

17 באוגוסט 2016

לכבוד
מר בוריס פבלוב
אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון
משרד האוצר

שלום,

הנדון: תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (זקיפת תשואה בקרן פנסיה חדשה מקיפה) – התייחסות פורום החוסכים לפנסיה

1. הקדמה

התייחסות זו מייצגת את עמדת הפורום בנושא האג"ח המיועדות. תמוה בעינינו כי נושא ציבורי ממעלה ראשונה, המתייחס לאחריות המדינה כלפי הפנסיה של אזרחיה, ומימושה באמצעות הנפקת אג"ח מיועדות לגופי הפנסיה, מוחבא תחת סעיף טכני תחת הכותרת "זקיפת תשואה בקרן פנסיה חדשה מקיפה" כאילו מדובר בנושא טכני גרידא. הטיוטה ממוענת למנהלי קרנות פנסיה בלבד, כאילו לא מדובר בנושא ציבורי שמשפיע על החוסכים ונוגע גם להם. בנוסף, חלק מההתייחסות שלנו איננה למה שמופיע בטיוטה שפירסם משרד האוצר, אלא למה שחסר בה.

יש לציין כי טיוטה זו פורסמה בהמשך להמלצות ועדה בראשות מנכ"ל האוצר שי באב"ד. לצערנו ועדה זו לא כללה נציגות של המגזר השלישי, ואף לא פנתה לשמוע את עמדות הציבור, כאילו כל החוכמה והידע המקצועי נמצאים במשרד האוצר ובבנק ישראל. כתוצאה מכך, לא הוצגו ונדונו לגופו של עניין הצעות הפורום, להגדלת ההנפקה של אג"ח מיועדות (ללא הגדלת התקציב הממשלתי) באמצעות הקמת קרן השקעות חיצונית שתשקיע בעצמה את הכספים שנוספים שיגויסו מאג"ח מיועדות. בנוסף, תלויה ועומדת בבג"ץ עתירה מס' 6925/14, בה מבקש הפורום (עותר מס' 1) הנפקת אג"ח מיועדות גם לקופות הגמל. עמדת הפורום היא שיש לבצע הנפקה זו בנוסף ולא על חשבון קרנות הפנסיה החדשות, ניתן לבצע זאת באמצעות הקמת קרן ההשקעות כפי שהוזכר. עמדה זו לא הוצגה ולא נדונה לגופו של עניין בועדת באב"ד (שבה היקף הנפקת האג"ח המיועדות נלקח כהחלטה אקסוגנית), ולפיכך מועלית כאן.

2. תמיכה בהקצאה מועדפת לחוסכים המבוגרים

אנו תומכים בהעלאת שיעור האג"ח המוקצה לחוסכים המבוגרים ולפנסיונרים, ולמעשה הצענו לעשות זאת במספר מכתבים וניירות עמדה שנשלחו למשרד האוצר

ולגורמים ממשלתיים נוספים (כגון ועדת טרכטנברג וראש המועצה הלאומית לכלכלה), שנכתבו והוגשו מאז שנת 2011, ובמספר מאמרים שפרסמנו בנושא.

נושא זה הועלה בשני הקשרים: בהקשר המודל הצייליאני (מסלולי השקעה תלויי גיל), שפנינו החל משנת 2011 כדי לקרוא למימוש (ההחלטה נקבלה כידוע בשנת 2015), שבו הצענו להנפיק יותר אג"ח מיועדות לחוסכים המבוגרים כדי לתמוך במודל, ולאפשר הפחתת הסיכון בהשקעות בלי לפגוע בתשואה.

הנושא הועלה שוב כשהתחדד הפער בין ריבית ההיוון שמשמשת בחישוב מקדמי הקצבה, לבין הריבית חסרת הסיכון במשק בטווח הבינוני. ולכן החל משנת 2013 שקל משרד האוצר להפחית את ריבית ההיוון, מה שהיה גורם לפגיעה משמעותית בקצבאות הפנסיה בקרנות החדשות. בנושא זה הגשנו, יחד עם מרכז אדוה, שני ניירות עמדה למשרד האוצר, בתגובה לטיוטות שפורסמו: בקיץ 2013 בנושא שינוי חישוב הריבית, ובקיץ 2015 בנושא שינוי מנגנון חישוב הקצבה. בשני ניירות אלו הדגשנו את הצורך בהעלאת שיעור האג"ח המיועדות בתיקי הפנסיה של הפנסיונרים, כדי להבטיח ריבית סבירה וחסרת סיכון (בשונה מהמצב הכללי בשוק ההון), מה שיאפשר למנוע או להקטין את הפגיעה בפנסיונרים עקב ירידת הריבית, כמו גם להקטין את החשיפה שלהם לתנודות שוק ההון ולחוסר ודאות בגובה הקצבה.

בהקשר הזה, מסקנות ועדת באב"ד מהוות מימוש של הצעה שלנו, ומהלך משלים למימוש המודל הצייליאני, וכמו כן הגנה לפנסיונרים, ולכן הן מהלך לא רק חיובי, אלא אף מתחייב המציאות. עם זאת, הועדה פעלה תחת הסד של הקצאה נתונה של כמות אג"ח מיועדות, כאשר רק החלוקה בין המסלולים נפתחה לדיון. בהקשר זה, מהווה הועדה פספוס משמעותי.

3. מדוע "על חשבון" הצעירים ולא בנוסף?

נזכיר כי המדינה והמעביד נמצאים בתהליך הסטורי של הסתלקות מהאחריות על הפנסיה, והעברת האחריות לחוסך עצמו. נקודה זו באה לידי ביטוי במעבר המגזר הציבורי מפנסיה תקציבית לפנסיה צוברת, סגירת קרנות הפנסיה הותיקות (בעלות קצבה מובטחת) למצטרפים חדשים, הפחתת הנפקת האג"ח המיועדות מ-70% ל-30% בקרנות הפנסיה הותיקות והחדשות בשנת 2003. מהלכים אלה העבירו את כל האחריות והסיכון לעתיד הפנסיה לחוסך עצמו, וחשפה אותו למגוון סיכונים: דמי הניהול הראשיים והנלווים, שינוי מקדם הקצבה עקב הריבית ותוחלת החיים, תשואות הכספים בשוק ההון, עלויות הביטוחים והתאמות אקטואריות שונות.

נראה לנו כי תהליך זה הלך רחוק יתר על המידה, ועל המדינה לקחת חלק מהסיכון חזרה, באמצעות הגדלת הנפקת האג"ח המיועדות. כל זה כמובן מצטרף לתהליכים שונים בשוק העבודה, אשר גם שם עולה רמת הסיכון וחוסר הבטחון התעסוקתי. בנוסף, החוסכים הצעירים בשנים האחרונות בעצם סיבסדו את הריבית ששולמה לפנסיונרים, באמצעות הפחתות אקטואריות שהורדו מחשבונם בקרן. לפיכך יש להימנע מפגיעה נוספת בהם.

אגף התקציבים ואגף החשב הכללי באוצר הציגו חשיבה "בתוך הקופסה" שהסתכלה על הנפקת האג"ח המיועדות כסובסידיה וכהגדלה של החוב הלאומי, וביקשו להגביל איפוא את היקפן. פורום החוסכים לפנסיה, בניירות עמדה קודמים, הציג מודל חלופי, שמהווה מעין הפרדה של האג"ח המיועדות מתקציב המדינה: המדינה תקים קרן השקעות נפרדת, בניהול ועדה ציבורית (בדומה לקרן תמלוגי הגז), ובה יושקעו הכספים שיגויסו מהנפקת אג"ח מיועדות. הכספים יושקעו בארץ ובחו"ל בהשקעות Equity ובהשקעות מייצרות-צמיחה בעלות ערך לכלכלה הישראלית, מתוך כוונה לייצר תשואה בטווח הארוך. האג"ח יבטיחו, כבעבר, ריבית צמודה של 4.8% בערבות מדינה למחזיקים בהן (קרנות הפנסיה וקופות הגמל, ואולי גם קרן העודפים של המוסד לביטוח לאומי, שמחזיקה כיום אג"ח מיועדות "עיבלי"), ולהערכתנו הקרן תוכל לעמוד ביעד של תשואה שנתית של 4.8% בטווח הארוך, כך שהמדינה קרוב לודאי לא תצטרך להזרים סכום תקציבי שוטף אלא לשמש כ"סופגת סיכון".

כמובן נשמח להציג בהרחבה מודל זה במשרד האוצר. מודל זה יאפשר להגדיל את השיעור של הנפקת אג"ח מיועדות לחוסכים המבוגרים, בנוסף ולא על חשבון הצעירים.

4. איפה קופות הגמל?

תמוה בעינינו שמשרד האוצר לא מנהל דיאלוג עם החברה האזרחית ועם גורמי מקצוע מחוץ למערכת הממשלתית בנושא אג"ח מיועדות, בו ניתן יהיה לשים "על השולחן" וניתן להציג הצעות שייבדקו לגופו של עניין. באופן הסטורי, קופות הגמל שימשו כאפיק החסכון העיקרי בקרב ציבור העצמאים, כמו שקרנות הפנסיה שימשו אפיק החסכון העיקרי בקרב השכירים. לפיכך יש פנסיונרים רבים שנמצאים בקופות הגמל, אך הם אינם נהנים מהגנה ותשואה חסרת-סיכון שמקבלים חבריהם בקרנות הפנסיה. נושא זה כאמור נמצא על השולחן בבג"ץ, ותמוה בינינו מדוע משרד האוצר מעדיף לנהל את הדיאלוג בנושא זה דרך בית המשפט במקום בדרג המקצועי.

בכבוד רב,

רועי מימרן

יו"ר פורום החוסכים לפנסיה בישראל