הביטוח שהופרשו במהלך שנות העבודה (לפי שנות ותק ורמת שכר). רפורמות אלה הובילו בדרך כלל להפחתת תשלומי הפנסיה לאוכלוסייה. האוכלוסייה בישראל צעירה בהשוואה לאוכלוסייה במדינות אירופה: בשנת 2008 היה שיעורם של בני 65 ויותר בישראל 9.7%, לעומת ממוצע של 14.5% במדינות ה-OECD.¹⁶ אולם היתרון הדמוגרפי של ישראל מצטמצם בשל שיעור נמוך יחסית של ההשתתפות בכוח העבודה.

גיל הפרישה מעבודה הוא הגיל שבו אדם זכאי לפרוש מעבודתו בשל גילו ולקבל גמלה. גיל הפרישה מהעבודה היום בישראל הוא 62 לנשים¹⁷ ו-67 לגברים. עם הגידול בתוחלת החיים לא נעשתה התאמה מספיקה של גיל הפרישה למצב החדש, ולפיכך מספר השנים שבהן אדם צריך להתקיים מכספי הפנסיה שצבר גדל מאוד, ויחס **התחלופה** – היחס בין ההכנסה לאחר הפרישה להכנסה לפני הפרישה מעבודה – קטן ורמת החיים של הפרש יורדת במידה ניכרת. גבר בן 67 שיוצא היום לפנסיה יחיה בממוצע 16.9 שנים נוספות, ואישה בת 64 שיוצאת היום לפנסיה, תחיה בממוצע 21.4 שנים נוספות.¹⁸

דיון ציבורי רחב מתקיים היום בנושא העלאת גיל הפרישה לנשים עד להשוואתו לגיל הפרישה לגברים. המצדדים בהעלאת גיל הפרישה לנשים טוענים כי הדבר יביא לשיפור מצבן הכלכלי לאחר הפרישה, כיוון ששנות צבירת הפנסיה תהיינה רבות יותר, ואף יביא לשיעור השתתפות גבוה יותר של נשים בשוק העבודה בגילאים מבוגרים. המתנגדים להעלאת גיל הפרישה לנשים טוענים כי שיעור ניכר של נשים בגילאים מבוגרים הן מחוץ למעגל העבודה ועלולות להיפגע במידה רבה מהעלאת גיל הפרישה, שמשמעה דחיית זכויות הפנסיה והגמלה שלהן. עוד נטען שיש אפליה על רקע גיל בשוק העבודה, והיא תחמיר עם העלאת גיל הפרישה לנשים, וששוק העבודה אין היצע מתאים לתעסוקת נשים מבוגרות.¹⁹

2.2. דמי ניהול

בלוח 2 להלן מוצגים דמי הניהול המרביים הנגבים בקרנות הפנסיה, בקופות הגמל ובביטוחי החיים.

¹⁶ אביה ספיבק, [הפנסיה בישראל ובעולם: כיווני התפתחות עיקריים, גישות והשפעות אידיאולוגיות](#), אפריל 2013.

¹⁷ צפוי שגיל הפרישה לנשים יעלה ל-64.

¹⁸ הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, לוחות תמותה שלמים של ישראל 2006–2010, [זכרים, נקבות](#).

¹⁹ מרכז המחקר והמידע של הכנסת, [דחיית גיל הפרישה לנשים – נתוני רקע והשלכות](#), כתב אליעזר שוורץ, מרס 2011.



לוח 2 – השיעורים המרביים של דמי הניהול בחיסכון הפנסיוני²⁰

שיעור דמי הניהול המרביים		מכשיר החיסכון
מהסכום הצבור	מההפקדות החודשיות	
0.5%	6%	קרנות פנסיה חדשות מקיפות
²¹ 1.1%	4%	קופות גמל וביטוחי חיים (משנת 2013 ואילך)
2%-1%	13%-11%	ביטוחי חיים (עד שנת 2013)
2%	-	קופות גמל (עד שנת 2013)

דמי הניהול המרביים בקרנות הפנסיה החדשות הם 6% מההפקדות החודשיות ו-0.5% מיתרת הסכום הצבור. בעקבות דיונים בוועדת העבודה, הרווחה והבריאות של הכנסת ומסמך של מרכז המחקר והמידע של הכנסת לוועדה בנושא זה,²² אושר בשנת 2012 בוועדת הכספים תיקון לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (דמי ניהול) התשע"ב-2012. בתיקון הופחתו שיעורי דמי הניהול המרביים בקופות הגמל וביטוחי החיים: עד אז היו דמי הניהול המרביים בביטוחי החיים 11%-13% מההפקדות החודשיות ו-1%-2% מהסכום הנצבר, ובקופות הגמל – 2% מהצבירה השנתית. לאחר התיקון לתקנות, שיעורי דמי הניהול המרביים הם 4% מההפקדות החודשיות ו-1.1% מהסכום הצבור. שיעורים מרביים אלה חלים על תיקי חוסכים חדשים בלבד בביטוחי חיים ועל כלל החוסכים בקופות הגמל.

בשנת 2012 דמי הניהול הממוצעים בקרנות הפנסיה החדשות המקיפות היו 3.8% מההפקדות ו-0.32% מהנכסים הצבורים; בביטוחי החיים – 4.72% מההפקדות ו-0.96% מהנכסים הצבורים, ובקופות הגמל לתגמולים ואישיות לפיצויים – 0.86% מהנכסים הצבורים.²³ יש לציין כי דמי הניהול של קופות גמל מפעילות נמוכים במידה ניכרת מהממוצע בענף וקרובים לאפס.

נטען כי דמי הניהול נוגסים בכספי החיסכון הפנסיוני בשיעור ניכר: לפי הערכת פרום החוסכים לפנסיה בישראל, כ-16% מהחיסכון הפנסיוני המצטבר בקרנות הפנסיה, כ-35%-37% מהחיסכון בקופות הגמל ובקרנות המנהלים לפני השינוי בדמי הניהול וכ-24% מהחיסכון לאחר תיקון דמי הניהול המרביים פוחתים מהחיסכון ומועברים לגופי הניהול.²⁴ הטענה היא כי אלה שיעורים ניכרים, אשר מופחתים מדמי החיסכון הפנסיוני של חוסכים ופוגעים ביחס התחלופה (כמתואר בסעיף 2.1 לעיל) של הכנסות החוסכים וברמת החיים העתידית שלהם. מנגד נטען כי הפחתת דמי הניהול פוגעת באיכות הניהול של תיקי החוסכים.

כפתרון לדמי הניהול הגבוהים הועלו רעיונות להפעיל **קרו פנסיה ממלכתית** בניהול המדינה, אשר תפחית מאוד את דמי הניהול לחוסכים. כמו כן הוצע לאפשר לחוסכים **קופת גמל בניהול אישי (IRA)**, אשר תחסוך להם את דמי הניהול.

2.3. הדרה של בעלי הכנסות נמוכות מחיסכון פנסיוני באמצעות חברות פנסיה

יש הטוענים שחברות הפנסיה אינן מאפשרות לחוסכים שהכנסתם נמוכה לפתוח אצלן חשבון לחיסכון פנסיוני בשל הרווחיות המועטה של החברות מניהול כספי חיסכון אלה. טענה זו לא נבדקה בפעילות בשטח, אולם ננסה

²⁰ קופות גמל וביטוחי חיים: [תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים \(קופות גמל\) \(דמי ניהול\) התשע"ב-2012](#), קרנות פנסיה: [תקנות מס הכנסה \(כללים לאישור ולניהול קופות גמל\)](#), התשכ"ד-1964.

²¹ משנת 2014 ואילך השיעור המרבי יעמוד על 1.05%.

²² מרכז המחקר והמידע של הכנסת, [דמי הניהול בקופות הגמל ובקרנות הפנסיה](#), כתב אליעזר שוררץ, פברואר 2010.

²³ משרד האוצר, אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון, מחשבוניים: [פנסיה נט, ביטוח נט וגמל נט](#), תאריך כניסה: 6 באוקטובר 2013.

²⁴ פרום החוסכים לפנסיה, [דמי הניהול בחיסכון הפנסיוני](#), תאריך כניסה: 6 באוקטובר 2013.



לבחון את הטענה בקצרה באופן תיאורטי. עקרון היתרון לגודל שממנו נהנות חברות הפנסיה הוא עיקרון מרכזי בניהול הפנסיה. לחברות הפנסיה הוצאות קבועות והוצאות משתנות: ההוצאות הקבועות קשורות בניהול כלל כספי הקרן; הן אינן תלויות בהכרח בגודל הקרן ואינן גדלות ביחס ישר להתווספותם של חשבונות חיסכון קטנים. ההוצאות המשתנות קשורות בטיפול בפרט, והן גדלות עם כל תיק חיסכון נוסף. אם נניח כי בממוצע הטיפול האישי בלקוח מסתכם בכ-3 עד 4 שעות עבודה בשנה, כלומר מדובר בהוצאה שנתית של כ-300 ש"ח בשנה, הרי שדמי הניהול צריכים לפחות לכסות עלות זו כדי שחברות הפנסיה יהיו מוכנות לקבל מבוטח כלקוח.²⁵ ההפרשה החודשית לפנסיה של מי שמשתכר שכר מינימום היא 645 ש"ח, ודמי הניהול השנתיים שייגבו בשנה הראשונה הם כ-500 ש"ח.²⁶ כלומר במקרה זה דמי הניהול מכסים את הוצאות קרן הפנסיה, אולם ייתכן כי ניהול חסכונות פנסיה של עובדים במשרה חלקית שלהם הכנסות נמוכות יותר אינו משתלם לחברות הפנסיה.

פתרון אפשרי לקושי זה, אם הוא אכן קיים בפועל, הוא הפעלת **קרן פנסיה ממלכתית**, אשר תהיה מחויבת לקבל לניהולה חסכונות פנסיוניים של בעלי הכנסות נמוכות וכן תפחית את דמי הניהול שנגבים מהחוסכים.

2.4. התשואות על כספי החיסכון הפנסיוני

לוח 3 להלן מציג את התשואות הנומינליות ברוטו של גופי החיסכון לפנסיה השונים בשנים 2008-2011.

לוח 3 – תשואה נומינלית ברוטו של גופי החיסכון הפנסיוני, 2011-2008²⁷

ממוצע 2011-2008	2011	2010	2009	2008	אפיק החיסכון
+5.54%	-0.5%	11.4%	26.9%	-11.8%	קרנות פנסיה חדשות
+3.00%	-3.0%	10.0%	28.4%	-17.9%	קופות גמל (תגמולים ואישית לפיצויים)
+3.57%	-3.9%	11.2%	32.1%	-18.5%	ביטוח חיים ²⁸
+3.72%	-2.7%	10.7%	29.4%	-17.0%	ממוצע (משוקלל)
-4.31%	-22.1%	12.6%	78.7%	-46.5%	מדד המניות הכללי
+6.15%	+2.5%	8.0%	15.5%	-0.7%	מדד האג"ח הכללי

מהלוח עולה כי התשואה הממוצעת בשנים 2011-2008 עמדה על 5.5% בקרנות פנסיה, 3% בקופות גמל ו-3.6% בתוכניות ביטוח חיים. יש לציין כי בשנת 2008, הנכללת בתקופה זו, התשואות קרסו בשל המשבר הכלכלי העולמי, וכי בשנת 2009 התשואות עלו עלייה תלולה בגין ההתאוששות מהמשבר. בשנת 2011 השיגו הגופים המוסדיים תשואה ממוצעת שלילית, תשואה זו היתה גבוהה מהתשואה הממוצעת של מדד המניות הכללי ונמוכה מתשואות מדד האג"ח הכללי. ממוצע תשואות גופי החיסכון לטווח הארוך בשנים 2011-2008 הייתה כ-3.7%, לעומת תשואה ממוצעת שלילית של כ-4.3% במדד המניות הכללי ותשואה של כ-6.2% במדד האג"ח בשנים אלו.

²⁵ אלה אלקלעי, **פנסיה איננה נגישה למי שהכי צריכים אותה**, סביבה תומכת – מרכז לקידום נשים בעסקים, אפריל 2011.

²⁶ הפרשה של 15% לפי חוק פנסיה חובה לשנת 2013 משכר מינימום של 4,300 ש"ח בחודש. דמי ניהול של 6% מההפרשה החודשית בתוספת 0.5% מיתרת הסכום שנצבר.

²⁷ משרד האוצר, אגף שוק ההון הביטוח והחיסכון, **דוח שנתי 2011**, יולי 2012.

²⁸ תיקים משתתפים ברווחים בלבד, כלומר במסלולים שבהם זכויות הפנסיה העתידיות תלויות בסך החיסכון והתשואה עליו ואינן ידועות מראש לחוסך.



הכנסת

מרכז המחקר והמידע

בתשואות המוצגות בלוח לא באה לידי ביטוי ההפחתה של דמי הניהול שגובים גופי הניהול. לאחר הפחתת דמי הניהול נראה כי התשואה נטו נמוכה יותר.

קרנות הפנסיה מחשבות כיום את זכויות העובדים הפורשים לפי תשואות נטו של 4% בשנה. תשואות אלה אינן מתקיימות בפועל, והתוצאה היא שחכונות של חוסכים צעירים מסבסדים פנסיה של עמיתים שפרשו.

2.5. ריכוזיות גופי ההשקעה

על-פי הדוח השנתי של אגף שוק ההון במשרד האוצר, שוק החיסכון הפנסיוני מאופיין בריכוזיות של גופי ההשקעה, כך שחלק ניכר מכספי החיסכון הפנסיוני מרוכז אצל מספר מצומצם של גופים מנהלים: בשנת 2011 נתח השוק של שלוש קרנות הפנסיה החדשות הגדולות ביותר היה כ-80%, בביטוחי החיים הנתח היה כ-74% ובקופות הגמל – כ-34%. יצוין כי במדדי הריכוזיות של הגופים המנהלים את החיסכון הפנסיוני יש מגמת ירידה מאז שנת 2006. שיעור ההון שמנהלים הגופים המוסדיים מגיע לכ-44% מכלל נכסי הציבור.²⁹ על-פי נתוני משרד האוצר, כספי הפנסיה של הציבור מנהלים על-ידי מספר מצומצם של חברות ניהול – בסוף שנת 2009 חמש החברות הגדולות בתחום ניהול כ-60.9% מנכסי החיסכון לטווח הארוך בכלל המשק.³⁰ לקבוצה מצומצמת זו של חברות יש כוח רב ותפקיד מכריע בניהול כספי הפנסיה של הציבור ובשמירה עליהם.

כספי חיסכון הרבים המופקדים בידי קבוצה קטנה של מנהלי קרנות מביאים גם לריכוזיות במתן אשראי במשק, אשר יכולה להוביל להקצאת מקורות לא יעילה ולכשל שוק בהשקעה במטרות ציבוריות ובעסקים קטנים. לעסקים קטנים ובינוניים יש גישה פחותה לאשראי שנותנים הגופים המוסדיים באמצעות הנפקת אג"ח או באמצעות הלוואות פרטיות, בשל העלויות הגבוהות הכרוכות בכך, ומכאן שהגופים המוסדיים מתרכזים במתן הלוואות (בעיקר באמצעות רכישת אג"ח קונצרניות) ובהשקעות לחברות גדולות בלבד. כדי לפתור כשל שוק זה, על הרגולטור לבחון דרכים לתמרץ את הגופים המוסדיים להשקיע בהשקעות בעלות אינטרס ציבורי, כמו בקרנות הון-סיכון, המשקיעות במיזמי הייטק, בתשתיות חיוניות ובעסקים קטנים.

גם לריכוזיות הלווים בשוק ההון יש השפעה על התשואה על כספי החיסכון הפנסיוני של הציבור. לגופים המוסדיים מגוון מצומצם של אפשרויות השקעה בישראל, ושיעור ניכר מחסכונות הציבור מושקע במספר מצומצם של חברות. התחרות המצומצמת גורמת לתשואות נמוכות ולסיכונים גבוהים של אי-פירעון אג"ח ("תספורות"). יש לציין כי בשנים האחרונות חל גידול מתמשך בהשקעות הגופים המוסדיים בשוקי חו"ל.

2.6. השתתפות המדינה בסבסוד הפנסיה התעסוקתית והעברה בין-דורית של החוב

מעבר לתפקידיה בפיקוח על שוק החיסכון הפנסיוני, המדינה מסבסדת חלק מהפנסיה התעסוקתית של האזרחים על-ידי הטבות מס, הנפקת אג"ח ייעודי עם תשואה קבועה, כיסוי גירעונות ומימון תקציבי ישיר של תשלומי הפנסיה במגזר הציבורי.

בישראל יש שלושה סוגים עיקריים של פנסיה תעסוקתית, ורמות הסבסוד וההטבות הממשלתיות בכל אחד מהם שונות:

פנסיה תקציבית במגזר הציבורי: תשלומי הפנסיה של העובד מסובסדים ברובם על-ידי המדינה פרט להפרשה נמוכה יחסית (כ-2% בדרך כלל) ממשכורתו של העובד.

פנסיה צוברת בקרנות פנסיה ותיקות: הסבסוד הממשלתי הוא בהנפקה בהיקף נרחב של אג"ח ייעודי בריבית גבוהה מריבית השוק; בעבר קרנות הפנסיה הוותיקות השקיעו כ-70% מנכסיהן מאג"ח ייעודיות. סבסוד ממשלתי נוסף היה כאשר כוסו הגירעונות של קרנות הפנסיה הוותיקות. נוסף על כך, ניתנת לחוסכים הטבת מס אישית על כספי החיסכון שהם מפרישים לקרנות הפנסיה הוותיקות.

²⁹ בנק ישראל, [התפלגות תיק הנכסים לפי הרכב מוסדי](#), תאריך כניסה: 2 באוקטובר 2013.

³⁰ חמש החברות הגדולות הן "מגדל", "כלל", "מנורה מבטחים", "פסגות" ו"הראל". משרד האוצר, אגף שוק ההון, הביטוח והחיסכון, [דוח שנתי 2009](#), דצמבר 2010.



פנסיה צוברת בקרנות פנסיה חדשות מקיפות: הסבסוד הממשלתי הוא באמצעות הנפקה מצומצמת של אג"ח ייעודי בריבית גבוהה מריבית השוק ובאמצעות הטבות המס על החיסכון המופרש. נראה כי בפנסיה תקציבית הסבסוד הממשלתי הוא הגבוה ביותר, כיוון שהעובד כמעט אינו משתתף בהפרשה לחיסכון פנסיוני במהלך שנות עבודתו. הסבסוד של קרנות הפנסיה הוותיקות קטן יותר כיוון שהייתה הפרשה של העובדים לחיסכון פנסיוני, אולם הזכויות הפנסיוניות שהוענקו לא התאימו לנכסי הקרנות והמדינה נאלצה לכסות את גירעונות הקרנות, ובנוסף קיים סבסוד נכבד באמצעות אג"ח ייעודי. בקרנות הפנסיה המקיפות החדשות הסבסוד הממשלתי הוא הנמוך ביותר בין מסלולי הפנסיה התעסוקתית. כמו כן, הסבסוד בקרנות הפנסיה המקיפות החדשות הוא רגרסיבי, כיוון שככל שהכנסתו של אדם גבוהה יותר הוא מקבל הטבת מס גבוהה יותר. שני המסלולים הראשונים לפנסיה תעסוקתית סגורים לעובדים חדשים, כלומר הדור הצעיר היום מקבל סבסוד פנסיוני מועט מזה שקיבלו הדורות שלפניו. זו למעשה **העברה בין-דורית** של החוב, כיוון שהדור הצעיר היום משלם באופן חלקי על סבסוד הפנסיה של הדורות הקודמים. דור העובדים היום הוא דור ביניים, בין שני סוגי ההסדרים, ומוטלת עליו מעמסה כפולה, כיוון שהוא מממן במלואה את הפנסיה העתידית שלו ונוסף על כך מממן באופן חלקי את הפנסיה של הדור הקודם.

2.7. מודל חיסכון מותאם (מודל חכ"מ)³¹

המודל החכ"מ הוא כינוי לרפורמה המתאימה את רמת הסיכון של החיסכון הפנסיוני לגיל החוסך. רפורמה זו גובשה לאחר שהמשבר הכלכלי בשנת 2008 גרם לתשואות שליליות במכשירי החיסכון לטווח ארוך, וחוסכים שגילם היה קרוב לגיל הפנסיה הפסידו חלק מהחיסכון המושקע. ניהול ההשקעות בידי הגופים המוסדיים טרם גיבוש הרפורמה היה במשותף לכל החוסכים, בלי שהובאו בחשבון מאפייניהם השונים, ובפרט גילם, לעניין רמת הסיכון של השקעותיהם. על-פי המודל החכ"מ, הגופים המוסדיים יידרשו להקים מסלולי השקעה נפרדים לחוסכים בגילים שונים. כספים של חוסך בגיל הקרוב לגיל הפרישה יושקעו באפיקים סולידיים יותר, באג"ח ממשלתי ובפיקדונות חשופים פחות לתנודתיות שוק ההון ולכן נחשבים אפיקים בסיכון נמוך. כספי החוסכים הצעירים יושקעו באפיקים ברמת סיכון גבוהה יותר, מניות או אג"ח חברות. ההנחה היא כי חוסכים שיצאו לפנסיה או קרובים לגיל היציאה לפנסיה אינם יכולים להרשות לעצמם להיות חשופים לתנודתיות בטווח הקצר בשוק ההון. המעבר למודל החכ"מ היה אמור להתרחש בהדרגה עד שנת 2018, אולם בחודש אפריל 2012 הודיע אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר כי לנוכח העיכוב באישור תקנות המודל החכ"מ בכנסת, תידחה תחילת יישום התקנות ל-1 בינואר 2014, בכפוף לאישור הכנסת.

³¹ מרכז המחקר והמידע של הכנסת, [מודל חיסכון כספי מותאם \(חכ"מ\) בחיסכון הפנסיוני – תיאור וניתוח](#), כתבה ענת לוי, מרס 2013.

