



**פורום
קיסריה**
מאז 1992

כנס אלי הורביץ לכלכלה וחברה

מלון רויאל רימונים ים המלח 27-28 ביוני 2012


המסלול האקדמי
המכללה למינהל
אל תשתלב, תוביל.

הכנס בחסות:



החיסכון הפנסיוני בישראל

פרופ' איתן ששינסקי



המסלול האקדמי
המכללה למינהל
אל תשתלב, תוביל.



פורום
קיסריה
מאז 1992

כנס אלי הורביץ
לכלכלה וחברה

מלון רויאל רימונים ים המלח

28-27 ביוני 2012



המכון הישראלי
לדמוקרטיה

פורום
קיסריה

החיסכון הפנסיוני

רקע

החיסכון הפנסיוני – רפורמה בחיסכון

- מעבר ממערכת פנסיונית "מוגדרת זכויות" (DB) למערכת "מוגדרת הפקדות" (DC)
- 1995 – סגירת קרנות הפנסיה (הוותיקות) בפני מצטרפים חדשים
- 1999 – סגירת הפנסיה התקציבית בפני מצטרפים חדשים
- 2003 – תכנית הבראה לקרנות הפנסיה הוותיקות

החיסכון הפנסיוני - רפורמה

- 2004 – העלאה הדרגתית של גיל הפרישה
- 2005 – ועדת בכר
- 2008 – צו הרחבה לפנסיית חובה
- 2008 – תיקון מס' 3 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל)

החיסכון הפנסיוני – המשבר הכלכלי

סימני שאלה בעקבות המשבר הכלכלי העולמי:

- רמת התנודתיות של החיסכון הפנסיוני – חוסר הוודאות ביחס לתשואה
- חיסכון בסביבת ריבית נמוכה לאורך זמן
- הגדלת החשיפה של החיסכון הפנסיוני למניות ואגרות חוב קונצרניות

החיסכון הפנסיוני – סוגיות לדיון

3 סוגיות שנדונו במסגרת עבודת הצוות:

- אופן ההקצאה של אגרות חוב מיועדות
- המודל החכ"מ – חיסכון כספי מותאם לגיל
- תפקידם הכפול של פיצויי הפיטורים

אגרות חוב מיועדות

החיסכון הפנסיוני – אג"ח מיועדות

רקע: 1986 עד היום

- צמצום מעורבות הממשלה בשוק ההון
- הפחתת הריבית על אגרות חוב מיועדות
- הפחתת היקף אגרות החוב המיועדות
- נכון להיום – קרנות הפנסיה החדשות משקיעות 30% מנכסיהן באגרות חוב מיועדות, בריבית ריאלית אפקטיבית בשיעור 4.86%

החיסכון הפנסיוני – אג"ח מיועדות

ארבע חלופות לשינוי אופן ההקצאה הנוכחי:

- **חלופה א - החל מגיל 60 בלבד, 55% מסך הנכסים, בריבית של 4.86%**
- **חלופה ב – הקצאה במודל מדורג שעולה עם הגיל בריבית של 4.2% (מגיל 40 10%; מגיל 50 30%; מגיל 60 50%; מגיל 67 70%)**
- **חלופה ג – הקצאה בהיקף של 70% עד תקרת הפקדה של 1,500 ₪, בריבית של 4.86%**
- **חלופה ד - הקצאה בהיקף של 70% עד תקרת הפקדה של 3,000 ₪, בריבית של 4%**

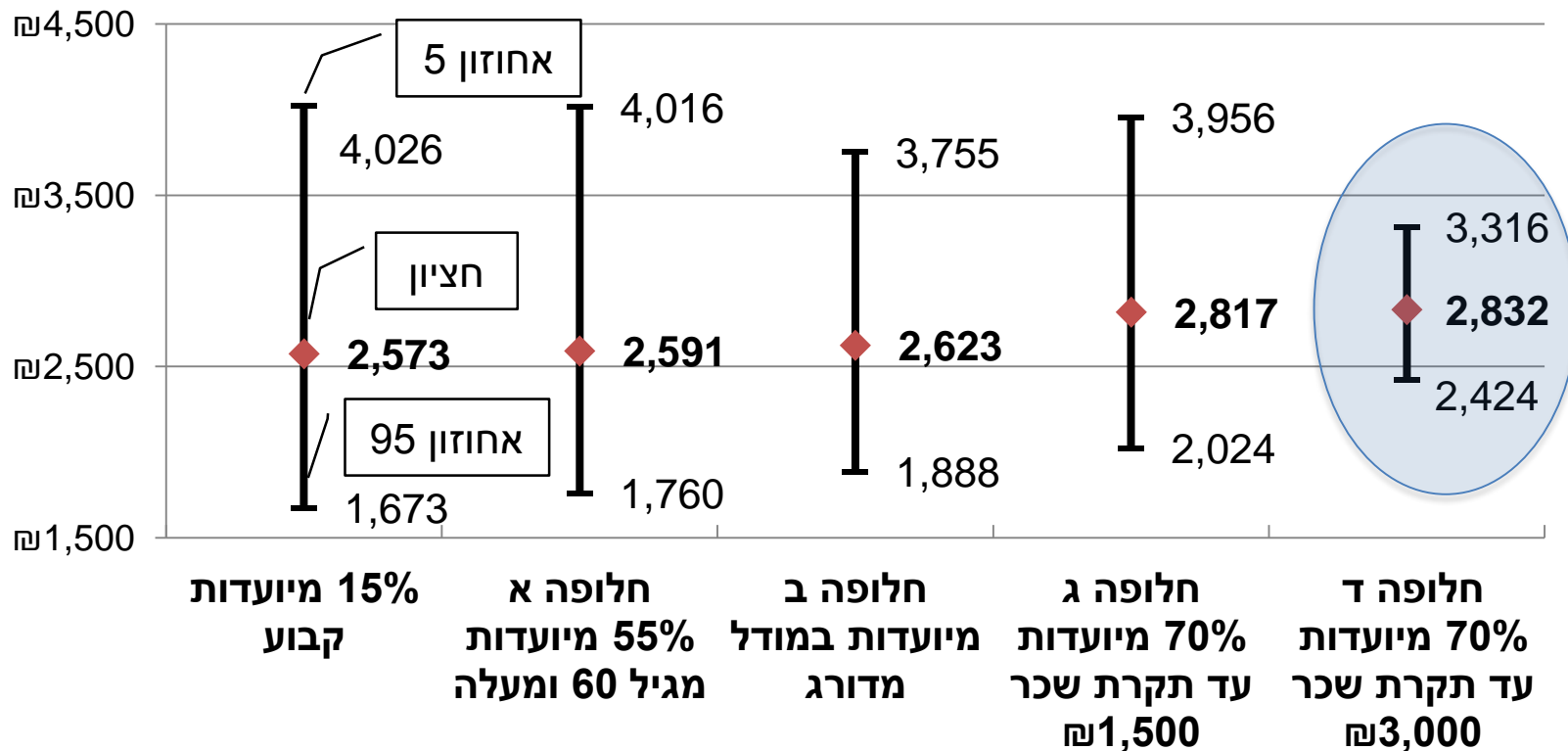
החיסכון הפנסיוני – אג"ח מיועדות

החלופות נבחנו תחת ההנחות/הערות הבאות:

- אגרות החוב המיועדות יוקצו לכלל המכשירים הפנסיונים (לא רק לקרנות הפנסיה)
- שמירה על מסגרת התקציב – הגדלת היקף איגרות החוב תהיה על חשבון התשואה
- חילוקי דעות בקרב חברי הצוות, ביחס להשפעות תקציביות מאקרו כלכליות והשפעות על שוק ההון כתוצאה מהגדלת היקף האגרות (ומהשימוש באגרות מיועדות)

החיסכון הפנסיוני – אג"ח מיועדות השוואה

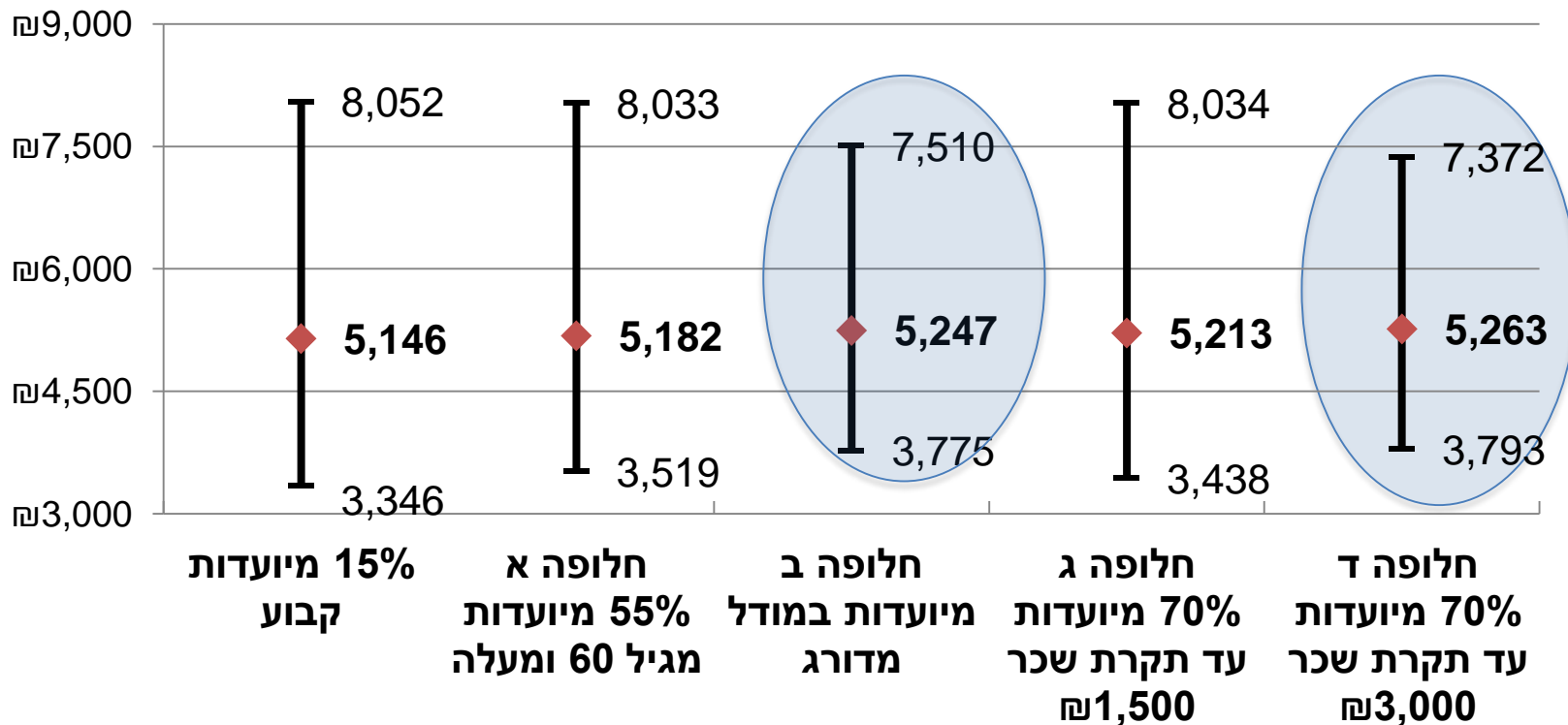
השוואת החלופות עבור שכר בגובה 4,000 ₪



מקור: ניתוח החלופות בוצע בסיוע של הפניקס חברה לביטוח בע"מ וד"ר עידו קאליר

החיסכון הפנסיוני – אג"ח מיועדות השוואה

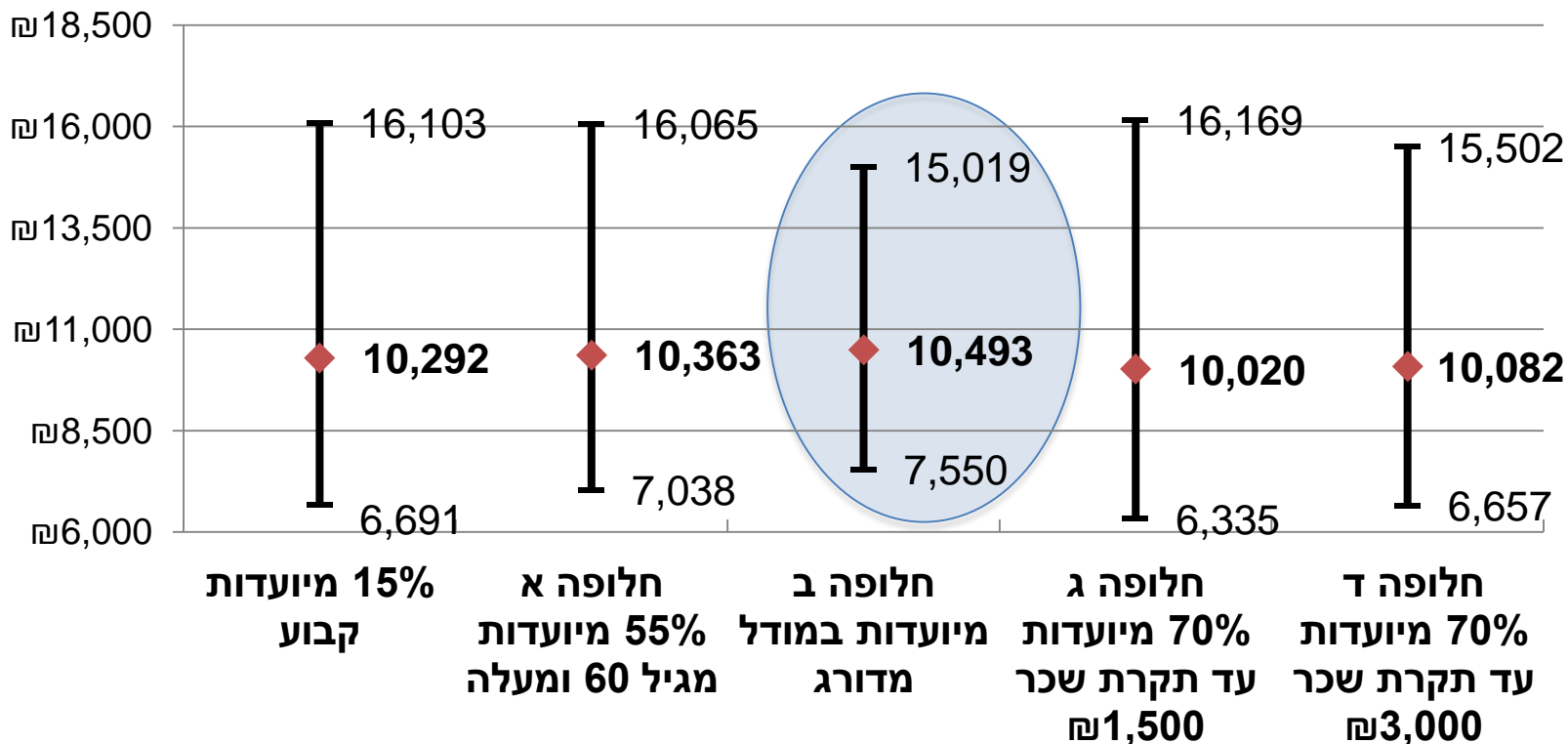
השוואת החלופות עבור שכר בגובה 8,000 ₪



מקור: ניתוח החלופות בוצע בסיוע של הפניקס חברה לביטוח בע"מ וד"ר עידו קאליר

החיסכון הפנסיוני – אג"ח מיועדות השוואה

השוואת החלופות עבור שכר בגובה 16,000 ₪



מקור: ניתוח החלופות בוצע בסיוע של הפניקס חברה לביטוח בע"מ וד"ר עידו קאליר

החיסכון הפנסיוני – אג"ח מיועדות סיכום

סיכום תוצאות הסימולציה

- הגדלת היקף אגרות החוב על חשבון התשואה משפרת את מצב החוסכים
- **חלופה ד** (תקרת שכר - 3000 ש"ח) עדיפה ברמות שכר נמוכות
- **חלופה ב** (אג"ח לפי גיל במודל מדורג) עדיפה ברמות שכר גבוהות
- **חלופות ב,ד** שקולות ברמת השכר הבינונית

סיכום: חברי הצוות לא הגיעו להסכמה על חלופה

נבחרת

המודל החכ"מ

החיסכון הפנסיוני – המודל החכ"ם השוואה

חיסכון כספי מותאם

- הקטנת רמת הסיכון בהשקעה, עם העלייה בגילו של החוסך
- ארגון ה-OECD ממליץ על אסטרטגיה מסוג זה במדינות בהן- נפוצה פנסיית DC; חובת חיסכון; שנאת סיכון גבוהה; משיכת חיסכון כקצבה
- 90% מכספי החוסכים בישראל נמצאים במסלול הכללי – מסלול ברירת המחדל

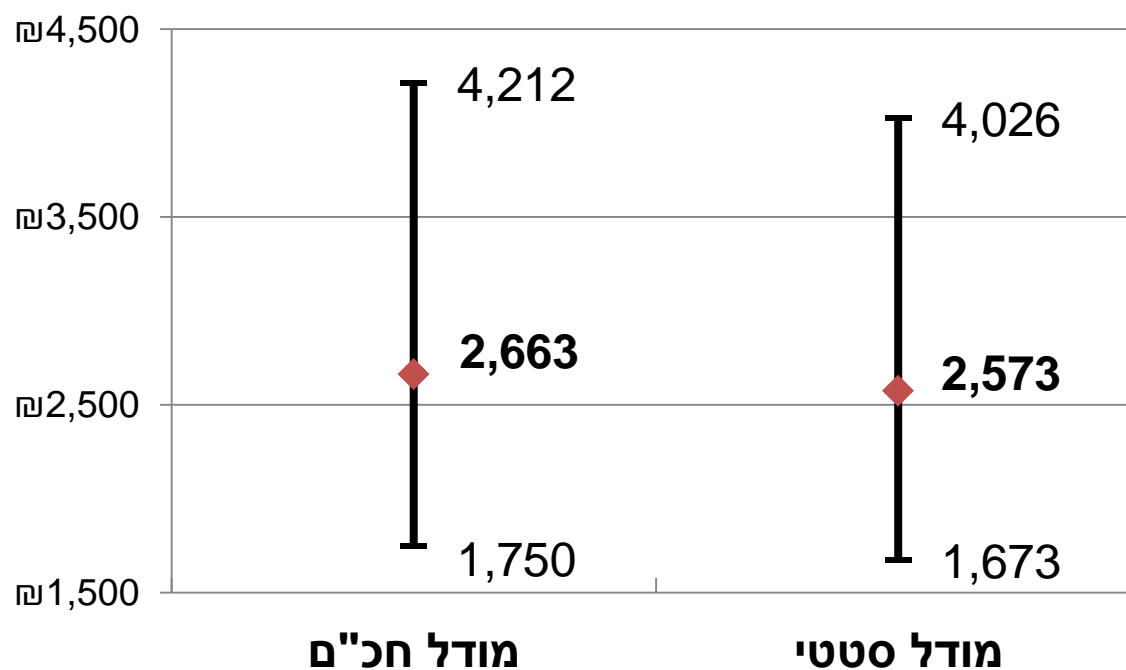
החיסכון הפנסיוני – המודל החכ"ם

סימולציה

- הסימולציה מבוססת על ההנחות שהוזכרו לעיל
- השוואה בין שתי קרנות בעלות מודל השקעה שונה ביחס להשקעה החופשית של הקרן: סטטי/חכ"מ.
- מודל סטטי – על בסיס מבנה ההשקעות הממוצע של קרנות הפנסיה (מקור: גמל-נט)
- מודל חכ"מ – מודל חכם רציף שבו רמת הסיכון יורדת בהדרגה החל מ-30 שנים לפני הפרישה (מקור: פניקס)

החיסכון הפנסיוני – המודל החכ"ם השוואה

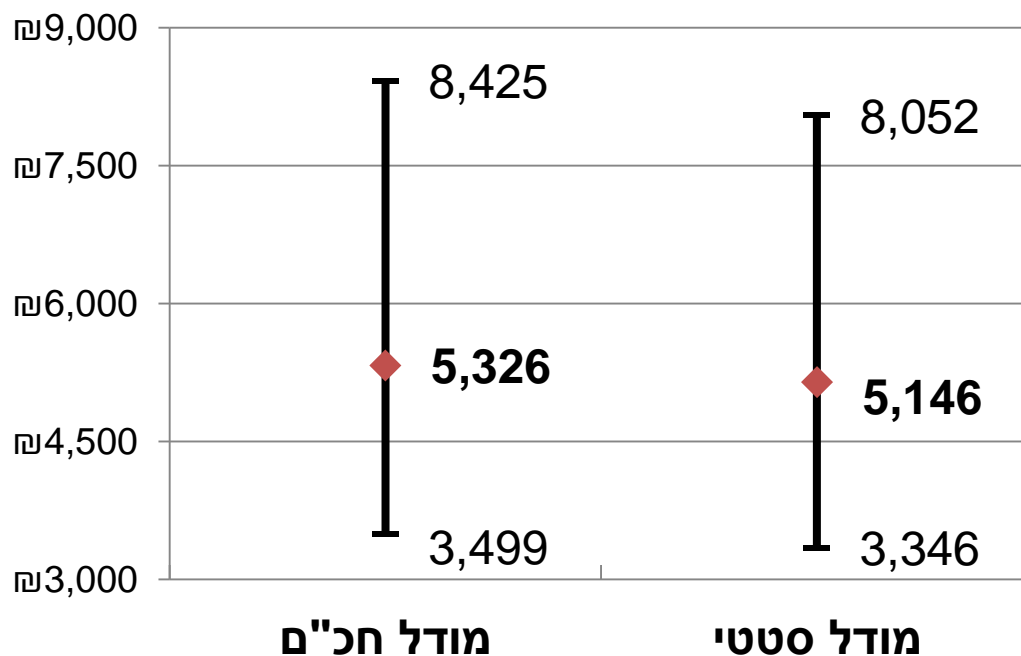
מודל חכ"ם מול מודל סטטי - 4,000 ₪



מקור: ניתוח החלופות בוצע בסיוע של הפניקס חברה לביטוח בע"מ וד"ר עידו קאליר

החיסכון הפנסיוני – המודל החכ"ם השוואה

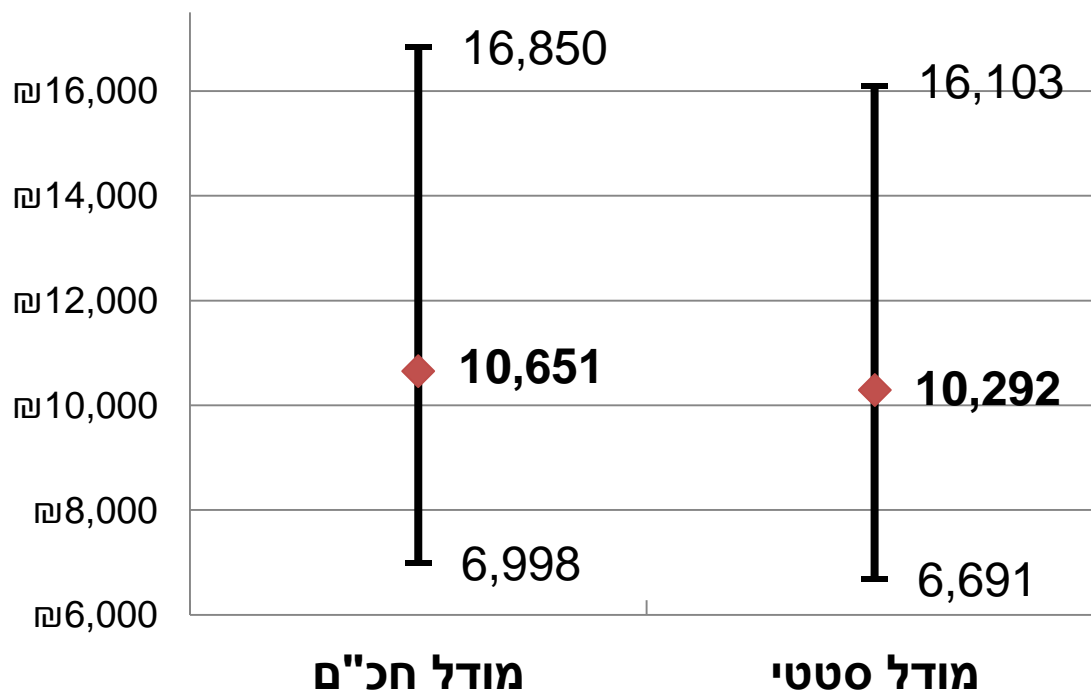
מודל חכ"ם מול מודל סטטי - 8,000 ₪



מקור: ניתוח החלופות בוצע בסיוע של הפניקס חברה לביטוח בע"מ וד"ר עידו קאליר

החיסכון הפנסיוני – המודל החכ"ם השוואה

מודל חכ"ם מול מודל סטטי - 16,000 ₪



מקור: ניתוח החלופות בוצע בסיוע של הפניקס חברה לביטוח בע"מ וד"ר עידו קאליר

החיסכון הפנסיוני – המודל החכ"ם סיכום

סיכום ומסקנות

- המודל החכ"ם מקטין את רמת הסיכון לקראת גיל הפרישה, מבלי להגדיל את הסיכון הממוצע לאורך חיי החיסכון ומבלי לפגוע בתשואה
- חברי הצוות תומכים בהפעלת המודל החכ"ם בישראל

פיצויי פיטורים

החיסכון הפנסיוני – פיצויי פיטורים

תפקידם הכפול של פיצויי הפיטורים

- מטרתם המקורית של הפיצויים היתה לספק הכנסה ופיצוי לעובד, לאחר פיטורים ממקום העבודה ובתקופת המעבר בין עבודות
- במהלך השנים הפכו הפיצויים לרכיב חשוב בחיסכון הפנסיוני - מעל 30%
- בשנים האחרונות קיימת מגמה הולכת וגוברת של משיכת כספי הפיצויים בגיל צעיר במעבר בין עבודות

החיסכון הפנסיוני – פיצויי פיטורים

השוואה בין גובה קצבה צפויה עם וללא רכיב הפיצויים

עם פיצויים		ללא פיצויים		שכר אחרון	שכר התחלתי
שיעור תחלופה	קצבה כולל ביטוח לאומי	שיעור תחלופה	קצבה כולל ביטוח לאומי		
81%	4,616	64%	3,655	5,723	4,000
62%	7,067	45%	5,144	11,446	8,000
55%	9,517	39%	6,634	17,169	12,000
52%	11,968	35%	8,123	22,892	16,000

מקור: עיבוד המחברים

החיסכון הפנסיוני – פיצויי פיטורים סיכום

סיכום ומסקנות

- חברי הצוות תומכים בייעוד עיקר כספי הפיצויים לטובת גיל הפרישה
- קיימת הצעה לאפשר משיכה מוקדמת של פיצויי פיטורים רק כקצבה חודשית - לצורך שמירה על רמת חיים בתקופת מעבר בין עבודות (כהשלמה לדמי אבטלה)

סוגיות נוספות

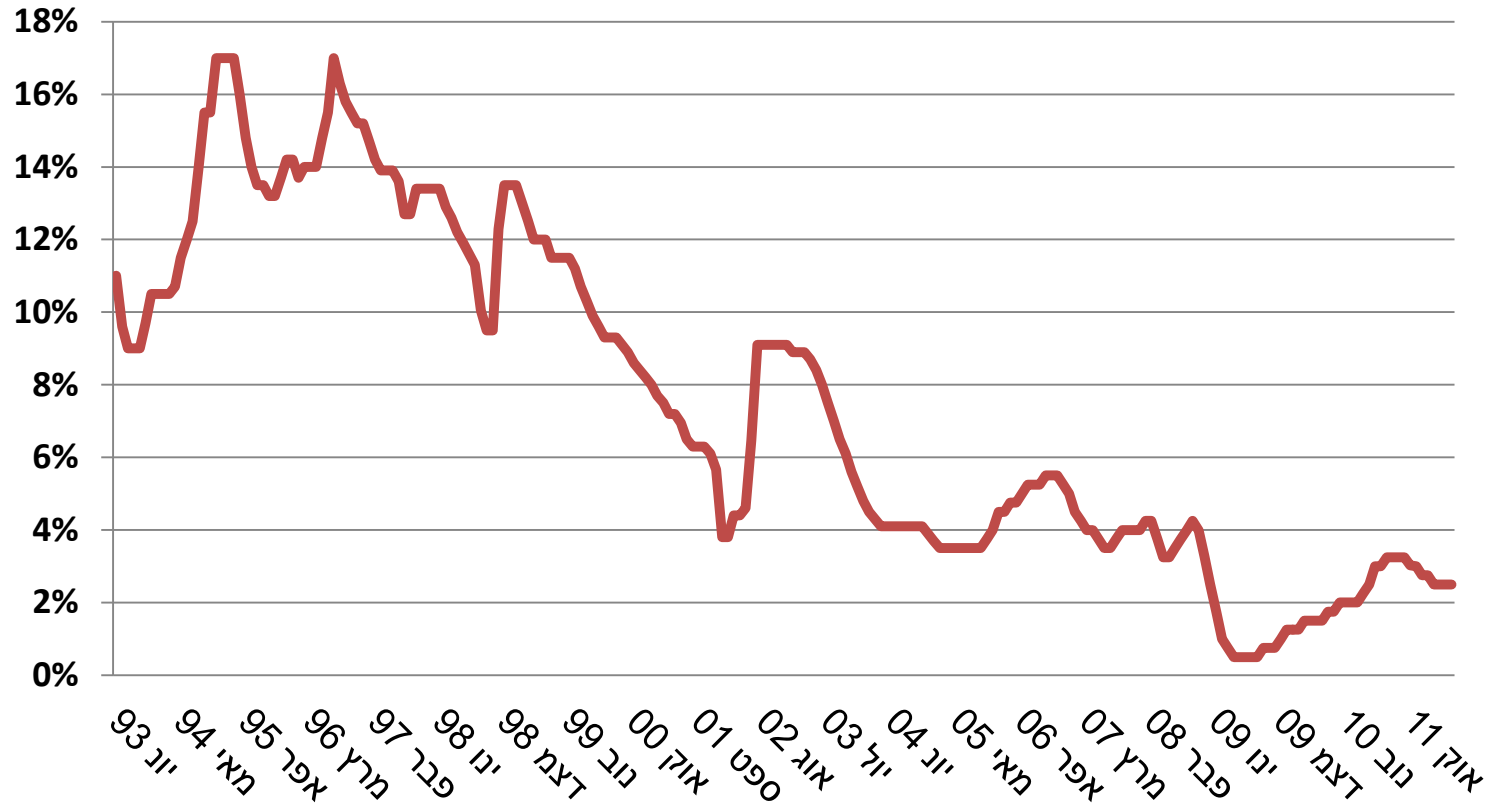
החיסכון הפנסיוני – סוגיות נוספות לדיון

- התארכות תוחלת החיים - גיל הפרישה בישראל
- קצבאות הזקנה – איתנות הביטוח הלאומי

החיסכון הפנסיוני

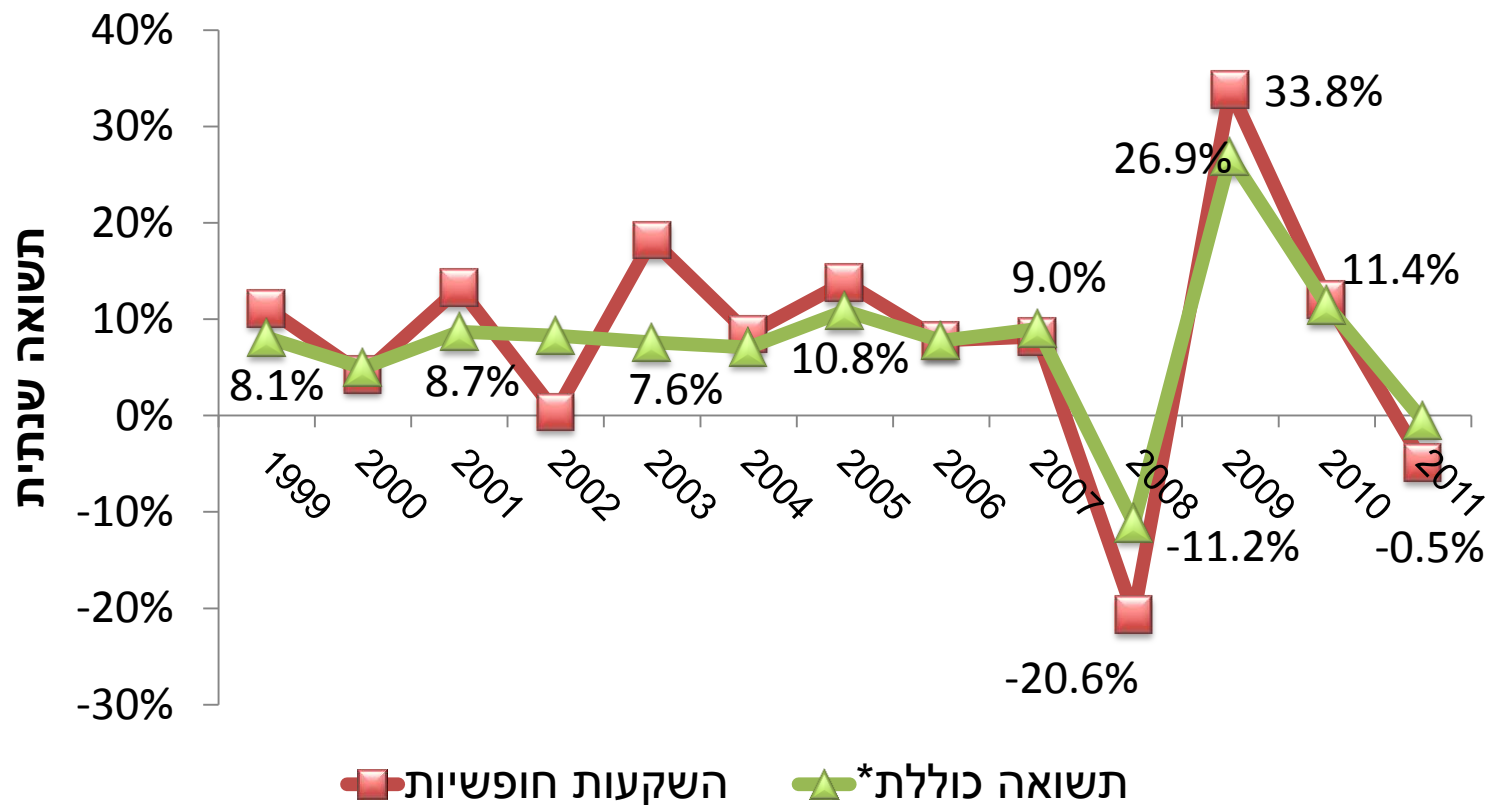
תודה רבה

ריבית בנק ישראל המוצהרת הנומינלית 1993-2012



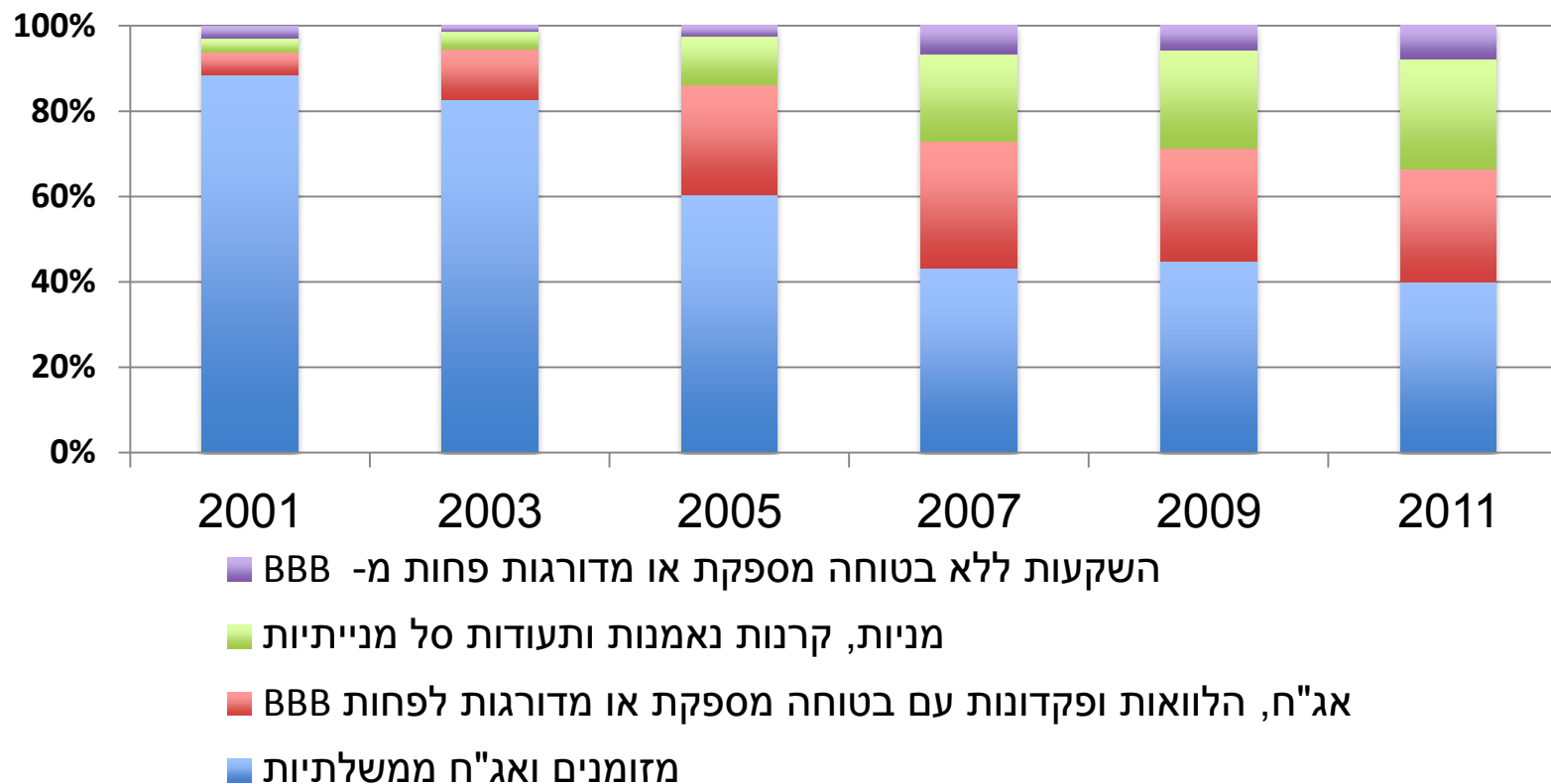
מקור: בנק ישראל

קרנות הפנסיה החדשות, תשואה נומינלית ממוצעת על השקעות חופשיות ותשואה כוללת, 2011-1999



מקור: עיבוד לנתונים מאתר פנסיה-נט, משרד האוצר

קרנות הפנסיה החדשות, חלוקת נכסים לפי רמת סיכון, 2011-2001



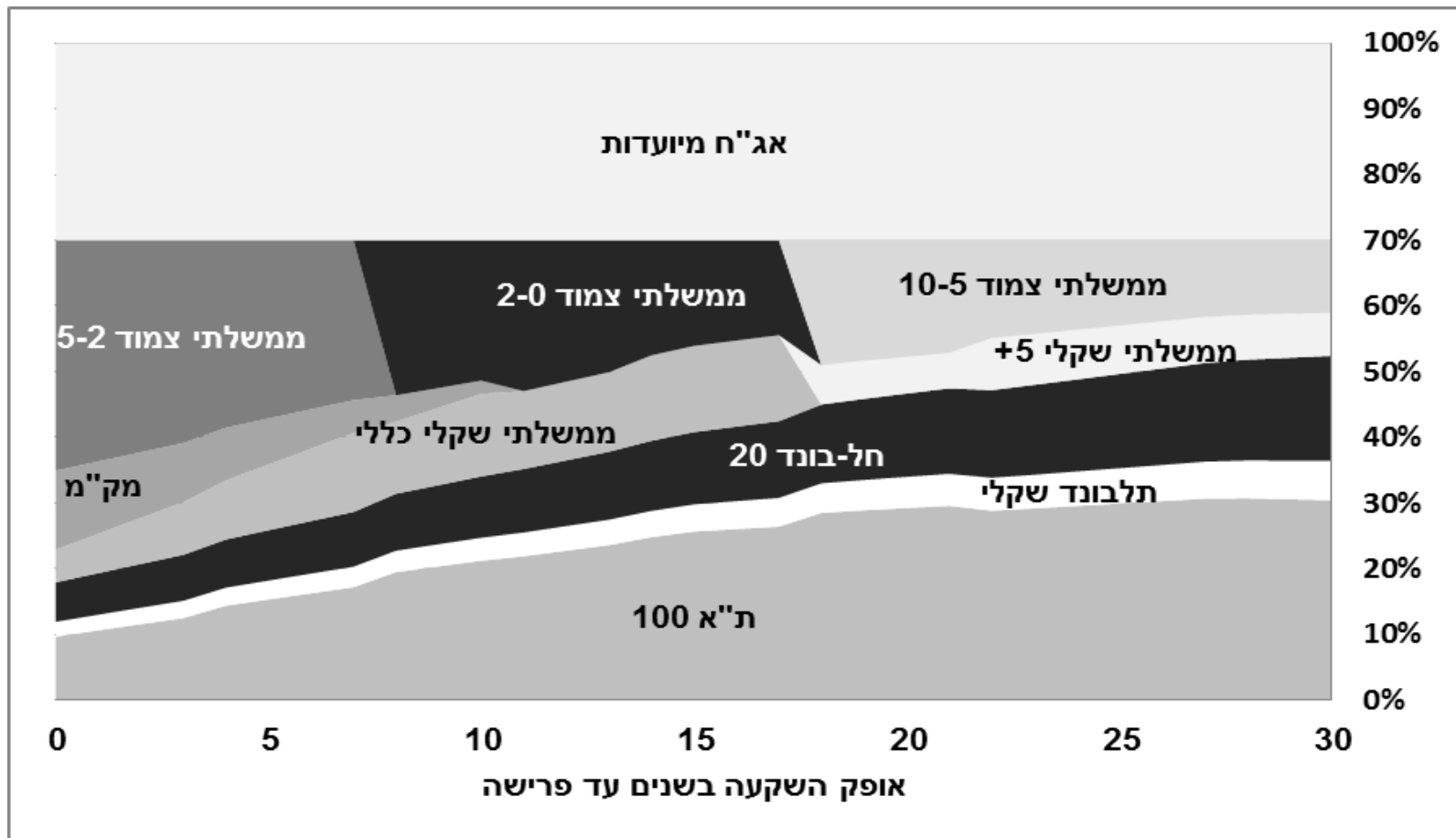
מקור: עיבוד לנתונים מאתר פנסיה-נט, משרד האוצר

חלוקה לקבוצות נכסים, רכיב השקעה חופשי (מודל סטטי)

קבוצת נכסים	שיעור אחזקה ממוצע בקרנות הפנסיה	מדד ייחוס	תשואה ריאלית שנתית בסימולציה	תשואה היסטורית ריאלית (20 שנה)	סטיית תקן היסטורית ריאלית (20 שנה)
מניות / תעודות סל בישראל	18.50%	תל אביב 100	6.50% (פרמיה של 4% מעל הצמוד)	7.45%	25.05%
מניות / תעודות סל בחו"ל	11.44%	MSCI All countries	5.70% (פרמיה של 3.2% מעל הצמוד)	6.02%	22.72%
אג"ח קונצרני מדורג +פיקדונות	19.75%	תל בונד 20	3.80%	4.27%	7.47%
אג"ח בדירוג נמוך + הלואות	10.10%	תל בונד 40	4.00%	4.65%	8.7%
נכסים אחרים - חו"ל	4.62%	JP Morgan EM Bond	3.20%	5.58%	11.39%
אג"ח ממשלתי סחיר	5.59%	אג"ח ממשלתי כללי	1.80%	3.95%	5.02%

מקור: עיבוד לנתונים מאתר פנסיה-נט, הפניקס חברה לביטוח בע"מ

הקצאת נכסים, פוליסת ביטוח, רמת סיכון 3 (שיטת הפניקס)



מקור: הפניקס חברה לביטוח בע"מ