



אל עבר המודל האמריקאי

הנהגת תוכנית פנסיה ממלכתית תבטיח קיום בכבוד לכל אזרחי ישראל בזקנתם. מחקר חדש מנסח את העקרונות שעליהם היא תתבסס

מאת שלמה יצחקי

בטחת פנסיה הוגנת עבור כלל אזרחי ישראל היא אחד מהיעדים החשובים ביותר שצריכים לעמוד לנגד עיניהם של מקבלי ההחלטות כיום. בהיעדר פנסיה שתבטיח לכל עובד קיום הגון לעת זקנה, עלולים רבים להידרדר בזקנתם לעוני ולהפוך לנטל על החברה. ואולם, גישתה של ממשלת ישראל לנושא זה היא שאת ניהול תוכניות הפנסיה השונות יש להותיר בידי הציבור, שאותו יש לתמרץ לחסוך ולקבל בעצמו החלטות באשר לתוכנית הפנסיה שלו, ולבתי ההשקעות וחברות הביטוח המספקות לציבור אפיקי השקעה ותוכניות פנסיה. יש לברך אותה על כך שזיהתה כשל שוק בכך שישנם עובדים שאינם חוסכים. ואולם, הבעיה בפתרון שמצאה הממשלה, חוק חיסכון חובה לפנסיה, היא שאותם פרטים שחויבו להיות אחראים לעתידם עלולים להיות לטרף לגופים המתוחכמים של שוק ההון.

באחרונה, נשמעות הצעות להנהיג בישראל פנסיה ממלכתית שתחייב את כל האזרחים לחסוך. האם שיטה כזו עדיפה על פני המצב הקיים? על כך מבקש להשיב מחקר שנערך במרכז טאוב על ידי דניאל פרמיסטר ואנוכי, ושבו השווינו בין פנסיה ממלכתית בניהול של מחלקה במשרד ממשלתי, לבין המצב הנוכחי, שבו קיימת חובת חיסכון לפנסיה בחברות פרטיות המתחרות ביניהן. התחומים שנבדקו היו יעילות האכיפה והגבייה; מאפייני שוק ההון והסיכוי התיאורטי לקיים בו תחרות משוכללת שתביא ליעילות כלכלית; ההשקפה החברתית המסתתרת מאחורי החקיקה, והכורח להפקיד את כל חסכונות הפנסיה בקופה אחת. המחקר מסתיים בהצעה לכינון פנסיה ממלכתית, וזאת מפני שהשיטה הנוכחית של חיסכון פנסיוני למעשה מטילה מס רגרסיבי על השכירים

והעצמאים, והתקבולים מהמס מועברים לחברות המנהלות את קופות הגמל והפנסיה למיניהן. כך תיראה תוכנית פנסיה כזאת:

1. אכיפה וגבייה

מערכת הפיקוח והאכיפה, שתפקידה לוודא שכלל אוכלוסיית העובדים והמעסיקים אכן מפרישים לחיסכון הפנסיה לפחות את השיעור המינימלי הקבוע בחוק, תהיה בידי המדינה. במוסד לביטוח לאומי וברשות המסים קיימים כל דיווחי המעבידים והעצמאים על הכנסותיהם. על ידי ריכוז הנתונים בגוף ממשלתי אחד יהיה קל לאתר את מי שאינו מקיים את החוק ללא תוספת עלות, מאחר שבכל מקרה יש צורך לאכוף על המעסיקים חוקי ביטוח לאומי אחרים. לעומת זאת, המצב כיום הוא שהמבוטח חייב לדאוג לקיום החוק ולשמירה על זכויותיו. לפחות את השירות הזה המדינה יכולה וצריכה לספק לאזרחיה.

סוגיה נוספת היא דמי הניהול: בשנים הראשונות לקיום חוק פנסיה חובה הותר לחברות המנהלות את החיסכון לדרוש דמי ניהול בשיעור של עד 2% לשנה. היות שעל

תחרות משוכללת לא יכולה להתקיים בשוק בגלל יתרונות לגודל, הן בניהול ההשקעות והן ביכולת לשאת בסיכון. לפיכך, אי אפשר להניח שהשוק החופשי יביא ליצירת קופות פנסיה שיציעו לכל חוסך תשואה מיטבית

פי החישובים התשואה הרב־שנתית הממוצעת של החיסכון היא 4% לשנה, משמעותו של שיעור זה היא שמנהל הקרן לוקח 50% מהרווח מבלי לשאת בסיכון, המוטל במלואו על החוסך. בעקבות התלונות על דמי הניהול המוגזמים החלו מאבקים ציבוריים בנושא, וב־2013 החליטה ועדת הכספים של הכנסת להגביל את דמי הניהול ל־1.05% מהצבירה (היינו מהתשואה ומהחיסכון הנצבר), ר־4% מההפרשות (מהסכום שהופקד), החל מינואר 2014. בימים אלו נדונות תוכניות שונות לשינוי צורת דמי הניהול.

המשמעות של דמי הניהול הנגבים מההפרשות לחיסכון פנסיוני בפועל היא שבשנה הראשונה להפקדה לוקח מנהל הקרן את כל התשואה, בשנה השנייה את מחציתה, ובהמשך כרבע ממנה. הדבר פוגע בעיקר בחור סכים חדשים, ומגדיל את הרגרסיביות של "מס החיסכון הפנסיוני" המוענק למנהלי הקרנות. דמי הניהול הם למעשה מס רגרסיבי, כי כושר המיקוח של החוסך על גובהם גדול יותר ככל שהשכר גבוה יותר. שנית, הכסף מדמי הניהול מועבר מהעובדים למנהלים ולבעלי הקופות, שנהנים גם משליטה על כספי הקרנות עצמן - במקום לעבור לידי המדינה ולשמש את כלל האזרחים.

2. מאפייני שוק ההון והיכולת לקיים בו תחרות משוכללת

חסידי הפרטה מצביעים על היעילות של תחרות משוכללת וטוענים כי היא מביאה ליעילות כלכלית. יש לא מעט תנאים תיאורטיים שצריכים להתקיים כדי שזה יקרה, אך דיון זה



ובניהול השקעות. למעשה, הדבר היחיד שעוֹשֵׂי העלות את ההוצאה על ניהול הקופה הוא התרחבות לתחום השקעות נוסף. העלות הקבועה מביאה לכך שככל שהסכום הרשום בהוראות הקנייה והמכירה גבוה יותר – כלומר, מר, ככל שבקרן יש פעילות רחבה יותר, כך העלות לשקל השקעה ביחס לסכום בקופה נמוכה יותר. מצד החוסכים, מופרת ההנחה שעלות היחידות אינה משתנה, מפני שמתקיים מצב של יתרונות לגודל – היכולת לשאת בסיכון עולה ככל שהמשאבים העומדים לרשות החוסך גבוהים יותר.

המסקנה היא שתחרות משוכללת לא יכור לה להתקיים בשוק בגלל יתרונות לגודל, הן בניהול ההשקעות והן ביכולת לשאת בסיכון. לפיכך, אי אפשר להניח שהשוק החופשי <<

יתמקד בהנחה אחת: לשם קיום תחרות משוכללת צריכה להתקיים בשוק תשואה יורדת או קבועה לגודל. המשמעות של הנחה זו היא שעלותה של יחידת מוצר – במקרה הזה, שקלים להשקעה – אינה יורדת עם הגדלת הייצור. אלא שהנחה זו מופרת בשוק ההון פעמיים, הן מצד הקרנות והן מצד החוסכים.

הפרת ההנחה מצד הקרנות נובעת מכך שההוצאה על ניהול קופת גמל כמעט קבועה ואינה משתנה לפי הסכום המושקע בקופה, מאחר שהניהול כרוך ממילא בניהול ספרים

►► יביא ליצירת קופות פנסיה שיציעו לכל חוסך תשואה מיטבית.

3. ההבדלים בין עקרונות הביטוח הממלכתי לביטוח הפרטי

ביטוח פנסיה פרטי חייב להיות מאוזן אקטוארית בכל קופות הגמל כל הזמן. ברגע שתהיה שמועה שקופת גמל מסוימת נמצאת בגירעון אקטוארי, גם אם היא אינה נכונה, לקוחות הקופה עלולים לנטוש אותה כהמר ניהם – ואם היא אכן תהיה בגירעון היא עלול לה להתמוטט. במקרה כזה המבוטחים שלא יספיקו לברוח יצטרכו לשאת בנזק, או שתידרש התערבות ממשלתית. לעומת זאת, מביטוח פנסיה ממלכתי לא יכולה להיות בריחה המרגית, מפני שהדרך היחידה לעשות זאת היא עזיבת הארץ או הפסקת ההשתתפות בשוק העבודה. מכאן שהביטוח הממלכתי אינו חייב להיות מאוזן אקטוארית, ולכן מהגבלות החלות עליו פחותות מהמגבלות על ביטוח פרטי.

לאור זאת, הביטוח הממלכתי בישראל יכול להיות נדיב יותר מהביטוח הפרטי, כיוון שהוא מתבסס על גידול תקציב עתידי, הנובע משיעור גידול האוכלוסייה הגבוה המייחד את ישראל. בעבר, גדלה האוכלוסיה סנייה העובדת בישראל בשיעור של 1.5% לשנה, ועל פי כל התחזיות שיעור זה צפוי להיות גורר בהכרח גם גידול בסכומי ההפרשות לפנסיה. הביטוח הממלכתי, שאינו מחויב לאיזון אקטוארי, יכול להסתמך על הגידול הצפוי בסכומים שיופרשו לקרנות הפנסיה, ולאפשר לפורשים הנוכחיים שיעור תשואה הגבוה לפחות באחוז אחד מהתשואה בביטוח הפרטי.

4. התפישה החברתית

אחת הדרכים לבדוק את התפישה החברתית של מנסחי התקנות היא לבדוק את הפטורים הניתנים בפועל: חוקי הביטוח הלאומי שנוסחו בשנות ה-70 של המאה הקודמת פטרו את מי שהגיעו לגמלאות מתשלום דמי ביטוח לאומי. לעומת זאת, על פי התקנות של משרד האוצר משורת החוסכים משחרר רק המוות, וגם קשיש ערירי כן 80 העובד להשלמת קצבת הביטוח הלאומי מחויב לחסוך לביטוח פנסיוני. נראה כי כוונת האוצר היא שתשלום לו קצבה בגן עדן.

הצעות לשיפור מערך הפנסיות

נהגת חובת הפרשה לפנסיה ממלכתית. מהניתוח לעיל עולה שהפרשה של החיסכון הפנסיוני אינה מסייעת למרבית האוכלוסייה, שאינה מסוגלת לעקוב אחר המתרחש בשוק ההון ולהבין את רוי ההשקעה הפיננסית. לכל

מביטוח פנסיה ממלכתי לא יכולה להיות בריחה המונית, מפני שהדרך היחידה לעשות זאת היא עזיבת הארץ או הפסקת ההשתתפות בשוק העבודה. מכאן שהביטוח הממלכתי אינו חייב להיות מאוזן אקטוארית, והמגבלות החלות עליו פחותות מהמגבלות על ביטוח פרטי

היותר העיתונים הכלכליים מדריכים את הקורא לבדוק אם המעביד העביר את החסכון נות לקרן, או להתמקח על דמי הניהול. אכן, כדי להגן על המשק מפני כשל בחיסכון הפנסיוני יש צורך לכפות על האוכלוסייה ביטוח פנסיוני, אך השוק הפרטי אינו מהווה פתרון מתאים לבעיה. מה שנדרש הוא הרחבת מערכת קצבאות הזקנה לכדי ביטוח שיחסוך עבור העובד לתקופת הזקנה ויתגמל אותו בהתאם לחסכונותיו.

מכחינה זו כדאי לחקות את המודל האמריקאי. דווקא בארצות הברית, מולדת הקפיטליזם, נהוג ביטוח הממלכתי, ביטוח שכר של עד 30 אלף דולר בשנה לטובת פנסיה ממלכתית, ומעבר לתקרה זו מופנה החוסך לשוק הפרטי. ההצדקה לחובה זו היא שהביטוח הממלכתי מיועד להגן על החברה. בארץ ניתן לקבוע מודל דומה, ולהחליט כי הסכום המרבי להפרשה לפנסיה ממלכתית יהיה השכר הממוצע במשק או כפולה של השכר הממוצע. קביעת תקרה כגובה השכר הממוצע תביא לכך שכ-70% מהמועסקים במשק יהיו מבוטחים בביטוח ממלכתי בלבד, וכל עודף השכר שהוא מעל השכר הממוצע יופנה ישר לרות לקרנות הפנסיה הפרטיות.

שינוי תנאי החיסכון הפנסיוני. שיטת גביית החיסכון לפנסיה נהוגה כיום אינה מכירה בגילו של האדם. כדי למנוע את המצב האבסורדי שבו קשישים שעברו את גיל העבודה נאלצים עדיין להפריש כסף – ובכלל זה דמי ניהול – לטובת תקופת הפנסיה שלהם, רצוי לאמץ את צורת הביטוח הנהוגה בביטוח הלאומי. על פי שיטה זו, מי שעבר את גיל 70 מקבל אוטומטית את קצבת הזקנה

שלו ואינו נאלץ לשלם לביטוח לאומי גם אם הוא ממשיך לעבוד. מרכיב נוסף שיש לבטול הוא עידוד החוסכים לא להשתמש בכספי קופות הגמל, המתבטא בכך שהחיסכון בקופות הגמל פטור ממס כל עוד הכסף לא נפדה. לעומת זאת, ירושה פטורה ממס.

שינוי אופן ניהול ההשקעות. דרך אחת לניהול את ההשקעות בביטוח הממלכתי היא זו שהיתה נהוגה בכל העולם עד שנות ה-70: Pay As You Go. בשיטה זו מופקדות הרורכות האקטואריות של הביטוח בידי משרד האוצר, אך דרך זו אינה מומלצת כי היא תוצע את שוק ההון, ומשרד האוצר עלול שלא לגלות אחריות מספקת לכספם של החוסכים. אפשרות אחרת היא להקים ועדה ממלכתית, שתיעור באנשי מקצוע חיצוניים, ותפקח על פיזור ההשקעות. ועדה כזו תאפשר לקרנות ניהול של קופות גמל, שייבחרו באמצעות מכרז, לקבל אחריות על השקעות של חלק מהרורבות האקטואריות, בפיקוח של הוועדה – בדומה לצורת הניהול של מלכ"רים שמפקדים את כספם בידי גופים המתמחים בהשקעות.

ניתן גם לשלב בין שתי האפשרויות. במקרה כזה יוקצו חלק מהכספים להשקעה בפרויקטים ציבוריים מניבים, כגון בניית דירור להשכרה, סלילת כבישי אגרה והרחבת נמלים ושוות תעופה, וחלק אחר יופנה להשקעה בשוק הפריטי ובחולל – הכל בהתאם לכללי פיזור סיכונים. לדעת המחברים זהו השילוב הראוי ביותר. כצורך זה ימשיך שוק ההון לקבל את כספי החסכון נות ותימנע התמוטטות של השוק הפרטי, אך הפיקוח יועבר מהאוצר למדינה.

הפרשת החיסכון הפנסיוני היא דוגמה נוספת להפרשה שאינה מוצדקת מבחינה כלכלית. מחד גיסא, הפרשה זו כוללת מרכיב שכמעט אין מי שיתנגד לו – להבטיח את עתידם של המבוגרים שבינינו כדי שלא יפלו למעמסה על החברה. מאידך גיסא, למעשה קיימת כאן העברת כספים מהחוסכים החלשים למנהלי ובעלי קופות הגמל, בחסות משרד האוצר. נייר מדיניות שגיבשנו מראה שמעבר לפנסיה ממלכתית צפוי לא רק להקטין את העלויות אלא גם לשפר את התשואות, ובכך להגדיל את רווחת החוסכים.

ראוי לסייג ולומר כי שוק ההון רגיש לזעזועים, לכן צריך לערוך בו שינויים ברגישות. גם אם מתקבלת ההצעה המפורטת בסעיף המסכם יש ליישמה בהדרגה, כדי להקטין את הזעזוע שהיא עשויה לגרום לשוק ההון. ■