

במאמר זה אציע סקירה רחבה של נושא הפנסיה בישראל כפי שהתפתח בשנים האחרונות. נושא הפנסיה מורכב. שזורים בו היבטים היסטוריים, כלכליים, מוסדיים, פוליטיים, משפטיים ופסיכולוגיים. מטרתי היא להאיר היבטים אלו ולצרף אותם לסיפור לכיד.

הפנסיה היא כנראה התוכנית הסוציאלית הנרחבת ביותר. כך בישראל, וכך ברוב מדינות העולם המפותח. לפנסיה שני רבדים: האוניברסלי – קצבת הזקנה שמבטחת כל תושב במדינת ישראל, והתעסוקתי – זו שמבטחת את האנשים העובדים. קצבת הזקנה, שהיא הרובד הראשון, מהווה כ-35 אחוזים מסך ההוצאות של הביטוח הלאומי הישראלי, וההוצאות עליה נמדדות במיליארדים. ההפרשה לקרן פנסיה, שהיא הרובד השני, מהווה כמעט חמישית מהשכר בישראל, והצבירה של שכיר ממוצע עוברת את מיליון השקלים במועד פרישתו. סך הנכסים של קרנות הפנסיה, חברות הביטוח ושאר הגופים ה"מוסדיים" עברו כבר את טריליון – אלף מיליארד – השקלים. רוב הציבור אינו מבין את נושא הפנסיה שלו, כי הוא מסובך מאוד; כך הוכח במחקרים שונים, כולל מחקרים שלי עם שותפיי במרכז לפנסיה, ביטוח ופסיכולוגיה כלכלית באוניברסיטת בן-גוריון בנגב.

מטרתי במאמר זה להבהיר את הנושא הפנסיוני גם למי שאינו כלכלן מקצועי. יש לכך חשיבות הן ברמה האישית והן ברמה הציבורית. ברמה האישית, הפנסיה של העובדים (התעסוקתית) מחייבת אותם להבין כדי לקבל החלטות נכונות, שכן מדובר בכסף שלהם. זו התוצאה של הרפורמות האחרונות בפנסיה משנת 2003. מאז 2008 הפנסיה היא חובה לכל השכירים, אליהם נוספו העצמאיים בשנת 2017. ברמה הציבורית, הפנסיה היא חלק חשוב מהמערכת הסוציאלית, שחשוב להבינה כדי לקבל החלטות נכונות ברמה הלאומית.

במאמר זה רואים כיצד המבנה של קרנות הפנסיה מתאים לאידאולוגיה מסוימת שהייתה שלטת בשנים האחרונות במסד הכלכלי-פוליטי בישראל, תפיסת העולם של השוק החופשי, שלפיה הצרכן הוא הריבון והוא יחליט מה טוב לו. הבעיה עם טיעון זה היא חוסר ההבנה של הציבור בנושא הפנסיוני. לחוסר הבנה זה משמעותיות חשובות במקומות שהציבור נדרש לקבל החלטות. המאמר עוסק גם ברובד הראשון של הביטוח הלאומי. הוא מראה כי אין מקום אמיתי לבהלה לגבי הגירעון האקטוארי של הביטוח הלאומי, שהוא עניין לעוד כמה עשורים, אולם חשוב מאוד לטפל בבעיות כבר עתה כדי לא לאבד את אמון הציבור במערכת זו. קצבת הזקנה של הביטוח הלאומי

\* יו"ר המרכז לפנסיה, ביטוח ופסיכולוגיה כלכלית באוניברסיטת בן-גוריון בנגב. פרופסור אמריטוס במחלקה לכלכלה, אוניברסיטת בן-גוריון בנגב.

היא אחת הנמוכות בעולם. גם דבר זה מתאים לגישת השוק החופשי, שלפיה המערכות החברתיות הממוננות על ידי מיסים רוזת ככל האפשר, והחיסכון הפרטי (אפשר דרך קרן פנסיה) הוא זה שנושא בעיקר הנטל. יש הטוענים שפנסייית החובה נוצרה כדי שלא יצטרכו בעתיד להעלות את קצבת הזקנה.

## מבוא

נושא הפנסיה מורכב. הוא שזור בתוכו היבטים היסטוריים, כלכליים, מוסדיים, פוליטיים, משפטיים ופסיכולוגיים. במאמר זה אאיר היבטים אלו ואצרך אותם לסיפור לכיד. איך מגדירים פנסיה? בצורה הכללית ביותר, זו היא מחויבות של החברה לזקניה, לנכיה, לאלמניה, לאלמנותיה וליתומיה. זו מחויבות לחיים בכבוד במצב שבו היחיד חשוף ואינו יכול לדאוג לעצמו.<sup>1</sup> המדינה – דרך תשלום ישיר או דרך רגולציה של חיסכון מתאים – באה במקומה של המשפחה המורחבת שהתפרקה בסוף המאה התשע עשרה כחלק מהתייעוש והמעבר מהכפר אל העיר.<sup>2</sup>

הפנסיה היא אולי התוכנית הסוציאלית הנרחבת ביותר. כך בישראל, וכך ברוב מדינות העולם המפותח. לפנסיה יש שני רבדים: האוניברסלי – קצבת הזקנה שמבטחת כל תושב במדינת ישראל, והתעסוקתי – שמבטחת את האנשים העובדים. קצבת הזקנה, שהיא הרובד הראשון, מהווה כ-35 אחוזים מסך ההוצאות של הביטוח הלאומי הישראלי, וההוצאות עליה נמדדות במיליארדים. ההפרשה לקרן פנסיה, שהיא הרובד השני, היא כמעט חמישית מהשכר בישראל, והצבירה של שכיר ממוצע עוברת את מיליון השקלים במועד פרישתו. סך הנכסים של קרנות הפנסיה, חברות הביטוח ושאר הגופים ה"מוסדיים" עברו כבר את טריליון – אלף מיליארד – השקלים.<sup>3</sup>

רוב הציבור אינו מביין את הפנסיה שלו; כך הוכח במחקרים שונים בארץ ובחוץ לארץ, כולל מחקרים שלי עם שותפיי במרכז לפנסיה, ביטוח ופסיכולוגיה כלכלית באוניברסיטת בן-גוריון בנגב.<sup>4</sup>

1 הגדרה זו של הפנסיה אינה מוגדרת על ידי בג"ץ, ראו בג"ץ 366/03 עמותת מחויבות לשלום וצדק חברתי נ' שר האוצר, פ"ד ס' (3) 464 (נבו) 12.12.2005.

2 זה למעשה מה שאמר בניסוח בהיר מאוד נשיא ארצות הברית פרנקלין רוזבלט בנאומו בפני הקונגרס עם הכרזתו על הביטוח הלאומי האמריקאי (1934). ראו FDR'S STATEMENTS ON SOCIAL SECURITY, THE UNITED STATES SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION, <https://www.ssa.gov/history/fdrstmts.html>

3 הגופים המוסדיים הם ישויות אשר מטפלות בחיסכון של הציבור, לטווח בינוני (כמו קרנות השתלמות) ולטווח ארוך (כמו קופות גמל, קרנות פנסיה, חברות ביטוח). הן מיוחדות בכך שהחוסכים בהן נהנים גם מהטבות של מס הכנסה וגם מרגולציה של ממש. אני מאמץ כאן את ההגדרה של רשות שוק ההון, ראו "פרטי אתרי גופים מוסדיים" רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (2020), <https://www.gov.il/he/departments/general/mosdi-contact>.

4 DAVID LEISER & YONATHAN SHEMES, HOW WE MISUNDERSTAND ECONOMICS AND WHY IT MATTERS: THE PSYCHOLOGY OF BIAS, DISTORTION AND CONSPIRACY (2018)

מטרתי במאמר זה להבהיר את הנושא הפנסיוני גם למי שאינו כלכלן מקצועי. יש לכך חשיבות הן ברמה האישית והן ברמה הציבורית. ברמה האישית, הפנסיה של העובדים (התעסוקתית) מחייבת אותם להבין כדי לקבל החלטות נכונות, שכן מדובר בכסף שלהם. זו התוצאה של הרפורמות האחרונות בפנסיה משנת 2003. ברמה הציבורית, הפנסיה היא חלק חשוב מהמערכת הסוציאלית, שחשוב להבינה כדי לקבל החלטות נכונות ברמה הלאומית. להלן גם אבהיר היכן יש כשלים במערכת הפנסיונית, ומה לדעתי צריך לעשות כדי לתקנם. מדובר כאן גם ברובד הראשון וגם ברובד השני.

למרות ההיקפים הכספיים העצומים של הרובד הראשון והשני, הם עומדים בפני אתגרים לא פשוטים. העובדה הברוכה של עליית תוחלת החיים – תהליך מתמשך שכנראה קשור לשיפור בתזונה, ברפואה, בבטיחות הכללית, בירידה בשיעור המעשנים ובסיבות נוספות – היא בעיה כלכלית לשני הרבדים, כי הכסף יצטרך להספיק ליותר שנים.<sup>5</sup> ניתוח כלכלי פשוט מראה שמרחב הפתרונות אינו מורכב: דחייה של גיל הפרישה; הקטנת הקצבאות לקשישים; העלאת מיסי הביטוח הלאומי או גובה ההפרשות לפנסיה; סכסוד מתקציב המדינה הכללי. אולם למערכות פוליטיות קשה בחלק מהמקרים להגיע להסכמה בנושאים אלו. כך, למשל, העלאת גיל הפרישה המוקדם מאוד לנהגי רכבות בצרפת נתקלת בקשיים פוליטיים, מלווים בהפגנות של מאות אלפי אנשים, ובכלל זה חסימת צירי תנועה מרכזיים במדינה. באיטליה הניסיונות לרפורמה נכשלים שוב ושוב, ובישראל, העלאת גיל הפרישה לנשים מ-62 ל-64 – מהלך שכל הכלכלנים תומכים בו מקיר לקיר – נעצר שוב ושוב בכנסת, מסיבות שונות.

האמונה בשוק החופשי ובריבונות הפרט מציבה אתגר תאורטי בפני אלה שרואים צורך במעורבות המדינה בקיום בכבוד בתקופת הזקנה: הרי הפרט יודע שביום מן הימים הוא יזדקן, אם כן מדוע לא לסמוך עליו שיחסוך בעצמו לתקופה זו? אחד המודלים החשובים ביותר בכלכלה, מודל מחזור החיים (Life Cycle Model) מציע בדיוק את זה: הפרט יודע שהוא יזדקן, ולכן הוא חוסך בתקופת העבודה ומשתמש בחיסכון בתקופת הפרישה. אולם מאז הצעת המודל הזה, בשנת 1954, הראו המחקרים האמפיריים שוב ושוב שתיאור זה של התנהגות הפרטים אינו נכון. נוסף על כך, המחקרים הפסיכולוגיים בענף החדש של כלכלה התנהגותית מראים כי ראייתם של הפרטים היא קצרת טווח; הם אינם מבינים את העוצמה של החיסכון לטווח ארוך מגיל צעיר – הריבית דריבית – וכן שההבנה שלהם בכלל סוגיות אלו מצומצמת מאוד. כך, למשל, הנתונים מראים כי יש משיכות משמעותיות של מרכיב הפיצויים בקרן הפנסיה, נתון שמבטא העדפות קצרות מועד. יתרה מזאת, רבים מאלו שמשכו לא הבינו שהם פוגעים בחיסכון הפנסיוני ובקצבת הפנסיה העתידית שלהם.<sup>6</sup> יתר על כן, מחקרים רבים מראים כי למעשה רוב האנשים אינם חוסכים כלל, לא לצורכי פרישה ולא

5 ובכל זאת אין הסכמה בין החוקרים על מדדים חשובים של עליית תוחלת החיים. למשל, האם היא מוגבלת מלמעלה, בערך בגיל 120, כמו שהיה בעשורים האחרונים, או שמא נראה בעתיד גם בני אדם החיים 130 או 140 שנה כבדרך שגרה.

6 הרגן רוסנבלום כספת, חוזה או חשבון השקעות? כיצד חוסכים שאינם מומחים תופסים את מערכת החיסכון הפנסיוני? (עבודת גמר לקראת תואר "מוסמך בפסיכולוגיה", המחלקה לפסיכולוגיה באוניברסיטת בן-גוריון בנגב 2018).

לצרכים אחרים, וכי הנכסים הפיננסיים של חלק גדול מהאוכלוסייה דלים מאוד. אם כן, יש מקום להתערבות המדינה בנושא זה, כי הפרטים אינם מסוגלים לדאוג לעצמם.<sup>7</sup> המדינה מתערבת בדרך כלל בשני אפיקים: תקציבי או רגולטורי.<sup>8</sup> היא יכולה לגבות מיסים עבור קצבאות הזקנה ולהוציא אותם למטרה זו, או לחייב את הפרטים לחסוך לגיל הפרישה, ולעשות אסדרה – רגולציה – של הגופים המטפלים בחיסכון. ברובד הראשון של הביטוח הלאומי נגבים מיסים מהציבור העובד, והם משמשים לתשלום הקצבאות – זקנה ושארים; ברובד השני יש מחויבות חוקית לחסוך לפנסיה. הקרן של החיסכון משמשת לתשלום הפנסיה במועד הפרישה – גיל 67 לגברים ו-62 לנשים.

הרובד השני, אם כן, מבוסס בעיקרון על קופת חיסכון. הוא זוכה לסבסוד ממשלתי מסוים, דרך מכשיר פיננסי הקרוי איגרות חוב מיועדות לפנסיה, אולם מעבר לכך היתרה שנצברה היא מקור המחיה לזקנים.<sup>9</sup> בכך אין שום חידוש מבחינה כלכלית: חוסכים, צוברים ובגיל הפרישה משתמשים. הרובד הראשון, לעומתו, מבוסס על שיטת "מדור לדור" – הצעירים הם שמשלמים את הקצבאות של הזקנים, ואין בעיקרון קרן שנצברה בזמן העבודה של הזקנים כאשר היו צעירים. למעשה, גם הם בזמנם שילמו במיסיהם את קצבאות הזקנה של הזקנים שהיו אז, וכעת הם מקבלים בחזרה מהצעירים של היום. זהו, אם כן, הסכם חברתי בין דורי, ומודל כלכלי חדשני.<sup>10</sup>

מערכת כזו עשויה לעורר בחלק מהציבור אי-נוחות. מה יהיה אם לא יהיו מספיק צעירים כדי לשלם את הפנסיה של הזקנים? לאור הרלדול בשיעורי הילודה באירופה, זו מחשבה סבירה. ומי מבטיח שהצעירים באמת יעמדו במחויבות הזו? ואכן, חלק מהרפורמות שמוצעות מדי פעם במערכות הביטוח הלאומי, כולל בישראל, מציעות לייצר קרן שתבטיח לפחות חלק מהזכויות של המבוטחים במערכת.

הרפורמה העמוקה והיסודית בפנסיה התעסוקתית – הרובד השני – נערכה בעקבות הטרואמה הגדולה של האינפלציה בתחילת שנות השמונים. תוכנית הייצוב של 1985 הצליחה לבלום את האינפלציה, ובסופו של התהליך להביא אותה לרמה של המדינות המפותחות בעולם.

בקרב החוקרים של כלכלת ישראל שוררת הסכמה נרחבת כי תוכנית הייצוב היא אחד המקורות העיקריים לשינויים המוסדיים העמוקים בכלכלת ישראל, כולל בעולם הפנסיה. אימוץ האידאולוגיה של השוק החופשי, כולל הקטנת מעורבותה של הממשלה במשק, חשוב

7 על שאלת הפטרנליזם של המדינה לעומת חופש הפרט ראו פרק ד להלן.

8 המדינה יכולה לספק שירות מתקציבה, ואז היא עצמה שולטת במוצר ואין צורך ברגולציה. אם היא מחליטה שאת השירות יספק גוף אחר, אולם יש עניין ציבורי באיכות השירות ובכמותו, היא מבצעת זאת בעזרת פיקוח ואסדרה של השירות הזה. כך למשל, במקרה שלנו, פנסיה תקציבית ניתנת ישירות מתקציב המדינה, אבל פנסיה חובה מסופקת על ידי גופים עסקיים שנתונים לרגולציה ניכרת של המדינה.

9 איגרות חוב (אג"ח) מיועדות הן התחייבויות שהמדינה מנפיקה מול חיסכון של פרטים, והן מיוחדות לקרנות פנסיה ולהכרות ביטוח.

10 Paul Samuelson, הוא מי שהציע מודל פורמלי של המערכת הזו. Paul A. Samuelson, *An Exact Consumption-Loan Model of Interest with or without the Social Contrivance of Money*, 66 J. POL. ECON. 467 (1958).

מאוד להבנת התהליכים שקרו מאז. תהליכים אלו לוו בהגדלת הסמכויות של משרד האוצר ובנק ישראל מחד גיסא, ובהקטנת המעורבות הממשלתית הישירה במשק מאידך גיסא. כדי שלא יחזרו הגירעונות הגדולים של תקופת האינפלציה פעל משרד האוצר במסגרת סמכויותיו הנוספות להגדרת מחויבויותיו לגופים השונים ולצמצומם – שירוש התרבות של "צ'ק פתוח"<sup>11</sup>. במהלך התהליכים האלו עברו גופים ציבוריים רבים משברים פיננסיים לא פשוטים – הרשויות המקומיות, האוניברסיטאות, הקיבוצים והמושבים, וכן קרנות הפנסיה.

מצד שני הופרטו פעולות ממשלתיות רבות, וכך צומצמה מעורבות הממשלה במשק. מצידן של קרנות הפנסיה ההסדרותיות, האיום על הקופה הציבורית נבע מהגירעון האקטוארי, דהיינו התחזית שבעוד זמן לא רב לא יספיק הכסף בקרנות לכסות את קצבאות הפנסיה בגלל עליית תוחלת החיים, והן תהפוכנה חדלות פירעון.<sup>12</sup> אומנם למדינה לא הייתה מחויבות פורמלית לעמית הקרנות, כי הבעלים של הקרנות היו העובדים, אולם משבר גדול בקרנות היה בעל פוטנציאל למשבר בכל המערכת הפיננסית בישראל. כמו כן, האוצר היה מוטרד בגלל הפנסיה התקציבית של עובדי הסקטור הציבורי, כולל זו של עובדי המדינה, שהייתה דוגמה ברורה לצ'ק פתוח שגודלו אינו ידוע והוא עולה משנה לשנה.

כדי לפתור בעיות אלו נוסדו ב-1995 קרנות פנסיה חדשות; אלו מבוססות על עקרונות אחרים של צבירה ולא על זכויות ידועות מראש (Defined Contributions – DC) לעומת (Defined Benefits – DB), ונסגרה ההצטרפות לקרנות הקיימות. אלו הפכו לקרנות "ותיקות". הפנסיה התקציבית במדינה ובסקטור הציבורי – עיריות, אוניברסיטאות וכו' – גם היא נסגרה לעובדים חדשים בתחילת שנות האלפיים, בשורה של הסכמי עבודה.<sup>13</sup> העובדים החדשים הצטרפו לקרנות הפנסיה החדשות.

מה קורה לפנסיה של המבוטחים בקרנות החדשות? האם היא מבטיחה אפשרות קיום סבירה לאחר הפרישה? בזה נעסוק בפרק ג. נראה נתונים של שיעורי התחלופה של קרנות הפנסיה החדשות, כפי שהן מחושבות באמצעות סימולטור עם נתונים ריאליסטיים, ונמצא ששיעורי התחלופה האלו נמוכים ממה שהיה נהוג לחשוב. כן נראה נתונים על שיעור התחלופה הכולל של ההכנסות של משקי הבית,<sup>14</sup> מנתונים בין-לאומיים ומנתונים ישראליים.

11 מרבית אגפיו של משרד האוצר קיבלו כוח וסמכויות חדשות: אגף התקציבים, הממונה על השכר, החשב הכללי ומנהל הכנסות המדינה.

12 יש הטוענים שהגירעון האקטוארי נבע מניהול לקוי. פה ושם אפשר למצוא סימנים כאלו בקרנות הישנות, כמו תמיכה של קרנות פנסיה בקבוצות "הפועל", מתן פנסיית נכות נדיבה עבור פועלי בניין בגיל צעיר יחסית ומינוריים לא ראויים מבחינת היכולות של המנהלים הודות לקשריהם בהסתדרות. אולם כל אלו אינם מסבירים גירעונות של מיליארדי שקלים. ההסבר המרכזי הוא, כמו בכל העולם, עליית תוחלת החיים ואי התאמה של ההפרשות לקרנות ולגילי הפרישה.

13 יוצא דופן חשוב מהסדרים אלו הוא המקרה של צבא הקבע. בגלל גיל הפרישה הנמוך אין אפשרות לצבור פנסיה הולמת בצורה של פנסיה צוברת כמו בשאר המשק. לכן יש שם הסדר אחר, של פרישה מוקדמת בין הגילים 40-50, ואת הפנסיה עד גיל הפרישה המדינה משלמת מתקציבה במה שנקרא "פנסיית גישור". החל מגיל הפרישה קרן הפנסיה היא שמשלמת את קצבת הפנסיה.

14 שיעור התחלופה הוא היחס בין ההכנסה של משק הבית אחרי הפרישה ולפניה.

האם יש מחויבות מדינה לפנסיה מינימלית? על זה אפשר לענות כבר עכשיו: מכיוון שקרנות הפנסיה החדשות הן בשיטת DC, אין למדינה שום התחייבות לפנסיה מינימום. התמיכה היחידה בקרנות היא באמצעות איגרות חוב מיועדות בהיקף של 30 אחוזים מהתיק.<sup>15</sup> ומה קרה לגירעון בקרנות הוותיקות? הוא נסגר ב-2003 על ידי העלאת גיל הפרישה, מס בדמות דמי ניהול בגובה 1.75 אחוזים, סיוע ממשלתי בגובה 85 מיליארד ש"ח על פני 35 שנים ועוד כמה צעדים. ראוי לציין שהמדינה אינה אחראית לזכויות של העמיתים בקרנות הוותיקות, ואם יהיה בהן גירעון נוסף הוא יאוזן על ידי הורדת זכויות של העמיתים.

אם לסכם את השינויים שחלו בעולם הפנסיה התעסוקתית – בעולם הפנסיה החדש, אם יחסר כסף בקופה הוא יבוא על חשבון העמיתים בקרנות או על חשבון הפנסיונרים. נגמרו הצ'קים הפתוחים, והסיכונים עברו מהמדינה אל המבוטחים והפנסיונרים.

קרנות הפנסיה החדשות התבססו על העיקרון של ריבונות הפרט וזכותו לבחור את הקרן העדיפה לו. גם התחיקה תמכה בעקרונות אלו.<sup>16</sup> עם הזמן התברר שפנסיה היא נושא מסובך מדי עבור הפרטים, ובוודאי אי אפשר לסמוך עליהם שיבינו שצריך לחסוך לעת הזקנה. כתוצאה מכך עבר הרובד השני במדינת ישראל בשנת 2008 מהפכה תפיסתית, כאשר כל השכירים חויבו בחיסכון לפנסיה, ובשנת 2013 נוספו גם העצמאים לחיוב זה. זוהי מהפכה תפיסתית כי עד אז הייתה המחשבה השלטת שהפרטים יכולים לבחור, ושהם יודעים מה טוב להם. אולם מבחינה משפטית עדיין יש מחלוקת בין הגישה של צו ההרחבה משנת 2008 ובין החקיקה משנת 2004, המאפשרת לפרט לבחור באיזו תוכנית פנסיה הוא מעדיף להיות, ולכן מטילה עליו את האחריות. אנו נרחיב בזאת בפרק ד, ונרון בפסיקה של בית הדין הארצי במקרה של ליליאן לנדסברג.

המעבר מ־DB ל־DC אינו מיוחד לישראל, אלא נעשה במדינות רבות בעולם. הסיבות לכך הן כמו בישראל: המגמה להעביר את האחריות מקרן הפנסיה אל המבוטח – גם כדי להגביל את הסכומים של האחריות וגם כדי להעמיד בפני המבוטח תמריצים נכונים. בכמה מדינות – שוודיה, איטליה ואחרות – העבירו אפילו את המערכת של הביטוח הלאומי, שבה אין צבירה של ממש, למערכת שיש בה "צבירה רעיונית" (NDC – Notional Defined Contribution), כדי להפוך אותה לכוז שמהאזנת את עצמה מבחינה מושגית ושמעמידה בפני הפרטים את התמריצים הנכונים, למשל לגבי השאלה מתי לפרוש לפנסיה. המקרה של צ'ילה מעניין במיוחד, שכן היא נושאת הדגל של הפרטת הביטוח הלאומי ברוח השוק החופשי בהשפעת המחלקה לכלכלה באוניברסיטת שיקגו – מילטון פרידמן ותלמידיו. מה שמעניין הוא שבשנים האחרונות חזרה בה צ'ילה מהרפורמה הזאת לאחר שהתבררו ממדי הכישלון שלה.<sup>17</sup> אחתום את המאמר בשורת המלצות למדיניות במערכת הפנסיונית.

15 הנוסחה המדויקת השתנתה לאחורונה.

16 עקרונות אלו גובו בחקיקה בשנת 2005 שבה נקבע בבירור כי "עובד הזכאי להצטרף כעמית לקופת גמל... רשאי לבחור, בכל עת, כל קופת גמל... לצורך הפקדת תשלומיו ותשלומי מעבידו". חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), התשס"ה-2005. ראו הרחבה בפרק ד.

17 בצ'ילה הפכו את הרובד הראשון לפרטי, והוא נוהל על ידי גופים פנסיוניים פרטיים תחת גולציה חזקה. לאחר כמה עשורים, כאשר המערכת הבשילה, התברר כי הכיסוי שלה נמוך כיוון שיש עובדים רבים מאוד בסקטור הלא-פורמלי שאינם מפרשים למערכת הפנסיונית. הם חזרו בהם ויצרו מערכת של שלושה רבדים ובה ביטוח לאומי כמו שלנו, שפועל בשיטת

## א. הפנסיה כחלק מהחיסכון לטווח ארוך: פרספקטיבה היסטורית

במקומות שונים נכתב בפירוט על הרפורמה בפנסיה. במאמר שכתבתי עם לאה אחדות,<sup>18</sup> פירטנו את הרפורמה, וגם צירפנו בנספח לוח אירועים אשר מפרט את כל השינויים. במאמר קודם,<sup>19</sup> תיארתי את השלבים שהביאו לרפורמה של 1995, פירטתי את הרפורמה של 1995 וגם חזיתי את המשך הצעדים. בחלק אחר של המאמר הנוכחי מתוארת צבירת הזכויות בפנסיית ה-DC שתחילתה בשנת 2003, והיא מוצגת בהשוואה לצבירת הזכויות בשיטת ה-DB, מנקודת מבטו של הפרט המבוטח. בחלק זה אנסה להציג מבט כולל על השינויים בחיסכון לטווח ארוך, שהפנסיה היא חלק ממנו, במשך העשורים האחרונים.

עד שנת 1985 הופעל החיסכון לטווח ארוך דרך שלושה ערוצים: קרנות הפנסיה שהיו כבעלות ההסדרות ואיגוד העובדים הרלוונטי; חברות הביטוח – ביטוח החיים, ובו מרכיב חשוב של חיסכון, ואפשר לצרף גם ביטוח אובדן כושר עבודה; קופות הגמל השייכות לבנקים. הממשלה הנפיקה איגרות חוב מיועדות – איגרות חוב בעלות תנאים מיוחדים – עבור מרבית החיסכון, וכך למעשה הלאימה אותו, כלומר: החיסכון ניתן לממשלה. בתקופה שלאחר 1973 היו לממשלה גירעונות עצומים, וזו הייתה אחת הדרכים לממן את החוב שנוצר. בנוסף השתמשה הממשלה במקורות אלו כדי להעניק אשראי מוכוון למטרות לאומיות: אשראי לדיור לקבוצות מועדפות – עולים, זוגות צעירים; אשראי מוכוון לתמיכה בפעילות הקיבוצים; אשראי להשקעות לאומיות כמו בחברת ים המלח, וכו'.

אחרי 1985, כאשר הצליחה להשתלט על הגירעונות בתקציב, התחילה הממשלה להפריט את שוק ההון. תחילה את קופות הגמל (1987), לאחר מכן את חברות הביטוח (1990) ולבסוף את קרנות הפנסיה, וזאת בשני שלבים: ב-1995 סגירת הקרנות הישנות, וב-2003 החלת תוכנית ההבראה של הקרנות הישנות שכבר היו סגורות לעמיתים חדשים מאז 1995. לגבי הנפקת אג"ח מיועדות: לקופות גמל היא נפסקה לגמרי. לחברות ביטוח ממשיכים להנפיק עבור הפוליסות הישנות (ח"ץ – חיים צמוד);<sup>20</sup> בקרנות הפנסיה הן ירדו בשני שלבים: בקרנות הפנסיה החדשות בשנת 1995 ל-70 אחוזים, ובשנת 2004 ל-30 אחוזים בקרנות הפנסיה החדשות והישנות גם יחד.

המדנייות של הממשלה שינתה את מוקדי הכוח בשוק ההון. חילוץ קרנות הפנסיה של ההסתדרות בשנת 2003, שנעשה באמצעות תיקון לחוק הפיקוח על עסקי ביטוח,<sup>21</sup> והתחייבות לסיוע של 85 מיליארד ש"ח לקרנות הוותיקות על פני 35 שנים, הפך את הקרנות הוותיקות לחדלות פירעון כשעליהן ממונה מנהל מטעם האוצר. המנהל הממונה

מימון שוטף – pay as you go. להרחבה בנושא ראו לאה אחדות ואביה ספיבק מערכת הפנסיה בישראל לאחר חמש עשרה שנות רפורמה 8 (2010).

18 שם, בעמ' 107-108.

19 אביה ספיבק "הרפורמה בקרנות הפנסיה" ממעורבות ממשלתית לכלכלת שוק: המשק הישראלי 1985-1998 257 (אבי בן בסט עורך 2001).

20 חברות הביטוח הפרטיות עברו לביטוח חיים צמוד למדר, אשר היה מבוסס על ריבית צמודה של 4%-4.5% בזכות איגרות החוב המיוחדות – מיועדות – שהנפיקה הממשלה תמורת חיסכון זה. עד היום בעלי הפוליסות הישנות האלו זוכים להנפקה של אג"ח מיועדות לפוליסות שלהם.

21 חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (תיקון מס' 10) התשמ"א-1981.

כינס את נכסי הקרנות הוותיקות, ובכללן הקרנות החדשות, ואז מכר את קרנות הפנסיה החדשות למי שניגש למכרז – אלו היו חברות הביטוח. הממונה נתן יתרון במכרז לחברת ביטוח קטנה יחסית – מנורה – לרכוש את מבטחים הענקית, על מנת ליצור איזון בשוק הביטוח. במכרז שאחרי כן רכשה חברת מגדל, שהיא הגדולה בחברות ביטוח החיים, את מקפת, שהייתה מספר 2, וכלל רכשה את מיטבית, שהייתה מספר 3. בסך הכול שילמו חברות הביטוח קצת יותר ממיליארד ש"ח עבור שלוש הקרנות החדשות – לא סכום גדול בהתחשב באפשרות לבסס שליטה עתידית בשוק שיכול להתפתח ולקלוט מבוטחים חדשים, ויכול לחכות עשרות שנים עד שיצטרך להתחיל לשלם פנסיות. בבת אחת קיבלו חברות הביטוח את התפקיד הראשי בשוק החיסכון לטווח ארוך, כאשר ברשותן גם ביטוח חיים וגם ביטוח פנסיוני. מעתה ההסתדרות איננה הבעלים, אלא צרכן שלעיתים מצליח לקבל תנאים טובים במכרז של קרנות הפנסיה. השלמת המהלך התבצעה זמן קצר אחרי הרפורמה של הפנסיה במעבר של קופות הגמל לשוק הפיננסי המתפתח, כאשר דו"ח ועדת בכר (2004) ניתק אותן מהבנקים, זאת על מנת להבטיח תחרות במגזר הפיננסי.

המהלך הבא של משרד האוצר היה השוואה של הטבות המיסוי של שלושת הערוצים השונים, ובעיקר הסרת העיוותים שהיו קיימים עד אז, בתיקוני המס של תיקון 3 משנת 2008.<sup>22</sup> כך נמנעה האפשרות של משיכת סכומים חד-פעמיים בכל הערוצים;<sup>23</sup> קודם כול יש צורך למשוך כקצבה סכום מינימלי של כ-4,500 ש"ח בחודש. מהלכים אלו הקטינו מאוד את האטרקטיביות של קופות הגמל כאפיק השקעה. גם ביטוח המנהלים הפך לפחות אטרקטיבי, כאשר החל משנת 2012 נמנעה ממנו האפשרות להעניק מקדם פרישה מובטח.<sup>24</sup> בניטוח הכמותי בהמשך עבודה זו ניתן לראות את המגמה של הירידה במשקל קופות הגמל בתוך המשקיעים המוסדיים. עם זאת לאחרונה רואים היפוך מגמה, עם התרה של קופות גמל מיוחדות לגיל הפרישה.<sup>25</sup>

## 1. נתוני יסוד על החיסכון ארוך הטווח

החיסכון ארוך הטווח מחולק לקרנות פנסיה ישנות, לקרנות פנסיה חדשות, לביטוח מנהלים – ביטוח החיים, ולקופות גמל. הגודל של הנכסים מושפע מאוד מהגיל הממוצע של החוסכים: הוא גבוה בקרנות הישנות, אשר נסגרו למצטרפים חדשים ב-1995, נמוך בקרנות החדשות, וגבוה בביטוח החיים ובקופות הגמל. בסך הכול החיסכון לטווח ארוך גבוה מטריליון ש"ח – 1.4 טריליון – וקצב הצמיחה שלו על פני השנים גבוה מזה של התוצר. מדינת ישראל היא מדינה צעירה יחסית, ולכן מרבית אפיקי החיסכון שלה הם במגמת צבירה, כולל הקרנות הישנות. ההפרשות לחיסכון הן בקירוב פרופורציוניות לשכר, אבל בנוסף לכך יש תשואה

22 חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (תיקון מס' 3) התשס"ח-2008.

23 נמנעה במובן של תמריצי המיסוי.

24 "ביטוח מנהלים" הוא שם מסחרי מוצלח של פוליסת ביטוח פרטית שנמכרת לכל הלקוחות, ולא רק למנהלים. זהו ביטוח חיים עם מרכיב חיסכון לפרישה, בדומה ל-insurance whole life בחו"ל. מקדם הפרישה יוסבר בהמשך.

25 פקודת מס הכנסה [נוסח חדש] (תיקון מס' 190), התשכ"א-1961.



של הנכסים בקרנות, שגם היא מגדילה אותם, ולכן כל אפיקי החיסכון יחד צומחים מהר יותר מאשר התוצר.

מעניין לציין כי בשנת 2015, למעלה מעשרים שנה לאחר התחלת קיום קרנות הפנסיה החדשות, הנכסים של קרנות הפנסיה הישנות עדיין כמעט כפולים מאלו של הקרנות החדשות. כמובן, שיעור הצמיחה של הקרנות החדשות גבוה הרבה יותר – בשנים 2008–2015 הוא 21.9 אחוזים בסך הכול, לעומת 13.3 אחוזים בקרנות הישנות.

לוח א.1: נכסי החיסכון לטווח הארוך 1997–2018<sup>26</sup>

2018	2017	2014	2010	2008	2004	1997	
432.3	447.5	409.1	309	258.6	129.1	111.7	קרנות ותיקות
329.4	298.0	191	90	48.4	24.4	2.6	קרנות חדשות
<b>761.7</b>	<b>745.5</b>	<b>600.1</b>	<b>399</b>	<b>307</b>	<b>153.5</b>	<b>114.2</b>	<b>סה"כ קרנות פנסיה</b>
393.0	374.9	291.5	198.5	144.8	110.2	63.2	סה"כ ביטוח חיים
246.1	240.8	209.8	193.1	141.3	132.2	116.1	סה"כ קופות גמל ללא השתלמות ומטרה אחרת
1,400.7	1,361.2	1,101.40	790.6	593.1	395.9	293.5	<b>סה"כ</b>

מעניין גם לציין כי ההרעה בתנאי הפנסיה החדשה בשנת 2003 – שכללה למשל הורדה של שיעור איגרות החוב המיועדות מ-70 אחוזים ל-30 אחוזים מהתיק – אינה משפיעה על התוואי הנצפה של הצבירה בקרנות החדשות.

בלוח זה רואים את הדומיננטיות המתפתחת של קרנות הפנסיה, אשר עולות מ-38.9 אחוזים מסך הנכסים ל-54.4 אחוזים בסוף התקופה. בתחילת סעיף זה פירטתי את הסיבות לשינויים אלו, אשר מקורם במדיניות מכוונת. מדיניות זו מרעיה את תנאי קופות הגמל וגם את תנאי ביטוח המנהלים. משנת 2008, עם תיקון 3 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), אשר כלל תיקון חקיקה עקיף לפקודת מס הכנסה,<sup>27</sup> יש חובה למשוך כקצבה סכום נכבד מתוך החיסכון בקופת הגמל. כמו כן, תיקון משנת 2014 מבטל את מקדמי הפנסיה הקבועים בביטוח המנהלים.<sup>28</sup> מצד שני, כוח השיווק של סוכני הביטוח עדיין מופנה לביטוח מנהלים, ולכן אין כאן ירידה גדולה כמו בקופות הגמל.

26 "דו"ח הממונה על שוק ההון" רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון (19.8.2020), <https://www.gov.il/he/departments/publications/reports/head-of-the-authority-reports>.

27 חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (תיקון מס' 3), לעיל ה"ש 22.

28 פקודת מס הכנסה (נוסח חדש) (תיקון מס' 201), התשכ"א-1961.

## ב. שיטת המימון של הפנסיה החדשה (Defined Contributions – DC) והקשר שלה לתפיסת כלכלת השוק החופשי

### 1. כיצד צוברים לפנסיה בקרנות החדשות

ההסבר הטכני של הצבירה הוא הדרך הטובה ביותר להראות את המהפכה שחלה בעולם הפנסיוני. עד 1995 הייתה הפנסיה נצברת לפי תקנון; בכל שנה נצברו שני אחוזים לפנסיה, כך שלאחר 25 שנות עבודה הגיע המבוטח לחמישים אחוזי פנסיה מהשכר המבוטח שלו, והיה מקסימום צבירה של שבעים אחוז למי שעבד או עבדה 35 שנים ומעלה. לא היה קשר ישיר בין הזכויות של המבוטח ובין הצבירה בקרן הפנסיה.<sup>29</sup> בפנסיה זו הוגדרו הזכויות, ולכן היא נקראה (Defined Benefits) DB.

האם לא היה כל קשר בין הזכויות ובין הצבירה? רק ברמה של כל הקרן. קרן הפנסיה הייתה עורכת חשבון, סוג של תחזית, המבוססת על מדע האקטואריה, שלפיו היה האקטואר בודק האם הכסף שנצבר בקרן בתוספת הכסף שעוד יופרש יספיק להתחייבויות של הקרן לכלל הפנסיונרים. זהו המאזן האקטוארי. אם המאזן מראה שההתחייבויות עולות על ההפרשות והצבירה, אז יש לקרן גירעון אקטוארי, והוא דורש טיפול. טיפול זה נעשה עבור הקרנות הוותיקות בשנת 2003, והוא כלל הכרזה על הקרנות הוותיקות כפושטות רגל במקביל לסיוע של המדינה מצד אחד, והורדת זכויות, כולל העלאת גיל הפרישה, מצד שני. כפי שהסברתי בפרק א לעיל, בגלל הגירעון האקטוארי איברה ההסתדרות את השליטה בקרנות הוותיקות והן עברו לניהול מיוחד של פשיטת רגל.

כדי לא לחזור על אותן בעיות, הקרנות החדשות מבוססות על שיטה שאינה מאפשרת יצירת גירעון אקטוארי. זוהי שיטת DC (Defined Contributions) – הפרשות מוגדרות. הזכויות הן פונקציה של הצבירה במועד הפרישה.

קרן פנסיה מוגדרת כמקיפה כאשר היא מבטחת את העמית שלה מפני שלושה סיכונים סוציאליים: נכות, מוות וזקנה.<sup>30</sup> במקרה של נכות תיתן הקרן בדרך כלל 75 אחוזים מהשכר האחרון לפני אירוע הנכות; במקרה של מוות יקבלו אשתו וילדיו של העמית קצבה שגובהה תלוי בגיל שבו הצטרף העמית לקרן. קצבה זו גבוהה יותר ככל שהפרט הצטרף בגיל צעיר יותר, והגובה המקסימלי שלה הוא 60 אחוזים משכרו האחרון של המבוטח. שני הביטוחים הראשוניים ממומנים על ידי דמי הביטוח שהפרט משלם לקרן לפי חישוב אקטוארי הוגן, ולכן הם זולים בהשוואה לביטוח דרך חברת ביטוח. דמי הביטוח מנוכים מההפרשה החדרשית שלו לקרן. במקרה של קצבת זקנה, אם הפרט הגיע לגיל הפרישה (שהוא כיום 67 לגבר ו-62 לאישה) הוא מקבל את היתרה שנצברה לזכותו בקרן כקצבה לכל החיים (life annuity).

ההמרה של סכום חד-פעמי לזרם של תשלומים חודשיים מתבצעת בעזרת מקדם ההמרה. כך, למשל, מקדם המרה אופייני הוא 200, וסכום אופייני של צבירה הוא מיליון

29 בפנסיה התקציבית של המדינה או הרשויות המקומיות לא הייתה צבירה כלל – הפנסיה שולמה מהתקציב השוטף.

30 ראו למשל הסכם קיבוצי מס' 7021/2011 בין לשכת התיאום של הארגונים הכלכליים לבין הסתדרות העובדים הכללית החדשה, האגף לאיגוד מקצועי ואגף הפנסיה, הביטוח ושוק ההון, בעניין פנסיית חובה (6.3.2011).

ש"ח. לפי מקדם המרה זה, הקצבה החודשית שתתקבל לשאר כל החיים היא 5,000 ש"ח. חשוב לשים לב לכך שמקדם ההמרה מחושב על פי תוחלת החיים של האוכלוסייה בגיל הפרישה, כשנלקח בחשבון ההבדל בין גברים ונשים. אם תוחלת החיים עולה – מקדם ההמרה עולה.<sup>31</sup> אם למשל מקדם ההמרה עולה בעשרה אחוזים, ל-220, הקצבה החודשית יורדת ל- $4,545 = 1,000,000 / 220$ . מכאן נגזרת מסקנה חשובה: הסיכון של עליית תוחלת החיים מונח על המבוטח, בעוד שקרן הפנסיה אינה נושאת כלל בסיכון.

מדוגמה זו ניתן להבין שהעובדה שקרנות הפנסיה בשיטת DC מאוזנות תמיד נובעת ישירות מהשיטה שלפיה הן עובדות. לקרן עצמה אין שום מחויבות לעמיתה, כי הרי לא הזכויות שלהם הן החלק שמוגדר כאן, אלא רק השאלה כמה הפרישו. מבחינתה הזכויות של העמיתים לפנסיה הן בדיוק מה שהם צברו על פני השנים מההפרשות שלהם ומהריבית על ההשקעות. מה שיצא בסוף קצבה – זו תוצאה כלכלית מתמטית, ולא חישוב של אחוזי זכויות כמו בשיטה הקודמת של הקרנות הישנות.

בקרן פנסיה בשיטת DC הפרט מפריש דמי גמולים שהם אחוז נתון משכרו. בישראל אחוז זה עומד כיום על 18.5, וממנו מורידים דמי ניהול ודמי ביטוח שארים ונכות. על היתרה מתקבלת תשואה על ההשקעות, והסך הכול מצטבר בחשבון האישי. החשבון הוא אישי, והוא מחושב לכל פרט מבוטח בנפרד.<sup>32</sup> זהו הרעיון של ההוגנות האקטוארית.<sup>33</sup>

## 2. היתרונות והחסרונות של גישת האיזון האקטוארי

היתרון של גישה זו הוא שהמדינה אינה צריכה "להכניס את היד לכיס" כדי לממן אירועים שמקטינים את הפנסיה. אם כן, האוצר הצליח ליצור מערכת שבה אין צ'ק פתוח. ההוצאות של האוצר הן על סכסוד איגרות החוב המיועדות, והחילוץ של קרנות הפנסיה הוותיקות בסך 85 מיליארד ש"ח על פני 35 שנים. העוצמה של גישה זו באה לידי ביטוי בכך שגם בקרנות הפנסיה הוותיקות (שבהן יש זכויות מוגדרות לפי תקנון אחיד), אם יתברר שחסר כסף כדי לשלם את הזכויות, תהיה הפחתה של הקצבאות כדי לסגור את הפער הזה.

מבחינת מדיניות סוציאלית, החיסרון של הגישה האקטוארית הוא שאף על פי שכל פרט זוכה להגנות אקטוארית בנפרד, אי אפשר לחלק מחדש את ההכנסה, למשל לתת קצבה למי שאינו משלם, כמו מובטלים, נשים בחופשת לידה ארוכה או אנשים בשכבות הכנסה נמוכות. אם רוצים שלנשים יהיה כיסוי עבור חופשת הלידה מישהו צריך להפקיד

31 לפירוט טכני של חישוב מקדם ההמרה ראו נדב טסלר "כיצד מחושב מקדם המרה בקרן הפנסיה?" פנסיוני, להבין את הפנסיה (17.8.2018), <https://pensuni.com/?p=1762>.

32 ההפרשה לפיצויים היא חלק מדמי הגמולים שהמעביד מפריש – 6 אחוזים מתוך הפרשה של 12 אחוזים של המעביד. היתרה בגובה 2.33 אחוזים מופרשת בדרך כלל לקופת גמל אחרת. העובד מפריש 5.5 אחוזים משכרו, וביחד מתקבלת הפרשה של 17.5 אחוזים. לצורת חישוב זו היו עד לאחרונה השלכות של גישת המיסוי.

33 כדי להדגים את העניין, נשים לב שבגלל הריבית דריבית כל שקל שמופרש בגיל צעיר תורם לפנסיה הרבה יותר משקל שמופרש בגיל מבוגר יותר. בשיטת ה-DC זה מה שקורה בפועל, אבל בשיטת ה-DB של הקרנות הישנות כל שנה תרמה 2 אחוזים לפנסיה, גם של הצעירים וגם של המבוגרים. במקרה זה, הצעירים תומכים – מסכסדים – במבוגרים. כאן אין הוגנות אקטוארית: יש מי שמקבל יותר ממה שהוא תרם, ויש מי שמקבל פחות ממה שהוא תרם.

עבורן את ההפקדות החודשיות, וכך גם למוכטלים ולאחרים. אחת הבעיות במשבר הקורונה היא שתשלום קצבת האבטלה לעובדים שיצאו לחופשה ללא תשלום (חל"ת) אינה כוללת הפרשות לפנסיה. הבעיה חמורה במיוחד אצל הצעירים, כי הריבית דריבית על ההפרשות שלהם היא הבסיס לצבירה טובה לגיל הפרישה.

יתרה מזאת, הגישה האקטוארית אינה מאפשרת לחלק סיכונים מעבר לסיכונים של הביטוח ההדדי שהוזכרו לעיל. אם תעלה תוחלת החיים, תרד מייד הקצבה; אם תקטן התשואה על ההשקעות, תקטן גם הקצבה החודשית. פרקטיקה זו נמצאת ביסודה של שיטת ההפרשות המוגדרות (DC), והיא עומדת בניגוד לתפיסה של ביטוח סוציאלי שלפיו שכבות מסוימות עוזרות לאחרות.

### 3. גישת ה-DC והטלת האחריות על המבוטח: הבעיה של האוריינות הפיננסית

המעבר מ-DB ל-DC ברובד השני ברפורמות בעולם כרוך בהטלת האחריות על הצרכן כדי שיחליט בנוגע להשקעותיו, יתנהל נכון בתחרות בין קרנות הפנסיה ויבחר לא למשוך את פיצויי הפרישה שלו כאשר הם פוגעים בפנסיה העתידית. הרעיון האטרקטיבי בגישה זו הוא החזרה לריבונות הצרכן ולתמריצים נכונים להתנהגותו. לפי גישה זו הצרכן יודע מה טוב עבורו, ואין צורך בהתערבות של הממשלה. ההתערבות – כאשר היא מלווה בתמריצים שהם לכאורה סוציאליים – מביאה את הפרטים להחלטות לא נכונות שגם מייצרות עומס על הקופה הציבורית. דוגמה לכך היא עיתוי הפרישה. במערכת ה-DC הפרט מחליט על הפרישה לפי שיקולים כלכליים עבורו. אם הוא פורש מוקדם, יש לו פנסיה נמוכה יותר בגלל תנועת מספרים: מצד אחד הוא צובר פנסיה פחות שנים ולכן צבירתו נמוכה יותר; מצד שני הוא נמצא יותר שנים בפנסיה ולכן מקדם הפרישה שלו גבוה יותר. שתי ההשפעות הללו מורידות את הפנסיה שלו בפרישה מוקדמת. באופן סימטרי, כאשר הוא דוחה את הפרישה הוא מקבל העלאה בקצבת הפנסיה החודשית. בפני הפרט עומדים אם כן תמריצים כלכליים שלפיהם הוא מחליט על התנהגותו. זאת לעומת מערכת DB שבה יש אפשרויות לפרישה מוקדמת שבהן אין לפרט מחיר כלכלי לפרישתו, ולכן רואים שם פרישות מוקדמות רבות.<sup>34</sup> אולם בניגוד לגישה התאורטית הזאת, הפרקטיקה והמחקר מראים כי קשה להטיל על הפרט את חובת ההתנהגות הרציונלית בהקשר הפנסיוני. הפנסיה היא נושא מורכב מאוד, וקשה למי שאינו איש מקצוע להתמצא בתחום. צעירים מושכים את פיצויי הפיטורים שלהם בישראל מחוסר ידע שבכך הם פוגעים בחיסכון הפנסיוני שלהם. יתרה מזאת, הם אינם מודעים לכוח של הריבית דריבית ולכך שעבור שער הריבית הסטנדרטי של 4 אחוזים צמוד, כל שקל שהם משאירים בחיסכון בגיל 25 הופך ל-4.8 שקלים בגיל 65.<sup>35</sup> ההשערה

34 בשורת עבודות הראו David Wise ואחרים באופן אמפירי כי זה מה שקרה במערכת הפנסיה באירופה. הם חישובו את התנאים עבור פרישה רגילה, והראו כי המחיר של הישארות במקום העבודה במקום לפרוש גבוה מאוד וכמעט מאלץ את העובדים לפרוש לפני הזמן. James H. Stock & David A. Wise, *Pensions, the Option Value of Work, and Retirement*, 58 *ECONOMETRICA* 1151 (1990).

35 זהו שער הריבית שמוכתב על ידי משרד האוצר לאקטוארים של הקרנות. ליתר דיוק – 4.24%. Michal Levy, *Conveying the Importance of Compound Interest When Saving Towards*

שהפרטים יפעלו כמו משקיעים מתוחכמים אשר בוחרים בקרן הפנסיה הטובה ביותר אינה נתמכת על ידי המציאות. מחקרים בארץ ובעולם מראים שוב ושוב שאין מספיק ידע פיננסי בקרב הציבור. מחקרם של Lusardi and Mitchel הוא הפותח במחקרים אלו.<sup>36</sup> מחקרים שנעשו במרכז לפנסיה, ביטוח ופסיכולוגיה כלכלית באוניברסיטת בן-גוריון בנגב מצאו כי הידע של רוב האנשים בנושא הפנסיה מוגבל מאוד.<sup>37</sup> זאת ועוד, אין להם רצון להתעמק: מרבית האנשים אינם מסתכלים כלל ברו"חות השנתיים שהם מקבלים מקרן הפנסיה שלהם, אף שנעשה מאמץ ברור להנגיש עבורם את הנתונים. מדובר בתופעה כלל-עולמית. אפשר לראות את פנסיית החובה בישראל משנת 2008 כפתרון פטרנליסטי שאינו סומך על הפרט לדאוג לעצמו לפנסיה. גם תיקוני המיסוי שמחייבים את משיכת החיסכון כקצבה חודשית ולא כסכום חד-פעמי פועלים באותו כיוון. אין כאן נסיגה מהעיקרון הבסיסי של האיזון האקטוארי, אבל מתחילה ההבנה שהממשלה יכולה לנהוג באופן פטרנליסטי במקומות שלפרט קשה להחליט בעצמו.

#### 4. הערה ריאליסטית על כלכלה פוליטית ופנסיה

המבנה הפורמלי של פנסיית ה-DC נבנה בתקופה שבה היה הפחד מהוצאות בלתי צפויות ובלתי מוגבלות, ואיתן החזרה של האינפלציה, שיקול דומיננטי בקביעת המערכת הפיננסית הזאת. האידאולוגיה של השוק החופשי עזרה בגיבוש המתווה הזה ובמעבר מ-DB ל-DC. אולם, אם יהיו זעזועים גדולים בשוק הפנסיה שיביאו לקצבאות זקנה נמוכות בעשרות אחוזים ממה שייחשב נורמטיבי, ייתכן שהמערכת הפוליטית תתערב ותכניס שינויים בכל מערכת הפנסיה, עד כדי ערעור היסודות שלה. פנסיה הוא נושא שיש בו רגישות רבה במערכת הפוליטית. כהדגמה לכך אפשר לראות את ההצלחה של שדולת הנשים בכנסת לטרפד את העלאת גיל הפרישה מ-62 ל-64 במשך שנים, וזאת למרות הדעה הברורה של אנשי ונשות המקצוע (ואני ביניהם) על הצורך הכלכלי במהלך זה. כניסה של הפנסיה לתחום הפוליטי יכולה להיות הרסנית לאפשרות להגיע לפתרונות רציונליים, כפי שרואים בבעיות הפנסיוניות של צרפת ואיטליה. חשוב מאוד לדעתי להגיע לקצבאות זקנה גבוהה סביר ברובד השני של קרנות הפנסיה כבר היום, כדי למנוע אי-יציבות בתחום זה בעתיד.

#### ג. רפורמת ה-DC: האם הצליחה? שיעורי התחלופה של הפנסיה

הפנסיה הצוברת היא על פניה השיטה ההגיונית ביותר לדאגה לגיל הפרישה, מה גם שהיא משולבת עם ביטוח שארים וביטוח נכות. יחסוך העובר, יקבל תשואה על חסכונותיו ובסוף יהפוך את הכול לקצבת זקנה. אם כך, השאלה לגבי ההצלחה של הפנסיה היא לאילו שיעורי תחלופה היא מביאה, כלומר כמה אחוזים מהשכר מתקבלים בפנסיה. זו שאלה אמפירית.

.Retirement (2021) (M.A. thesis, Ben-Gurion University)

Annamaria Lusardi & Olivia S. Mitchell, *The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence*, 52(1) JOURNAL OF ECONOMIC LITERATURE, 5–44 (2014)

37 דוד לייזר, אביה ספיבק ואייל כרמלי "בוחרים היום למען המחר: השפעתו של סוכן הביטוח על בחירת מסלול לחיסכון פנסיוני" רבעון לכלכלה 60 (2013).

השאלה היא כמה מפרישים לפנסיה, כמה מנוכה מההפרשות לדמי ניהול וביטוחים, ועל הסכום שנשאר – איזו תשואה מתקבלת. הכי פשוט הוא לראות כמה כסף נצבר, ואם הוא מספיק לפנסיה טובה. אולם, מכיוון שבפנסיה החדשה כמעט אין עדיין פנסיונרים, כי היא התחילה להיות מיושמת בשנת 1995 על אנשים שהיו בגיל של תחילת העבודה, יש צורך לערוך תחזיות על פי הנתונים שבידינו כדי לראות עד כמה תבטחנה הצבירה שכבר קיימת, והצבירה שעוד צפויה, פנסיה לעתיד.

שני מחקרים גדולים עסקו בסוגיה זו. העבודה שלי עם שחר צמח – עבודת המוסמך שלו שהתפרסמה במכון ון ליר,<sup>38</sup> ועבודה שלי עם שרית מנחם-כרמי במחקר גדול עבור רשות שוק ההון, שהיא גם חלק מעבודת הדוקטורט שלה.<sup>39</sup> העבודה הראשונה הסתמכה על נתוני קרן פנסיה גדולה; השנייה על נתוני כל קרנות הפנסיה שדווחו לרשות שוק ההון. בשני המחקרים רואים שיש חשיבות קריטית להתנהגות בפועל של העובדים, ושיש הבדל גדול בינה ובין מודל תאורטי.

במודל תאורטי, כפי שמשמשים בו במשרד האוצר ו־OECD, לוקחים עובד נורמטיבי, מניחים שהוא עובד מתחילת גיל העבודה ועד הפרישה בגיל 67; מניחים שהשכר שלו גדל בשיעור קבוע, מכניסים את ההפרשות שלו ושל המעביד לקרן – בניכוי דמי ניהול ודמי ביטוח – וצוברים אותה עם תשואה נורמטיבית של 4.24 אחוזים לשנה.<sup>40</sup> כל החישוב במונחים ריאליים, ללא אינפלציה. את הצבירה הזו מחלקים במקדם פרישה – בדרך כלל סביב 200 – ומקבלים את הפנסיה החודשית שתתקבל עד יום הפטירה.

יחס התחלופה שיוצא מחישובים אלו לגברים אינו רחוק מאוד מהאידיאל של ביסמרק, שהוא 70 אחוזים או מקסימום הפנסיה בקרנות הוותיקות.<sup>41</sup> הנשים סובלות מיחס תחלופה נמוך בגלל גיל הפרישה הנמוך שלהן. עבור גיל פרישה 67 מתקבל עבורן יחס תחלופה קרוב מאוד לזה של הגברים. התוצאות עבור הגברים מוצגות בשורות הראשונות בלוח ג.1. אולם במציאות אין רציפות תעסוקתית ולכן הוותק הנצבר אינו שנה בכל שנה, לא כל השכר מבוטח לפנסיה, אנשים מושכים את הפיצויים שלהם בגיל צעיר, ולכן הפנסיה הריאלית

38 אביה ספיבק ושחר צמח פנסיית החובה בישראל והשפעתה על אי-השוויון הפנסיוני: הסיכונים במערכת הפנסיה החדשה 22 (2017).

39 שרית מנחם-כרמי ואביה ספיבק קרנות הפנסיה החדשות בחינת יחס התחלופה והתנהלות המבוטחים (2018).

40 OECD עברו לאחרונה לפרופילים ריאליסטיים יותר, ואכן הם דיווחו על ירידה ביחס התחלופה בישראל. אדריאן פילוט "הפנסיונרים הישראלים יצטרפו להסתפק ב־58% משכרם בפרישה" כלכליסט (28.11.2019), <https://www.calcalist.co.il/local/articles/0,7340,L-3774721,00>.html

41 ביסמרק – שהיה הקנצלר הכול יכול של גרמניה – יסד בשנות התשעים של המאה התשע עשרה את הפנסיה הממלכתית הראשונה בעולם. בהחלטתו של ביסמרק היה פטרנליזם של המדינה, כדי לענות לאתגר של המפלגות הסוציאליסטיות. הרפורמות של ביסמרק באו להוכיח כי אין צורך במהפכה ובשידוד מערכות כולל, המדינה יכולה לדאוג לאזרחיה החלשים. הפנסיה של ביסמרק כללה את שלושת המרכיבים של פנסיית החובה בימינו – פנסיית שארים לאלמנות ויתומים, פנסיית נכות ופנסיית זקנה, שהבטיחה 70 אחוזי פנסיה למעטים ששרדו עד גיל הפרישה, שהיה כבר אז 65.

היא באחוזים נמוכים הרבה יותר. הנתונים שנותחו במחקרים אלו הביאו לתוצאות קטנות הרבה יותר מן ההנחות הריאליסטיות. לוח ג.1 מראה את התוצאות במחקר שלי עם מנחם-כרמי, ואת הירידה באחוזי הפנסיה שלב אחרי שלב. התוצאה היא שבהנחות הריאליסטיות יחס תחלופה יורד לגברים לסביבות 35 אחוזים ולנשים לסביבות 30 אחוזים. בשלב 2 מביאים בחשבון את הצבירה הקיימת כבר בגיל 40 (שהיא נמוכה ממה שהיה צריך להיות לפי המודל האידיאלי) לפי נתוני משרד האוצר, והיחס יורד ל-57.6 אחוזים. בשלב 3 מביאים בחשבון שרק חלק מההכנסה מכוסה לפנסיה. מה שאינו מכוסה הוא בונוסים, שעות נוספות, החזרי הוצאות ועוד. בשלב 4 ו-5 מביאים בחשבון שהוותק נצבר בפחות משנה בכל שנה. בשלב 5 הוא נצבר רק בקצב של 0.8 שנה בכל שנה.

בהמשך פרק זה אפרט את הנתונים שעמדו בבסיסו של הסימולטור: ותק, דמי ניהול ותשואה על ההשקעות, וארון בקצרה בהשפעה שלהם על יחס התחלופה – אחוזי הפנסיה – במועד הפרישה.

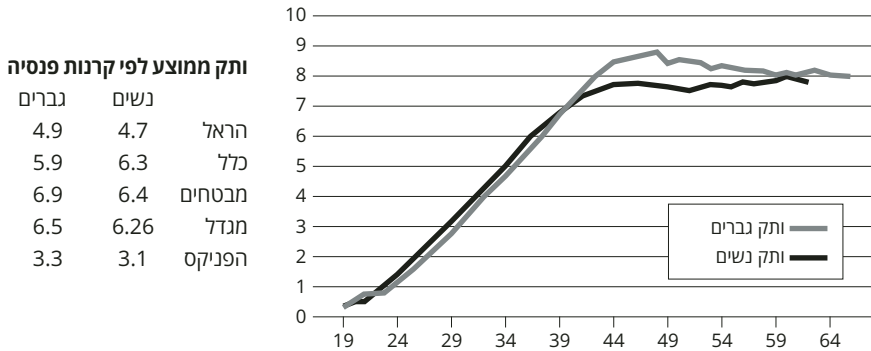
לוח ג.1: יחסי תחלופה וקצבאות חזויות: עדכון המודל האידיאלי עבור צבירה קיימת, שיעורי כיסוי וותק (גברים)<sup>42</sup>

פרופיל הכנסה					
עשירון 10	חמישון 3	חמישון 1			
25,745	11,211	6,369	שכר אחרון		
3,384,125	1,446,752	821,929	צבירה	1. פרמטרים אידיאליים	
16,921	7,234	4,110	קצבה		
65.70%	64.50%	64.50%	יחס תחלופה		
56.9%	57.6%	57.5%	יחס תחלופה		2. עדכון לפי צבירה קיימת בגיל 40
38.30%	42.60%	29.00%	יחס תחלופה		3. עדכון לפי שיעורי כיסוי של הפנסיה מהשכר
36.20%	40.30%	28.10%	יחס תחלופה	4. עדכון לפי ותק של 0.9 לשנה	
34.10%	38.00%	27.10%	יחס תחלופה	5. עדכון לפי ותק של 0.8 לשנה	

42 מנחם-כרמי וספיבק, לעיל ה"ש 39.

## 1. הוותק בקרנות הפנסיה

איור 1.ג: ותק ממוצע בשנים לפי גיל עבור עמיתים ועמיתות פעילים<sup>43</sup>



הוותק הממוצע בגיל 40 (ראו איור 1.ג) הוא כ-7 שנים. בהנחה שמתחילים לעבוד לפני גיל 30, צבירת הוותק היא פחות מ-0.7 שנים לכל שנת עבודה. מבטחים, שהיא הקרן הוותיקה והגדולה מכולן, מראה ותק ממוצע של 6.9 שנים לכל מבוטחיה. מדוע הצבירה של הוותק אינה של שנה מלאה בכל שנה? כי אנשים אינם עובדים ברציפות, כי הם מפסיקים להיות מבוטחים ואינם דואגים לרציפות של ביטוח. הפנסיה היא מראה של עולם העבודה. בממוצע, העובדים עובדים כ-10 חודשים בלבד בשנה. כל זה מתבטא בוותק שלהם.

## 2. דמי הניהול

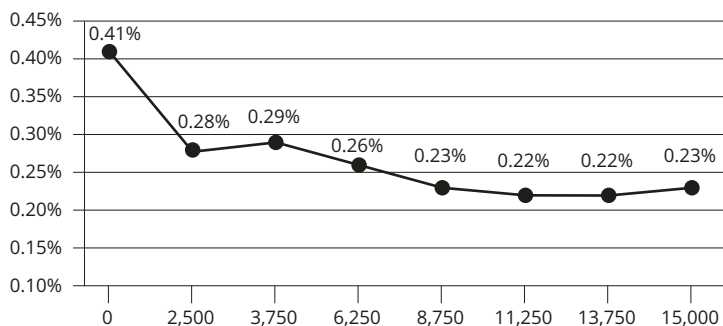
התקשורת הדגישה את נושא דמי הניהול. לפי התקשורת, דמי הניהול הגבוהים שהיו בקופות הגמל – לא בקרנות הפנסיה – פגעו בחיסכון של הציבור. ייתכן שהלחץ של התקשורת והציבור פעלו, והגופים הרגולטוריים פעלו רבות כדי להקטין את דמי הניהול, למשל על ידי קביעת מכרזים לדמי ניהול ועל ידי קביעת קרנות שהן ברירת המחדל. דמי הניהול מוצגים בגרפים הבאים.<sup>44</sup> ניתן לראות כי מדובר בדמי ניהול רגרסיביים, כלומר גבוהים יותר עבור מבוטחים עניים יותר. דמי הניהול הרגרסיביים הינם תופעה ידועה בכל העולם.

43 שם.

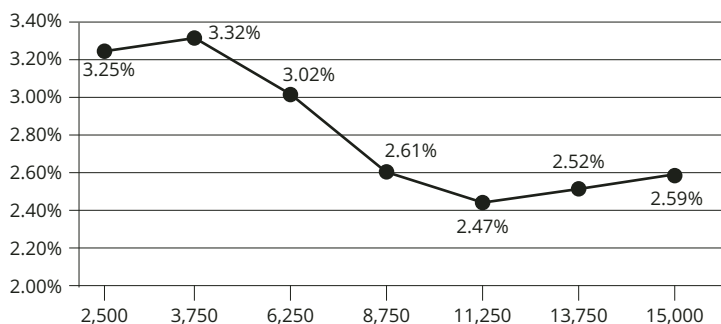
44 הסימולציות של אחוזי פנסיה שערכנו הן לפי דמי הניהול בפועל עבור רמות הכנסה.



איור ג.2: דמי ניהול ממוצעים מהפקדות לפי שכר מבוטח



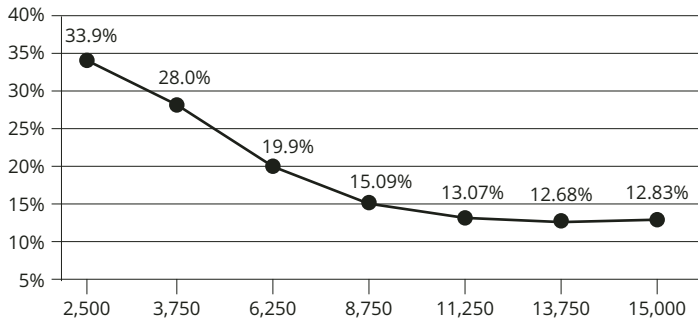
איור ג.3: דמי ניהול ממוצעים מצבירה לפי שכר מבוטח



דמי הניהול המקסימליים המותרים על פי החוק הם 6 אחוזים מההפרשות לפנסיה, וחצי אחוז מהיתרה הצבורה. אנו רואים באיורים ג.2 ו-ג.3 שהממוצעים אינם מגיעים למקסימום, עבור כל רמות ההכנסה. באיור ג.4 רואים מי משלם את המקסימום, והוא כצפוי הפחות מבוסס כלכלית. שיעור בעלי הכנסה של 15,000 בחודש אשר משלמים את המקסימום הוא רק 12.9 אחוזים, ואילו שיעור העניים יותר במדגם, בעלי הכנסה של 2,500 ש"ח לחודש, מגיע ל-28 אחוזים.

אחת המסקנות העולות מנתונים אלו היא שבמערכת שיש בה תחרות על דמי הניהול, החזקים והמאורגנים יצליחו בדרך כלל יותר. תחרות מביאה פעמים רבות לתוצאות רגרסיביות. יש לכך סיבות מגוונות. החזקים מאורגנים יותר, וכך עומדים על המיקח עם קרנות הפנסיה; החזקים בעלי ידע רב יותר; לרשותם של החזקים עומדים אמצעים שונים – עורכי דין, פניות לאמצעי התקשורת, והם בעלי אוריינות פיננסית גבוהה יותר.

איור ג.4: שיעור החוסכים המשלמים דמי ניהול מקסימליים מהפקדות לפי שכר מבוטח



### 3. התשואה על ההשקעות

התשואה על ההשקעות בתקופה 2005–2015 הייתה טובה. ממוצע התשואה הריאלית לעשר שנים, שהיה בגובה 5.55 אחוזים, גבוה משיעור התשואה הנורמטיבית של 4.25 אחוזים שבו משתמשים לסימולטורים בהנחיית רשות שוק ההון. כמוכן אין ערובה שהמגמה תימשך, בעיקר בגלל הריביות האפסיות של בנק ישראל ושל בנקים מרכזיים אחרים. מעניין לציין כי איגרות החוב המיועדות, שהן 30 אחוזים מהתיק בשנים אלו, מעניקות תשואה ריאלית של 4.8 אחוזים, אשר נמוכה מהתשואה הממוצעת הרב-שנתית. האם הן לנטל על הקרנות כי הן מורידות את התשואה הממוצעת? זו הסתכלות פשטנית, שהרי שמדובר בנכס בטוח אשר מוריד את הסיכון של התיק הכולל.

מלוח ג.2 עולה כי ההשקעה בטווח הקצר יחסית של עשר שנים בטוחה יותר מהשקעה לשנה אחת. זו תוצאה סטטיסטית שנובעת מכך שהתשואות הן משתנים בלתי תלויים על פני הזמן. תופעה מוכרת זו ידועה כביטוח על פני הזמן, אשר מחליק את התשואות.<sup>45</sup> הניתוח של הסימולטור שערכנו מראה כי התשואה היא גורם קריטי בהשגת יחס תחלופה נאות לפנסיה. תוספת של אחוז אחד תשואה בקרנות הפנסיה מביאה לעלייה של כעשרים אחוזים בצבירה הסופית, ולכן בקצבת הפנסיה. לעומת זאת, דמי הניהול על הצבירה, למשל, משפיעים הרבה פחות. הורדה של רבע אחוז בדמי הניהול על הצבירה שקולים להורדה של התשואה של הקרנות רק בגובה זה – רבע אחוז. מכאן שהתשואה היא חשובה לצבירה ולפנסיה הרבה יותר מדמי הניהול.

45 זהו הנושא של המחקר על איגרות החוב המיועדות המתבצע במרכז לפנסיה, ביטוח ואוריינות פיננסית. מחקר זה בודק האם אפשר להחליף אותן במכשיר פיננסי אחר אשר יעניק ביטוח להשקעה בקרנות, יגדיל את היעילות של ההשקעה ויאפשר גמישות רבה יותר בניהול החוב הממשלתי.

לוח ג.2: תשואות בניכוי אינפלציה בקרנות הפנסיה החדשות, באחוזים, 2005-2015<sup>46</sup>

	ממוצע 2009-2005	ממוצע 2010-2014	2015
ממוצע	5.56	5.55	4.03
סטיית תקן	2.31	0.84	0.62

נתוני התשואה מספקים הערכה לתפקיד של האשראי לחברות שכשלו מבחינה עסקית והגיעו למצב של פשיטת רגל – "תספורת" של החובות. התקשורת הכלכלית מבליטה את העובדה שהטייקונים שהפסידו בעסקים שונים הפסידו את הכסף של עמיתי קרנות הפנסיה. אומנם זה נכון מבחינה עובדתית, אבל המשמעות הכמותית היא ככל הנראה זניחה, בהתחשב במאות המיליארדים שהקרנות מנהלות. ואכן, התשואות ממשיכות להיות טובות למרות ההפסדים של החברות שהיו מבוססות על אשראי רב. מקובל בבנקאות, ובמתן אשראי בכלל, שיש הפסד מסוים באשראי. קרנות הפנסיה לוקחות בצדק סיכון מסוים בתיק הנכסים שלהן, כדי להביא תשואה טובה לעמיתיהן.

#### 4. שיעור התחלופה הכולל של משקי הבית

עדי ברנדר אמד את שיעור התחלופה נטו וכלל בו את תשלומי הביטוח הלאומי לקצבת זקנה.<sup>47</sup> הוא הגיע לשיעורי תחלופה של יותר ממאה אחוזים עבור החלק העני באוכלוסייה. מסקנתו הייתה שפנסיה החובה מיותרת, כי היא כופה על הפרטים חיסכון שאינם רוצים. חישוב זה מעניין, אולם אינו שלם. מטרת החישובים של הפרק הנוכחי היא לחקור את היעילות של מערכת הפנסיה ולהאיר את הגורמים שמקטינים את יחס התחלופה – שיעור התחלופה. לכן הם עוסקים רק בפנסיה, ככלי חיסכון לפרישה. עדי ברנדר אינו מביא בחשבון את כלל ההכנסות. במקום אחר בדקתי עם שותפי למחקר את כלל ההכנסות של משקי הבית לפני הפרישה ואחריה כדי לראות את מצבם.<sup>48</sup> כלל ההכנסות הן: עבודה, הכנסה מפנסיה, הכנסה מקצבאות, הכנסה מרכוש והכנסות אחרות. לפי הנתונים, המשקל של שלושת הרכיבים הראשונים בהכנסה דומה, כשליש כל אחד מהם. התוצאה שאליה הגענו הייתה כי הכנסתם ברוטו של גילאי 70+ היא כמחצית מזו של גילאי 50-60, והנטו הוא כ-60 אחוזים עבור המבוגרים לעומת הצעירים.

החיסרון של בדיקה זו היה בכך שאלו לא היו נתוני פאנל שעוקבים בהם אחרי אותם הפרטים לפני הפרישה ואחריה, אלא נתונים ממוצעים. כמו כן, קשה להשוות את הנתונים של הישראליים לנתונים בין-לאומיים. בעבודה חדשה אני ושותף אחר משתמשים בנתונים של

46 שיעור דמי ניהול ממוצע שנתי מהנכסים ומההפקדות חושב כממוצע משוקלל של השנים. תשואה על השקעות חושבה כממוצע פשוט של השנים. מנחם-כרמי וספיבק, לעיל ה"ש 39.

47 עדי ברנדר "השפעת הסדרי החיסכון לגיל הפרישה בישראל על התחלקות ההכנסות" בנק ישראל 87-123 (2010) [https://www.boi.org.il/deptdata/mehkar/seker84/surv84\\_3.pdf](https://www.boi.org.il/deptdata/mehkar/seker84/surv84_3.pdf)

48 ראובן גרונאו ואביה ספיבק "התמורות בחיסכון הפנסיוני, 1995-2015" אורות וצללים בכלכלת השוק: המשק הישראלי 1995-2017 331 (אבי בן בסט, ראובן גרונאו ואסף זוסמן עורכים) (2020).

SHARE<sup>49</sup>, ומשווים את כל ההכנסה של משק הבית בנקודות הזמן לפני הפרישה ושנתיים אחריה.<sup>50</sup> שיעור התחלופה עבור נתונים אלו הוא 61.6 אחוזים עבור ישראל בהשוואה בין השנים 2013 ו-2015. כלומר, משק בית שראש משק הבית עבד בו ב-2013 והיה בפרישה כבר ב-2015 ירד בהכנסתו ב-38.4 אחוזים. עבור מדגם אירופי הכולל 13 מדינות הממוצע הוא 70.5 אחוזים, ממש השיעור של ביסמרק שהוזכר לעיל כאבי הפנסיה הציבורית המודרנית. ישראל הייתה הנמוכה מכל המדינות.

מקור אחר לנתוני פנסיה הוא הדו"חות האקטואריים של קרנות הפנסיה הוותיקות. בדו"חות של מבטחים, הקרן הגדולה, קצבת הפנסיה הממוצעת לגברים ונשים היא 4,492 ש"ח לחודש. השכר המבוטח הממוצע בקרן הוא 12,730 ש"ח. אם כן, היחס בין השנים הוא 35.2 אחוזים – זהו קירוב ליחס תחלופה, בשיטה דומה לזו שנקטה עבור נתוני הלמ"ס בגרונאו-ספיבק.<sup>51</sup> מספרים דומים מתקבלים מקרנות הפנסיה הגדולות הוותיקות האחרות – קרן מקפת וקג"מ.

#### ד. פנסיית החובה

העבודה הראשונה אשר אמדה את הכיסוי הפנסיוני בישראל מכל הערוצים – פנסיה, ביטוח מנהלים וקופות גמל – נעשתה על סמך נתוני מודל המס של מס הכנסה, מכיוון שכל מי שהוא מבוטח בערוצים אלו חייב להופיע במס ההכנסה כי יש לו הטבות מס.<sup>52</sup> היא מצאה שיעור כיסוי של כ-40 אחוזים בפנסיה, כ-30 אחוזים בביטוח מנהלים, אחוזים בודדים בקופות גמל ו-30 אחוזים לא היו מכוסים כלל. בעבודה זו מצאו המחקרים כי חוסר הכיסוי הוא גרסיבי: האנשים שלא היו מכוסים היו משכבות סוציו-אקונומיות נמוכות יותר, גם לפי הכנסה וגם לפי קריטריונים אחרים. מכאן עלתה הדרישה לפנסיית חובה, אשר נחשבה כמהלך פרוגרסיבי אשר יגדיל את השוויון בקרב המועסקים.

שיעור המועסקים המכוסים בפנסיה עמד בישראל במשך שנים באופן סדיר על 35-40 אחוזים.<sup>53</sup> ניתן למשל לחשב אומדן לשיעור זה עבור הפנסיונרים של היום, והחשבון מוצג להלן.

49 זהו סקר רב-תקופתי ורב-מדינתי שעוקב אחרי נשאלים מגיל 50 פעם בשנתיים עם שאלון מפורט בנושאי כלכלה וחברה. ישראל היא המדינה היחידה מחוץ לאירופה ששותפה לסקר. ראו SURVEY OF HEALTH, AGEING AND RETIREMENT IN EUROPE, SHARE, <http://www.share-project.org/home0.html>

50 Aviad Tur-Sinai & Avia Spivak, *How Generous Are Societies toward their Elderly? A European Comparative Study of Replacement Rates, Well-Being, and Economic Adequacy* (forthcoming 2022)

51 גרונאו וספיבק, לעיל ה"ש 48.

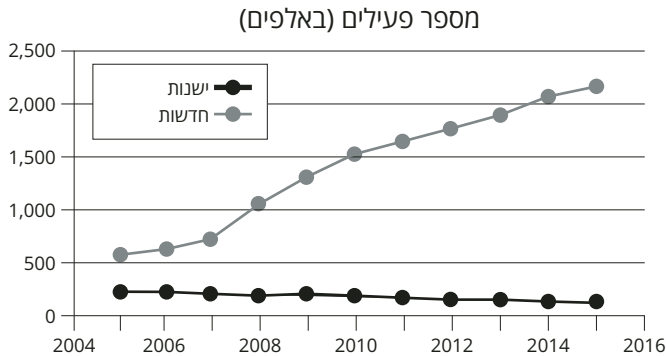
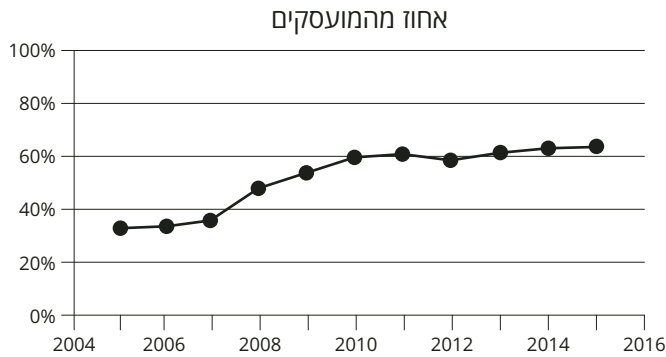
52 ערן טרקל ואביה ספיבק "הכיסוי הפנסיוני בישראל" רבעון לכלכלה 48 (3) 317 (2001).

53 תמיד היו עובדים ועצמאים אשר היו מכוסים בביטוח מנהלים. אגף שוק ההון לא דיווח על מספרי מבוטחים בביטוח המנהלים, אלא רק על ההפרשות והנכסים הצבורים כפי שדווחו גם בפרק זה בסעיף אחר.

מתוך נתוני הדו"ח השנתי של הממונה על הביטוח והחיסכון, בשנת 2012 היו 237.7 אלפים מקבלי פנסיה בכל הקרנות הוותיקות,<sup>54</sup> שהם 29 אחוזים מכלל אוכלוסיית בני 65+. בהנחה – שמסתמכת על נתוני הלמ"ס מאותה תקופה – ששיעור העובדים בתקופה שבה הם עבדו היה כ־70 אחוזים, שיעור הכיסוי הוא 41.4 אחוזים.

ההסכם הקיבוצי לביטוח פנסיוני מקיף במשק של כל השכירים, שהורחב בצו של שר התמ"ת בסוף 2007 ונכנס לתוקף ב־1 בינואר 2008, הוא מה שידוע בתור "חוק פנסיית חובה".<sup>55</sup> זה אינו חוק, וגם אין לו סנקציות פליליות שקשורות איתו באופן ישיר. העובד יכול לתבוע בתביעה אזרחית מעסיק שלא הפריש עבורו. ארבע שנים לאחר כניסת ההסכם הקיבוצי לתוקף, בשנת 2012, נכנס לתוקף החוק להגברת אכיפה של דיני עבודה,<sup>56</sup> המאפשר להטיל עיצומים כספיים על מעביד שאינו מפריש לפנסיה לפי ההסכם הקיבוצי. ובכל זאת, רמת הציות לחוק מפתיעה, כפי שנראה בחלק זה.

איור ד.1: כיסוי פנסיוני בעקבות פנסיית החובה



54 מקבלי הפנסיה בקרנות החדשות הוא עדיין מספר זניח, וגם הם אינם עובדים רגילים עם כיסוי רגיל.

55 צו הרחבה לביטוח פנסיוני מקיף במשק, התשס"ח-2008.

56 חוק להגברת האכיפה של דיני העבודה, תשע"ב-2011.

האיור מתבסס על נתוני אגף שוק ההון לגבי מספר המכוסים בקרנות (פירוט לפי קרן) ועל נתוני הלמ"ס לגבי מספר המועסקים. אנו רואים כי עד פנסיית החובה בשנת 2008 שיעור המכוסים בקרנות הישנות והחדשות ביחד נע סביב 35 אחוזים – השיעור ההיסטורי. פנסיית החובה משנה את התמונה באופן דרמטי. כבר בשנת 2008 עלה הכיסוי ל-47.9 אחוזים, ובתוך עוד כמה שנים הוא חצה את קו שישים האחוזים.

מקור נתונים נוסף וטוב הוא נתוני המעסיקים כפי שהם מדווחים למס הכנסה ולביטוח הלאומי בטופס 126 של מס הכנסה. בעיבוד נתונים אלו כביטוח הלאומי רואים כי מתוך סך השכירים, 15.8 אחוזים אינם מבוטחים. חוסר הכיסוי הוא רגרסיבי: בחמישון התחתון 35.4 אחוזים אינם מכוסים, לעומת 3.0 אחוזים בלבד בחמישון העליון של השכירים.<sup>57</sup>

מה שמעניין בנתונים אלו הוא שהם נתונים רשמיים שהמעסיק מדווח בסוף השנה למס הכנסה ולביטוח לאומי. כלומר המעסיק, היודע שהוא חייב לבטח את עובדיו, מדווח באופן רשמי לשלטונות המדינה שהוא אינו ממלא אחר צו ההרחבה. דהיינו, באופן תאורטי אין זה מסובך למצוא את העבריינים. ואכן, בשנת 2019 שלח מנהל ההסדרה והאכיפה במשרד העבודה מכתבים למעסיקים החשודים בהפרה של החובה לבטח את עובדיהם, ובהם ניתנה להם הזדמנות לתקן את הליקויים לפני שיינקטו נגדם צעדים משמעותיים שונים.

אפשר אם כן לומר שהייתה הצלחה מסוימת לרפורמת פנסיית החובה. חלק מהסיבה להצלחה של רפורמה זו היה התמיכה הציבורית. במחקר התנהגותי שערכנו הסתבר שתשעים וחמישה אחוזים מציבור המבוטחים תומך בפנסיית החובה.<sup>58</sup> השוואה בין בעלי פנסיית רשות – שהיו מבוטחים לפני צו ההרחבה, לבעלי פנסיית חובה – הזכאים לפנסיה מכוו צו ההרחבה, מעלה כי אין הבדלים בין הקבוצות ביחס לחוק:

לוח ד.1: עמדות כלפי חוק פנסיית חובה בקרב מבוטחים בקרן פנסיה גדולה

כלל המדגם	מבוטח בפנסיית רשות	מבוטח בפנסיית חובה	
מתנגד מאוד לחוק	0.4	1.3	0.8
מתנגד לחוק	2.1	0.4	1.3
לא תומך ולא מתנגד לחוק	2.9	2.2	2.5
תומך בחוק	17.4	21.3	19.3
תומך מאוד בחוק	77.2	74.8	76.0

בתשובה לשאלה: אם הייתה ניתנת לך האפשרות, האם היית מעדיף לקבל את הכסף המופרש כיום לפנסיה ישירות לכיסך או להפריש אותו לחיסכון פנסיוני הנפתח רק כשתצא לגמלאות כפי שמתבצע כיום? היו התשובות כדלהלן:

57 אביה ספיבק "חמישים שנות פעילות של אש"ל ממאי 2019" (הרצאה במסגרת כנס ארגון הג'וינט, 6.5.2019). עיבוד הנתונים הינו חלק מעבודה בתהליך של שרית מנחם-כרמי, אופיר פינטו ואביה ספיבק על סמך נתוני המס של יחידים.

58 המחבר ופסיכולוגים שותפים למחקר בקרב מבוטחים בקרן פנסיה מובילה בגילאי חמישים ומעלה. אביה ספיבק, שחר צמח ואייל כרמל רפורמת ביטוח החובה לפנסיה: איפיונה והערכת הצלחתה (2017).

לוח ד.2: אמוץ בקרן הפנסיה

אחוזים	תצפיות	
70.3	133	להמשיך בקרן הפנסיה
10	47	ניהול אישי
13.2	62	שימוש אישי
6.6	31	סירבו לענות
100	471	סה"כ

התמונה המתקבלת היא שהפרטים מעדיפים ברובם לסמוך על קרן הפנסיה – 70 אחוזים, רוצים להשאיר את כספם בקרן הפנסיה. דהיינו, הפטרנליזם של פנסיית החובה רצוי לציבור, בוודאי למי שקרוב לפנסיה – גילאי 50 ומעלה – שאותם שאלנו בסקר זה.

1. פס"ד לנדסברג: חופש הבחירה של הפרט גבר על הפטרנליזם של פנסיית החובה

במקרה שלפנינו, גב' ליליאן לנדסברג תבעה פיצוי מהמעסיק שלה, שביטח אותה בביטוח מנהלים ללא מרכיב של נכות, לאחר שהגיעה למרכבה הצער לנכות בשל מחלת הסרטן.<sup>59</sup> הגב' לנדסברג טענה שלפי צו ההרחבה לפנסיית חובה, חובה היה על המעסיק שלה לבטח אותה בביטוח נכות, ולכן עליו לפצות אותה כעת. פסק הדין במקרה של ליליאן לנדסברג קבע באופן סופי שאין למעסיק חובה לבטח את עובדיו בפנסיית נכות. התובעת הפסידה בתביעה בבית הדין לעבודה, בערעור לבית הדין הארצי ולאחרונה גם בערעור לבג"ץ. פסק הדין עוסק בהיקף הביטוח הפנסיוני המחויב מפנסיית החובה. הוא קובע בבירור שאין על המעסיק חובה לבטח את העובד בביטוח נכות, אף על פי שבהסכם פנסיית החובה נקבע שפנסיית הנכות היא אחד מיסודות הביטוח הפנסיוני. מהו המהלך המשפטי-אידאולוגי שקורה כאן? כפי שציינו בפרקים לעיל, המהלך של המעבר מ-DB ל-DC הטיל את האחריות על המבוטח, וגם אפשר לו עצמאות בבחירה. בעבר היה המעביד או ועד העובדים בוחר עבור העובדים את קרן הפנסיה או את ביטוח המנהלים שלהם, אך כעת העובדים יכולים לבחור באופן עצמאי.

מהלך זה גובה בחקיקה משנת 2005 שבה נקבע בבירור כי "עובד הזכאי להצטרף כעמית לקופת גמל... רשאי לבחור, בכל עת, כל קופת גמל... לצורך הפקדת תשלומיו ותשלומי מעבידו".<sup>60</sup> והינה, בשנת 2008 פנתה המדיניות פניית פרסה. במהלך פטרנליסטי מובהק חייבה המדינה את כל העובדים להיות מבוטחים לפנסיה. יתרה מזאת, יש ספציפיקציה ברורה של טיב הביטוח הפנסיוני – הוא חייב להיות פנסיה מקיפה הכוללת שארים ונכות. לפי סעיף 3 בצו, העובד יכול לבחור "בפנסיה מקיפה... ובלבד שתכלול גם כסיויים למקרה

59 ע"ע (ארצי) 15-10-7243 ליליאן לנדסברג נ' גל-רוב יועצים בע"מ ואח' (נבו 20.8.2018) (להלן: עניין לנדסברג).

60 חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) תשס"ה-2005, לעיל ה"ש 16.

מוות ונכות, באותה קופה או בקופה אחרת".<sup>61</sup> אלו שלושת האלמנטים הקלסיים של הביטוח הפנסיוני, עוד מימיו של הקנצלר ביסמרק שהמציא את הפנסיה הממלכתית: פנסיית זקנה, פנסיית שארים, פנסיית נכות. כדי לחזק את היסוד הזה נאמר בהמשך כי "לא הודיע העובד למעסיקו... יבטח אותו המעביד... בקרן פנסיה מקיפה חדשה" שמתקיימים בה שני הכיסויים הנוספים.<sup>62</sup>

אם כן, יש סתירה בין שני העקרונות הללו: החופש של העובד לבחור לעומת חובת הפנסיה המוטלת על המעביד שלו, ובכך גם עליו. בפסק הדין הנוכחי הכריעו בתי המשפט שהעיקרון הראשון הוא הגובר.

פסק הדין הסתמך על סעיף 20 לחוק הפיקוח שהוזכר לעיל וטען כי העיקרון של זכות הבחירה בקופת הגמל, במקרה זה בכיטוח מנהלים שאין בו ביטוח נכות, גובר באופן גורף על העיקרון של ביטוח בפנסיה מקיפה שמקורו בצו ההרחבה של הסכם פנסיית החובה. למעשה לא היה לבית הדין חופש בהחלטתו. בסעיף 20 נאמר: "והכל אף אם נקבע אחרת בדין או בהסכם" – בהסכם, כולל הסכמים קיבוציים. יש כאן עקרון-על של חופש בחירה שעליו החליט המחוקק, ובית הדין פסק לפי לשון החוק.

מעניין שגם עמדת היועץ המשפטי שהצטרף לדיון המשפטי הייתה שסעיף 20 גובר על פנסיית החובה, ושצריך לראות את האירוע שבו לא הייתה גב' לנדסברג מבוטחת לנכות, כאילו זו הייתה החלטה מודעת ורצונית שלה.

בהקשר זה חשוב להזכיר כי כבר ב-2016 חיווה שופט בית המשפט העליון אליקים רובינשטיין את דעתו שהנושא הפנסיוני הוא מורכב ומסובך, ולכן קרא למעורבות המדינה:

דומה כי אין צורך בשפעת ראיות להוכיח, כי עובדים רבים, מהם משכילים, אינם מודעים כראוי לנושא הפנסיה, ובמיוחד בגיל צעיר כשהזקנה נראית רחוקה [...].  
על כתפי הרגולטור, הממונה בנידון דיון, רובצת אחריות כבדה, שיש להביאה בחשבון בהתייחסות לנושא שבפנינו.<sup>63</sup>

גם המחקרים שנערכו בעולם ובישראל מראים את הקושי להתמודד עם המורכבות הזאת. באופן ספציפי לגבי פנסיית נכות, במחקר שנערך במרכז לפנסיה, ביטוח ואוריינות פיננסית נמצא כי רוב הציבור אינו יודע אם יש לו פנסיית נכות במסגרת הפנסיה שלו. רק 37 אחוזים השיבו שיש להם ביטוח נכות. באותו מחקר התברר כי רוב הציבור אינו מבין את שיטת הפנסיה, ולכן את האחריות שהוטלה עליו במסגרת הרפורמה של 2003. כמו שהראינו לעיל, מרבית הנשאלים הביעו תמיכה בפנסיית החובה. כנראה הפרטים רואים את יתרונות הפטרנליזם במקום שאין להם בו ידע.

61 שם, בסעיף 3.

62 שם, בסעיף 33.

63 בג"ץ 3430/16 התאחדות חברות לביטוח חיים בע"מ נ' הממונה על שוק ההון ביטוח וחסכון משרד האוצר בפסקה טז (נבו 30.6.2016).



## ה. המוסד לביטוח לאומי, היחסים שלו עם תקציב המדינה והיציבות שלו לטווח הארוך

המוסד לביטוח לאומי נוסד ב-1954, והוא התוכנית החברתית-כלכלית הגדולה במדינה. בשנת 2019 הוא הוציא סך כולל של 93.4 מיליארדי ש"ח. מעל שליש מההוצאה – 37.7 אחוזים – הוא לתוכנית הפנסיה של הרובד הראשון.

לוח ה.1: הוצאות המוסד לביטוח לאומי לשנת 2019 (מיליארדי ש"ח שוטפים)

הוצאה	מיליארדי ש"ח	אחוזים
אזרח ותיק ושאיירים	35,265	37.7%
סיעוד	8,452	9.0%
הבטחת הכנסה	1,859	2.0%
ילדים	9,149	9.8%
אימהות	8,212	8.8%
נכות כללית	18,805	20.1%
נפגעי עבודה, פעולות איבה ואסירי ציון	6,269	6.7%
אבטלה	3,857	4.1%
שירות מילואים	1,168	2.1%
פשיטות רגל ופירוק תאגיד	393	0.4%
סך הכול	93,493	100.0%

לוח ה.2: תשלומי קצבאות אזרח ותיק ושאיירים לשנת 2019 מחירים שוטפים (מיליוני ש"ח)

סך כולל	אזרח ותיק – קצבאות זקנה	שאיירים	הוצאות אחרות
35,265.5	29,971.2	4,997.9	296.4
100.0%	85.0%	14.2%	0.8%

קצבאות הזקנה בסך 35 מיליארדי שקלים ניתנות לכל מי שהיה מבוטח והגיע לגיל הפרישה. גיל הפרישה המוחלט בישראל הוא 70 לגברים ולנשים. מעל גיל זה כולם מקבלים קצבאות זקנה של ביטוח לאומי. מי שפרש מהעבודה – והכנסתו היא מתחת לסף מסוים – זכאי לקצבת זקנה החל מגיל הפרישה המותנה, שהוא 62 לנשים ו-67 לגברים. הקצבאות המדווחות כוללות גם השלמת הכנסה למי שהכנסתו היא מתחת לגובה הקבוע בחוק. חמשת המיליארדים של קצבת השאירים הם לשארי מבוטח, גם מי שהוא מתחת לגיל הפרישה וגם מי שהוא מעל גיל הפרישה – אלמנה או אלמן של המבוטח על פי רוב. סכומים קטנים מתוך סך זה הם לקצבת יתומים (מתחת לגיל 21) או הורים נתמכים.

לוח ה.3: מספרי מקבלי קצבאות אזרח ותיק ושאיירים לשנת 2019

מזה: משפחות המקבלות דמי מחיה ליתומים	שאיירים		אזרח ותיק		סך כולל
	סך הכול	מזה: מקבלים גם מחצית קצבת שאירים	סך הכול	מזה: מקבלים גם מחצית קצבת שאירים	
6,025	93,815	121,689	940,112	1,033,927	
0.6%	9.1%	11.8%	90.9%	100.0%	

המספרים בלוח ה.3 מלמדים על האוניברסליות של הרובד הראשון: יותר ממיליון בני אדם מקבלים קצבאות של הביטוח הלאומי. זהו גם הגודל של שכבת הגיל של הקשישים בני 65+.<sup>64</sup> חישוב מקורב מאוד של נדיבות המערכת אפשר לקבל מהוצאה ממוצעת למקבל קצבה: נחלק 35,265 מיליון ב-1.033 מיליון מקבלי קצבאות ונקבל 34,108.3 ש"ח לשנה, שהם 2,842.4 ש"ח לחודש. זהו ממוצע של קצבה ובכללה השלמת הכנסה, שהיא גבוהה יותר; קצבת זקנה, אשר נעה סביב 2,400 ש"ח לחודש, וקצבת שאירים, שהיא נמוכה יותר. אלו קצבאות ברמה נמוכה לפי כל קנה מידה לעומת שכר המינימום, שהוא 5,300 ש"ח לחודש, לעומת השכר הממוצע, שהוא 10,428 ₪, או בהשוואות בין-לאומית ידועות.<sup>65</sup> ובכל זאת, קיים חשש שבעוד כמה עשורים אפילו את הקצבה הזאת יהיה קשה למוסד לביטוח לאומי לשלם. צוות של המכון הישראלי לדמוקרטיה בראשות פרופ' איתן ששינסקי כתב כך:<sup>66</sup>

שינויים דמוגרפיים ותמורות בשוק העבודה צפויים להשפיע על אופיו של הביטוח הלאומי ובפרט על איתנותו הפיננסית. תחזית האוכלוסייה של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה מראה כי על פי המצב החוקי הקיים, הביטוח הלאומי יידרש לשלם קצבאות לאוכלוסייה הולכת וגדלה בכלל ובתוכה אזרחים ותיקים וקשישים סיעודיים, שחלקם צפוי לעלות מכ-11% ב-2015 לכ-15% ב-2065 (הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, 2017) לפי התחזיות האקטואריות של המוסד לביטוח לאומי ומודל של בנק ישראל. אם המימון הקיים לא יעודכן, תהליכים אלו צפויים לערער את האיתנות הפיננסית של המוסד בטווח הארוך.

כיצד, אם כן, המוסד לביטוח לאומי מממן את הוצאותיו הענקיות? ומדוע צפויה בעיית מימון בעתיד?

שיטת המימון היא של מימון שוטף (pay as you go) שלפיה המיסים של הצעירים העובדים משלמים את הקצבאות של המבוגרים שפרשו מעבודה. זו השיטה שכל תוכניות הביטוח הלאומי בעולם ממומנות בה למעשה – ארצות הברית, גרמניה, שוודיה, צ'ילה,

64 במנהל התכנון והמחקר של הביטוח הלאומי אישרו כי למעשה כל קשיש במדינת ישראל מקבל קצבה מהביטוח הלאומי.

65 OECD, OECD PENSIONS AT A GLANCE (2019), [https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/oecd-pensions-at-a-glance\\_19991363](https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/oecd-pensions-at-a-glance_19991363)

66 המכון הישראלי לדמוקרטיה הבטחת האיתנות הפיננסית של הביטוח הלאומי (2020) (להלן: הבטחת האיתנות הפיננסית של הביטוח הלאומי).

אוסטרליה וכו'. אולם יש וריאציות שונות בין מדינה למדינה, כי בכל מדינה ההיסטוריה שונה והאידיאולוגיה שונה. להבדיל מקרנות הפנסיה, אין קרן צבורה בביטוח לאומי כדי לממן את הקצבאות, אלא רק קרן קטנה שנועדה לגשר על פני תקופות שפל כמו 2008, שבהן יש פחות הכנסות, בעזרת הכנסות מתקופות גאות שבהן יש יותר הכנסות.

לוח ה.4: תקבולי הביטוח הלאומי לענפים בשנת 2019 (מיליוני שקלים)

פיצויים מצד שלישי	תקבולים לפי הסכמים וחוקים אחרים	הקצבת האוצר לפי חוק הביטוח הלאומי	שיפוי האוצר	דמי ביטוח שנגבו	סך הכול
		סך הכול			
602	10,114	32,557	3,405	48,952	95,629
0.6%	10.6%	34.0%	3.6%	51.2%	100.0%

ההוצאה לענפים מלוח ה.1 היא 93 מיליארד ש"ח, קרוב מאוד לתקבולים בלוח זה, שהם 95.6 מיליארד ש"ח. אולם הביטוח הלאומי מקבל מהמס שהוא גובה – "דמי ביטוח" – רק כמחצית מהתקבולים שלו, 51.2 אחוזים. השאר למעשה מגיע מתקציב המדינה. חשוב לומר זאת מלכתחילה כדי להבין שבמצב הנוכחי קשה לדבר על העצמאות התקציבית של המוסד לביטוח לאומי. אולם המוסד מקיים תוכניות רבות בנוסף לזקנה ושארים, המהוות כשני שלישים מההוצאות שלו. כפי שנראה בהמשך, צוות ששינסקי הציע להפריד את הזקנה והשארים וכך להגיע לקשר ברור יותר בין ההכנסות ובין ההוצאות.

#### 1. היחסים בין תקציב המדינה ותקציב המוסד לביטוח לאומי

המקום שבו יש יחסים שעל פניהם אינם נראים תקינים הוא הקשר בין ההכנסות וההוצאות של המוסד לביטוח לאומי ותקציב המדינה. למעשה משרד האוצר רואה בעודפים שעדיין יש בתקציב המוסד לביטוח לאומי חלק ממקורות ההכנסות שלו, והן מופיעות תחת הכותרת "הכנסות אחרות". בתקציב לשנת 2019 מופיע בסעיף 081 סך של 23.8 מיליארד ש"ח תחת הכותרת התמימה "מְלוּה מהמוסד לביטוח לאומי"<sup>67</sup>. בדרך כלל כאשר המדינה לווה, בדרך של הנפקת איגרות חוב מדינה, המלווה אינו חלק מההכנסות שלה אלא הוא דרך לממן את הגירעון. כך למשל, כאשר היא מנפיקה אג"ח מיועדות לקרנות הפנסיה הישנות והחדשות סכום ההנפקה אינו חלק מההכנסות השוטפות של המדינה. מכאן שהמדינה רואה בביטוח הלאומי מקור מיסוי ולא מקור לאשראי. ראוי לציין כי בדיווח של המדינה על החוב שלה, הפנימי והחיצוני, ההתחייבות לביטוח הלאומי אינה מדווחת כחלק מהחוב הממשלתי. היחסים הללו מוסדרים בחלקם בהסכם משנת 1980 בין הביטוח הלאומי ומשרד האוצר. לפי ההסכם, מחצית מכל הקרן מושקעת באג"ח ממשלתי צמוד, עם ריבית נמוכה, כמו על האג"ח הצמודות הרגילות. המחצית השנייה מושקעת באג"ח מסוג "עיבל", המעניקות

67 משרד האוצר תקציב המדינה הצעה לשנת הכספים 2019 (2018).

תשואה של 5.5 אחוזים צמוד לשנה. לפי הדו"חות הכספיים של המוסד, השווי לסוף 2009 של האג"ח עם הריבית הנמוכה היה 303.4 מיליארד ש"ח, ושל אג"ח "עיבל" 229.3 מיליארד ש"ח. בעבר הרחוק יותר היו מרבית איגרות החוב הממשלתיות זכאיות לריבית הגבוהה יותר. ראוי לומר שהמוסד לביטוח לאומי אינו מעוניין להמשיך בהסכם ההשקעה של העודפים שלו באוצר המדינה, אלא להחליט באופן עצמאי על ההשקעה שלהם.<sup>68</sup> זאת כחלק ממהלך כולל של פתרון הבעיה של האיתנות הפיננסית של המוסד לביטוח לאומי, אשר תוסבר להלן. המוסד לביטוח לאומי גם חושש שמשרד האוצר יוריד את הריבית שהוא משלם על ההשקעות של הביטוח הלאומי אצלו, לאור ניסיון העבר.

## 2. היציבות הפיננסית של המוסד לביטוח לאומי

עקרונית, במערכות של ביטוח לאומי המבוססות על שיטת המימון השוטף צפויות בעיות בטווח הארוך. ההזדקנות של האוכלוסייה עם עליית תוחלת החיים מגדילה את משקלה של האוכלוסייה המבוגרת, ולכן את הנטל של קצבאות הזקנה. המיסוי על הצעירים אינו מדביק את העלייה הזאת. בעיות אלו קיימות בכל העולם המערבי, ובישראל הן פחותות יותר. כך למשל בזמן משבר הקורונה התודענו למשקלה של אוכלוסיית בני 65+ בסך האוכלוסייה בהשוואה בין ישראל ומדינות הדומות לה בגודל – 9 מיליון נפש. בישראל המשקל הוא כ-11 אחוזים, ובאוסטריה או שוודיה המשקל כפול – כ-22 אחוזים. תמונה דומה נראית בשאר מדינות המערב. הסיבה לכך שישראל היא בפירוש צעירה יותר ממדינות אלו אינה תוחלת החיים, אשר דומה בישראל ובשאר המערב, אלא שיעור הילודה בישראל שהוא גבוה הרבה יותר. לכן, המשבר שכבר הגיע למערכות הביטוח הלאומי במדינות המערב עוד ישתהה כמה עשורים עד שיגיע אלינו, והבעיה אינה של הטווח הקצר. עם זאת, מן הראוי לסלק עננה הרובצת על המערכת מכיוון שאמון האזרחים ביכולתם לקבל קצבת זקנה לאחר ששילמו כל חייהם לביטוח הלאומי הוא חלק חשוב מהמערכת הסוציאלית הישראלית.

שתי ועדות ישבו על המדוכה.<sup>69</sup> הצעדים שיש לנקוט לעניות דעתי, ואשר זיקקתי מהדוחות השונים, הם אלה:

א. להפסיק את השימוש בהכנסות מהביטוח הלאומי בתקציב המדינה. לעיל הסברתי את היתרונות של צעד זה, גם על המקרו-כלכלה של ישראל וגם על הסדר והניקיון בתקציבי שני המוסדות, שהוא חשוב מאוד.

68 לפי הדו"חות הכספיים ל-2019, המוסד הודיע על ביטול ההסכם ביום 15 ביולי 2019. משרד האוצר התנגד להודעת הביטול של הסכם העודפים בין המוסד לממשלת ישראל ופנה למשרד המשפטים, וזה האחרון הביע את עמדתו שלאותה עת ביטול הסכם העודפים בין המוסד לממשלת ישראל טרם נכנס לתוקפו, ולפיכך ההסכם בתוקף, אולם המוסד נחרץ בדעתו כי ביטול ההסכם בתוקף.

69 הוועדה הראשונה הייתה בראשות אסתר דומיניסיני, שהייתה אז מנכ"לית המוסד לביטוח לאומי, וד"ר אודי ניסן, לשעבר הממונה על התקציבים. הוועדה לבחינת דרכים לשמירה על האיתנות הפיננסית של המוסד לביטוח לאומי לטווח הארוך, דו"ח הוועדה (2012). הוועדה השנייה הייתה של המכון הישראלי לדמוקרטיה. למען הגילוי הנאות: כיהנתי כחבר בוועדה השנייה בראשות איתן ששינסקי. הבטחת האיתנות הפיננסית של הביטוח הלאומי, לעיל ה"ש 66.

- ב. חשוב שייעשו צעדים טכניים חשובים כמו הפרדה של חשבונות תוכנית הזקנה והשארים משאר החשבונות של המוסד לביטוח לאומי. הפרדה זו תאפשר לעשות מאזנים אקטואריים נפרדים לתוכנית הזקנה והשארים ולהביא לרציונליזציה של הטיפול בתוכנית זו.
- ג. לתת ערבות ברורה שהמדינה מכבדת את החוב שלה לביטוח הלאומי. כלי ערבות כזו החוב הזה הוא מעין התחשבות פנימית והסכמות בין המוסד לביטוח לאומי למשרד האוצר. הסכמות כאלו אפשר לבטל. צריך ערבות מדינה ברורה לחוב הזה, שהוא הבסיס ליציבות המוסד לביטוח לאומי.
- ד. להתחיל להשקיע את עודפי הביטוח הלאומי במנגנון אחר – אולי אפילו אג"ח מיועד כמו לקרנות הפנסיה. מנגנון זה ישמש כרית ביטחון חשובה מאוד לקצבת הזקנה של הביטוח הלאומי. המצב הקיים אינו בריא ואינו ברור. השקעה נפרדת של עודפי הביטוח הלאומי תשים קץ לחוסר הבהירות.
- ה. להעלות מיד את גיל הפרישה לנשים מ-62 ל-64. צעד זה יוריד בבת אחת את הגירעונות של הביטוח הלאומי. החישובים שנעשו בוועדת ששינסקי הראו כי את רוב הבעייתיות של גירעונות הביטוח הלאומי אפשר לפתור בעזרת צעד פשוט זה.
- ו. ליצור בחוק מנגנון שלפיו אם יש טווח של חמש שנים מחסור בהכנסות כדי לשלם את פנסית הזקנה והשארים יינקטו הצעדים האלה: א. העלאה מדודה של גיל הפרישה; ב. העלאה מדודה של מיסי הביטוח הלאומי, כולל המס על המעסיקים. מנגנונים דומים קיימים בעולם, כדי להבטיח את היציבות הפיננסית של הרובד הראשון של הביטוח הלאומי.
- יש שיקולים מעשיים רבים ביישום של רפורמה חשובה כזו. חשוב מאוד שתהיה הדרגתיות ושהיישום יהיה ברור ושקוף, כדי שכל הנוגעים בדבר יוכלו להיערך בהתאם. רצוי לא לסמוך על תחזיות אקטואריות ארוכות טווח שקשה לדעת מה תוקפן ושהמסקנות שלהן משתנות עם שינויים קטנים בפרמטרים, כגון הצמיחה של השכר הריאלי או הזדקנות האוכלוסייה ושיעורי הילודה. לכן הצענו כאן מדיניות של איוון קצר טווח, ביחד עם יצירה של כרית ביטחון המנותקת מתקציב המדינה.
- לסיום, הערה יסודית על החשיבות המקרו-כלכלית של הרפורמה שהצעת כאן. מבחינת המשק כולו, כלומר מנקודת המבט המקרו-כלכלית, יש הבדל גדול בין המצב שבו האוצר לוקח את החיסכון של הביטוח הלאומי ומוציא אותו בתקציבו השוטף כי הוא חלק מהכנסותיו בתקציב, ובין המצב המוצע כאן שהביטוח הלאומי ישקיע את העודף באגרות חוב של חברות או במניות. ההבדל נובע מהמסגרת של ההוצאה בתקציב המדינה. אם לדוגמה יש חיסכון של הביטוח הלאומי בגובה של 4 מיליארד ש"ח לשנה, כיום הסכום מתוסף להכנסות בתקציב המדינה כאילו היה זה סכום של הכנסה ממע"מ למשל. מכאן שסכום זה מקטין היום באופן אוטומטי את הגירעון בתקציב המדינה. לפי ההצעה שלי הכנסות המדינה לא תגדלנה בסכום זה.
- נחשוב לרגע על המצב שבו כחלק מהרפורמה הנחוצה בביטוח הלאומי מעלים את שיעור המס של הביטוח הלאומי כדי ליצור אצלו רזרבות על מנת שבעתיד אפשר יהיה לשלם לזקנים את קצבת הזקנה שלהם. אנו מצפים שהגדלת מיסים של 4 מיליארד ש"ח תיצור במקביל הגדלה ביכולת הייצור של המשק כדי שגם מבחינה מקרו-כלכלית תהיה למשק יכולת לשלם את קצבאות הזקנה העתידיות. זה יקרה אם הכסף שנחסך יושקע השקעה

פרודוקטיבית במשק, דרך השקעת הביטוח הלאומי בחברות במשק דרך מניות או איגרות חוב של חברות. אולם במערכת ההתחשכנות הנוכחית, העלאת שיעור המס של הביטוח הלאומי תתורגם לגידול בהכנסות ממיסים של המדינה, ולא בהשקעה במשק. לפי כללי ההוצאה הקיימים במשק, כאשר יש יעד גירעון נתון, סביר שהגדלת ההכנסות ממיסים של הביטוח הלאומי תעלה את ההוצאה הממשלתית ולא תהפוך לחיסכון לאומי.<sup>70</sup>

## 1. רפורמות נחוצות בעתיד

הניתוח של מערכת הפנסיה מראה את הנקודות החזקות והחלשות של המערכת – היתרונות והחסרונות, ומה שזקוק לתיקון.

הרובד הראשון – קצבת הזקנה והשארים של הביטוח הלאומי – נמצא בגירעון מסוים, וזה יתמש בעוד כעשרים או שלושים שנה. כדי להבריא אותו צריך גם לתקן את היחסים הלא-בריאים עם אוצר המדינה. זה אינו סיכון גדול, אולם הוא זקוק לפתרון כדי להשיב את אמון הציבור במערכת.

הרובד השני – הפנסיה התעסוקתית החדשה – הוא עיקר הדיון שלנו, בגלל המשקל הגדול שלו בהכנסה לקראת הזקנה, ובגלל שלל הרפורמות המבניות היסודיות שהוא עבר. שיטת המימון שלו, שמונעת גירעונות אקטואריים, מבטיחה לו יציבות כלכלית. אולם כפי שהמערכת נראית כרגע, קצבת הזקנה שתתמש תהיה קטנה ולא מספקת במונחי שיעורי תחלופה. מדובר בעוד עשרות שנים, ולכן אין פעילות פוליטית נמרצת סביב קרנות הפנסיה, אולם הפנסיה היא נושא קרוב לליבם של הפוליטיקאים, ולכן יש חשש שכאשר תתמש פנסיית זקנה נמוכה יהיה לחץ פוליטי להגדיל אותה, וכך לשבור את כל העקרונות שעליהם היא מתבססת, כלומר את העיקרון שאין "שיק פתוח". מכאן שכדאי לתקן את המערכת בזמן כדי שתהיה פנסיה טובה והוגנת.<sup>71</sup> חשוב מאוד לחשוב גם במונחים של כלכלה פוליטית, ולא רק במונחים של כלכלה.

החשובים שלנו מראים שבאופן ריאליסטי שיעורי התחלופה של הפנסיה ינועו סביב 35 אחוזים, חצי מהסטנדרט הרגיל שעיצב ביסמרק, שהוא 70 אחוזים. לפי הניתוח שלנו יש לעשות את הצעדים הבאים כדי למנוע את התוצאות הללו:

70 התשובה לשאלה המסובכת הזאת תלויה בפרמטרים של התנהגות האוצר אל מול מקורות הכנסה אלטרנטיביים. גם אם אין כאן תשובה חד-משמעית, אני סבור שסדר וניקיון חשבונאיים חיוניים להתנהגות כלכלית נכונה. זקני אגף התקציבים מתארים את המצב בתחילת ימי המדינה שבו היה ערכוב בין התקציב של המדינה והתקציב של הסוכנות היהודית, מצב שמנע שליטה תקציבית אפקטיבית על הוצאות המדינה והכנסותיה. לוי אשכול כשר אוצר היה זה שעשה את ההפרדה הזו.

71 קדימון למה שיכול לקרות הוא הנושא של העלאת גיל הפרישה של נשים מגיל 62 לגיל 64, שאינו מתבצע בגלל התנגדויות בכנסת. התוצאה המיידית היא גירעון אקטוארי בקרנות הפנסיה הישנות, שלפי התקנון שלהן מחייב הורדת זכויות, כולל פנסיות, במקרה זה ב-1.137% בקרן מבטחים. הודעה ברוח זו נמסרה לפנסיונרים בתלוש הפנסיה של יולי 2020: "החל מינואר 2021 תבוצע הפחתת זכויות בשיעור 1.137% בשל אי העלאת גיל הפרישה לנשים ל-64. בעקבות כך צפויה הפחתה מקצבתך בסך... ש"ח".

- א. בראש ובראשונה יש ליצור מערכת נתונים אמינה ומקצועית שתאפשר לנתח את הפנסיה ולעקוב אחריה, כדי לראות את השפעת צעדי המדיניות על הפנסיה הצפויה, וכן כדי לראות שינויים בשוק העבודה ובדמוגרפיה. מערכות כאלו קיימות כבר בחלק מהעולם המפותח. המחקר העכשווי בעולם בנושאי הפנסיה משתדל להשתמש בנתונים אדמיניסטרטיביים שמקורם בקובצי מס אשר משולבים עם קבצים אחרים, כגון מפקד האוכלוסין. לישראל יש יתרון על פני כמה מהארצות בעולם הודות לשימוש הנפוץ במספר תעודת הזהות; שימוש זה מקל על השילובים הללו, אם כי הוא גם מצריך אמצעים משפטיים השומרים על חיסיון הפרטים.
- ב. כיום רק כ-70 אחוזים מהשכר מבוטחים לפנסיה, כולל בהסכם פנסיית החובה. יש להעלות את השכר המבוטח לפנסיה עד כל השכר, ולא לפטור את הבונוסים, המשמרות, השעות הנוספות, החזר ההוצאות וכו' מהחובה להפריש לפנסיה. הרווח מצד זה אינו רק בהעלאת השכר הפנסיוני והפנסיה, אלא גם בהגדלת השקיעות – יהיה קל יותר להבין את תלוש השכר ואת ההפרשה לפנסיה. פעמים רבות, כשעובדים מגיעים לפרישה הם אינם מבינים כיצד הפנסיה שלהם היא חלק קטן יותר מכפי שהם חשבו מהשכר שלהם. אצל עובדי משמרות, כמו ברשות השידור או בקרב רופאים, הפערים היו גבוהים מאוד ולא צפויים על ידי העובדים במועד הפרישה.
- ג. לאכוף ביעילות את הסכם פנסיית החובה בעזרת נתוני המעסיקים שמגיעים לביטוח הלאומי ולמס הכנסה. באופן מעניין מאוד, מכיוון שהמעבידים חייבים לדווח על ההפרשות לעובדיהם בטופס 126 של מס ההכנסה, המידע לגבי ההפרשות נמצא במס ההכנסה וגם בביטוח הלאומי, ולכאורה זה מאפשר לייצר אכיפה יעילה של הסכם פנסיית החובה. במשרד הכלכלה יש יחידה שתפקידה לאכוף את ההסכם הזה.
- ד. לדאוג לרציפות תעסוקתית בעזרת הסברה, אמצעים רגולטוריים ותמריצים פסקאליים. הוותק הקטן בקרנות הפנסיה הוא אחת הסיבות המרכזיות לצבירה הנמוכה, וכתוצאה – הפנסיה הנמוכה. זהו נושא שהממשלה צריכה לתת עליו את הדעת.
- ה. להקשות על משיכת פיצויי הפיטורין בעזרת הסברה, אמצעים רגולטוריים ותמריצים פסקאליים. ראינו שחוסר מודעות הוא אחת הסיבות למשיכת פיצויי הפיטורין. עמיתים בקרנות אינם מודעים להשפעה הרבה של הריבית דריבית על הצבירה שלהם לפרישה. אפשר להסביר את הנושא בעזרת כלים התנהגותיים מתאימים.<sup>72</sup> לרשות המדינה וקרנות הפנסיה כלים מתאימים, ואם אלה יופעלו הם יצמצמו את התופעה.
- ו. במקום שיש תשלומים ממשלתיים עבור אבטלה או חופשת לידה יש להפריש מתשלומים אלו לקרנות הפנסיה כדי להמשיך את רציפות החיסכון ואת הביטוחים של הקרנות. נושא זה התחדר מאוד בזמן מגפת הקורונה: מאות אלפי עובדים קיבלו דמי אבטלה, אבל מאלו לא היו הפרשות לקרנות הפנסיה. עבור עובדים אלו – רבים מהם צעירים – הייתה פגיעה בחיסכון שלהם לפנסיה. גם העיתונות עסקה בכך.<sup>73</sup>

72 כפי שהוכיחה מיכל לוי בעבודת התזה שלה. Levy, לעיל ה"ש 35.

73 אסא ששון וג'נייה וולנינסקי "הקורונה נגד הפנסיה: 6 סיבות לכך שהמשכר מסכן את העתיד שלנו" TheMarker (12.8.20), <https://www.themarker.com/markets/>. premium-1.9064646

- ז. תשומת הלב התקשורתית התמקדה בשנים האחרונות בגובה דמי הניהול של הפנסיה. החישובים שלנו מראים כי דמי הניהול בקרנות הגיעו לרמה כזו שאין להם השפעה רבה על הצבירה לפנסיה. מנגד, קרנות הפנסיה צריכות להגיע למודל עסקי בר קיימא. לכן כדאי לייצב את דמי הניהול ברמה סבירה שתאפשר לענף להתפתח ולשגשג. יש להתמקד בתשואות של הטווח הארוך של הקרנות כאשר מעודדים את התחרות ביניהן.
- ח. הפסיקה בעניין לנדסברג הציפה את הסתירה החוקית בין צו ההרחבה המחייב קרן פנסיה מקיפה לבין החקיקה מ-2004 שאינה מחייבת אותה. ייתכן שהגיע הזמן לחוקק חוק פנסיה כולל שיפתור לא רק את הבעיה הזו. כיום החקיקה הפנסיונית היא נגזרת של תקנות מס הכנסה וחוקי הפיקוח על הביטוח; ייתכן שראייה כוללת של הצורך בחקיקה תפתור את הבעיות הפתוחות בנושא זה.
- ט. נושא איגרות החוב המיועדות עדיין לא הגיע לשיווי משקל נכון. זהו חלק חשוב בתמיכה הממשלתית בקרנות ה-DC, אולם יש דרכים אחרות שייתכן שהן יעילות יותר להבטחת תשואה, כפי שהראינו ד"ר יאיר כוכב, שהיה בעל תפקיד בכיר באגף החשב הכללי באוצר, ואני בעבודה משותפת שלנו.<sup>74</sup>

## ז. סיכום ומסקנות

במאמר זה שרטטתי את המצב של קרנות הפנסיה ושל הביטוח הלאומי על בעיותיהן, והצעת צעדי מדיניות לפתרון הבעיות הללו. הפנסיה היא נושא מורכב ומרובה פרטים. במאמר זה נעשה מאמץ לפשט את הפרטים בלי לאבד את העיקר.

הראיתי כיצד המבנה של קרנות הפנסיה מתאים לאידאולוגיה מסוימת שהייתה שלטת בשנים האחרונות במסד הכלכלי-פוליטי בישראל, תפיסת העולם של השוק החופשי.<sup>75</sup> ראוי לומר שוב שהמעבר לשיטת DC מתרחש בכל העולם, בגלל הבעיות של גירעונות בקרנות הפנסיה שמקורם בעיקר בהזדקנות האוכלוסייה. היא מבטאת את הצורך להטיל את האחריות על הפרטים במשק ולהוריד את ההישענות על הממשלה, כדי לא לחזור ולהגיע למצבים של גירעון ממשלתי כרוני המלווה בהיפר-אינפלציה.<sup>76</sup>

כלי מדיניות מרכזי של מדיניות זו הוא ההפרטה של גופים ציבוריים והעברתם לשוק הפרטי. אפשר לראות ברפורמה של יצירת קרנות הפנסיה החדשות – שהיו גופים ציבוריים בבעלות ההסתדרות – חלק ממהלך ההפרטה. מה גם שהגופים שאליהם עברה הבעלות – חברות הביטוח ובתי ההשקעות – הם פירמות עסקיות הפועלות למטרת רווח. מנגד, קרנות הפנסיה עצמן הופכות לכלי חשוב במהלך הכללי של ההפרטה בהיותן ספקיות של אשראי לשוק הפרטי, אשר ביחד עם הבנקים מאפשרים רכישה ממונפת של חברות שהמדינה מעוניינת למכור.

74 יאיר כוכב ואביה ספיבק "אג"ח מיועדות – היש תחליף ראוי?" (צפוי להתפרסם).

75 אני מעדיף את המונח הזה על פני המונח נאו-ליברליזם.

76 הרצון למנוע חזרה להפקרות פיסקאלית נמצא בקונצנוס המקצועי בישראל, אולם היישום העקבי של הקטנת הוצאות הממשלה בנושאי חברה ובריאות ספג לאחרונה ביקורת מחוגי מקצוע מכובדים כמו בנק ישראל. המצב העגום של תת-התקצוב במערכת הבריאות נחשף בזמן משבר הקורונה.



לפי גישת השוק החופשי הצרכן הוא הריבון, והוא יוכל להחליט את ההחלטות הטובות עבורו. לפי המודל של השוק החופשי, התחרות בין קרנות הפנסיה תועיל לעמיתי קרנות הפנסיה בכך שיוכלו לעבור בין הקרנות ולבחור את זו הטובה ביותר. ממש כמו בשוק הירקות, הצרכן בוחר לקנות עגבניות במקום שהן הטובות ביותר מבחינתו – איכות ומחיר. אולם להבדיל מהמקרה של העגבניות, שבו הצרכן מבין ורואה מה שהוא קונה, הפנסיה היא עניין מסובך וקשה מאוד להבנה. חלק מהצרכנים אפילו אינם מבינים או מכירים בצורך שלהם בפנסיה. המדינה הכירה בכך בהרחבתה את ההסכם הקיבוצי של פנסיית החובה בשנת 2008, ובכך סתתה סטייה של ממש מהאמונה ביכולתו של הפרט לדאוג לעצמו ולחשב את דרכו כראוי.<sup>77</sup> אולם חוסר ההבנה הזה משפיע על הצבירה לפנסיה ועל הפנסיה העתידית. מערכת הפנסיה היא תמונת ראי של שוק העבודה. בשוק העבודה הנוכחי יש מעברים רבים בין עבודות; כל מעבר כזה הוא אירוע מסוכן לצבירה הפנסיונית. חידוש הצבירה לפנסיה אינו הדבר הראשון שהעובד מטפל בו במקום העבודה החדש. בזמן המעבר עצמו ייתכנו חודשים של חופשה שבהם אין הפרשות, או גרוע מכך – יש משיכה של פיצויי הפיטורין.<sup>78</sup>

הצבירה הנמוכה יכולה להשפיע לרעה על עתיד המערכת ועל יציבותה. אם הציבור יחשוב שהמערכת לא תביא לו פנסיה מספקת יהיה רצון פוליטי לשנות אותה, או אפילו לבטלה. מערכת כמו פנסיה DC נראית על פניה יציבה, כי היא אינה יכולה לייצר גירעונות אקטואריים. אבל ישנו צד שני למשוואה שחייבים לתת עליו את הדעת, והוא הכלכלה הפוליטית. אם תהיה צבירה מועטה זהו סיכון פוליטי למערכות בעתיד. אם הפנסיה תהיה נמוכה מדי, כפי שהחשובים במאמר זה מראים, יכול להיווצר לחץ פוליטי לפצות על כך על ידי הגדלת קצבת הזקנה של הביטוח הלאומי.

גם לרובד הראשון של הביטוח הלאומי צריך לדאוג. אין מקום אמיתי לבהלה לגבי הגירעון האקטוארי של הביטוח הלאומי, שהוא עניין לעוד כמה עשורים, אולם חשוב מאוד לטפל בבעיות כבר כעת כדי לא לאבד את אמון הציבור במערכת זו. קצבת הזקנה של הביטוח הלאומי היא אחת הנמוכות בעולם. גם דבר זה מתאים לגישת השוק החופשי שלפיה המערכות החברתיות הממומנות על ידי מיסים רזות ככל האפשר, והחיסכון הפרטי (למשל דרך קרן פנסיה) הוא זה שנושא בעיקר הנטל. יש אנשים רבים הטוענים כי פנסיית החובה נוצרה בין השאר כדי שלא ייווצר צורך להגדיל את קצבת הזקנה, כי לכל העובדים תובטח פנסיה.

לפני סיום יצוין כי מאמר זה נכתב טרום תקופת כינונה של הכנסת ה-42 ושל ממשלת ישראל ה-63. במסגרת העברת תקציב המדינה לשנת 2021 וכן חוק ההסדרים, בחרה הכנסת ה-42 לאימץ שתיים מן ההמלצות המופיעות במאמר זה:

- א. העלאת גיל הפרישה לנשים לגיל 65.
  - ב. החלפת האג"ח המיועדות בביטוח תשואה ממשלתי, בגובה של 5.15% צמוד (האג"ח הקיימות נותנות 4.86% צמוד). ביטוח התשואה והביטול ההדרגתי של האג"ח המיועדות על פני תקופת זמן של 15 שנה יקלו על ניהול החוב הממשלתי.
- אכן, צעדים מסוג אלה, צפויים לחזק את מערך הפנסיה בישראל ולמנוע קשיים עתידיים.

77 המצב החוקי עדיין לא התבהר – האם הפטרנליזם הזה תופס. ראו פרק ד והריון בעניין לנדסברג.

78 מכיוון שחלק גדול מהעובדים אינם מבינים את עקרון הצבירה של הפנסיה, הם גם אינם מבינים שמשיכת פיצויים בגיל צעיר פוגעת מאוד בפנסיה שלהם בגיל הפרישה.

לסיכום, מערכת הפנסיה הנוכחית בנויה על יסודות סבירים. הגופים המנהלים אותה מבינים במלאכה, וגם ברשות שוק ההון – שהיא הרגולטור של המערכת – יש ידע וניסיון המאפשרים ניהול סביר של המערכת. המערכת זקוקה כעת לשינויים פרמטריים, ולא לשינויים מבניים. אין צורך בעוד רפורמות שתטלטלנה את המערכת ותבהלנה את החוסכים, אולם יש צורך ברפורמות קטנות שתגדלנה את שיעור התחלופה של המערכת, תטפלנה במי שאיננו מכוסה ולא תסתמכנה על ידע של המבוטחים שאולי אינו קיים.