

**האם הרגולציה הפיננסית מתעלמת בלא כוונה מאוכלוסיות מוחלשות?
בחינה של הקשר בין הטמעת רגולציה בעזרת כלים דיגיטליים
לבין אוריינות פיננסית אובייקטיבית וסובייקטיבית¹**

מאיה הרן רוזן* ואורלי שדה**

סדרת מאמרים לדיון 2017.10
אוגוסט 2017

בנק ישראל <http://www.boi.org.il>

* מאיה הרן רוזן: החוג למימון, בית הספר למנהל עסקים, האוניברסיטה העברית בירושלים, בנק ישראל. חטיבת המחקר - דוא"ל: Maya.Haran@boi.org.il טלפון: 02-6552694

** אורלי שדה: החוג למימון, בית הספר למנהל עסקים, האוניברסיטה העברית בירושלים, בנק ישראל orlysade@huji.ac.il

¹ הועילו לנו מאוד הערותיהם של: נועם זוסמן, אן לאבין, ישי יפה, עדי ברנדר, אבי וול, דן גלאי, יורם לנדסקרונר, יניב דובר ונעמי האוסמן, משתתפי הכנס "מדיניות בתחום הארגון התעשייתי, התחרותיות והרגולציה בישראל 2016", "מפגש המחקר בתחום המשפט והפיננסים", שנערך באוניברסיטה העברית בשנת 2017, "הפורום הבינלאומי ה-10 לסיכונים פיננסיים: פיננסים וביטוח בתחום הקמעונאות: ההשפעה של טכנולוגיות פינטק", ומשתתפי הסמינר של האוניברסיטה העברית בירושלים, בנק ישראל, המרכז ללימודים אקדמיים באור יהודה והרשות להגבלים עסקיים. פרויקט זה זכה לתמיכה כספית ממרכז קרוגר באוניברסיטה העברית (שדה). שדה מודה לבית הספר למנהל עסקים ע"ש סטרן באוניברסיטת ניו יורק על התמיכה והאירוח.

הדעות המובעות במאמר זה אינן משקפות בהכרח את עמדתו של בנק ישראל

חטיבת המחקר, בנק ישראל ת"ד 780 ירושלים 91007
Research Department, Bank of Israel, POB 780, 91007 Jerusalem, Israel

**האם הרגולציה הפיננסית מתעלמת בלא כוונה מאוכלוסיות מוחלשות?
בחינה של הקשר בין הטמעת רגולציה בעזרת כלים דיגיטליים לבין אוריינות פיננסית
אובייקטיבית וסובייקטיבית¹**

מאיה הרן רוזן ואורלי שדה

תקציר

במהלך השנים 2013-2015 פנה אגף שוק ההון, הביטוח והחיסכון לאוכלוסייה בישראל בהמלצה להשתמש בפורטל מרכזי חדש שהקים כדי לסייע לאנשים פרטיים לאתר חשבונות פנסיה לא פעילים ולמשוך את הכספים מהם. המחקר מוצא, כי חרף מאמצי המדינה, רוב החשבונות הבלתי פעילים לא נמשכו, וכי לא כל המגזרים באוכלוסייה נחשפו לנושא במידה זהה. מידע מאחת מקופות הגמל מעיד כי החוסכים שמשכו כספים במהלך הקמפיין מתגוררים במרכז הארץ, בערים בעלות ציונים גבוהים במדדים סוציו-אקונומיים, וכי הם מבוגרים מהחוסכים שלא משכו כספים. סקר אינטרנטי בקרב מדגם מייצג של האוכלוסייה מצא מודעות פחותה למבצעים הרגולטוריים בקרב אנשים בעלי אוריינות פיננסית נמוכה, חסרי ביטחון בידע שלהם לגבי הפנסיה, ובלתי מועסקים. נראה שביטחון סובייקטיבי בידע הפנסיוני השפיע על נקיטת פעולה בעקבות המבצע יותר מהבנה פיננסית אובייקטיבית. עוד מראה הסקר כי על הצלחת המבצע השפיעו מאפיינים נוספים – מין, גיל, השכלה ושנת עלייה. אנו מסיקות שאוכלוסיות מוחלשות נהנו מהמבצע במידה פחותה – הן הציגו מידה פחותה של מודעות אליו, של שימוש בממשק האינטרנטי, ושל פעולה בעקבותיו – ועל הרגולטורים להביא זאת בחשבון כאשר הם מנהיגים רגולציה חדשה.

**Does Financial Regulation Unintentionally Ignore Less Privileged Populations?
The Investigation of a Regulatory Fintech Advancement, Objective and Subjective
Financial Literacy**

Maya Haran Rosen and Orly Sade

Abstract

In 2013-2015, the Israeli insurance and long term savings regulator reached out to the Israeli population, recommending the use of a new centralized Internet portal created by the regulator to help individuals find inactive retirement plans and withdraw inactive funds. We find that the government's effort did not result in withdrawals of the majority of the accounts, and did not reach all subpopulations equally. Provident fund records indicate that those who took action and withdrew funds following the campaign live in central locations that have higher socioeconomic rankings, and they are relatively older. Using survey data, we found evidence that those with low financial literacy and confidence in their knowledge of retirement planning and the unemployed were less likely to have been aware of the financial regulatory campaigns. It seems that confidence in one's financial knowledge is more important for financial action than objective literacy. The survey further shows the importance of gender, age, education, and immigration status. We conclude that less privileged populations were less likely to have been aware of the campaign, to enter the Internet portal, and to have taken action based on the information.

1. מבוא

בעשורים האחרונים, רגולציה פיננסית ברחבי העולם העבירה את האחריות הפיננסית (לדוגמה, חסכוניות ארוכי טווח) מהמשלה והמעסיקים אל הפרט. זאת תוך דגש על שקיפות וגילוי, כדי שהפרט ישתמש במידע הזמין באופן רציונלי ולטובתו. בנוסף, ההתפתחות הטכנולוגיה אפשרה לגופי פיקוח להשתמש באמצעים דיגיטליים ובפורטלים מקוונים כפלטפורמות לצעדים הפיננסיים שנקטו. מטרת השימוש בפורטלים הללו היא לקדם ולייעל אינטראקציה ישירה או לספק גישה מיידית לצבר של מידע תוך עקיפה של מתווכים. אולם העברה זו של אחריות, בנוסף לשימוש הגובר בטכנולוגיה, זכתה לביקורת על שאיננה מביאה בחשבון את האוריינות הפיננסית של הציבור ולכן עלולה להכשיל מהלכים רגולטוריים - אנשים עשויים שלא להגיב לרגולציה כפי שהתכוונו גופי הפיקוח, והרגולציה עשויה שלא להגיע לכל מגזרי האוכלוסיה באופן זהה. כמו כן, הדבר עשוי להשפיע על הדעה של הציבור לגבי המגזר הפיננסי והרגולטורים הפיננסיים ועל האמון שהוא רוכש להם.¹ הנושא מעורר שאלות, המצדיקות תשובות אמפיריות - האם כל הציבור מקבל את המידע הדרוש לו והאם הוא פועל על פיו? התשובה לשאלות הללו יכולה להתבסס על שני ערוצים: הערוץ הראשון הוא הפצת מידע והבנתו, והשני הוא עלויות עסקה והטיות התנהגותיות.²

מאמר זה עושה שימוש בניסוי טבעי שנערך בישראל ("ההכסף") ומתמקד בערוץ הפצת המידע ובהבנה, העשויים להשפיע באופן שונה על מגזרי אוכלוסייה שונים. במאמר זה אנו בוחנות מי הגיב לשינוי הרגולטורי הפיננסי שבוצע בחסכוניות לפנסיה ובודקות האם היוזמה הרגולטורית התעלמה שלא במתכוון מאוכלוסיות מסוימות, אשר ייתכן כי לא היו מודעות למידע שנמסר, לא הבינו אותו או לא פעלו על פיו.

עבודתנו קשורה לספרות המתעדת מיצוי זכויות באוכלוסיות מוחלשות שלא הצליחו להפיק הטבות מתוכניות ייעודיות, כגון מס הכנסה שלילי ותוכנית ביטוח בריאות ממלכתית³, ומצביע על כך שערוץ המידע מהווה גורם חשוב בהסבר של רמת ניצול ההטבות.⁴

במערכת הפנסיה בישראל, יש אחוז גבוה של חשבונות לא פעילים (במוצרים פנסיוניים מסוימים, מדובר על למעלה מ-50% מהחשבונות⁵), שרבים מהם קטנים מאוד והחוסכים ככל הנראה אינם מודעים לקיומם. החשבונות הללו נוצרו מכיוון שמעסיקים פתחו חשבונות חדשים עבור עובדיהם, ולעתים קרובות החליטו עבור העובדים על היבטים רבים בתוכנית, לרבות זהות המוסד שינהל את החשבון. כמו כן, אין המשכיות אוטומטית בחיסכון לאחר שהעובד עובר למקום עבודה אחר. כלומר - תיתכן פתיחה

¹ Zingales (2015) and Campbell (2016).

² לסיכום של סוגיות הנוגעות להעדפות תזמון, העדפות סיכונים, העדפות חברתיות, ביטחון יתר, הטיית השלכה, מסגור, תשומת לב מוגבלת, השפעת סדר ההצגה של הדברים (menu effects), שכנוע ולחץ חברתי וכן רגשות, אנא ראו את דלאוויניה (DellaVigna, 2009).

³ Currie (2006).

⁴ לדוגמה, Jones (1965), Coe וכן Russel et al. (2014) Herd et al (2013), Riphahn (2001), Leventhal, Singer (1998) Daponte et al. (1983). קו (Coe, 1983) הדגיש שמחסור במידע הוא ההסבר המשמעותי ביותר לשיעור הבלתי מספק של ניצול תוכנית תלושי המזון, למרות שהתוכנית זכתה לפרסום נרחב. אבנסטין וסטייג (Ebenstein and Stage, 2010) טוענים כי הורדת החסמים לבדה עשויה שלא להוות כלי אפקטיבי להרחבת ההשתתפות בתוכנית וכי ייתכן שקיימים עדיין חסמי מידע.

⁵ הדוח השנתי של אגף שוק ההון מראה כי בשנת 2014, שיעור החשבונות הלא פעילים במערכת הפנסיונית החדשה עמד על 48%, ובמערכת הפנסיונית הישנה - על 80%.

של חשבון חדש, במוצר חיסכון אחר או באמצעות נותן שירות אחר, כאשר אדם עובד ביותר ממקום עבודה אחד בו זמנית או כאשר הוא עבור למקום עבודה חדש. התפתחויות טכנולוגיות שחלו לאחרונה אפשרו לרגולטור (א) לאסוף מידע על החשבונות הללו, וכן (ב) לבנות פלטפורמה דיגיטלית המאפשרת לאוכלוסייה לגשת למידע אישי תוך שמירה על סטנדרטים של פרטיות. בשנת 2014, פנה הממונה על הביטוח במשרד האוצר לציבור בארץ והודיע על שירות חדש - פורטל מקוון המיועד לסייע לאנשים פרטיים לאתר חשבונות פנסיוניים לא פעילים. הקמפיין זכה לשם "הר הכסף", שרמז על האפשרות למצוא כספים אבודים בסכומים גדולים. שנה לאחר קמפיין "הר הכסף", נכנס לתוקף פטור ממס על תוכניות קטנות לא פעילות בקופות גמל, במטרה לעודד אנשים פרטיים למשוך כספים מתוכניות אלה ולהימנע מתעריף מינימום חדש של דמי ניהול, שישחק את הכספים עם הזמן.

מטרתו של הקמפיין הראשון, קמפיין "הר הכסף", היתה לנסות ולהעלות את המודעות של הציבור לעובדה שייתכן שיש לו כספים בלתי פעילים בתוכניות פנסיה שאינו מודע לקיומן, וליידע אותו על שירות חדש - פורטל אינטרנטי המוסר מידע על תוכניות פנסיה כאמור ואצל איזה ספק הן מנוהלות. הקמפיין הראשון פורסם באמצעות פרסומות בטלוויזיה, ברדיו ובאינטרנט והופנה לציבור הרחב. הקמפיין השני - על הפטור ממס - לא היה כה נרחב, והתמקד בחשבונות קטנים בלתי פעילים בקופות גמל, שבהם יש תמריץ ניכר למשוך כספים בשל תעריף מינימום חדש של דמי ניהול, העלול לשחוק את הקרנות הלא פעילות לאורך זמן. הקמפיין השני לא עשה שימוש בפרסומות, והמסר שלו הופץ דרך אמצעי התקשורת המקצועיים והחדשות וכן באמצעות מכתב שקופות הגמל חויבו לשלוח לבעלי החשבונות הרלוונטיים. בתום הקמפיין השני, רק 15 אחוזים מהכספים בקופות הגמל הרלוונטיות נמשכו⁶, שיעור נמוך בהרבה מהצפוי. כאשר בדקנו את האפקטיביות של הרגולציה הפיננסית, בחנו אילו אנשים הגיבו לרגולציה - כלומר, היו מודעים למהלך הרגולטורי, נכנסו לפורטל האינטרנט ו/או נקטו פעולה פיננסית. אנו מגדירות פעולה פיננסית כביצוע בפועל של משיכות ממוצרים פנסיוניים או יצירת קשר עם מנהל קרן הפנסיה במטרה למשוך את הכספים בחשבון.

ישנם מספר יתרונות לשימוש בקמפיינים פיננסיים כמו אלה שאנו עוסקים בהם במקרה המבחן שלנו: 1. הם רלוונטיים לציבור הרחב של מבוגרים; 2. הם פורסמו בהיקף ארצי; 3. הם קשורים לחסכונות פנסיוניים ארוכי טווח, נושא חשוב לציבור בישראל (Mugerman, Sade, and Shayo, 2014). למרות שהפעולות הנדרשות פשוטות, העגה הפיננסית ארוכת הטווח עשויה להרתיע אנשים ולהשפיע על הפצת המידע; 5. אין סטיגמה על אנשים הנוקטים פעולה עקב המהלך הרגולטורי ועלויות העסקה נמוכות יחסית, דבר המאפשר לנו להתמקד בהשפעת המידע וניצולו.⁷ בנוסף, מעניין להתמקד בהיבט הטכנולוגי והדיגיטלי של המהלך הרגולטורי - בעיקר מכיוון שאין מתווכים או יועצים כאשר עושים שימוש בפורטל אינטרנטי, ולכן אוריינות פיננסית ומאפיינים סוציו-אקונומיים אחרים עשויים למלא תפקיד חשוב יותר.

הארגון לשיתוף פעולה ופיתוח כלכלי (OECD) מתאר אוריינות פיננסית כ"שילוב בין ההבנה של מוצרים ורעיונות פיננסיים על ידי לקוחות או משקיעים לבין היכולת והביטחון שלהם להעריך את הסיכונים וההזדמנויות הכלכליים, לקבל החלטות מושכלות, לדעת לאן לפנות לקבלת עזרה ולנקוט

⁶ נתונים שהתקבלו מידי נציגי אגף שוק ההון, הביטוח והחיסכון.

⁷ קרי (Currie, 2006) מצטט שלושה ערוצים שנמצא כי הם משפיעים על אוכלוסיות מוחלשות: מחסור במידע, כמו גם הסברים התנהגותיים: סטיגמה ועלות העסקה. מופיט (Moffit, 1983) מספק מודל כלכלי של סטיגמה ובאומברג (Baumberg, 2016) מציג מדד כמותי של השפעת הסטיגמה על ניצול הטבות בבריטניה.

פעולות יעילות אחרות כדי לשפר את רווחתם הכלכלית" (Atkinson and Messy 2012). במאמר זה, נשתמש במונח 'אוריינות פיננסית' כדי לתאר אוריינות פיננסית אובייקטיבית. על פי הספרות האקדמית, אוריינות פיננסית קשורה להתנהגות פיננסית - תכנון וחיסכון לפנסיה⁸, ניהול חובות אישיים⁹, השתתפות בשוק המניות¹⁰, בחירת קרנות נאמנות הגובות עמלות ניהול מופחתות¹¹ וכן צבירה וניהול של הון.¹² לאוריינות פיננסית יש מתאם עם מאפיינים סוציו-דמוגרפיים כמו מגדר, השכלה, עושר, גזע ושיוך אתני.¹³ בנוסף, לאוריינות פיננסית יש השפעה דורית - יש תיעוד לכך שהאוריינות הפיננסית של הורה משפיעה על האוריינות הפיננסית וההתנהגות הפיננסית של ילדו.¹⁴

במאמר זה נבחן היבט נוסף של הגדרת האוריינות הפיננסית: אוריינות פיננסית סובייקטיבית, כלומר - הביטחון שאדם חש בידע שלו על סוגיות פיננסיות. ביטחון עשוי להשפיע על ההתנהגות הפיננסית של אדם, בנוסף לידע האובייקטיבי שלו. כשיש לאדם ביטחון בידע שלו לגבי נושא מסוים, הדבר מפחית את תפיסת הקושי הכרוך במשימה (אפילו יותר מהידע בפועל) ועל ידי כך הוא מתגבר על הנטייה לדחות ולעכב את נקיטת הפעולה.¹⁵ אולגוד ו-וולסטד (Allgood and Walstad, 2012) הראו שכאשר בוחנים התנהגות פיננסית, הן האוריינות הפיננסית והן הביטחון הפיננסי חשובים.¹⁶ אנשים המעידים על עצמם שהם בעלי ידע רב בכלכלה או בפיננסים נוטים יותר לתכנן את כספם, יש להם הון רב יותר כאשר הם יוצאים לפנסיה והם משלמים פחות דמי ניהול. כמו כן, ישנו מתאם בין ידע פיננסי לבין מאפיינים סוציו-דמוגרפיים. ישנו תיעוד לפיו סביר יותר שלמשיבים שהינם גברים, מבוגרים יותר ומשכילים יותר תהיה אוריינות פיננסית סובייקטיבית גבוהה.¹⁷

על מנת לבחון את האפקטיביות של מבצעי "הר הכסף", השתמשנו בשתי קבוצות נתונים. קבוצת הנתונים הראשונה היא מספק קופות גמל וכוללת מידע על משיכות מחשבונות פטורים ממס, בהיקף של יותר מ-12,000 חשבונות העומדים בתנאים. קבוצת הנתונים השנייה היא סקר אינטרנטי - המהווה מדגם ארצי מייצג - של 504 איש, שהופץ בשנת 2015 לאחר תום הקמפינים. משלימה אותו דגימה של 124 משיבים מאותו סקר אינטרנטי שהצהירו כי הם מודעים לקיומו של קמפיין "הר הכסף". נתחיל את המחקר שלנו באומדן של שיעור החשבונות שמהם נמשכו כספים. לאחר מכן נשתמש בנתונים מקופת הגמל והסקר כדי לנסות לגלות כיצד ומתי אוריינות פיננסית וביטחון בידע פנסיוני, מקום מגורים, גיל ומאפיינים סוציו-דמוגרפיים אחרים של אנשים משפיעים על המודעות שלהם והפעולות הננקטות על

⁸ Hilgert, Hogarth and Beverly (2003), Bayer, Bernheim, Scholz (2009), Lusardi and Mitchell (2014) לצורך סקירה, ראו Clark, Lusardi and Mitchell (2015) and Uppal (2016).

⁹ Lusardi and Tufano (2009).

¹⁰ Van Rooij, Lusardi, and Alessie (2011).

¹¹ Hastings and Mitchell (2011) וכן Hastings and Tejada-Ashton (2012), Hastings et al

¹² Stango and Zinman (2007), Hilgert, Hogarth, and Beverly (2003) and Lusardi (2008)

¹³ OECD (2005), Lusardi and Mitchell (2008), Atkinson and Messy (2012), Brown and Graf (2013), אוריינות פיננסית קשורה גם למאפיינים אישיים, כגון יכולת קוגניטיבית ומוטיבציה, לדוגמה: Van Rooij (2014) and Bucher-Koenen, Lusardi, Alessie Fernandes, Lynch and (2011) (Netemeyer (2014), Rooij, Lusardi and Alessie (2011) וכן Lusardi, Mitchel and Curto (2010).

¹⁴ Lusardi, Mitchel and Curto (2010) וכן Mandell (2008).

¹⁵ לדיון נוסף, אנה ראו את טברסקי ושפיר (Tversky and Shafir, 1992) וכן את הית' וטברסקי (Heath and Tversky, 1991).

¹⁶ ביטחון פיננסי נמצא חשוב על ידי פרקר ואח' (Parker et al. (2011), Rooij, Lusardi and Asserdie (2011b), Samek et al. (2014) Lusardi and Mitchel (2007, 2009), Lusardi and Beeler (2006), Lusardi Hadar, Sood and Fox (2013), שהשתמשו במדדים אחרים. Lusardi and Mitchel (2014)¹⁷, לסקירה: Drolet (2016).

ידיהם בעקבות קמפיינים פיננסיים. מכיוון שלכל אחת מקבוצות הנתונים - הנתונים המנהלתיים שהתקבלו מקופת גמל ונתוני הסקר - יש חסרונות שונים, הרי שהשימוש בשני מקורות הנתונים מספק לנו הערכה מקיפה יותר אודות ההשפעה בפועל של המהלך הרגולטורי על האוכלוסייה.

הנתונים המנהליים ונתוני הסקר מצביעים על שיעור משיכה נמוך של כ-15%, שהינו עקבי עם הנתונים שהתקבלו מגוף הפיקוח (דבר המצביע על כך שבהיבט זה, המדגמים שלנו אכן מייצגים את האוכלוסייה הכוללת). במאמר זה, אנו מביאות עדות - משני מקורות הנתונים - כי יש מתאם בין דירוג סוציו-אקונומי גבוה יותר לבין מודעות לרגולציה פיננסית ולנקיטת פעולות פיננסיות. הנתונים המנהליים שסופקו על ידי קופת הגמל מראים כי אנשים שמשכו כספים מגיעים מיישובים בעלי ציונים גבוהים יותר במדדים סוציו-אקונומיים והינם מבוגרים יותר. נתוני הסקר מעידים על כך שאנשים בעלי אוריינות פיננסית נמוכה, ביטחון נמוך בידע הפיננסי שלהם, צעירים יותר, מעוטי השכלה ונשים חווים בעיות במודעות לקמפיינים על מהלכים רגולטוריים פיננסיים ומתקשים לנקוט צעדים פיננסיים בהקשר זה. כצפוי, קיים מתאם בין אוריינות פיננסית לבין הציון במדד הסוציו-אקונומי של מקום המגורים. ניתן להסביר את העובדה שאנו מוצאות כי המגדר חשוב בנתוני הסקר אך לא בנתונים מקופת הגמל בכך שאין זה ידוע מי מבני המשפחה מושך בפועל את הכספים וייתכן מצב שבן משפחה ממין זכר מושך את הכספים עבור בת משפחתו. בנוסף, דומה כי השכלה משחקת תפקיד בכניסה לפורטל האינטרנטי. כמו כן, אנו מוצאות כי עולים חדשים מודעים פחות לקמפיינים הנרחבים המשודרים במדיה הרחבה. כאשר מתבוננים בכניסות לפורטל האינטרנטי ובפעולות הננקטות על ידי אנשים, הביטחון בידע של אדם חשוב יותר מאשר הידע האובייקטיבי שלו.

השימוש שלנו בסקר בנוסף לנתוני קופת הגמל מאפשר לנו לבחון אנשים שהצהירו כי פנו למנהל הקופה במטרה למשוך כספים ולא רק את המשיכות בפועל. הדבר מסייע לנו להפריד בין ערוץ המידע לבין עלויות עסקה וקשיים טכניים. כמו כן, הצלחנו למצוא מתאם בין אוריינות פיננסית אובייקטיבית לסובייקטיבית כמשתנים מסבירים לאפקטיביות של מהלכים רגולטוריים פיננסיים ולהתמקד בהשפעתן על הצלחתו של הפורטל האינטרנטי.

הציפייה היא כי כחלק מהעברת האחריות לפרט, מהלכים רגולטוריים הנוגעים לחיסכון ארוך טווח אשר מכוונים לציבור הרחב יהיו נרחבים, דבר ההופך את המחקר הזה ואת תוצאותיו לחשובים לצורך מהלכים רגולטוריים עתידיים.

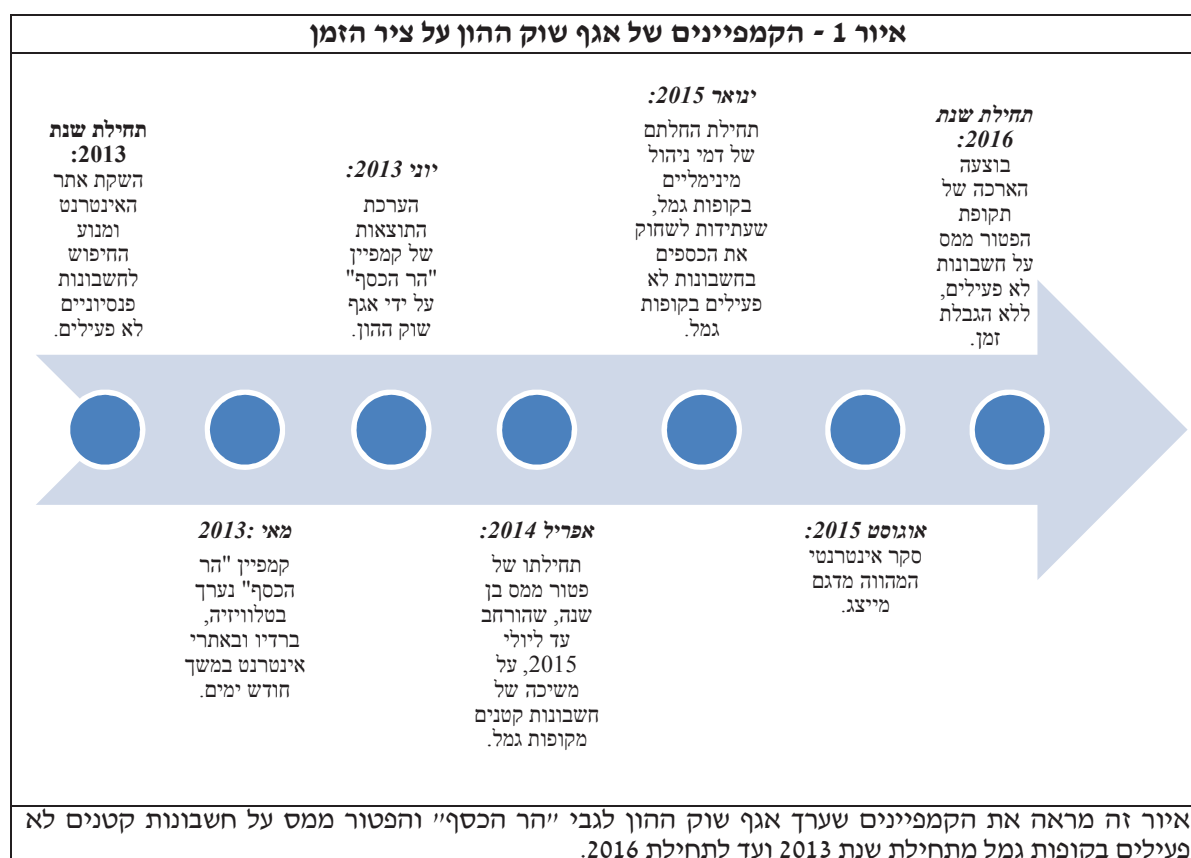
המאמר בנוי כדלהלן. החלק השני מספק פרטים שנמסרו על ידי מוסדות לגבי שני קמפיינים פיננסיים שנערכו בישראל, כמו גם סקירה כללית של שוק החסכונות הפנסיוניים בישראל ונתונים דמוגרפיים, ואילו החלק השלישי מתאר את הנתונים. החלק הרביעי דן בתוצאות הנוגעות לנתונים שנמסרו על ידי קופת הגמל. החלק החמישי מתאר את שני המשתנים הבלתי תלויים העיקריים: כיצד בנוי מדד האוריינות הפיננסית וכיצד הגדרנו משתנים פיננסיים סובייקטיביים כמו גם את התוצאות הנוגעות לנתוני הסקר. החלק השישי מסכם את המאמר.

2. רקע

חלק זה מתאר שתי תקנות פיננסיות בתחום הפנסיה וכולל סקירה כללית של ההקשר הרחב יותר בישראל, לרבות שוק החיסכון לפנסיה בארץ, וכן סקירה קצרה של התמונה הדמוגרפית בישראל. בהמשך הפרק - תיאור של שני מדדים גיאוגרפיים וסוציו-אקונומיים וכן סיכום של ממצאי עבר בנוגע לאוריינות פיננסית בישראל.

2.1 קמפיין "הר הכסף" וקמפיין הפטור ממס

בתחילת 2013, אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר (להלן - "אגף שוק ההון"), המפקח על מוצרי חיסכון פנסיוני, השיק פורטל אינטרנטי ומנוע חיפוש המאפשרים לאנשים לאתר חשבונות לא פעילים (ראו איור 1). חשבונות לא פעילים מוגדרים כחשבונות שלא הופקדו בהם כספים חדשים במהלך השנתיים האחרונות, בקרנות פנסיה ותיקות או חדשות וכן בקופות גמל. במאי 2013, ערך אגף שוק ההון קמפיין בשם "הר הכסף". הקמפיין זכה לשם "הר הכסף" - כדי לרמז על האפשרות למצוא סכומים גדולים של כספי פנסיה אבודים, והוא פורסם באמצעות פרסומות בטלוויזיה וברדיו וכן באתרי אינטרנט. מטרת הקמפיין היתה לקדם פעולה פשוטה של כניסה לפורטל אינטרנט ייעודי והוא השתמש בעגה של חיסכון פנסיוני. הקמפיין לא כלל מידע מפורש על התהליך וכיצד להשתמש בפורטל האינטרנט, למרות שעל פי מחקרים, יש צורך במידע מפורש כדי לקדם נקיטת פעולה.¹⁸



¹⁸ לבנטל, זינגר וגיונס (Leventhal, Singer, and Jones, 1965) מראים כי תקשור מידע לגבי זריקות אנטי-טנטוס השפיע על שינוי אמונות וגישות, אך רק 3% נקטו את הצעד של קבלת החיסון, זאת בהשוואה ל-28% מקרב אלה שקיבלו הסבר מדויק יותר על המקום שבו התבצעו החיסונים וכיצד לקבוע מועד לקבלתם.

הפורטל עושה שימוש במידע שנאסף מכל ספקי החסכונות ארוכי הטווח בישראל. המוסדות הפיננסיים חויבו, מתוקף חוק, לספק מידע זה לרגולטור. הפורטל האינטרנטי אפשר לאנשים פרטיים להיכנס לפורטל תוך שימוש בנתונים מתעודת הזהות שלהם ולצפות בכל החשבונות הלא פעילים שלהם (בתנאי שהיו להם תוכניות לא פעילות).¹⁹ על מנת להעביר או למשוך את הכספים הלא פעילים, אותם אנשים היו צריכים ליצור קשר עם ספק התוכנית הפנסיונית ולקבל הוראות נוספות, שכללו שליחה של טפסים או הגעה פיזית למשרדי הספק או לסניף הבנק.

ביוני 2013, הזמין אגף שוק ההון סקר על מנת להעריך את הצלחת הקמפיין, באמצעות מדגם מקוון מייצג של 504 יהודים לא חרדים בגילאים שבין 30 ל-60. להלן חלק מן הממצאים: 67 אחוזים היו מודעים לקמפיין "הר הכסף" ושיעורם היה גבוה יותר בקרב אנשים מבוגרים יותר ויהודים חילונים. 54 אחוזים מהמשיבים הצהירו כי הם נכנסו לאתר האינטרנט של קמפיין "הר הכסף" ושיעורם היה גבוה יותר בקרב בני 30 עד 30, יהודים חילונים ובעלי הכנסות גבוהות יותר. מתוך האנשים שהיו מודעים לקמפיין, 66 אחוזים ציינו כי השתמשו או כי בכוונתם להשתמש בפורטל האינטרנט "הר הכסף". אולם מעניין לציין כי 51 אחוזים מתוך האנשים שלא היו מודעים לקמפיין קודם לכן ציינו כי השתמשו בפורטל האינטרנט "הר הכסף" וכי מספר זה היה גבוה יותר בקרב אנשים מבוגרים יותר ויהודים חילונים. בנוסף, אגף שוק ההון מעריך כי היו יותר מ-1.2 מיליון כניסות לפורטל האינטרנט "הר הכסף" במהלך חודש מאי 2013.

במקביל לקמפיין "הר הכסף", פעל אגף שוק ההון לחקיקת פטור ממס על משיכה של חשבונות חיסכון קטנים לא פעילים (בהיקף של פחות מ-7,000 שקלים) מקופות גמל למשך תקופה קצרה (בת שנה). הסיבה לצורך בפטור ממס היתה כי בתחילת שנת 2015 עמדה להיכנס לתוקפה חקיקה משנת 2013 שתטיל דמי ניהול מינימליים חדשים על קופות גמל חדשות. קופות הגמל רשאיות לגבות דמי ניהול מקסימליים כאחוז מהפיקדונות והצבירות. תקנות דמי המינימום החדשות מאפשרות לקופות גמל חדשות לגבות סכום קבוע של 6 שקלים לחודש, אם הסכום שהיו גובות לפי תקרת המקסימום אינו מגיע לסכום זה. דמי הניהול המינימליים החדשים עתידים לשחוק קופות גמל קטנות לאורך זמן. הרגולטור קיווה שהפטור ממס יעודד אנשים למשוך כספים מחשבונות קטנים לא פעילים בקופות גמל כדי להימנע מאיבוד השקעתם בקופה בשל דמי הניהול. הפטור ממס נכנס לתוקף בחודש אפריל 2014 למשך שנה, אך לאחר מכן הוארך לשלושה חודשים נוספים עד סוף יולי 2015. כמו כן, קופות הגמל חויבו לשלוח לבעלי חשבונות קטנים לא פעילים מכתב המסביר את האפשרות למשוך את כספם, ללא מס, למשך תקופה קצרה, ואת הפרטים הטכניים של אופן משיכת הכספים (באמצעות הקופה או הבנק). אגף שוק ההון העריך כי קיימים כ-1.8 מיליון חשבונות קטנים לא פעילים, שהיקפם הכספי עומד על יותר מ-2 מיליארד ש"ח. כלי התקשורת סיקרו את הפטור ממס במהלך תקופת הפטור הראשונית במסגרת תוכניות חדשותיות ותוכניות סגנון חיים בטלוויזיה, ברדיו, באינטרנט ובעיתונות הכתובה. ברבעון הראשון של הפטור ממס, עד סוף יוני 2014, נמשכו כספים מ-300 אלף חשבונות בלבד (11.5% מהחשבונות), ועד סוף התקופה, כך מסר אגף שוק ההון, נמשכו רק כ-15 אחוזים מהחשבונות, השווים לכ-19 אחוזים מסך

¹⁹ כמו גם על הספקים המחזיקים בחשבונות הללו ומידע ליצירת קשר עם הספקים (מספר טלפון, מספר פקס, דוא"ל וכתובת פיזית).

הכספים בקופות אלה.²⁰ במהלך תקופת הפטור, היה קל יותר למשוך כספים מקופות הגמל מאשר בזמנים רגילים, והקופות פרסמו את ההליך במכתב ששלחו ללקוחות הזכאים לכך.

במקור, ציפה אגף שוק ההון כי רוב הכספים יימשכו במהלך קמפיין הפטור ממס והופתעו משיעור המשיכה הנמוך יחסית.

בחודש יולי 2015, האריך אגף שוק ההון את הפטור ממס, והוא הוחל מראשית שנת 2016 ללא הגבלת זמן.

2.2 תוכניות פנסיה בישראל

בישראל קיימים שלושה סוגים של מוצרי חסכון לפנסיה: קופות גמל, קרנות פנסיה וקרנות ביטוח. ככלל, הללו מאפשרות למשוך כספים כקצבה,²¹ למעט כספים שנחסכו בקופות גמל עד לשנת 2008, שאותם ניתן למשוך כסכום חד פעמי לאחר 15 שנות חסכון. בשל כך, היסטורית, קופות גמל שימשו כאמצעי חיסכון לטווח בינוני, כמו גם כאמצעי לחיסכון פנסיוני.

מאז שנת 2008, חלה חובה על עובדים שאינם עצמאים לחסוך באמצעות מוצר חיסכון פנסיוני לעובדים והחל מ-2016, סכום ההפרשה המינימלי עומד על סך של 17.5% מהשכר.²² בשנת 2014, היו 11 קרנות פנסיה חדשות מבוססת צבירה (שנפתחו בשנת 1995), 19 קרנות פנסיה ותיקות, מבוססת זכויות (שנסגרו לחוסכים חדשים החל משנת 1995, בעקבות רגולציה), 12 חברות ביטוח ו-76 קופות גמל פעילות.²³ כאשר עובדים בישראל מחליפים את מקום עבודתם, אין הם ממשיכים לשמור אוטומטית על אמצעי החיסכון הפנסיוני הקודם שלהם. פירוש הדבר שלאחוז גבוה מהעובדים המחליפים מקום עבודה יש חשבונות לא פעילים אצל ספקים קודמים של אמצעי חיסכון. בעת שעריך את קמפיין "הר הכסף", העריך אגף שוק ההון כי 40% מהחשבונות בכל אמצעי החיסכון הפנסיוניים אינם פעילים וכי החשבונות הלא פעילים הללו כוללים יותר מ-10 מיליארד ש"ח. על פי הדוח השנתי של אגף שוק ההון לשנת 2014, 48% מהחשבונות במערכת הפנסיונית החדשה היו לא פעילים וכ-80% מהחשבונות במערכת הפנסיונית הישנה היו לא פעילים.

2.3 ישראל נתונים דמוגרפיים

בהשוואה למדינות אחרות ב-OECD, ישראל מאופיינת בפערי הכנסה גבוהים (איור 2). תשעה עשר אחוזים מהמשפחות בישראל חיות בעוני. שיעורי העוני גבוהים יותר בקרב חרדים ומשפחות ערביות (נכון לשנת 2014, שיעור העוני בכל אחד מן המגזרים עמד על למעלה מ-50%), משפחות שבהן לראש משק הבית יש פחות מ-8 שנות לימוד, משפחות שבהן ראש משק הבית מובטל, משפחות עולים ומשפחות המתגוררות בפריפריה.²⁴ שיעור העוני בקרב נשים בישראל (18.3% בשנת 2014) גבוה מזה של הגברים (17.1% בשנת 2014), ופער ההכנסות בין המגדרים גבוה בישראל מן הממוצע של מדינות ה-OECD.

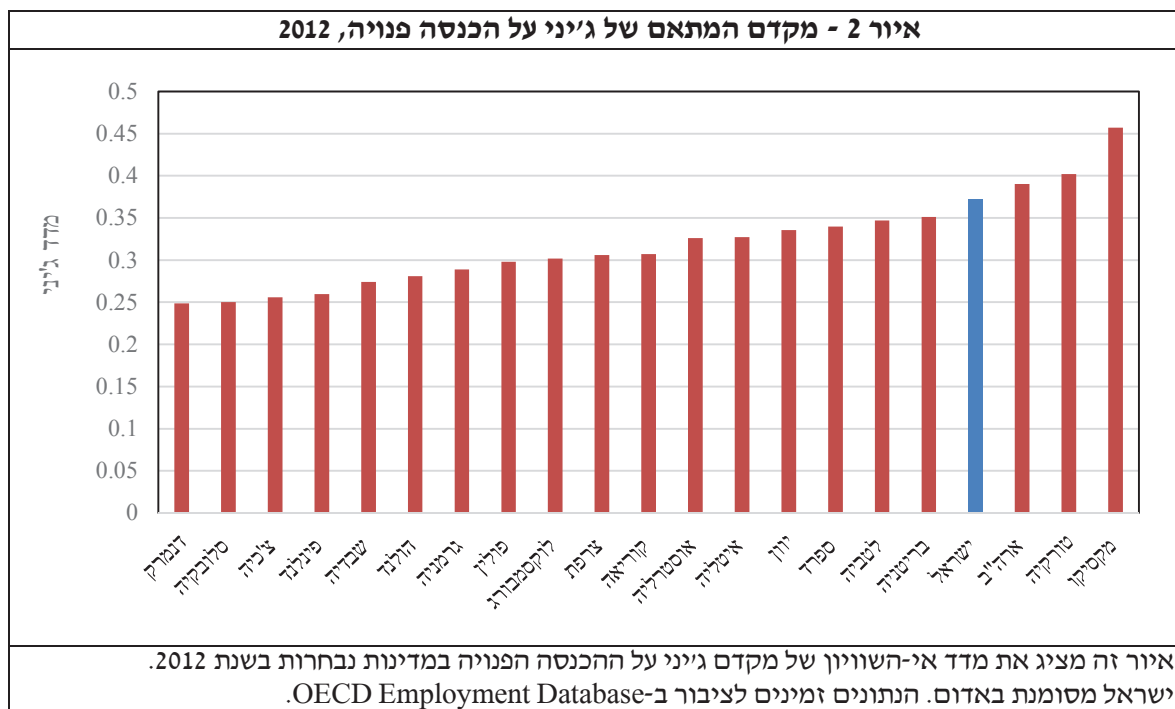
²⁰ המידע נמסר על ידי נציגים של אגף שוק ההון.

²¹ נכון לשנת 2016, יש צורך בסכום המאפשר קצבה של כ-4,500 ש"ח לפחות כדי שניתן יהיה למשוך כספים בסכום חד פעמי מבלי לשלם קנס.

²² לכן קמפיין "הר כסף" רלוונטי לכלל האוכלוסיה, כמו גם לגבי יורשים של קרובי משפחה בעלי חשבונות לא פעילים.

²³ אגף שוק ההון, ביטוח וחסכון, דוח שנתי 2014.

²⁴ המוסד לביטוח לאומי, ממדי העוני והפערים החברתיים - דוח שנתי, 2014.



מיומנות של מבוגרים ישראלים בסביבה הדיגיטלית - על פי התוכנית הבינלאומית להערכת מיומנויות למבוגרים (PIAAC) לשנים 2014-2015, למבוגרים ישראלים יש ציון ממוצע נמוך במידת מה (274) מן הממוצע במדינות ה-OECD (העומד על 279). על פי הסקר, קיים גם הבדל ניכר בין האוכלוסייה היהודית - שהציון שלה גבוה במעט מהממוצע במדינות ה-OECD (עומד על 280) לבין האוכלוסייה הערבית, שבה הציון נמוך בהרבה (238).²⁵

2.4 ישראל מדדים גיאוגרפיים

הנתונים המנהליים מספקים לנו מידע על מקום המגורים של אדם. לאחר מכן, אנו מתאימות את נתוני מקום המגורים למדדים גיאוגרפיים. הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה מפרסמת שני מדדים סוציו-דמוגרפיים על הרשויות המקומיות בישראל - "המדד החברתי-כלכלי" ו"מדד הפריפריאליות". ניתן להשתמש במדדים הללו כדי לאפיין, באופן ממוצע, יישובים ואוכלוסייתם. המדדים הללו הם ייצוגים רועשים של נתונים אינדיבידואליים, שכן הם משתמשים במאפיינים הממוצעים של היישובים, ועשויים להיות הבדלים פנימיים ניכרים בתנאי האוכלוסייה ביישובים אלה.

המדד הסוציו-אקונומי של יישובים מחושב באמצעות נתונים מתוך הסקר הארצי שנערך בשנת 2008 על מאפיינים דמוגרפיים ורמת החיים של האוכלוסייה בכל יישוב, כגון נתונים על הכנסה, רמת השכלה, רמת תעסוקה וקצבאות של הביטוח הלאומי הניתנות לאוכלוסייה בכל יישוב. כל יישוב מדורג בין 1 ל-10. הציון 1 מוענק ליישובים בעלי תנאים סוציו-אקונומיים נמוכים מאוד והציון 10 ניתן ליישובים בעלי תנאים סוציו-אקונומיים גבוהים מאוד. תשעים אחוזים מן היישובים המדורגים בין 1 ל-3 הם יישובים ערביים.

²⁵ הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

מדד הפריפריאליות מבוסס על נתונים משנת 2004 והוא מדרג את הקרבה של היישובים לפעילות כלכלית או לפעילות כלכלית פוטנציאלית. המדד מחושב תוך שימוש בנתוני הסמיכות למחוז תל אביב וירושלים, גודל היישוב וסמיכותו לרשויות מקומיות אחרות. כל יישוב מדורג בין 1 ל-5, כאשר הציון 1 מוענק ליישובים המרוחקים ביותר ואילו היישובים הקרובים ביותר מקבלים את הציון 5. ציונים של 4 ו-5 הוענקו ליישובים הסמוכים למחוז תל אביב ולמחוז ירושלים.

2.5 ישראל: אוריינות פיננסית

בשנת 2012 פרסמה הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בישראל (להלן - "הלמ"ס") סקר בנושא אוריינות פיננסית, שכלל מדגם מייצג של 1,200 איש בני למעלה מ-20.²⁶ על פי הסקר, האוריינות הפיננסית של האוכלוסייה בישראל נמוכה מזו של הממוצע במדינות ה-OECD.²⁷ עוד מראה הסקר, כי 59% מאוכלוסיית ישראל מבינים כיצד מחשבים ריבית לתשלום על הלוואה (לעומת ממוצע בינלאומי של 82%), 65% יודעים את ההגדרה של המונח "אינפלציה" (לעומת ממוצע בינלאומי של 80%) ו-48% מבינים את המונח "פיזור [סיכונים]" (לעומת ממוצע בינלאומי של 71%).

עוד עלה מהסקר, כי לאוכלוסייה בישראל יש יחס חיובי מאוד כלפי חיסכון ארוך טווח. רק 18% הצהירו כי הם מעדיפים לבזבז כסף היום ולא לחסוך לטווח הארוך לעומת ממוצע בינלאומי של 45% במדינות ה-OECD. ממצא שני זה עשוי להצביע על כך שלאוכלוסיית ישראל יש יחס חיובי יותר כלפי חיסכון לפנסיה מאשר תושביהן של מדינות אחרות.

מאיר, מוגרמן ושדה (Meir, Mugerman and Sade, 2016) ניתחו אוריינות פיננסית, התנהגות פיננסית כללית, תכנון פנסיוני ויכולות נומריות בישראל, תוך שימוש בסקר מקוון שנערך בשנת 2012 בקרב 501 ישראלים שגילם נע בין 46 ל-61. על פי מאמרם, ממצאי האוריינות הפיננסית בישראל גבוהים מאלה שבסקר על האוריינות הפיננסית שנערך על ידי הלמ"ס. הם טוענים כי קיים מתאם חיובי בין מדד האוריינות הפיננסית שלהם לבין גברים בעלי השכלה גבוהה יותר, בעלי הכנסה גבוהה יותר ומי שאינם עולים. בנוסף, עולה מן המאמר כי קיים מתאם בין תכנון פנסיוני לבין ציון גבוה יותר במדד האוריינות הפיננסית.

3. תיאור הנתונים

הנתונים נלקחו משני מקורות: קופת גמל גדולה ושני סקרים מקוונים (סקר עיקרי וסקר משלים).

3.1 הנתונים מקופת הגמל

מקור הנתונים הראשון הוא נתונים מנהליים שהתקבלו מקופת גמל גדולה, והוא כולל נתונים על 12,735 חשבונות לא פעילים המזכרים את בעליהם במשיכה פטורה ממס החל מה-1 במרס, 2014, וכך רישום האם הכספים הללו נמשכו לפני תום תקופת הפטור ממס, שהסתיימה ביולי 2015.²⁸ לגבי קופת הגמל, יש לנו נתונים על המגדר של בעל החשבון (שאינו בהכרח האדם שמושך את הכספים בפועל), גיל, הסכום הכספי, מקום המגורים והאם התבצעה משיכה של הכספים מהחשבון. נתוני מקום המגורים מאפשרים

²⁶ סקר אוריינות פיננסית: ידע, דעות והתנהלות בנושאים פיננסיים, נובמבר 2012, הלמ"ס.

²⁷ הממוצע מתייחס למדינות הבאות: אנגליה, גרמניה, נורבגיה, אירלנד, פולין, פרו, דרום אפריקה, אסטוניה, הונגריה, ארמניה, צ'כיה, אלבניה ואיי הבתולה.

²⁸ לא הצלחנו לקבל נתונים מתקופות מוקדמות יותר.

לזהות האם מדובר ביישוב ערבי, כמו גם את הציון של היישוב במדד הסוציו-אקונומי ואת הציון שלו במדד הפריפריאליות של הלמ"ס.

רוב החוסכים בקופת הגמל הן נשים, ולאוכלוסייה יש ציונים גבוהים יותר במדדים סוציו-אקונומיים מאשר הממוצע הארצי - 54% הן נשים, 4% מיישובים ערביים, הציון הממוצע במדד הסוציו-אקונומי עומד על 5.7 - גבוה מן הממוצע הארצי, ומדד הפריפריאליות הוא 3.6, גם הוא מעל הממוצע הארצי - העומד על 2.8. הממוצע של חשבון הזכאי לפטור עומד על 1650 ש"ח (חציון - 990 ש"ח).

3.2 סקרים מקוונים - הסקר העיקרי והסקר המשלים

הסקר המקוון שלנו כלל שאלות לגבי חסכונות פנסיוניים והיו בו שאלות לגבי מודעות לשני הקמפיינים הפיננסיים וצעדים פיננסיים שננקטו בעקבות הקמפיינים הללו. כמו כן, הסקר כלל שאלות אובייקטיביות לגבי אוריינות פיננסית, שאלות סובייקטיביות על תחושותיו של המשיב לגבי נושא החיסכון לפנסיה ומספר שאלות דמוגרפיות.

הסקר המקוון העיקרי, שהתבסס על מדגם ארצי מייצג של 504 איש, נערך באוגוסט 2015 באמצעות חברת סקרים מקצועית. המדגם אמור לייצג את כלל האוכלוסייה, למרות שכמו כל הסקרים הנערכים באינטרנט, הוא מייצג רק את האוכלוסייה בעלת המיומנויות הטכנולוגיות ומייצג באופן חלקי בלבד חלקים מסוימים באוכלוסייה, כמו חרדים וערבים.

המדגם שלנו דומה ל"סקר הוצאות משק בית" של הלמ"ס משנת 2014, שנערך על מדגם מייצג של אוכלוסיית ישראל (השיעור בסקר של הלמ"ס מופיע בסוגריים): 48% גברים (48%), 57% נשואים (64%), 29% מסורתיים (29%), 15% מאמינים (13%), 6% גמלאים (5%) ו-22% מובטלים (25%). דומה כי קיים תת-ייצוג של עולים חדשים - ששיעורם עומד על 16% בלבד (30%), חרדים - המהווים 3% בלבד (8%) וערבים - המהווים 1% בלבד (16%) מתוך המדגם שלנו. כמו כן, הסקר מלמד כי רק ל-26% מן החרדים יש מנוי אישי לאינטרנט, ובקרב האוכלוסייה הערבית ל-41% בלבד יש מנוי כזה, זאת לעומת ממוצע ארצי של 71%.

בנוסף לסקר בעל המדגם המייצג הארצי, נערך סקר נוסף, משלים, שכלל 124 איש אשר אמרו כי הם מודעים לקמפיין "הר כסף", זאת על מנת לקבל נתונים סטטיסטיים טובים יותר על אוכלוסייה זו. המשיבים במדגם המשלים כוללים יותר גברים, יותר משכילים, יותר מועסקים, יותר חילוניים ויותר מבוגרים.

4. משיכות מקופת הגמל

הנתונים המנהליים מקופת הגמל כוללים מידע על משיכות בפועל. למרות שיש לנו מידע על ההחלטות של כל אדם, חסר לנו מידע על המאפיינים האישיים או היקף הידע הפיננסי שלו.

מבדיקות לא רשמיות שערכנו מול קופת הגמל עולה כי במהלך הקמפיין, שיעור המשיכות היה גבוה בהרבה משיעורן הרגיל, וכי לקמפיין היתה השפעה. שיעור המשיכה מחשבונות לא פעילים זכאים למשיכה בקופת הגמל עמד על 16%, בדומה לנתון של אגף שוק ההון - 15%.

לוח 1 - הבדלים בשיעור המשיכה של כספים לא פעילים מחשבונות קטנים בתקופת הטבת המס לפי מאפייני האוכלוסייה (מספר, ממוצע, אחוז)						
תת קבוצות באוכלוסייה:	גיל < 60	גיל > 35	ציון גבוה מהחציון הפריפריאליות ¹ במדד	ציון גבוה מהחציון במדד הסוציו-אקונומי ²	מיישוב ערבי	נשים
מספר	1,787	3,074	6,582	6,144	499	6,852
% החשבונות שנמשכו	23%	15%	18%	18%	11%	16%
תת קבוצות באוכלוסייה:	גיל > 61	גיל < 34	ציון נמוך מהחציון במדד הפריפריאליות ¹	ציון נמוך מהחציון במדד הסוציו-אקונומי ²	לא מיישוב ערבי	גברים
מספר	10,937	9,650	1,311	3,109	12,236	5,883
% החשבונות שנמשכו	15%	17%	15%	13%	16%	16%
ציון התקן של ההפרש הממוצע	***7.38	**2.16-	***2.7	***7.2	***4.09-	0.75

¹ מדד הפריפריאליות של הרשויות המקומיות בישראל של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הציון 1 ניתן לרשויות הנמצאות במרחק רב מהמרכז ו-5 - לרשויות הממוקמות בלב המדינה). החציון הארצי הוא 3 והממוצע עומד על 2.8. הנתונים מוצגים עבור תת קבוצות מעל או מתחת לחציון הארצי.

² המדד הסוציו-אקונומי של הרשויות המקומיות בישראל של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הציון 1 ניתן לרשויות שהרמה הסוציו-אקונומית בהן נמוכה ו-10 - לרשויות שבהן הרמה הסוציו-אקונומית גבוהה). החציון הארצי הוא 5 והממוצע עומד על 4.8. הנתונים מוצגים עבור תת קבוצות מעל או מתחת לחציון הארצי.

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

הערות: הלוח מראה את מספר החשבונות שנמשכו מתוך החשבונות הזכאים לכך במהלך קמפיין הפטור ממס, מתחילת מרס 2014 ועד סוף יולי 2015, עבור תת קבוצות שונות של האוכלוסייה. מקור הנתונים - בבסיס הנתונים של קופת הגמל הגדולה.

בלוח 1 מוצגים הבדלים בין האוכלוסייה שמשכה כספים מקופת הגמל לבין האוכלוסייה שלא משכה כספים ממנה. לגבי מדדים גיאוגרפיים - המדד הסוציו-אקונומי ומדד הפריפריאליות - אנו מחלקים את המדגם שלנו על פי יישובים מעל ומתחת לציונים החציוניים של המדדים בכלל האוכלוסייה.²⁹ בלוח 1, באמצעות מבחני T, ניתן לראות כי כאשר מחלקים את האוכלוסייה לפי תנאים סוציו-אקונומיים, האוכלוסייה עם מדדים סוציו-אקונומיים גבוהים יותר ובעלי חשבונות מבוגרים יותר נוטה יותר למשוך כספים. אחוז האנשים שמושכים כספים ומתגוררים ביישובים בעלי מדד סוציו-אקונומי גבוה הוא 18%, זאת לעומת שיעור משיכה של 13% בקרב בעלי חשבונות המתגוררים ביישובים עם מדד סוציו-אקונומי נמוך; מדובר בהפרש מובהק מבחינה סטטיסטית. שיעור המשיכה בקרב בעלי חשבונות מיישובי הפריפריה עומד על 15% לעומת 18% ביישובים הקרובים למרכז. כמו כן, שיעור המשיכה בקרב המתגוררים ביישובים ערביים עומד על 11% בלבד, נתון השונה באופן מובהק מהממוצע של כל היישובים האחרים - 16%. כאמור לעיל, בישראל נמצאו שיעורי עוני גבוהים יותר ביישובי הפריפריה ובחברה הערבית. שיעור המשיכות בקרב בעלי חשבונות מבוגרים יותר גבוה יותר באופן מובהק מבחינה סטטיסטית (שיעור המשיכה בקרב בעלי חשבונות מעל גיל 60 עומד על 23% ואילו אצל בעלי חשבונות מתחת לגיל 35, שיעור המשיכה עומד על 15%). לא נמצא הבדל בשיעורי המשיכה בין גברים לנשים בנתוני קופת הגמל.

²⁹ ההפרדה בוצעה בהסתמך על שני שיקולים: על ידי בחינת היישובים בשולי ההתפלגות יכולנו להבחין טוב יותר בין האוכלוסיות השונות, אולם ככל שמגבילים יותר את ציוני המדד, יש פחות תצפיות ויכולת ההסבר מצטמצמת.

כאשר בוחנים את המשיכות לפי גודל החשבון ותוך הפרדה סוציו-אקונומית, מגלים תוצאות מעניינות, המופיעות בלוח 2. ראשית, ככל שהסכום בחשבון הלא פעיל הקטן גבוה יותר, כך עולה שיעור המשיכה בקרב כל האוכלוסיות הסוציו-אקונומיות. בנוסף, באוכלוסיות בעלות מאפיינים סוציו-אקונומיים נמוכים, החלק היחסי של החשבונות הקטנים שנמשכים עומד על פחות ממחצית הממוצע באוכלוסייה: 6% מהקרנות הקטנות הזכאיות נמשכו לעומת 13% מכלל הקרנות הזכאיות. היעדר המשיכות מחשבונות קטנים ניכר יותר באוכלוסייה בעלת רמה סוציו-אקונומית נמוכה מאשר באוכלוסייה ברמה סוציו-אקונומית גבוהה. זאת בניגוד להשפעה החזויה של ההכנסה, האמורה להפוך קרנות קטנות למשתלמות יותר עבור האוכלוסייה הענייה יותר. אחד ההסברים האפשריים לתופעה זו הוא שהאוכלוסייה בעלת הנתונים הסוציו-אקונומיים הנמוכים מודעת יותר לחשבונות עם סכומי כסף

לוח 2 - ההפרש בין חשבונות שנמשכו לבין החציון הסוציו-אקונומי של האוכלוסייה על פי גודל החשבון				
	חשבון גדול ⁴	חשבון בינוני ²	חשבון קטן ³	
ציון מעל לחציון במדד הסוציו-אקונומי ¹	גודל החשבון בש"ח	179	1,227	4,431
	שיעור המשיכה	14%	18%	24%
	ציון התקן של ההפרש הממוצע	-4.79***	-1.91	3.47***
ציון מתחת לחציון במדד הסוציו-אקונומי ¹	גודל החשבון בש"ח	182	1,208	4,400
	שיעור המשיכה	6%	14%	19%
	ציון התקן של ההפרש הממוצע	-6.19***	-0.93	2.13**

¹ המדד הסוציו-אקונומי של הרשויות המקומיות בישראל של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הציון 1 ניתן לרשויות שהרמה הסוציו-אקונומית בהן נמוכה ו-10 - לרשויות שבהן הרמה הסוציו-אקונומית גבוהה). החציון הארצי הוא 5 והממוצע עומד על 4.8.

² גודל החשבון מחושב על ידי חלוקת גודל החשבונות כדלהלן: חשבונות קטנים הם הרבעון הראשון, חשבונות בינוניים הם הרבעון השני והשלישי וחשבונות גדולים הם הרבעון הרביעי, הגדול ביותר

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

הערות: הלוח מראה את אחוז החשבונות שנמשכו מתוך החשבונות הזכאים לכך במהלך קמפיין הפטור ממס, מתחילת מרס 2014 ועד סוף יולי 2015, על פי ציון במדד סוציו-אקונומי וגודל החשבון (סכום הכסף): קטן, בינוני או גדול. מקור הנתונים - בבסיס הנתונים של קופת הגמל הגדולה.

גדולים יותר, הנובעים בדרך כלל ממשורות שבהן עבדו במשך שנים רבות יותר, והקמפיינים של הרגולטור השפיעו פחות על אוכלוסייה זו. בקרב האוכלוסייה בעלת הרמה הסוציו-אקונומית הגבוהה, היקף המשיכה מחשבונות גדולים משמעותי הרבה יותר מאשר באוכלוסייה הממוצעת - 24% מהחשבונות הגדולים הזכאים לעומת 18% מסך כל החשבונות הזכאים. שיעור גבוה זה של משיכה מחשבונות גדולים מובהק הרבה יותר בקרב האוכלוסייה ברמה סוציו-אקונומית גבוהה מאשר שיעור המשיכה היחסי הגבוה יותר בקרב האוכלוסייה בעלת הרמה הסוציו-אקונומית הנמוכה. אם סכום הכסף ביחס להכנסה היה הגורם העיקרי, היינו מצפים לראות שיעורי משיכה גבוהים יותר מהחשבונות הגדולים בקרב האוכלוסייה בעלת הרמה הסוציו-אקונומית הנמוכה.

אחד היתרונות העיקריים של נתוני קופת הגמל הוא שהם מתארים את ההחלטות של הפרט הלכה למעשה. באמצעות נתונים אלה הצלחנו למצוא מתאם גיאוגרפי מעניין בין ישובים ערביים לבין המדד הסוציו-אקונומי של היישוב וכן בין מדד הפריפריאליות של היישוב לבין נקיטת פעולה פיננסית. החיסרון בנתוני קופת הגמל הוא שלמרות שאנו יודעים שיש מתאם בין אוריינות פיננסית לבין מאפיינים סוציו-אקונומיים, אין אנו יכולים להסיק אם האוריינות הפיננסית של אדם היא שאחראית למתאם או שהתוצאה נגזרת מגורמים אחרים. חסרון נוסף הוא שמשיכות בפועל עשויות להיות מושפעות משילוב בין הטיות התנהגותיות, אוריינות וקשיים טכניים. נתוני הסקר המוצגים להלן אפשרו לנו לחקור גורמים ברמה האישית ולהתמקד בערוץ המידע.

5. נתוני הסקר

על מנת לבחון את הקשר בין אוריינות פיננסית לבין ביטחון בידע פנסיוני ומודעות לרגולציה פיננסית או נקיטת פעולות פיננסיות, היה עלינו לבנות מדדים לאמידת המאפיינים האישיים הללו. הסעיף הבא מתאר את מדד האוריינות הפיננסית וכיצד אנו מגדירות ומעריכות שאלות פיננסיות סובייקטיביות.

5.1 סקר: משתנים של מאפיינים אישיים

5.1.1 מדד האוריינות הפיננסית

בספרות האקדמית, המדד המשולב והנפוץ ביותר של אוריינות פיננסית מורכב משלוש שאלות: על ריבית, אינפלציה ופיזור סיכונים.³⁰ שאלות בסיסיות אלה הן ששימשו במאמר זה והוכח כי הן עושות אבחנה ברורה בין משיבים נאיביים לבין משיבים מתוחכמים. התגובות יכולות לאפיין את רמת הידע הפיננסי של אנשים ויש מתאם חזק ביניהן לבין התנהגויות פיננסיות. לוסרדי ומיטשל (Lusardi and Mitchell, 2009) מצאו כי כאשר מוסיפים שאלות לשלוש השאלות המוזכרות לעיל, השאלות הנוספות אינן משנות אף אחת מן המסקנות או המאפיינים הדמוגרפיים העיקריים של אנשים בעלי אוריינות פיננסית גבוהה יותר או נמוכה יותר.

המדד מחושב (בדומה לאופן שבו הוא מחושב בספרות) כך שכל שאלה שנענתה נכונה מעניקה למשיב ציון של 1, והציון במדד הוא סך כל שלוש השאלות שנענו בצורה נכונה.³¹ בטבלה 3 ניתן לראות נתונים סטטיסטיים עיקריים על שלוש השאלות: כאשר 76% ענו נכונה על שאלת הריבית, 59% ענו נכונה על שאלת האינפלציה ו- 45% ענו נכונה על שאלת פיזור הסיכונים.

³⁰ דוגמה למעמדן של השאלות הללו ניתן למצוא בסקירת הספרות של הייסטינגס, מנדריאן וסקימיהורן (Hasting, Mandrian and Skimmyhorn, 2012), שם הן נקראות "שלושת הגדולות" (The Big Three). בהונג, פרקר ויונג (Hung, Parker and Yoong, 2009) מראים המחברים ששלוש השאלות הפיננסיות המקוריות יציבות לאורך זמן וכי יש מתאם גבוה ביניהן לבין מדדי אוריינות פיננסית אחרים. נוסח השאלות מופיע בלוח 3.

³¹ בניגוד ללוסרדי ומיטשל (Lusardi and Mitchell, 2007) וה-Dutch DNB Household Survey (ה-Van - DHS) (Rooij, Lusardie and Alessie, 2011) הניסוח של שאלת פיזור הסיכונים לא השתנה, ואנו הצגנו נוסח אחד בלבד. השתמשנו במאמר זה בניסוח שהיו לו שיעורי תגובה גבוהים יותר. העובדה שהניסוח חשוב מעידה על כך שלעתים קרובות, משיבים אינם מבינים את השאלה או את המושגים וחלק מהתשובות אינן אלא תוצאה של ניחוש. כמו כן, הדבר מלמד כי אין לקחת תשובות על שאלות של אוריינות פיננסית כפשוטן וכי על העבודה האמפירית לקחת בחשבון שהמדדים הללו הם לעתים קרובות ייצוגים רועשים של רמת האוריינות הפיננסית בפועל.

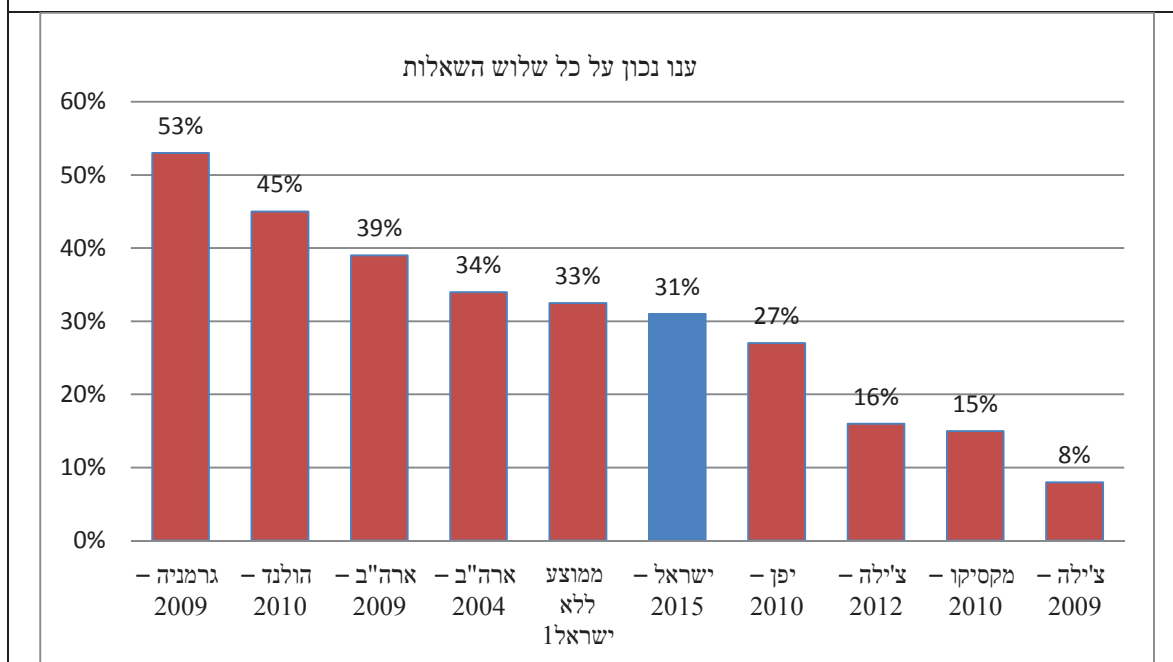
לוח 3 - שאלת אוריינות פיננסית והתפלגות התשובות											
שאלת פיזור הסיכונים			שאלת האינפלציה				שאלת הריבית			שם השאלה	
האם אתה חושב שהאמירה הבאה נכונה או לא נכונה? "קניית מניה של חברה אחת בדרך כלל מספקת החזר בטוח יותר מאשר קרן נאמנות מנייתית".			תאר לעצמך ששיעור הריבית על חשבון החיסכון שלך היה 1% לשנה ושיעור האינפלציה היה 2% לשנה. כמה, לדעתך, תוכל לקנות עם הכסף בחשבון לאחר שנה?				נניח שיש לך 100 ש"ח בחשבון חיסכון ושיעור הריבית הינו 2% לשנה. אם תחסוך את הכסף, כמה כסף יהיה לך, לדעתך, בחשבון לאחר 5 שנים?			השאלה	
לא יודע ¹	נכון	לא נכון	לא יודע ¹	בדיוק אותו סכום	יותר מכפי שיש היום	פחות מכפי שיש היום	לא יודע ¹	פחות מ-102 ש"ח	בדיוק 102 ש"ח	יותר מ-102 ש"ח	תשובה
לא יודע*	תשובה שגויה	תשובה נכונה	לא יודע*	תשובה שגויה		תשובה נכונה	לא יודע*	תשובה שגויה		תשובה נכונה	
47%	7%	45%	27%	14%		59%	14%	11%		76%	
¹ לא יודע את התשובה. הערות: הלוח מציג את נוסח השאלות והתשובות של שלוש שאלות האוריינות הפיננסית ואת אחוז האנשים שענו נכונה, באופן שגוי או ציינו כי אינם יודעים את התשובה. מקור הנתונים: נתוני הסקר של המדגם המייצג.											

באיור 3 מוצגת השוואה עם מחקרים קודמים ומדינות אחרות, תוך שימוש בנתונים מתוך המאמר של הייסטינגס, מדריאן וסקימיהורן (Hastings, Madrian and Skimmyhorn, 2012). משתתפי המדגם הישראלי שלנו קיבלו ציון גבוה יותר בשאלת הריבית (76% ענו נכונה לעומת 66% בממוצע), מעט גבוה יותר בשאלת האינפלציה (59% לעומת 57%) ומעט נמוך יותר בשאלת פיזור הסיכונים (45% לעומת 47%). סך הציון במדד שקיבלנו בישראל היה נמוך במידת מה לעומת המדד הממוצע של הייסטינגס, מדריאן וסקימיהורן (Hastings, Madrian and Skimmyhorn, 2012) - 31 לעומת 33%.

המימצאים של הסקר העיקרי דומים מאוד לאלה של סקר האוריינות הפיננסית שנערך על ידי הלמ"ס בשנת 2012, המוצגים לעיל, למרות שהנוסח המדויק של השאלות היה שונה, ונמוך מהמימצאים במאמרם של מאיר, מוגרמן ושדה (Meir, Mugeran and Sade, 2016).³²

³² סקר זה נערך בקרב אוכלוסייה מבוגרת יותר, דבר העשוי להסביר את ההבדלים ביניהם.

איור 3 - תשובות לשאלות אוריינות פיננסית במחקרים קודמים



איור זה מציג את אחוז האנשים שענו על כל שלוש שאלות של אוריינות פיננסית במחקרי עבר, על פי השנה והמדינה בה נערך הסקר. אם למדינה יש שתי תצפיות, רק המאוחרת יותר נלקחה בחשבון לצורך חישוב הממוצע. תוצאות הסקר מהמאמר שלנו מוצגות באדום. מקור הנתונים: הייסטינגס, מדריאן וסקימיהורן (2012) (Hastings,) (Madrián and Skimmyhorn, 2012) ונתוני הסקר של המדגם המייצג שלנו.

5.1.2 אוריינות פיננסית סובייקטיבית

כפי שנכתב בספרות, המודעות ונקיטת צעד פיננסי עשויים להיות תלויים ברגשות סובייקטיביים ובביטחון שיש לאנשים באשר לידע הפיננסי שלהם.³³ במאמר זה רצינו לבדוד את הביטחון בידע הפיננסי לגבי פרישה לגמלאות ותכנון פנסיוני מהאוריינות הפיננסית הכללית. בשאלה המוצגת במאמר זה, שאלנו במפורש על הבנה בחסכונות פנסיוניים. נוסח השאלות והנתונים הסטטיסטיים העיקריים מובאים עם השאלות הסובייקטיביות הנוספות בלוח 4.

מצאנו כי שיעור האנשים שענו כי הם מבינים את נושא החיסכון הפנסיוני ברמה יותר מבינונית (אם מקודדים זאת בין 1 ל-5, מדובר כל אלה שהעניקו לעצמם ציון של 3 ומעלה) עומד על 29%, ואילו בלוסרדי (Lusardi, 2011), חלקם של האנשים שהצהירו כי הידע שלהם הוא 5 ומעלה (בין 5 ל-7) עמד על 70%. הדבר מצביע על כך שיתכנו הבדלים בין אוריינות סובייקטיבית בתחום החיסכון הפנסיוני לבין אוריינות סובייקטיבית בתחום הפיננסי בכללותו, כאשר רמת האוריינות הפיננסית בתחום הפנסיוני נמוכה יותר. מעניין גם לציין כי המתאם בין משתנה הביטחון בידע פנסיוני לבין מדד האוריינות הפיננסית הוא 0.16 בלבד.

³³ במחקרים קודמים, לוסרדי (Lusardi, 2011) לוסרדי וטופנו (Lusardi and Tufano, 2009) וכן ון רואי, לוסרדי ואלסי (Van Rooij, Lusardi, and Alessie, 2011) ו-2012) השתמשו בשאלה כללית לגבי הביטחון ביכולת להשתמש בידע פיננסי: "בסולם של מ-1 עד 7, שבו 1 פירושו נמוך מאוד ו-7 פירושו גבוה מאוד, כיצד אתה מעריך את הידע הפיננסי הכללי שלך?" לוסרדי ומיטשל (Lusardi and Mitchell, 2009) השתמשו בנוסח אחר במקצת: נוסח השאלה היה: "בסולם של מ-1 עד 7, שבו 1 פירושו נמוך מאוד ו-7 פירושו גבוה מאוד, כיצד אתה מעריך את ההבנה הכללית שלך בתחום הכלכלה?"

לוח 4 - שאלות סובייקטיביות והתפלגות התשובות						
קטגוריית השאלה	1. במידה רבה מאוד	2. במידה רבה	3. במידה בינונית	4. במידה מועטה	5. בכלל לא	6. לא יודע ¹
ביטחון בידע הפנסיוני	1%	7%	21%	37%	29%	6%
עניין בתחום הפנסיוני	9%	17%	33%	23%	14%	4%
¹ לא יודע את התשובה.						
הערות: הלוח מציג את נוסח השאלות והתשובות של שתי שאלות סובייקטיביות לצד התפלגות התשובות. מקור הנתונים: נתוני הסקר של המדגם המייצג.						

5.1.3 עניין בנושאים פנסיוניים

השאלה שלנו על ביטחון בידע הפיננסי אינה מתוקפת כמו במדד האוריינות הפיננסית. לכן כללנו בסקר שאלה סובייקטיבית נוספת על התעניינות בנושאים פנסיוניים. נוסח השאלות והנתונים הסטטיסטיים העיקריים מובאים בלוח 4. המתאם בין הביטחון בידע פנסיוני לבין העניין בנושאים פנסיוניים עומד על 0.35³⁴ והמתאם בין העניין בנושאים פנסיוניים לבין מדד האוריינות הפיננסית אינו שונה מבחינה סטטיסטית מאפס.³⁵

5.1.4 נתונים סטטיסטיים תיאוריים של משתני מאפיינים אישיים

תוצאות הסקר שלנו מצביעות (בלוח 5) על כך שאנשים בעלי אוריינות פיננסית גבוהה מגיעים מאוכלוסיות מבוגרות יותר, גבריות יותר, בעלות הכנסה גבוהה יותר, משכילות יותר והמגיעות בסבירות גבוהה, מיישובים בעלי מדד סוציו-אקונומי גבוה יותר. כמו כן, ניתן ללמוד מלוח 5 כי אנשים בעלי ביטחון רב בידע הפנסיוני שלהם הם מבוגרים יותר, כוללים יותר גברים, חלקם הגדול נולד בישראל, רוב הסיכוי שהם באים מיישובים בעלי רמה סוציו-אקונומית גבוהה ומיישובים במרכז הארץ.

³⁴ מתאמי ספירמן א-פרמטריים ומובהקים ברמת ה-1%.

³⁵ מתאמי ספירמן א-פרמטריים - 0.05%.

לוח 5 - מאפיינים דמוגרפיים והבדלים ממוצעים בקרב אנשים בעלי ציונים גבוהים ונמוכים במדד האוריינות הפיננסית וביטחון בידע הפנסיוני שלהם						
ביטחון בידע הפנסיוני ⁶			אוריינות פיננסית ⁵			
מאפיינים דמוגרפיים	נמוך	גבוה	מאפיינים דמוגרפיים	נמוך	גבוה	ציון התקן של הפרש הממוצע בין נמוך לגבוה
גיל	37.19	41.97	-2.45**	39.21	43.43	-1.81*
נשים	72%	35%	-5.78***	59%	23%	-5.11***
עולים חדשים	12%	17%	-0.97	18%	8%	-2.2**
רמת הכנסה ¹	1.97	2.52	-3.87***	2.23	2.36	-0.84
רמת השכלה ²	1.61	2.13	-6.03***	1.88	1.97	-0.82
אחוז האנשים בעלי ציון מעל לחציון במדד הסוציו-אקונומי ³	42%	62%	-1.79*	60%	54%	0.7
אחוז האנשים בעלי ציון גבוה מ-8 במדד הסוציו-אקונומי ³	13%	35%	-3.96***	22%	21%	0.28
אחוז האנשים בעלי ציון נמוך מהחציון במדד הסוציו-אקונומי ³	21%	12%	1.57	12%	13%	-0.06
אחוז האנשים בעלי ציון של פחות מ-3 במדד הסוציו-אקונומי ³	1%	1%	0.06	1%	0%	-2.01**
אחוז האנשים בעלי ציון מעל לחציון במדד הפריפריאליות ³	63%	71%	-1.19	62%	67%	-0.57
אחוז האנשים בעלי ציון מתחת לחציון במדד הפריפריאליות ³	13%	6%	1.55	8%	3%	-1.77*

¹ טווחי ההכנסה נעים בין 1 ל-3, כאשר 1 מייצג הכנסה מתחת להכנסה הממוצעת, 2 מייצג הכנסה ממוצעת ו-3 מייצג הכנסה מעל להכנסה הממוצעת.

² טווחי ההשכלה נעים בין 1 ל-3, כאשר 1 מייצג השכלה תיכונית ומטה, 2 מייצג השכלה על-תיכונית ו-3 מייצג השכלה אקדמית.

³ המדד הסוציו-אקונומי של הרשויות המקומיות בישראל של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הציון 1 ניתן לרשויות שהרמה הסוציו-אקונומית בהן נמוכה ו-10 - לרשויות שבהן הרמה הסוציו-אקונומית גבוהה). החציון הארצי הוא 5 והממוצע עומד על 4.8.

⁴ מדד הפריפריאליות של הרשויות המקומיות בישראל של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (הציון 1 ניתן לרשויות הנמצאות במרחק רב מהמרכז ו-5 - לרשויות בלב המדינה). החציון הארצי הוא 3 והממוצע עומד על 2.8.

⁵ אנשים בעלי אוריינות פיננסית נמוכה קיבלו 0 במדד האוריינות הפיננסית ואנשים בעלי אוריינות פיננסית גבוהה קיבלו 3 במדד האוריינות הפיננסית.

⁶ אנשים עם ביטחון נמוך בידע פנסיוני ציינו כי הם מבינים סוגיות פנסיוניות במידה רבה או יותר, ואנשים עם ביטחון רב בידע פנסיוני ציינו כי הם מבינים סוגיות פנסיוניות במידה רבה או יותר.

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

הערות: לוח 5 מציג ממוצעים והבדלים ממוצעים בקרב אנשים בעלי אוריינות פיננסית גבוהה או נמוכה ואמון גבוה או נמוך בידע פנסיוני. מקור הנתונים: נתוני הסקר של המדגם המייצג.

5.1.5 נתונים סטטיסטיים תיאוריים לגבי המודעות לקמפיין והפעולה הפיננסית שנוקטה

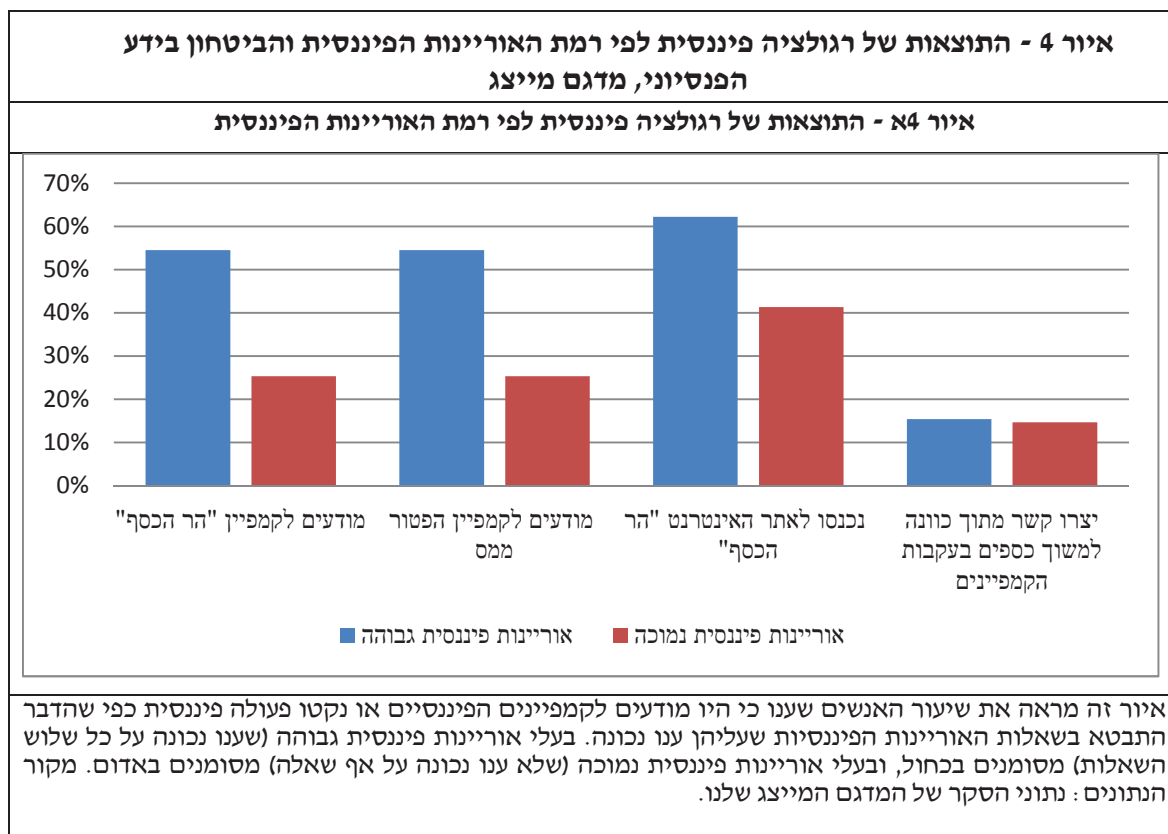
רמת המודעות לקמפיין "הר כסף" ולקמפיין הפטור ממס על תוכניות קטנות לא פעילות בקופות גמל דומה (42% ו-40%, בהתאמה). הדבר מפתיע, שכן קמפיין "הר הכסף" פורסם כתשדיר פרסומת בכלי תקשורת מובילים, והיינו מצפים שטווח רחב יותר של האוכלוסייה יהיה מודע לקמפיין. ייתכן כי הסיבה לכך היא העובדה שהסקר נערך במהלך 2015, חודשיים בלבד לאחר תום תקופת הפטור ממס אך למעלה משנתיים לאחר ששודרה הפרסומת הראשונה בקמפיין "הר הכסף". כאשר משווים זאת לתוצאת ההערכה שביצע אגף שוק ההון ביוני 2013, אנו רואים שלאחר שנתיים, המודעות לקמפיין נמוכה בהרבה (פחות מ-67%) למרות שהנושא נותר באור הזרקורים. הדבר עשוי לנבוע מכך שהשפעתן של התערבויות דועכת עם הזמן (Fernandes, Lynch, and Netemeyer, 2014). כמו כן, רוב האנשים ששמעו על קמפיין "הר הכסף" היו מודעים גם לפטור ממס: 58% במדגם המייצג ו-74% במדגם המשלים. מדובר בעדות ראשונית לכך שיתכן כי יש מאפיינים מסוימים באוכלוסייה שגורמים לאנשים להבחין טוב יותר בקמפיינים פיננסיים מכיוון שרוב אלה שהיו מודעים לאחד הקמפיינים היו גם מודעים לשני.

כאשר בוחנים את המדגם המייצג, אנו מגלים כי אחוז גבוה יותר של אנשים ביקרו בפורטל האינטרנטי "הר הכסף" מאשר אלו שהיו מודעים לקמפיין - 53% לעומת 42%. כלומר - מסתבר שחלק מהאנשים היו מודעים לקמפיין למרות שענו אחרת. מצד שני, רוב האנשים שביקרו באתר היו מודעים לקמפיין "הר הכסף" או לקמפיין הפטור ממס (65% ו-61%, בהתאמה). גם כאן, ניתן להסביר זאת בעזרת הפרש הזמן בין הקמפיין לבין הסקרים והדבר עשוי גם לנבוע מהעובדה שאנשים אינם מבחינים לחלוטין בין שני הקמפיינים או בין שמותיהם. כאשר משווים תוצאה זו להערכה שביצע אגף שוק ההון ביוני 2013, אנו רואים ששיעור האנשים שביקרו בפורטל האינטרנטי של "הר הכסף" לא השתנה: 53% במדגם שלנו לעומת 54% על פי הערכתו של אגף שוק ההון. ייתכן שפירוש הדבר שהשפעת הקמפיין הינה קצרת טווח וכי רוב האנשים שנכנסו לפורטל האינטרנט עשו כן קרוב למועד העלייה של הקמפיין באמצעי התקשורת.

שיעור האנשים שיצרו קשר עם ספק קופות הגמל מתוך כוונה למשוך כספים בעקבות הקמפיינים היה נמוך בהרבה ועמד על 14% עבור המדגם המייצג העיקרי. ייתכן שאנשים שפנו למנהל החסכונות הפנסיוניים מתוך מטרה למשוך כספים עשו זאת כדי למשוך כספים פטורים ממס מקופות הגמל שלהם או כספים ממוצרים פנסיוניים אחרים בעקבות קמפיין "הר כסף". לא כל מי שיצרו קשר עם מנהל החסכונות הפנסיוניים משכו כספים הלכה למעשה. נתוני הסקר מצביעים על כך ש-70% מהאנשים שהתכוונו למשוך כספים ציינו שאכן עשו כן, ואילו 25% השאירו את הכספים בחשבונות. ייתכן שהשארית הכספים בחשבון נבעה מכך שאותם אנשים נתקלו בקשיים טכניים או בשל הטיית התנהגותיות כלשהן. לכן אנו בוחנות את הכוונות של אדם, שהינן רלוונטיות יותר להפצת המידע, ולא את תוצאות הסופיות.

כדאי לציין שחלק גדול מן האנשים שהתכוונו למשוך כספים היו מודעים לחלוטין לפחות לאחד מן הקמפיינים: 68% היו מודעים לקמפיין "הר הכסף" ו-76% היו מודעים לקמפיין הפטור ממס. חמישים ואחד אחוזים מן האנשים שהתכוונו למשוך כספים היו מודעים לשני הקמפיינים.

באיור 4 ניתן כבר לראות שאנשים בעלי ציון גבוה במדד האוריינות הפיננסית מודעים יותר לקמפיינים הפיננסיים - שיעור המודעות הוא כ-55% בקרב אנשים בעלי אוריינות פיננסית גבוהה לעומת מודעות של כ-25% בקרב אנשים בעלי אוריינות פיננסית נמוכה.³⁶ כמו כן, רוב הסיכויים שאנשים בעלי אוריינות פיננסית גבוהה גם נכנסו לפורטל האינטרנט "הר הכסף": 62% לעומת 41% מהאנשים בעלי אוריינות פיננסית נמוכה.³⁷ אולם בה בעת, כאשר בוחנים את הכוונה למשוך כספים, דומה כי אין חשיבות לאוריינות פיננסית³⁸ וייתכן כי פירוש הדבר שיש להביא בחשבון גורמים אחרים, כגון ביטחון בידע הפנסיוני. דומה שביטחון פיננסי משחק תפקיד במודעות ובנקיטת פעולה פיננסית, כפי שניתן לראות גם באיור 4. אנשים בעלי רמת ביטחון גבוהה, בהשוואה לכל האנשים האחרים, מודעים יותר לקמפיין "הר הכסף" - 73% לעומת 40%; יותר מודעים לקמפיין הפטור ממס - 78% לעומת 37%; יש סבירות גבוהה יותר שהם נכנסו לפורטל האינטרנטי הייעודי - 85% לעומת 50%; והייתה להם יותר כוונה למשוך כספים - 35% לעומת 13%.³⁹



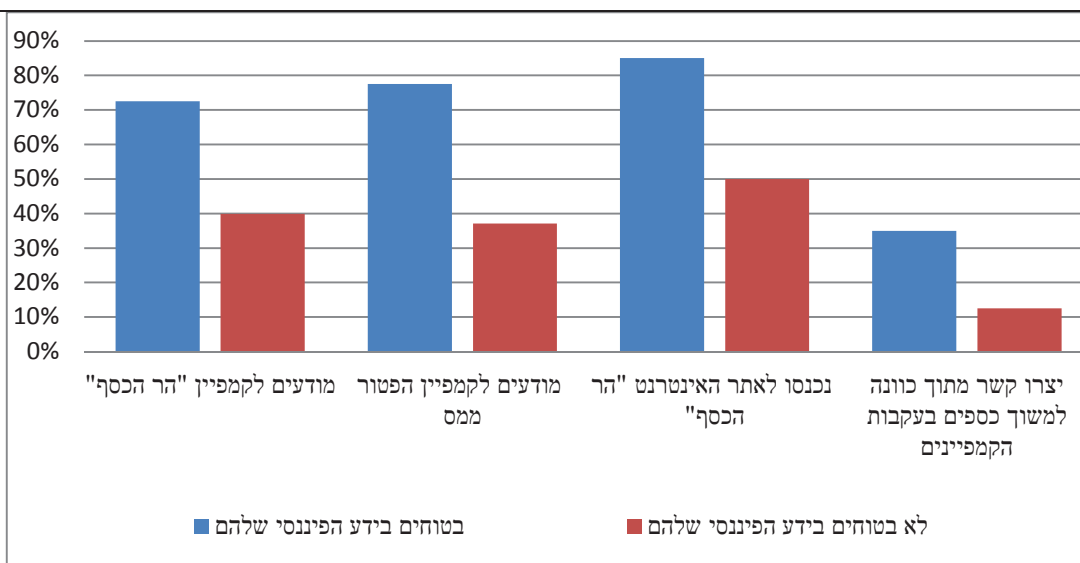
³⁶ רמת המובהקות הסטטיסטית של ההפרש היא 1%.

³⁷ רמת המובהקות הסטטיסטית של ההפרש היא 1%.

³⁸ רמת המובהקות הסטטיסטית אינה שונה מאפס.

³⁹ כל ההבדלים בין אנשים בעלי ביטחון גבוה ונמוך בידע פנסיוני מובהקים סטטיסטית ברמה של 1%.

איור 4ב - התוצאות של רגולציה פיננסית לפי הביטחון בידע הפיננסי



איור זה מראה את שיעור האנשים שענו כי היו מודעים לקמפיינים הפיננסיים או נקטו פעולה פיננסית כפי שהדבר התבטא בביטחון שהפגינו לגבי הידע הפיננסי שלהם. אנשים שהצהירו כי הם מבינים נושאים פנסיוניים במידה רבה או יותר ויש להם ביטחון בידע הפנסיוני שלהם מוצגים בכחול. אנשים שלא ענו כי הם מבינים נושאים פנסיוניים במידה רבה או יותר ואין להם ביטחון בידע הפנסיוני שלהם מוצגים באדום. מקור הנתונים: נתוני הסקר של המדגם המייצג שלנו.

5.2 סקר: תוצאות

5.2.1 מודל אמפירי

חקרנו את הקשר בין תוצאות פיננסיות לבין המאפיינים האישיים של אנשים, האוריינות הפיננסית והביטחון שלהם בידע פנסיוני. מודעות לקמפיינים פיננסיים ונקיטת פעולה פיננסית הינם משתני דמי שיכולים לקבל שני ערכים אפשריים: 0 או 1. מודעות לקמפיינים פיננסיים ונקיטת פעולה פיננסית עשויים להיות מושפעים מאוריינות פיננסית⁴⁰, ביטחון פיננסי ומאפיינים דמוגרפיים⁴¹. להלן המפרט של הרגרסיות העיקריות:⁴²

$$y_{ij} = \alpha_j + \beta_{1j} \text{פיננסית אוריינות } i + \beta_{2j} * \text{פנסיוני בידע ביטחון } i + \beta_{3j} * X_i + \epsilon_{ij}$$

כאשר y_{ij} הוא משתנה התוצאה $j \in (1,4)$ עבור אדם i : או ש- (1) מודעות לקמפיין "הר הכסף" או (2) מודעות לפטור ממס על תוכניות קטנות לא פעילות בקמפיין קופות הגמל, (3) כניסה לפורטל האינטרנט "הר הכסף" או (4) היתה לו כוונה למשוך כספים מקרנות פנסיוניות לא פעילות בעקבות הקמפיינים. X

⁴⁰ כאשר מבודדים את מדד האוריינות הפיננסית, התוצאות עקביות עם מחקרים קודמים, כפי שמראים לוטרדי ומיטשל (Lusardi and Mitchell 2011 World Review) וכן אלסי, ון רואי ולוטרדי (Alessie, van Rooij, and Lusardi, 2011): מדובר בהבנה של פיזור סיכונים (ההבנה של ידע פיננסי מתקדם), שחשובה ביותר כשמדובר בתכנון פנסיוני. למרות זאת, לגבי המפרטים המוצגים לעיל, אנחנו עדיין מאמינים שמדד האוריינות הפיננסית הוא בעל כוח הסבר טוב יותר מכיוון שמחקרים קודמים מראים את היציבות של המדד על פני זמן ואת המתאם עם מדדים אחרים של אוריינות פיננסית (Hung, Parker, and Yoong 2009).

⁴¹ אנו סבורות כי המתאמים שנמצאו בפרק על תוצאות הסקר אינם נובעים מסיבתיות הפוכה, כלומר - מודעות לרגולציות פיננסיות ו/או נקיטת פעולות פיננסיות משפיעות על האוריינות הפיננסית של אדם או על הביטחון שלו בנושא.

⁴² כאשר מריצים את הרגרסיות של הקמפיינים ואת הפעולות הפיננסיות שנקטו ללא משתנה ה"ביטחון בידע הפנסיוני", למשתנה של מדד האוריינות הפיננסית יש השפעה חזקה ומובהקת יותר.

הם המאפיינים הדמוגרפיים של אדם i לרבות גיל, מגדר, מצב משפחתי, הכנסה, השכלה, זהות דתית, מצב תעסוקתי והאם אותו אדם הינו עולה חדש.⁴³ תיאור המשתנים מופיע בנספח 1.⁴⁴ אנו אומדים את המודל תוך שימוש בשלושה מפרטי נתונים: הראשון הוא מדגם מייצג, השני הוא מדגם מייצג עם מדגם נוסף משלים והשלישי הוא מדגם מייצג עם מדגם משלים משוקלל נוסף. המדגם הראשון והעיקרי שנבחר הוא מדגם מייצג הכולל 504 משיבים. במדגם הנוסף יש 124 משיבים מאותו סקר אינטרנטי שהצהירו כי הם מודעים לקיומו של קמפיין "הר הכסף". בחנו את המדגם הנוסף במטרה לוודא שיש לנו מספיק תצפיות של האוכלוסייה כדי לאפיין אותה. השקלולים למדגם המשלים במפרט הנתונים השלישי הם כדלהלן: המשיבים למדגם המשלים קיבלו שקלול של 0.42 והמשיבים למדגם המייצג קיבלו שקלול של 1. הסיבה לכך היא שכאשר מתבוננים במדגם המייצג, רק 42% ציינו כי הם מודעים לחלוטין לקמפיין "הר הכסף", והשקלולים נבנו בהתאם.⁴⁵

נתחיל בבחינת המאפיינים של אנשים המודעים לקמפיינים הפיננסיים (לוח 6). כמו כן, נבחן את המאפיינים של אנשים אשר נקטו פעולות פיננסיות בעקבות הקמפיינים הפיננסיים (לוח 7). נציג את היקף ההשפעות של המאפיינים על המודעות של אנשים לקמפיינים פיננסיים והפעולות הפיננסיות שנקטו (לוח 8). לאחר מכן, נמשיך לבחון את יציבות התוצאות (לוח 9).

5.2.2 מאפיינים של אנשים שציינו כי היו מודעים לקמפיין

בלוח 6⁴⁶, נתבונן במאפיינים של אנשים על מנת לחקור את השפעת המודעות לקמפיינים הפיננסיים. הלוחות המופיעים במאמר זה עושים שימוש בשיטת האומדן Logit אך מתקבלות תוצאות דומות מבחינה איכותית כאשר משתמשים במודל ההסתברות הליניארי (הנאמד על ידי OLS) או בשיטת האומדן Probit. בפרט, למקדמי העניין העיקריים שלנו (אוריינות פיננסית וביטחון בידע הפיננסי) יש את אותו סימן ורמות דומות של מובהקות סטטיסטית בכל שלוש שיטות האומדן.

⁴³ יש לציין כי לאף אחד מהמשתנים הדמוגרפיים לא היה מתאם גבוה מ-0.3 עם משתנה האוריינות הפיננסית או עם משתנה הביטחון בידע הפנסיוני.

⁴⁴ התוצאות נותרות דומות כאשר משתמשים במפרטים שונים של המשתנים הסוציו-אקונומיים. כמו כן, כצפוי מהמבנה של המשתנה, כאשר משתמשים במשתנה דמי המצביע האם אתה מעל או מתחת לציון החציוני של מדד האוריינות הפיננסית בסקר, תוצאות המודלים דומות, למעט העובדה שההשפעות של משתנה האוריינות הפיננסית חזקות יותר. בדומה לכך, כאשר מוסיפים משתנה דמי אשר מצביע כי ענית שיש לך הבנה נמוכה או נמוכה מאוד של נושאים פנסיוניים, אנו מקבלים תוצאות דומות עבור הרגרסיות, למעט העובדה ששני משתנה הדמי של הידע הפיננסי אינם מובהקים סטטיסטית תמיד. בבדיקת חוסן נוספת, של המדגם המשלים המשוקלל, הוספנו נתוני הכנסה ל-82 תצפיות שבהן ההכנסה היתה חסרה תוך שימוש ברגרסיית תחזית מ"סקר הוצאות משק בית" של הלמ"ס לשנת 2014. גם כאן, התוצאות דומות בגודל ובמובהקות למפרטים העיקריים במאמר.

⁴⁵ מפרט שבו עושים שימוש במשתנה דמי במקום שקלול של המדגם המשלים מביא לתוצאות דומות.

⁴⁶ כאשר מנתחים את המודעות לקמפיינים, ניתן לחקור את המדגם המייצג בלבד (עמודות 1 ו-4), מכיוון שהמדגם המשלים היה מורכב ממשיבים שציינו מלכתחילה שהיו מודעים לקמפיין "הר הכסף".

לוח 6 - מודעות לקמפיינים, מפרט עיקרי, מדגם מייצג		
מודעות מלאה לקמפיין הפטור ממס על תוכניות קטנות לא פעילות בקופות גמל	מודעות מלאה לקמפיין "הר הכסף"	משתנים:
(2)	(1)	
**0.337 (0.125)	**0.281 (0.116)	מדד האוריינות הפיננסית
***1.497 (0.454)	**0.937 (0.414)	ביטחון בידע הפנסיוני
**0.024 (0.01)	0.015 (0.01)	גיל
0.317- (0.231)	0.347- (0.219)	נשים
0.348 (0.265)	0.054 (0.254)	נשואים
0.086- (0.476)	0.469 (0.439)	הכנסה ממוצעת
0.019 (0.273)	0.148 (0.255)	מעל ההכנסה הממוצעת
***0.993 (0.315)	0.046- (0.272)	השכלה על תיכונית
**0.959 (0.392)	0.272 (0.357)	השכלה אקדמית
0.14- (0.259)	0.026 (0.242)	מסורתיים
0.254- (0.344)	0.235- (0.329)	דתיים
0.348- (0.753)	0.214- (0.736)	חרדים
*0.594- (0.32)	**0.6- (0.293)	מובטלים
0.278- (0.53)	0.472- (0.516)	פנסיונר
0.135- (0.298)	*0.498- (0.297)	עולים חדשים
***2.744- (0.555)	***1.268- (0.486)	קבועים
424	424	תצפיות
0.29	0.23	McFadden Pseudo R ²
517	562	AIC

שגיאות תקן מופיעות בסוגריים
 $p < 0.01$, $** p < 0.05$, $* p < 0.1$ ***
הערות: כל עמודה מייצגת רגרסיה שונה של השפעת המאפיינים של הפרט על המודעות לקמפיינים פיננסיים.
עמודה (1) מדווחת אומדני Logit של מודעות לקמפיין "הר הכסף" לגבי המדגם המייצג. עמודה (2) מדווחת אומדני Logit של המודעות לקמפיין הפטור ממס לגבי המדגם המייצג.

עמודה (1) בלוח 6 מלמדת כי קיימים מספר משתנים המשפיעים באופן מובהק על המודעות לקמפיין "הר כסף" שהופיע כתשדיר פרסומת בטלוויזיה, ברדיו ובאינטרנט. המקדמים של אוריינות פיננסית וביטחון בידע הפנסיוני מובהקים סטטיסטית וחובביים. לעולים חדשים ומובטלים יש מתאם מובהק שלילי עם מודעות לקמפיין. הסבר אפשרי להשפעה השלילית של היותו של אדם עולה, בעיקר מבריה"מ לשעבר (יותר מ-50% מהעולים החדשים בסקר הגיעו מבריה"מ לשעבר): מחסומי השפה או אפילו מחסומים תרבותיים, שמנעו מאוכלוסייה זו לשים לב לקמפיין. כאשר בוחרים עולים חדשים משנת 1989 ולא את כל העולים החדשים, תוצאות הרגרסיה דומות מאוד (לא מוצגות). אם מנטרלים את כל

המשתנים הקשורים האחרים במדגם המייצג, לא נמצא כי לגיל יש השפעה מובהקת.⁴⁷ כמו כן, לגיל וריבוע הגיל לא היתה השפעה על הרגרסיה גם כאשר הורדו משתני הדמי של המצב התעסוקתי, שיש להם מתאם גבוה של יותר מ-0.4 בערך מוחלט עם משתנה הגיל, כפי שמוצג בעמודה (1) בלוח 9.

עמודה (2) בלוח 6 מראה את השפעת המשתנים של המודעות לקמפיין הפטור ממס על תוכניות קטנות לא פעילות בקופות גמל. גם כאן, ברגרסיה זו, ההשפעות של אוריינות פיננסית וביטחון בידע הפנסיוני מובהקות סטטיסטית וחיוניות, ואבטלה נותרה מובהקת סטטיסטית עם השפעה שלילית. ברגרסיה זו, גיל והשכלה גבוהה יותר מובהקים סטטיסטית והינם בעלי מתאם חיובי עם מודעות לפטור ממס. העובדה שהקמפיין הזה לא שודר באמצעות תשדיר פרסומת בטלוויזיה בפריים-טיים או ברדיו עשויה להסביר מדוע ההשפעות הללו חזקות יותר. לדוגמה, אם הקמפיין היה מוזכר רק בתקשורת הכלכלית, רק אנשים המאזינים לאמצעי התקשורת הכלכליים או קוראים עיתונים כלכליים היו מודעים לקמפיין. אם אנשים המאזינים לאמצעי התקשורת הכלכליים או קוראים עיתונים כלכליים היו משכילים יותר, הדבר יכול היה להסביר את המתאם החיובי בין מודעות לקמפיין לבין השכלה. הסבר אפשרי נוסף הוא המורכבות של הידע הדרוש כדי להבין את הקמפיין במלואו. אין ספק שמסובך יותר להבין נושאים של פטור ממס.

לגבי קמפיין הפטור ממס, מקדם העולים אינו מובהק אך הסימן של המקדם עדיין שלילי. ייתכן שעולים חדשים (שרובם מבריה"מ לשעבר) לא היו מודעים לתשדיר הפרסומת ששודר רק בעברית אך יכלו להיות מודעים לנושא הפטור ממס, שקודם באמצעי התקשורת הפונים לעולים גם בשפות אחרות (למרות שככל הנראה מדובר היה בתקשורת המכוונת יותר לנושאים פיננסיים ומכאן החשיבות של משתנים מובהקים אחרים ברגרסיה).

לגיל יש מתאם חיובי עם מודעות לקמפיין הפטור ממס וכאשר מוסיפים את ריבוע הגיל ומסירים את משתנה המצב התעסוקתי (הכולל פנסיונרים ובעל מתאם חזק עם הגיל), שני משתני הגיל בעלי מובהקות סטטיסטית, כאשר ריבוע הגיל שלילי והגיל נותר חיובי - עמודה (2) בלוח 9. הדבר תואם את הספרות, שם נמצא כי להשפעת הגיל על תוצאות פיננסיות יש צורת U הפוכה.

5.2.3 מאפיינים של אנשים שנקטו פעולות פיננסיות

לוח 7 מציג את השפעת המשתנים התלויים על הכניסה לפורטל האינטרנטי ו/או יצירת קשר עם הספק מתוך כוונה למשוך כספים.⁴⁸ אחת המטרות של הרגולטור היתה לא רק להעלות את המודעות לאוכלוסייה אלא גם לספק לאוכלוסייה כלי דיגיטלי שיסייע לאנשים לבדוק אם יש להם חשבונות לא פעילים והיכן. בעמודות (1) ו-(3) בלוח 7, אנו חוקרות את המשתנה של כניסה לפורטל האינטרנט "הר הכסף". אין בידינו נתונים על מועדי הכניסות של אנשים לפורטל האינטרנט "הר הכסף" או המועדים בהם יצרו קשר עם מנהלי הקרן מתוך כוונה למשוך כספים. פירוש הדבר שאין אנו יודעים אם אנשים

⁴⁷ לגיל יש מתאם של 0.41 עם משתנה המצב התעסוקתי.

⁴⁸ כאשר הרצנו את הרגרסיות של נקיטת פעולה פיננסית רק על האוכלוסייה המציינת כי יש לה חסכונות פנסיוניים בקרנות פנסיה, קופות גמל או פוליסות ביטוח (412 משיבים במדגם המייצג במקום 504), ראינו שהשכלה כבר איננה מובהקת סטטיסטית לצורך כניסה לאתר האינטרנט וכי משתנה האבטלה כבר איננו מובהק סטטיסטית לצורך משיכת כספים, אך כל התוצאות האחרות בקושי השתנו (לא מוצג). אנו סבורות שחלק גדול מן האוכלוסייה אינו יודע אם יש לו חסכונות פנסיוניים ואם מתבוננים במדגם הכללי יותר, מקבלים אינדיקציה טובה יותר לגבי התוצאות בפועל.

לוח 7 - פעולה פיננסית, פירוט עיקרי

יצר קשר מתוך כוונה למשוך כספים כתוצאה מהקמפיינים						נכנס לפורטל האינטרנט "הר הכסף"		
משתנים:		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	
מדד האוריינות הפיננסית		0.1430 (0.115)	**0.234 (0.102)	*0.188 (0.109)	0.050- (0.171)	0.0010 (0.147)	0.028- (0.159)	
ביטחון בידע הפנסיוני		***1.447 (0.494)	***1.049 (0.383)	***1.234 (0.436)	**0.874 (0.432)	***1.398 (0.324)	***1.158 (0.37)	
גיל		***0.027 (0.01)	***0.031 (0.009)	***0.029 (0.009)	0.010 (0.014)	0.0080 (0.011)	0.009 (0.012)	
נשים		*0.372- (0.22)	**0.405- (0.198)	*0.39- (0.209)	*0.604- (0.326)	0.4520- (0.278)	*0.521- (0.302)	
נשואים		0.1920 (0.25)	0.1980 (0.226)	0.190 (0.238)	0.2750 (0.376)	0.4660 (0.319)	0.373 (0.348)	
רמת הכנסה	הכנסה ממוצעת	0.0680 (0.447)	0.0640- (0.429)	0.0040 (0.438)	0.1330 (0.655)	0.1010- (0.593)	0.002 (0.625)	
	מעל ההכנסה הממוצעת	0.0730 (0.25)	0.0190- (0.229)	0.0350 (0.239)	0.1440 (0.395)	0.1980- (0.337)	0.028- (0.365)	
רמת השכלה	השכלה על תיכונית	*0.49 (0.268)	0.2090 (0.237)	0.3430 (0.252)	0.0320- (0.416)	0.2180 (0.359)	0.097 (0.387)	
	השכלה אקדמית	**0.734 (0.364)	0.4970 (0.33)	*0.608 (0.347)	0.440 (0.501)	0.4880 (0.442)	0.47 (0.472)	
זהות דתית	מסורתיים	*0.432- (0.244)	0.3070- (0.219)	0.3670- (0.232)	0.280 (0.345)	0.0260 (0.298)	0.157 (0.321)	
	דתיים	0.0170- (0.327)	0.0320 (0.306)	0.0040 (0.317)	0.1320 (0.46)	0.0690- (0.406)	0.03 (0.434)	
	חרדים	0.0980- (0.69)	0.3130 (0.62)	0.1120 (0.652)	0.0210 (1.112)	0.2410 (0.818)	0.149 (0.949)	
מצב תעסוקתי	מובטלים	0.2140- (0.278)	0.2580- (0.254)	0.2380- (0.266)	*1.11- (0.572)	0.5330- (0.431)	0.803- (0.495)	
	פנסיונרים	0.1510- (0.536)	0.6580- (0.439)	0.4240- (0.487)	0.2270- (0.719)	0.9530- (0.614)	0.558- (0.662)	
עולים חדשים		0.0090 (0.288)	0.1950- (0.269)	0.0940- (0.279)	0.4620- (0.474)	0.0950- (0.371)	0.26- (0.417)	
קבועים		***1.45- (0.487)	***1.242- (0.444)	***1.351- (0.465)	***2.245- (0.711)	***2.339- (0.617)	***2.287- (0.663)	
תצפיות		424	539	539	424	539	539	
McFadden Pseudo R2		0.24	0.23	0.24	0.27	0.24	0.27	
AIC		559	682	561	333	447	335	

¹ מדגם מייצג
² מדגם מייצג ומדגם משלים
³ מדגם מייצג ומדגם משלים משוקלל (שגיאות תקן מופיעות בסוגריים)
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

הערות: כל עמודה מייצגת רגרסיה שונה של השפעת המאפיינים של הפרט על נקיטת פעולה פיננסית. עמודות (1) עד (3) כוללות אומדני Logit לגבי כניסה לפורטל האינטרנט "הר הכסף" עבור שלושה מדגמים שונים. עמודות (4) עד (6) כוללות אומדן Logit על משיכה של כספים מחשבונות לא פעילים בעקבות קמפיין "הר הכסף" או קמפיין הפטור ממס עבור שלושה מדגמים שונים.

נכנסים לאתר בשל קמפיין "הר הכסף" או בשל הפטור ממס או בשל שניהם גם יחד.⁵¹ ברגרסיות אלה, אוריינות פיננסית, ביטחון בידע הפנסיוני, גיל, מגדר נשי והשכלה אקדמית⁵² הינם חיוביים ומובהקים סטטיסטית. כמו כן, אנו מוצאים שלהשפעת הגיל יש צורת U הפוכה גם כאשר מנטרלים את משתני המצב התעסוקתי (שלא הוצגו; הרגרסיה ללא משתני המצב התעסוקתי מוצגת בעמודה (3) בלוח 9). הפעולה הפיננסית ברגרסיה זו היא טכנולוגית במהותה ומחייבת שהאדם יחוש בנוח להשתמש באינטרנט וטכנולוגיה כמו גם עם הנושא. סביר שלסוג זה של פעולה פיננסית יש צורת U הפוכה חזקה בנוגע לגיל. השפעת המגדר שנמצאה ברגרסיות אלה עקבית עם הספרות על אוריינות פיננסית, למרות שלא מצאנו תוצאה כה חד משמעית לגבי מודעות לקמפיינים פיננסיים. מגדר נשי מתועד כבעל השפעה שלילית על תוצאות פיננסיות מעל ומעבר להשפעה שמקורה באוריינות פיננסית.

יש לנו נתונים על השאלה האם אנשים יוצרים קשר עם מנהלי הקרן מתוך כוונה למשוך כספים עשו כן בעקבות קמפיין "הר הכסף" או בשל הפטור ממס, אך אין לנו נתונים על מועד יצירת הקשר. לכן אנו מנתחות את נתוני הכוונה למשוך כספים כשלעצמה, תוך הבנה שייתכן שהיא היתה מונעת משני הקמפיינים בעמודות (4) עד-(6) בלוח 7. ברגרסיה המופיעה בעמודות אלה, המשתנים היחידים בעלי מובהקות סטטיסטית הם ביטחון בידע הפנסיוני, מגדר נשי⁵³ ואבטלה.⁵⁵⁴

התוצאות שלנו מראות שבמקרה זה, נקיטת פעולה פיננסית - כלומר, יצירת קשר עם מנהל קרן הפנסיה שלך - היא בעלת מתאם מובהק יותר עם אמון בידע בנושא מאשר הידע הפיננסי הכללי הלכה למעשה. ביטחון זה עשוי להיות המנגנון המקדם את הקבלה של מידע פיננסי, כמו גם את ההתגברות על אפתיה ודחיינות. מכאן עשוי לנבוע שרגולציה פיננסית שמטרתה שקיפות וגילוי איננה משפיעה על הפעולה הפיננסית בפועל אלא אם כן לאוכלוסייה יש אמון גבוה בידע שלה בנושא זה. הדבר עשוי גם להסביר חלק מהתוצאות הסותרות בספרות לגבי ההשפעות של אוריינות פיננסית והשכלה פיננסית על התנהגויות כלכליות.⁵⁶

כפי שנמצא לגבי כניסה לאתר "הר הכסף", למגדר נשי היתה השפעה על נקיטת פעולה פיננסית מעל ומעבר לאמון בידע הפיננסי. העובדה שהמובטלים משכו פחות כספים עשויה לנבוע ממתאם חיובי בין המצב התעסוקתי הנוכחי לבין מצב תעסוקתי קודם, שבגללו למובטלים אין כספים בקרנות פנסיה. אך תיתכן גם השפעה שמקורה בתשומת הלב של אוכלוסייה זו לנושא המדובר.

⁵¹ בעקבות השוואה בין סך הכניסות לנתונים של אגף שוק ההון מיוני 2013, לא מצאנו הבדלים רבים העשויים להצביע על כך שרוב הכניסות היו כתוצאה מקמפיין "הר הכסף".

⁵² בעמודה (2), משתני ההשכלה אינם מובהקים סטטיסטית אך אנו סבורות כי מדגם זה סובל מהטיה הנובעת מבחירת המדגם (sample selection).

⁵³ בעמודה (5), משתנה הנשיות אינו מובהק סטטיסטית אך אנו סבורות כי מדגם זה סובל מהטיה הנובעת מבחירת המדגם (sample selection).

⁵⁴ במדגם המייצג.

⁵⁵ כאשר מריצים רגרסיות רק על האוכלוסייה שציינה כי היא מודעת לפחות לאחד הקמפיינים הפיננסיים, הביטחון בידע הפיננסי הוא המשתנה היחיד בעל מובהקות סטטיסטית והשפעת גודלו דומה לרגרסיות שהוצגו בלוח 7.

⁵⁶ מאמרים רבים מוצאים כי ההתנהגות הפיננסית של אנשים משתפרת כאשר הם עברו או השתתפו בתוכנית לימודים פיננסית במקום העבודה, במוסדות חינוך או במסגרות אחרות (Bernheim, Garrett, and Maki, 2001), ואילו אחרים מצאו תוצאות מעורבות (Fernandes, Lynch and Netemeyer, 2014), בעיקר לגבי תוכנית לימודים במוסדות חינוך (Mandell and Klein, 2009), וכך (Cole and Shastri, 2009).

מעניין לציין כי לגיל אין השפעה כלשהי על הכוונה למשוך כספים, כפי שמראות עמודות (4) עד (6) בלוח 7 ועמודה (4) בלוח 9. הדבר עשוי לנבוע מכך שלאוכלוסייה הצעירה יותר יש יכולת רבה יותר ליהנות מהפטור ממס. כל הכספים שנחסכו לפני 2008 כבר פטורים ממס על משיכות של סכומים חד פעמיים. התוצאות בגין משתנה הגיל עולות בקנה אחד עם התוצאות של ההערכה שביצע אגף שוק ההון ביוני 2013.

5.2.4 המחשת השפעות הגודל של מאפייני האנשים

כדי להמחיש את היקף ההשפעות מהרגרסיה העיקרית בלוח 6 ובלוח 7 על אוכלוסיות שונות, לוח 8 מראה את ההסתברות של המודעות של אדם לקמפיינים הפיננסיים או נקיטת פעולה פיננסית על ידו ביחס לאוריינות פיננסית, ביטחון בידע פנסיוני ומאפיינים דמוגרפיים. ניתן לראות כי הן המאפיינים הדמוגרפיים והן השפעות האוריינות הפיננסיות משמעותיים. על פי המודל, יותר מ-65% מהאנשים (בהתאם למגדר ולקמפיין) בעלי אוריינות פיננסית גבוהה ואמון בידע פיננסי יהיו מודעים לקמפיינים. לגבי אנשים בעלי מאפיינים דמוגרפיים גבוהים (בני 55, בעלי השכלה אקדמית ובעלי הכנסה מעל לממוצע), המודעות עולה ליותר מ-82%. לאנשים בעלי אוריינות פיננסית נמוכה ובעלי ביטחון נמוך בידע הפנסיוני שלהם יש מודעות מרבית של 51%, הצונחת עד ל-13% עבור אישה בעלת מאפיינים דמוגרפיים נמוכים (בת 35, בעלת תעודת בגרות או פחות והכנסה מתחת לממוצע) לגבי מודעות לקמפיין הפטור ממס. בין 77% ל-95% מהאנשים (תלוי במאפיינים דמוגרפיים גבוהים או נמוכים ובמגדר) עם אוריינות פיננסית גבוהה וביטחון בידע הפיננסי ייכנסו לפורטל האינטרנטי "הר הכסף" בהשוואה לבין 33% ל-74% מאנשים בעלי אוריינות פיננסית וביטחון נמוכים. בנוסף לכך, בין 18% ל-48% מהאנשים (תלוי במאפיינים דמוגרפיים גבוהים או נמוכים ובמגדר) עם אוריינות פיננסית גבוהה וביטחון בידע הפיננסי מתכוונים למשוך כספים לעומת בין 10% ל-30% מאנשים בעלי אוריינות פיננסית וביטחון נמוכים.

לוח 8 - הסתברות ההשפעה של רגולציה פיננסית על אוכלוסיות ספציפיות						
בעל מודעות מלאה לקמפיין הפטור ממס על תוכניות פנסיה קטנות לא פעילות	בעל מודעות מלאה לקמפיין הפטור ממס על תוכניות פנסיה קטנות לא פעילות	בעל מודעות מלאה לקמפיין הפטור ממס על תוכניות פנסיה קטנות לא פעילות	בעל מודעות מלאה לקמפיין הפטור ממס על תוכניות פנסיה קטנות לא פעילות	מאפיינים דמוגרפיים גבוהים	מאפיינים דמוגרפיים נמוכים	בעל אוריינות פיננסית גבוהה וביטחון רב בידע הפנסיוני
						גברים
86%	92%	95%	48%	מאפיינים דמוגרפיים גבוהים	מאפיינים דמוגרפיים נמוכים	גברים
75%	72%	83%	29%	מאפיינים דמוגרפיים גבוהים	מאפיינים דמוגרפיים נמוכים	נשים
82%	89%	93%	32%	מאפיינים דמוגרפיים גבוהים	מאפיינים דמוגרפיים נמוכים	גברים
68%	65%	77%	18%	מאפיינים דמוגרפיים גבוהים	מאפיינים דמוגרפיים נמוכים	נשים
51%	47%	74%	30%	מאפיינים דמוגרפיים גבוהים	מאפיינים דמוגרפיים נמוכים	גברים
34%	17%	42%	16%	מאפיינים דמוגרפיים גבוהים	מאפיינים דמוגרפיים נמוכים	נשים
43%	40%	66%	19%	מאפיינים דמוגרפיים גבוהים	מאפיינים דמוגרפיים נמוכים	גברים
26%	13%	33%	10%	מאפיינים דמוגרפיים גבוהים	מאפיינים דמוגרפיים נמוכים	נשים

הערות: הלוח מראה את התוצאות הרגולטוריות של המדגם המייצג (מודעות לרגולציה פיננסית או נקיטת פעולה פיננסית) הנגזרות ממודל Logit בלוחות 6 ו-7 עבור אנשים נשואים, שאינם עולים, חילוניים ומועסקים. הלוח מציג נתונים עבור נשים וגברים בעלי מדד אוריינות פיננסית גבוה (3) או נמוך (0) שהינם בטוחים בידע הפנסיוני שלהם, כלומר - הצהירו כי הם מבינים את התחום הפנסיוני במידה רבה או יותר, או אינם בטוחים בידע שלהם וענו אחרת. כמובן, הנתונים מציגים תוצאות על פי מאפיינים דמוגרפיים גבוהים ונמוכים. אנשים בעלי מאפיינים דמוגרפיים גבוהים הם בני 55, בעלי השכלה אקדמית ובעלי הכנסה מעל לממוצע. אנשים בעלי מאפיינים דמוגרפיים נמוכים הם בני 35, בעלי תעודת בגרות או פחות ומשתכרים פחות מההכנסה הממוצעת.

5.2.5 בדיקת חוסן של בירורים לגבי חשבונות לא פעילים ושאלות סובייקטיביות נוספות

כמו כן יכולנו לבחון אנשים שיצרו קשר עם חברת הניהול הפנסיוני שלהם על מנת לברר לגבי חשבונות לא פעילים. בדיקה זו התייחסה לבירורים כלשהם לגבי כספים לא פעילים ולא ספציפית לבירורים כתוצאה מהקמפיינים הפיננסיים. כאשר בוחנים את המשתנים המשפיעים על פעולה פיננסית זו, אנו מוצאים שרק ביטחון בידע פנסיוני הוא בעל מובהקות סטטיסטית, עמודה (5) בלוח 9. הדבר מחזק את הדגש על אוריינות פיננסית סובייקטיבית ביחס לפעולה פיננסית.

כאמור לעיל, השאלה שלנו על ביטחון בידע פנסיוני אינה מתוקפת כמו מדד האוריינות הפיננסית. לכן, לצורך בדיקת חוסן, בחנו את ההשפעה של השאלה הסובייקטיבית על העניין הכללי בסוגיות פנסיוניות ולא על הביטחון בידע פנסיוני. כאשר מוסיפים שאלה זו למפרט העיקרי עבור המדגם המייצג,⁵⁷ כפי שהוצג בעמודות (6) ו-(9) בלוח 9, אנו מוצאים שעניין בנושאים פנסיוניים פועל באותו כיוון כמו ביטחון בידע פנסיוני וכי, כצפוי, יש לו מתאם חיובי עם מודעות ונקיטת פעולה פיננסית וכל התוצאות האחרות נותרות דומות. יש לציין כי העניין בנושאים פנסיוניים איננו משמעותי רק עבור המודעות לקמפיין הפטור ממס והכניסה לפורטל האינטרנט "הר הכסף". אנו סבורות כי הביטחון של אדם בידע שלו הוא משתנה טוב יותר ומשקף באופן מובהק את ההתנהגות הפיננסית שלו.

⁵⁷ כאשר מריצים את הרגרסיות הנוספות על המדגם המשלים המשוקלל כמו גם על המדגם המייצג, התוצאות דומות מאוד והמסקנות זהות.

לוח 9 - מבחני חוסן: ריבוע הגיל ועניין בנושאים פנימיים

		עניין בתחום הפנימי				ריבוע הגיל			
משתנים:	מדידת לקמפלין "הר הכסף"	מדיעות לקמפלין הפטור ממס על תוכנית פנסיה קטנות לא פעילות	נכנס לפורטל האינטרנט "הר הכסף"	מדיעות לקמפלין הפטור ממס על תוכנית פנסיה קטנות לא פעילות	מדיעות לקמפלין הפטור ממס על תוכנית פנסיה קטנות לא פעילות	מדיעות לקמפלין הפטור ממס על תוכנית פנסיה קטנות לא פעילות	נכנס לפורטל האינטרנט "הר הכסף"	מדיעות לקמפלין הפטור ממס על תוכנית פנסיה קטנות לא פעילות	מדיעות לקמפלין הפטור ממס על תוכנית פנסיה קטנות לא פעילות
	(9)	(8)	(7)	(6)	(5)	(4)	(3)	(2)	(1)
מדידת לקמפלין "הר הכסף"	0.0220- (0.168)	0.160 (0.115)	***0.362 (0.126)	***0.298 (0.116)	0.094 (0.164)	0.068- (0.169-)	0.146 (0.114-)	***0.33 (0.124-)	**0.262 (0.115-)
מדיעות לקמפלין הפטור ממס על תוכנית פנסיה קטנות לא פעילות	0.4940 (0.322)	***0.774 (0.26)	***0.992 (0.26)	0.320 (0.244)	*0.848 (0.446)	**0.989 (0.431-)	***1.467 (0.49-)	***1.585 (0.453-)	**1.045 (0.411-)
נכנס לפורטל האינטרנט "הר הכסף"	0.010 (0.014)	***0.027 (0.01)	**0.024 (0.01)	*0.016 (0.009)	0.021- (0.089)	0.074 (0.088-)	**0.129 (0.059-)	**0.157 (0.066-)	0.082 (0.059-)
מדיעות לקמפלין הפטור ממס על תוכנית פנסיה קטנות לא פעילות	**0.667- (0.32)	**0.432- (0.219)	0.3780- (0.23)	*0.404- (0.216)	0 (0.001)	0.001- (0.001-)	*0.001- (0.001-)	**0.002- (0.001-)	0.001- (0.001-)
נכנס לפורטל האינטרנט "הר הכסף"	0.0990 (0.649)	0.0280- (0.444)	0.220- (0.476)	0.4280 (0.437)	0.089- (0.31)	*0.62- (0.325-)	*0.374- (0.22-)	0.341- (0.23-)	*0.366- (0.217-)
מדיעות לקמפלין הפטור ממס על תוכנית פנסיה קטנות לא פעילות	0.110 (0.393)	0.0360 (0.25)	0.0270- (0.274)	0.1230 (0.254)	0.372- (0.677)	0.158 (0.653-)	0.081 (0.447-)	0.071- (0.478-)	0.498 (0.438-)
מדיעות לקמפלין הפטור ממס על תוכנית פנסיה קטנות לא פעילות	0.0770- (0.414)	*0.455 (0.265)	***0.948 (0.311)	0.0710- (0.27)	0.062- (0.354)	0.248 (0.392-)	0.067 (0.249-)	0.032 (0.273-)	0.219 (0.252-)
מדיעות לקמפלין הפטור ממס על תוכנית פנסיה קטנות לא פעילות	0.40 (0.499)	**0.761 (0.365)	**0.979 (0.392)	0.2670 (0.356)	0.141 (0.395)	0.009- (0.413-)	0.388 (0.274-)	**0.92 (0.317-)	0.04- (0.276-)
מדיעות לקמפלין הפטור ממס על תוכנית פנסיה קטנות לא פעילות	0.5470- (0.474)	0.0530- (0.29)	0.2190- (0.304)	*0.553- (0.297)	0.166 (0.524)	0.476 (0.507-)	0.587 (0.375-)	**0.851 (0.4-)	0.28 (0.368-)
מדיעות לקמפלין הפטור ממס על תוכנית פנסיה קטנות לא פעילות	**2.246- (0.707)	***1.453- (0.487)	***2.793- (0.558)	**1.23- (0.485)	0.221 (0.396)	0.436- (0.474-)	0.065 (0.29-)	0.076- (0.298-)	0.477- (0.296-)
מדיעות לקמפלין הפטור ממס על תוכנית פנסיה קטנות לא פעילות	Y 424	Y 424	Y 424	Y 424	1.834- (1.739)	**3.843- (1.749-)	***3.379- (1.143-)	***5.45- (1.32-)	**2.724- (1.132-)
מדיעות לקמפלין הפטור ממס על תוכנית פנסיה קטנות לא פעילות	0.27 334.44	0.24 559.84	0.29 514.84	22.0 566.24	Y	Y	Y	Y	Y
מדיעות לקמפלין הפטור ממס על תוכנית פנסיה קטנות לא פעילות					0.16 353.11	0.27 335.07	0.25 554.37	0.29 515.09	0.23 564.27
מדיעות לקמפלין הפטור ממס על תוכנית פנסיה קטנות לא פעילות									AIC

שגיאות תקן מופיעות בסוגריים

p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1 ***
 הערות: כל עמודה מייצגת רגרסיה שונה של השפעת המאפיינים של הפרט על המודעות לקמפלינים פנימיים. עמודות (1) עד (4) מודוחות אומדי Logit לגבי מדיעות לקמפלינים פנימיים ונקיטת פעולות פנימיות כאשר מוטרים את הגיל ואת ריבוע הגיל מבלי לנטרל את משתני המצב התעסוקתי. עמודה (5) מודוחות אומדי Logit על נקיטת פעולה פנימית וביורר לגבי חשבונות לא פעילים. עמודות (6) עד (9) מודוחות אומדי Logit על מודעות לקמפלינים פנימיים ופעולות פנימיות שנקטות כאשר מוטרים שאלה סובייקטיבית נוספות על עניין בנושאים פנימיים. לכל העמודות יש 424 תצפיות שנלקחו מהמדגם המייצג.

5.3 כיצד ליישב את נתוני קופת הגמל עם נתוני הסקר

נתונים על משיכות בפועל מקופות גמל במהלך הקמפיין תואמות בדרך כלל את נתוני הסקר המייצג.⁵⁸ מצאנו כי נקיטת פעולה פיננסית מושפעת באופן שלילי מגיל ותנאים סוציו-אקונומיים נמוכים יותר. ניתן לראות את השפעת התנאים הסוציו-אקונומיים על נקיטת פעולה פיננסית על ידי ההשפעה החיובית של השכלה וההשפעה השלילית של אבטלה על נקיטת פעולה פיננסית אך גם באמצעות השפעה חיובית על אוריינות פיננסית ועל ביטחון בידע פיננסי על נקיטת פעולות פיננסיות. אוריינות פיננסית וביטחון בידע פיננסי הם בעלי מתאם חיובי עם המדדים שנחקרו - המדד הסוציו-אקונומי ומדד הפריפריאליות - ולפיכך מצביעים על מתאם חיובי בין התנאים הסוציו-אקונומיים הללו לבין נקיטת פעולה פיננסית.

לא מצאנו הבדלים במשיכות בין גברים לנשים בנתונים של קופת הגמל, כפי שעולה מנתוני הסקר והספרות. אנו סבורות כי הדבר נובע מכך שאיננו יודעים בדיוק מי משך את הכסף, אלא רק את המגדר של בעל החשבון. סביר מאוד כי במשקי בית מסוימים, הבעל (או בן משפחה אחר ממין זכר) עשוי היה ליטול לידיו את היוזמה למשוך את החשבונות של האישה (או של בנות משפחה אחרות) עבורה. העובדה שהנתונים מקופת הגמל אינם כוללים מידע לגבי המאפיינים האמיתיים של האנשים, מראה לנו את היתרונות של שימוש בנתוני הסקר כאשר מנסים לבדוד את השפעות ההתערבויות על האוכלוסייה. נתוני הסקר מאפשרים לנו לחקור גורמים ברמה האישית, וספציפית - מראים לנו את חשיבותו של המגדר כמו גם של גורמים אחרים, לגבי נקיטת פעולה פיננסית.

6. סיכום, דיון והצעות להמשך המחקר

התוצאות של הקמפיינים הפיננסיים נחקרו במאמר זה על ידי בחינה של קמפיינים רגולטוריים מסוימים בישראל, שכוונו לציבור, ושבהם הרגולטור פנה לאוכלוסייה כדי להודיע לה על שירות חדש המיועד לסייע לאנשים פרטיים לאתר תוכניות פנסיה ולמשוך כספים מחשבונות קטנים בקופות גמל, תוך קבלת פטור ממס. על ידי ניתוח הנתונים של קופת גמל ושל הסקר, הגענו למסקנה כי הקמפיינים לא הגיעו לכל תתי האוכלוסיות במידה שווה וכי אוכלוסיות מוחלשות יותר בעלות מדדים סוציו-אקונומיים גיאוגרפיים נמוכים יותר ניצלו פחות את הקמפיינים. ניתן ללמוד שהרגולטור פסח שלא במתכוון על אוכלוסיות מוחלשות, מהמתאם החיובי החזק בין האפקטיביות של רגולציה פיננסית לבין רמת האוריינות הפיננסית, הביטחון בידע הפיננסי ומאפיינים סוציו-דמוגרפיים ספציפיים של אנשים, כגון גיל, מגדר, השכלה ומצב תעסוקתי. דומה כי ההשפעות הסוציו-דמוגרפיות והשפעות הגיל בולטות יותר כאשר בוחנים את השימוש בפורטל האינטרנטי "הר הכסף".

כמו כן מצאנו עדות לכך שהשפעת הקמפיין הינה קצרת טווח וכי רוב האנשים שנכנסו לפורטל האינטרנט "הר הכסף" עשו כן סמוך לתקופה שבה היה הקמפיין פעיל באמצעי התקשורת.

⁵⁸ יש לציין כי המדגם המייצג צעיר יותר מאוכלוסיית קופת הגמל: 41.77 לעומת 44.34 בקופת הגמל הגדולה וכי המדגם המייצג כולל גם פחות נשים: 50% לעומת 54% בקופת הגמל הגדולה. כמו כן, בקופת הגמל יש ייצוג גבוה יותר לתושבי יישובים ערביים, הנמצאים בתת-ייצוג בסקר האינטרנטי.

מאמר זה גם תורם להבנת האוריינות הפיננסית וההבדל בין אוריינות פיננסית אובייקטיבית לבין אוריינות פיננסית סובייקטיבית. מאפיינים אישיים אלה, ואוריינות פיננסית סובייקטיבית בפרט, חשובים לאפקטיביות של רגולציה פיננסית, ועל רגולטוריים להביא זאת בחשבון בקמפיינים והתערבויות שייזמו בעתיד.

על רגולטורים להיות מודעים לאפקטיביות של התקנות שלהם ולהשפעות הזליגה שיש להן על אי השוויון, ודומה כי השימוש באמצעים דיגיטליים מחריף את ההשפעה הזאת. אנו מקווים כי מחקר זה יהווה בסיס לשיפור ההתערבויות הרגולטוריות בעתיד.

על פי התייעוד שלנו, המדיניות הקיימת של הודעה לציבור על שינויים רגולטוריים תוך שימוש באמצעי תקשורת המוניים ובפורטל אינטרנטי אינה יעילה לחלוטין. אנו משאירות למחקרים עתידיים את הבדיקה של אסטרטגיות שונות שבכוחן לקדם שינויים רגולטוריים שיגררו השתתפות רבה יותר של תת קבוצות שונות של האוכלוסייה, תוך התייחסות למאפיינים שהתבררו כחשובים.

ביבליוגרפיה

אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון, דוח שנתי 2014. משרד האוצר.
סקר אוריינות פיננסית: ידע, דעות והתנהלות בנושאים פיננסיים, נובמבר 2012, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

המוסד לביטוח לאומי, ממדי העוני והפערים החברתיים - דוח שנתי, 2014.

- Allgood, S., & Walstad, W. (2012). "The effects of perceived and actual financial literacy on financial behaviors-המאמר הוצג בפני ה-*National Financial Capability Study Roundtable, The George Washington School of Business, 2012* זמין ב-SSRN 2191606 .
- Atkinson, A. and Messy, F. (2012). "Measuring Financial Literacy: Results of the OECD / International Network on Financial Education" (INFE) Pilot Study, *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, No. 15, OECD Publishing, Paris.
- Baumberg, B. (2016). "The stigma of claiming benefits: A quantitative study". *Journal of Social Policy*, 45(2), 181-199. doi: 10.1017/S0047279415000525
- Bayer, P. J., Bernheim, B. D., & Scholz, J. K. (2009). "The effects of financial education in the workplace: Evidence from a survey of employers", *Economic Inquiry*, 47(4), 605-624 .
- Bernheim, D. (1995). "Do households appreciate their financial vulnerabilities? An analysis of actions, perceptions, and public policy", *Tax Policy and Economic Growth*, 3, 11-13 .
- Bernheim, D. D. (1998). *Financial Illiteracy, Education, and Retirement Saving*, Olivia S. Mitchell and Sylvester Schieber (eds.), Living with Defined Contribution Pensions, Philadelphia: University of Pennsylvania Press, pp. 38-68.
- Bernheim, B. D., Garrett, D. M., & Maki, D. M. (2001). "Education and saving: The long-term effects of high school financial curriculum mandates", *Journal of Public Economics*, 80(3), 435-465.
- Brown, M., & Graf, R. (2013). "Financial literacy and retirement planning in Switzerland", *Numeracy*, 4(2), 6.
- Bucher-Koenen, T., Lusardi, A., Alessie, R., & van Rooij, M. (2014). "How Financially Literate are Women? An Overview and New Insights", No. w20793. *National Bureau of Economic Research*, 2014 .
- Calvet, L. E., Campbell, J. Y., & Sodini, P. (2006). "Down or Out: Assessing the Welfare Costs of Household Investment Mistakes", No. w12030. *National Bureau of Economic Research*, 2006.
- Campbell, J. Y. (2016). Richard T. Ely lecture restoring rational choice: The challenge of consumer financial regulation. *The American Economic Review*, 106(5), 1-30 .
- Christelis, D., Jappelli, T., and Padula, M., (2010). "Cognitive abilities and portfolio choice", *The European Economic Review*, vol. 54, Issue 1, 18-38.

- Clark, R., Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2015). "Employee Financial Literacy and Retirement Plan Behavior: A Case Study", No. w21461. *National Bureau of Economic Research*, 2015.
- Coe, R. (1983). "Nonparticipation in welfare programs by eligible households: The case of the food stamp program", *Journal of Economic Issues* 17: 1035–1056.
- Cole, S. A., & Shastry, G. K. (2009). "Smart money: The effect of education, cognitive ability, and financial literacy on financial market participation", *Boston, MA: Harvard Business School*, 2009.
- Daponte, B.O., Sanders, S. and Taylor, L. (1998). "Why do low-income households not use food stamps? Evidence from an experiment", *Journal of Human Resources* 34(3): 612–628
- DellaVigna, S. (2009). "Contract design and self-control: theory and evidence", *Journal of Economic Literature*, American Economic Association, vol. 47(2), pages 315-72, June
- Drolet, Marie. "Gender differences in the financial knowledge of Canadians." (2016.)
- Drexler, A., Fischer, G., Schoar, A. (2014). "Keeping it simple: Financial literacy and rules of thumb", *American Economic Journal: Applied Economics*, vol. 6, no. 2, pp. 1-31.
- Ebenstein, A. and Stage, K. (2010). "Does inconvenience explain low take-up? Evidence from UI claiming procedures". *Journal of Policy Analysis and Management* 29(1): 111–136.
- Fernandes, D., Lynch Jr, J. G., & Netemeyer, R. G. (2014). "Financial literacy, financial education, and downstream financial behaviors". *Management Science*, 60(8), 1861-1883 .
- Gabaix, X., Krishnamurthy, A., & Vigneron, O. (2007). "Limits of arbitrage: Theory and evidence from the Mortgage-Backed securities market". *The Journal of Finance*, 62(2), 557-595 .
- Hadar, L., Sood, S., & Fox, C. R. (2013). "Subjective knowledge in consumer financial decisions". *Journal of Marketing Research*, 50(3), 303-316 .
- Hastings, Justine S., Madrian, Brigitte C., and Skimmyhorn, William L. (2012). "Financial literacy, financial education and economic outcomes". No. w18412. National Bureau of Economic Research .
- Hastings, J. S., Mitchell, O. S., & Chyn, E. T. (2010). "Fees, framing, and financial literacy in the choice of pension manager". *Pension Research Council WP2010-09* .
- Hastings, Justine S., and Tejada-Ashton, Lydia (2008). "Financial literacy, information, and demand elasticity: Survey and experimental evidence from Mexico". No. w14538. *National Bureau of Economic Research*.
- Hastings, Justine S., and Mitchell, Olivia S. "How financial literacy and impatience shape retirement wealth and investment behaviors". No. w16740. National Bureau of Economic Research, 2011.
- Heath, C., & Tversky, A. (1991). "Preference and belief: Ambiguity and competence in choice under uncertainty". *Journal of Risk and Uncertainty*, 4(1), 5-28 .

- Herd, P., Deleire, T., Harvey, H., & Moynihan, D. P. (2013). "Shifting administrative burden to the state: The case of Medicaid take-up". *Public Administration Review*, 73(S.1), 1–47.
- Hilgert, M. A., Hogarth, J. M., & Beverly, S. G. (2003). "Household financial management: The connection between knowledge and behavior". *Fed. Res. Bull.*, 89, 309 .
- Hung, A., Parker, A. M., & Yoong, J. (2009). "Defining and measuring financial literacy" RAND Working Paper Series WR-708. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1498674>
- Jianakoplos, N. A., & Bernasek, A. (1998). "Are women more risk averse?" *Economic Inquiry*, 36(4), 620-630 .
- Leventhal, Howard, Singer, R., and Jones, S. (1965). "Effects of Fear and Specificity of Recommendation upon Attitudes and Behaviour. " *Journal of Personality and Social Psychology*, 2 (2), 20–29.
- Li, G. (2014). "Information sharing and stock market participation: Evidence from extended families". *Review of Economics and Statistics*, 96(1), 151-160.
- Lusardi, Annamaria (2008). "Household saving behavior: The role of financial literacy, information, and financial education programs". No. w13824. National Bureau of Economic Research.
- Lusardi, A., & Beeler, J. (2006). "Savings between cohorts: The role of planning", *Michigan Retirement Research Center Research Paper no. WP, 122*
- Lusardi, A., Keller, P. A., & Keller, A. M. (2009). "New Ways to Make People Save: A Social Marketing Approach", No. w14715. National Bureau of Economic Research, 2009.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2007). "Financial literacy and retirement planning: New evidence from the rand American life panel". *Michigan Retirement Research Center Research Paper no. WP, 157*
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2008). "Planning and Financial Literacy: How do Women Fare?", No. w13750. National Bureau of Economic Research, 2008.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2009). "How Ordinary Consumers make Complex Economic Decisions: Financial Literacy and Retirement Readiness", No. w15350. National Bureau of Economic Research
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011a). "Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Wellbeing" No. w17078. National Bureau of Economic Research.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011b). "Financial literacy around the world: An overview". *Journal of Pension Economics and Finance*, 10(4), 497-508 .
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). "The economic importance of financial literacy: Theory and evidence." *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5-44 .
- Lusardi, A., Mitchell, O. S., & Curto, V. (2010). "Financial literacy among the young". *Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 358-380 .

- Lusardi, A., Samek, A., Kapteyn, A., Glinert, L., Hung, A., & Heinberg, A. (2014). "Visual tools and narratives: New ways to improve financial literacy". *Journal of Pension Economics and Finance*, 1-27
- Lusardi, A., & Tufano, P. (2009). "Debt Literacy, Financial Experiences, and Overindebtedness", No. w14808. National Bureau of Economic Research.
- Mandell, L. (2008). "Financial literacy of high school students". *Handbook of Consumer Finance Research*, 163-183 .
- Mandell, L., & Klein, L. S. (2009). "The impact of financial literacy education on subsequent financial behavior". *Journal of Financial Counseling and Planning*, 20(1) (
- Meir, A., Mugerman, Y., Sade, O., (2016). "Financial literacy and retirement planning: Evidence from Israel", *Israel Economic Review Vol. 14, No. 1, 75-95*.
- Moffitt, R. (1983). "An economic model of welfare stigma". *American Economic Review*, 73(5), 1023–1035.
- Mugerman,, Y. Orly, S., and Moses, S., (2014). "Long term savings decisions: Financial reform, peer effects and ethnicity." *Journal of Economic Behavior & Organization* 106: 235-253.
- OECD. (2005). *Improving financial literacy: Analysis of issues and policies*.
- Parker, A. M., Bruin, W. B., Yoong, J., & Willis, R. (2012). "Inappropriate confidence and retirement planning: Four studies with a national sample". *Journal of Behavioral Decision Making*, 25(4), 382-389 .
- Riphahn, R. T. (2001). "Rational poverty or poor rationality? The take-up of social assistance benefits". *Review of Income and Wealth*, 47(3), 379–398.
- Russell, B. D., Moulton, S., & Greenbaum, R. T. (2014). "Take-up of mortgage assistance for distressed homeowners: The role of geographic accessibility". *Journal of Housing Economics*, 24, 57–74 .
- Schmeiser, M. D., & Seligman, J. S. (2013). "Using the right yardstick: Assessing financial literacy measures by way of financial well-being". *Journal of Consumer Affairs*, 47(2), 243-262 .
- Stango, V., & Zinman, J. (2009). "What do consumers really pay on their checking and credit card accounts? Explicit, implicit, and avoidable costs". *American Economic Review*, 99(2), 06-09 .
- Tversky, A., & Shafir, E. (1992). "Choice under conflict: The dynamics of deferred decision". *Psychological Science*, 3(6), 358-361 .
- Uppal, S. (2016). *Financial literacy and retirement planning*". Statistics Canada .
- Van Rooij, M. C., Lusardi, A., & Alessie, R. J. (2011). "Financial literacy and stock market participation". *Journal of Financial Economics* 101.2 (2011): 449-472.

- Van Rooij, M. C., Lusardi, A., & Alessie, R. J. (2012). "Financial literacy, retirement planning and household wealth". *The Economic Journal* 122.560 449-478.
- Zingales, Luigi. (2015). Presidential address: Does finance benefit society? *The Journal of Finance* 70 (4): 1327-63 .

נספח 1 - תיאור המשתנים	
משתני Y	תיאור
בעלי מודעות מלאה לקמפיין "הר הכסף"	משתנה בינארי עבור אנשים שהצהירו כי הם מודעים לחלוטין לקמפיין
בעלי מודעות מלאה לקמפיין הפטור ממס על תוכניות פנסיה קטנות לא פעילות	משתנה בינארי עבור אנשים שהצהירו כי הם מודעים לחלוטין לקמפיין
נכנסו לפורטל האינטרנטי "הר הכסף"	משתנה בינארי עבור אנשים שהצהירו כי הם נכנסו לפורטל האינטרנטי "הר הכסף"
יצרו קשר מתוך כוונה למשוך כספים בעקבות הקמפיינים	משתנה בינארי עבור אנשים שהצהירו כי הם יצרו קשר עם מנהל קרן הפנסיה שלהם לגבי משיכת כספים מקופות גמל לא פעילות בעקבות אחד הקמפיינים.
משתני X	תיאור
מדד האוריינות הפיננסית	הציון במדד האוריינות הפיננסית שהינו סכום של שלוש השאלות שנענו נכונה על: שיעור הריבית, אינפלציה ופיזור סיכונים.
גיל	ערך בשנים.
ביטחון בידע הפנסיוני	משתנה דמי עבור כל מי שענו כי הם מבינים נושאים פנסיוניים במידה רבה או יותר
מתעניינים בתחום הפנסיוני	משתנה דמי עבור כל אלה שענו כי הם מתעניינים בנושאים פנסיוניים במידה רבה או יותר
שאלת שיעור הריבית	משתנה דמי עבור כל העונים נכונה
שאלת האינפלציה	משתנה דמי עבור כל העונים נכונה
שאלת פיזור הסיכונים	משתנה דמי עבור כל העונים נכונה
נשים	משתנה דמי עבור נשים
נשואים	משתנה דמי עבור נשואים
רמת הכנסה	משתני דמי עבור הכנסה מתחת לממוצע, הכנסה ממוצעת והכנסה מעל לממוצע
רמת השכלה	משתני דמי עבור השכלה תיכונית, השכלה על תיכונית והשכלה אקדמית
זהות דתית	משתני דמי עבור חילונים, מסורתיים, דתיים וחרדים
מצב תעסוקתי	משתני דמי עבור מועסקים (לרבות מתנדבים לשירות צבאי ועובדים במשרה חלקית), לא מועסקים (לרבות שירות חובה וסטודנטים) וגמלאים
עולים חדשים	משתנה דמי עבור עולים חדשים