

הכנס הכלכלי העשירי / יולי 2002



המכון הישראלי
לדמוקרטיה

מדיניות הפנסיה

מנהל הכנס והעורך
ראובן גרונאו

נייר עמדה / 35

ירושלים, טבת תשס"ג, דצמבר 2002

המכון הישראלי לדמוקרטיה הוא גוף עצמאי, המסייע לכנסת ולוועדותיה, למשרדים ולמוסדות ממשלתיים, לגופי השלטון המקומי ולמפלגות, באמצעות הגשת מחקרים והצעות לביצוע שינויים ורפורמות בדפוסי פעילותם.

בנוסף לכך מממש המכון הישראלי לדמוקרטיה את שליחותו על-ידי מידע משווה בנושאי החקיקה ודרכי התפקוד של משטרים דמוקרטיים שונים. כמו כן הוא שואף להעשיר את השיח הציבורי ולעודד דרכי חשיבה חדשות על-ידי ייזום דיונים בנושאים שעל סדר היום הפוליטי, החברתי והכלכלי, בהשתתפות מחוקקים, בעלי תפקידי-ביצוע ואנשי אקדמיה, ועל-ידי פרסום מחקרו.

עורך ראשי: אורי דרומי

ניהול הפקה: עדנה גרניט

עורכת הספרייה: יעל מושיוב

עריכת לשון: הדסה ביר

רכז הפקה: נדב שטכמן

עיצוב גרפי: רון הרן

סודר ונדפס בתשס"ג ביארט פלוס, ירושלים

מסת"ב 965-7091-44-6 ISBN

© כל הזכויות שמורות למכון הישראלי לדמוקרטיה

Copyright by The Israel Democracy Institute

Printed in Israel 2002

הדברים המתפרסמים בניירות העמדה אינם משקפים בהכרח את עמדת המכון הישראלי לדמוקרטיה.

■ הצוות המכין

ראש הצוות: פרופ' צבי אקשטיין

חברי הצוות

פרופ' אמיר ברנע

ד"ר מאיר סוקולר

פרופ' אביה ספיבק

ציפי סמט

אהרון פוגל

פרופ' אפרים צדקה

פרופ' שמואל קנדל

דורון שורר

רכזת הצוות

חגית לוי

תוכן העניינים

9	פרק ראשון: הקדמה
11	פרק שני: מסקנות עיקריות של עבודת הצוות
11	א. התנגדות לחוק פנסיה ממלכתית
11	ב. חוק פנסיה חובה
12	ג. הסדרת פיצויי פיטורין כחיסכון ארוך-טווח
13	ד. מבנה תכנית הפנסיה – DC ו-DB
13	ה. איזון אקטוארי והתאמת גיל הפרישה לתוחלת החיים
14	ו. הגירעון האקטוארי – קרנות הפנסיה בישראל
14	ז. שילוב כספי קרנות הפנסיה החדשות בשוק ההון
15	ח. חברות ביטוח, חברות עסקיות ובנקים כמשווקי תכניות פנסיה
16	ט. רפורמות מבניות נוספות
17	י. הקמת גוף פיקוחי
19	פרק שלישי: מבנה החיסכון הפנסיוני: מושגי יסוד
23	פרק רביעי: החיסכון הפנסיוני בישראל – נתונים עיקריים
23	א. קרנות הפנסיה בישראל
24	ב. מצב הפורשים לגמלאות בישראל ואפיון החוסכים לפנסיה
27	פרק חמישי: רפורמות בשוקי פנסיה בעולם
27	א. כללי
27	ב. דוגמאות לרפורמות בקרנות פנסיה בעולם
29	פרק שישי: חוק פנסיה – מטרות
29	א. חקיקה בתחום הפנסיה
29	ב. פנסיה ממלכתית מול פנסיה חובה
30	ג. חוק פנסיה חובה – בעד ונגד
34	ד. חוק פנסיה – הצעות

37 **פרק שביעי:** שילוב כספי קרנות הפנסיה החדשות בשוק ההון

39 **פרק שמיני:** היבטים מוסדיים

39 א. המבנה המוסדי של חיסכון פנסיוני בישראל

ב. שילוב חברות ביטוח, בנקים וחברות עסקיות אחרות

41 כמשווקי תכניות פנסיה להגברת התחרות בתחום

42 ג. רפורמות מבניות נוספות

44 **סיכום דיון**

44 מבוא

44 א. חוק פנסיה חובה – כן או לא?

45 ב. חובת הפנסיה – תנאים

46 ג. העברות כספי קרנות הפנסיה לשוק ההון

48 ד. נושאים נוספים

49 **הערות**

51 **המשתתפים בכנס הכלכלי העשירי**

67 **English Summary**

פתח דבר

כנס קיסריה העשירי התקיים בצל משבר מחוריף בכלכלת ישראל. המציאות הכלכלית השפיעה על דיוני כל אחד מארבעת הצוותים וממילא על המלצותיהם. המלצות אלה, יחד עם ניתוח הנושאים שבחרנו להתרכז בהם השנה, מוגשים לכם בניירות העמדה של 'כנס קיסריה'. הכנס נערך השנה בירושלים, בירת ישראל. מבחינתנו, זהו אקט של סולידריות עם הבירה שנפגעה פעמים רבות במהלך האינתיפדה – גם פיזית וגם כלכלית.

ברצוני להביע תודה עמוקה לראשי כל אחד מארבעת הצוותים – פרופ' דן צידון והשר דן מרידור, פרופ' אסף רזין, פרופ' צבי אקשטיין, ד"ר מומי דהן, וכל החברים בצוותים שהשקיעו מזמנם וממרצם כדי להניח את הניתוח וההמלצות הטובים ביותר האפשריים.

תודה מיוחדת לפרופ' ראובן גרונאו, המנהל האקדמי של הכנס.

פרופ' אריק כרמון

נשיא המכון

החיסכון לתקופת הפרישה (להלן: החיסכון לטווח ארוך) מורכב משלושה גורמים שונים ומשלימים: ביטוח פנסיוני, חיסכון באמצעות קופות גמל (כולל חברות ביטוח) וחיסכון אישי אחר. קרנות הפנסיה וקופות הגמל זוכות להטבות מס הניתנות על-ידי המדינה על-מנת ליצור תמריצים לחיסכון לטווח ארוך. הזדקנות האוכלוסייה הצפויה בישראל ובעיות במערכת הפנסיה קוראות לבחינה של מערכת הפנסיה. מטרת המסמך הזה היא לדון ברפורמה בתחום הפנסיה בישראל. אנו מתמקדים בייחוד בהצעות החוק לביטוח הפנסיוני הנמצאות על שולחן הכנסת. כמו-כן, הצוות דן בהיבטים מוסדיים נוספים של החיסכון הפנסיוני, כגון: השקעות כספי הפנסיה בשוק ההון הפרטי; מבנה הבעלויות והשיווק של קרנות הפנסיה וכדומה.

הביטוח הפנסיוני הממוסד בישראל מורכב משני רבדים. הרובד הראשון, הביטוח הלאומי, מספק ביטוח פנסיוני מינימלי לכל אזרח במדינת ישראל. מערכת זו פועלת על-פי עקרונות המימון השוטף. על-פי עקרונות אלו, מערכת הביטוח הלאומי גובה מסים מהצעירים ומשלמת בהם את קצבאות הזקנה של הזקנים. הרובד השני, מערכת הפנסיה וביטוחי חיים, משקיעה את דמי הגמולים של מעבידים ועובדים בנכסים נושאי תשואה והקרן והריבית אמורים להספיק לתשלומי הפנסיה. מערכת זו פועלת על-פי עקרונות שיטת המימון הצובר.

בשנת 1995, בוצעה רפורמה בשוק קרנות הפנסיה בישראל. המניע המרכזי לרפורמה היה הגירעונות האקטואריים הגדולים שצברו קרנות הפנסיה. במסגרת הרפורמה, נסגרו קרנות הפנסיה לחברים חדשים והוקמו קרנות חדשות שפועלות לכאורה על-פי עקרונות של איזון אקטוארי. אולם רפורמה זו לא הושלמה במובנים רבים, שחלקם יידונו כאן.

קרנות הפנסיה וחברות הביטוח פועלות בהתאם לתקנות מס הכנסה, המגדירות את אחוזי ההפרשות של העובדים והמעסיקים; את הקלות המס הניתנות לחיסכון הפנסיוני במסגרת קרנות אלו, עקרונות ההשקעה בקרנות הפנסיה וכיוצא באלו. הממונה על שוק ההון, הביטוח והחיסכון פועל מתוקף סמכותו לפיקוח על פעילות קרנות הפנסיה.

בשנים האחרונות החלו דיונים על חקיקה שתסדיר את תחום קרנות הפנסיה. בפרט, נידונה הסוגיה של חוק ביטוח פנסיוני ממלכתי/חובה. בפני הכנסת עומדות היום כמה הצעות חוק שדנות בפנסיה מנדטורית לכל עובד

במדינת ישראל.¹ הצעות החוק דנות, בין השאר, באחוזי הביטוח הפנסיוני, בגיל המבוטחים, באפשרויות המעבר בין תכניות הפנסיה השונות, הבטחת הכנסתם של המבוטחים על-ידי הממשלה, וכולי.

לאור הצעות החוק העומדות בפני הכנסת, הוחלט במסגרת צוות הפנסיה לדון בסוגיות מספר הקשורות לחוק זה:

1. האם נדרשת חקיקה בתחום הפנסיה?
2. האם הפרשות פנסיוניות צריכות להיות מנדטוריות לכל עובד או לחלופין, האם החוק צריך רק להסדיר ולתמרץ את החיסכון לטווח ארוך?
3. האם ניתן לשלב את כספי קרנות הפנסיה החדשות בשוק ההון במגזר העסקי, כך שמבוטחי קרנות הפנסיה לא ייפגעו יחסית למצב הנוכחי?
4. בשל המבנה המוסדי של קרנות הפנסיה בישראל, כיצד ניתן לשפר את רמת התחרותיות בין קרנות הפנסיה ולהקטין את הריכוזיות בשוק?

מבנה המסמך הוא כדלהלן: בפרק 2 אנו מציגים את עיקרי המלצות הצוות. פרק 3 מציג את מושגי היסוד הקשורים לתחום הפנסיה. פרק 4 כולל סקירה קצרה של קרנות הפנסיה ומצב הפנסיונרים בישראל. פרק 5 כולל סקירה של מערכות פנסיוניות שונות בעולם ורפורמות שבוצעו בעשור האחרון בתחום זה. פרק 6 כולל תיאור של עמדות מספר, שגובשו בין חברי הצוות בנושא חוק פנסיה חובה. פרק 7 מתייחס לסוגיית שילוב כספי קרנות הפנסיה החדשות בשוק ההון. פרק 8 נוגע בכמה נושאים הקשורים למבנה המוסדי של קרנות הפנסיה בישראל.

מסקנות עיקריות של עבודת הצוות

א. התנגדות לחוק פנסיה ממלכתית

ניתן לחלק את הצעות חוק הפנסיה העומדות בפני הכנסת לשתי קטגוריות עיקריות: חוקי פנסיה ממלכתית שמטרתם לספק ביטוח פנסיוני לאזרחי מדינת ישראל, במידה רבה באופן בלתי תלוי בעיסוקם ובהפרשותיהם במהלך חייהם. בבסיס החוקים הגישה הסוציאלית המתייחסת לצדק חברתי ולחלוקת הכנסות. לעומת זה, קיימות הצעות חוק המתייחסות לפנסיה חובה למועסקים בישראל בלבד, שהמרכיב העיקרי בהם הוא הבטחת הכנסה לאוכלוסייה המועסקת לאחר יציאתה לפנסיה. בין חברי הצוות שורת הסכמה מלאה שיש להתנגד לחוק פנסיה ממלכתית והסכמה על כך שבמידה שיתקבל חוק פנסיה חובה, מרכיב חלוקת ההכנסות בו יהיה מזערי ויתייחס לחלוקת הסיכונים האקטואריים בלבד בין עמיתי הקרנות.

ב. חוק פנסיה חובה

בנושא החלת חוק פנסיה חובה תעסוקתית עולות שתי עמדות מנוגדות: העמדה האחת תומכת בפנסיה תעסוקתית חובה, שהיקפה תואם במידה רבה את המבנה הפנסיוני הקיים ומטרתה להגדיל הן את אחוז המבוטחים בחיסכון פנסיוני והן את שיעורי הכיסוי הפנסיוני של הפרטים. בבסיס עמדה זו הטענה כי קיימים היום כשלי שוק בחיסכון הפנסיוני, אשר מצדיקים כלכלית קיומה של פנסיה חובה. כמו-כן, מי שאינו מבוטח שייך לשכבות החלשות מבחינה כלכלית ולכן פנסיית חובה היא מהלך פרוגרסיבי שמשפר את חלוקת ההכנסות בקרב האוכלוסייה המבוגרת.

העמדה האחרת שוללת את חקיקתו של חוק פנסיה חובה מהסיבות הבאות: כשלי השוק אינם משמעותיים והבסיס העובדתי לקיומם אינו מוצק דיו; היקף חוסר הכיסוי הפנסיוני אינו גבוה, בייחוד כאשר מתייחסים גם להפקדות לקופות גמל, ובחלקו נובע מרמות הכנסה נמוכות. כמו-כן, קיים חשש שפנסיה חובה תיהפך לפנסיה ממלכתית ולמקור מיסוי והכנסות נוסף למגזר הציבורי, ודבר זה יפגע קשה בכלכלה.

הוועדה לא גיבשה עמדה חד-משמעית בנושא חוק פנסיה חובה. עם זאת, גם ההצעה התומכת בחוק פנסיה חובה שונה מהותית מההצעות שהובאו לשולחן הכנסת. עקרונות החוק המוצע מוצגים במסגרת המסמך הזה.

ג. הסדרת פיצויי פיטורין כחיסכון ארוך-טווח

חוקי העבודה מגדירים את זכותם של עובדים לפיצויי פיטורין בגובה השכר האחרון לכל שנת עבודה, בהינתן כי העובד מפוטר ממקום עבודתו או פרש ממנו בגיל הפרישה. החוקים מאפשרים הטבת מס על פיצויי הפיטורין של העובדים (עד תקרת שכר הקבועה בחוק). מעסיקים ועובדים משתמשים במסגרת חוקית זו ובהטבות המס הנגזרות ממנה כחלק מהסכמי העבודה. חלק מההסדרים כוללים הפרשות לקרנות פנסיה ופיצויים, ביטוחי מנהלים וכדומה, שנשארות בידי העובד גם אם עזב את מקום עבודתו מרצונו. פיצויי הפיטורין מהווים חלק מהפרשות המעביד לקרנות הפנסיה ובסך הכול כ-50% מהחיסכון הפנסיוני של העובד (קרנות פנסיה וקופות גמל).

אנו ממליצים כי הסדר הפרשות לפיצויי הפיטורין יורחב ויוטל בצורה אחידה על כלל המעסיקים והמועסקים במשק. כלומר, תחול חובת הפרשה לפיצויי פיטורין על-ידי המעסיקים לכלל המועסקים אשר תוכר כחיסכון ארוך-טווח, כפי שמתקיים היום בפועל לחלק מהמועסקים במשק, בין שהם מפוטרים ובין שהם עוזבים מרצונם. בכך יהפכו פיצויי הפיטורין לחיסכון ארוך-טווח שניתן לשימוש על-ידי העובד בעת יציאתו לפנסיה או לחלופין בתקופות של אבטלה ממושכת, בהתאם להסדרים הקיימים היום על פיצויי הפיטורין.² הסדר זה יתקיים במתכונת של DC (יוסבר להלן) טהור, אשר ינוהל על-ידי העובד ולא יכלול מרכיבים של חלוקת הכנסות בין עובדים.³ מרבית חברי הצוות תומכים בהצעה זו, שכן ההצעה מאפשרת השוואה של עלויות המעביד על פני עובדים שונים במשק (לדוגמה, עובדים שאינם אזרחי מדינת ישראל, בשינויים המחויבים) ובעיקר מסדירה את מרכיב חוסר הוודאות ביחסי עובד ומעביד, הפוגע ביעילות תפקודו של שוק העבודה.

ד. מבנה תכנית הפנסיה – DC ו-DB

מקובל להבחין בין תכניות פנסיה מוגדרות זכויות (Defined Benefit, DB) ובין תכניות פנסיה מוגדרות הפרשות (Defined Contribution, DC). שתי השיטות שונות בחלוקת סיכוני ההשקעות וסיכוני הביטוח בין הקרן לעמיתים. על-פי שיטת ה-DB הטהורה סיכוני האקטואריה וסיכוני התשואה נופלים על הקרן (או הממשלה). תחת שיטת ה-DC הפרט נוטל עליו את סיכוני התשואה ותוחלת החיים בקרן הפנסיה. הפרט מגדיר את ההפרשות לקרן ובעת הפרישה מקבל את סך ההפרשות בתוספת התשואה על כלל חסכוניותו בצורת קצבה המותנית בהישארותו בחיים (Annuity). קרן פנסיה DC טהורה מטילה את מלוא הסיכון על הפרטים, הן סיכוני האקטואריה והן סיכוני התשואה.

הצוות רואה את שתי השיטות, DB ו-DC פועלות במקביל בשוק חופשי בתנאים זהים של מיסוי,⁴ תחת פיקוח יציבותי וללא התערבות או ערבות מוסדית ישירה. פרטים יוכלו לבחור בין מגוון תכניות הפנסיה על-פי העדפות הסיכון השונות שלהם. סיכוני התשואה והריבית יועברו לשוק ההון ואילו סיכוני האקטואריה יועברו לחברות הביטוח או לחלופין יחולקו בין העמיתים במסגרת הקרנות ההדדיות (Mutual Funds).

ה. איזון אקטוארי והתאמת גיל הפרישה לתוחלת החיים

תכניות ה-DB הקיימות כיום בשוק הישראלי אינן מאוזנות אקטוארית, שכן אין הגדרה מסודרת של האחראיים על איזונה האקטוארי של הקרן. שינויים בתוחלת חיים והתאמת ההפרשות לשינויים אלו, אינם מבוצעים באופן מוסדר. על-מנת לקיים את תכניות ה-DB כתכניות מאוזנות אקטוארית יש להסדיר את האחריות לשינויים שוטפים בתחום זה. כמו-כן הצוות ממליץ לבצע התאמות של גיל הפרישה לתוחלת החיים של העמיתים על-מנת להבטיח איזון אקטוארי ורמת פנסיה סבירה לפרשים לגמלאות.

ו. הגירעון האקטוארי – קרנות הפנסיה בישראל

עד לשנת 1995, היו קרנות הפנסיה מנוהלות בשיטת הצבירה אך עם הסתמכות על הפרשות הדור הבא. קרנות אלו צברו במהלך השנים גירעונות אקטואריים עמוקים שנבעו מעליית תוחלת החיים וממדיניות הסתדרותית, שמלכתחילה לא דרשה ולא אפשרה איזון אקטוארי.

בשנת 2000 הגיע הגירעון האקטוארי של קרנות הפנסיה הוותיקות לכ-56 מיליארד ש"ח. גירעון זה מהווה כ-36% מהתחייבויות קרנות הפנסיה. התחייבויות הפנסיה התקציבית לעובדי המדינה הגיעו בסוף 2000 לכ-220 מיליארד ש"ח.⁵ התחייבות זו אינה כוללת את החבות האקטוארית לפנסיה תקציבית במגזר הציבורי, למעט עובדי הממשלה.

אנו מתריעים על המחסור בנתונים וממליצים לחשב את התחייבויותיהם המלאות של הממשלה ושל גופים ציבוריים אחרים נכון ליום זה, על-מנת להיערך למילוי התחייבויות אלו בעתיד.⁶ כמו-כן הצוות ממליץ לא לעכב את צירוף העובדים בשירות הציבורי לפנסיה צוברת.

ז. שילוב כספי קרנות הפנסיה החדשות בשוק ההון

כספי קרנות הפנסיה החדשות מושקעים כיום ברובם באגרות חוב מיועדות של הממשלה. כ-70% מצבירת כספי הקרנות החדשות מושקעים באגרות חוב מיועדות הנושאות תשואה שנתית אפקטיבית של 5.05%. מתוך 30% הנותרים, כ-60% מושקעים באגרות חוב ממשלתיות בשוק החופשי.

במסגרת דיוני הצוות נדונה העברת כספי קרנות הפנסיה החדשות מהשקעות באגרות חוב מיועדות להשקעות בשוק ההון. מטרתיהן העיקריות של הרפורמה הן הגברת יעילות שוק ההון ויציאה הדרגתית של הממשלה ממעורבות בניהול כספי הפנסיה.

הצוות מסכים לעקרון העברת כספי קרנות הפנסיה לשוק ההון, תוך מתן רשת ביטחון לתשואה מינימלית, על-פי כללים ועקרונות של משמעת שוק. כמו-כן חברי הצוות מסכימים שיש חשיבות לביצוע הרפורמה בשלבים, בשל הניהול הפעיל המצומצם הקיים היום, ובעיקר בשל מנגנוני רשת הביטחון שיש לייצר בעבור שוק זה ובעבור הבקרה הציבורית על השקעות אלו. הצוות קיבל את עקרון העברת כספי קרנות הפנסיה החדשות לשוק ההון העסקי, בתנאים שלא יפגעו בעמיתים וישפרו את התשואות הצפויות מההפקדות.

שיפור התשואות הצפויות מתאפשר בגלל תשואה גבוהה יותר על נכסים מסוכנים (Equity Premium). תשואה זו תחולק בין העמיתים ובין מספקי רשת הביטחון בשוק. בצורה זו תתאפשר הן הגברת יעילות שוק ההון והן יציאה הדרגתית של הממשלה ממעורבותה בהשקעות קרנות הפנסיה החדשות.

ח. חברות ביטוח, חברות עסקיות ובנקים כמשווקי תכניות פנסיה

קרנות הפנסיה ההסתדרותיות מחזיקות כיום בכ-75% מנכסי קרנות הפנסיה החדשות (אשר הוקמו בעקבות הרפורמה של 1995). התפלגות העמיתים בין הקרנות משקפת אף היא את רמת הריכוזיות הגבוהה בקרנות הפנסיה. מבין 550,000 עמיתים המבוטחים בקרנות הפנסיה החדשות, כ-450,000 (80%) מבוטחים בקרנות ההסתדרותיות.

הצוות הגיע למסקנה כי המבנה המוסדי של הענף כיום איננו מתאים לשינויים הצפויים בו כאשר עיקר החיסכון הפנסיוני בקרנות הישנות ובקרנות החדשות הוא בקרנות ההסתדרותיות. הקרנות ההסתדרותיות מאופיינות במעורבות-יתר של המוסדות הפוליטיים וניגודי אינטרסים בשל הקשר ההדוק עם האיגודים המקצועיים. לדעת הצוות, יש לשנות מבנה זה על-מנת שיאופיין ביתר מקצועיות ויעילות ניהולית.

אחת הסיבות העיקריות לרמת התחרותיות הנמוכה היא ערוצי השיווק של קרנות הפנסיה. על-מנת להגביר את רמת התחרותיות בין קרנות הפנסיה ולהקטין את רמת הריכוזיות בשוק זה **הצוות רואה בחברות עסקיות מקומיות וזרות גורם מרכזי להפצת קרנות פנסיה**. שילוב חברות עסקיות בשוק הפנסיה הישראלי יאפשר הרחבה של מסגרת הביטוחים להכליל הן קרנות מסוג DB והן קרנות מסוג DC. להערכתנו, תכניות אלו יוכלו להיות משווקות בצד ביטוחי מנהלים המנוהלים היום על-ידי חברות הביטוח.

הצוות ממליץ לבחון את האפשרות להתיר לבנקים לפעול כמשווקי תכניות פנסיה ללא זכויות בעלות ותחת פיקוח הדוק. תיתכן הפרדה של הבנקים כמשווק, מצד אחד, ומנהל תיקי השקעה, מצד אחר, על-ידי דרישה לניהול נפרד של כספי העמיתים באמצעות מנהל תיקי השקעות תחת פיקוח ביצועי מטעם הבנק או הנהלת הקרן. נציין כי המלצה זו מותנית בהסדרת הריכוזיות בתחום הבנקאות ובשוק ההון בכלל והריכוזיות הפוטנציאלית

בשיווק קרנות על-ידי הבנקים (כדוגמת הריכוזיות בשיווק קופות הגמל) בפרט, ובהסדרת ייעוץ לעמיתי הקרנות על-ידי יועצי פנסיה מקצועיים ובלתי תלויים.

אם יהיו הקלות המס זהות גם לקופות הגמל וגם לקרנות הפנסיה, ניתן להתייחס לקופות הגמל (תכניות DC טהורות) ולקרנות הפנסיה (הכוללות שילוב של חיסכון וקצבה) כשייכות לאותו שוק, דהיינו שוק החיסכון לטווח ארוך. הרחבת אפשרויות שיווק קרנות הפנסיה על-ידי קופות הגמל תקטין את הריכוזיות של קרנות הפנסיה ותיצור תחרות אפקטיבית מול הקרנות ההסתדרותיות. לעומת זה, יש להגדיל את עצמאות קופות הגמל בניהול ובשיווק בנפרד מהבעלות על-ידי הבנקים.

ט. רפורמות מבניות נוספות

הצוות ממליץ למזער את המעורבות הפוליטית של האיגודים המקצועיים בניהול הקרנות, וכן להעניק לעובדים שכירים ועצמאים חופש בחירה של קרן הפנסיה וחופש מעבר מקרן לקרן בתקופת ההפקדות.

בנוסף על הוספת גופים לשיווק וניהול קרנות הפנסיה, מצא הצוות לנכון להצביע על הגורמים הבאים שישפרו את רמת התחרותיות בין קרנות הפנסיה ויאפשרו לקרנות פנסיה חדשות להתמודד מול קרנות הפנסיה ההסתדרותיות:

1. להשלים את ההפרדה בין הקרנות הוותיקות לקרנות החדשות.
2. חופש פעולה לכל עובד שכיר לבחור את הקרן הרצויה לו.
3. הבטחת עצמאות ניהולית לקופות הפנסיה ויכולת ניהול פעיל של השקעות לטובת העמיתים, כולל השתתפות במועצת מנהלים.
4. הבטחת שקיפות לביצועי הקרנות, כולל מתכונת הערכת שווי להשקעות לא סחירות, כדי למנוע סבסוד בין עמיתים. הערכת השווי תקיף גם את תיק הנגזרים שתרכוש הקרן להגנה נגד שינויי ריבית.
5. הבטחת אפשרות מעבר מקופה לקופה במחירים הוגנים כדי שהשוק ייצור תמריצים לניהול יעיל לטובת העמיתים.

י. הקמת גוף פיקוחי

לצורך ביצוע הרפורמות שנזכרו לעיל, הצוות ממליץ על רפורמות מקיפות בתחום הייעוץ הפנסיוני כולל הקמת גוף פיקוחי נפרד מהממשלה, שעיקר תפקידו פיקוח על קרנות הפנסיה והתחייבויותיהן לעמיתים; ייעוץ פנסיוני שיותנה ברישיון מתאים בדומה לחוק ייעוץ השקעות פיננסיות; חוק להסדרת הפנסיה שיבטיח זהות אינטרסים בין העמית למנהל הקופה באמצעות ועדת השקעות ואחריות דירקטורים; וכן מגבלות על העמלות שניתן לגבות כל עוד הקרנות זכאיות לסובסידיה ממשלתית, באמצעות הנחות מס או בדרכים אחרות. הגוף הזה צריך להיות משולב בפיקוח על כלל החיסכון ארוך הטווח במשק כגון קופות גמל וחברות הביטוח, ולהיות מתואם עם הפיקוח על הפעילות השוטפת של שוק ההון.⁷

מבנה החיסכון הפנסיוני: מושגי יסוד

על-מנת למקד את הדיון בסוגיות השונות הקשורות לחיסכון הפנסיוני, כפי שהוגדרו בסעיף הקודם, נתייחס תחילה לכמה מושגי יסוד המגדירים את אופי החיסכון הפנסיוני ואת מרחב האפשרויות העומדות בפני הפרט ובפני השלטונות בבניית מערכת פנסיונית. במסגרת דיוני הצוות הסתמן כי חלק מחילוקי הדעות נבעו משימוש שונה במושגי היסוד הנ"ל. לפיכך, אנו רואים צורך בהגדרת מושגי היסוד טרם תחילת הדיון.

בבסיסו, חיסכון פנסיוני מהווה אחת מכמה צורות חיסכון המאפשרות לפרטים לבנות חיסכון לטווח ארוך. בכך הפרטים יכולים להסיט הכנסות מההווה לעתיד וליהנות מהן בתקופת הפרישה כאשר לא יקבלו עוד משכורת ממקום העבודה. כלי חיסכון נוספים כוללים את קופות הגמל, ביטוחי המנהלים, השקעות לטווח ארוך או לחלופין השקעות ראליות (כדוגמת דירות) וכולי.

בניגוד ליתר המבנים שהוזכרו לעיל, החיסכון הפנסיוני טומן בחובו, בנוסף על רכיב החיסכון לטווח ארוך, גם רכיב ביטוחי. לפרט החוסך במסגרת קרן פנסיה מובטח כי עם יציאתו לפנסיה, או לחלופין בהינתן אירוע מזכה אחר, יקבל כל חודש פנסיה המקבילה לאחוז מסוים מהשכר שהרוויח במהלך שנות החיסכון. הבטחה זו מהווה בעבורו ביטוח לגבי תזרים הכנסותיו בשנות הפנסיה, שכן אינה תלויה במספר השנים עד למותו של הפרט. מסגרת ביטוח פנסיוני זו משלבת הן חיסכון לטווח ארוך והן ביטוח קצבה (Annuity). קיימים שלושה סיכונים עיקריים הקשורים לביטוח פנסיוני. האחד, סיכוני הריבית (תשואה) על החיסכון ארוך הטווח. הסיכון האחר הוא הסיכון "האקטוארי" המתייחס לתוחלת החיים של כל פרט ולתוחלת החיים של שאריו הזכאים לתגמולי הפנסיה. הסיכון הנוסף הוא הסיכון התפעולי. ניתן למצוא מגוון רחב של תכניות פנסיה. תכניות הפנסיה שונות זו מזו בהטלת הסיכונים בין הפרטים ובין קרנות הפנסיה.

מקובל להבחין בין תכניות פנסיה מוגדרות זכויות (Defined Benefit, DB) ובין תכניות פנסיה מוגדרות הפרשות (Defined Contribution, DC). תכניות ה-DB מבטיחות לגמלאים את הפנסיה על-פי נוסחה כלשהי, הנגזרת ממספר שנות העבודה ומרמת השכר. בתכניות ה-DC, המעבידים והעובדים מפרישים לקרן שיעור קבוע של שכר ואילו מצב הקרן נקבע בהתאם לצבירת

הנכסים שלה, הנובע מהשקעותיה ומהתשואות של השקעות אלו בשוק ההון. זכויות הפנסיה נקבעות סמוך לפרישה, באמצעות תכנית קצבה בהתאם למצב הקרן.

שתי השיטות שונות מהותית בחלוקת סיכוני ההשקעות וסיכוני הביטוח בין הקרן לעמיתים. על-פי שיטת ה-DB הטהורה, הן סיכוני האקטואריה והן סיכוני התשואה נופלים על הקרן (או הממשלה). על-פי שיטת ה-DC, הפרט נוטל עליו את סיכוני התשואה ותוחלת החיים בקרן הפנסיה. הפרט מגדיר את ההפרשות לקרן ובעת פרישה מקבל את סך ההפרשות בתוספת התשואה על כלל חסכוניותו בצורת קצבה (Annuity). קרן פנסיה DC טהורה מטילה את מלוא הסיכון על הפרטים, הן סיכוני האקטואריה והן סיכוני התשואה. דוגמה לקרנות מסוג זה הן תכניות ה-401K האמריקניות, המאפשרות לפרטים למשוך את הכספים שהצטברו לזכותם בקרן הפנסיה (הפרשות הפרטים בתוספת תשואת הקרנות) עם יציאתם לגמלאות.

ניתן להשוות את שיטת ה-DC לקופת גמל. פרט מפריש סכומים לקופת הגמל במהלך תקופת החיסכון. קופת הגמל משקיעה את כספי הפרטים בנכסים שונים ובסיום התקופה הפרט יכול למשוך את כספי החיסכון בתוספת התשואה שהצטברה בתקופת החיסכון. ההבדל המהותי⁸ בין קרן הפנסיה וקופת הגמל מתבטא באופן משיכת הכספים. בעוד שבקרן הפנסיה נוסף גורם הביטוח הפנסיוני, דהיינו שהפרט מקבל קצבה מקרן הפנסיה וקרן הפנסיה מבטחת את הפרט מבחינה אקטוארית, ניתן למשוך את כספי קופת הגמל כסכום חד-פעמי (Lump Sum). חשוב לציין כי בניגוד לקרן פנסיה, שבה הפרט חייב לרכוש מבעוד מועד את הביטוח הפנסיוני, קופת הגמל מאפשרת לפרט גמישות בנושא זה. בהגיעו לגיל הפרישה, הפרט יכול לרכוש ביטוח קצבה או למשוך את הכספים הצבורים לזכותו כסכום חד-פעמי.

הבחנה נוספת היא בין תכניות פנסיה צוברות (Funded pension schemes) ובין תכניות המבוססות על מימון שוטף (Pay-as-you-go). בתכניות הצוברות, כל דור חוסך בעבור עצמו ותשלומי הקרן תלויים במצב ההשקעות של הקרן, ואילו בתכניות המבוססות על מימון שוטף, כל דור מממן את הפנסיה של הדור הקודם.

ברוב המדינות בעולם קיימת מגמה של מעבר מתכניות פנסיה המבוססות על מימון שוטף לתכניות פנסיה צוברות, עקב גירעונות משמעותיים שנקלעו אליהן תכניות הפנסיה. הסיבות העיקריות לגירעונות ולביצועי הרפורמות הן הזדקנות האוכלוסייה שלא תורגמה לשינויים בלוחות התמותה ובחישובי

האקטואריה של הקרנות; שינויים בשוק העבודה והתלות בין מצב שוק העבודה ובין מקבלי הקצבאות; והתנהלותן הפוליטית של תכניות הפנסיה הממשלתיות. כל אלו השפיעו על הגדלת הנטל של תשלומי הפנסיה על הכלכלה.

בישראל, מרבית כספי קרנות הפנסיה מושקעים באגרות חוב מיועדות הנושאות ריבית קבועה. לפיכך, מרבית סיכוני התשואה נופלים על הממשלה. בעולם מתגברים על מרכיב סיכוני התשואה באמצעות פעולות בשוק ההון ושימוש בנגזרים. אנו נתייחס לנושא זה בהמשך. בניגוד למרכיב הסיכון הראשון, חברות הביטוח (או הקרנות עצמן, אם הן גדולות דיין) מהוות את הגופים הטבעיים לביטוחי סיכונים אקטואריים ולמכירת קצבאות לפרטים בהגיעם לגילאי הפרישה.

הצוות רואה את שתי השיטות, DB ו-DC פועלות במקביל בשוק חופשי בתנאים זהים של מיסוי, תחת פיקוח יציבותי וללא התערבות או ערבות מוסדית ישירה. פרטים יוכלו לבחור בין מגוון תכניות הפנסיה על-פי העדפות החיסכון השונות שלהם. סיכוני התשואה והריבית יועברו לשוק ההון ואילו סיכוני האקטואריה יועברו לחברות הביטוח או לחלופין יחולקו בין עמיתים במסגרת הקרנות ההדדיות (Mutual Funds).

החיסכון הפנסיוני בישראל – נתונים עיקריים

א. קרנות הפנסיה בישראל⁹

עד 1995 היו קרנות הפנסיה מנוהלות בשיטת הצבירה, אבל עם הסתמכות על הפרשות של הדור הבא. קרנות אלו צברו עם השנים גירעונות אקטואריים עמוקים שנבעו הן מעלייה בתוחלת החיים והן ממדיניות הסתדרותית שמלכתחילה לא דרשה ולא אפשרה איזון אקטוארי.

בשנת 1995, לנוכח הצורך הדחוף לרפורמה בענף הפנסיה ופתיחתו לתחרות ולאור הגירעונות הגבוהים של הקרנות נסגרו קרנות הפנסיה בפני מבטחים חדשים. במקומן, קמו קרנות הפנסיה החדשות על-פי שיטת המימון הצובר ותחת עקרונות של איזון אקטוארי. במסגרת הרפורמה הורידה הממשלה את שיעורי התשואה של אגרות החוב המיועדות לקרנות הפנסיה כמו גם את אחוז הנכסים מתוך צבירת החוסכים שהממשלה מבטחת באמצעות אגרות חוב אלו. אולם רפורמה זו לא הושלמה במובנים רבים, שחלקם יידונו להלן.

בשנת 2000 הגיע הגירעון האקטוארי של קרנות הפנסיה הוותיקות לכ-56 מיליארד ש"ח. גירעון זה מהווה כ-36% מהתחייבויות קרנות הפנסיה. התחייבויות הפנסיה התקציבית לעובדי המדינה הגיעו בסוף 1999 לכ-220 מיליארד ש"ח.¹⁰ התחייבות זו אינה כוללת את החבות האקטוארית לפנסיה תקציבית במגזר הציבורי, למעט עובדי הממשלה.

המלצתנו הראשונה מתייחסת להיעדר נתונים מבוססים על מצב כלל התחייבויות הממשלה וגופים ציבוריים אחרים לאזרחיה. אנו מתריעים על המחסור בנתונים וממליצים לחשב את התחייבויותיהם המלאות של הממשלה ושל גופים ציבוריים אחרים נכון ליום זה על-מנת להיערך למילוי התחייבויות אלו בעתיד.

בסוף שנת 2000, הגיעו נכסי קרנות הפנסיה (הישנות והחדשות) לכ-112 מיליארדי ש"ח, המהווים כ-10% מתיק הנכסים הפיננסיים של הציבור. קרנות הפנסיה הוותיקות ריכזו כ-93% מסך הנכסים נטו בקרנות הפנסיה. הרכב הנכסים בקרנות הפנסיה שונה מהותית בקרנות הישנות ובקרנות החדשות. כ-94% מנכסי קרנות הפנסיה הוותיקות מושקעים באגרות חוב מיועדות הנושאות תשואה של 5.57%, ואילו רק 70% מנכסי קרנות הפנסיה

החדשות מושקעים באגרות חוב מיועדות. אגרות אלו נושאות תשואה שנתית אפקטיבית של 5.05% בלבד.

מתוך ה-30% הנותרים של נכסי קרנות הפנסיה החדשות, החופשיים להשקעות בשוק ההון (תחת מגבלות השקעה המוגדרות במסגרת תקנות מס הכנסה), כ-60% היו מושקעים בסוף שנת 2000 באגרות חוב ממשלתיות סחירות וכ-8.5% היו מושקעים במניות. לעומת אפיקי השקעה מוסדיים אחרים כדוגמת קופות גמל וביטוחי חיים, אחוזי ההשקעה של קרנות הפנסיה במניות סחירות, בקרנות נאמנות ובתעודות חוב לא סחירות נמוכים משמעותית (כ-10% מהנכסים הפנויים לעומת כ-18% בקופות הגמל וביטוח חיים).

קרנות הפנסיה החדשות פועלות על-פי עקרונות המימון הצובר ומשלבות רכיבים של תכניות DB ו-DC גם יחד. זכויות העמיתים בקרנות הפנסיה החדשות מחושבות על-פי תשואה ממוצעת רב שנתית של 4.6%. תשואה זו מחושבת כממוצע משוקלל של הנכסים המושקעים באגרות החוב המיועדות (70% מנכסי הקרנות שמובטחת להן תשואה של 5.05%) והנכסים המושקעים בשוק ההון (30% מנכסי הקרנות כאשר ההנחה היא כי ישיגו תשואה ממוצעת של 3.5% על-פני זמן).

נציין כי בתקנון תכניות הפנסיה הקיימות היום בשוק הישראלי קיים מנגנון של איזון אקטוארי. בין חברי הצוות היו חילוקי דעות בקשר לאיזון האקטוארי בפועל של קרנות אלו ולהתאמות המבוצעות בהינתן שינויים בתוחלת חיים והתאמת ההפרשות לשינויים אלו. על-מנת לקיים תכניות אלו תחת עקרונות האיזון האקטוארי, יש להסדיר את האחריות לשינויים שוטפים בתחום הזה.

כמו-כן אנו ממליצים לבצע התאמות של גיל הפרישה לתוחלת החיים של העמיתים על-מנת לאפשר רמת פנסיה סבירה לפורשים לגמלאות תוך איזון אקטוארי.

ב. מצב הפורשים לגמלאות בישראל ואפיון החוסכים לפנסיה¹¹

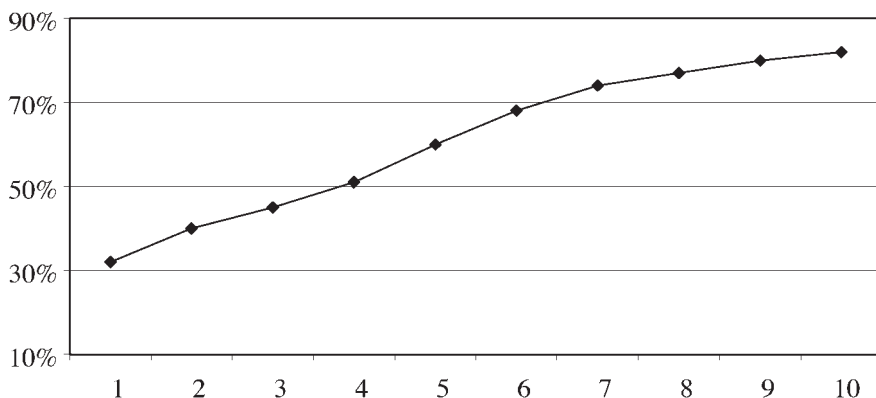
אחוזי האוכלוסייה בגילאי הפרישה הולכים וגדלים עם הזמן. כיום, כ-10% מהאוכלוסייה בישראל הם בני 65. אחוז זה צפוי לעלות לכ-20% בשנת 2030. קצבת הזקנה הבסיסית של הביטוח הלאומי מהווה בישראל רק 16%

מהשכר הממוצע ליחיד וכשליש מכל מקבלי קצבאות הזקנה והשארים מקבלים תוספת של הבטחת הכנסה.

ניתוח ההכנסות של משקי בית המקבלים פנסיה לעומת משקי בית שאינם מקבלים פנסיה מראה כי הפרשי ההכנסות גבוהים מאוד בין שתי האוכלוסיות. בעוד שממוצע ההכנסה ברוטו למקבלי פנסיה עמד על 4,603 ש"ח בשנת 1997 (לנפש סטנדרטית), ממוצע ההכנסה ברוטו של חסרי פנסיה עמד על 2,537 ש"ח בלבד.

נתוני המחקר מראים כי היקף הכיסוי הפנסיוני בקרב השכירים עומד על 61%. ניתוח של אחוזי המבוטחים בביטוח פנסיוני על-פי עשירונים מצביע על שיעורים נמוכים יחסית בעשירונים הנמוכים שהולכים ועולים על-פני קבוצות השכר. התרשים הבא מתאר את אחוז המכוסים בחיסכון לפרישה על-פי עשירונים.

לוח 1
אחוז השכירים המכוסים בחיסכון לפרישה¹²
על-פי עשירונים



אחוז ההפרשה משכר משתנה אף הוא על-פני העשירונים השונים. האחוזים נעים בין 58% בעשירון השני ל-70% בעשירון השמיני. היקף הכיסוי על-פי גיל מלמד כי אחוז המבוטחים בביטוח פנסיוני נמוך בקרב קבוצות הגיל הצעיר (כ-40% מהשכירים) ועולה לכ-70% בגילאי העבודה העיקריים. חישוב של שיעור הפנסיה כפונקציה של גיל תחילת החיסכון מצביע על חשיבות הצבירה הפנסיונית מגיל צעיר. על-פי לוחות

הפנסיה, תחילת צבירה פנסיונית בגיל 30 מביאה לשיעור תחלופה של 62.8% משכרו האחרון של מבוטח, ואילו תחילת צבירה בגיל 20 מאפשרת שיעור תחלופה של 94.7%.

נציין כי קיימות עבודות נוספות שאמדו את היקף שיעורי הכיסוי הפנסיוני בישראל ומצביעות על שיעורים גבוהים יותר. לדוגמה, עבודתו של מומי דהן¹³ מציגה נתונים שונים במקצת מהנתונים שלעיל. כאשר נכללים פרטים המפרישים כספים לקופות גמל לתגמולים או לקצבה, שיעור הכיסוי הפנסיוני עולה לכ-70% מכלל העובדים, ובקרב שכירים שעבדו משרה מלאה או חלקית במשך שנים-עשר חודשים, שיעורים אלו עולים לכ-84%.



א. כללי

ברוב המדינות המפותחות בעולם, מערכת הביטוח הסוציאלי בנויה על יסוד שלושה רבדים. הרובד הראשון – הביטוח הסוציאלי הממלכתי; הרובד השני – פנסיה תקציבית, תכניות פנסיה פרטיות או תעסוקתיות; והרובד השלישי – מגוון תכניות חיסכון נוספות העומדות בפני הפרטים במשק.

ההבדלים בין המדינות ניכרים בכל אחד משלושת הרבדים. שיעורי הפנסיה הבסיסית והכנסת המינימום שנקבעים ברבדים אלו שונים בין מדינה ומדינה. שיעורי התחלופה שמקורם בביטוח סוציאלי ממלכתי (הרובד הראשון) נעים בין 45% ל-98% בעבור משתכרים שזכאי ממוצע.

בהתאם להבדלים בין המדינות בחיסכון הפנסיוני שברובד הראשון, כך גם ניתן למצוא בין המדינות השונות הבדלים מהותיים ברובד השני והשלישי. במדינות המבטחות את עובדיהן ברובד הראשון ברמות גבוהות, אין צורך בחיסכון פנסיוני גבוה ברובד השני והשלישי. לחלופין, במדינות שאחוז הביטוח הממלכתי בהם נמוך, ניתן למצוא יותר חיסכון ברבדים אלו.

בשנים האחרונות החלו מדינות רבות לערוך רפורמות בהסדרי הפנסיה. רוב הרפורמות החלו כאשר גירעונות קרנות הפנסיה במימון שוטף (pay-as-you-go) הגיעו לממדים משמעותיים. הסיבות הן: הזדקנות האוכלוסייה, שיעורי פנסיות לא פרופורציוניים לשיעורי ההפרשות וכיוצא באלו. מקצת המדינות סגרו את תכניות הפנסיה הישנות ופתחו תכניות חדשות על-פי עקרונות איזון אקטוארי, ואילו מדינות אחרות שינו רק חלק מהרכיבים בתכניות הפנסיה, כגון הורדת שיעורי הפנסיה או הגדלת שיעורי ההפרשות, העברת הצבירה הפנסיונית לשוקי הון וכולי. בסעיף הבא יובאו דוגמאות מספר לרפורמות בקרנות פנסיה במדינות השונות.

ב. דוגמאות לרפורמות בקרנות פנסיה בעולם

1. גרמניה

היחס בין מספר הפנסיונרים למספר העובדים הולך וגדל בגרמניה, בדומה למרבית מדינות העולם המפותחות. על-מנת שלא להגדיל את אחוזי ההפרשות לפנסיה מעבר ל-20%, מהלך הנדרש כאשר אחוז הפנסיונרים באוכלוסייה

עולה, הנהיגה ממשלת גרמניה רפורמה שעיקרה מתן אפשרות לעובדים הגרמנים להפריש חלק ממשכורתם לתכניות פנסיה פרטיות. כך, הממשלה הגרמנית מבקשת להגדיל את רמת החיסכון הפנסיוני של פרטיה על-מנת להבטיח רמת חיים סבירה לאחר יציאתם ממעגל העבודה.

2. איטליה

בסוף שנת 2001, הודיעה ממשלת איטליה על כוונתה לבצע רפורמה בשוק קרנות הפנסיה. עיקר תכנית הרפורמה של ממשלת איטליה היא שימוש בשיעורי הפיצויים הגבוהים הנהוגים במדינה (7% על-מנת להזרים כספים לקרנות פנסיה פרטיות).

3. שוודיה

בשוודיה, הרפורמה מתבטאת ברה-אורגניזציה של עתודות הפנסיה הציבורית. עתודות אלו, שהיו מושקעות באגרות חוב ממשלתיות, מופנות באמצעות ארבע קרנות פנסיה מתחרות, להשקעות בשוק ההון המקומי והבין-לאומי. כמו-כן, שוודיה פועלת להכנסת עקרונות מערכת ה-DC למערכת הפנסיה הציבורית. על-פי הרפורמה המוצעת, הפקדות הפרטים לחשבונות פנסיוניים ברובד הראשון יהיו מנדטוריים (בשיעורים נמוכים), ואילו יתרת הכספים יועברו לתכניות משלימות "דמויות" DC, כך שהקשר בין ההפקדות להפרשות הסופיות יהיה חזק יותר. חשוב לציין כי הרפורמה עדיין מתייחסת לשיטת ה-pay-as-you-go ולא שונתה למערכת פנסיונית המאוזנת איזון אקטוארי.

4. אירלנד וצרפת

שתי המדינות בוחנות השקעה מייעדת של אחוז מההכנסה הלאומית בקרנות פנסיה כדוגמת הקרנות השוודיות, דהיינו השקעת כספים בשוק ההון המקומי ובשוקים זרים, על-מנת לעבות את קרנות הפנסיה הקיימות בתשואות ההשקעות החדשות.

5. ארצות-הברית

כבר בשנות השמונים החלה ארצות-הברית במעבר הדרגתי מתכניות ה-DB לתכניות ה-DC באמצעות תכניות ה-401K. היום עומדות בפני הממשל שלוש הצעות לרפורמה בתחום הפנסיה, שמגמתן ניתוב חלק מהכספים המופרשים לביטוח הלאומי האמריקני לחיסכון פנסיוני מאוזן (Voluntary Funded Accounts). בתמורה יהיו הקצבאות המסורתיות נמוכות יותר.

פרק זה מסכם את דיוני הצוות בנושא חוק הפנסיה, כפי שהוא מונח היום על שולחן הכנסת. ראשית נציין, כי בשל היקף הנושא ולוחות הזמנים הצפויים, לא דן הצוות ברפורמה כוללת, אלא רק במספר מצומצם של נושאים העומדים על סדר היום הציבורי. שתי השאלות שהצוות דן בהן:

- (1) האם נדרשת חקיקה בתחום הפנסיה?
- (2) האם חוק הפנסיה צריך להיות מנדטורי לכל עובד או לחלופין רק להסדיר ולתמרץ את החיסכון לטווח ארוך?

א. חקיקה בתחום הפנסיה

השאלה הראשונה שעמדה בפני הצוות היתה, האם נדרשת חקיקה ראשית שתמסד את תחום החיסכון הפנסיוני. היום התחום הזה מעוגן בחקיקה משנית בתקנות מס הכנסה, בהסכמים קיבוציים, בהחלטות ממשלה ובחוקי העבודה המסדירים את ההפרשות של העובדים והמעסיקים; את ההקלות במס הניתנות לחיסכון הפנסיוני; את הרכב ההשקעות בקרנות הפנסיה; את היקף הסבסוד הממשלתי הניתן לקרנות (בצורת אגרות חוב מיועדות) וכיוצא באלו.

על-מנת להסדיר את תחום הפנסיה תחת מנגנון אחיד, המתייחס הן לחיסכון הפנסיוני של שכירים והן לחיסכון הפנסיוני של עצמאים בשוק, יש צורך בחקיקה ראשית מסודרת של תחום הפנסיה. מטרת החוק היא לעגן את כלל הפעילות של החיסכון הפנסיוני תחת חוק אחד שבבסיסו ראייה ארוכת טווח של מטרות החברה הישראלית.

ב. פנסיה ממלכתית מול פנסיה חובה

ניתן לחלק את הצעות חוק הפנסיה העומדות בפני הכנסת לשתי קטגוריות עיקריות: חוקי פנסיה ממלכתית שמטרתם לספק ביטוח פנסיוני לאזרחי מדינת ישראל באופן בלתי תלוי במידה רבה בעיסוקם ובהפרשותיהם במהלך חייהם. בבסיס החוקים, הגישה הסוציאליות המתייחסת לצדק חברתי ולחלוקת הכנסות. הרובד הראשון של תכניות הביטוח הלאומי הוא פנסיה

ממלכתית שכבר מתקיימת בישראל. מאידך קיימות הצעות חוק המתייחסות לפנסיה חובה למועסקים בישראל בלבד, שהמרכיב העיקרי בהם הוא הבטחת הכנסה לאוכלוסייה המועסקת לאחר יציאתה לפנסיה. בין חברי הצוות קיימת הסכמה מלאה להתנגדות לחוק פנסיה ממלכתית והסכמה על כך שבמידה ויתקבל חוק פנסיה חובה, מרכיב חלוקת ההכנסות בו יהיה מזערי וייתייחס רק לחלוקת הסיכונים האקטואריים בין עמיתי הקרנות.

ג. חוק פנסיה חובה – בעד ונגד

כפי שהוזכר לעיל, בפני הכנסת עומדות היום כמה הצעות חוק לפנסיה ממלכתית / חובה לכל עובד במדינה. מטרת הצעות החוק הללו הן להגדיל את אחוז המבוטחים בביטוח פנסיוני ולהעמיק את שיעורי הכיסוי הפנסיוני של הפרטים, השכירים והעצמאים. כדי להצדיק התערבות ממשלתית, יש לציין מהם כשלי השוק שמצדיקים התערבות משמעותית זו בשוקי החיסכון הפנסיוני. במסגרת הדיונים הוצגו כמה רכיבים של כשלי שוק בחיסכון פנסיוני בכלל.

חוק פנסיה חובה – בעד

נתוני ההכנסות בישראל מצביעים על הפרשים גבוהים בין הכנסתם של פרטים המקבלים פנסיה ובין פרטים שאינם מקבלים פנסיה. שיעורי הכיסוי של מבוטחים בביטוח פנסיוני נמוכים וכך גם חלק השכר המבוטח. הבעיה ניכרת בעיקר בעשירונים הנמוכים, ובכך הנתון הזה מקשה עוד יותר על נתוני העוני של האוכלוסייה המבוגרת בישראל. נתונים אלו מובילים למסקנה כי החיסכון העצמאי במדינה אינו מספיק להבטחת הכנסה נאותה לאחר שנות העבודה, ולפיכך נדרש חוק פנסיה חובה.¹⁵

ההצדקה הכלכלית בבסיס התערבות ממשלתית מתייחסת ל"כשל שוק" הנובע מכמה סיבות עיקריות:

1. קיימות כמה עבודות כלכליות המצביעות על חיסכון חסר של הפרטים, הן יחסית לצורך והן יחסית לתכנון. חיסכון החסר נובע בין היתר מבעיות ה-Moral Hazard, המתייחסות לסיכוני התשואה, סיכוני האקטואריה וסיכונים מוסדיים, וסיכוני Adverse Selection.

2. חוסר יכולת ללמוד מניסיון – ההחלטה הכלכלית על הפרשות לפנסיה צריכה להתקבל בגיל צעיר על-מנת לאפשר חיסכון מספק לזמן הפנסיה. החלטה לא נכונה לגבי הגיל שבו מתחילים את החיסכון הפנסיוני כמו גם גובה ההפרשות, יכולה להוביל לטעות בלתי ניתנת לתיקון בטווח הארוך. כלומר, לא ניתן לתקן טעויות לאחר צבירת ניסיון. חובת הפרשות על-פי חוק פותרת את הפרט מהחלטה לא נכונה בגיל צעיר, שיכולה להשפיע על רמת החיים שלו בטווח הארוך.
3. חוסר רציונליות של הפרטים הנובעת מהעדפות זמן לא ליניאריות – קיימת העדפה בין-זמנית של הפרטים שאינה סימטרית, הנובעת מחוסר רציונליות ו"מציגה" העדפת הווה מובהקת על-פני העתיד. במקרים אלו, "קשירת ידיים" תאלץ את הפרטים לחסוך לקראת העתיד.
4. הצדקה נוספת היא סוציולוגית: הנתונים הענפיים מראים כי עובדים מאורגנים הם אלו שזוכים היום לתנאים סוציאליים ממעבידיהם. החקיקה תאזן את חוסר הכוח הפוליטי של העובדים החלשים בעזרת התערבות המדינה (כפי שנעשה לדוגמה, בחוק חופשה שנתית).

חוק פנסיה חובה יאפשר "לתקן" את כשלי השוק הנזכרים ולהביא לרמת חיסכון מתאימה של הפרטים בשוק. בניגוד להגדלת רמת החיסכון הפנסיוני באמצעות חוק פנסיה חובה, עלתה הטענה כי ניתן להגדיל את רובד החיסכון הראשון, דהיינו את הביטוח הלאומי. תומכי חוק פנסיה חובה טוענים כי הגדלת ההפרשות לרובד הביטוח הלאומי יביא לתמריצים שליליים בשוק העבודה בישראל. לפיכך, מומלץ שלא לשנות את היקפי ההפרשות לביטוח הלאומי (רובד החיסכון הראשון) ולהגדיל את שיעורי הכיסוי של רובד החיסכון השני (חוק פנסיה תעסוקתי חובה). כך תעלה רמת החיסכון במשק והתמריצים בשוק העבודה יהיו חיוביים.

חוק פנסיה חובה – נגד

תומכי חוק פנסיה חובה מסתמכים על נתונים המראים כי שיעורי הכיסוי הפנסיוני בישראל נמוכים. עבודות אחרות שאומדות את שיעורי הכיסוי הפנסיוני מצביעות, בחלקן, על שיעורים גבוהים יותר של פרטים החוסכים לטווח ארוך. כלומר, חוסר הכיסוי נמוך ביותר, ולא ברור שפנסיה חובה תגדיל אותו בצורה משמעותית.¹⁶

הטיעונים התאורטיים שעליהם תומכי החוק נתמכים מצביעים על חיסכון בחסר של הפרטים מסיבות של Adverse, Moral Hazard Selection והעדפות זמן בלתי-רציונליות. חשוב לציין כי אין בסיס עובדתי, לא בארץ ולא בעולם, התומך בטענות אלו. לא בוצעו עבודות אמפיריות הבוחנות את הסיבות לחוסר הכיסוי הפנסיוני באוכלוסייה. כמו-כן אין מחקרים אמפיריים שהוכיחו כי ניתן להגדיר את בחירות הפרטים לגבי הביטוח הפנסיוני ככשל שוק.

לעומת זאת, קיימים טיעונים תאורטיים, הפוסלים את החלת חובת ביטוח פנסיוני על כלל הפרטים במשק וטוענים כי לא זו בלבד שלא יפתרו את כשלי השוק אלא אף יקטינו את הרווחה במשק. להלן כמה מן הטיעונים: החיסכון הפנסיוני נועד לאפשר החלקת הכנסה של הפרטים על-פני תקופת חייהם. כאשר הכנסתם של הפרטים גבוהה, הם יחסכו חלק מהכנסתם לתקופות שבהן צפי ההכנסות נמוך יותר. התאוריה הכלכלית גורסת כי הפרטים ייטו לחיסכון שלילי בתקופת החיים הראשונה, חיסכון חיובי בתקופת הביניים ולאחר יציאה לפנסיה, יצרכו את חסכוניתיהם. חוק פנסיה חובה אינו מאפשר לפרטים לבצע חלוקת הכנסות זו אלא מאלץ אותם לחסוך גם בתקופות שבהם ייטו ללוות כספים. לדוגמה, פרטים בשנות העשרים לחייהם לומדים, מקימים משפחות ומשקיעים בקניית דירות. פרטים אלו ייטו ללוות יותר בתחילת חייהם **ולא** לחסוך לתקופת הפנסיה, כפי שייאלץ אותם חוק פנסיה חובה.

החלקת ההכנסה מבוצעת על-פי העדפותיהם של הפרטים לחלוקת הצריכה על-פני זמן. ככל שהפרטים מעדיפים יותר את ההווה, כך תהיה רמת הצריכה בתקופת הביניים גבוהה יותר והחיסכון נמוך יותר, ולהפך. חוק ביטוח פנסיוני חובה מטיל על כלל הפרטים העדפת זמן יחידה, העדפת המשק, ואינו מאפשר לפרטים שהעדפת הזמן שלהם נוטה יותר להווה, לצרוך על-פי העדפתם. החוק הזה אינו מאפשר הטרוגניות בין הפרטים מבחינת העדפות הזמנים.

כמו-כן נשאלת השאלה, האם תפקיד הממשלה להבטיח לכל פרט רמת חיים הדומה לרמת החיים טרם יציאתו לפנסיה או לחלופין להבטיח רמת חיים מינימלית בלבד, שתבטיח כי אין הפרטים מהווים נטל על החברה. גם כאן, חשוב לציין כי לפרטים שונים העדפות שונות לגבי רמת החיים הדרושה בתקופת הפנסיה.

נוסף על כל אלו, יש לבחון את השפעת חוק פנסיה חובה על המשק.

ראשית, יש להתייחס להשפעות חוק ביטוח חובה על שוק העבודה. חיוב כלל המעסיקים להפריש 12% מהשכר לחיסכון פנסיוני יגדיל את עלות העבודה גידול משמעותי. עקב העלאת עלות העבודה בתקופה שבה רמת האבטלה במשק כה גבוהה, ובעיקר בענפי משק שלכתחילה מקובלת בהם העדפת עובדים זרים או עובדי שטחים, יגבר המשבר בשוק העבודה, תעלה רמת האבטלה ויועמק המיתון במשק. **גם אם תגיע הממשלה למסקנה כי יש צורך בחוק פנסיה חובה, בשל המיתון במשק ורמת האבטלה הגבוהה, נראה כי אין זה הזמן להחיל חוק זה על כלל המועסקים במשק. יש לבחון החלת חוק זה בהדרגה.**

שנית, חוק פנסיה חובה, בהיתן מבנה הסובסידיה הניתנת היום לקרנות הפנסיה (הקלות מסים ואגרות חוב מיועדות בריביות משופרות), יגדיל מאוד את התחייבויות הממשלה.¹⁷ תוספת אגרות החוב המיועדות שתידרש הממשלה להנפיק נאמדת בסכום שבין 2.5 ל-3.4 מיליארדי ש"ח לשנה. הסובסידיה הגלומה בהנפקת אגרות אלו צפויה להיות כ-370 מיליוני ש"ח לשנה. זאת ועוד, חשוב להתייחס למערכת הפוליטית בישראל ולהשפעתה על מטרות החוק. בהיתן חקיקת חוק פנסיה חובה, קצרה הדרך להשפעתן של קבוצות אינטרסים שונות שתרחיב את הפנסיה גם על אנשים שאינם משתייכים לכוח העבודה ובכך תשפיע על חלוקת ההכנסות במשק. בעוד תומכי חוק פנסיה חובה מתייחסים לחקיקת רובד הפנסיה השני ככלי להגדלת החיסכון האישי ולא ככלי לחלוקת הכנסות נוספת במשק, יכולות קבוצות אינטרסים שונות להתייחס לחוק ככלי לחלוקת הכנסות נוספת במשק ולהפיכת החוק לחוק פנסיה ממלכתית.

ייתכן שקיימים כשלי שוק בכיסוי הפנסיוני במשק, אף שלא הוכחו אמפירית, אך חוק פנסיה חובה יכול לגרום לכשלי שוק מהותיים יותר ולהחמרת המצב במשק, הן מבחינת התמריצים בשוק העבודה והן מבחינת המערכת הפוליטית בישראל וכשלי השוק המוסדיים העלולים לשנות את פני החוק בעתיד הקרוב והרחוק.

לסיכום, במסגרת דיוני צוות הפנסיה הועלו טיעונים בעד חוק פנסיה חובה ונגדו. טיעוני חברי הצוות שתמכו בחוק הפנסיה מתייחסים בעיקר לאחוז המבוטחים הנמוך בביטוח פנסיוני בישראל ולתאוריות כלכליות המצביעות על חיסכון חסר של הפרטים לטווח ארוך. מתנגדי חוק הפנסיה מתייחסים לחוסר הראיות האמפיריות לכשלי השוק המביאים לחיסכון בחסר של הפרטים כמו גם להשפעות של חוק פנסיה חובה על שוק העבודה

בישראל, בעיקר בצל המיתון ורמת האבטלה במשק. למרות חילוקי הדעות בין חברי הצוות, חשוב לציין כי בשני הצדדים הועלו טיעונים כבדי משקל.

ד. חוק פנסיה – הצעות

בסעיף זה מוצגות שלוש העמדות שהוצגו בפני הצוות. העמדה האחת מתייחסת לחוק פנסיה חובה על-מנת להסדיר את כשל השוק של חיסכון חסר בין הפרטים במשק. העמדה השנייה היא נגד החלת חובה על ביטוח פנסיוני ובעד ביצוע רפורמה ברובד הראשון של הביטוח הפנסיוני, דהיינו הביטוח הלאומי. העמדה השלישית מהווה הצעת ביניים ומשלבת בין תיקון העיוותים בשוק העבודה ובין החלת ביטוח פנסיוני חובה בשיעורים נמוכים.

הצעה א: תמיכה בחוק פנסיה חובה

בסעיף הקודם הוצגו הטיעונים בעד חוק פנסיה חובה. להלן הצעה מפורטת לחוק פנסיה תעסוקתית חובה. נציין כי רוב העקרונות המוצגים לעיל מקובלים על כלל חברי הצוות כעקרונות בסיסיים בביטוחים פנסיוניים מהרובד השני, בין שהם חובה או שאינם חובה.

- הכנסה הדרגתית של חוק ביטוח פנסיוני חובה על-מנת למנוע זעזועים בשוק העבודה (הן מבחינת אחוזי הפרשות והן מבחינת גיל המבוטחים).
- בטווח הארוך - ביטוח פנסיוני חובה לכלל המועסקים במשק על-פי אחוזי הפרשות, כפי שנהוגים היום בקרנות הפנסיה, דהיינו 12% הפרשות מעסיק, 5.5% הפרשות העובד.
- בטווח הארוך – החלת הביטוח על כלל המועסקים בני 25 ומעלה.
- המימון העצמי כעיקרון מנחה של הפרשות ותשלומי הפנסיה לפרטים.
- איזון אקטוארי של קרנות הפנסיה, הן ברמת הפרט והן ברמת הקרן (למעט בשוליים – הבטחת מינימום תשואה).
- זכויות בעלות לפנסיונר על הפנסיה שלו.
- חובת הפרשות עד כפליים השכר הממוצע במשק.
- מערכת פנסיונית המשלבת רכיבים של DB ו-DC: ערבות של הקרן למינימום תשואה עד רמת שכר הקבועה בחוק (כפליים השכר הממוצע במשק), ואחריה יועברו סיכוני הריבית והתשואה מהקרנות לעמיתים.
- הסדרת הטבות המס של השכירים ושל העצמאים, כך שיתמרצו לחיסכון פנסיוני באותו אופן.

חשוב לציין כי הצעה זו שונה מהותית מההצעות שהובאו לשולחן הכנסת.¹⁸

הצעה ב: התנגדות לחוק פנסיה חובה תוך ביצוע רפורמה בקצבאות הזקנה

ההצעה השנייה גורסת כי הממשלה צריכה להתערב בהחלפת ההכנסות של הפרטים במינימום הנדרש על-מנת לאפשר רמת חיים בסיסית. רמת חיים זו מסופקת על-ידי הרובד הראשון של החיסכון הפנסיוני, הביטוח הלאומי. רמת חיים זו נקבעת על-ידי המדינה כך, שכלל הפרטים לא יפלו לנטל על המדינה בשנים אלו. רובד זה מהווה חלק ממערכת כללים שלמה של חוקים סוציאליים שמטרתם לאפשר למדינה להבטיח הגנה כלכלית מינימלית לכל תושב ומשפחה.

על-מנת להקטין את הפערים בין מקבלי הפנסיה לפרטים שאינם מקבלים פנסיה, יש לבחון ביצוע רפורמה בביטוח הלאומי. עיקר הרפורמה הנדרשת, יציאה מהאוניברסליות של תשלומי ההעברה. קצבאות הביטוח הלאומי יחולקו על-פי אפיונים של הכנסת משק הבית ולא באופן אוניברסלי לכלל האזרחים. בצורה זו, ניתן יהיה להגדיל את תשלומי ההעברה לזקקים ולהקטין את הפערים בחלוקת ההכנסות בין הקשישים בישראל.

הצעה ג: הרחבת פיצויי פיטורין כחיסכון ארוך-טווח לכלל העובדים במשק

חוקי העבודה מגדירים את זכותם של עובדים לפיצויי פיטורין בגובה השכר האחרון לכל שנת עבודה, בהינתן כי העובד מפוטר ממקום עבודתו או אם הגיע לגיל הפרישה. החוקים מאפשרים הטבת מס על פיצויי הפיטורין של העובדים (עד תקרת שכר הקבועה בחוק). מעסיקים ועובדים משתמשים במסגרת חוקית זו ובהטבות המס הנגזרות ממנה כחלק מהסכמי העבודה. חלק מההסדרים כוללים הפרשות לקרנות פנסיה ופיצויים, ביטוחי מנהלים וכדומה, שנשארות בידי העובד גם אם עזב את מקום עבודתו מרצונו. פיצויי הפיטורין מהווים חלק מהפרשות המעביד לקרנות הפנסיה ובסה"כ כ-50% מהחיסכון הפנסיוני של העובד (קרנות פנסיה וקופות גמל).

ההצעה השלישית מתייחסת לשימוש באחוזי השכר המופרשים למטרת פיצויים לצורך הרחבת החיסכון לטווח ארוך, כדוגמת הרפורמה שבוצעה באיטליה. על-פי חוקי העבודה, 8.33% מהשכר "מופרשים" בעבור פיצויי פיטורין בכל חודש.

ההצעה היא כי הסדר הפרשות לפיצויי הפיטורין יורחב ויוטל בצורה אחידה על כלל המעסיקים והמועסקים במשק. על-פי ההצעה, יחויבו המעסיקים שאינם מפרישים להסדר פנסיוני, להפריש את 8.33% לקרנות מיוחדות שיהוו הן קרנות פיצויים והן קרנות חיסכון פנסיוני. הפרטים ישלימו את ההפרשות ל-10% (הפרשת נוספת של 1.66%). לפרטים תינתן האפשרות למשוך את הכספים על-פי אמות-מידה מסוימות גם לפני תקופת הפנסיה, במידה שהכספים נדרשים להחלקת ההכנסה בתקופות שבהן אין הפרט מועסק. זכויות על קרנות הפנסיה יהיו בידי הפרטים ויאפשרו גמישות מסוימת בהחלקת ההכנסה על-פני תקופת החיים. קרנות אלו יהיו קרנות מסוג DC ולא יכללו רכיבים של חלוקת הכנסות.

מרבית חברי הצוות תומכים בהצעה זו, שכן ההצעה מאפשרת השוואה של עלויות המעביד על-פני עובדים שונים במשק (לדוגמה, עובדים שאינם אזרחי מדינת ישראל, בשינויים המחויבים), ובעיקר מסדירה את מרכיב חוסר הוודאות ביחסי עובד ומעביד, הפוגע ביעילות תפקודו של שוק העבודה.

שילוב כספי קרנות הפנסיה החדשות בשוק ההון

כפי שהוזכר לעיל, כספי קרנות הפנסיה מושקעים כיום ברובם באגרות חוב מיועדות של הממשלה. 70% מצבירת כספי הקרנות החדשות מושקעים באגרות חוב מיועדות הנושאות תשואה אפקטיבית שנתית של 5.05%. מתוך 30% הנותרים, כ-60% מושקעים באגרות חוב ממשלתיות בשוק החופשי. חובת ההשקעות באגרות חוב מיועדות נובעת מכמה סיבות; חלקן קשור למבנה המוסדי של קרנות הפנסיה (הנושא יידון בהרחבה בפרק הבא) וחלקן בשל רצונה של הממשלה להסדיר רשת ביטחון לכספי העמיתים בקרנות הפנסיה ולהעניק סובסידיה ישירה מתוקצבת לחיסכון פנסיוני.

במסגרת דינוני הצוות נידונה העברת כספי קרנות הפנסיה החדשות מהשקעות באגרות חוב מיועדות להשקעות בשוק ההון. מטרותיהן העיקריות של הרפורמה, הגברת יעילות שוק ההון ויציאה הדרגתית של הממשלה ממעורבות בניהול כספי הפנסיה.

בפני הצוות הוצגו שתי עבודות המתייחסות להעברת כספי קרנות הפנסיה המושקעים כיום באגרות חוב מיועדות לשוק ההון.¹⁹ העקרונות העיקריים בשתי העבודות דומים ויוצגו להלן:

1. לשילובן של קופות הפנסיה בשוק ההון הסחיר בישראל חשיבות רבה מבחינת פיתוחם ושכלולם של שוקי ההון בישראל. העברת כספי קרנות הפנסיה לשוק ההון תאפשר להגדיל את מספר השחקנים בשוק; להגביר את התחרות בין מנהלי תיקים ומנהלי קופות; להוריד את העמלות הנגבות בשוק ולפתוח את השוק להשקעות בחו"ל.
2. מסגרת אגרות החוב המיועדות מספקת לחוסכים בקרנות הפנסיה סובסידיה על חסכוניותיהם לטווח ארוך.
3. בשל אופיין התנדודי של השקעות בשוק ההון, מעבר מהשקעות בטוחות באגרות חוב מיועדות להשקעות בשוק ההון טומן בחובו תוספת סיכון משמעותית למערכת הפנסיונית, ששכרה בתוחלת תשואה גבוהה יחסית לריבית חסרת הסיכון בשוק (Equity Premium).
4. בארצות-הברית נבחנה העברת כספי הביטוח הלאומי להשקעה בשוק ההון. נכתבו עבודות אקדמיות בנושא, אשר בחנו את השפעת המעבר הנזכר. מתוך המחקר עולה כי הסיבה העיקרית לביצוע התהליך היא שעקב חוסר יעילות בשוק ההלוואות, חלק גדול מהציבור אינו מושקע

- בשוק ההון ולפיכך העברת כספי הביטוח הלאומי תאפשר לפרטים אלו ליהנות מהתשואה העודפת של השקעה במניות.
5. את הסיכון הנוסף מהשקעות בשוק ההון ניתן לחלק בין שלושת השחקנים העיקריים בשוק: הממשלה, קרנות הפנסיה והעמיתים. שתי העבודות שהוצגו בפני הפורום מתייחסות לחלוקת סיכונים שונה בין שלושת גורמים אלו.
6. תחת שתי ההצעות מוצעת רשת ביטחון לסיכוני תשואת שוק ההון. במסגרת עבודתם של אנשי בנק ישראל, פותח מודל המשתמש בשלב הראשון בשוק נגזרים ממשלתי, ובשלב השני בשוק נגזרים של השוק החופשי להבטחת תשואת רצפה לקופות הפנסיה בתמורה לויתור על חלק מהתשואה העודפת. במסגרת עבודה שבוצעה בעבור משרד האוצר, הממשלה מבטחת את קרנות הפנסיה תמורת ויתור על חלק מהתשואה העודפת, אל מול תיקי סמן מוגדרים מראש. העיקרון בבסיס ההצעה מתייחס לתחלופה בין עלות תקציבית ובין סיכון. בתוחלת, שני הצדדים, המבטח והמבטוח, יוצאים נשכרים מהתשואה העודפת על מניות בשוק ההון.
7. חשוב לציין כי העברת ניהול הכספים לשוק החופשי טומנת בחובה סיכוני Moral Hazard הקשורים לניהול כספי הקרנות. פתרון אחד שהוצג לפני הפורום מתייחס לתחרות בין קרנות הפנסיה כפתרון לבעיית ה-Moral Hazard, ואילו פתרון אחר מתייחס להעברת ניהול הכספים לגופים חיצוניים שינהלו קרנות אינדקס בשוק ההון הישראלי ובשווקים בין-לאומיים.
8. רמת הניהול של קרנות הפנסיה היום אינה מתאימה לפעילות שוק הון "אקטיבית". הסיבות לכך קשורות הן לרמת התחרותיות בין קרנות הפנסיה והן למבנה המוסדי של שוק הפנסיה בישראל (נושאים שיידונו בהמשך).

הצוות מסכים לעקרון העברת כספי קרנות הפנסיה לשוק ההון, תוך מתן רשת ביטחון לתשואה מינימלית, על-פי כללים ועקרונות של משמעת שוק. כמו-כן קיימת הסכמה בין חברי הצוות על חשיבות ביצוע הרפורמה בשלבים; בשל הניהול האקטיבי המצומצם הקיים היום, ובעיקר בשל מנגנוני רשת הביטחון שיש לייצר עבור שוק זה. הצוות קיבל את עקרון העברת כספי קרנות הפנסיה החדשות לשוק ההון העסקי באופן הדרגתי על-פי העקרונות שהוצגו לעיל ובתנאים שלא יפגעו בעמיתים וישפרו את התשואות הצפויות מהפקדותיהם.

במסגרת דיוני הצוות על נושאים מספר, הקשורים להיבטים מוסדיים של ניהול קרנות הפנסיה. בפרק הזה מוצגות הסוגיות השונות הקשורות בניהול קרנות הפנסיה והתייחסות הצוות אליהן. נציין כי יש חשיבות רבה לדיון, ללא קשר למהות חוק הפנסיה שיוחלט עליו. בהקשר להיבטים המוסדיים, דן הצוות בשני נושאים עיקריים:

א. האם המבנה המוסדי של הענף מתאים לגידול הצפוי בו ובעיקר לרפורמה בשימושים, שמטרתה ניהול פיננסי אקטיבי של כספי העמיתים באמצעות שוק ההון?

ב. האם ניתן להציע מוצרים פנסיוניים DB ו-DC ללא מעורבות ישירה של הממשלה, למעט מעורבות פיקוחית-יציבותית?

א. המבנה המוסדי של חיסכון פנסיוני בישראל

משקל החיסכון הפנסיוני בתיק הנכסים של הציבור צפוי לגדול גם אם לא יוחלט על מסלול מלא או חלקי של פנסיית חובה. להלן כמה סיבות:

- סביר להניח כי כל רפורמה במס תמקד את הטבות המס לפרטים בחיסכון פנסיוני לקצבה.
- הסבסוד הממשלתי הניתן באמצעות הנפקת אג"ח מיועדות או במתכונת אחרת ("רשת ביטחון") מיועד בייחוד לקרנות פנסיה לקצבה.
- המגזר הציבורי (ממשלה ורשויות מקומיות) צפוי לעבור גם הוא למתכונת פנסיה צוברת.

קרנות הפנסיה ההסתדרותיות מחזיקות כיום בכ-75% מנכסי קרנות הפנסיה החדשות (שהוקמו בעקבות הרפורמה של 1995). להלן התפלגות הנכסים בין הקרנות השונות בסוף דצמבר 2001:

ק"ר	סה"כ נכסים (מיליארדי ש"ח)	אחוז מכלל נכסי קרנות הפנסיה החדשות
מבטחים	5.8	53%
מקפת	1.5	14%
מיטבית	0.9	9%
סה"כ הסתדרות	8.2	76%
אחרות	2.6	24%
סה"כ	10.8	100%

התפלגות העמיתים בין הקרנות משקפת אף היא את רמת הריכוזיות הגבוהה בקרנות הפנסיה. מבין 550,000 עמיתים המבוטחים בקרנות הפנסיה החדשות, כ-450,000 (80%) מבוטחים בקרנות הסתדרותיות.

הצוות הגיע למסקנה כי אין המבנה המוסדי הקיים בענף מתאים לשינויים הצפויים בו כאשר עיקר החיסכון הפנסיוני בקרנות הישנות ובקרנות החדשות הוא בקרנות ההסתדרותיות. הקרנות ההסתדרותיות מאופיינות על-ידי מעורבות-יתר של המוסדות הפוליטיים וניגודי אינטרסים עקב הקשר ההדוק עם האיגודים המקצועיים.

חשוב לציין כי כל עוד תפעלנה קרנות הפנסיה כקרנות הדדיות (בבעלות החברים), לא יוכלו מנהליהן לקחת על עצמם סיכונים ביטוחיים אלא רק לרכוש ביטוחי תשואה ותוחלת חיים. יתרון של קרנות הפנסיה ההסתדרותיות יישאר בהוצאות התפעול הנמוכות. בשל הקשר ההדוק בין קרנות אלו ובין האיגודים המקצועיים וועדי העובדים, הקרנות צפויות להמשיך ולהוות את עיקר השוק. בהינתן כי גורמים מוסדיים נוספים יורשו להיכנס לתחום, ייתכן כי בטווח הארוך יימכרו חלק מהקרנות הגדולות לגורמים פרטיים, כגון בנקים או חברות ביטוח.

אחת הסיבות העיקריות לתחרות הנמוכה היא ערוצי השיווק של קרנות הפנסיה. מערכות השיווק העיקריות לחיסכון פנסיוני הן:

1. ארגוני העובדים – הקרנות הקיימות מבטחות בעיקר ציבור שכירים מאורגן.
2. סוכני הביטוח – בגלל העמלות הנמוכות, סוכני הביטוח משווקים תכניות פנסיה רק כפלטפורמה למכירת ביטוחים משלימים.
3. בנקים – כיום חל איסור על בנקים לנהל או לשווק קרנות פנסיה אף-על-פי שלמערכת הבנקאית יכולת שיווקית מוכחת בעיקר לבודדים (עצמאים).

4. שיווק ישיר – שיווק ישיר של קרנות פנסיה פרטיות באמצעות פרסומת, השתתפות במכרזים וקשר עסקי עם יועצים.

ב. שילוב חברות ביטוח, בנקים וחברות עסקיות אחרות כמשווקי תכניות פנסיה להגברת התחרות בתחום

על-מנת להגביר את התחרות בין קרנות הפנסיה ולהקטין את הריכוזיות בשוק זה, הצוות רואה בחברות עסקיות מקומיות וזרות גורם מרכזי להפצת קרנות פנסיה. שילוב חברות עסקיות בשוק הפנסיה הישראלי יאפשר את הרחבת מסגרת הביטוחים להכליל קרנות מסוג DB וקרנות מסוג DC. להערכתנו, תכניות אלו יוכלו להחליף גם ביטוחי מנהלים המנוהלים היום על-ידי חברות הביטוח.

שילובן של חברות הביטוח וחברות עסקיות אחרות תסתמך על ההון העצמי של החברות והגידור החלקי המתקבל על-ידי שילוב ביטוח חיים עם ביטוח פנסיוני.²⁰ לדוגמה, חברות ביטוח יכולות לתמחר את הסיכון הכרוך בשינויים בתוחלת החיים בפרמיות סיכון נמוכות בעקבות הקיזוז עם גורם הביטוח חיים ומאגר המבוטחים העולמי. החברות יוכלו לבטח את סיכוני התשואה על-ידי שימוש בשווקים עתידיים בעולם. מנגנוני ההפצה של חברות הביטוח יאפשר להם להתחרות עם מנגנוני ההפצה של הבנקים (אם כי בהווה, עלות מנגנון זו גבוהה).

המשווקים היעילים ביותר של מוצרים פיננסיים הם הבנקים המסחריים. ואולם לבנקים אין ניסיון בביטוח הפנסיוני הדורש ידע בתחום האקטואריה, המיסוי וכדומה. יש כיום דילמה בין ניהול יעיל של קרנות הפנסיה ושיווקן ובין ריכוזיות בשוק ההון הנובעת ממעמד הבנקים ברבדים שונים של השוק. הצוות רואה כי יש לבחון אפשרות שהבנקים יפעלו בתחום הפנסיה **במתכונת מצומצמת** למניעת יתר ריכוזיות בשוק הפנסיות וכתחליף לקופות הגמל המשרתות כיום בעיקר את ציבור העצמאים.

הצוות ממליץ לבחון את האפשרות להתיר לבנקים לפעול כמשווקי תכניות פנסיה ללא זכויות בעלות ותחת פיקוח הדוק. אפשרית הפרדה של הבנקים כמשווק מצד אחד ומנהל תיקי השקעה מצד שני על-ידי דרישה לניהול נפרד של כספי העמיתים באמצעות מנהלי תיקי השקעות תחת פיקוח ביצועי מטעם הבנק או הנהלת הקרן. נציין כי המלצה זו מותנית בהסדרת

הריכוזיות בתחום הבנקאות ובשוק ההון בכלל, והריכוזיות הפוטנציאלית בשיווק קרנות על-ידי הבנקים (כדוגמת הריכוזיות בשיווק קופות הגמל) בפרט, ובהסדרת ייעוץ לעמיתי הקרנות על-ידי יועצי פנסיה מקצועיים ובלתי תלויים.

במידה והקלות המס לקופות הגמל ולקרנות הפנסיה יהיו זהות, ניתן להתייחס לקופות הגמל (תכניות DC טהורות) ולקרנות הפנסיה (הכוללות שילוב של חיסכון וקצבה) כשייכות לאותו שוק, דהיינו שוק החיסכון לטווח ארוך. הרחבת האפשרות לשיווק קרנות הפנסיה על-ידי קופות הגמל יקטין את הריכוזיות הקיימת בתחום קרנות הפנסיה וייצור תחרות אפקטיבית מול הקרנות ההסתדרותיות. מאידך, יש להגדיל את עצמאות קופות הגמל בניהול ושיווק בנפרד מהבעלות על-ידי הבנקים.

ג. רפורמות מבניות נוספות

בנוסף על הוספת גופים לשיווק קרנות הפנסיה וניהולן מצא הצוות לנכון להצביע על גורמים שישפרו את רמת התחרות בין קרנות הפנסיה ויאפשרו לקרנות פנסיה חדשות להתמודד מול קרנות הפנסיה ההסתדרותיות:

1. להשלים את ההפרדה בין הקרנות הוותיקות לקרנות החדשות.
2. חופש פעולה לכל עובד שכיר לבחור את הקרן הרצויה לו.
3. הבטחת עצמאות ניהולית לקופות הפנסיה ויכולת ניהול אקטיבי של השקעות בחברות לטובת העמיתים, כולל השתתפות במועצת מנהלים.
4. הבטחת שקיפות לביצועי הקרנות כולל מתכונת הערכת שווי להשקעות לא סחירות כדי למנוע סבסוד בין עמיתים. הערכת השווי תקיף גם את תיק הנגזרים שתרכוש הקרן להגנה נגד שינויי ריבית.
5. הבטחת אפשרות מעבר מקופה לקופה במחירים הוגנים כדי שהשוק ייצור תמריצים לניהול יעיל לטובת העמיתים.

לצורך ביצוע הרפורמות שזכרו לעיל, הצוות ממליץ על רפורמות מקיפות בתחום הייעוץ הפנסיוני כולל הקמת גוף פיקוחי נפרד מהממשלה שעיקר תפקידו פיקוח על קרנות הפנסיה והתחייבויותיהן לעמיתים; ייעוץ פנסיוני שיותנה ברשיון מתאים בדומה לחוק ייעוץ השקעות פיננסיות; חוק להסדרת הפנסיה שיבטיח זהות אינטרסים בין העמית ומנהל הקופה באמצעות ועדת השקעות ואחריות דירקטורים; וכן מגבלות על העמלות שניתן לגבות כל

עוד הקרנות זכאיות לסובסידיה ממשלתית. הגוף הזה צריך להיות משולב בפיקוח על כלל החיסכון ארוך הטווח במשק כגון קופות גמל וחברות הביטוח, ולהיות מתואם עם הפיקוח על הפעילות השוטפת של שוק ההון.²¹ הצוות ממליץ למזער את המעורבות הפוליטית של האיגודים המקצועיים בניהול הקרנות, וכן להעניק לעובדים שכירים ועצמאים חופש בחירה של קרן הפנסיה וחופש מעבר מקרן לקרן בתקופת ההפקדות.

סיכום דיון

מבוא

צוות הפנסיה של הכנס הכלכלי דן במספר נושאים מרכזיים אשר הוצגו בפני המליאה. הנושא הראשון התייחס לחוק פנסיה חובה. הצוות לא הגיע להסכמה בנושא זה. עם זאת, ניכרה הסכמה רחבה נגד חוק פנסיה ממלכתית. כמו כן, הייתה הסכמה כי במידה והכנסת תחוקק חוק פנסיה חובה, יש לבצעו באופן הדרגתי.

הנושא השני אשר נידון בהרחבה במסגרת הכנס הוא שילוב כספי קרנות הפנסיה בשוק ההון. הערות הדוברים נסבו בעיקר סביב שיטת יישום המהלך לגבי נושאים כ"רשת הביטחון" אשר יקבלו קרנות הפנסיה, קרנות הפנסיה כגורם לגיוס כספים נוסף הן להשקעות ריאליות בישראל והן לקרנות הון הסיכון ועוד. היו שטענו כי כיום, לאור הבטחת הממשלה את תשואת הקרנות באמצעות אגרות החוב המיועדות לא ניתן להעביר את כספי הקרנות לשוק ההון.

א. חוק פנסיה חובה – כן או לא?

הביטוח הפנסיוני הממוסד בישראל כולל שני רבדים. הרובד הראשון, הביטוח הלאומי, מספק ביטוח פנסיוני מינימלי לכל אזרח במדינת ישראל. הרובד השני, מערכת הפנסיה וביטוחי החיים, משקיעה את דמי הגמולים של מעבידים ועובדים בנכסים נושאי תשואה, והקרן והריבית אמורות להספיק לתשלומי הפנסיה.

הנושא המרכזי אשר נדון במסגרת צוות הפנסיה התייחס להפיכתו של הרובד השני של הפנסיה, הפנסיה התעסוקתית, לחובה. הייתה התייחסות גם לרובד הפנסיוני הראשון במדינה, הביטוח הלאומי. בעוד שקיים כמעט קונצנזוס בין המשתתפים נגד הפיכתו של רובד הפנסיה השני לממלכתית ואוניברסלי באמצעות חקיקת חוק פנסיה ממלכתית, יש הטוענים כי רובד הפנסיה הראשון אינו מספיק על מנת לאפשר רמת חיים מינימלית לכל אזרח במדינה, ובייחוד לאזרחים אשר אינם מבוטחים ברובד הפנסיה השני. הוצע לבחון מחדש את חלוקת ההכנסות המבוצעת באמצעות רובד הפנסיה הראשון ואף לצאת מהאוניברסליות של חלוקת הפנסיה הני"ל.

המתנגדים לחוק פנסיה חובה העלו בין היתר את הטענות הבאות:

1. חוק פנסיה חובה משמעותו מס נוסף על הפרטים. בהיות נטל המס בישראל גבוה, אין להוסיף מסים נוספים אשר יכבידו על הציבור.
2. חוק פנסיה חובה יהפוך לחוק פנסיה ממלכתי גם אם יוצרי החוק לא מתכוונים לכך. חוק זה ייצור עוגה נוספת לחלוקה בין האזרחים. "עקרונן האוניברסליות" יופעל על העוגה והפנסיה התעסוקתית תשמש ככלי נוסף לחלוקת הכנסות במשק.

המצדדים בחוק העלו את הטענות הבאות:

1. בשל בעיות של Moral Hazard, הפרטים אינם חוסכים מספיק לעת זיקנה. יש חוסר קונסיסטנטיות על פני זמן, בהעדפות הפרטים לגבי חיסכון לטווח ארוך אשר עלולה להביא לחיסכון בחסר בתקופת החיים הראשונה של הפרטים. לכן, ועל מנת שהפרטים לא יהיו נטל על החברה, יש לחוקק חוק פנסיה חובה כך שהממשלה תיקח את האחריות על חסכוניות הפרטים לטווח ארוך.
2. היום, מרבית המועסקים אשר מבוטחים במסגרת ביטוח פנסיוני ומקבלים את הטבות הפנסיה (דרך אגרות חוב או הקלות המס) הם העובדים החזקים והמאוגדים. חקיקת חוק פנסיה חובה תחיל את חובת ההפרשות הפנסיוניות על כלל המעסיקים ולפיכך על כלל המועסקים במשק ותתרום להקטנת חוסר השיוויוניות בין העובדים החזקים והחלשים בקבלת הטבות.
3. הנתונים מראים כי מרבית הפרטים שאינם מכוסים בביטוח פנסיוני הם מהשכבות החלשות. התערבות ממשלתית היום תמנע עול על המערכת הסוציאלית בעתיד.

ב. חובת הפנסיה – תנאים

במסגרת הדיונים נדונו פרטי חוק פנסיה חובה: עד איזה שכר תוטל חובת ההפרשות באמצעות החוק ומאיזה שכר יהפוך הביטוח הפנסיוני לוולונטרי, האם ההפרשות צריכות להיות שוות במהלך חייו התעסוקתיים של המבוטח ועוד.

1. גיל חובת הפרשות הפנסיה – הוצגו שתי גישות: הראשונה, מתייחסת להחלת חוק פנסיה חובה החל מגיל 25 (או גיל 21) ובאחוזים קבועים מהמשכורת של הפרט. השנייה, מתייחסת להצמדת שיעורי ההפרשות למחזור ההשתכרות של החיים, דהיינו שיעורי הפרשות נמוכים יותר בשלבי התעסוקה הראשונים וגבוהים יותר לאחר מכן. נדונה האופציה של החלקת זיכויי המס הניתנים לחיסכון פנסיוני על פני השנים, כלומר מתן אפשרות לצבירת הזכאות על פני זמן.
2. יש להחיל את חוק הפנסיה, תחת השינויים הנדרשים, גם על סקטור העצמאיים.
3. עלתה הצעה לשימוש בקרן הפיצויים כבסיס להסדר פנסיוני, כלומר במקום הפרשות בסך 17.5%, הפרשות בסך 8% ושליש בלבד. היו שהסכימו כי אחוזים אלו יכולים להוות כניסה הדרגתית לחוק פנסיה חובה.
4. צוותי העבודה דנו על גובה הכיסוי אשר צריך להיות מוגדר כחובה. הוצגו שתי גרסאות עיקריות – כיסוי של עד פעם השכר הממוצע במשק וכיסוי של עד פעמיים השכר הממוצע במשק.
5. צריך לטפל במגזר העובדים הלא ישראלים כאשר מחייבים הפרשות פנסיוניות על כלל המשק כדי למנוע עיוותים בשוק העבודה.
6. נדונה האופציה של מתן תמריצים לחיסכון בטווח ארוך אשר מועבר לעמית באמצעות Annuity בניגוד לקבלת סכום חד פעמי.

ג. העברת כספי קרנות הפנסיה לשוק ההון

כיום, 70% מצבירת כספי קרנות הפנסיה החדשות מושקעים באגרות חוב מיועדות המונפקות על ידי הממשלה והנושאות תשואה שנתית אפקטיבית של 5.05%. בנושא העברת כספים אלו להשקעות בשוק ההון, הייתה הסכמה בין המשתתפים כי המעבר לשוק ההון הוא חיובי, אך הדיון העיקרי התמקד בשאלה האם ניתן לבצע את המהלך הני"ל וכיצד. ראשית, הועלה הרעיון של מעבר מתכניות DB לתכניות DC של כלל המשק (כולל כוחות הביטחון). לאחר מכן עלו התנאים בהם יכול מהלך זה להצלח. בין היתר: שקיפות, ניידות בין הקרנות (הכוללת אפשרות של שיערוך נכסי הקרנות בכל שלב) והסובסידיה הגלומה באגרות החוב המיועדות. עם זאת, היו שטענו כי אין להעביר את כספי הקרנות לשוק ההון עד

שלא תובטח פנסיה תעסוקתית מינימלית לפנסיונרים כדוגמת הפנסיה בארצות הברית. גם שם, עבור רוברד הביטוח הלאומי, אשר מחלק פנסיות תעסוקתיות לעובדים, מונפקות על ידי הממשלה אגרות חוב מיועדות אשר מבטחות את כספי העמיתים ומבטיחות תשואה מוגדרת. רק הרוברד השלישי מושקע בשוק ההון. בהמשך הדיון עלתה הצעה לחוקק חוק פנסיה חובה ולהבטיח תשואה על הפקדות עד רמת השכר הממוצע במשק באמצעות הנפקת אגרות חוב מיועדות ועל שאר הכספים לא להבטיח תשואה כלל.

רמה זו תוגדר כ-DB ואילו שאר כספי הפנסיה יופקדו בתכניות DC. השאלה המרכזית אשר עמדה לדיון בנושא העברת הכספים לשוק ההון הייתה מי יישא בסיכון הנוסף של השקעות בשוק החופשי, כלומר האם לתת לעמיתים רשת ביטחון כדוגמת הבטחת תשואת מינימום וכיצד לפתור את בעיות ה-Moral Hazard של מנהלי ההשקעות הנובעות ממתן הבטחת התשואה. היו אשר טענו כי לא ניתן באקלים הפוליטי הנוכחי לתת לעמיתים הבטחת תשואה הנמוכה מהתשואה אשר הם מקבלים היום, דהיינו 5.05%. אחרים טענו כי ניתן לתת רשת ביטחון ברמה נמוכה יותר ויש להעביר בצורה זו באופן הדרגתי את קרנות הפנסיה לשוק ההון.

לגבי שאלת רשת הביטחון היו חילוקי דעות מהותיים. חלק מהמשתתפים טענו כי משמעות מתן רשת ביטחון היא כי הקרנות לא יהיו אחראיות על השקעותיהן שכן בשל ה-Moral Hazard יוטלו עליהן מגבלות השקעה רבות מדי. אלו טענו כי אין לתת רשת ביטחון אלא לתמרץ את מנהלי הקרנות כך שישקיעו את כספי הפנסיה באופן אחראי בשוק החופשי, תחת רמת רגולציה נמוכה ככל האפשר. אלו אשר תמכו ברשת ביטחון טענו כי רשת זו ניתנת על ידי הממשלה, אם במופגן או כערבות מדינה, כפי שהיא ערבה לפקדונות הבנקים וכו'. עלתה הצעה להכניס את מנגנון רשת הביטחון באופן הדרגתי לקרנות הפנסיה, אולי אף באופן וולנטרי בשלב הראשון.

כמו כן נדונו ההשלכות המקרו כלכליות של העברת כספי הקרנות לשוק ההון. אגרות החוב המיועדות מהוות היום מקור לגיוס ומימון הגירעון. הפסקת הנפקת אגרות החוב המיועדות משמעותה ויתור על מקורות אלו. לפחות בתקופת הביניים, קיימת בעיה הנובעת מהתחייבויות העבר של הממשלה, כך שבסך הכול יהיו פחות מקורות למימון הגירעונות. לעומת זאת, המשך הנפקת אגרות החוב המיועדות, מביא למצב שבו מחצית מהחוב הממשלתי אינו סחיר ולפיכך שוק אגרות החוב הסחירות הולך וקטן. אם לא יהיה שוק אג"ח עמוק ורחב, שוק ההון ילך ויקטן אף הוא.

טענה נוספת אשר עלתה בנושא העברת כספי הפנסיה לשוק ההון היא כי כספים אלו יכולים להוות מקור לשיתוף פעולה בפרויקטים של תשתית ומשכנתאות בשלב הראשון כמו גם כמקור לגיוס כספים עבור קרנות ההון הישראליות אשר היום מגייסות כספים מקרנות פנסיה זרות. כמו כן עלתה הטענה כי לטובת המשקיעים הישראלים, יש צורך בהשקעות זרות במסגרת תיק הנכסים של קרנות הפנסיה.

ד. נושאים נוספים

1. סיום תהליך המעבר מפנסיות תקציביות לפנסיות צוברות בהקדם האפשרי.
2. הצמדת גיל הפרישה לתוחלת החיים – במסגרת זו, אם תכניות הפנסיה יהיו מאוזנות אקטוארית וגיל הפרישה יעלה, תהיה אפשרות לפרטים לצבור זכויות גדולות יותר לפנסיה ולהגדיל את התשלומים לאחר תקופת העבודה. היו שטענו כי העלאת גיל הפנסיה יגרום לאבטלה גדולה יותר במשק.
3. השוואת חוקי הפנסיה של גברים ונשים.
4. עלתה הצעה להקמת נציבות פנסיה וזיקנה אשר תהווה גוף פיקוחי ותדאג להתאמת זכויות הפנסיונרים בתכניות ה-DB.
5. מתן בעלות לפנסיונרים על הפנסיה ודרישה לניידות בין קרנות הפנסיה השונות במהלך שנות העבודה.
6. יש לטפל בריכוזיות הגבוהה בשוק קרנות הפנסיה.
7. אין הסכמה לגבי הערכת הגירעון האקטוארי של קרנות הפנסיה הוותיקות והיא נעה בין 300 מיליארד שקל לבין 550 מיליארד שקל.

הערות

- 1 לדוגמה, הצעת החוק של חבר-הכנסת עמיר פרץ, פ/2234 מ-30 אוקטובר 2000; הצעת החוק של חברי-הכנסת, יוסי כץ וענת מאור, פ/1409 מ-21 פברואר 2000; הצעת החוק של חבר-הכנסת אליהו ישי ואחרים פ/2218 מ-2 אוגוסט 2000 ועוד.
- 2 כיום ההפרשות פנסיוניות כוללות הפרשה של 8.33% לצורך פיצויי פיטורין. יש לציין כי פיצויי הפיטורין קבועים לפי השכר האחרון, והצעתנו שונה מכך. לפיכך, לצורך קבלת ההצעה, יש לשנות את החוק.
- 3 הכוונה לכלל העובדים במשק הישראלי, כולל עובדים שאינם אזרחי מדינת ישראל.
- 4 בשל לוחות הזמנים הקצרים, לא דן הצוות בעיוותים במיסוי הקיימים במערכת הפנסיונית. נציין רק כי יש להסדיר עיוותים אלו במסגרת הרפורמה בשוק קרנות הפנסיה. בין היתר, יש להסדיר את התמריצים הניתנים לעצמאים לחיסכון פנסיוני ואת העיוותים במיסוי בין קרנות הפנסיה, קופות הגמל וביטוחי המנהלים.
- 5 נתוני משרד האוצר.
- 6 סוגיית המשמעות התקציבית של מימון הגירעון עלתה בפני הוועדה, אך בשל לוחות הזמנים, לא דן הצוות בנושא זה לעומק.
- 7 נציין כי מקצת חברי הצוות סבורים כי יש להחליף את הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר בגוף הזה.
- 8 נציין גם הבדלים נוספים, כגון: זכויות ההורשה של קופות הגמל לעומת קרנות הפנסיה, הטבות המס ועלויות הביטוח.
- 9 הנתונים בסעיף זה לקוחים מתוך דוח הממונה על שוק ההון וחסכון, שנת 2000.
- 10 נתוני משרד האוצר.
- 11 הנתונים בסעיף זה לקוחים מתוך עבודתם של טרקל, ערן, ואביה ספיבק, אוקטובר 2001, הכיסוי הפנסיוני בישראל, **הרבעון לכלכלה**.
- 12 הנתונים מבוססים על נתוני דגם המס של מינהל הכנסות המדינה לשנת 1995, המבוסס על מאגרי המידע של מס הכנסה.
- 13 דהן, מומי, אפריל 2002, "פנסיית חובה: אומדן תוספת אג"ח מיועדות".
- 14 המידע הקיים בפרק זה מבוסס על החיבור של: דניאל, שמעון, 1999, "סקר משווה של קרנות הפנסיה בארצות המערב המפותחות", המוסד לביטוח לאומי, ועל סקירה שהופיעה ב-**Economist**, בגיליון 16, פברואר 2002.
- 15 ראו גם עבודתם של בהר, ויקטור, פתחיה בר-שביט, דורון ויסברוד, רון מאירי ובני שלו, מרס 2002, "מערכת הפנסיה בישראל", **הרבעון לבנקאות**, 147. הכותבים ממליצים על הגדלת הרובד הראשון – הביטוח הלאומי; קביעת רמת פנסיה חובה במסגרת הרובד השני עד לגובה השכר הממוצע במשק על-סמך הבטחת תשואה בדרך של אגרות חוב מיועדות; וצבירה מרצון במסגרת הרובד השלישי, שתופנה לשוק ההון ללא הבטחת תשואה תוך הטלת מגבלות על השקעות.
- 16 ראו עבודתו של מומי דהן, לעיל הערה 13. על-סמך עבודתו של מומי, ובהסתמך על כך שאי-אפשר להגיע ליישום מלא של חוקים מסוג זה, ייתכן כי החוק יעלה את שיעור הכיסוי מ-80% היום ל-90% בלבד. לא ברור שכיסוי זה נמוך בהשוואה בין-לאומית.
- 17 הנתונים הבאים לקוחים מתוך העבודה של מומי דהן, לעיל הערה 13.
- 18 נדגיש בייחוד את הרכיבים של פנסיה תעסוקתית לעומת פנסיה ממלכתית, עקרונות המימון העצמי כעקרונות מנחים של קרנות הפנסיה, איזון אקטוארי כעיקרון מנחה וכולי.

- 19 1. אלאשווילי, י, צ' וינר, ד' יריב, מ' סוקולר, אוקטובר 2000, "חוזה להבטחת תשואת רצפה לקופות פנסיה תוך כדי הפנייתן להשקעות בשוק ההון", **עיונים מוניטריים**, ירושלים: בנק ישראל המחלקה המוניטרית, 2000.
- 20 2. אקשטיין, צבי, שמואל קנדל וחגית לוי, **רפורמה בקרנות הפנסיה**, עבודת ייעוץ לאגף שוק ההון ביטוח וחסכון.
- 21 20 חשוב לציין כי גם בתוך תכנית הפנסיה קיים גידור חלקי, שכן ביטוח השארים הוא למעשה סוג של ביטוח חיים.
- 21 נציין כי מקצת חברי הצוות סבורים כי יש להחליף את הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון במשרד האוצר בגוף הזה.

המשתתפים בכנס הכלכלי העשירי

סמנכ"ל התאחדות התעשיינים	מר שוקי אברמוביץ
ראש עיריית ירושלים	ח"כ אהוד אולמרט
מרצ	מר חיים אורון
סמנכ"ל ביטוח לאומי	גב' לאה אחדות
נשיא התאחדות המלונות בישראל	מר אבי אלה
היועצת הכלכלית של הכנסת	גב' סמדר אלחנני
מנכ"ל מנהל מקרקעי ישראל	מר יעקב אפרתי
ביה"ס לכלכלה, אוניברסיטת תל-אביב	פרופ' צבי אקשטיין
נשיא חברת דיסקונט השקעות	מר עמי אראל
החוג למדעי המדינה, אוניברסיטת חיפה	ד"ר עוזי ארד
ועדת החוץ והביטחון	ח"כ משה ארנס
מנכ"ל בזק	אלוף (מיל') אילן בירן
מנכ"ל התאחדות התעשיינים	מר יורם בליזובסקי
מנכ"ל 'EAST WEST VENTURES'	אלוף (מיל') איתן בן אליהו
שר הביטחון	מר בנימין בן אליעזר
ראש אגף תקציבים במטה"ט, והיועץ הכספי לרמטכ"ל	תא"ל מולי בן צבי
החוג לכלכלה, אוניברסיטת חיפה	פרופ' בני בנטל
הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון, משרד האוצר	מר איל בן-שלוש
כלכלן ראשי, בנק לאומי	ד"ר גיל בפמן
מנהל המחלקה הכלכלית, בנק הפועלים	מר פתחיה בר שביט
יו"ר 'הריבוע הכחול'	מר דוד ברודט
נשיא אוניברסיטת בן גוריון	פרופ' אבישי ברוורמן
קרנות סיכון, 'GEMINI'	ד"ר ארנה ברי
חבר ועדת הכספים	ח"כ מוחמד ברכה
כלכלן בכיר וראש תחום הסקטור הציבורי, מח' מחקר	ד"ר עדי ברנדר
בנק ישראל	
ראש החוג למנהל עסקים, המרכז הבינתחומי הרצליה	פרופ' אמיר ברנע
רוה"מ לשעבר	רא"ל (מיל') אהוד ברק
מנכ"ל קרן 'הון סיכון B.R.M. CAPITAL'	מר ניר ברקת
מנכ"ל 'אייפקס שותפים'	מר חנוך ברקת
נשיא 'גאון אחזקות'	מר בני גאון
יו"ר דירקטוריון 'פעילים חברה להשקעות'	ד"ר יורם גבאי
גביש-א. גולדברג, לשעבר נציב מס הכנסה	עו"ד משה גביש
יועץ כלכלי, קבוצת יבין	מר יעקב גדיש
נשיא איגוד לשכות המסחר בישראל	מר דן גילרמן
לשעבר הממונה על אגף כלכלה והכנסות המדינה,	גב' ציפי גל-ים
משרד האוצר	
החשב הכללי, משרד האוצר	מר ניר גלעד
סגן הממונה על התקציבים, משרד האוצר	מר אבי גפן
המחלקה לכלכלה, האוניברסיטה העברית	פרופ' ראובן גרונאו
משרד הבריאות	השר ניסים דהאן
המחלקה לכלכלה, האוניברסיטה העברית	ד"ר מומי דהן

מנכ"ל החברה לעבודות הנדסה	מר אורי דורי
ראש המועצה לביטחון לאומי	אלוף (מיל') עוזי דיין
יועצת כלכלית 'קסלמן פיננסים'	גבי ורד דר
סגן הממונה על התקציבים, משרד האוצר	מר קובי הבר
יו"ר 'ג'קדה בע"מ', מנכ"ל יי"ד הולנדר אחזקות והשקעות'	מר יוסי הולנדר
יו"ר דירקטוריון 'טבע תעשיות פרמצבטית בע"מ'	מר אלי הורוביץ
ועדת הכספים של הכנסת	ח"כ אברהם הירשזון
מנכ"ל חברת 'איפטיק בע"מ'	מר דן הלפרין
חברת 'טנרס השקעות בע"מ'	ד"ר אריאל הלפרין
חבר ועדת הכספים של הכנסת	ח"כ אבשלום וילן
שר המדע, התרבות והספורט	השר מתן וילנאי
מנהל לשכת ראש הממשלה	עו"ד דב ויסגלס
מגמת כלכלה וניהול, המכללה האקדמית תל-אביב	פרופ' צבי זוסמן
ביה"ס לכלכלה, אוניברסיטת בר-אילן	פרופ' בניצי זילברפרב
מנכ"ל משרד העבודה והרווחה	מר יצחק חזן
מנכ"ל משרד התמ"ס	מר אמיר חייק
מרכז יפה, אוניברסיטת תל-אביב	מר אמרי טוב
מנכ"ל דיסקונט, השקעות	ד"ר יורם טורבוביץ
מנכ"ל 'דלתא-גליל תעשיות'	מר ארנון טיברג
נשיא התאחדות התעשיינים	מר עודד טירה
ראש ביה"ס לכלכלה, אוניברסיטת תל-אביב	פרופ' מנואל טרכטנברג
הממונה על התקציבים, משרד האוצר	מר אורי יוגב
מנכ"ל בנק הפועלים	מר אלי יונס
מנכ"ל מוטורולה תקשורת בע"מ	מר אלישע ינאי
לשעבר ראש אגף התכנון בצה"ל	אלוף (מיל') שלמה ינאי
מנכ"ל משרד רוה"מ	מר אביגדור יצחקי
מנכ"ל משרד הביטחון	אלוף (מיל') עמוס ירון
נציבת מס הכנסה	גבי טלי ירון-אלדר
דובר בנק ישראל	מר דני יריב
שר הפנים	השר אליהו ישי
ביה"ס לממשל ומדיניות, אוניברסיטת ת"א	ד"ר ערן ישיב
מנהל ועדת הכספים	מר טמיר כהן
מנכ"ל 'מגדלי'	מר איזי כהן
יו"ר הרשות לניירות ערך	גבי מירי כץ
נשיא המכון הישראלי לדמוקרטיה	פרופ' אריק כרמון
יו"ר דירקטוריון דלתא-גליל תעשיות	מר דב לאוטמן
חוג לכלכלה, האוניברסיטה העברית	פרופ' ויקטור לביא
יו"ר אפריקה – ישראל	מר לב לבייב
שרה במשרד רוה"מ	השרה ציפי לבני
הממונה על הביטחון – משרד האוצר	מר עוזי לוי
מחלקת מחקר, בנק ישראל, המחלקה לכלכלה, האוניברסיטה העברית	פרופ' ניסן לויתן
יו"ר מועצת המנהלים – תה"ל	רא"ל (מיל') אמנון ליפקין-שחק
הלשכה המשפטית – משרד האוצר	עו"ד דרורה ליפשיץ
יו"ר ועדת הכספים	ח"כ יעקב ליצמן

ראש עיריית דימונה	מר גבריאל ללוש
חבר ועדת הכספים	ח"כ נחום לנגנטל
יו"ר 'המשביר לצרכן'	מר יעקב ליפשיץ
חברת 'מרחב מ.נ.פ.'	מר יוסי מימן
יו"ר דירקטוריון בנק דיסקונט לישראל	מר אריה מינטקביץ
החוג למנהל עסקים, המרכז הבינתחומי הרצליה	ד"ר רפי מלניק
ועדת החוץ והביטחון	ח"כ נוואף מסאלחה
מנכ"ל משרד האוצר	מר אוהד מראני
שר במשרד רוה"מ	השר דן מרידור
יו"ר דירקטוריון 'בזק בינלאומי'; יו"ר 'פועלים שוקי הון והשקעות'	ד"ר ליאורה מרידור
א.א. נויבך בע"מ	מר אמנון נויבך
עמית בכיר, המכון הישראלי לדמוקרטיה	פרופ' דוד נחמיאס
לשעבר רוה"מ	מר בנימין נתניהו
יצחק סוארי בע"מ	פרופ' יצחק סוארי
משנה לנגיד בנק ישראל	ד"ר מאיר סקולר
סגן מנהל מח' המחקר, בנק ישראל	ד"ר מישל סטרבצינסקי
דברת ושות'	מר עמירם סיוון
לשעבר הממונה על שוק ההון – ביטוח וחיסכון	גב' ציפי סמט
משנה לנגיד, בנק ישראל	פרופ' אביה ספיבק
קבוצת אלול	אלוף (מיל') דוד עברי
המפקחת על מטבע חוץ בבנק ישראל	גב' מיקי ערן
יו"ר מועצת המנהלים מלוות דן	מר מיכאל פדרמן
יו"ר דירקטוריון קבוצת 'מגדל'	מר אהרון פוגל
מזכ"ל מפלגת העבודה	ח"כ אופיר פינס-פז
מנהלת מח' מחקר בנק ישראל	ד"ר קרנית פלוג
פרשן כלכלי, 'ידיעות אחרונות'	מר סבר פלוצקר
המחלקה לכלכלה חקלאית, שלוחת האוניברסיטה ברחובות	מר יקיר פלסנר
נשיא סלקום	מר יעקב פרי
העורך הכלכלי של 'מעריב'	מר משה פרל
נשיא 'מריל-לינץ' העולמית'	פרופ' יעקב פרנקל
	מר מרדכי פרנקל
ביה"ס לכלכלה, אוניברסיטת תל-אביב	פרופ' אפרים צדקה
ראש המטה לביצוע הסדר הקיבוצים	פרופ' דני צידון
קבוצת אלול	מר דוד קולץ
יו"ר מועצת המנהלים מנפאואר ישראל אחזקות בע"מ	מר יוסי קוצ'יק
נגיד בנק ישראל	ד"ר דוד קליין
דיקן הפקולטה לניהול, אוניברסיטת תל-אביב	פרופ' שמואל קנדל
הממונה על הכנסות המדינה	מר מאיר קפוטה
לשעבר נציב מס הכנסה	מר יוני קפלן
משרד הביטחון	סגנית השר דליה רבין-פילוסוף
מנהל המכס והמע"מ, משרד האוצר	מר איתן רוב
ביה"ס לכלכלה, אוניברסיטת תל-אביב	פרופ' אסף רזין
יו"ר מועצת המנהלים, בנק לאומי	מר איתן רף

מר יובל רכלבסקי
 ח"כ חיים רמון
 מר גיא רפפורט
 גבי נגה שביט רז
 ח"כ אברהם שוחט
 רו"ח דורון שורר
 פרופ' יוחנן שטסמן
 גבי עפרה שטראוס-להט
 השר מאיר שטרית
 מר נחמיה שטרסלר
 מר שוקי שי
 ד"ר יעקב שיינין
 ד"ר זלמן שיפר
 מר רז שכניק
 מר סילבן שלום
 מר אורי שני
 גבי אנה שניידר
 ד"ר מיכאל שראל
 מר אריאל שרון

הממונה על השכר, משרד האוצר
 הכנסת
 עורך כלכלי, 'קו מנחה'
 עורכת מוסף הערב 'גלובס'
 לשעבר שר האוצר
 יו"ר דירקטוריון מבטחים
 מנכ"ל ביטוח לאומי
 יו"ר שטראוס עלית
 משרד המשפטים
 עורך בכיר לכלכלה וחברה, 'הארץ'
 יועץ בכיר למנכ"ל – משרד האוצר
 מנכ"ל 'מודלים כלכליים בע"מ'
 המועצה לביטחון לאומי
 עורך במדור הכלכלה, 'ידיעות אחרונות'
 שר האוצר
 מנכ"ל שיכון עובדים
 היועצת המשפטית של הכנסת
 סמנכ"ל לכלכלה, משרד האוצר
 רוה"מ

ניירות העמדה של המכון הישראלי לדמוקרטיה

- **רפורמה בשידור הציבורי**
פרופ' ירון אזרחי, ד"ר עמרי בן-שחר וגב' רחל לאל
- **עקרונות לניהול ולתקצוב על-פי תפוקות במגזר הציבורי**
פרופ' דוד נחמיאס ואלונה נורי
- **הצעת חוק השב"כ: ניתוח משווה**
אריאל צימרמן בהנחיית פרופ' מרדכי קרמניצר
- **זתיים וחילוניים בישראל: מלחמת תרבות?**
פרופ' אביעזר רביצקי
- **לקראת רפורמה מבנית במגזר הציבורי בישראל**
פרופ' דוד נחמיאס, מרל דנון-קרמזין ואלון יראוני
- **היועץ המשפטי לממשלה: סמכות ואחריות**
ד"ר גד ברזילי ופרופ' דוד נחמיאס
- **הסתה, לא המרדה**
פרופ' מרדכי קרמניצר וחאלד גנאים
- **בנק ישראל: סמכות ואחריות**
פרופ' דוד נחמיאס וד"ר גד ברזילי
- **השתלבות קבוצות "פריפריה" בחברה ובפוליטיקה**
בעידן שלום: א. החרדים בישראל
פרופ' מיכאל קרן וד"ר גד ברזילי
- **מבקר המדינה: סמכות ואחריות**
ד"ר גד ברזילי ופרופ' דוד נחמיאס
- **חופש העיסוק**
פרופ' מרדכי קרמניצר, ד"ר עמרי בן-שחר ושחר גולדמן
- **הפריימריס המפלגתיים של 1996 ותוצאותיהם הפוליטיות**
גדעון רהט ונטע שר-הדר

- **השסע היהודי-ערבי בישראל: מאפיינים ואתגרים**
פרופ' רות גביזון ועסאם אבו-ריא (הופיע גם בערבית)
- **100 הימים הראשונים**
פרופ' דוד נחמיאס וצוות המכון הישראלי לדמוקרטיה
- **הרפורמה המוצעת במערכת בתי המשפט**
שחר גולדמן בהנחיית פרופ' רות גביזון ופרופ' מרדכי קרמניצר
- **תקנות ההגנה (שעת חירום) 1945**
מיכל צור בהנחיית פרופ' מרדכי קרמניצר
- **חוק ההסדרים: בין כלכלה ופוליטיקה**
פרופ' דוד נחמיאס וערן קליין
- **פסיקת הלכה בשאלות מדיניות**
פרופ' ידידיה צ' שטרן
- **הרבנות הממלכתית: בחירה, הפרדה וחופש ביטוי**
איל ינון ויוסי דוד
- **משאל-עם: מיתוס ומציאות**
דנה בלאנדר וגדעון רהט
- **השסע החברתי-כלכלי בישראל**
איריס גרבי וגל לוי בהנחיית פרופ' רות גביזון
- **מדינה משפט והלכה – א. מנהיגות ציבורית כסמכות הלכתית**
פרופ' ידידיה צ' שטרן
- **מעברי שלטון בישראל: השפעות על מבנה הממשל ותפקודו**
פרופ' אשר אריאן, פרופ' דוד נחמיאס ודורון נבות
- **העדפה מתקנת בישראל: הגדרת מדיניות והמלצות לחקיקה**
הילי מודריק-אבן-חן בהנחיית פרופ' מרדכי קרמניצר ופרופ' דוד נחמיאס
- **הטלוויזיה הרב-ערוצית בישראל: ההיבט הציבורי**
פרופ' ירון אזרחי, ד"ר זוהר גושן וגב' חני קומנשטר

- **זגמים של שיתוף אזרחים**
אפרת וקסמן ודנה בלאנדר בהנחיית פרופ' אשר אריאן
- **הכנס הכלכלי התשיעי – יוני 2001**
מנהל הכנס והעורך: פרופ' ראובן גרונאו
- **אסטרטגיה לצמיחה כלכלית בישראל**
- **אי-שוויון בישראל: חצי הכוס הריקה וחצי הכוס המלאה**
- **הרפורמה במערכת הבריאות: עבר ועתיד**
- **המדיניות המקרו-כלכלית לשנים 2001 – 2002**
- **מדינה, משפט והלכה – ב. עושר שמור לבעליו לרעתו: מקומם של המשפט ושל ההלכה בחברה הישראלית.**
פרופ' ידידיה צ' שטרן
- **חקיקה פרטית**
דנה בלאנדר וערן קליין בהנחיית פרופ' דוד נחמיאס
- **הכנס הכלכלי העשירי – יולי 2002**
מנהל הכנס והעורך: פרופ' ראובן גרונאו
- **איום ביטחוני ומשבר כלכלי**
- **הגלובליזציה**
- **מדיניות הפנסיה**
- **המדיניות המקרו-כלכלית לשנים 2002-2003**
- **الصدع العربي اليهودي في إسرائيل: مميزات وتحديات**
الاستاذ عصام ابو ريا البروفيسورة روت جبيزون

Religious and Secular Jews in Israel: A Kulturkampf? ●

By Professor Aviezer Ravitzky

**State, Law, and Halakha: Part One – Civil Leadership as
Halakhic Authority ●**

By Professor Yedidia Z. Stern

Incitement, Not Sedition ●

By Professor Mordechai Kremnitzer and Khalid Ghanayim

ניתן לרכוש את ניירות העמדה

במכון הישראלי לדמוקרטיה

ת.ד. 4482, ירושלים 91040

טלפון: 02-5392888, 1-800-202222

פקס: 02-5631122

IV. Additional Issues

1. Completing the process of moving from budgeted pensions to pensions based on the accumulation method as soon as possible.
2. Linking the retirement age to life expectancy—in this context, if the pension plans are actuarially balanced and the retirement age rises, individuals will be able to accumulate greater rights to a pension and increase the amount of the payments after they stop working. Some participants argued that raising the pension age would cause greater unemployment in the economy.
3. Equalizing pension laws for men and women.
4. A proposal was made to establish a pension and old-age commission that would act as an oversight body and make sure pension rights in the DB plans are adjusted.
5. Giving members ownership over the pension and requiring the possibility of moving between the various pension funds over the course of an individual's working years.
6. The high degree of centralization in the pension fund market must be dealt with.
7. Estimates of the pension funds' actuarial deficit range between NIS 300 billion and NIS 550 billion.

limitations would be placed on them. These participants asserted that a safety net should not be provided. Instead, investment managers should be given incentives to invest the pension monies responsibly in the free market, under as low a level of regulation as possible. Those who supported a safety net argued that the government provides such a net, whether directly or in the form of a state guarantee, as it guaranteed bank deposits, etc. A proposal was made to implement the safety net mechanism gradually into the pension funds, perhaps even on a voluntary basis in the first stage.

Similarly, the participants discussed the macroeconomic implications of transferring the funds' monies to the capital market. The earmarked bonds currently constitute a source for raising funds and financing the deficit. Halting the issuance of earmarked bonds means giving up these sources. At least in the medium term, there is a problem stemming from the government's previous commitments, so that overall there would be fewer sources of funds for financing the deficit. In contrast, continuing to issue earmarked bonds leads to a situation in which half of the government debt is not negotiable and as a result the negotiable bond market shrinks. If there is no deep and broad bond market, the capital market will also contract.

Another argument raised on the subject of transferring pension monies to the capital market is that these monies could constitute a source for cooperation on infrastructure projects and mortgages in the first stage, as well as a source for raising monies for the Israeli venture capital funds that currently raise money from foreign pension funds. In addition, the argument was raised that for the benefit of Israeli investors, there is a need for foreign investments in the context of the pension funds' asset portfolio.

move between funds (including the possibility of revaluating the funds' assets at every stage) and the subsidy inherent in the earmarked bonds.

Still, there were those who argued that the funds' monies should not be transferred to the capital market until a minimum occupational pension is assured for retirees, as pensions in the United States are. There too, for the Social Security layer, which distributes occupational pensions to workers, the government issues earmarked bonds that guarantee the policyholders' monies and promise a defined yield. Only the third layer is invested in the capital market. Later on in the discussion, a proposal was raised to enact a mandatory pension law and ensure a yield on deposits up to the average wage level in the economy by issuing earmarked bonds. On the rest of the deposits, not to ensure a yield at all. This level would be defined as DB, while the rest of the pension monies would be deposited in DC plans.

The central question addressed in the discussion on the subject of transferring the monies to the capital market was who would bear the added risk of investments in the free market. In other words, should pension scheme members be provided with a safety net, such as ensuring a minimum yield, and how should the moral hazard problems of investment managers stemming from providing a guaranteed yield be resolved? Some discussion participants argued that in the current political climate it is not feasible to give pension scheme members an assured yield lower than the yield they currently receive, e.g., 5.05%. Others asserted that a safety net on a very low level could be provided, and that the pension funds should be transferred gradually to the capital market in this manner.

There were substantial disagreements on the safety net question. Some participants argued that providing a safety net means that the funds would not be responsible for their investments, since due to the moral hazard too many investment

basis for a pension arrangement—in other words, allocating only 8.33% instead of 17.5%. There were those who agreed that these percentages could provide a gradual entry into a mandatory pension law.

4. The working groups discussed the level of coverage that should be defined as mandatory. Two main versions were presented—coverage up to the equivalent of the average salary in the economy and coverage up to the equivalent of twice the average salary.
5. The non-Israeli worker sector needs to be dealt with when pension contributions are made obligatory in the entire economy, in order to prevent distortions in the labor market.
6. The option was discussed of providing incentives to encourage long-term savings that are transferred to the policyholder through an annuity, as opposed to receiving a lump sum payment.

III. Transferring Pension Fund Monies to the Capital Market

Currently, 70% of new pension fund monies are invested in government-issued earmarked bonds with an effective annual yield of 5.05%. Regarding the transfer of these monies to investments in the capital market, there was a consensus among the participants that making a transition to the capital market would be a positive move, but the main discussion focused on the question of whether it is possible to implement such a move, and if so, how. First, the idea was raised of transferring the entire economy (including the security forces) from defined benefit (DB) plans to defined contribution (DC) plans. Then the conditions allowing for such a move to be successfully implemented were brought up. Among other things, these conditions include the following: transparency, the ability to

tax breaks) are the strong and unionized workers. Enacting a mandatory pension law would apply the obligation to make pension deductions to all employers, and thus on all employees in the economy, and would contribute to reducing the inequality in receiving benefits that exists between the strong and the vulnerable workers.

3. The data show that most of the individuals who are not covered by pension insurance are from the more vulnerable socioeconomic strata. Government intervention today would prevent a burden on the social system in the future.

II. Mandatory Pension—Conditions

In the context of the deliberations, details of a mandatory pension law were discussed: up to what wage would the obligation to make contributions through the law be imposed and from what wage level would the pension insurance become voluntary; would the contributions need to be equal over the course of the insured person's employment lifespan, etc.

1. Mandatory age for pension contributions: two approaches were presented. The first relates to applying a mandatory pension law beginning at age 25 (or age 21), and at fixed percentages of the individual's salary. The second relates to linking the rates of contributions to the lifetime earning cycle, e.g., lower contribution rates would be permitted in the early stages of employment and higher rates later on. There was also discussion regarding the option of spreading the tax credits given for pension savings over a number of years; in other words, providing an opportunity to accumulate the entitlement over time.
2. The pension law should also be applied to the self-employed sector, with the required changes.
3. A proposal was raised to use the severance pay fund as a

making the pension's second layer, occupational pension, mandatory. The country's first pension layer, National Insurance, was also discussed. While there was near consensus among the participants against making the second pension layer state-sponsored and universal by enacting a state pension law, there were those who argued that the first pension layer is insufficient to enable a minimum standard of living for all of the country's citizens, particularly for those not insured by the second pension layer. A proposal was made to re-examine the distribution of revenues made through the first pension layer and even to scrap the universal nature of the aforesaid pension's distribution.

Opponents of a mandatory pension law raised the following arguments:

1. A mandatory pension law means an additional tax on individuals. Since the tax burden in Israel is already high, additional taxes that burden the public should not be levied.
2. A mandatory pension law would become a universal pension law even if that were not the intention of the law's drafters. This law would produce a new cake to be divided among the citizens. The "principal of universality" would be applied to the cake, and the occupational pension would serve as another tool for wealth distribution in the economy.

Supporters of the law raised the following arguments:

1. Due to the problems of moral hazard, individuals do not save enough for their old age. Over time, there is a lack of consistency in individuals' preferences regarding long-term savings that is liable to lead to a savings shortfall during the first part of individuals' lives. Therefore, in order to ensure that individuals not become a burden on society, a mandatory pension law should be enacted that provides for governmental assumption of responsibility for individuals' long-term pension savings.
2. Currently, most employees who are insured through pension funds and who receive pension benefits (through bonds or

Summary of Deliberations

PENSION POLICY

Introduction

The Annual Economic Conference's Pension Team discussed a number of central issues that were presented to the plenum. The first subject was concerned with a mandatory pension law. The team did not reach a consensus on this issue. However, there was broad agreement opposing a universal pension law. Likewise, the team agreed that should the Knesset enact a mandatory pension law, it should be implemented gradually.

Investing pension fund monies in the capital market was the second issue discussed at length at the conference. The speakers' remarks revolved mainly around the method of implementing the move with regard to issues such as the safety net that the pension funds would receive, pension funds as a means of raising additional funds for both real investments in Israel and venture capital funds, etc. Some argued that currently it is not possible to transfer the funds' monies to the capital market, in light of government guarantees of returns on the funds through earmarked bonds.

I. Mandatory Pension Law—Yes or No?

Israel's institutionalized pension insurance includes two layers. The first, National Insurance, provides minimal pension insurance to every citizen in the State of Israel. The second, the pension and life insurance system, invests employer and employee premiums in interest-bearing assets, and the principal and interest are supposed to suffice for making the pension payments.

The central issue discussed by the Pension Team addressed

Preface

The Tenth Annual Economic Conference took place in the shadow of a deepening economic crisis in Israel. This economic reality influenced the deliberations of each of the four teams and their recommendations. These recommendations, together with the analyses of the subjects we chose to concentrate on this year, are presented in the Caesarea Conference position papers.

The conference was held this year in Jerusalem, the capital of Israel. This was an act of solidarity on our part, because the capital has been so hard hit – physically and economically – during the course of the intifada.

I would like to express my sincere thanks to the heads of each of the four teams: Professor Dan Sidon and Minister Dan Meridor; Professor Assaf Razin; Professor Tzvi Eckstein; Dr. Momi Dahan; and all the team members who devoted so much of their time and energy to providing the best possible analyses and recommendations.

Special thanks go to Professor Reuben Gronau, the academic director of the conference.

Prof. Arik Carmon
President of the Israel Democracy Institute