

השפעת הרפורמות במערכת הפנסיה על שיעור החיסכון בישראל,

2006 – 2019¹

קובי ברוידא* ויואב פרידמן**

תמצית

עבודה זו בוחנת את ההשפעה של מספר רפורמות משמעותיות שהונהגו במערכת הפנסיה על שיעור החיסכון של משקי בית בישראל. בהתבסס על קובצי שכר מנהליים אנו מוצאים כי בין 2006 ל-2019 עלו ההפרשות של שכירים לקצבה באחוז תוצר אחד. הנהגת פנסיה חובה תרמה כמחצית מעלייה זו. הגורם השני בחשיבותו לעלייה זו היה הגידול בשיעורי ההפרשה. המעבר מפנסיה תקציבית לצוברת במגזר הציבורי תרם כשמינית בלבד מהעלייה האמורה, בין השאר, ככל הנראה, משום שמעבר זה החל לפחות כעשור לפני תחילת המדידה שלנו. בהסתמך על אומדנים מהספרות ביחס לשיעורים שבהם פרטים מקזזים גידול בהפרשות לפנסיה באמצעות הקטנת יתר החיסכון שלהם, אנו אומדים את התרומה נטו של הרפורמות הנדונות להגדלת שיעור החיסכון של משקי הבית, תוך התייחסות להבדלים בשיעורי הקיזוז הנוגעים לכל רפורמה בהתאם למאפיינים שלה ושל העובדים שהושפעו ממנה. אנו מקבלים כי התרומה הכוללת של הגידול בחיסכון הפנסיוני לחיסכון של משקי הבית הסתכמה בכ-0.7 אחוזי תוצר.

1. מבוא

במהלך שלושת העשורים האחרונים הונהגו בישראל מספר רפורמות משמעותיות במערכת הפנסיה הנוגעות לשיעור ההפרשה לפנסיה מתוך השכר, ואלו הן: סגירת קרנות הפנסיה הוותיקות לעמיתים חדשים ופתיחת קרנות חדשות לעמיתים אלה (החל מ-1995); מעבר עובדים חדשים במגזר הציבורי מפנסיה תקציבית לפנסיה צוברת (רפורמה הנמשכת מאז שנות התשעים; הפנסיה התקציבית נסגרה לחלוטין לעובדים חדשים ב-2004); והנהגת פנסיה חובה (החל מ-2008). רפורמות אלה פעלו, הן במישורין הן בעקיפין, להגדלת שיעורי ההפרשה לפנסיה לאורך זמן, בין היתר במסגרת הסכמים קיבוציים שנחתמו במהלך השנים.

שיעור החיסכון הלאומי בישראל עלה בשני העשורים האחרונים ב-2.0 אחוזי תוצר: מ-25.2 אחוזים בממוצע בשנים 1995-1999 ל-27.2 אחוזים בממוצע בשנים 2015-2019. לתופעה מקרו-כלכלית חשובה זו השלכות רבות על המשק, בכלל זה על התפתחותו של עודף גדול ומתמשך בחשבון השוטף של מאזן התשלומים. מספר מחברים – בנק ישראל (2017), בן בסט (2020), ובהר וליידרמן (2020) – התייחסו בשנים האחרונות לרמתו הגבוהה של שיעור החיסכון בישראל בעשורים האחרונים וצינו

1 בנק ישראל – <http://www.boi.org.il>

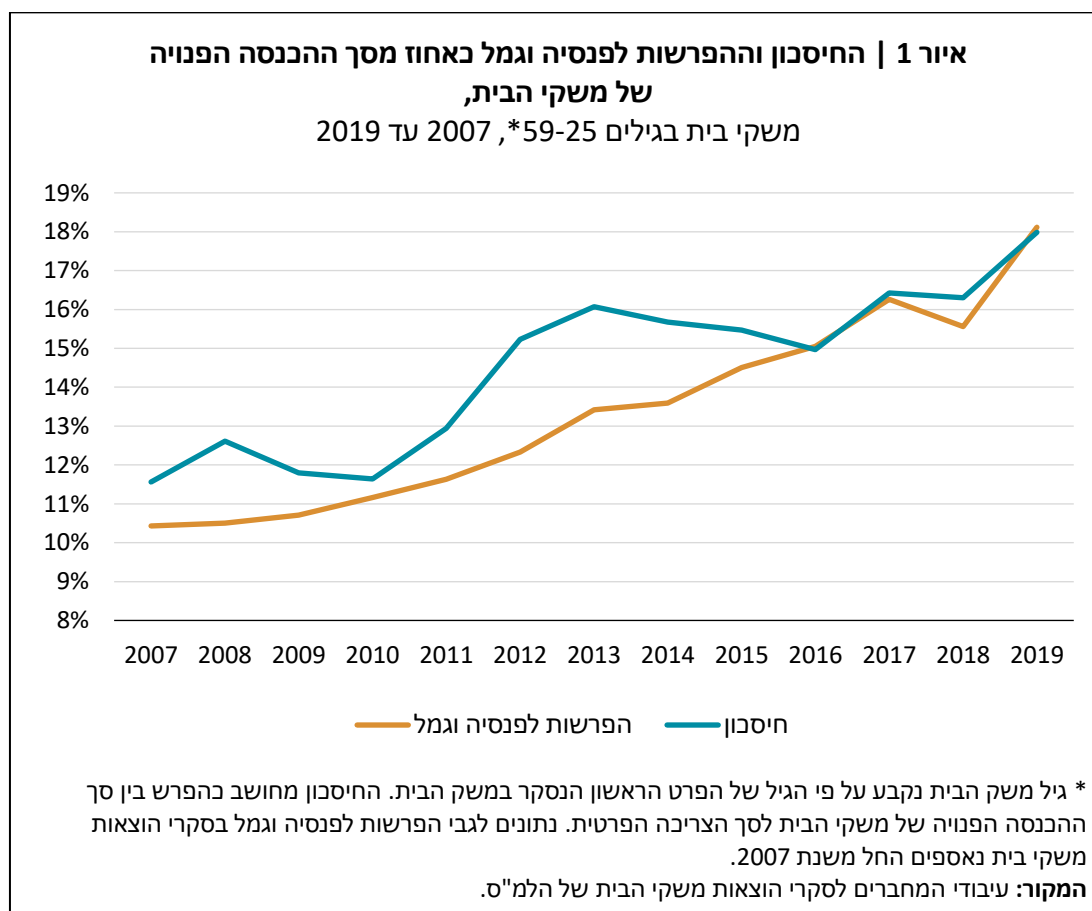
ברצוננו להודות למישל סטרבצ'ינסקי על הערותיו המעמיקות, לאביה ספיבק על ההתדיינות המועילה בכנס האגודה הישראלית לכלכלה, לשרית מנחם-כרמי, לשופט אנונימי, וכן למשתתפי הסמינר בבנק ישראל. תודה מיוחדת ליעל מנדלסון, שבעבודתה המדויקת והמסורה ללא לאות סייעה לנו רבות בעיבוד הנתונים וניתוחם.

* קובי ברוידא – בנק ישראל, חטיבת המחקר – דוא"ל: kobi.braude@boi.org.il

** יואב פרידמן – בנק ישראל, חטיבת המחקר – דוא"ל: yoav.friedmann@boi.org.il

כי להערכתם אחד הגורמים לכך הוא הרפורמות במערכת הפנסיה. עם זאת, מחברים אלה אינם מבססים הערכה זו ואינם מכמתים אותה. לעומתם, גרונאו וספיבק (2020) מעריכים שהרפורמות במערכת הפנסיה לא היו גורם שהגדיל את החיסכון הפרטי במשק, זאת לנוכח הפער בין עיתוי הזינוק בחיסכון הפרטי לבין העיתוי שבו החלו לגדול במהירות ההפקדות נטו לחיסכון הפנסיוני. ואולם, איור 1 מלמד כי לאורך זמן מגמות העלייה של שיעורי החיסכון וההפרשות לפנסיה דומות.

האיור, המתבסס על נתוני סקר הוצאות משקי הבית, מספק אינדיקציה ראשונית לגבי התרומה האפשרית של גידול ההפרשות לפנסיה לעליית שיעור החיסכון של משקי הבית בשנים 2007-2019. העלייה החדה של שיעור החיסכון של משקי הבית בגילי העבודה העיקריים התרחשה בד בבד עם עלייה מצטברת בשיעור דומה על פני תקופה זו של הפרשותיהם לפנסיה. תופעה זו ניכרת גם בפילוח לקבוצות גיל שונות (לא מוצג באיור). ההבדל בין העלייה המונוטונית למדי של ההפרשות לפנסיה לבין התנודתיות הרבה של שיעור החיסכון הכולל של משקי הבית אינו מפתיע. זאת בהתחשב בכך ששיעורי ההפרשה לפנסיה נקבעים בעיקרם על ידי הסדרים מוסדיים, ואלה, כפי שנתאר בהמשך, פעלו במהלך התקופה להגדלה מתמשכת בשיעורי ההפרשה, ואילו שיעור החיסכון הכולל מושפע גם מגורמים זמניים רבים כגון מחזורי העסקים במשק. האיור ממחיש גם את משקלן הגבוה של ההפרשות לפנסיה בסך (זרם) החיסכון של משקי הבית, דבר המדגיש עוד יותר את תפקידו של החיסכון הפנסיוני בהבנת ההתפתחות של סך חיסכון שלהם על פני זמן. מובן שאין בעלייה הבו-זמנית של שיעורים אלה כדי להוכיח סיבתיות.



בעבודה זו אנו מציעים אומדנים כמותיים לתרומה של הגידול בהפרשות לקצבה (פנסיה) משכר לעליית שיעור החיסכון של משקי הבית בין השנים 2006 ו-2019. האומדנים שנציג מבוססים על ניתוח ההפרשות של שכירים לקצבה (עובד ומעביד), כפי שמופיעות בדיווחי השכר של המעסיקים לרשות המיסים, ועל אומדנים מהספרות על הקשר שבין הפרשות לקצבה וחיסכון. לשימוש בקובצי שכר מנהליים יתרונות רבים, בכללם הדיוק של הנתונים, היכולת לבחון אותם על בסיס הגדרות אחידות לאורך תקופה ארוכה, הכיסוי הרחב של אוכלוסיית השכירים והיכולת לסכום את נתוני הפרט שבידינו לכדי מצרף מקרו-כלכלי שהוא בר-השוואה לגידול בשיעור החיסכון המצרפי של משקי הבית במשק. הבחינה לאורך תקופה ארוכה נדרשת כיוון שהרפורמות האמורות הונהגו בהפרשי זמן ניכרים זו מזו ובשל הזמן הרב הנדרש להצטברות השפעתן על שיעור החיסכון המצרפי במשק. זמן זה נדרש משום שחלק מהרפורמות יושמו רק על זרם העובדים החדשים ולא על מלאי העובדים הקיימים; משום שההתאמה ההתנהגותית של הפרטים לשינויים הסטטוטוריים (כגון הגדלה של שיעורי ההפרשה, בין היתר במסגרת הסכמים קיבוציים) היא הדרגתית; ומשום שגם ברפורמות שלא הבחינו בין עובדים ותיקים לחדשים נקבע מתווה יישום הדרגתי (למשל, עליית שיעור ההפרשה המינימלי במסגרת פנסיה-חובה). מגבלות הנתונים מונעות את ביצוע האומדן לפני 2006. בחרנו לסיים את האומדן ב-2019 בשל ההשפעות החריגות של משבר הקורונה על התעסוקה, השכר והחיסכון מתחילת 2020.

אנו מוצאים כי ההפרשות של שכירים לפנסיה עלו מכ-2 אחוזי תוצר בשנת 2006 ל-3 אחוזים ב-2019. כ-70 אחוזים מגידול זה מקורו בשכר ששולם במגזר הפרטי והיתרה בשכר במגזר הציבורי – חלוקה התואמת את משקל שני המגזרים בסך תשלומי השכר במשק. לפי אומדננו, מבין הרפורמות האמורות תרמה הנהגת פנסיה-חובה את התרומה הגדולה ביותר – כמחצית מסך העלייה בהפרשות השכירים לפנסיה. נתון זה מתייחס אך ורק לשכר שהמעסיקים לא הפרישו בגינו לחיסכון פנסיוני לפני החלת הסדר פנסיה-חובה (ושחלה עליו חובת הפרשה עם הנהגתה). התורם השני בחשיבותו לעליית ההפרשות של כלל השכירים במשק הוא המעבר לפנסיה צוברת². המעבר מפנסיה תקציבית לצוברת במגזר הציבורי תרם כ-0.13 אחוזי תוצר – כשמינית מהגידול של הפרשות כלל השכירים במשק³.

אומדן התרומה של הגידול בשיעורי ההפרשה לפנסיה לעלייה בשיעור החיסכון של משקי הבית אינו פשוט. זאת בשל הצורך להתמודד עם הטענה כי כנגד הגידול (הרצוני או הכפוי) בשיעורי ההפרשה לפנסיה הפרטים עשויים להקטין חיסכון באפיקים אחרים, עד כדי קיזוז מלא של הגידול בהפרשות אלה. קיזוז מעין זה יקטין את התרומה נטו של הרפורמות הפנסיוניות לגידול בשיעור החיסכון הכולל. אנו נעזרים בממצאים מהספרות ובניתוח מפורט של התפלגות ההכנסות והגילים של קבוצת האוכלוסייה שהושפעה מכל רפורמה כדי להעריך את שיעור הקיזוז של יתר החיסכון כנגד הגידול בשיעורי ההפרשה לפנסיה שנבע מכל אחת מהרפורמות. ההבדלים בשיעורי הקיזוז הנוגעים לכל רפורמה משקפים אפוא בעיקר את ההבדלים במאפייני האוכלוסייה שהושפעה ממנה ובמקרים המתאימים הם משקפים את ההבדלים במאפייני הרפורמות. על בסיס הנחות אלה אנו אומדים את התרומה נטו של כלל הרפורמות הללו להגדלת שיעור החיסכון של משקי הבית בכ-0.7 אחוזי תוצר.

2 גורם נוסף הוא העלאת ההפרשות לפנסיה לעמיתי הקרנות הוותיקות, העלאה שמטרתה הייתה צמצום הגרעון האקטוארי של קרנות אלו. העלאה זו החלה כבר ב-2004 והיא נמשכה עד 2007, אז נקבעה לעמיתים בקרנות אלו הפרשה של 14.5 אחוזים מהשכר הקובע (מעסיק ועובד).

3 עליית משקל השכר בתוצר לאורך התקופה תרמה אף היא כעשירית אחוז תוצר לגידול בהפרשות לפנסיה.

נציין כי מגבלת הנתונים מאלצת אותנו לאמוד את תרומת הרפורמות החל מ-2006, בעוד שהשפעתם של המעבר לקרנות החדשות והמעבר מפנסיה תקציבית לצוברת החלה עוד קודם.

בעבודה זו איננו עוסקים ברפורמה להעלאת גיל הפרישה, רפורמה שעליה הוכרז בשנת 2003 ואשר התממשה במהלך הדרגתי בין השנים 2004 ו-2009. אף שמדובר ברפורמה בעלת חשיבות רבה למשק ולמערכת הפנסיונית שלו, אמידת השפעתה על החיסכון במשק מורכבת, ואנו משאירים אותה למחקר המשך.

מבנה העבודה הוא כדלקמן: סעיף 2 סוקר בקצרה את הרפורמות במערכת הפנסיה הנידונות בעבודה זו. סעיף 3 מנתח את התרומה של הרפורמות הללו לגידול בשיעורי ההפרשה לפנסיה במגזר הפרטי ובמגזר הציבורי. סעיף 4 מנתח את התרומה של הרפורמות השונות לגידול בשיעור החיסכון. לשם כך הוא משלב את האומדנים לתרומה הגולמית מסעיף 3 עם הנחות לגבי שיעור הקיזוז ולגבי התחלקות נטל ההפרשה בין המעסיקים לבין העובדים. סיכום קצר מובא בסעיף 5.

2. הרפורמות במערכת הפנסיה

סדרה של רפורמות במערכת הפנסיה שהחלו בשנת 1995 ונמשכו למעלה משני עשורים, עיצבה את מערכת הפנסיה הנהוגה כיום בישראל. ממבט על אפשר לומר כי הרפורמות הביאו להרחבת הפנסיה התעסוקתית לרוב המכריע של המועסקים במשק. הן הגדילו את היקף ההפרשות לקצבה במטרה להבטיח פנסיה גבוהה דיה לעמיתים, הידקו את הקשר שבין ההפרשות בתקופת העבודה לגובה הקצבה המשולמת לאחר הפרישה לגמלאות וביטלו למעשה את האפשרות שקרנות הפנסיה לא תוכלנה לעמוד בהתחייבויותיהן כלפי העמיתים עקב גירעונות אקטואריים, בפרט על רקע העלייה בתוחלת החיים⁴.

שתי הרפורמות שהתמקדו במעבר לפנסיה צוברת הופעלו על עמיתים חדשים שנכנסו למערכת ואילו העמיתים הוותיקים נותרו בהסדרים אשר אליהם היו שייכים טרם הרפורמות. כתוצאה מכך, גם כיום, כ-30 שנה לאחר סגירת קרנות הפנסיה הוותיקות ומעל 20 שנה לאחר סגירת הכניסה של עובדים חדשים להסדר פנסיה תקציבית, קיימים עובדים פעילים בהסדרים הישנים. כמו כן, שינויים במערכת, שהתרחשו לפני מספר רב של שנים, ממשיכים גם כיום ליצור דינמיקה בהפרשות לקצבה. לוח 1 מסכם את עיקרי הרפורמות במערכת הפנסיה שהתרחשו ב-30 השנים האחרונות מהזווית של ההפרשות משכר לחיסכון פנסיוני. להלן תיאור קצר של רפורמות אלה⁵:

4 מבנה ההתחייבויות של הקרן הוא ממילא כזה שרוב הסיכונים חלים על העמיתים עצמם ולא על הקרן. מעבר לכך, האסדרה מבטיחה שאם קיים גירעון אקטוארי הוא ייסגר מהר יחסית ובאמצעות שיתוף כלל העמיתים. בצורה כזו לא אמור להיות מצב שבו דור מסוים מקבל פנסיה בהתאם למה שהובטח לו מראש ולקרן אין יכולת לשלם את התחייבויותיה לדור הבא.

5 לדיון נוסף על הרפורמות במערכת הפנסיה ראו למשל: גרונאו וספיבק (2020); אחדות וספיבק (2010); יוסף וספיבק (2008); ספיבק (2022).

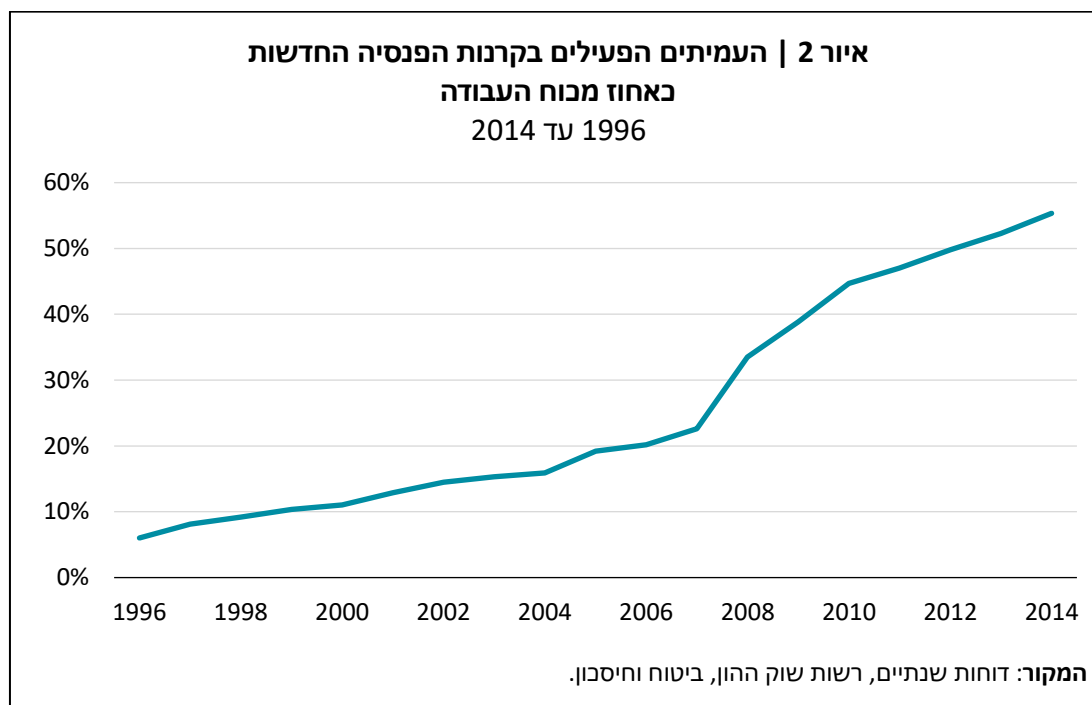
לוח 1 | הרפורמות המרכזיות בשיעורי ההפרשה לפנסיה

הרפורמה	סוג ההסדר	שנת יישום	עובדים מושפעים
סגירת קרנות הפנסיה הוותיקות למצטרפים חדשים	הפרשות לקרן מבוססת זכויות	1995	עמיתים קיימים – צמצום זכויות הקצבה, הגדלת ההפרשות, סיוע ממשלתי
פתיחת הקרנות החדשות	הפרשות לקרן מבוססת צבירה	1995	עובדים שעד כה היו מצטרפים לקרנות הוותיקות
סגירת הסדר הפנסיה התקציבית למצטרפים חדשים	הסדר מבוסס זכויות ללא הפרשות וללא קרן	מדורג. מ-2004 אין מצטרפים חדשים	עובדים חדשים במגזר הציבורי יבוטחו בקרנות החדשות
פנסיה חובה	חובת הפרשה לקרן מבוססת צבירה	החל מ-2008. שיעורי ההפרשה עלו בהדרגה עד 2017	עובדים שעד כה היו ללא הסדר פנסיוני או שהפרשותיהם (עובד+מעסיק) היו נמוכות מהמינימום שנקבע
הסכמים קיבוציים	הגדלת ההפרשות לקרנות (ותיקות וחדשות)	שנים שונות; הסכמים עיקריים: 2011, 2013, 2016	עובדים המבוטחים בקרנות

סגירת קרנות הפנסיה הוותיקות לעמיתים חדשים ופתיחה של קרנות חדשות – בשנת 1995 סגרה הממשלה את קרנות הפנסיה שהיו קיימות באותה התקופה לכניסה של עמיתים חדשים. העמיתים החדשים נדרשו לחסוך לפנסיה במסגרת קרנות חדשות ובתנאים שונים מאלו שנהגו בקרנות הוותיקות. קרנות הפנסיה הוותיקות הן קרנות מבוססות זכויות (Defined Benefits), כלומר ההפרשות לקצבה מהשכר מקנות זכויות מוגדרות לקצבה לאחר הפרישה לגמלאות. הזכויות הן פונקציה של שנות החיסכון והיקף השכר המבוטח. לעמית בקרן (או למייצגים אותו) אין עניין להגדיל את ההפרשות לחיסכון שכן הזכויות לקצבה אינן תלויות באופן ישיר בשיעור ההפרשות ולהלכה הוא מוגן מפני הסיכונים השונים הקיימים בחיסכון פנסיוני, ובפרט סיכון התשואה של הקרן וסיכון עלייה בתוחלת החיים. איור 2 מציג את משקל העמיתים בקרנות הפנסיה החדשות כאחוז מכוח העבודה. אפשר לראות כי משקל העמיתים הפעילים עולה בקצב קבוע יחסית עד לשנת 2008. קצב זה מבטא את הכניסה המדורגת של עובדים חדשים לשוק העבודה. הסדר פנסיה חובה, שנכנס לתוקף בשנת 2008 (ראו דיון להלן), הביא לקפיצת מדרגה במספרם של העמיתים הפעילים בקרנות החדשות.

קרנות הפנסיה הוותיקות נמצאו בגירעון אקטוארי, כלומר כבר מסוף שנות ה-80' היה ברור שרובן לא תוכלנה לעמוד בהתחייבויות שלהן לעמיתים. גירעון זה, שמשמעו שהחיסכון של ציבור העמיתים בקרנות לא היה גדול דיו כדי לממן את זכויותיהם לאחר הפרישה, היה הגורם לסגירת הקרנות. בשנת 2003 הולאמו הקרנות הוותיקות והממשלה וההסתדרות הסכימו לסגור את הגירעון האקטוארי בעזרת שילוב של כמה צעדים: צמצום מסוים של הזכויות לקצבה, הגדלת ההפרשות השוטפות של

העמיתים הפעילים ומימון חלק מהגירעון האקטוארי של הקרנות מתקציב הממשלה. הגדלת ההפרשות מהשכר הסתכמה ב-3 נקודות אחוז והיא נעשתה במהלך מדורג על פני ארבע שנים, כאשר בשנים 2004-2006 הייתה ההעלאה בשיעור של 0.66 נקודת אחוז בכל שנה (עובד + מעסיק) ובשנת 2007 עלו ההפרשות בנקודת אחוז נוספת (עובד + מעסיק). העלאת ההפרשות לקצבה התחלקה בין העובדים ובין המעסיקים באופן שווה (לדיון בחלוקה הכלכלית של הנטל בין העובדים למעסיקים ראו בהמשך). הממשלה השתתפה בנטל באמצעות מתן הטבות מס על ההפרשות והפחתת נטל הביטוח הלאומי על המעסיק בשיעור זהה לנטל הנוסף שהוטל עליו בגין ההפרשות לקצבה.⁶



הקרנות החדשות שנפתחו בעקבות סגירת הקרנות הוותיקות לעמיתים חדשים הוגדרו כקרנות מבוססות צבירה (Defined Contribution). בקרנות אלו הקצבה בפרישה נקבעת בהתאם להיקף הצבירה בקרן החיסכון בעבור אותו פרט⁷. לפיכך, מודל הקרנות החדשות מעודד את הגדלת ההפרשות לקצבה, במיוחד כאשר יש חשש שהקצבה תהיה נמוכה, שכן קיים קשר ישיר והדוק בין היקף ההפרשות ובין הקצבה שתתקבל. כך קל יותר לעובדים ולמעסיקים (בהשוואה לעמיתים בקרנות הוותיקות) להסכים על הגדלת ההפרשות לקצבה, בין אם באמצעות הגדלת שיעור ההפרשה ובין אם באמצעות הגדלת בסיס השכר הקובע את היקף ההפרשה לקצבה⁸. ואכן, לאורך השנים

6 לתיאור מפורט של השינויים בתנאי העמיתים בקרנות הוותיקות, ובפרט לשינויים בהפרשות לקצבה, ראו: יוסף וספיבק (2008).

7 בקרנות החדשות שיעור ההפרשה נקבע בהסכמה בין המעסיק לעובד, בניגוד לקרנות הוותיקות, שבהן שיעור זה נקבע בתקנון הקרן.

8 מנגנונים אלה, המאפשרים את הגדלת שיעורי ההפרשות מעת לעת, מסייעים, בין היתר, לשמר את היקף הקצבה לנוכח העלייה בתוחלת החיים.

נחתמו הסכמים קיבוציים רוחביים, שהורחבו בצווי הרחבה לכלל המשק ואשר הגדילו את ההפרשות משכר לקצבה בקרנות החדשות.

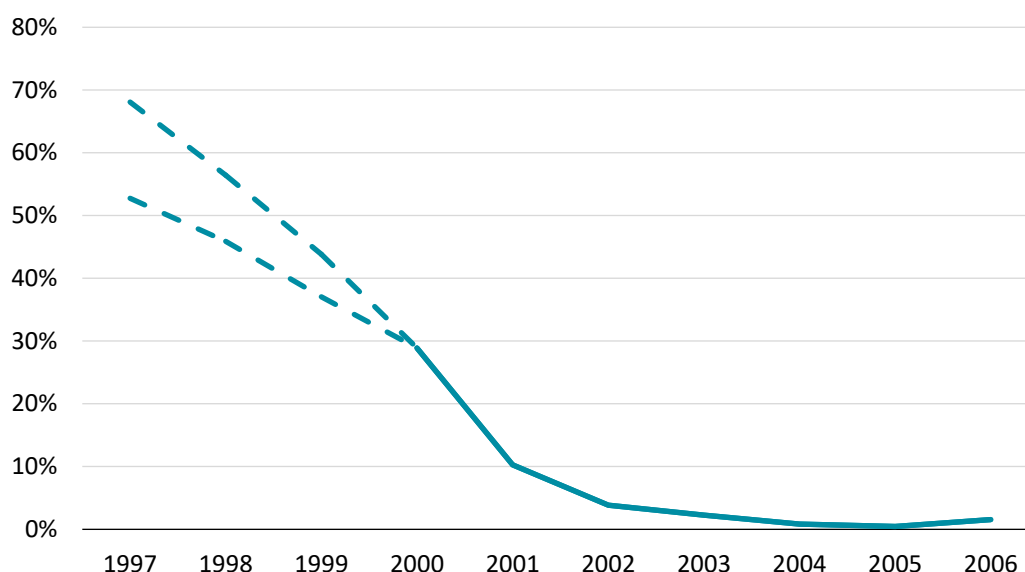
סגירת הסדר הפנסיה התקציבית; עובדים חדשים במגזר הציבורי מבוטחים בפנסיה צוברת –
הסדר הפנסיה התקציבית מבטיח קצבת פנסיה על חשבון התקציב השוטף של המעסיק, וללא כל הפרשה לחיסכון (מצד העובד והמעסיק) בתקופה העבודה של העובד⁹. הסדר זה שונה באופן מהותי מהסדרי הפנסיה האחרים שבהם העובדים והמעסיקים גם יחד מפרישים באופן שוטף כספים לחיסכון לפנסיה.

בשנת 1999 נחתם בין המדינה להסתדרות הסכם מעבר לפנסיה צוברת. על פי הסכם זה יישארו באותו ההסדר עובדים קיימים הנמצאים בהסדר פנסיה תקציבית ואילו עובדים חדשים יהיו מבוטחים בקרנות חדשות מבוססות צבירה. בשנת 2002 עבר החוק שהסדיר את המעבר והחל משנת 2004 אין כניסה של עובדים חדשים להסדר פנסיה תקציבית (האחרונים להצטרף להסדר החדש היו עובדי כוחות הביטחון).

בפועל צומצם הסדר הפנסיה התקציבית עוד לפני החתימה על הסכם המעבר והמעסיק הציבורי החל להעסיק עובדים בפנסיה צוברת בשיעורים ניכרים כבר בשנות ה-90' (איור 3). התוצאה היא צמצום מתמשך במשקל העובדים (והשכר) בהסדר פנסיה תקציבית, ובמקביל עלייה במשקל העובדים (והשכר) בפנסיה צוברת ובמשקל ההפרשות לקצבה בסך השכר במגזר הציבורי. יחלפו עוד כשני עשורים עד שהסדר פנסיה צוברת יהיה ההסדר התקף לכלל העובדים הפעילים במגזר הציבורי. עד אז, וככל שתחלופנה השנים, ימשיכו להצטמצם מספר המועסקים בהסדר פנסיה תקציבית ומשקל השכר שלהם בסך תשלומי השכר במגזר הציבורי.

9 זה מספר שנים מנוכה מדי חודש בחודשו סכום מסוים משכרם של העובדים הפעילים הכלולים בהסדר הפנסיה התקציבית, אולם סכומים אלה אינם נצברים בקרן חיסכון פנסיוני ולמעשה מהווים הפחתת שכר לעובדים בהסדר הפנסיה התקציבית.

איור 3 | העובדים המצטרפים בהסדר פנסיה תקציבית כאחוז מסך עובדי המדינה החדשים, עובדים שהתמידו בעבודתם יותר מ-4 שנים*



הסדר הפנסיה של הנקלטים לפני שנת 2004 מתייחס להסדר הפנסיה שלהם בשנת 2004. כך, למשל, עובד שנקלט כעובד זמני בהסדר פנסיה צוברת ועבר לקביעות עם הסדר פנסיה תקציבית ייחשב לענייננו כעובד שנקלט בפנסיה תקציבית. עובד שעבר להסדר פנסיה צוברת לפני שנת 2004 ייחשב כנקלט בפנסיה צוברת. על חלק מהתצפיות בראשית התקופה אין בידינו זיהוי לגבי מסלול הפנסיה ולכן אנו מציגים בקו מקווקו טווח אפשרי. **המקור:** מזר ופרידמן (2014).

איננו מכירים נתוני מקרו המצביעים על ההתפתחות משנות ה-90' של חלקו של השכר במגזר הציבורי המבוטח בהסדר פנסיה תקציבית. על בסיס עיבוד הנתונים בקובץ שבידינו (ראו פירוט בהמשך) אנו מעריכים שהיקף השכר של העובדים בפנסיה תקציבית עמד בשנת 2006 על כ-31 אחוזים מסך תשלומי השכר במגזר הציבורי והוא יורד בקצב של כנקודת אחוז לשנה, כך שבשנת 2019 היה משקלו כ-17 אחוזים מסך תשלומי השכר במגזר זה (לוח 4).

פנסיה חובה – החל משנת 2008 קיימת חובה להפריש לחיסכון לקצבה לכלל השכירים במשק, למעט בעבור צעירים (נשים מתחת לגיל 20 וגברים מתחת לגיל 21) ועובדים בחודשי העבודה הראשונים שלהם בשוק העבודה. הבסיס המשפטי לחובה זו הוא סדרה של הסכמי מסגרת שנחתמו בין הארגונים הכלכליים הגדולים להסתדרות, הראשון שבהם בשנת 2007, וצווי הרחבה שהוציא השר הממונה שמחייבים את כלל המעסיקים במשק לנהוג בהתאם להסכמים אלו.

החלת פנסיה חובה נכנסה לתוקף באופן מדורג: בשנה הראשונה לכניסת ההסכם וצו ההרחבה לתוקף (2008) הייתה חובת ההפרשה לקצבה נמוכה מאוד ועמדה על 1.66 אחוזים מהשכר הקובע (הפרשת עובד והפרשת מעביד לקצבה, וללא הפרשת המעביד לפיצויים). בהמשך עלתה חובת ההפרשה בהדרגה בהתאם לצו ההרחבה המקורי וכן מתוקף הסכמים וצווי הרחבה שנחתמו בשנים

מאחרות יותר, כך שהחל משנת 2017 חובת ההפרשה המזערית עומדת על 12.5 אחוזים מהשכר הקובע (6 אחוזים על חשבון העובד ו-6.5 אחוזים על חשבון המעסיק; להוציא את רכיב הפיצויים). חובת ההפרשה חלה רק על החלק בשכר שהוא נמוך מהשכר הממוצע ואין חובת הפרשה על חלק השכר שהוא גבוה מהשכר הממוצע.

טרם החלת פנסיה-חובה, על חלק ניכר מתשלומי השכר במשק לא הופרשו כספים לקצבה או לגמל. כך, בשנת 2006, על כ-32 אחוזים מסך תשלומי השכר במגזר הפרטי לא הפרישו המעסיקים כספים לקצבה. היקף זה ירד כבר בשנת 2009 לכ-19 אחוזים מסך תשלומי השכר ובשנת 2019 הוא עמד על כ-13 אחוזים בלבד (איור 5)¹⁰. במילים אחרות, בעקבות החלת פנסיה-חובה החלו להפריש לחיסכון פנסיוני על קרוב ל-20 אחוזים נוספים מסך תשלומי השכר במגזר הפרטי.

הסכמים קיבוציים להגדלת ההפרשות לקצבה – הסכמים קיבוציים (והסכמות בין עובדים למעסיקים) שנחתמו לאורך השנים הביאו להגדלת ההפרשות משכר לקצבה. הסכמים אלו אינם מהווים אומנם כשלעצמם רפורמה במערכת הפנסיה, אך הרקע שאפשר ועודד את החתימה עליהם הוא אותן הרפורמות שתוארו לעיל. סגירת הקרנות הוותיקות והפנסיה התקציבית לעמיתים חדשים צמצמה את זכויות הפנסיה לעובדים חדשים, שאילולא הרפורמות היו נהנים מאחד מההסדרים הללו, והמעבר לפנסיה צוברת מעודד כאמור את הגדלת ההפרשות¹¹. שני אלה יחדיו, נוסף על הטבות המס שכרוכות בהפרשות לקצבה (הן הפרשות העובדים הן הפרשות המעסיקים; עד תקרה), הקלו על המעסיקים והעובדים להגיע להסכמות על הגדלת ההפרשות. כך, למשל, בינואר 2011 נחתם הסכם מסגרת במגזר הציבורי אשר העלה את ההפרשות לקצבה של המעסיקים והעובדים בשתי פעימות, משיעור של 11.5 אחוזים מהשכר הקובע (5.5 אחוזים ע"ח העובד ו-6 אחוזים ע"ח המעסיק) לפני ההסכם ל-13.5 אחוזים החל מינואר 2013. במאי 2013 נחתם הסכם קיבוצי נוסף במגזר הציבורי ובו סוכם על העלאה של נקודת אחוז נוספת של ההפרשות לקצבה, לרמה של 14.5 אחוזים מהשכר הקובע (חצי אחוז ע"ח העובד וחצי אחוז ע"ח המעסיק). הסכם מסגרת בולט במגזר הפרטי, אשר תרם להגדלת ההפרשות לחיסכון פנסיוני, נחתם בשנת 2016 וקבע רמת מינימום להפרשה של 12.5 אחוזים (6.0 אחוזים ע"ח העובד ו-6.5 אחוזים ע"ח המעסיק). הסכם זה הורחב בצו הרחבה ובכך הגדיל במשק בכללו את המינימום הנדרש להפרשה במסגרת פנסיה-חובה.

העלאת גיל הפרישה לפנסיה – רפורמת העלאת גיל הפרישה בשנתיים לגברים ולנשים נקבעה בשנת 2003 ויושמה בשנים 2004 עד 2009. הרפורמה כללה שלושה שינויים בכללים המתייחסים

10 שיעור זה עולה בקנה אחד עם הממצאים של מנחם-כרמי ואחרים (2023), המתבססים על קובץ נתונים דומה. הם מדווחים כי ב-2019 עבור כ-20 אחוזים מכלל משרות השכיר במשק (במגזר הפרטי והציבורי גם יחד) לא דווחה הפרשה לפנסיה. שיעור המשרות שאין עבורן הפרשה לפנסיה גבוה משיעור תשלומי השכר שאין הפרשה בגינם משום שהיעדר ביטוח פנסיוני שכיח יותר בקרב בעלי שכר נמוך. שכירים מסוימים פטורים מפנסיה-חובה, אולם מנחם-כרמי ואחרים (2023) מראים כי היקף המשרות שאינו מכוסה בביטוח פנסיוני ב-2019, זמן רב לאחר החלת פנסיה-חובה, מעיד גם על בעיית ציות להסדר.

11 לגבי המעבר לקרנות החדשות, ראו ההסבר לעיל. לגבי הפנסיה התקציבית הדבר ברור מאליו כמעט, שכן העובדים בהסדר זה לא הפרישו כספים ונהנו מקצבה; יתר על כן, על פי כל ההערכות, קצבה זו גבוהה מהקצבה הצפויה בפנסיה צוברת לעובד עם שכר דומה שיהיה מועסק תקופה דומה לזו של עובד ותיק הנהנה מהסדר פנסיה תקציבית.

לפרטים בגיל הפרישה: (א) העלאת גיל הזכאות לקבלת קצבת זקנה; (ב) העלאת גיל הזכאות לקבלת קצבה מקרן פנסיה ותיקה; (ג) העלאת גיל פרישת חובה. הרפורמה הביאה לעלייה בגיל הפרישה האפקטיבי (גיל הפרישה הממוצע בפועל)¹², ולפיכך היא הגדילה את מספר השנים שבהן הפרט ומעסיקו מפרישים לקצבה לפנסיה. הרפורמה הגדילה אפוא את ההיקף המוחלט של ההפרשות לפנסיה בגין אותם עובדים שדוחים את מועד פרישתם. עם זאת, ובניגוד ליתר הרפורמות שנזכרו לעיל, רפורמה זו אינה משנה את ההפרשה לפנסיה כאחוז מהשכר. להבדיל מהגישה שאנו נוקטים בעבודה זו, אשר בה אנו משווים את היקף ההפרשה של עובד תחת הסדרי פנסיה שונים, אמידת ההשפעה של העלאת גיל הפרישה לפנסיה על החיסכון מחייבת להשוות לכל הפחות את היקף החיסכון של עובד בשנות העבודה שנוספו לו להיקף החיסכון של פרט דומה אילו הוא היה בגמלאות באותן שנים. בנוסף, הארכת שנות העבודה – וקיצור שנות משיכת הקצבה – עשויה בנסיבות מסוימות להתבטא גם בהפחתת שיעור החיסכון במשך כל שנות העבודה. זוהי השוואה מורכבת, החורגת מהיקף העבודה הנוכחי. זאת ועוד, הדיון בהשפעת הרפורמה על החיסכון במשק מושפע לא רק מהשפעת הרפורמה על הפרטים בנפרד אלא משינויים במשקל המועסקים במשק ביחס למשקל הגמלאים – דיון זה מחייב גישה שונה מזו שאנו נוקטים בעבודה זו. מסיבות אלו לא נעסוק בו כאן.

3. ניתוח ההשפעה של הרפורמות במערכת הפנסיה על ההפרשה של שכירים לפנסיה

3.1 הנתונים

הניתוח מבוסס על קובץ תשלומי שכר (נתונים על פי תלושי שכר), הכולל מדגם של 10 אחוזים מהשכירים במשק. הקובץ המותמם מבוסס על דיווחי שכר של מעסיקים לרשות המיסים (טופס 126) וכולל נתוני שכר, הפרשות משכר ונתוני פרט אחרים לשנים 2006 עד 2019. הנתונים על ההפרשות לקצבה מאת העובד והמעסיק משמשים אותנו לניתוח השינויים בהפרשות אלה ולהערכה לגבי השפעת הרפורמות השונות בתחום הפנסיה על השינויים בהפרשות הללו. לפני שנת 2006 לא היו מפורטים דיווחי ההפרשות משכר בטופס 126 ולפיכך הם אינם מאפשרים ניתוח מהסוג שאנו עושים כאן. אנו מסיימים את הניתוח בשנת 2019 בשל השפעת הקורונה על השכר והחיסכון במשק מתחילת 2020.

נתוני השכר במדגם תואמים היטב את נתוני השכר הרשמיים שהלשכה המרכזית לסטטיסטיקה מפרסמת: סך תשלומי השכר במשק על פי קובץ נתוני השכר שבידינו, לאורך השנים 2006 עד 2019, מהווה בין 96 ל-100 אחוזים מסך תשלומי השכר על פי הלמ"ס, ומספר תלושי השכר (משרות השכיר) על פי הנתונים שבידינו נע בין 98 ל-103 אחוזים ביחס לאלו שמציגה הלמ"ס (איורים נ'1 ונ'2-בנספח)¹³.

12 ראו פרק ח' בדוח בנק ישראל לשנת 2018.

13 מעקב לאורך השנים אחר חברות או גופים ציבוריים המשלמים שכר מעלה כי קיימים בקובץ שבידינו גופים ש'נעלמים' ממנו בשנים מסוימות, וחוזרים בשנים מאוחרות יותר. מגבלה זו של הקובץ אינה משפיעה על התוצאות או על מסקנות המחקר שכן, כפי שתואר, הנתונים בקובץ מתארים בצורה טובה מאוד את התפתחות סך תשלומי השכר וסך משרות השכיר במשק לאורך השנים שבהן אנו עוסקים.

הנתונים על ההפרשות לקצבה מאת העובד והמעסיק כוללים את כלל ההפרשות מסוג זה: הפרשות לקרן פנסיה, לקופת גמל ולביטוח מנהלים. ההפרשות לקצבה כוללות אמנם רכיבים של ביטוח (שארם ונכות) שאינם מהווים למעשה חיסכון פנסיוני אולם איננו מנכים רכיבים אלה מסך ההפרשות משום שמדובר בשיעורים קטנים יחסית מסך ההפרשות ומשום שאין לנו מידע על רכיבים אלה ברמת תלוש השכר¹⁴. מנגד, איננו מוסיפים להפרשות את התשואה על ההפקדות אשר מגדילה למעשה את היקף החיסכון הפנסיוני¹⁵. במאזן הכולל, ככל שלהימנעות שלנו מביצוע כלל ההתאמות הללו בנתוני ההפרשות לקצבה יש השפעה על התוצאות – ההשפעה היא לכיוון השמרני: היא נוטה להקטין את האומדנים שלנו לגבי התרומה של הרפורמות להגדלת החיסכון הכולל.

איננו כוללים בהפרשות לקצבה את רכיב הפיצויים, אף כי הוא עשוי להוות כשליש מהחיסכון המצטבר לפנסיה אם לא נמשכו כספי פיצויים לפני הפרישה לפנסיה. הסיבות לכך קשורות הן למגבלות הנתונים והן לשיקולים מהותיים. אשר למגבלות הנתונים, אנו מזהים בקובץ המשמש אותנו בעיות באיכות נתוני ההפרשות לפיצויים. נוסף על כך, אין לנו נתונים מפורטים על היקף המשיכה של כספי הפיצויים, כך שלא ניתן לאמוד את ההפרשות נטו לפיצויים ואת השפעתן על החיסכון. השיקול המהותי נוגע לשיעור הקיזוז שבו עוסק חלקה השני של העבודה: כפי שיוסבר בהרחבה, כדי לאמוד את ההשפעה של הגידול בהפרשות על החיסכון הכולל עלינו להעריך את השיעור בו משקי הבית מקטינים את יתר החיסכון שלהם כנגד הגדלת ההפרשות לחיסכון פנסיוני. אנו נעזר בממצאים מהספרות המחקרית בעולם כדי להעריך שיעורים אלה לגבי ההפרשות לקצבה. ואולם, אין ביכולתנו להניח כי שיעורים אלה תקפים גם לגבי ההפרשה לפיצויים, אותם ניתן למשוך בעת סיום העסקה אצל מעסיק מסוים עוד לפני הפרישה לגמלאות, גם אם בסופו של דבר הפיצויים לא נמשכו לפני הפרישה והפכו לחלק מהחיסכון המצטבר לפנסיה. זאת משום שהדבר החשוב לעניין הקיזוז הוא האופן שבו הפרטים תופסים את רכיב הפיצויים: אין זה ברור כלל ועיקר שהם תופסים אותו כזהה ליתר החיסכון הפנסיוני (ולפיכך שהם מפעילים עליו אותו שיעור קיזוז), בפרט, יכולתם למשוך אותו גם בטווח הבינוני-קצר (בעת מעבר בין מעסיקים) עשויה להשליך באופן שונה על השפעתו על החיסכון השוטף שאינו פנסיוני. מנחם-כרמי וספיבק (2018) מראים כי האוריינות הפיננסית הנמוכה של החוסכים מקשה עליהם לזהות את רכיב הפיצויים כחלק מהחיסכון הפנסיוני שלהם.

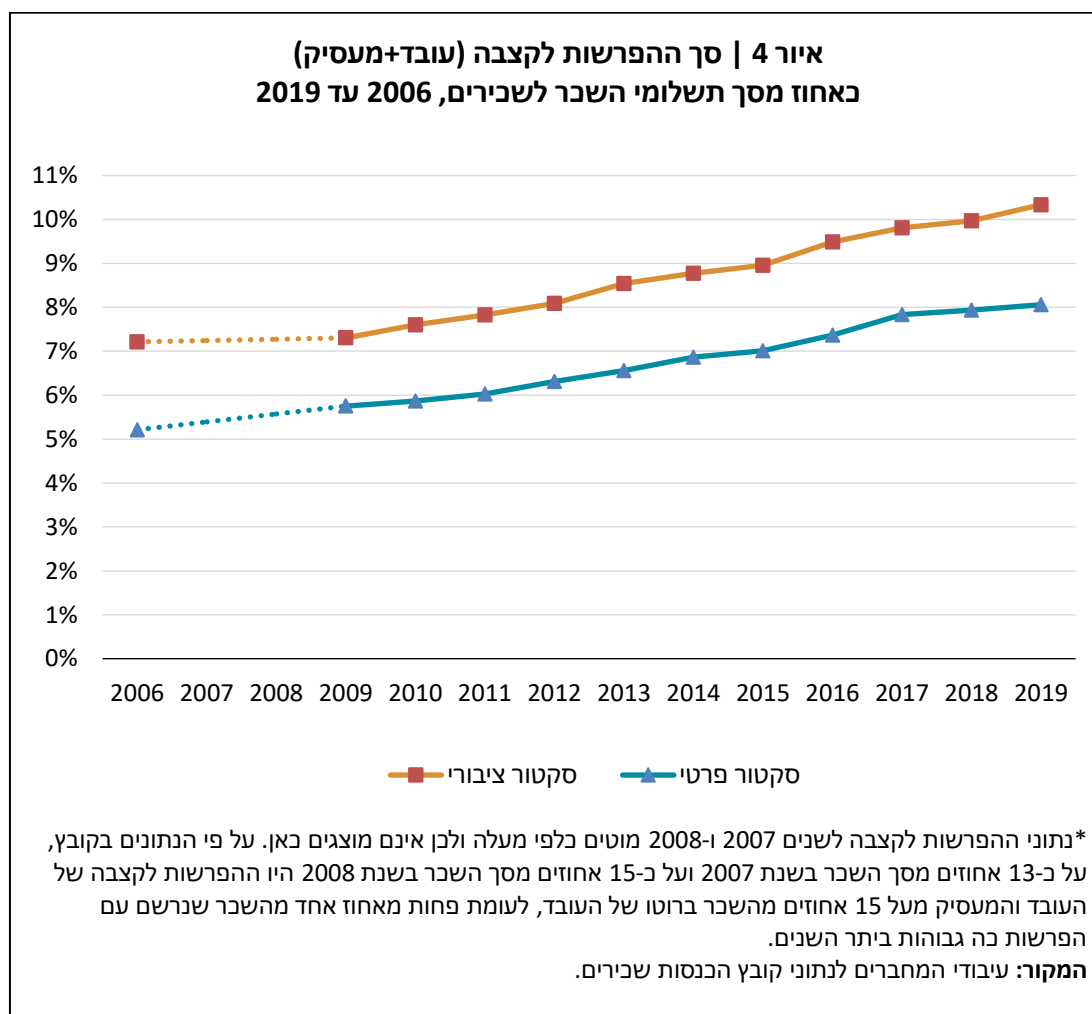
קובץ הנתונים שבידינו מצביע על עלייה של כ-50 אחוזים בשיעור ההפרשות של שכירים לקצבה (הפרשת העובד והפרשת המעביד לקצבה, וללא הפרשת המעביד לפיצויים) לאורך התקופה – מ-5.9 אחוזים מסך תשלומי השכר בשנת 2006 ל-8.7 אחוזים בשנת 2019¹⁶. במונחי תוצר מדובר

14 מנחם-כרמי וספיבק (2018) מראים כי עלות ביטוח השארם והנכות כאחוז מסך ההפקדות בקרנות הגדולות ב-2016 עמדה בממוצע על 6.2 אחוזים, וכי קיימת שונות לא מבוטלת בין הקרנות בשיעור זה.

15 איננו מנכים את דמי הניהול שקרן הפנסיה גובה. מנחם-כרמי וספיבק (2018) מראים כי אף שדמי הניהול המירביים המותרים על פי חוק הם 6 אחוזים מההפקדה, בפועל דמי הניהול הממוצעים ב-2016 עמדו על 3 אחוזים מההפקדה, השקולים ל-0.3 אחוזים מהצבירה. ניתן אפוא להתייחס לדמי הניהול כהפחתה של 0.3 אחוזים מהתשואה האפקטיבית על הצבירה. מאחר שממילא איננו כוללים את התשואה בנתוני החיסכון הפנסיוני אין להתעלמות מדמי הניהול משמעות מבחינת התוצאות שנוציג בהמשך. הוא הדין לגבי דמי הניהול על הצבירה עצמה, המוגבלים על פי חוק ל-0.5 אחוזים מהצבירה, אך שיעורם בפועל לפי מנחם-כרמי וספיבק (2018) עמד ב-2016 על 0.26 אחוזים.

16 אין בקובץ נתונים על הפרשות המעסיק שהן מעבר לתקרה הפטורה ממס. תקרת השכר להפרשות פטורות ממס עמדה עד לשנת 2015 על 4 פעמים השכר הממוצע והופחתה בשנת 2016 ל-2.5 פעמים השכר הממוצע. היקף תשלומי השכר שהיו מעל התקרה, ולגביהם חסר לנו מידע על ההפרשות לקצבה, עמד בשנת 2006 על 5.5 אחוזים מסך תשלומי השכר. לאחר הפחתת התקרה עלה היקף השכר שלגביו אין לנו מידע על הפרשות אלה לכ-10 אחוזים מסך תשלומי

בעלייה בהפרשות בשיעור של אחוז תוצר אחד – מהפרשות בהיקף של כ-2 אחוזי תוצר בשנת 2006 לכ-3 אחוזי תוצר בשנת 2019. הגידול בהפרשות לקצבה מבטא שילוב של כלל הרפורמות שנעשו במערכת הפנסיה לאורך השנים ובראשן הנהגת פנסיה־חובה, הגדלת ההפרשות של העמיתים בקרנות הוותיקות, עידוד וחתימה על הסכמים קיבוציים להגדלת ההפרשות לפנסיה צוברת בקרנות החדשות, וסגירת הפנסיה התקציבית לעמיתים חדשים במגזר הציבורי.



אנו מחלקים את הניתוח שלנו לגבי התפתחות ההפרשות לקצבה לשני מגזרים: הפרטי והציבורי. הניתוח הנפרד נדרש משום שבמגזר הציבורי קיים הסדר פנסיה תקציבית שמחייב התייחסות מיוחדת: הסדר זה מבטיח לנהנים ממנו פנסיה אך אין הפרשות לקצבה של המעסיק או העובד. לפיכך, חוק פנסיה־חובה, וכן התמריצים שפעלו לאורך השנים להגדלת שיעורי ההפרשה לפנסיה אינם נוגעים לחלק השכר הנכלל בפנסיה תקציבית. יתר על כן, סגירת ההסדר לעובדים חדשים במגזר הציבורי יצרה ערוץ – שלא פעל במגזר הפרטי – להגדלת מספר העובדים המפרישים (לצד

השכר. כתוצאה מהעלייה בין השנים 2006 ו-2019 בשיעור של כ-4.5 אחוזים בהיקף השכר שלגביו אין לנו מידע זה, הנתון בפועל של היקף העלייה בהפרשות לקצבה עשוי להיות גבוה מעט מזה שאנו מצביעים עליו בעבודה.

מעסיקיהם) לקצבה. אנו מזהים מעסיקים במגזר הציבורי על פי הפחתות שכר שהונהגו במגזר זה בשנים מסוימות במהלך שני העשורים האחרונים, ואשר דווחו לרשות המיסים בסעיף נפרד ובסימן שלילי¹⁷. איור 4 מציג את העלייה הניכרת והמתמשכת בהפרשות לקצבה כאחוז מהשכר הן במגזר הציבורי הן במגזר הפרטי במהלך התקופה הנידונה.

3.2 ניתוח תרומת הרפורמות השונות להתפתחות ההפרשות לפנסיה של המגזר הפרטי

איור 5 מציג את התפלגות סך תשלומי השכר במגזר הפרטי בשנים 2006, 2009, 2014 ו-2019 על פי אחוז ההפרשה של המעסיק לגמל וקצבה מתוך השכר ברוטו של הפרט (מחושב על פי תלושי שכר)¹⁸. ההפרשות משכר בשנת 2006 הן טרום הנהגת הסדר פנסיה חובה: בשנת 2009 הן בשלביו הראשונים של ההסדר ובשנת 2019 הן מתארות את המצב לאחר שההפרשות על פי ההסדר הגיעו לתקרה הקיימת כיום (ונקבעה החל משנת 2017)¹⁹.

מהאיור אפשר לראות כי בשנת 2009, מיד לאחר תחילת הסדר החובה, ניכרת ירידה חדה בהיקף תשלומי השכר שבעבורו לא הפריש המעסיק כספים לחיסכון פנסיוני, בהתאם למצופה מהחלת ההסדר, ובשנים הבאות ניכרת ירידה נוספת אם כי מתונה בהרבה²⁰. כמו כן, ניכרת עלייה בשני אזורים ביחס להתפלגות בשנת 2006: האחד, בתחום ההפרשות הנמוכות (שאינן אפס) – אזור המשקף שכר שהושפע מהסדר פנסיה חובה כך שההפרשות בגין שכר זה עלו בהתאם למינימום הנדרש על פי הכניסה המדורגת של ההסדר לתוקף²¹; השני – בתחום אחוזי ההפרשות הגבוהים יותר.

17 הכוונה להסכם עידוד הצמיחה שהביא להפחתת שכר בשירות הציבורי בשנים 2003 עד 2005, הסכם הפחתת דמי הבראה בשירות הציבורי בשנת 2009 והפחתת שכר לנושאי משרה בשירות הציבורי בשנים 2013 ו-2014, אשר נקבעה בחוק ונרשמה גם היא כהפחתת שכר בדיווח של המעסיקים לרשות המיסים. אנו מגדירים מעסיק כציבורי אם באחת השנים לפחות הפחית המעסיק (המזוהה על פי מספר ח.פ. ברשות המיסים) שכר לעובדים בהתאם להפחתות אלה. זיהוי דומה של המגזר הציבורי בקובץ נתוני השכר של רשות המיסים נעשה גם, למשל, אצל ברנדר (2011).

18 האיור מציג את התפלגות השכר על פי הפרשות המעסיק – ולא את ההתפלגות על פי הפרשות המעסיק והעובד – משום שנתון זה מבטא טוב יותר את השפעות הסדר החובה וההסכמים בין המעסיקים לעובדים. במקרים מסוימים העובד עשוי להפריש מרצונו סכומים גבוהים יותר מהמתחייב מההסדרים או ההסכמים, לעתים אף בהיעדר הפרשה כלשהי מצד המעסיק. כך, לדוגמה, ב-2006 היו על כ-2 אחוזים מהשכר הפרשות של העובד ללא הפרשות של המעסיק.

19 נתוני ההפרשות לקצבה בקובץ לשנים 2007 ו-2008 אינם תואמים את הנתונים לשאר השנים ולכן אנו איננו מציגים אותם כאן. גורדון ודרסלר (2024), המנתחים את החיסכון הפנסיוני בחברה החרדית, נוקטים הערכה דומה כאשר הם מציינים שנתוני ההפרשות לפנסיה לשנת 2008 אינם באיכות מספקת; הם אינם דנים בשנים קודמות ל-2008.

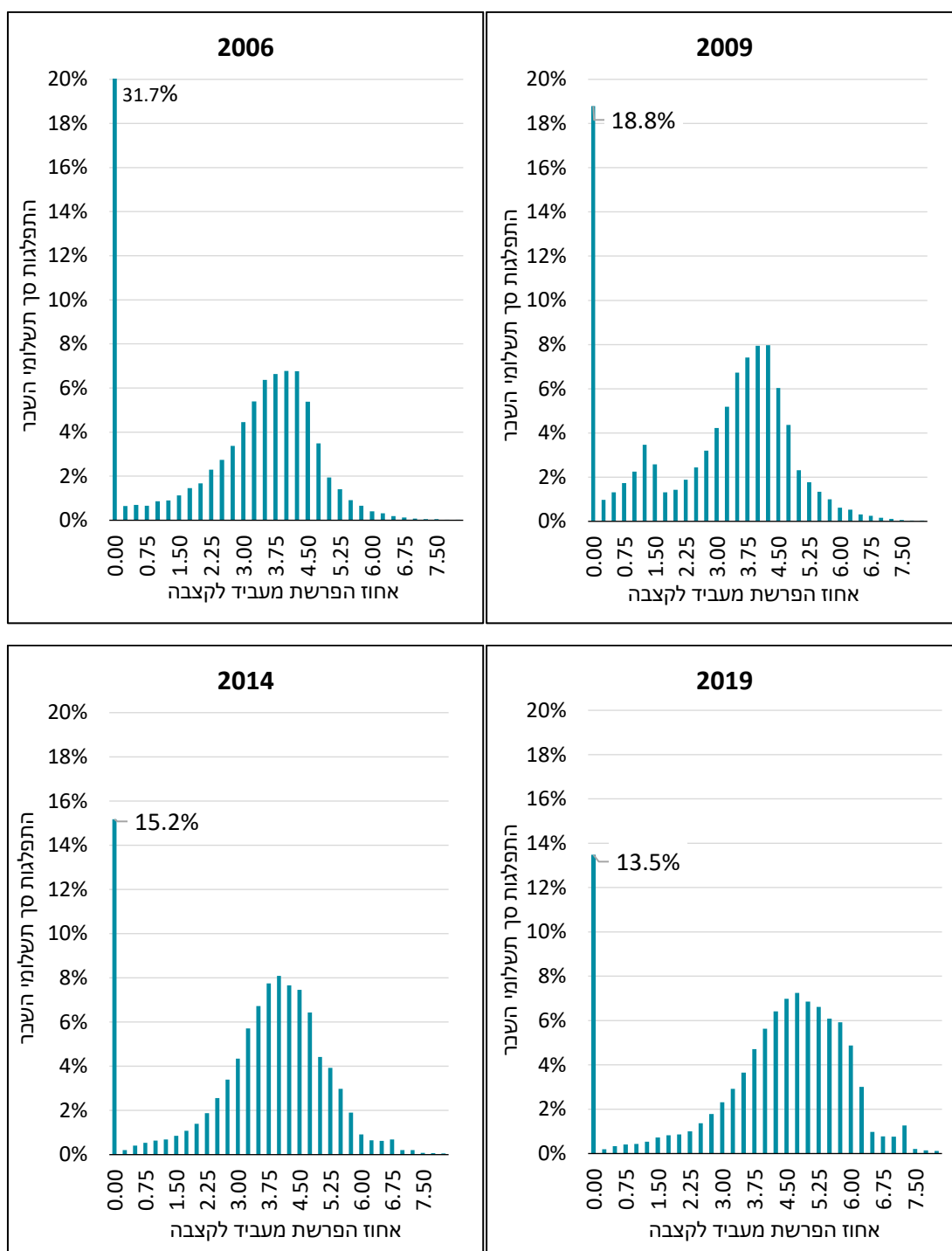
20 התפתחויות אלה עולות בקנה אחד עם המתואר בלוח 1 אצל מנחם-כרמי ואחרים (2023) ביחס לשיעור המכוסים בביטוח פנסיוני מתוך כלל כוח העבודה במשק.

21 דרישת ההפרשה המינימלית של המעביד בשנת 2009 עמדה על 1.66 אחוזים מהשכר הקובע. חלקו של השכר הקובע בסך השכר אינו קבוע ולכן גם בקרב המצייתים להוראה של הסדר פנסיה חובה קיימת התפלגות של היקף ההפרשה לקצבה בסך תשלומי השכר.

איור 5 | התפלגות השכר במגזר הפרטי על פי שיעורי ההפרשה של המעביד לקצבה ולגמל

(ציר X הוא אחוז ההפרשה מסך השכר בתלוש השכר*)

וציר Y מציג את משקל השכר בסך תשלומי השכר)



* הנתון על ציר X מייצג את ההפרשה הנמוכה ביותר בכל תא, כאשר כל תא מייצג תחום הפרשות לקצבה של רבע אחוז. התא הראשון מייצג הפרשות שבין 0 אחוזים ל-0.25 אחוזים מהשכר ברוטו, התא הבא מייצג הפרשות שבין 0.25 אחוזים ל-0.5 אחוזים מהשכר ברוטו וכן הלאה.

המקור: עיבודי המחברים לנתוני קובץ הכנסות שכירים.

כדי לאמוד את ההשפעה של הסדר פנסיה־חובה על ההפרשות לקצבה עלינו לזהות תחילה מהי הרמה של ההפרשות לקצבה בגין שכר שעליו נכפו ההפרשות בהסדר זה – כלומר, שכר שבגינו לא הפריש המעביד ב-2006 (לפני החלת ההסדר). לשם כך עקבנו אחר ההפרשות לקצבה של מעסיקים בעבור עובדים שהתמידו באותו מקום עבודה החל משנת 2005 ומעסיקיהם לא הפרישו בעבורם לקצבה ב-2006. איור 6 מציג את התפלגות השכר בקבוצה זו על פי הפרשות המעסיק לשנים 2009 עד 2012.²² מהאיור אפשר לראות כי על חלק מהשכר היו ההפרשות בתחום המינימום הנדרש בהסדר החובה (מינימום שעלה עם השנים), ואילו על חלק נוסף ההפרשות היו גבוהות יותר.²³

בחינה של היקף ההפרשה מהשכר ברוטו (בעבור עובדים מתמידים אצל אותו המעסיק) בסביבת המינימום הנדרש על פי ההסדר מעלה כי השכר שבגינו היו הפרשות נע בין 73 ל-75 אחוזים מהשכר ברוטו (לוח 2). שיעור זה דומה לשיעור המקובל בכלל המשק בנוגע לשכר שבגינו מפרישים כספים לקצבה ("השכר הקובע") ביחס לשכר ברוטו. בהנחה שהיחס בין השכר הקובע לשכר ברוטו נותר דומה גם כיום, נצפה כי ההפרשות לקצבה בשנת 2019 בגין הסדר פנסיה־חובה תהיינה בסביבות 9.3 אחוזים מהשכר ברוטו²⁴ – שיעור הדומה לשיעור הנצפה בפועל כיום ביחס לכלל השכר (לוח 4).

לוח 2 | הפרשות לקצבה של מתמידים משנת 2005 אצל אותו המעסיק, שהמעסיק לא הפריש בעבורם לגמל או לקצבה ב-2006, לאחר כניסתו לתוקף של הסדר פנסיה־חובה

השכר הקובע	ההפרשות לקצבה כאחוז מהשכר ברוטו, בסביבת המינימום הנדרש בהסדר החובה*, **	ההפרשות הנדרשות לקצבה כאחוז מהשכר ברוטו הנגזר מההפרשות לקצבה	היחס בין השכר הקובע על פי הסדר החובה**
(1)	(2)	(3)=(1)/(2)	
2009	1.25	75	
2010	1.84	74	
2011	2.42	73	

* סביבת המינימום בהתאם למינימום שנקבע בצו ההרחבה להסכם הקיבוצי: בשנת 2009 הפרשות מעסיק בין 0.25 ל-1.66 אחוז מהשכר ברוטו; בשנת 2010 הפרשות מעסיק בין 0.25 ל-2.5 מהשכר ברוטו; בשנת 2011 הפרשות מעסיק בין 0.25 ל-3.33 מהשכר ברוטו.

** הפרשות המעסיק

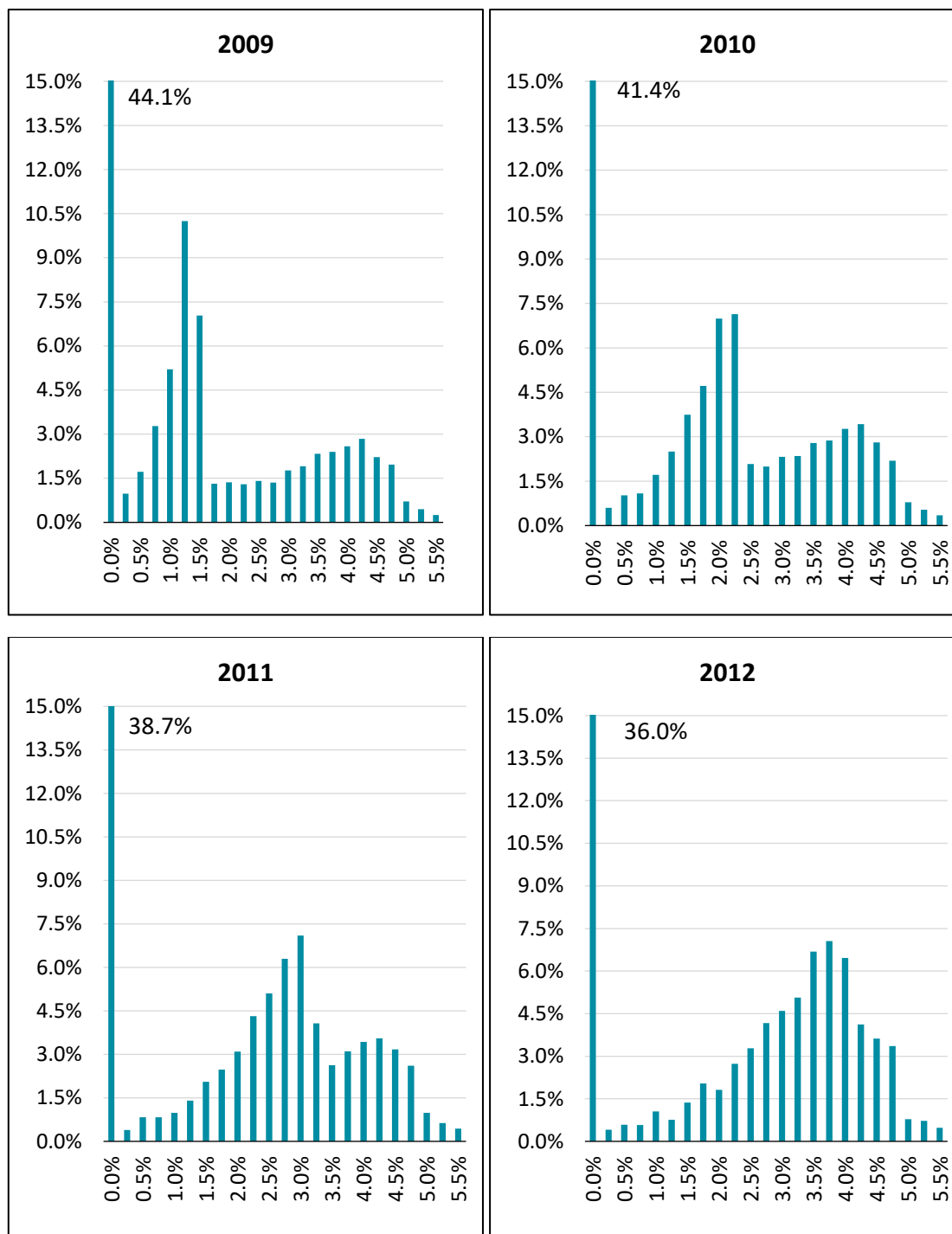
המקור: עיבודי המחברים לנתוני קובץ הכנסות שכירים.

22 ניתוח מפורט של שינויי ההתנהגות בעקבות הפעלת הסדר פנסיה־חובה מופיע אצל ברנדר (2011) ו-Brender (2016).

23 כאמור, המינימום בהסדרים ובהסכמים מוגדר כאחוז מהשכר הקובע. כיוון שהשכר הקובע אינו מוגדר היטב בהסכמים, היחס בינו לבין השכר הכולל עשוי להשתנות.

24 12.5 אחוזים - הפרשת המינימום מהשכר הקובע על פי הסדר פנסיה־חובה, עד לתקרה - מוכפל ב-74 אחוזים - משקל השכר הקובע מהשכר ברוטו.

איור 6 | התפלגות השכר במגזר הפרטי של מתמידים אצל אותו המעסיק*, אשר המעסיק לא הפריש לקצבה בגין שכרם בשנת 2006, על פי ההפרשות לקצבה של המעסיק
(ציר X הוא אחוז ההפרשה מסך השכר בתלוש השכר*,
וציר Y מציג את משקל השכר בסך תשלומי השכר)



* מתמידים אצל אותו המעסיק החל משנת 2005. הנתון על ציר X מייצג את ההפרשה הנמוכה ביותר בכל תא, כאשר כל תא מייצג תחום הפרשות לקצבה של רבע אחוז. התא הראשון מייצג הפרשות שבין 0 אחוזים ל-0.25 אחוזים מהשכר ברוטו, התא הבא מייצג הפרשות שבין 0.25 אחוזים ל-0.5 אחוזים מהשכר ברוטו וכן הלאה.
המקור: עיבודי המחברים לנתוני קובץ הכנסות שכירים.

על מנת להעריך כיצד התפתחו לאורך השנים ההפרשות משכר שבגינן הופרשו כספים לפנסיה עוד טרם הסדר פנסיה-חובה, עקבנו אחר ההפרשות לקצבה של עובדים מתמידים אצל אותו המעסיק, שהפרישו כספים לפנסיה טרום ההסדר. איור 7 מציג את ההפרשה הממוצעת לקצבה (משוקללת על פי השכר ברוטו) אצל עובדים אלה כאחוז מהשכר ברוטו וכאחוז מ"השכר הקובע", ואיור 8 מציג את התפלגות השכר של אותם העובדים. באיור 7 אפשר לראות עלייה קלה בהפרשות לקצבה לאורך השנים עד לשנת 2015, עלייה חדה בהפרשות בשנים 2016 ו-2017 ויציבות בהפרשות לאחר מכן. האיור מבליט את חשיבותו של הסכם המסגרת משנת 2016 בין נשיאות הארגונים העסקיים להסתדרות העובדים, אשר העלה את ההפרשות לקצבה מרמת המינימום של 11.5 אחוזים שנקבעה בצו ההרחבה (שהיה בתוקף עד להסכם זה) לרמה של 12.5 אחוזים שנקבעה בהסכם זה, ואשר הורחב לכלל המשק בצו הרחבה חדש (לוח 3).

לוח 3 | שיעורי פנסיה-חובה: ההפרשות המינימליות מהשכר הקובע (עד תקרה)
שנקבעו בצווי ההרחבה, אחוזים

עובד	מעביד	סה"כ	
2008	0.833	0.833	1.67
2009	1.66	1.66	3.32
2010	2.5	2.5	5.0
2011	3.33	3.33	6.66
2012	4.16	4.16	8.32
2013	5.0	5.0	10.0
2014	5.5	6.0	11.5
2015	5.5	6.0	11.5
2016	5.75*	6.25*	12.0*
2017- היום	6.0	6.5	12.5

* החל מיולי 2016

ההפרשות המינימליות לשנים 2008 עד 2013 נקבעו בצו ההרחבה להסכם קיבוצי שנחתם ביולי 2007.

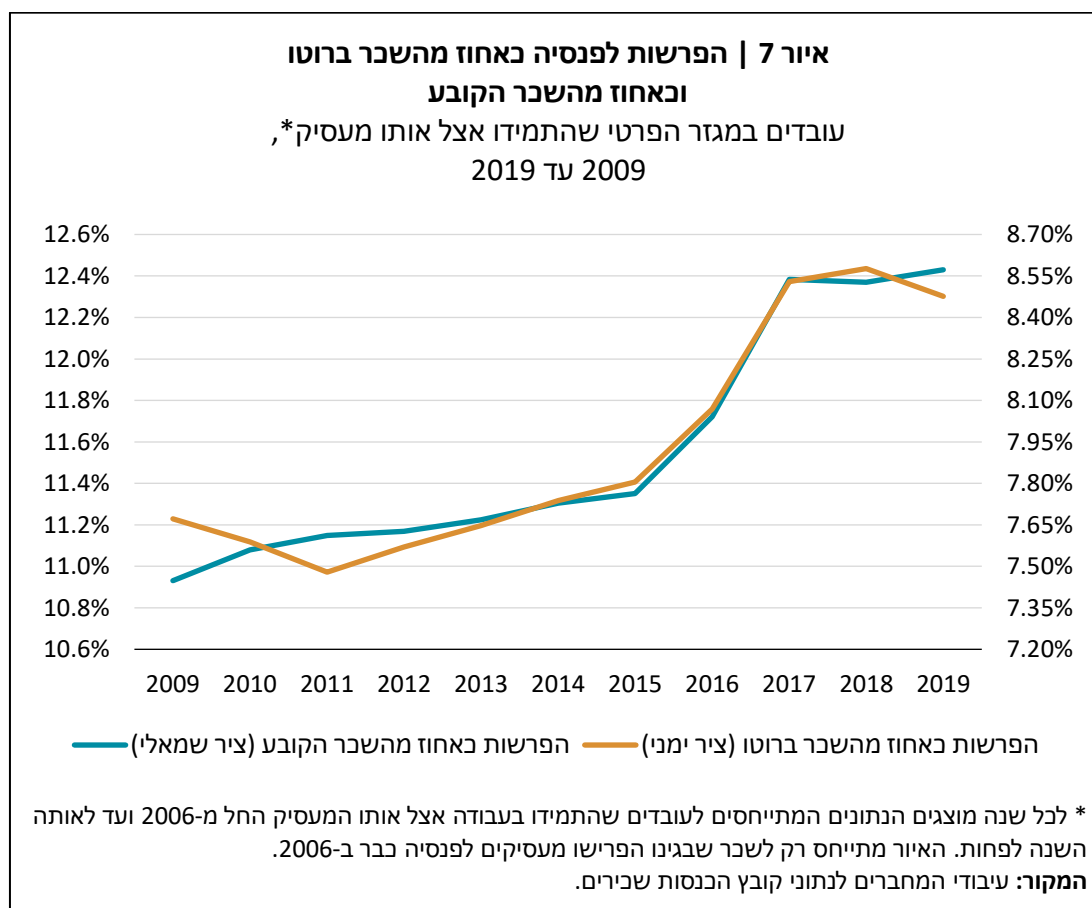
ההפרשות המינימליות לשנים 2014 ו-2015 נקבעו בצו הרחבה להסכם קיבוצי שנחתם במרץ 2011.

ההפרשות המינימליות לשנים 2016 עד היום נקבעו בצו הרחבה להסכם קיבוצי מאפריל 2016.

האיורים ממחישים אפוא כי הסכמי המסגרת (וצווי ההרחבה שבאו בעקבותיהם), בין שאלו נכפים על העובדים ובין שהעובדים מעוניינים בהם, הם שהובילו את הגידול בהפרשות לקצבה לאורך השנים. העניין של העובדים בהסכמים המגדילים את שיעורי ההפרשה לפנסיה עשוי היה לנבוע מהבנה של הציבור שללא הגדלה של ההפרשות סביר שהקצבה תהיה נמוכה מאוד מהרצוי לו²⁵ וכן גם מתמריצי

25 הבנה זו הומחשה בסימולציות שנעשו בעבודות מחקר ועל ידי גורמים שונים בשוק, לרבות בדוח בנק ישראל לשנת 2013 (ראו גם למשל: מנחם-כרמי וספיבק (2018)), וכן בעובדה שהקרנות הוותיקות היו גירעוניות, כלומר ההפרשות להן לא הספיקו למימון יחס תחלופה של 70 אחוזים מהשכר הקובע. נציין כי קיימות כיום עבודות המצביעות על שיעורי תחלופה מעל 70 אחוזים לחוסכים צעירים, וזאת לאחר העלאת שיעורי ההפרשות (ראו למשל: אסיף וקריל (2020) וקריל (2016)). עם זאת, גם בעבודות אלו מודגש כי קיימת אי ודאות גדולה סביב שיעור התחלופה הצפוי וכי הוא עשוי להתברר בדיעבד כנמוך יותר. ברנדר (2011) טוען כי בעבור קבוצת העובדים בעלי כושר השתכרות נמוך שיעורי התחלופה הנגזרים מפנסיה-חובה יהיו ממילא גבוהים מדי.

מס²⁶ ומסבסוד התשואה על אגרות החוב "המיועדות"²⁷ – סבסוד שגדל עם העלייה בפער שבין התשואה על אגרות חוב אלו לאגרות החוב הממשלתיות שנסחרו בשוק. מהאיורים עולה עוד כי אי-אפשר לזהות בקרב העובדים המתמידים אצל אותו המעסיק זחילה משמעותית של שיעורי ההפרשה מעבר למה שנבע מההסכמים. ייתכן כי הדבר נובע מכך שההסכמים האמורים ייתרו את הצורך בזחילה שכזו.



26 הרחבת בסיס המס שעליו הוטל מס רווחי הון בשנת 2002 (והעלאת שיעור המס לאורך השנים) הפכו את החיסכון בקרנות הפנסיה, שפטור ממס זה, לאטרקטיבי יותר ביחס לתקופה שבה המס לא היה קיים.

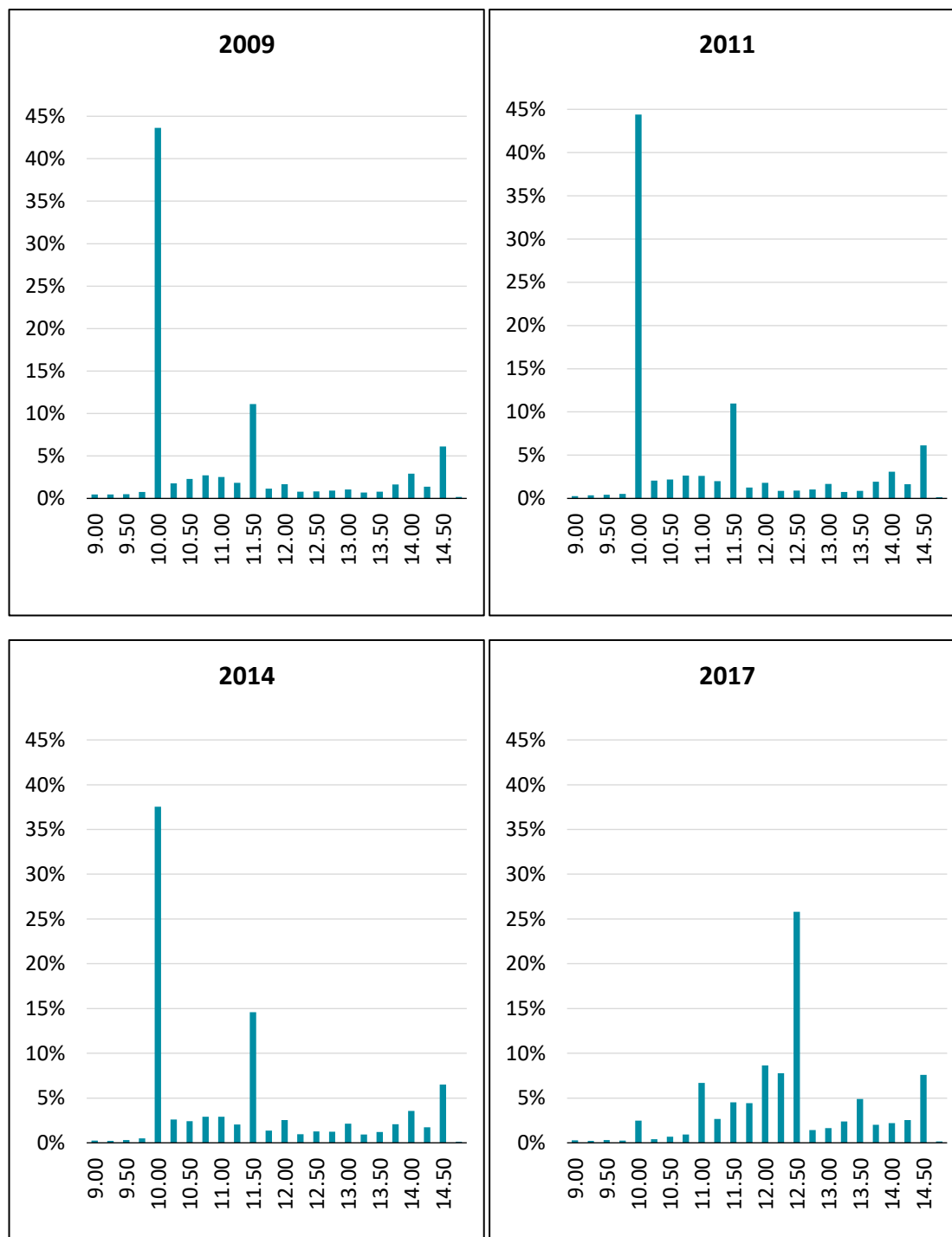
27 אגרות החוב המיועדות הונפקו לקרנות הפנסיה בהיקף של 30 אחוזים מנכסיהן. לאורך תקופת המחקר (2006 עד 2019) הלך וגדל הפער שבין התשואה עליהן לתשואות אגרות החוב הממשלתיות שנסחרו בשוק ההון, וככל שגדל הפער עלה הסבסוד הגלום בהן. אברמזון ושראל (2015) אומדים את הסבסוד הגלום באג"ח המיועדות ב-3 מיליארד ש"ח בשנת 2015, ואת סך הטבות המס במערכת הפנסיה ב-13.9 מיליארד ש"ח בשנה זו.

איור 8 | התפלגות השכר במגזר הפרטי על פי ההפרשות (עובד+מעביד) כאחוז מהשכר הקובע:

מתמידים אצל אותו המעסיק אשר המעסיק הפריש בעבורם כבר ב-2006

(ציר X הוא אחוז ההפרשה מהשכר הקובע בתלוש השכר*)

וציר Y מציג את משקל השכר ברוטו בסך תשלומי השכר)



* הנתון על ציר X מייצג את הערך האמצעי בכל תא.
המקור: עיבודי המחברים לנתוני קובץ הכנסות שכירים.

ההפרשות לקצבה של השכירים והמעסיקים במגזר הפרטי גדלו ב-0.77 אחוזי תוצר בין השנים 2006 ו-2019 (לוח 5). להלן נחלק גידול זה לשני רכיבים מרכזיים: (1) התרומה הישירה של החלת פנסיה חובה – הפרשות לקצבה שהחלו בעקבות החלת הסדר פנסיה חובה ב-2008 על שכר שבגיניו לא היו הפרשות לקצבה של המעביד טרם ההסדר וכיום הן ברמה שמגדיר ההסדר; (2) תרומת הגידול לאורך השנים של אחוז ההפרשה לקצבה. גידול זה נבע מהשילוב של ההסכמים הקיבוציים להגדלת ההפרשות לקצבה, צווי הרחבה שהעלו את המינימום שחובה להפריש לקצבה (במסגרת הסדר פנסיה חובה) וגורמים נוספים אשר יצרו אצל העובדים עניין בהגדלת ההפרשות²⁸ ובהם תמריצי מס וסבסוד תשואה על רקע סגירת הקרנות הוותיקות לעמיתים חדשים והמעבר לקרנות החדשות. החישוב של חלוקת התרומות מתבסס על ההנחה כי קצב עליית השכר שבגיניו בוצעו הפרשות לקצבה היה דומה לאורך השנים לקצב עליית השכר שבגיניו לא בוצעו הפרשות. לפיכך, משקל השכר שעליו לא הופרשו כספים לקצבה (טרם הסדר פנסיה חובה) מסך תשלומי השכר במגזר הפרטי היה נותר קבוע אילולא היה הסדר פנסיה חובה נכנס לתוקף. רכיב נוסף (3) הוא הגידול בהפרשות לקצבה במונחי תוצר שנובע מהעלייה במשקל השכר בתוצר במהלך התקופה. רכיב זה קטן ותרומתו לעלייה בהיקף ההפרשות במגזר הפרטי בין השנים 2006 ו-2019 מסתכמת ב-0.09 אחוזי תוצר.

$$\begin{array}{c}
 \left(\begin{array}{c} \text{הגידול בהפרשות} \\ \text{לקצבה במגזר} \\ \text{הפרטי בין השנים} \\ \text{2006 ו-2019} \\ \text{(אחוזי תוצר)} \end{array} \right) = \begin{array}{c} (1) \\ \left(\begin{array}{c} \text{הגידול בהפרשות} \\ \text{לקצבה בגין שכר} \\ \text{שעליו החלו להפריש} \\ \text{לקצבה כחלק מהסדר} \\ \text{פנסיה חובה} \\ \text{(אחוזי תוצר)} \end{array} \right) + \begin{array}{c} (2) \\ \left(\begin{array}{c} \text{הגידול בהפרשות} \\ \text{לקצבה שמקורו} \\ \text{בעלייה שיעורי} \\ \text{ההפרשות} \\ \text{לקצבה לאורך} \\ \text{השנים} \\ \text{(אחוזי תוצר)} \end{array} \right) + \begin{array}{c} (3) \\ \left(\begin{array}{c} \text{הגידול} \\ \text{בהפרשות} \\ \text{בגין עליית} \\ \text{משקל השכר} \\ \text{בתוצר} \\ \text{(אחוזי תוצר)} \end{array} \right)
 \end{array}$$

את החלק של התרומה של הסדר פנסיה חובה להפרשות על שכר שבגיניו לא היו הפרשות טרם ההסדר (רכיב 1) נחשב כמכפלה של היקף השכר שהושפע מההסדר כבר מראשיתו בשיעור ההפרשות שנדרש ב-2019 על פי הסדר פנסיה חובה. הכפלה של התוצאה במשקל השכר בתוצר תתאים את הגידול בהפרשות לקצבה, המבוטא במונחי שכר לגידול במונחי תוצר.

את התרומה שמקורה בעלייה בהפרשות לקצבה על שכר שבגיניו הופרשו כספים לקצבה כבר טרם הסדר פנסיה חובה (רכיב 2) נחשב כמכפלה של משקל השכר שבגיניו הופרשו כספים לקצבה בשנת 2006 בגידול בשיעור ההפרשה הממוצע (של שכר שבגיניו הופרשו כספים לגמל או קצבה עוד טרם

28 לכך אפשר להוסיף גידול קטן נוסף שמקורו בהגדלת הפרשות שנכפתה על העמיתים בקרנות הוותיקות (מהלך שהתרחש בין 2003 ל-2007).

הסדר פנסיה־חובה) בין השנים 2006 ו-2019. גם כאן ההכפלה של התוצאה במשקל השכר בתוצר תתאים את הגידול בהפרשות המבוטא במונחי שכר לגידול במונחי תוצר.

החלק המושפע במישרין מהסדר פנסיה־חובה: מלוח 4 (חלק א') אפשר לראות כי משקל השכר ללא הפרשות לגמל או קצבה בסך תשלומי השכר במגזר הפרטי בשנת 2006 עמד על 32 אחוזים. שכר זה היה ללא זכויות לקצבה טרם החלת פנסיה־חובה. בשנת 2019 13 אחוזים מהשכר במגזר הפרטי הוא ללא הפרשות לקצבה, ולפיכך אנו מסיקים כי כ-20 אחוזים מתשלומי השכר הושפעו במישרין מפנסיה־חובה. אנו מעריכים כי בגין שכר זה מפרישים ב-2019 כ-9.3 אחוזים מהשכר ברוטו – 12.5 אחוזים מהשכר הקובע (ההפרשה הנדרשת על פי הסדר פנסיה־חובה) מוכפל ב-74 אחוזים – היחס בין השכר הקובע לשכר ברוטו בהפרשות הללו, על פי העולה מהפרשות המעסיק בשנים הראשונות להסדר (לוח 2). נציין כי רמה זו של הפרשות דומה מאוד לרמה הממוצעת של הפרשות משכר לפנסיה בכלל המשק.

לוח 4 | נתונים ואומדנים לחישוב התרומה לגידול בהפרשות לקצבה של החלת הסדר פנסיה־חובה, סגירת הפנסיה התקציבית לעמיתים חדשים והגידול בשיעור ההפרשות לקצבה בקרב שכירים

חלק א			
שנה	מגזר פרטי (המשקל בסך תשלומי השכר במגזר הפרטי)	מגזר ציבורי (המשקל בסך תשלומי השכר במגזר הציבורי)	
2006	32	6	משקל השכר ללא זכויות לקצבה
2006	68	63	משקל השכר עם זכויות לקצבה
2006	--	31	משקל השכר עם זכויות לפנסיה תקציבית
2019	13	1	משקל השכר ללא זכויות לקצבה
2019	87	82	משקל השכר עם זכויות לקצבה
2019	--	17	משקל השכר עם זכויות לפנסיה תקציבית
חלק ב			
שנה	מגזר פרטי (ההפרשות כאחוז מסך תשלומי השכר במגזר הפרטי)	מגזר ציבורי (ההפרשות כאחוז מסך תשלומי השכר במגזר הציבורי)	
2006	7.5	10.1	ההפרשה לקצבה של בעלי זכויות לקצבה
2006	--	2.6	ההפרשה לקצבה של בעלי זכויות לפנסיה תקציבית
2019	9.3	11.9	ההפרשה לקצבה של בעלי זכויות לקצבה*
2019	--	3.4	ההפרשה לקצבה של בעלי זכויות לפנסיה תקציבית

* בהתאם למוסבר בגוף העבודה אנו מניחים ששיעור ההפרשה הממוצע בשנת 2019 זהה לשכר שבגינו הופרשו כספים טרם הסדר החובה ולשכר שבגינו החלו להפריש בעקבות הסדר החובה.

המקור: עיבודי המחברים לנתוני קובץ הכנסות שכירים.

בסך הכל גדלו ההפרשות לקצבה בתקופה הנדונה ב-1.04 אחוזי תוצר: מרמה של 1.9 אחוזי תוצר ב-2006 ל-3.0 אחוזי תוצר ב-2019. לוח 5 מציג את התרומה של כל אחת מהרפורמות בכל מגזר, שחישבנו כמוסבר לעיל, לגידול זה. התרומה הישירה של פנסיה־חובה לעלייה בהפרשות לקצבה היא 0.40 אחוזי תוצר – כמחצית מהעלייה הכוללת בהפרשות של המגזר הפרטי. תרומה נוספת להפרשות לקצבה נובעת מהגדלת ההפרשות של שכר שבגינו הופרשו כספים לגמל וקצבה עוד טרם הסדר החובה. חלק מעלייה זו נכפה על העובדים והמעסיקים כתוצאה מהגדלת ההפרשות הנדרשות בהסדר החובה וחלק נעשה בהסכמה ביניהם. בסה"כ תרם חלק זה 0.30 אחוזי תוצר בעלייה בהפרשות לפנסיה בין השנים 2006 ו-2019. משקל השכר של המגזר הפרטי בתוצר עלה באותן השנים מ-22.5 אחוזים ל-24.1 אחוזים והוא תרם בכך לעלייה קטנה נוספת במשקל ההפרשות בתוצר.

לוח 5 | התרומות לגידול בין 2006 ל-2019 של ההפרשות לקצבה של שכירים במגזר הפרטי ובמגזר הציבורי, בחלוקה לרפורמות השונות, אחוזי תוצר

מגזר פרטי*	מגזר ציבורי	סה"כ*
0.77	0.27	1.04
סך הגידול בהפרשות לקצבה		
תרומת הגידול בהפרשות לקצבה הנובע מהסדר פנסיה־חובה בהתייחס לשכר ללא הפרשה לחיסכון פנסיוני		
0.40	0.06	0.46
טרם ההסדר		
תרומת הגידול בהפרשות לקצבה שמקורו בעלייה בשיעורי ההפרשה על שכר שכבר הופרש בגינו עוד לפני הסדר פנסיה־חובה		
0.30	0.11	0.41
תרומת הגידול בהפרשות לקצבה הנובע ישירות מסגירת הסדר הפנסיה התקציבית		
--	0.13	0.13
תרומת הגידול בהפרשות של עובדים בהסדר פנסיה תקציבית		
--	0.01	0.01
0.09	-0.03	0.06
תרומת הגידול במשקל השכר בתוצר**		

* הטור אינו מסתכם לסך הכל עקב עיגולים והשמטת התרומה השלילית בסך 0.01 אחוז תוצר שמקורה בצמצום ההפרשות הוולונטריות של עובדים שמעסיקיהם אינם מפרישים בעבורם לקצבה.
 ** תשלומי השכר (ברוטו) במגזר הפרטי, כאחוז מהתוצר, עלו בין השנים 2006 ו-2019 ב-1.7 אחוזי תוצר - מ-22.5 אחוזי תוצר בשנת 2006 ל-24.1 אחוזים בשנת 2019. גידול זה במשקל השכר בתוצר תרם תרומה חיובית להפרשות לקצבה (כאחוז מהתוצר). הנתון המקביל במגזר הציבורי ירד ב-0.4 אחוזי תוצר - מ-10.3 אחוזי תוצר בשנת 2006 ל-9.9 אחוזים בשנת 2019, ותרם תרומה שלילית לגידול ההפרשות לקצבה כאחוז מהתוצר.
 המקור: עיבודי המחברים לנתוני קובץ הכנסות שכירים.

3.3 ניתוח תרומת הרפורמות השונות להתפתחות ההפרשות לפנסיה של המגזר הציבורי

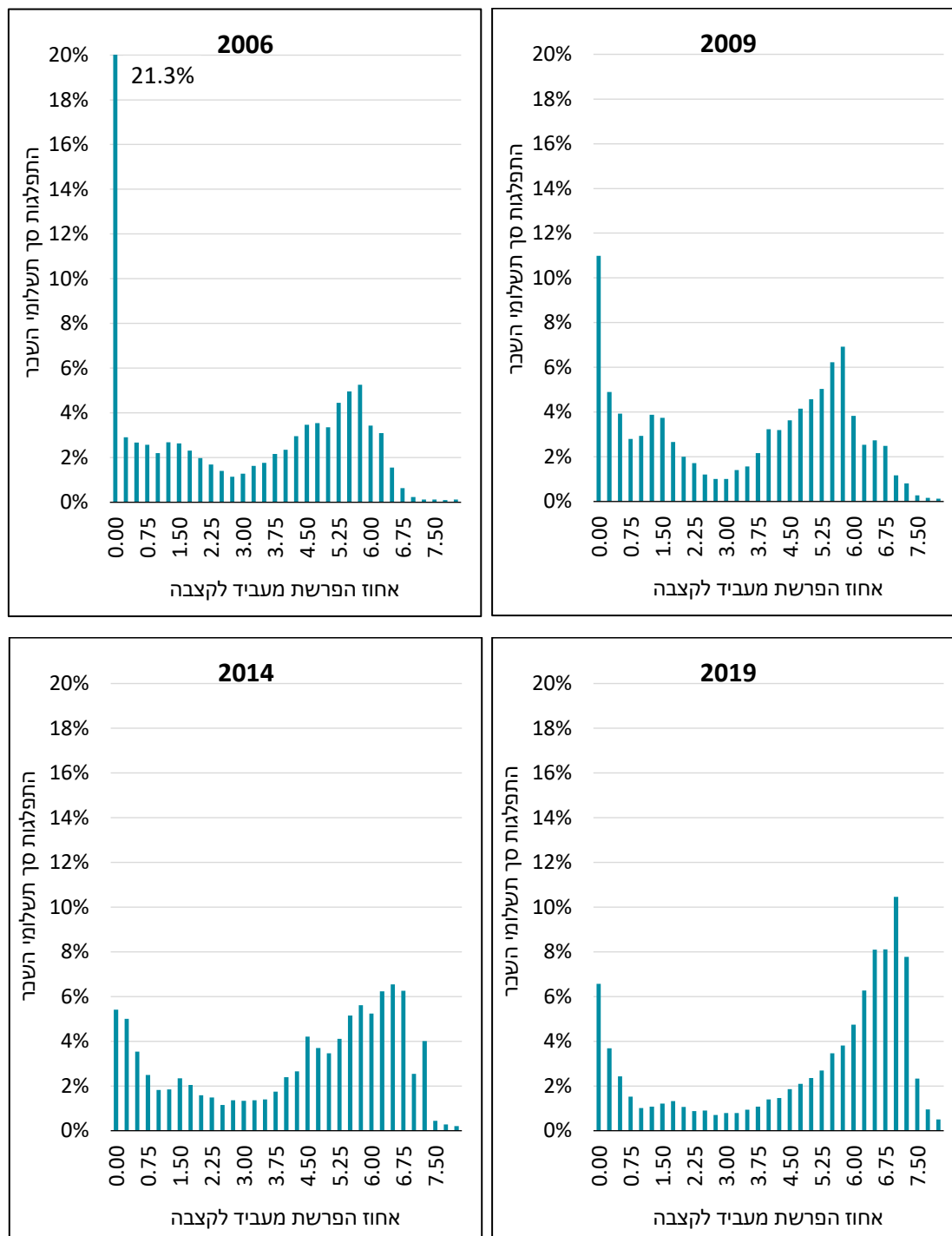
זיהוי תרומת הרפורמות השונות במערכת הפנסיה לעלייה בהפרשות לקצבה מהשכר המשולם במגזר הציבורי, ובפרט זיהוי השפעת סגירת הסדר הפנסיה התקציבית לעמיתים חדשים בנפרד מהשפעת החלת פנסיה־חובה, מחייבים זיהוי של היקף השכר ששולם במגזר הציבורי בהסדר פנסיה תקציבית ושל היקף השכר ששולם לעובדים במגזר זה ללא הסדר פנסיה כלשהו לפני החלת פנסיה־חובה.

איור 9 מראה את הירידה הניכרת בהיקף השכר במגזר הציבורי שבגינו אין הפרשות מעביד לקצבה או גמל. בהמשך נראה כי הדבר משקף גם את החלת פנסיה־חובה, גם את הפרישה של עובדים בהסדר פנסיה תקציבית והחלפתם בעובדי פנסיה צוברת וגם התחלה של הפרשות לחיסכון פנסיוני לעובדים בפנסיה תקציבית. כמו כן אפשר לראות את העלייה בשיעורי ההפרשה לאורך זמן, בהתאם להסכמי המסגרת שנחתמו במגזר הציבורי, כך ששיעור ההפרשה השכיח של המעסיק בשנת 2019 עומד על יותר מ-7 אחוזים מהשכר ברוטו.

איור 9 | התפלגות השכר במגזר הציבורי על פי ההפרשות לקצבה של המעביד

(ציר X הוא אחוז ההפרשה מסך השכר בתלוש השכר)

וציר Y מציג את משקל השכר בסך תשלומי השכר)



הנתון על ציר X מייצג את ההפרשה הנמוכה ביותר בכל תא, כאשר כל תא מייצג תחום הפרשות לקצבה של רבע אחוז. התא הראשון מייצג הפרשות שבין 0 אחוזים ל-0.25 אחוזים מהשכר ברוטו, התא הבא מייצג הפרשות שבין 0.25 אחוזים ל-0.5 אחוזים מהשכר ברוטו וכן הלאה.

המקור: עיבודי המחברים לנתוני קובץ הכנסות שכירים.

קובץ הנתונים שבידינו אינו מאפשר זיהוי פשוט של שכר על פי הסדר הפנסיה שהוא מעניק, ובפרט אין בקובץ זיהוי של שכר המשולם בהסדר פנסיה תקציבית. לפיכך, אנו נעריך את היקף השכר המשולם לעובדים בפנסיה תקציבית על פי שילוב של:

(א) היקף ההפרשות לקצבה – לצד העובדה שבהסדר פנסיה תקציבית אין הפרשה כלשהי מהשכר לקצבה, עובדי הפנסיה התקציבית נהנים מהפרשות לגמל ולקצבה בגין שכר שאינו נכלל בהסדר התקציבי²⁹. היקף הפרשות אלה תלוי בחלק השכר שאינו מבוטח בהסדר התקציבי, אך בסה"כ הן צפויות להיות נמוכות (יחסית להפרשות של עובדים בהסדר פנסיה צוברת או בקרן ותיקה). אנו נעזרים בממצאיהם של אסיף וקריל (2020) להערכת חלק השכר המבוטח בהסדר פנסיה צוברת של עובדים הנהנים מפנסיה תקציבית. על פי עבודתם, חלק השכר הנמוך ביותר המבוטח בפנסיה תקציבית נמצא בקרב רופאים והוא גבוה מעט מ-50 אחוזים. מכך נובע גם שהחלק הגבוה ביותר המבוטח בפנסיה צוברת בקרב עובדים בהסדר פנסיה תקציבית ינוע סביב 30 אחוזים³⁰.

(ב) קצב הדעיכה של תשלומי השכר עם הפרשות נמוכות לקצבה – נצפה כי משקל השכר בהסדר פנסיה תקציבית, שהוא כאמור שכר עם הפרשות נמוכות לקצבה, יירד בקצב איטי, המבטא את היציאה ההדרגתית לאורך השנים לגמלאות של עובדים ותיקים בהסדר זה והחלפתם בעובדים חדשים בהסדר פנסיה צוברת. ירידה מהירה של שכר ללא הפרשות לקצבה לאחר החלת הסדר פנסיה חובה תבטא שכר שהוא ללא הסדר פנסיוני כלשהו, ואשר בעקבות הסדר החובה החלו להפריש לקצבה בגינו.

(ג) הפרשות לקרן השתלמות – אנו מניחים, על בסיס הנצפה במגזר הפרטי, ששכר עם הפרשות לקרן השתלמות הוא שכר שמקנה זכויות לפנסיה: לוח 6 מציג את התפלגות השכר בשנת 2006 במגזר הפרטי בחלוקה לפי קיומן של הפרשות לקרן השתלמות וקיומן של הפרשות לגמל ו/או לקצבה. אפשר לראות כי אין למעשה שכר שהוא עם הפרשות לקרן השתלמות וללא זכויות לפנסיה – לכ-96 אחוזים מהשכר שיש בגינו הפרשות לקרן השתלמות יש גם הפרשות של המעסיק לגמל או לקצבה. מכאן אנו מסיקים שעובדים במגזר הציבורי שיש להם הפרשות לקרן השתלמות הם עובדים בעלי הסדר פנסיה כלשהו. אם אין כלל הפרשות לגמל/קצבה, או שהן נמוכות יחסית, כמתואר לעיל, נסווגם בהסדר פנסיה תקציבית. אם ההפרשות גבוהות נסווגם בהסדר פנסיה צוברת (או בעלי זכויות בקרנות פנסיה ותיקות). נסווג עובדים עם שכר ללא הפרשות לקרן השתלמות וללא הפרשות של המעסיק לגמל או לקצבה כעובדים שנכנסו להסדר פנסיה רק בעקבות החלת פנסיה חובה.

29 כך, למשל, בהסכם המעבר לפנסיה צוברת סוכם כי על חלק השכר שאינו מבוטח בפנסיה תקציבית יפרישו המעסיק והעובד לחיסכון.

30 הממצאים של אסיף וקריל (2020) מתייחסים לעובדים בפנסיה תקציבית שפרשו בשנת 2016, ולפיהם השכר הקובע לפנסיה תקציבית של רופאים היווה 53 אחוזים בלבד מהשכר הממוצע בשנה שלפני הפרישה והיה הנמוך ביותר בקרב עובדים בפנסיה תקציבית בשירות המדינה. בהינתן שהחזר ההוצאות נע סביב 15 אחוזים מהשכר, הרי שהחלק הנמוך ביותר המבוטח בפנסיה צוברת של עובדים בפנסיה תקציבית ינוע סביב 30 אחוזים מהשכר.

**לוח 6 | התפלגות תשלומי השכר במגזר הפרטי על פי הפרשות לחיסכון לפנסיה
והפרשות לקרן השתלמות, אחוזים, 2006**

יש הפרשות לקרן השתלמות	אין הפרשות לקרן השתלמות	
40.1	28.1	יש הפרשות של המעביד לגמל או קצבה
1.5	30.2	אין הפרשות של המעביד לגמל או קצבה

המקור: עיבודי המחברים לנתוני קובץ הכנסות שכירים

איור 10 מציג את משקל השכר עם הפרשות לחיסכון פנסיוני על שיעור נמוך מהשכר – הפרשות בהתאם להסכמי המסגרת במגזר הציבורי על שכר מבוטח ("השכר הקובע") של עד 30 אחוזים מהשכר ברוטו של העובד – לשנים 2006 עד 2019. אפשר לראות כי משקל שכר זה בסך השכר המשולם במגזר הציבורי יורד בקצב איטי וקבוע לאורך השנים. קו מגמה, המשורטט על פי משקל השכר המוצג באיור לשנים 2010 עד 2019, מסביר 98 אחוזים מהשונות של התפתחות נתון זה לאורך השנים וכן נותן אומדן למשקל שכר זה לשנת 2006, שהוא זהה למעשה למשקל השכר בפועל³¹. למרות כניסתו של הסדר פנסיה־חובה לתוקף לא רואים ירידה מהירה במשקל שכר זה לאחר כניסתו לתוקף של ההסדר, או לאחר שהפרשות המינימום בהסדר חצו את רף ההפרשות שאנו מניחים כהפרשות אפשריות בגין שכר שבחלקו מעוגן בהסדר פנסיה תקציבית. להערכתנו, אפשר להסיק מכך כי הזיהוי שלנו של שכר בהסדר פנסיה תקציבית על פי הכלל שפירטנו לעיל הוא זיהוי טוב³². בהתאם לכלל זה, ב-2006 עמד משקל השכר בהסדר פנסיה תקציבית בסך השכר המשולם במגזר הציבורי על 30.9 אחוזים וירד ל-17.2 אחוזים בשנת 2019 – ירידה של 13.7 נקודות אחוז במשקל השכר של עובדים בפנסיה תקציבית (ירידה של 45 אחוזים).

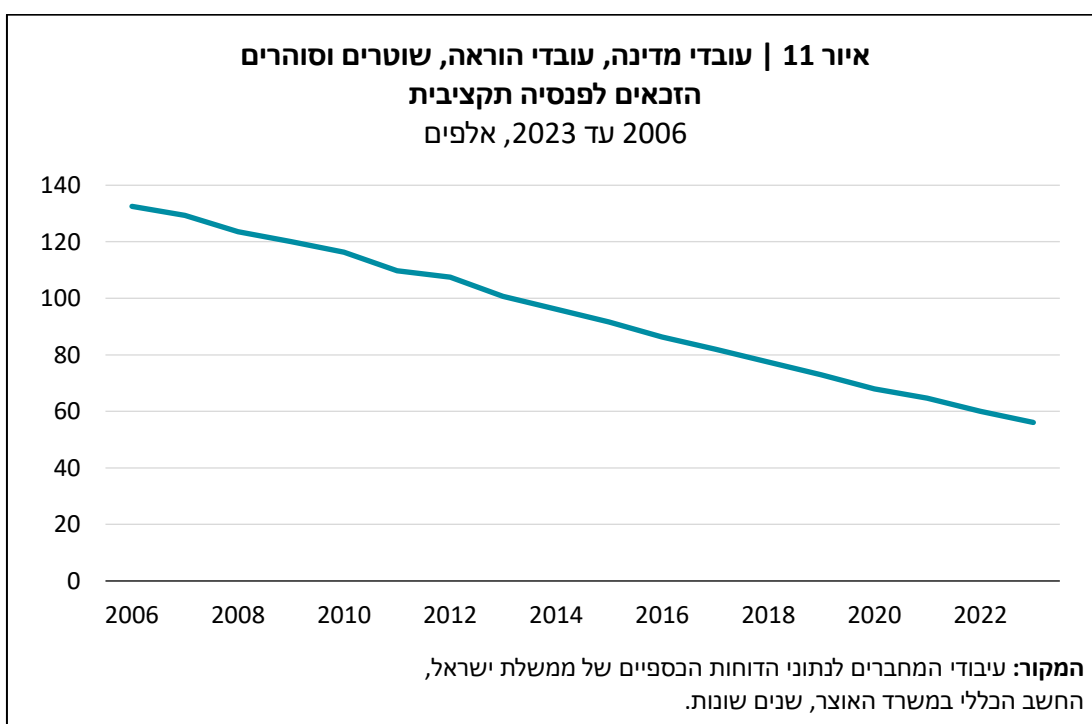
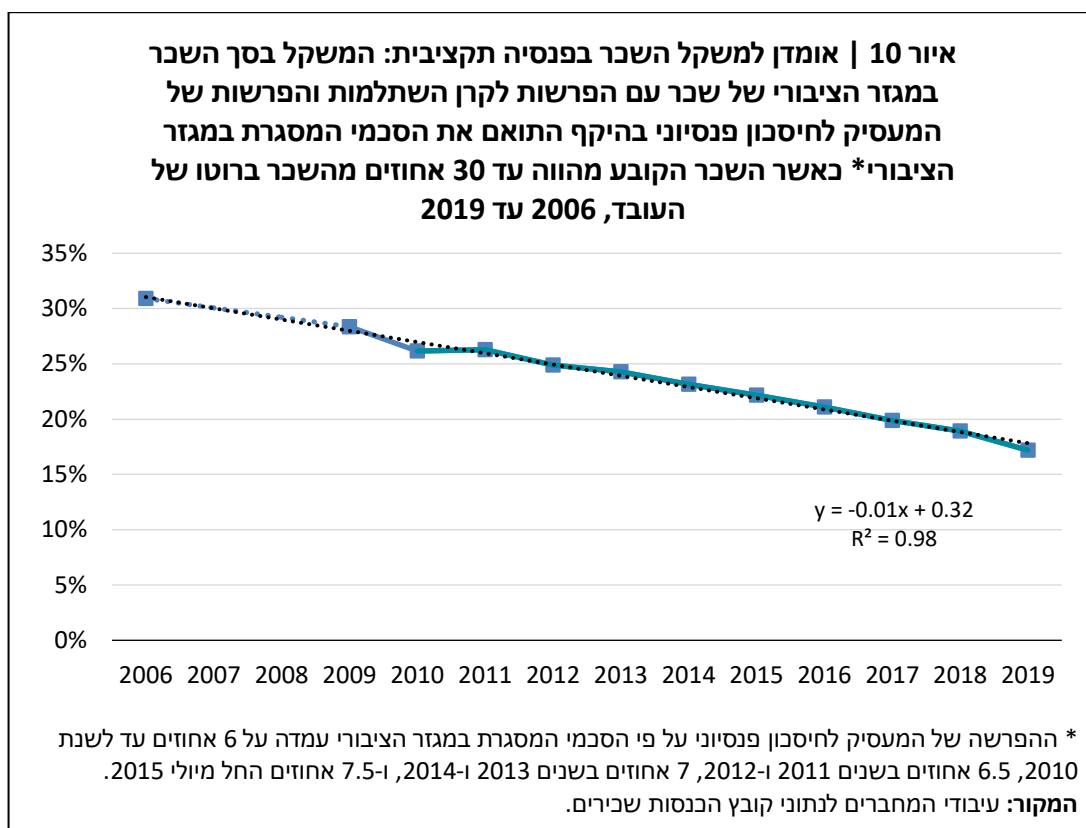
חיזוק לכך שההערכה בדבר ירידה של 45 אחוזים במשקל השכר בהסדר פנסיה תקציבית בין 2006 ל-2019 היא הערכה טובה אנו מקבלים מהירידה בשיעור דומה באותה תקופה של מספר עובדי מדינה, עובדי הוראה, שוטרים וסוהרים הזכאים לפנסיה תקציבית, כפי שעולה מהדוחות הכספיים של הממשלה שמפרסם החשכ"ל (איור 11).

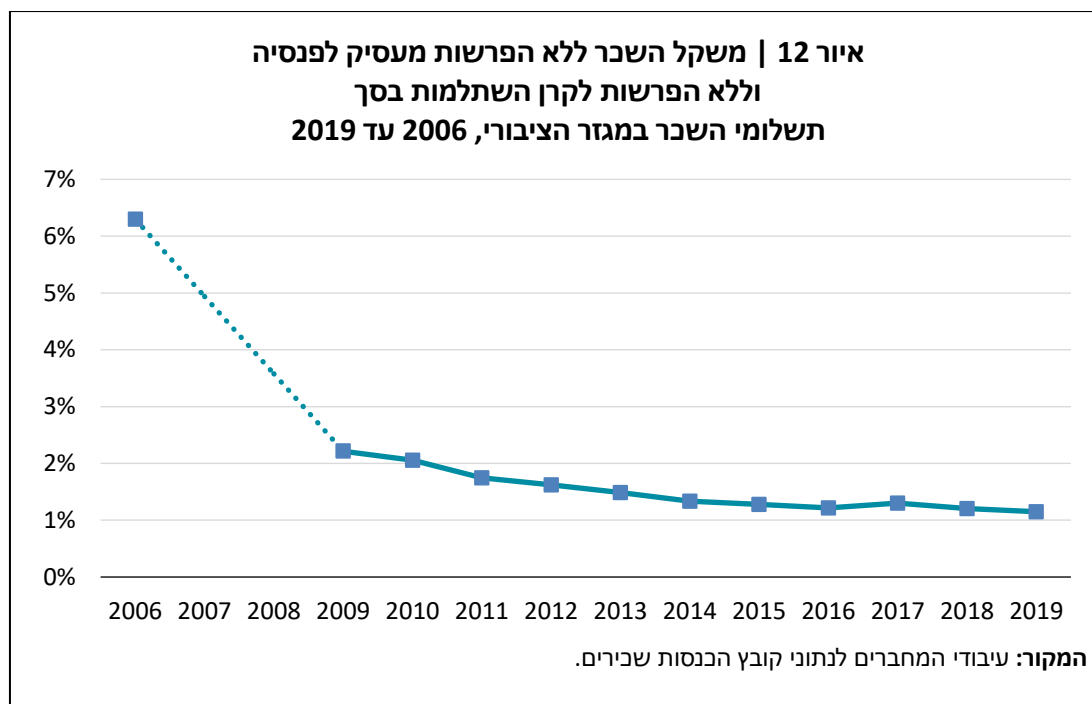
איור 12 מציג את משקל השכר ללא הפרשות של המעסיק לחיסכון פנסיוני וללא הפרשות לקרן השתלמות לשנים 2006 עד 2019. הירידה המהירה במשקל השכר המתואר לאחר הכניסה לתוקף של הסדר פנסיה־חובה (2006-2009) והתייצבותו על רמה נמוכה לקראת סוף התקופה (קרוב לאחוז מסך השכר במגזר הציבורי) תואמות את ההערכה שלנו כי עובדים בעלי שכר זה לא היו מבוטחים

31 החל משנת 2010 בלבד אפשר להניח שהפרשות המינימום בהסדר פנסיה־חובה גבוהות מההפרשות לקצבה על שכר לעובדים בפנסיה תקציבית. כאמור, לעובדי הפנסיה התקציבית ישנן הפרשות מסוימות לקצבה על רכיבי שכר שאינם חלק מהשכר הקובע לפנסיה תקציבית. הפרשות אלו נמוכות ביחס לשכר ברוטו.
32 קביעת סף של 40 אחוזים מההפרשה המקובלת על פי הסכמי המסגרת לזיהוי שכר בפנסיה תקציבית אינה משפיעה באופן מהותי על התוצאות.

השפעת הרפורמות במערכת הפנסיה על שיעור החיסכון בישראל, 2006-2019

בהסדר פנסיה כלשהו לפני כניסתו לתוקף של הסדר פנסיה חובה. לאחר כניסת ההסדר לתוקף החל המעסיק הציבורי להפריש בעבור עובדים אלה כספים לחיסכון פנסיוני.





התחשיב של חלוקת התרומה של הרפורמות השונות במערכת הפנסיה – הנהגת פנסיה חובה, סגירת הפנסיה התקציבית לעובדים חדשים והגידול באחוזי ההפרשה לקצבה מהשכר – לגידול בסך ההפרשות לקצבה במגזר הציבורי, נעשה באופן דומה לזה שבוצע בעבור המגזר הפרטי בסעיף הקודם. הנתונים העיקריים לשנים 2006 ו-2019 הנדרשים לצורך זה הם: משקל השכר בפנסיה תקציבית בסך תשלומי השכר במגזר הציבורי, ובדומה לחישוב לגבי המגזר הפרטי, משקל השכר ללא הסדר פנסיה בסך תשלומי השכר במגזר הציבורי, היקף ההפרשות לקצבה של עובדים בפנסיה צוברת (וקרנות ותיקות), וכן משקל השכר במגזר הציבורי כאחוז מהתוצר. נתונים אלה הוצגו לעיל בחלקים א' ו-ב' של לוח 4 והתוצאות מוצגות בלוח 5.

הרפורמות הגדילו את ההפרשות לפנסיה במגזר הציבורי ב-0.27 אחוזי תוצר. כמחצית מהגידול נובעת מסגירת הסדר הפנסיה התקציבית למצטרפים חדשים. פנסיית החובה תרמה רק כחמישית מהגידול – שיעור קטן בהרבה מחלקה היחסי של פנסיית החובה בהגדלת ההפרשות במגזר הפרטי.

4. ההשפעה של הגידול בהפרשות לקצבה על החיסכון הכולל במשק

נדון כעת בהשפעת הגידול בהפרשות לקצבה על החיסכון במשק. שתי שאלות עולות בהקשר זה: השאלה הראשונה היא חלוקת הנטל של ההפרשות בין המעסיקים לעובדים. שאלה זו חשובה להבנת ההשפעה על החיסכון המצרפי במשק משום שאופי התגובה של המעסיקים להגדלת ההפרשות עשוי להיות שונה מזה של העובדים. השאלה השנייה והמרכזית היא כיצד הגיבו העובדים להגדלת ההפרשות לקצבה. האם הם צמצמו צריכה, ובמקרה כזה המשמעות של עלייה בהפרשות לקצבה היא הגדלת סך החיסכון? או האם הם הקטינו חיסכון אחר, ולפיכך אין להגדלת ההפרשות השפעה על סך החיסכון?

4.1 חלוקת נטל הגידול בהפרשות לקצבה בין המעסיקים והעובדים

החלוקה הסטטוטורית בין המעסיקים לעובדים של נטל ההפרשות לקצבה היא שווה, פחות או יותר. עם זאת, חלוקת הנטל בפועל אינה מתבצעת בהכרח בהתאם לחלוקה שנקבעה בהסכמים קיבוציים או בצו ההרחבה לקביעת פנסיה חובה. כך, למשל, המעסיקים עשויים לגלגל אל העובדים את ההוצאות הנוספות על ההפרשות לקצבה באמצעות האטה בקצב העלאת השכר או אפילו באמצעות הפחתת השכר ברוטו. במקרה כזה, הדיון בשאלת ההשפעה של ההפרשות הנוספות לקצבה על החיסכון במשק מסתכם בשאלה כיצד הגיבו העובדים לצמצום ההכנסה הפנויה הנזילה שלהם (צמצום הנובע הן מהגדלת ההפרשות שלהם הן מהקטנת השכר ברוטו, שמקורו בהעברת נטל הפרשות המעסיקים אליהם) – האם הם צמצמו את הצריכה ו/או הגדילו את תשומת העבודה (כלומר הגדילו את החיסכון) או שהם קיזזו את החיסכון הפנסיוני שנדרש מהם עם חיסכון אחר?

אם נטל הגדלת ההפרשות הפנסיוניות נופל על המעסיקים, השאלה בדבר השפעתו על החיסכון הכולל במשק מורכבת יותר: במקרה זה השאלה היא כיצד המעסיקים מגיבים לנטל זה? באשר למעסיק פרטי, השאלה היא האם יפחתו רווחי החברה, החברה תתייעל או שהיא תגלגל את העלות הנוספת לצרכנים באמצעות העלאת מחירים? כאשר המעסיק הוא מעסיק ציבורי השאלה היא: האם המגזר הציבורי צמצם הוצאות אחרות ו/או העלה מיסים, או שהוא בחר להגדיל את החוב לצורך מימון הפרשות אלה?

שאלת חלוקת הנטל בין המעסיקים לעובדים נבחנה רבות בספרות בהקשר של הטלת מס על העסקת עובדים. ברמה התיאורטית, אם נסתכל על החובה להפריש לקצבה כנטל מס, אזי במודל הקלאסי נצפה כי נטל זה יתחלק בין המעסיקים לעובדים בהתאם למידת גמישות הביקוש לעובדים והיצע העבודה (ראו למשל (Hamermesh (1993)). מקובל להניח כי גמישות הביקוש במקרה זה גבוהה בהרבה מגמישות ההיצע ולכן עיקר הנטל על פי הגישה הקלאסית ייפול על העובדים. אם נוסף לכך שבפועל אין מדובר במס אלא בהכנסה שהעובד יראה בעתיד הרחוק אזי אפשר לומר כי העובד יסכים לכך שהחלק של המעסיק יהיה קטן אף יותר. במודל התאמה (matching), שבו הערך המוסף מהעסקת עובד מתחלק בין העובד למעסיק, תתחלק עלות החובה להפריש לקצבה בין המעסיק לעובד בהתאם לכוח המיקוח של הצדדים. עם זאת, גם במקרה זה עלינו לזכור כי העובד אינו רואה בהכרח את חובת ההפרשה כמס, ולכן הוא יהיה מוכן לספוג על חשבוננו חלק גדול יחסית מחובה זו.

בסופו של דבר, חלוקת נטל ההפרשה לקצבה בין המעסיקים לעובדים היא שאלה אמפירית. עם זאת, (Hamermesh (1993), אשר מתייחס בספרו ל-15 מחקרים רבי השפעה משנות ה-70 וה-80' (וכן משנת 1990) העוסקים בנושא, מגיע למסקנה שטווח האומדנים מהמחקרים האמפיריים הוא כה רחב והם רגישים לגורמים שונים באמידה, עד שאי-אפשר ללמוד מהם רבות על חלוקת הנטל בין המעסיקים לעובדים. לגישתו, לנוכח הספרות המצביעה על כך שגמישות היצע העבודה נמוכה בשיעור ניכר מגמישות הביקוש, יהיה נכון להניח שרוב נטל המס על עבודה נופל בטווח הארוך על העובדים. (Melguizo and Gonzalez-Paramo (2013) בוחנים 52 מחקרים אמפיריים בנושא השפעת מיסי עבודה על חלוקת הנטל בין המעסיקים לעובדים ומוצאים שבטווח הארוך בין שני שלישים ל-90 אחוזים מהנטל נופלים על העובדים. ברנדר ופוליצר (2018), הבוחנים את ההשפעה של שינויים במס הכנסה על גביית המיסים בישראל, מוצאים כי בטווח הבינוני העובדים נהנים משני-

שלישים הפחתה במס ההכנסה על יחידים, כלומר, הם יישאו בשני־שלישים מהנטל של מס ישיר על עבודה.

בהינתן המסקנות לעיל ממחקרים העוסקים בחלוקת הנטל בין עובדים למעסיקים כאשר מדובר במס, אפשר להניח כי במקרה שלנו, המתייחס להכנסה נדחית של העובדים ולא למס – יהיו העובדים מוכנים (או יאלצו) לשאת במלוא הנטל של הגידול בהפרשות או כמעט בכולו. בנק ישראל (2015), שבחן את חלוקת נטל ההפרשות לקצבה בין עובדים למעסיקים בהסדר פנסיה־חובה, מגיע לממצא התואם מסקנה זו. אומנם, המצב שונה לגבי עובדים המשתכרים שכר מינימום. המעסיק אינו יכול לגלגל את נטל ההפרשות שלו על עובדים אלה (הוא אינו רשאי להפחית את שכרם), ולכן במקרה זה נכון יהיה להניח שנטל המס מתחלק בין העובדים למעסיקים בהתאם לחלוקה הסטטוטורית של ההפרשות. ואולם, בסך הכל נראה כי חלקם של המעסיקים הפרטיים בנטל של הגדלת ההפרשות הוא נמוך, וכמו כן קשה מאד להעריך כיצד הם מגיבים לנטל זה ולפיכך את ההשפעה של תגובתם על החיסכון. לנוכח שיקולים אלה, לא נתייחס להשפעה של רכיב קטן זה על החיסכון.

לגבי מעסיקים במגזר הציבורי, נראה כי חלוקת הנטל בינם לבין העובדים בהסדרים החדשים או בהסדרים קיימים שההפרשות לקצבה בהם הוגדלו, דומה לחלוקה הסטטוטורית של נטל ההפרשות³³. הערכה זו מבוססת בעיקר על כך שאין בהסכמים הקיבוציים שנחתמו במגזר הציבורי פער בתוספות השכר בין עובדים שההפרשות לקצבה בעבורם החלו בעקבות הרפורמות במערכת הפנסיה לבין עובדים אחרים. כך, למשל, לא קיים פער בטבלאות השכר ברוטו בין עובדים בפנסיה תקציבית לעובדים בפנסיה צוברת. גם בעבור עובדים שהמעסיק הציבורי לא נהג להפריש בעבורם לקצבה ואשר בעקבות פנסיה־חובה החל לעשות כן, לא ידוע לנו על הסדר שהפחית את שכרם ברוטו ביחס לשאר עובדי המגזר הציבורי. העובדה שהסדר הפנסיה הצוברת נחשב מיטיב פחות מפנסיה תקציבית ושהיה חשש שברמת ההפרשות ההיסטורית תהיה הפנסיה נמוכה, עודדה את עובדי הפנסיה הצוברת לדרוש פיצוי בדמות הגדלת ההפרשות ואת המעסיק הציבורי להסכים לכך. תמריצי המס שניתנו לכלל העובדים במשק המפרישים לקצבה הם עדות נוספת לכך שהממשלה מוכנה לשאת בנטל הגדלת החיסכון לפרישה.

המקור התקציבי להפרשת המעסיק הציבורי קובע למעשה את ההשפעה הישירה של הפרשות המעסיק על החיסכון במשק. נראה שבישראל מומנו הפרשות המעסיק הציבורי באמצעות צמצום הוצאות אחרות של הממשלה ולפיכך לגידול בהפרשות לא הייתה השפעה על החיסכון הציבורי³⁴. יתר על כן, הצמצום בהוצאות הממשלה התמקד במוצרים ציבוריים מובהקים ומכאן שההשפעה על החיסכון הכולל במשק תלויה באופן בלעדי במידה שבה משקי הבית קיזזו את הגידול בחיסכון הפנסיוני שלהם³⁵.

33 אילו היו העובדים נושאים במלוא נטל ההפרשות היה חישוב ההשפעה על החיסכון פשוט יותר ולא היינו נדרשים להתייחס לאופן שבו מימנה הממשלה את הגידול בהוצאות השכר.

34 בעתיד הרחוק יותר יושפעו סך הוצאות הממשלה (וכפועל יוצא גם חיסכון הפרטים) גם מכך שבד בבד עם הגידול הפרמננטי בהוצאות הממשלה בגין הגדלת ההפרשות לעובדים פעילים, יפחתו בהדרגה הוצאותיה על תשלומי קצבה לגמלאי הפנסיה התקציבית, שמספרם ילך ויפחת. השפעות עתידיות אלו חורגות מעניינה של העבודה הנוכחית, שמתמקדת בהשפעת הרפורמות על החיסכון בתקופה שהגדרנו.

35 במהלך התקופה שבין תחילת שנות ה-2000 לסוף העשור השני של שנות ה-2000 צמצמה הממשלה את הוצאותיה על מוצרים ציבוריים מובהקים ביותר מ-2 אחוזי תוצר. אפשר אפוא להניח כי גידול ההוצאה להפרשות (בגין המעבר

4.2 השפעת הגידול בהפרשות לקצבה על החיסכון של העובדים – גידול בחיסכון או קיזוז חיסכון אחר?

כאמור, השאלה המרכזית היא כיצד יגיבו העובדים להגדלת ההפרשות לקצבה: האם הם יגדילו את סך החיסכון שלהם במלוא הגידול בהפרשות או שכנגד חלק מהגידול בהפרשות (או כולו) הם יקטינו חיסכון אחר – קיזוז שמשמעותו שסך החיסכון יגדל בפחות מהעלייה בהפרשות?³⁶

התיאוריה הכלכלית אינה מספקת תשובה חד־משמעית לשאלה זו. Blanchard and Fischer (1989) מציעים מסגרת תיאורטית לניתוח שאלת הקיזוז, המבוססת על מודל "הדורות החופפים". הם מראים כי בהתקיים שווקים משוכללים וההנחות הקלאסיות, יגיבו הפרטים להנהגת פנסיה צוברת (או הגדלת שיעורי ההפרשה לפנסיה כזו) בהקטנת החיסכון האחר שלהם בהיקף זהה (קיזוז מלא) ולפיכך סך החיסכון במשק לא יושפע. כל זאת בתנאי שהיקף ההפרשה שנקבע אינו עולה על שיעור החיסכון הכולל שהפרטים היו בוחרים גם אלמלא הונהג הסדר הפנסיה. ואולם, במציאות עשויים לפעול גורמים רבים שאינם עולים בקנה אחד עם ההנחות הקלאסיות ואשר עשויים להוביל לקיזוז לא־מלא של החיסכון הפנסיוני. נציין נספר דוגמאות: מגבלת נזילות עשויה לגרום לכך ששיעור החיסכון שחלק מהפרטים היה בוחר נמוך מזה שמכתיב הסדר הפנסיה. במקרה זה תגדיל הנהגת הפנסיה את שיעור החיסכון והשפעתה תלויה בהתפלגות חומרת מגבלת הנזילות בקרב האוכלוסייה; המודל מניח כי הפרטים חוסכים לתקופת הפרישה בלבד, כלומר אין להם חיסכון שמיועד להחלקת צריכה בתוך תקופת העבודה (חיסכון לא־פנסיוני); חיסכון פנסיוני אינו תחליף מושלם לחיסכון אחר גם בשל המגבלות על היכולת למשוך אותו לפני גיל פרישה; המודל מניח שיעורי תשואה זהים על חיסכון פנסיוני ואחר, אך בפועל ייתכנו הבדלים ביניהם; ייתכנו הבדלים גם בשיעורי המס החלים על סוגי החיסכון השונים; מאפיינים התנהגותיים כגון קוצר־ראיה, סבילות (פאסיביות) של הפרטים ביחס להפרשות הנכפות עליהם (ראו דיון להלן) או רציונליות מוגבלת עשויים אף הם להשפיע על שיעור הקיזוז. מכל אלה עולה ששיעור הקיזוז הוא ביסודו של דבר שאלה אמפירית התלויה, בין היתר, במאפייני האוכלוסייה וההסדרים המוסדיים.

לביא וספיבק (1996) בחנו כבר באופן ישיר וברמת המקרו את הקשר שבין הפרשות לקרנות פנסיה (ולחיסכון מוסדי אחר) לבין החיסכון הכולל בישראל בשנים 1971-1994. הם מצאו כי כמחצית מהשינויים בהפרשות לחיסכון המוסדי מקוזזת באמצעות שינויים בחיסכון פרטי שאינו מוסדי. בבחינה נוספת שהם מבצעים באותה העבודה על נתוני סקר הוצאות לשנת 1979 (בחינה בחתר רוחב), המשתמשת בהבדלים בחיסכון הפרטי בין קבוצות שונות באוכלוסייה, הם מוצאים מקדם קיזוז דומה.

לפנסיה צוברת ובגין פנסיית־החובה) מומן באמצעות צמצום ההוצאות הציבוריות האמורות. ייחודם של מוצרים ציבוריים מובהקים (כגון הוצאות ביטחון) הוא בכך שהפרטים אינם יכולים לפצות על הצמצום באספקתם באמצעות הגדלת הוצאותיהם הפרטיות (להבדיל, למשל, מהוצאה על חינוך או בריאות), ולפיכך הקיצוץ בהם אינו צפוי להשפיע על החיסכון של הפרטים בערוץ זה. ככל שבעתיד תממן הממשלה את גידול ההוצאה להפרשות באמצעות הקטנת החיסכון הציבורי, הקטנת הוצאותיה על שירותים שאינם מוצרים ציבוריים מובהקים או באמצעות העלאת מסים, הדבר עשוי להשפיע על החיסכון של משקי הבית (מעבר לקיזוז הנדון כאן), ולפיכך גם על החיסכון הכולל במשק.

36 יתכן גם שהעובדים יגיבו בהגדלת תשומת העבודה, כפי שעולה למשל מעבודתו של פריש (2021-2022), העוסקת בהשפעת רפורמת פנסיה־חובה על הצריכה והתעסוקה של עובדים שהחלו להפריש לקצבה בעקבות הרפורמה. במקרה כזה המשמעות של ההפרשות הנוספות היא גידול בחיסכון, אף שהצריכה איננה בהכרח יורדת.

בשונה מלביא וספיבק, אנו מרכיבים אומדן להשפעת השינויים בהפרשות לקצבה על החיסכון הכולל במשק באמצעות סכימה של השפעת שינויים אלה בהתחשב ברפורמה הנדונה, כלומר בסיבה להגדלת ההפרשה (סגירת פנסיה תקציבית, פנסיה חובה, מעבר לפנסיה צוברת על השלכותיו), כפי שפירטנו לעיל, ובהתחשב בשיעורי הקיזוז הנוגעים לקבוצת האוכלוסייה שהושפעה מאותה רפורמה.

השלבים הבאים בעבודתנו הם: ראשית סקירת הממצאים מהספרות לגבי שיעורי הקיזוז והשתנותם בהתאם לגיל החוסך והכנסתו. בהתבסס על ממצאים אלה מוצג מקדם הקיזוז שאנו מניחים לכל אחד מ-18 תאי גיל-הכנסה. בשלב הבא יישמנו את מטריצת המקדמים הזו על התפלגות תשלומי השכר בהתאם לאותם 18 תאי גיל-הכנסה של כל אחת מהקבוצות שהגדרנו (בחלוקה לפי רפורמה/סיבה להגדלת ההפרשה), וקיבלנו את מקדם הקיזוז הכולל המתאים לכל רפורמה/סיבה להגדלת ההפרשה. השילוב של הגידול בהפרשות בגין הרפורמה, שאותו הצגנו לעיל, ושיעור הקיזוז התואם לאותה הרפורמה, נותן את התרומה נטו של רפורמה זו לגידול בשיעור החיסכון במשק. סכימת התרומות על פני כלל הרפורמות הנדונות הניבה את השפעתן הכוללת על החיסכון במשק.

4.2.1 שיעורי הקיזוז – אומדנים מהספרות

תגובת הפרטים להגדלת ההפרשות לקצבה צפויה להיות מושפעת מגורמים רבים ובכללם הגיל ורמת ההכנסה שלהם, וכן מהסיבה להגדלת ההפרשות (כגון ירידה בעושר הפנסיוני הצפוי). הדיון שלנו מתבסס על הספרות הבוחנת כיצד שינויים בעושר הפנסיוני של משק הבית (או בהפרשות לחיסכון פנסיוני) משפיעים על העושר הלא-פנסיוני שלו, או על שינויים בחיסכון שלו. נתייחס להשפעה שיש לעושר הפנסיוני על המוטיבציה של משקי הבית לחסוך, ולהשפעה של חיסכון חובה על המוטיבציה של משקי הבית לשנות את החיסכון שאינו פנסיוני. הרפורמות בישראל משלבות בדרך כלל מספר השפעות (מסוגים שונים). כך, למשל, הסכמים קיבוציים שהגדילו את ההפרשות לקצבה מחייבים את העובדים לחסוך יותר בחיסכון פנסיוני, כשהסיבה לכך לרוב היא ניסיון לפצות על קצבת פנסיה צפויה נמוכה יותר מזו שהייתה צפויה קודם לכן.

אמידת הקשר בין העושר הפנסיוני לחיסכון מהווה אתגר משמעותי למחקר האמפירי. קיימות לכך כמה סיבות. ראשית, מגבלת נתונים מחייבת בדרך כלל את החוקרים להשתמש בהנחות לצורך חישוב העושר הפנסיוני. עובדה זו פועלת להחלשת הקשר הנאמד בין העושר הפנסיוני לחיסכון; שנית, משתנים בלתי נצפים, ובפרט מידת ההעדפה של הפרט לחיסכון, עלולים ליצור הטיה באומדנים פשוטים שאינם לוקחים בחשבון את ההשפעה הפוטנציאלית של משתנים אלה על התוצאות. נוסף על אלה, ההשפעה התיאורטית של משתנים שונים על הקשר שבין העושר הפנסיוני לחיסכון הפרטי (או העושר הלא-פנסיוני) אינה ברורה, ולא דווקא ליניארית. כך, למשל, השפעת הגיל על הקשר שבין העושר הפנסיוני לחיסכון תלויה בהנחות רבות. אי הוודאות לגבי העושר הפנסיוני ומגבלת הנדירות של האוכלוסייה הנוגעת בדבר צפויות גם הן להשפיע על הקשר הנאמד. למרות הבעיות באמידת הקשר שבין העושר הפנסיוני לחיסכון, אפשר למצוא בספרות מחקרים רבים האומדים קשר זה. טווח האומדנים הוא רחב, בין היתר בגלל הבדלים בשיטות המחקר, ברקע המקרו-כלכלי המאפשר את המחקר ובסוג האומדן. כך, למשל, אומדן המתבצע בעקבות רפורמה שחייבה פרטים להיכנס למערכת פנסיה מסוימת, צפוי להיות שונה מאומדן שמקורו בשינויים בעושר הפנסיוני

שנובע משינויים בזכויות המובטחות לחוסכים, ואומדן המתייחס להשפעת יתרת העושר הפנסיוני על החיסכון השנתי (הזרם) יהיה שונה מאומדן המתייחס להשפעת העושר הפנסיוני על העושר הלא-פנסיוני (המלאי).

אף שעבודות מוקדמות בתחום מצאו קשר חלש בין העושר הפנסיוני לבין העושר הלא-פנסיוני או החיסכון במשק, נראה שהעובדה שקיים קשר בין השניים כמעט שאינה מצויה במחלוקת, לפחות מאז המאמר רב ההשפעה של Feldstein (1974), שהציג ברמת המקרו את הירידה בחיסכון במשק האמריקאי כתוצאה מהנהגת הביטוח הלאומי שם (שהגדיל את העושר הפנסיוני שראו הפרטים)³⁷. Gale (1998) הוסיף נדבך תיאורטי להסבר האומדנים הנמוכים כאשר טען שעלייה של דולר אחד בעושר הפנסיוני במסגרת מודל "מחזור החיים", צפויה לשמש את משק הבית לצריכה לאורך שנים. לפיכך, קשר בוזמני נמוך יחסית, הנאמד בין שינוי בעושר הפנסיוני לשינוי בתצרוכת, אינו מעיד על כך שהפרטים אינם רואים את החיסכון הפרטי והחיסכון הפנסיוני כתחליפיים. Gale (1998) עצמו אמד את הקשר שבין העושר הפנסיוני לעושר הפרטי הלא-פנסיוני באמצעות נתוני Survey of Consumer Finances משנת 1983, ומצא כי הוא נע סביב -0.82, אך האומדן שלו מתייחס לקשר לאורך כלל מחזור החיים ולכן הוא גבוה יחסית לאומדנים שבוחנים את הקשר שבין העושר הפנסיוני לחיסכון בשנה נתונה. בחינה נוספת של Gale מעלה כי המתאם השלילי גבוה יותר בקרב אוכלוסייה ברמת השכלה גבוהה יחסית ובעלת יכולת קיזוז גדולה יותר של החיסכון הפנסיוני (ללא מגבלת נזילות).

Attanasio and Brugiavini (2003) מנצלים רפורמה משנת 1992 בביטוח הלאומי האיטלקי לזיהוי הקשר שבין שינוי בעושר הפנסיוני שמבטיח המגזר הציבורי להיקף החיסכון הפרטי. הרפורמה כללה רכיבים שונים שעיקרם צמצום נדיבות המערכת, ובמיוחד צמצום האפשרות לפרישה מוקדמת וקבלת קצבה בגיל צעיר מהמגזר הציבורי. הם מוצאים קשר חזק – בין -0.3 ל-0.7 – בין העושר הפנסיוני (שמבטיח המגזר הציבורי) לשיעור החיסכון של משק הבית וכן כי שיעור הקיזוז עולה במידה ניכרת לאחר גיל 40 בהשוואה למשקי בית צעירים יותר.

Attanasio and Rohwedder (2003) משתמשים בשלוש רפורמות מרכזיות שנעשו במערכת הפנסיה הציבורית בבריטניה בשנות ה-70' ואשר השפיעו על העושר הפנסיוני לבחינת הקשר שבין לבין חיסכון פרטי אחר. רפורמה אחת חייבה חיסכון ברובד שני למועסקים שלא היה להם חיסכון כזה³⁸ ובכך היא הגדילה את העושר הפנסיוני של המצטרפים החדשים. שתי הרפורמות הנוספות עסקו בשינוי אופן ההצמדה של קצבת הרובד הראשון, ובכך הן יצרו שונות בשינויים בעושר הפנסיוני על פי גיל. לגבי הרפורמה ברובד השני שנכפתה על העובדים, החוקרים מצאו שהקשר הוא חזק ותלוי גיל: -0.55 בקרב בני 32-42 ו-0.75 בקרב בני 54-64. בקרב עובדים צעירים לא נמצא קשר כזה והחיסכון הכפוי הפך אצלם במלואו לחיסכון של משק הבית. החוקרים מציינים כי מגבלת נזילות, הפועלת על

37 מאמר שהתפרסם לאחרונה [Jensen et al. (forthcoming)] בוחן את ההשפעה של העלאת שיעורי ההפרשה לפנסיה שהמעסיקים באיסלנד מחויבים בהם. החוקרים מוצאים כי לא הייתה לכך שום השפעה על החיסכון האחר של משקי הבית ולפיכך היא הביאה לעלייה זזה של סך החיסכון של משקי הבית. ממצא זה הוא חריג ביחס למרבית המחקרים המוצאים שגידול בחיסכון הפנסיוני גורר צמצום מסוים של יתר החיסכון של משק הבית.

38 החוקרים מדגישים שבשנים שבהן המחקר עוסק לא הייתה למועסקים בחירה לגבי החיסכון לפנסיה. הרפורמה קבעה רק שיחל חיסכון דרך המערכת הציבורית בעבור מועסקים שלא היה להם עד אז חיסכון פנסיוני.

צעירים ובעלי הכנסה נמוכה יחסית, יכולה להסביר את הפער בקשר בין קבוצות האוכלוסייה השונות. הרפורמות ברובד הראשון לא נמצאו משפיעות על החיסכון הפרטי.

Chetty et al. (2014) בוחנים השפעות של שינויים בהפרשות לחיסכון פנסיוני ושינויים בסבסוד הממשלתי של חיסכון פנסיוני על סך החיסכון הפרטי בדנמרק בשנים 1995-2009. הם מוצאים כי כ-85 אחוזים מהאוכלוסייה סבילים לשינויים בהפרשות לחיסכון פנסיוני (בעת מעבר של עובדים בין מעסיקים) ואינם מגיבים לשינויים בחיסכון הכפוי בקיזוז חיסכון אחר. בפרט הם מוצאים שעל כל קרונה דנית של גידול בהפרשות לקצבה, רק מעט יותר מ-20 סנט מקוזזים בצמצום חיסכון אחר, כאשר מרבית האוכלוסייה אינה מקוזזת את הגידול בחיסכון כלל. החוקרים מקבלים תוצאה דומה גם בבחינה של רפורמה שהגדילה את הפרשות החובה: הגידול בחיסכון לא קוזז כמעט באמצעות צמצום חיסכון אחר, אפילו בקרב אוכלוסייה שלא הייתה מוגבלת נזילות.

Mastrogiacomo et al. (2023) בוחנים את ההשפעה של עושר פנסיוני על היקף הנכסים הפרטי (ללא העושר הפנסיוני) בהולנד בשנים 2007-2010. החוקרים מוצאים שאירו נוסף בעושר הפנסיוני, שהוא בעיקרו במסגרת הסדרים שנכפים על העובדים, מצמצם במוצע את היקף הנכסים הפרטיים ב-37 סנט. נציין כי במקרה זה רמת ההפרשות של העובדים נכפית עליהם בהתאם למקום העבודה שלהם, כך שגם במחקר זה האומדן לקשר שבין העושר הפנסיוני לעושר הלא-פנסיוני מושפע מהחובה לחסוך. החוקרים מדגישים את השונות בין קבוצות הכנסה וגיל, ובפרט מציינים שיעור תחלופה גבוה יותר בין עושר פנסיוני ללא-פנסיוני בקרב משקי הבית עם הכנסה גבוהה מההכנסה החצינית. שיעור הקיזוז נמוך יותר אצל בני פחות מ-45.

Van Santen (2019) בוחן אף הוא את ההשפעה של העושר הפנסיוני על החיסכון הפרטי בהולנד ומגיע לאומדן דומה לשיעור התחלופה בין החסכונות – ירידה בחיסכון הפרטי של 32 סנט על כל עליה של אירו בעושר הפנסיוני. מחקרו מבוסס על נתוני סקרים לשנים 2006-2011, אשר באמצעותם הוא משתמש באי הוודאות של הפרטים לגבי הקצבה שיקבלו בגיל הפרישה לזיהוי של השפעת התחלופה.

Engelhardt and Kumar (2011) בוחנים את הקשר שבין עושר פנסיוני לעושר לא-פנסיוני בקרב בני 51-61 בארה"ב. עלייה בעושר הפנסיוני בדולר אחד, בהינתן רמת ההכנסה, מצמצמת את העושר הלא-פנסיוני ב-53-67 סנט בממוצע באוכלוסייה זו. בעלי ההכנסות הגבוהות (מעל אחוזון 75) הם שמובילים תוצאה זו, ואילו בקרב בעלי ההכנסות הנמוכות והבינוניות (על אף גילם המבוגר) לא נמצא קשר מובהק בין העושר הפנסיוני לעושר הלא-פנסיוני. נציין כי אף שבמחקר זה השפעת ההסדר המוסדי אינה בולטת, היא קיימת בכל זאת שכן היקף העושר הפנסיוני תלוי בהסדר.

Alessie et al. (2013) בוחנים את הקשר שבין העושר הפנסיוני לעושר הלא-פנסיוני בקרב האוכלוסייה המבוגרת (מעל גיל 50) במדינות אירופה. בקרב כלל המדגם נע הקשר הנאמד בין -0.47 ל-0.61-. גם במחקר זה המקדם בעבור האוכלוסייה המבוססת (השכלה גבוהה) גבוה יותר (-0.83) מזה הנאמד בעבור אוכלוסייה חלשה יותר (השכלה נמוכה; -0.22).

Friedberg et al. (2024) בוחנים את ההשפעה של שינוי מדיניות באוניברסיטה בארה"ב, אשר כפה הגדלת הפרשות במסלול הרגיל לחיסכון פנסיוני, על היקף החיסכון הוולונטרי לפנסיה של אותם העובדים (קיזוז בין שני מסלולי פנסיה חלופיים). הם מוצאים כי התגובה הממוצעת של ההפרשות הוולונטריות להעלאת ההפרשות הכפויות היא קטנה (קיזוז ממוצע של 30 אחוזים). תוצאה זו אינה

נובעת רק מעובדים שלא חסכו במסלול הוולונטרי אלא גם מכך שעובדים רבים צמצמו את הפרשותיהם במסלול הוולונטרי בשיעור נמוך בהרבה מהגידול שנדרש מהם בחיסכון הכפוי. שיעור הקיזוז הנמוך בולט אצל צעירים (מתחת לגיל 40) יותר מאשר בקרב מבוגרים (מעל גיל 40).

לסיכום הספרות על הקשר שבין העושר הפנסיוני/החיסכון-לפנסיה לעושר הלא-פנסיוני/החיסכון הפרטי, אפשר לומר את הדברים הבאים:

1. קיימת תחלופה בין עושר פנסיוני לעושר לא-פנסיוני/חיסכון פרטי – משקי בית נוטים לקזז באופן חלקי שינויים בעושר הפנסיוני באמצעות שינויים בחיסכון הפרטי. האומדנים בספרות לצמצום החיסכון הפרטי בתגובה לעלייה של שקל בעושר הפנסיוני הם לרוב בתחום שבין 0.3 ל-0.7 שקלים. האומדנים למידת הקיזוז שבין עושר פנסיוני לחיסכון פרטי גבוהים יותר (בערך מוחלט) בקרב משקי בית עם הכנסה גבוהה/השכלה גבוהה, בדרך כלל מעל 0.5, בהשוואה למשקי בית עם הכנסה נמוכה/השכלה נמוכה, שהם מוגבלי נזילות והאומדן המתייחס אליהם נמוך לרוב מ-0.5. גיל הפרטים משפיע אף הוא על הקשר בין העושר הפנסיוני לחיסכון הפרטי – ככל שהפרטים מבוגרים יותר הם יטו להגיב בצמצום גדול יותר של החיסכון הפרטי כנגד עלייה בעושר הפנסיוני. חלק מהמחקרים מוצאים כי התחלופה בין עושר פנסיוני לחיסכון פרטי בקרב משקי בית צעירים אינה שונה באופן מובהק מאפס. בקרב משקי בית מבוגרים התחלופה עשויה להגיע ל-0.8 ובמקרים מסוימים היא אינה שונה באופן מובהק מ-1 (תחלופה מלאה).

2. משקי בית רבים הם סבילים בניהול החיסכון ואינם מגיבים להחלטות שקובעים אחרים עבורם. עובדה זו מסבירה את התחלופה החלקית בלבד שנמצאה בספרות בין חיסכון מוסדי-פנסיוני לחיסכון אחר, גם בקרב משקי בית שהם בעלי יכולת לקזז באופן מלא חיסכון שנקבע עבורם על ידי גורם חיצוני.

3. במחקרים שבהם הגידול בחיסכון הפנסיוני הוא כפוי (כלומר אומדני המחקר מבוססים על רפורמה שנכפתה על העובדים) מתקבל בדרך כלל מקדם קיזוז נמוך יחסית. עם זאת, קשה לקבוע באיזו מידה הנטייה של משקי הבית לקזז שינוי כפוי בחיסכון שונה מקיזוז שינוי אקסוגני אחר בעושר פנסיוני (למשל בגלל ירידת ערך בשוק ההון).

לוח 7 | ממצאי המאמרים לגבי שיעור הקיזוז של חיסכון אחר כנגד הגדלת ההפרשה לקצבה או הגידול בעושר הפנסיוני

המאמר	מדינה	האירוע/האוכלוסייה הנבדקים	שיעור הקיזוז
Attanasio & Brugiavini (2003)	איטליה	צמצום העושר הפנסיוני המובטח על ידי המגזר הציבורי	0.3 עד 0.7 שיעור הקיזוז עולה מאד לאחר גיל 40
Attanasio & Rohwedder (2003)	בריטניה	חובת חיסכון ברובד שני לחסרי חיסכון שכזה	0 - לבני פחות מ-32 0.55 - לבני 32-42 0.75 - לבני 44-64 0 שינוי אופן ההצמדה של קצבת הרובד הראשון
Chetty et al. (2014)	דנמרק	סבסוד חיסכון פנסיוני (וולונטרי-אקטיבי) הגדלה בפויה-סבילה של הפרשות לפנסיה (במעבר בין מעסיקים)	0.99 0.2
Mastrogiacomo et al. (2023)	הולנד	הסדרי חובה החלים על עובדים שכירים	0.37 - שיעור הקיזוז עולה עם ההכנסה. שיעור קיזוז נמוך יותר לבני פחות מ-45
Van Santen (2019)	הולנד	השפעת ההכנסה הצפויה מפנסיה (לא שיעור ההפרשה לפנסיה) על שאר החיסכון של משק הבית (נתוני סקרים)	0.32 - אין הבדל בשיעור הקיזוז בין בני +50 לצעירים יותר. שיעור הקיזוז של בעלי הכנסה נמוכה גדול יותר
Englehardt & Kumar (2011)	ארה"ב	גילים 51-61	0.53-0.67 - הקיזוז בעיקר אצל בעלי הכנסות גבוהות (אחוזון 75 ומעלה). בעלי הכנסות נמוכות ובינוניות – אין קיזוז מובהק.
Allessie et al. (2013)	13 מדינות באירופה	סקר רב-לאומי, בני +50	0.47-0.61 - אוכלוסייה משכילה - מקדם קיזוז 0.83. אוכלוסייה מעוטת השכלה – קיזוז 0.22
Friedberg et al. (2024)	ארה"ב	עובדים חדשים באוניברסיטה ציבורית	0.3 - (קיזוז בין שני מסלולי חיסכון פנסיוני) שיעור הקיזוז נמוך יותר בקרב צעירים

עד כה לא התייחסנו להשפעה שיש לסיכון הקיים לגבי היקף העושר הפנסיוני על היקף החיסכון הלא-פנסיוני. סיכון לגבי העושר הפנסיוני (או גודלה הצפוי של הקצבה החודשית) צפוי לפעול לצמצום הקיזוז של החיסכון הפרטי שאינו פנסיוני כנגד העלייה בהפרשות לקצבה³⁹. ככלל אפשר לומר כי שתי רפורמות מרכזיות במערכת הפנסיה בישראל – המעבר מפנסיה תקציבית לפנסיה צוברת בקרנות החדשות ומחיסכון פנסיוני בקרנות הוותיקות לפנסיה צוברת בקרנות החדשות – העבירו אל הפרטים את הסיכונים לגבי היקף הקצבה. כך, למשל, בעוד שבהסדר הפנסיה התקציבית ובהסדר הקרנות הוותיקות (שניהם במהותם הסדרי defined benefits) הובטחו הזכויות לחוסכים בהתאם לנוסחה שהייתה תלויה במספר שנות העבודה ובשכר הקובע – שני גורמים שהוודאות לגביהם היא גבוהה יחסית – בקרנות החדשות (פנסיה צוברת) הקצבה תלויה בגורמים שהוודאות לגביהם נמוכה בהרבה. בפרט, לתשואת הקרנות החדשות לאורך שנות החיסכון השפעה עצומה על הקצבה אשר לה יהיה זכאי הפרט בפרישה וכך גם לתוחלת החיים הצפויה בעת הפרישה. אי ודאות ביחס לפרמטרים אלו הייתה ככל הנראה גורם להעלאת היקף ההפרשות לקצבה, ומבחינה זו המוטיבציה של הפרטים לקיזוז גידול זה בחיסכון היא נמוכה. כיוון שאין לנו יכולת להעריך את עוצמת העלייה באי הוודאות לגבי הקצבה הצפויה במעבר מההסדרים הישנים להסדר החדש, נסתפק באמירה שהעלייה באי הוודאות ביחס לגודל הקצבה ברפורמות הפנסיה בישראל תומכת במקדם קיזוז נמוך יחסית (כנגד הגידול בהפרשות). לפיכך, סביר כי האומדן שלנו לעלייה בחיסכון כתוצאה מהרפורמות במערכת הפנסיה, המסתמך על מקדמי קיזוז מהספרות, הוא רף תחתון.

4.2.2 שיעורי הקיזוז לפי גיל והכנסה – הנחות העבודה שלנו

על סמך הממצאים מהספרות שסקרנו לעיל אנו מניחים שיעור קיזוז לכל אחד מ-18 תאי גיל-הכנסה כמפורט בלוח 8. כאמור, הממצא המשותף למרבית המחקרים הוא שיעור קיזוז נמוך במיוחד – עד כדי אפסי – בקרב צעירים ובקרב בעלי הכנסה נמוכה (מוגבלי נזילות); שיעור הקיזוז עולה עם הגיל וההכנסה ובקרב מבוגרים ובעלי הכנסה גבוהה הוא מתקרב אף ל-1. ההנחות שלנו לגבי מקדמי הקיזוז של קבוצות האוכלוסייה השונות בחלוקה על פי גיל והכנסה המפורטות בלוח תואמות ממצאים אלו. בפרט אנו מניחים כי בקרב בעלי הכנסה נמוכה במיוחד מגבלת הנזילות היא כה חמורה עד שאין ביכולתם לקיזוז חיסכון כפוי גם בגילים המבוגרים. לעומתם, אנו מניחים מקדם קיזוז של 0.9 בעבור מבוגרים בעלי הכנסה גבוהה.

נדגיש כי מקדמי קיזוז אלה מאפיינים רפורמות שבהן כפו על העובדים שינוי בשיעור ההפרשה או כאלה שבהן שיעור ההפרשה שנקבע (למשל בהסכם קיבוצי) הוא ברירת המחדל לכלל העובדים אצל אותו מעסיק. מאפיין זה של הרפורמות משותף לרפורמות שנבחנו במאמרים שסקרנו לעיל. זאת להבדיל מתגובת העובדים לרפורמות המציעות להם תמריצים להגדלת שיעור החיסכון ומחייבות צעדים אקטיביים מצדם למימוש ההטבות.

אנו מפעילים את מקדמי הקיזוז הללו על קבוצות האוכלוסייה בהתאם לרפורמות השונות, ובאופן זה אנו מקבלים בעבור כל רפורמה מקדם קיזוז המשקף את התפלגות הגילים וההכנסות של

39 כאמור, Van Santen (2019) מדגיש כי עלייה באי-הוודאות לגבי גודל ההכנסה הפנסיונית הצפויה מעלה באופן מובהק את סך החיסכון של משק הבית.

האוכלוסייה שהושפעה מרפורמה זו. לוחות הנספח מציגים את התפלגות ההכנסות והגילים של כל קבוצת אוכלוסייה.

לוח 8 | מקדמי הקיזוז* שהנחנו לפי קבוצות גיל והכנסה**

הכנסה	עד חצי מהחציון	חצי מהחציון עד החציון	1.5 פעמים החציון עד 1.5 פעמים החציון	1.5 פעמים החציון עד 3 פעמים החציון	מעל 3 פעמים החציון
גיל					
עד 34	0.00	0.00	0.10	0.20	0.30
35-49	0.00	0.00	0.20	0.35	0.50
+50	0.00	0.10	0.30	0.50	0.70
					0.40
					0.65
					0.90

* השיעור שבו הפרטים מקזזים גידול בהפרשות לפנסיה באמצעות הקטנת חיסכון פרטי אחר.

** ההכנסה לנפש משכר של משק הבית (מתוקנת על פי סולם שקילות של הלמ"ס).

4.3 מקדמי הקיזוז לרפורמות השונות

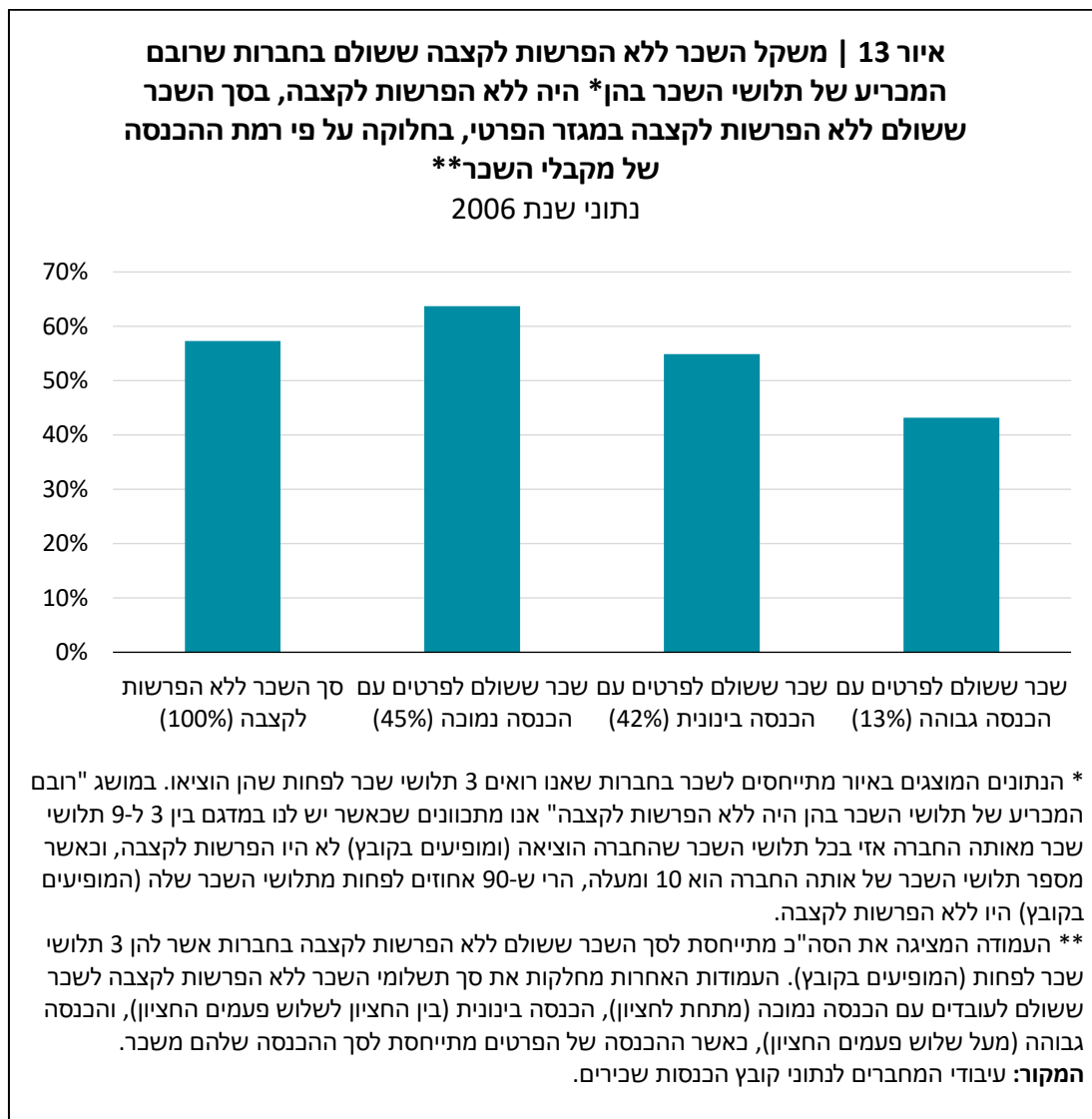
נתייחס כעת לשינויים בחיסכון בהתאם לחמש הרפורמות:

1. הפרשות לפנסיה חובה במגזר הפרטי.
2. הגידול בהפרשות לקצבה במגזר הפרטי כתוצאה מהמעבר לקרנות החדשות, הסכמים קיבוציים, צווי הרחבה והטבות מס.
3. הפרשות לפנסיה חובה במגזר הציבורי.
4. מגזר ציבורי – מעבר מפנסיה תקציבית לפנסיה צוברת.
5. הגידול בהפרשות לקצבה במגזר הציבורי כתוצאה מהמעבר לקרנות החדשות, הסכמים קיבוציים והטבות מס.

4.3.1 הפרשות לפנסיה חובה במגזר הפרטי

שני המאפיינים הבאים של העובדים שהושפעו מהנהגת פנסיה חובה פועלים להקטנת השיעור שבו הם מקזזים את החיסכון הפנסיוני שנכפה עליהם: (א) חלקם של העובדים שהם מוגבלי נזילות ואין ביכולתם לקזז את החיסכון הכפוי הוא גבוה במיוחד לנוכח שכרם הנמוך יחסית. כפי שאפשר לראות בלוח נ' 2 שבנספח, סך השכר המשולם למשקי בית שההכנסה שלהם משכר לנפש סטנדרטית נמוכה מההכנסה החציונית הוא 44 אחוזים (בהשוואה ל-18 אחוזים בכלל האוכלוסייה), ושליש נוסף שולם למשקי בית שהכנסתם לנפש סטנדרטית הייתה בין החציון לפעמיים החציון; (ב) העובדים האמורים צעירים יחסית – 48 אחוזים מהם בני 34 ומטה לעומת 29 אחוזים בכלל האוכלוסייה. השילוב של הכנסות נמוכות וגיל צעיר עם טבלת מקדמי הקיזוז שהצגנו לעיל מניב מקדם קיזוז נמוך לקבוצה זו – 0.22.

חיזוק להערכה כי אין מדובר בעובדים אקטיביים שצפויים להגיב להפרשות שנכפו עליהם בהקטנת חיסכון אחר, כלומר חיזוק לכך שאין מדובר בפרטים שבחרו מרצונם שלא להפריש לקצבה, הוא שקרוב ל-60 אחוזים מהשכר ללא הפרשות לקצבה בשנת 2006 שולמו בחברות שנהגו שלא להפריש לקצבה עבור עובדיהן (איור 13). במובן זה אפשר לצפות כי העובדים יתנהגו כלפי רפורמה זו בסבילות (פאסיביות). בהקשר זה נציין כי (Chetty et al. (2014, ולאחרונה גם Cribb and Emmerson (2020), הראו כי מרבית האוכלוסייה סבילה ביחס להחלטות של גורמים חיצוניים בעניין ההפרשות הפנסיוניות שלה. Chetty et al. הראו גם שעובדים, שאת שיעור ההפרשה שלהם מכתיבות החברות שבהן הם מועסקים, מתאפיינים בשיעורי קיזוז נמוכים במיוחד – 0.22, דומה למקדם שקיבלנו בעבור הקבוצה הנדונה כאן.



4.3.2 הגידול בהפרשות לקצבה במגזר הפרטי – שכר שהופרש בגינו עוד לפני הסדר פנסיה חובה

שיעור ההפרשות הממוצע (עובד + מעסיק), משוקלל על פי רמת השכר בתלושי השכר של עובדים אשר להם היו הפרשות לקצבה, עמד בשנת 2006 על 7.5 אחוזים מהשכר ברוטו ועלה ל-9.3 אחוזים בשנת 2019⁴⁰. העלייה בהפרשות לקצבה לאורך השנים של העובדים המפרישים לקצבה היא ברובה המכריע תוצאה של הסכמים קיבוציים וצווי ההרחבה שנלוו אליהם. לפיכך אפשר לראות בעלייה זו בהפרשות ברירת מחדל בעבור הפרט.

עיקר השכר שבגינו היו בשנת 2006 הפרשות לקצבה הוא למשקי בית בעלי רמת הכנסה גבוהה יחסית: כשני-שלישים מהשכר הגיע למשקי בית עם הכנסה שהיא מעל פעמיים ההכנסה החציונית לנפש סטנדרטית (לוח נ' 3), לעומת 56 אחוזים בכלל האוכלוסייה. קרוב למחצית השכר בקבוצה זו שולמה לעובדים בגילי הביניים (35-49), והיתר מתחלק בצורה שווה בין צעירים למבוגרים. כתוצאה מכך מקדם הקיזוז של קבוצה זו גבוה יחסית – 0.49.

4.3.3 הפרשות לפנסיה חובה במגזר הציבורי

העובדים שהושפעו מהסדר פנסיה-חובה במגזר הציבורי היו בממוצע צעירים ובעלי הכנסה נמוכה. כך, כ-46 אחוזים מהשכר ששולם בשנת 2006 לעובדים ללא הפרשות לקצבה ולקרן השתלמות במגזר הציבורי – הקבוצה שאנו מעריכים כי החלו להפריש בעבורה בעקבות הסדר החובה – הוא שכר ששולם למשקי בית עם הכנסה נמוכה מההכנסה החציונית לנפש סטנדרטית, בהשוואה ל-18 אחוזים בכלל האוכלוסייה. זאת ועוד, כ-45 אחוזים מהשכר שולם לעובדים צעירים מתחת לגיל 34, בהשוואה לכ-30 אחוזים בכלל האוכלוסייה.

יישום מקדמי הקיזוז על התפלגות השכר והגיל בקבוצה זו מניב מקדם קיזוז נמוך – 0.24, בדומה למקדם המתקבל בעבור הקבוצה המקבילה במגזר הפרטי. שיעור זה תואם אומדנים מהספרות במצבים של חיסכון כפוי על בעלי הכנסה נמוכה.

4.3.4 מגזר ציבורי – מעבר מפנסיה תקציבית לפנסיה צוברת

עם ביטול הפנסיה התקציבית נותרו העובדים החדשים ללא פנסיה, אלא אם הם מצטרפים להסדר פנסיה צוברת. לפיכך העובדים רואים בהפרשות החדשות לפנסיה חיסכון הכרחי שמחליף את ההסדר הקודם וסביר כי ככלל אין הם מקזזים את החיסכון הזה באמצעות הפחתת חיסכון אחר⁴¹.

40 הנתון לשנת 2019 כולל גם תלושי שכר של פרטים שהחלו להפריש לקצבה כתוצאה מפנסיה חובה. אנו מעריכים כי ההשפעה שלהם על הממוצע קטנה כיוון שגם הם מפרישים ב-2019 בדומה לשיעור הממוצע במשק.
41 איננו מתייחסים כאן לשינויים בחיסכון משיקולי זהירות. אמנם, יתכן שעובדי הפנסיה התקציבית חסכו לפנסיה משיקולי זהירות (נוסף על הקצבה התקציבית המובטחת להם) לנוכח חששם כי בתנאים מסוימים תפגע הממשלה בעתיד בגודל קצבה זו. אולם, להערכתנו, המעבר לפנסיה צוברת אינו מקטין את החיסכון משיקולי זהירות בגלל שהסיכונים העומדים בפני העובדים החדשים המבוטחים בפנסיה צוברת גדולים יותר מאלו הניצבים בפני עובדי הפנסיה התקציבית. סיכונים אלו כוללים סיכוני תשואה ועלייה לא-צפויה בתוחלת החיים.

עובדי המגזר הציבורי (שאינם בפנסיה תקציבית) מפרשים כיום 14.5 אחוזים לקצבה. אנו מבחינים בין: (1) הבסיס המרכזי לפנסיה – הפרשות בשיעור של 12.5 אחוזים מהשכר הקובע – אשר מחליף את הסדר הפנסיה התקציבית, לבין: (2) 2 האחוזים הנוספים, הנהוגים בעיקר במגזר הציבורי, ומהווים תוספת לחיסכון הפנסיוני⁴².

לגבי רכיב (1) אנו מניחים, כאמור, קיזוז אפס ולגבי רכיב (2) אנו גוזרים את מקדם הקיזוז בהתאם להתפלגות ההכנסה והגיל של האוכלוסייה המושפעת, כפי שעשינו לגבי הרפורמות האחרות. העובדים המחליפים את העובדים בעלי פנסיה תקציבית הם מהעובדים החזקים במגזר הציבורי. אנו נניח כי מאפייני ההכנסה והגיל שלהם דומים לאלו של עובדי המגזר הציבורי שהיו בעלי הסדר פנסיה (תקציבית או צוברת) עוד לפני החלת הסדר פנסיה חובה. בהתאם לכך, מקדם הקיזוז ביחס לרכיב (2) הוא 0.52. בשקלול שני הרכיבים אנו מקבלים בעבור העובדים שהחליפו את העובדים בהסדר פנסיה תקציבית מקדם קיזוז כולל של 0.07.

4.3.5 הגידול בהפרשות לקצבה – יתר עובדי המגזר הציבורי

במגזר הציבורי קיימות שתי קבוצות נוספות של עובדים שהגדילו את ההפרשות לחיסכון פנסיוני. הקבוצה המרכזית היא עובדים שהיו מבוטחים בפנסיה צוברת כבר בשנת 2006. קבוצה זו מתאפיינת בהכנסה גבוהה, והיא מבוגרת יחסית לכלל העובדים במשק (לוח נ' 6). בהתאם לכך מתקבל עבורה מקדם קיזוז גבוה יחסית – 0.53.

קבוצה נוספת היא עובדים בהסדר פנסיה תקציבית, שחלק משכרם מבוטח בפנסיה צוברת. קבוצה זו נהנתה מגידול בהפרשות לחיסכון פנסיוני כחלק מההסכמות שנלוו לסגירת הסדר פנסיה תקציבית לעובדים חדשים ומעבר לפנסיה צוברת. היקף ההפרשות לקצבה של עובדים אלה קטן יחסית, הן משום הירידה במספר העובדים הנהנים מפנסיה תקציבית הן משום שהיקף השכר של עובדים אלה, המבוטח בפנסיה צוברת, הוא נמוך (שכן הוא כולל רק את החלק בשכר שאינו מבוטח בפנסיה תקציבית ואינו מהווה החזר הוצאות). התוצאה היא שסך ההפרשות של עובדים אלו לחיסכון פנסיוני הוא נמוך, ולפיכך התרומה הכוללת של הגידול בהפרשותיהם לסך הגידול בהפרשות לחיסכון פנסיוני היא זניחה. מקדם הקיזוז המתקבל בעבור קבוצה זו, בהתאם למתודולוגיה שהפעלנו לשאר הקבוצות, הוא 0.51, והוא משקף הכנסה גבוהה יחסית. להערכתנו, מקדם הקיזוז של קבוצה זו גבוה אף יותר, וזאת בשל כמה סיבות: (1) הגדלת ההפרשות לעובדים בפנסיה תקציבית הייתה במידה רבה הטבה בגין הסכמתם לסגירת הסדר פנסיה תקציבית לעובדים חדשים ולא מפאת הצורך להגדיל את החיסכון לפנסיה; זאת בשונה מהגדלת ההפרשות לפנסיה לשאר העובדים במשק; (2) אחד השיקולים להגדלת ההפרשות לפנסיה בשאר המשק היה הגידול באי הוודאות לגבי הפנסיה הצפויה. שיקול זה משני בחשיבותו ביחס לעובדים בפנסיה תקציבית בשל הוודאות שהסדר זה מעניק; כפי שאפשר ללמוד מ-Van Santen (2019), ירידה באי הוודאות תוביל למקדם קיזוז נאמד

42 ההסכם הקיבוצי הקובע נכון להיום את היקף ההפרשות לקצבה של עובדים בהסדר פנסיה צוברת במגזר הציבורי נחתם בשנת 2013. על פי הסכם זה, הפרשת המעסיק והפרשת העובד לרכיב תגמולים עומדת על 7.5% ו-7.0% מהשכר הקובע בהתאמה, ובסה"כ 14.5%.

גבוה יותר. עם זאת, כיוון שהיקף ההפרשות לפנסיה של קבוצה זו הוא קטן ביותר אין חשיבות רבה למקדם הקיזוז שלה.

4.4 סיכום הממצאים

לוח 9 מסכם את תוצאות העבודה. עמודה (1) מציגה את הגידול בהפרשות לקצבה שנבע מכל אחת מהרפורמות, כפי שחישבנו בסעיף 3. עמודה (2) מציגה את מקדם הקיזוז לכל רפורמה, כפי שחישבנו בסעיף 4. מכפלת גורמים אלה מניבה את התרומה הנקייה של כל רפורמה לגידול בחיסכון הכולל של משקי הבית (עמודה 3).

כלל הרפורמות תרמו יחדיו לעליית החיסכון של משקי הבית כ-0.7 אחוזי תוצר בין השנים 2006 ו-2019. מחצית מעלייה זו נבעה מהחלת פנסיה־חובה, בעיקר בשל עליית ההפרשות במגזר הפרטי. תרומתה הגדולה של פנסיית־החובה מבטאת הן את תרומתה הגדולה להיקף ההפרשות לקצבה (0.46 אחוזי תוצר) הן את שיעורי הקיזוז הנמוכים שפעלו על ההפרשות של עובדים אלה. הגידול הניכר בהיקף ההפרשות הוא תוצאה של היקף השכר שהושפע מהחלת פנסיית־החובה – כ-14 אחוזים מסך תשלומי השכר במשק – וכן של העובדה שהסדר החובה הגדיל את שיעור ההפרשה מהשכר במידה ניכרת – מאפס לרמה הקיימת היום – ואילו יתר הרפורמות הגדילו שיעור זה במידה קטנה בהרבה. שיעורי הקיזוז הנמוכים משקפים את רמת ההכנסה הנמוכה וגילם הצעיר יחסית של העובדים שעליהם השפיעה הרפורמה.

התרומה של העלאת שיעורי ההפרשה של עובדים (במגזר הפרטי והציבורי), שהפרישו לפנסיה עוד לפני החלת פנסיה־חובה, לסך ההפרשות (0.41 אחוזי תוצר) הייתה קטנה אך במעט מהתרומה של פנסיית־החובה. ואולם, התרומה של העלאת שיעורי ההפרשה לחיסכון הכולל הייתה קטנה בהרבה מזו של פנסיית־החובה בגלל ההבדלים במקדמי הקיזוז. סגירת הסדר הפנסיה התקציבית למצטרפים חדשים תרמה כ-0.13 אחוזי תוצר (ברוטו) לגידול בהפרשות לפנסיה. בהתאם לאופי ההסדר, שביטל את הפנסיה התקציבית וחייב בניית קרן חיסכון לפנסיה, ההפרשות ברוטו כמעט שאינן מקוזזות ותרומתן נטו לעלייה בחיסכון היא 0.12 אחוזי תוצר.

לוח 9 | לוח מסכם – תרומת העלייה בהפרשות לפנסיה לגידול בחיסכון של משקי הבית

הגידול בהפרשות לקצבה (אחוזי תוצר)	מקדם קיזוז החיסכון	סה"כ תרומה לחיסכון (אחוזי תוצר)		
0.46	0.35	סה"כ	תרומת הגידול בהפרשות לקצבה	
0.40	0.31	מגזר פרטי	הנובע ישירות מהסדר פנסיה	
0.06	0.05	מגזר ציבורי	חובה	
0.41	0.20	סה"כ	תרומת הגידול בהפרשות לקצבה	
0.30	0.15	מגזר פרטי	שמקורו בעלייה בשיעורי	
0.11	0.05	מגזר ציבורי	ההפרשה על שכר שכבר הופרש	
0.13	0.12	מגזר ציבורי	בגינו עוד לפני הסדר פנסיה חובה	
0.01	0.01	מגזר ציבורי	(בקרן ותיקה או בקרן חדשה)	
1.01	0.68	סה"כ	תרומת הגידול בהפרשות לקצבה	

המקור: עיבודי המחברים לנתוני קובץ הכנסות שכירים

4.5 מבחני רגישות

4.5.1 שיעורי הקיזוז

את התרומה של כל אחת מהרפורמות לגידול בהפרשות לפנסיה אמדנו בדקדקנות רבה מתוך הנתונים. לעומת זאת, שיעורי הקיזוז שייחסנו לכל קבוצת גיל-הכנסה מבוססים כאמור על הממצאים מהספרות המחקרית ולא על נתונים פרטניים. בהתאם לכך, הסעיף הנוכחי מציג ניתוח של רגישות התוצאות שלנו לחלופות שונות של שיעורי הקיזוז.

אנו בוחנים שלוש חלופות לשיעורי הקיזוז שהצגנו לעיל: הקטנת השונות של שיעורי הקיזוז בין הקבוצות, הגדלת שיעורי הקיזוז, והקטנתם. ההנחות על שיעורי הקיזוז בכל חלופה מפורטות בלוחות נספח נ'-7 עד נ'-439. התוצאות לגבי מקדמי הקיזוז של הרפורמות ותרומתן לגידול בחיסכון בכל אחת מהחלופות מפורטות בלוח 10.

הקטנת השונות של שיעורי הקיזוז: כאמור, אחד הממצאים הבולטים בספרות הוא ששיעורי הקיזוז משתנים עם הגיל וההכנסה. בחלופה הנבחנת כאן אנו מקטינים את השונות של שיעורי הקיזוז בהשוואה לחלופת הבסיס. אנו מקבלים כי הדבר מגדיל את שיעור הקיזוז המשוקלל עבור האוכלוסייה שהושפעה מהנהגת פנסיה חובה. ההסבר לכך הוא הגדלת שיעור הקיזוז עבור צעירים בעלי הכנסה נמוכה שם נמצא עיקר השכר שהושפע מפנסיה חובה. לעומת זאת שיעור הקיזוז

43 מובן שהתפלגות גיל-הכנסה של האוכלוסייה שהושפעה מכל רפורמה, ואשר משמשת לחישוב מקדם הקיזוז המשוקלל לאותה רפורמה, היא זו שתיארנו לעיל, כמפורט בלוחות נספח נ'-2 עד נ'-6.

המשוקלל עבור האוכלוסיה שהפרישה לפנסיה עוד לפני החלת פנסיה חובה נותר כמעט ללא שינוי. בהתאם לכך, הירידה בתרומה של פנסית החובה להגדלת החיסכון היא המובילה במקרה זה את ההקטנה המתונה (לכדי 0.62 אחוזי תוצר) של התרומה הכוללת של הרפורמות להגדלת החיסכון של משקי הבית בהשוואה לחלופת הבסיס.

הגדלת שיעורי הקיזוז: בחלופה זו אנו מגדילים את שיעורי הקיזוז של כל תאי גיל-הכנסה (למעט התא עם שיעור ההפרשה הגבוה ביותר שעבורו הנחנו שיעור של 0.90 כבר בחלופת הבסיס). הדבר מתבטא בהגדלת שיעורי הקיזוז המשוקללים עבור כל הרפורמות (למעט התרומה הישירה של סגירת הפנסיה התקציבית) ובהתאם לכך לירידה של התרומה הכוללת לגידול בחיסכון לכדי 0.51 אחוזי תוצר – הגבול התחתון של הטווח במבחני הרגישות שלנו.

הקטנת שיעורי הקיזוז: הקטנה זו מוטה לעבר שיעורי הקיזוז של קבוצות גיל מבוגרות יותר ובעלות הכנסה גבוהה יחסית משום שכבר בחלופת הבסיס הנחנו שיעור קיזוז 0 או קרוב לכך לצעירים מעוטי הכנסה. התרומה הכוללת של הרפורמות לעליית החיסכון גדלה לכדי 0.76 אחוזי תוצר.

לוח 10 | מבחני רגישות לתרומת העלייה בהפרשות לפנסיה לגידול בחיסכון של משקי הבית

תרומה לחיסכון (אחוזי תוצר)					
הקטנת חלופת בסיס	שונות מקדם הקיזוז	הגדלת מקדם הקיזוז	הקטנת מקדם הקיזוז		
סה"כ	0.35	0.29	0.25	0.38	
תרומת הגידול בהפרשות לקצבה	מגזר פרטי	0.31	0.22	0.33	
הנובע ישירות מהסדר פנסיה חובה	מגזר ציבורי	0.05	0.03	0.05	
תרומת הגידול בהפרשות לקצבה שמקורו בעלייה בשיעורי ההפרשה	סה"כ	0.20	0.21	0.14	0.25
על שכר שכבר הופרש בגינו עוד לפני הסדר פנסיה חובה (בקרן ותיקה או בקרן חדשה)	מגזר פרטי	0.15	0.15	0.11	0.18
	מגזר ציבורי	0.05	0.05	0.04	0.07
תרומת הגידול בהפרשות לקצבה הנובע ישירות מסגירת הסדר הפנסיה התקציבית	מגזר ציבורי	0.12	0.12	0.11	0.12
תרומת הגידול בהפרשות של עובדים בהסדר פנסיה תקציבית	מגזר ציבורי	0.01	0.01	0.00	0.01
סה"כ (ללא הגידול במשקל השכר בתוצר)		0.68	0.62	0.51	0.76

המקור: עיבודי המחברים לנתוני קובץ הכנסות שכירים.

4.5.2 הוספת רכיב הפיצויים לאומדני התרומה של הרפורמות לגידול בשיעור החיסכון

פירטנו בסעיף 3.1 את השיקולים שבגינם לא כללנו את רכיב הפיצויים בנתוני ההפרשות לפנסיה. בהתאם לכך, האומדנים שהצגנו ביחס לתרומת הרפורמות לגידול בשיעור החיסכון אינם כוללים את

ההשפעה של רכיב זה. עם זאת, לאור היקף ההפרשות לפיצויים ומשקלן הגבוה בסך החיסכון הפנסיוני, אנו מציגים בסעיף זה אומדן גס וחלקי לתרומה הנוספת של הרפורמות הפנסיוניות לגידול בחיסכון של משקי הבית, העשויה לנבוע מרכיב הפיצויים.

בעקבות החלת פנסיה־חובה המעסיקים החלו להפריש גם לפיצויים עבור אותם עובדים שלא נהנו עד אז מכיסוי פנסיוני. שיעור ההפרשה לפיצויים הוא כמחצית משיעור ההפרשה (עובד ומעסיק) לפנסיה. לפיכך ניתן להעריך את התרומה הישירה של הסדר פנסיה־חובה להגדלת ההפרשות לפיצויים במגזר הפרטי והציבורי גם יחד ב-0.23 אחוזי תוצר (מחצית הגידול בסעיפים אלה בלוח 9). סגירת הפנסיה התקציבית לעובדים חדשים במגזר הציבורי הובילה אף היא לכך שהמעסיקים החלו להפריש עבורם לפיצויים. באופן דומה, אנו מעריכים כי הגידול בהפרשות לפיצויים לעובדים אלה עומד על כמחצית מגידול ההפרשות לפנסיה עבורם – כלומר כ-0.06 אחוזי תוצר. כזכור, חלק מהרפורמות תרמו להגדלת ההפרשות לפנסיה דרך העלאת שיעור ההפרשה על שכר שכבר הופרש בגינו לפנסיה עוד לפני החלת פנסיה־חובה (הסעיף השני בלוח 9). עם זאת, רפורמות אלה לא שינו את שיעורי ההפרשה הסטטוטוריים לפיצויים⁴⁴. אם כן, סכימת כל הסעיפים הנ"ל מלמדת כי הוספת רכיב הפיצויים עשויה להגדיל את התרומה של הרפורמות להגדלת ההפרשות (ברוטו) לפנסיה בכ-0.3 אחוזי תוצר מעבר לאחוז התוצר שתרמה הגדלת ההפרשות לקצבה (ללא פיצויים) אליהן התייחסנו בתחשיב הבסיס.

המעבר מאמידת התרומה של רכיב הפיצויים לגידול בהפרשות אל התרומה שלו לגידול בחיסכון נטו היא מורכבת יותר. כאמור, אנו איננו יודעים להעריך את שיעור הקיזוז שיש לייחס לרכיב הפיצויים. אם, למרות ההסתייגויות שמנינו בסעיף 3.1, נייחס לפיצויים את מקדמי הקיזוז שייחסנו לסעיפים המקבילים בהפרשות לפנסיה (לוח 9) נקבל כי רכיב הפיצויים הגדיל את התרומה נטו של הרפורמות לחיסכון משקי הבית בכ-0.24 אחוזי תוצר, מעבר לתרומה של 0.7 אחוזי תוצר שהצגנו לעיל.

5. סיכום

בעבודה זו כימתנו את ההשפעה של הרפורמות המשמעותיות שהונהגו במערכת הפנסיה בישראל על שיעור החיסכון. כימות מעין זה, המתמקד בהיבט המקרו־כלכלי, חסר עד כה בדיון על ההשלכות של רפורמות אלה. הרפורמות שאותן בחנו פעלו הן במישרין הן בעקיפין להגדלת שיעור ההפרשה של שכירים לפנסיה. בהתבסס על קובצי שכר מנהליים אמדנו את התרומה של כל אחת מהרפורמות הללו להגדלת סך ההפרשות לפנסיה בין 2006 ל-2019.

לפי אומדננו, מבין הרפורמות הללו הנהגת פנסיה־חובה תרמה במישרין את התרומה הגדולה ביותר – כמחצית – לסך הגידול בהפרשות, וזאת בהתייחס לשכר שבגינו לא היו הפרשות מעסיק לגמל או לקצבה לפני החלת ההסדר. ממצא זה ממחיש את המשמעות המקרו־כלכלית של פנסיה־חובה,

44 החל מ-2008 מתאפשר לעובד למשוך את כספי הפיצויים בעת הפסקת עבודתו אצל המעסיק, גם אם הפסקה זו לא נובעת מפטורין. תיקון זה לא הגדיל את שיעורי ההפרשה לפיצויים ולכן אינו משפיע על התרומה ברוטו הנדונה כאן. התיקון עשוי להשליך על התרומה לחיסכון נטו משום הרחבת האפשרות למשיכה מוקדמת של כספי הפיצויים ומשום השפעתו האפשרית על שיעור הקיזוז שמשקי הבית מפעילים ביחס לרכיב זה. כפי שהוסבר בסעיף 3.1, אין ביכולתנו לאמוד השפעות אלה.

מעבר להשפעות המיקרו על משקי הבית שהושפעו מפנסיית־החובה. התרומה הישירה של הסדר פנסיית־חובה אינה לוקחת בחשבון את התרומה של ההסדר לחיסכון לפנסיה שמקורה בהגדלת שיעורי ההפרשה על שכר שבגיננו היו הפרשות לחיסכון עוד לפני החלת ההסדר.

התורם השני בחשיבותו הוא הגידול בשיעורי ההפרשה, המשקף להערכתנו בעיקר את המעבר לקרנות החדשות, שמשמעותו פגיעה בקצבה הצפויה והעברת הסיכונים אל החוסכים. סיכונים אלה קשורים, בין היתר, להתפתחויות כלכליות המשפיעות על תשואת הקרנות ולתהליכים דמוגרפיים כגון העלייה בתוחלת החיים. ההסדר המוסדי בקרנות החדשות יוצר קשר, שלא היה קיים בקרנות הוותיקות, בין היקף ההפרשות של העמית לבין הקצבה שאותה הוא יקבל ובכך הוא מעודד את הגדלת ההפרשות. ההסכמים הקיבוציים וצווי ההרחבה שנלוו אליהם שילבו את רצון העובדים להגדיל את החיסכון הפנסיוני ואת המדיניות לכפות הגדלה זו על כלל העובדים.

המעבר מפנסיה תקציבית לצוברת תרם מעט יחסית לגידול בהפרשות בכלל המשק, בין היתר משום שהניתוח שלנו מתחיל כעשור לאחר תחילת המעבר לפנסיה תקציבית, אך תרומתו להגדלת ההפרשות של השכירים במגזר הציבורי הייתה מרכזית וכפולה מתרומתה של הנהגת פנסיית־חובה במגזר זה.

נעזרנו באומדנים מהספרות ובניתוח של התפלגות ההכנסה והגילים של קבוצת האוכלוסייה שהושפעה מכל רפורמה כדי להעריך כיצד הגידול בשיעורי ההפרשה לפנסיה שנבעה מכל אחת מהרפורמות השפיע על החיסכון הלא־פנסיוני. ההבדלים בשיעורי הקיזוז הנוגעים לכל רפורמה משקפים את ההבדלים במאפייני האוכלוסייה שהושפעה מהן ובמקרים מסוימים גם את מאפייני הרפורמה עצמה. על בסיס הנחות אלה אנו אומדים את התרומה נטו של כלל הרפורמות הללו להגדלת החיסכון של משקי הבית בכ-0.7 אחוזי תוצר. סביר להניח כי האומדן שמצאנו הוא רף תחתון לתרומה הכוללת של הרפורמות לעליית שיעור החיסכון משום שנאלצנו לאמוד את תרומת הרפורמות רק משנת 2006, בעוד המעבר לקרנות החדשות והמעבר מפנסיה תקציבית לצוברת החלו עוד קודם. יתר על כן, אומדן זה הוא שמרני גם משום שלא כללנו את רכיב הפיצויים בהפרשות לפנסיה.

הגידול האמור בחיסכון משקף בין היתר את מקדמי הקיזוז שמצאנו בנוגע לרפורמות השונות. אפשר להבחין בשתי רמות של מקדמי הקיזוז: (1) שיעור קיזוז נמוך (כ-0.2), המתייחס לאוכלוסיות שהיו ללא הסדר פנסיה כלשהו לפני שנדרשו להצטרף להסדר מסוג זה. אוכלוסיות אלה מאופיינות בגילן הצעיר ובהכנסה נמוכה. בעבודה שלנו מדובר באוכלוסייה שהחיסכון הפנסיוני שלה החל בעקבות החלת פנסיית־חובה. (2) שיעור קיזוז גבוה יותר (כ-0.5), המתייחס לאוכלוסיות שהיה להן הסדר פנסיה זה מכבר והרפורמות רק מגדילות את שיעור ההפרשה לפנסיה. מקדם זה תואם את ממצאיהם של לביא וספיבק (1996), שאמדו את הקשר שבין גידול בחיסכון הפנסיוני לסך החיסכון במשק בתקופה שבה לא הונהגו רפורמות שחייבו קבוצות אוכלוסייה גדולות להצטרף להסדרי פנסיה ומצאו גם הם כי מחצית העלייה בחיסכון הפנסיוני קוזה בירידה בחיסכון אחר.

מקדמי הקיזוז עשויים להשתנות בעתיד, למשל עם התבגרות האוכלוסייה או בעקבות הצבר החיסכון הפנסיוני בקרב האוכלוסיות, שבתקופה הראשונה שלאחר הנהגת פנסיית־החובה היו בעלות רמה נמוכה של חיסכון זה. העלאה נוספת של שיעורי ההפרשה הסטטוטוריים עשויה אף היא להביא

לעליית שיעורי הקיזוז. העבודה הנוכחית התמקדה באמידת השפעתן של הרפורמות על החיסכון הכולל בתקופה שהוגדרה. יש להתייחס בזהירות ליכולת להשליך ממנה לגבי השפעתן על גידול החיסכון בעתיד.

עלית שיעור החיסכון בישראל בעשורים האחרונים היא תופעה מקרו־כלכלית בעלת חשיבות רבה, שטרם נחקרה די הצורך. עבודה זו ממלאת חלק מהחסר בתחום זה, אולם נדרשת עבודה נוספת להבנת כלל התהליכים שפעלו להגדלת שיעור החיסכון. בפרט נדרשת עבודה נוספת שתבחן אם מדיניות הממשלה בתחומים נוספים פעלה אף היא להגדלת החיסכון. ניתוח כזה עשוי ללמד, בין היתר, באיזו מידה העלייה בשיעור החיסכון היא פרמננטית (לפחות עד לשינוי מדיניות של הממשלה) ומשקפת התפתחות אופטימלית של המשק.

ביבליוגרפיה

- אברמזון, ש' ושראל, מ' (2015). *ההטבות לחיסכון פנסיוני*. נייר עמדה 13, פורום קהלת.
- אחדות, ל' וספיבק, א' (2010). *מערכת הפנסיה בישראל לאחר חמש עשרה שנות רפורמה*. מחקר מדיניות 8, מכון ון ליר, ירושלים.
- אסיף, ש' וקריל ז' (2020). *פערים דוריים ברמת הפנסיה של עובדי המגזר הציבורי*. בתוך *דין וחשבון על הוצאות השכר בשירות המדינה וגופי הביטחון לשנת 2018*, משרד האוצר, 201-184.
- בהר, ו' וליידרמן, ל' (2020). *מאזן התשלומים של ישראל – בעיה שנעלמה? בתוך אורות וצללים בכלכלת השוק – המשק הישראלי 1995-2017*, עורכים: בן-בסט, א', גרונאו ר', וזוסמן, א', המכון למחקר כלכלי בישראל על שם מוריס פאלק, הוצאת עם עובד, תל אביב.
- בן בסט, א' (2020). *המהפכה בשוק ההון – ישראל 1985-2018*. הוצאת מאגנס, האוניברסיטה העברית, ירושלים.
- בנק ישראל (2015). *החלת החובה להפריש כספים לפנסיה והשפעתה על השכר. ההתפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים*, 139, בנק ישראל.
- בנק ישראל (2017). *סוגיות במאזן התשלומים: גורמי היסוד לעודף בחשבון השוטף של ישראל. דוח בנק ישראל לשנת 2016*, פרק ז', 185-169.
- בנק ישראל (2019). *סוגיות ברווחה ומדיניות חברתית. דוח בנק ישראל לשנת 2018*, פרק ח', 205-181.
- ברנדר, ע' (2011). *השלכות פנסית החובה על התמורה לעבודה. הרבעון לכלכלה* 58(1/2), 120-91.
- ברנדר, ע' ופוליצר, ע' (2018). *ההשפעה של שינויים בשיעורי המס על גביית המיסים בישראל. הרבעון לכלכלה* 62(1/2), 126-85.
- גורדון ג' ודרסלר, א' (2024). *חיסכון פנסיוני בחברה החרדית*. המכון הישראלי לדמוקרטיה. לא פורסם.
- גרונאו, ר' וספיבק, א' (2020). *התמורות בחיסכון הפנסיוני, 1995-2015*. בתוך *אורות וצללים בכלכלת השוק – המשק הישראלי 1995-2017*, עורכים: בן-בסט, א', גרונאו ר', וזוסמן, א', המכון למחקר כלכלי בישראל על שם מוריס פאלק, הוצאת עם עובד, תל אביב.
- זעירא, י' (2018). *כלכלת ישראל*, ספרי עליית גג, ידיעות אחרונות.
- יוסף, ר' וספיבק, א' (2008). *עולם הפנסיה החדש: אחרי המפץ של 2003*. מחקר מדיניות 5, מכון ון ליר, ירושלים.
- לביא, י' וספיבק, א' (1996). *השפעת הסדרי הפנסיה והגמל על החיסכון בישראל. הרבעון לכלכלה* 43(2), 235-202.

מזר, י' ופרידמן, י' (2014). המעבר למסלול של פנסיה צוברת במגזר הציבורי בישראל: ההשלכות על ההכנסה על פני מחזור החיים של העובדים החדשים. לא פורסם.

מנחם-כרמי, ש' וספיבק, א' (2018). *קרנות הפנסיה החדשות – בחינת יחס התחלופה והתנהלות המבוטחים*. אוניברסיטת בן-גוריון בנגב, המרכז לפנסיה, ביטוח ואוריינות פיננסית.

מנחם-כרמי, ש', ספיבק, א' ורוזנברג, מ' (2023). *חוק פנסיית חובה – האומנם? בחינת שיעורי הכיסוי באוכלוסייה – ניתוח נתונים מנהליים*. המרכז לפנסיה, ביטוח ופסיכולוגיה כלכלית, אוניברסיטת בן-גוריון בנגב.

משרד האוצר (שנים שונות). *ממשלת ישראל – דוחות כספיים*. החשב הכללי.

ספיבק, א' (2022). הפנסיה בישראל ועולם ההפרטה. בתוך *משפט, כלכלה ומוסדות בישראל*, עורכים: גולדברג, ד' וחריס, ר', הפקולטה למשפטים ע"ש בוכמן, אוניברסיטת תל אביב

פריש, ר' (2021/2022). השפעת חוק חיסכון פנסיוני חובה על הצריכה הפרטית ועל שיעור החיסכון, *הרבעון לכלכלה* 65/66, 105-129.

קריל, ז' (2016). מהי רמת החיים הצפויה בפנסיה לחוסכים הצעירים של היום? סדרת מאמרים לדין מרץ 2016, אגף הכלכלן הראשי, משרד האוצר.

Alessie, R., Angelini, V., & Van Santen, P. (2013). Pension wealth and household savings in Europe: Evidence from SHARELIFE. *European Economic Review*, 63, 308-328.

Attanasio, O. P., & Brugiavini, A. (2003). Social security and households' saving. *The Quarterly Journal of Economics*, 118(3), 1075-1119.

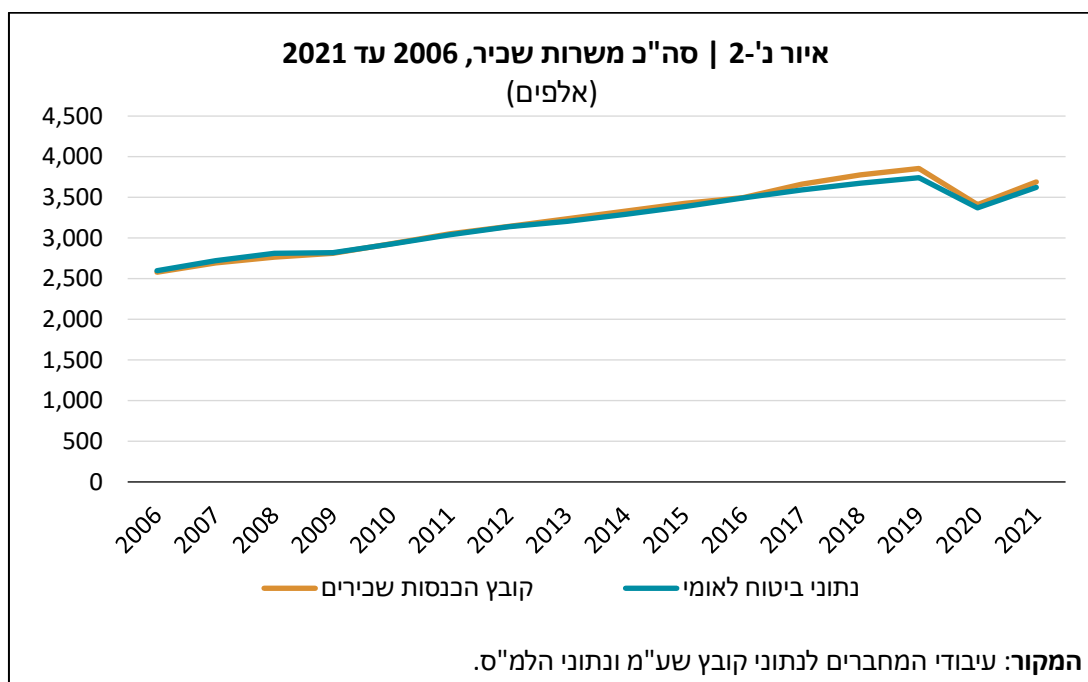
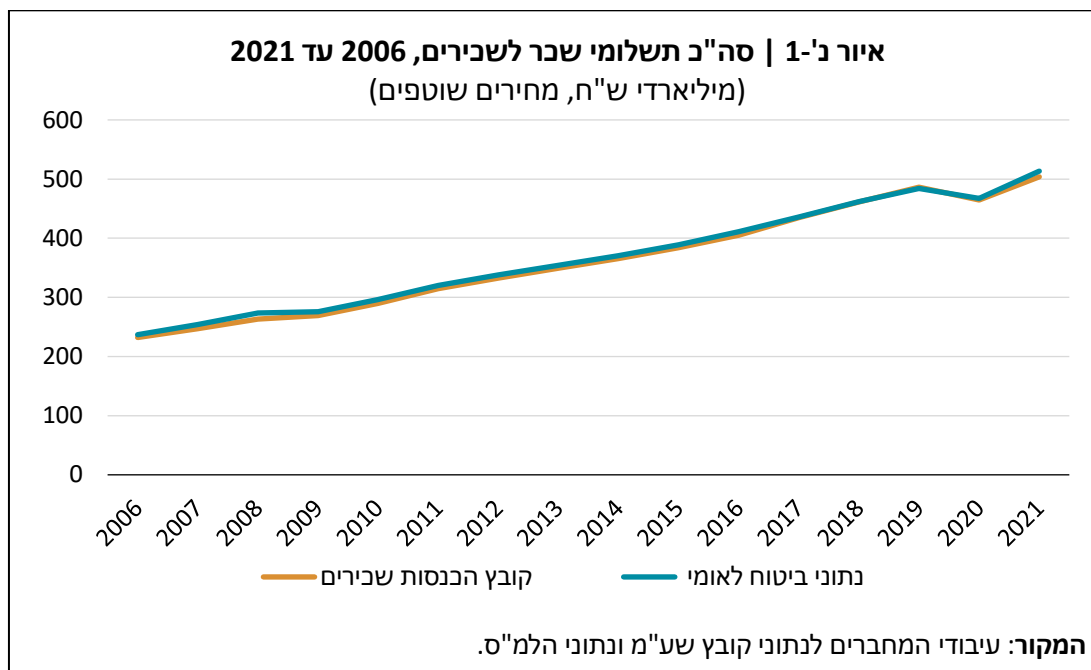
Attanasio, O. P., & Rohwedder, S. (2003). Pension wealth and household saving: Evidence from pension reforms in the United Kingdom. *American Economic Review*, 93(5), 1499-1521.

Blanchard, O., & Fischer, S. (1989). *Lectures on Macroeconomics*, The MIT Press, Cambridge, MA.

Brender, A., (2016). The welfare and labor market effects of mandatory pension savings: evidence from the Israeli case, in *Beyond the austerity dispute: new priorities for fiscal policy*, 336-365, Banca d'Italia.

- Chetty, R., Friedman, J. N., Leth-Petersen, S., Nielsen, T. H., & Olsen, T. (2014). Active vs. passive decisions and crowd-out in retirement savings accounts: Evidence from Denmark. *The Quarterly Journal of Economics*, 129(3), 1141-1219.
- Cribb, J., & Emmerson, C. (2020). What happens to workplace pension saving when employers are obliged to enroll employees automatically? *International Tax and Public Finance*, 27, 664-693.
- Engelhardt, G. V., & Kumar, A. (2011). Pensions and household wealth accumulation. *Journal of Human Resources*, 46(1), 203-236.
- Feldstein, M. (1974). Social security, induced retirement, and aggregate capital accumulation. *Journal of Political Economy*, 82(5), 905-926.
- Friedberg, L., Leive, A., & Cai, W. (2024). Does mandatory retirement saving crowd out voluntary retirement saving? *Journal of Economic Behavior & Organization*, 225, 20-36.
- Gale, W. G. (1998). The effects of pensions on household wealth: A reevaluation of theory and evidence. *Journal of Political Economy*, 106(4), 706-723.
- Hamermesh, D. (1993). *Labor Demand*, Princeton University Press, Princeton, NJ.
- Hougaard Jensen, S. E., Olafsson, S. P., Stefansson, A., Sveinsson, T.S., & Zoega, G. (forthcoming). Does Mandatory Saving Reduce Voluntary Saving? Evidence from a Pension Reform. *Review of Economics and Statistics*.
- Mastrogiacomo, M., Dillingh, R., & Li, Y. (2023). The displacement effect of compulsory pension savings on private savings. Evidence from the Netherlands, using pension funds supervisory data. *The Journal of the Economics of Ageing*, 26, 100473.
- Melguizo, A., & González-Páramo, J. M. (2013). Who bears labour taxes and social contributions? A meta-analysis approach. *SERIEs*, 4, 247-271.
- Van Santen, P. (2019). Uncertain pension income and household saving. *Review of Income and Wealth*, 65(4), 908-929.

נספח



לוח נ-1 | התפלגות השכר על פי גיל וההכנסה לנפש משכר של משק הבית לכלל תלושי שכר במשק, שנת 2006, אחוזים

הכנסה	עד חצי מההכציון	חצי מההכציון	עד 1.5 פעמים מההכציון	1.5 פעמים עד החציון	3 פעמים עד החציון	מעל 3 פעמים החציון	סה"כ
גיל							
עד 34	2.8	5.3	5.6	4.3	5.0	6.4	29.4
35-49	2.1	4.6	5.4	5.3	7.9	14.0	39.4
+50	0.8	1.9	2.5	2.9	5.2	17.7	31.1
סה"כ	5.8	11.8	13.6	12.5	18.2	38.2	100.0

לוח נ-2 | התפלגות השכר על פי גיל וההכנסה לנפש משכר של משק הבית לתלושי שכר במגזר הפרטי, ללא הפרשת מעביד לגמל או לקצבה*, שנת 2006, אחוזים (האוכלוסייה במגזר הפרטי שהושפעה מהחלת פנסיה-חובה)

הכנסה	עד חצי מההכציון	חצי מההכציון	עד 1.5 פעמים מההכציון	1.5 פעמים עד החציון	3 פעמים עד החציון	מעל 3 פעמים החציון	סה"כ
גיל							
עד 34	9.5	14.6	12.1	5.7	3.9	2.1	47.9
35-49	6.3	6.9	5.2	3.2	2.9	5.0	29.4
+50	2.5	3.9	3.3	2.4	2.8	7.4	22.4
סה"כ	18.5	25.5	20.6	11.4	9.5	14.5	100

* הפרשות מעביד הנמוכות מ-0.25 אחוזים מהשכר ברוטו

לוח נ-3 | התפלגות השכר על פי גיל וההכנסה לנפש משכר של משק הבית לתלושי שכר במגזר הפרטי עם הפרשת מעביד לגמל ו/או לקצבה*, שנת 2006, אחוזים (האוכלוסייה במגזר הפרטי שהושפעה מהגדלת שיעורי ההפרשה לפנסיה)

הכנסה	עד חצי מההכציון	חצי מההכציון	עד 1.5 פעמים מההכציון	1.5 פעמים עד החציון	3 פעמים עד החציון	מעל 3 פעמים החציון	סה"כ
גיל							
עד 34	0.4	2.3	4.0	4.4	6.4	10.6	28.1
35-49	0.7	3.5	5.2	5.7	9.2	20.0	44.3
+50	0.2	1.1	2.1	2.6	4.7	16.9	27.6
סה"כ	1.3	7.0	11.3	12.6	20.3	47.5	100

* הפרשות מעביד מעל 0.25 אחוזים מהשכר ברוטו

לוח נ-4 | התפלגות השכר על פי גיל וההכנסה לנפש משכר של משק הבית לתלויי שכר במגזר הציבורי ללא הפרשת מעביד לגמל או לקצבה וללא הפרשת מעביד לקרן השתלמות, שנת 2006, אחוזים

(האוכלוסייה במגזר הציבורי שהושפעה מהחלת פנסיה חובה)

הכנסה	עד חצי מההכנסה	חצי מההכנסה עד החציון	עד 1.5 פעמים החציון	1.5 פעמים החציון עד 3 פעמים החציון	3 פעמים החציון עד מעל 3 פעמים החציון	סה"כ	גיל
עד 34	12.3	12.6	9.3	5.0	3.9	2.2	45.3
35-49	5.7	5.5	4.1	3.0	3.3	3.7	25.3
+50	4.8	4.4	3.5	2.7	4.1	9.7	29.3
סה"כ	22.9	22.6	16.8	10.7	11.3	15.8	100

לוח נ-5 | התפלגות השכר על פי גיל וההכנסה לנפש משכר של משק הבית לתלויי שכר במגזר הציבורי עם הפרשת מעביד נמוכה* לגמל ו/או לקצבה והפרשת מעביד לקרן השתלמות, שנת 2006, אחוזים

(מקבלי פנסיה תקציבית – הושפעו מהגדלת שיעורי הפרשה לפנסיה צוברת)

הכנסה	עד חצי מההכנסה	חצי מההכנסה עד החציון	עד 1.5 פעמים החציון	1.5 פעמים החציון עד 3 פעמים החציון	3 פעמים החציון עד מעל 3 פעמים החציון	סה"כ	גיל
עד 34	0.6	1.8	2.3	2.4	2.5	1.2	10.8
35-49	1.1	6.7	7.9	7.9	10.8	10.7	45.1
+50	0.2	2.1	3.5	4.7	8.6	25.2	44.2
סה"כ	1.9	10.6	13.6	15.0	21.9	37.1	100

* הפרשת מעביד נמוכה מ-1.8 אחוזים מהשכר ברוטו, כלומר יכולה לבטא הפרשת מעביד של 6 אחוזים (התואם את הפרשת המעביד בהסכמי השכר) על שכר המהווה עד 30 אחוזים מהשכר ברוטו. הפרשה זו עשויה להתאים לעובדים בפנסיה תקציבית אשר נהנים מהפרשות לקרן צוברת על חלק השכר שאיננו מבוטח בפנסיה תקציבית ואיננו מהווה חזר הוצאות.

לוח נ-6 | התפלגות השכר על פי גיל וההכנסה לנפש משכר של משק הבית לתלויי שכר במגזר הציבורי עם הפרשת מעביד לגמל או לקצבה מעל 1.8 אחוזים מהשכר ברוטו*, שנת 2006, אחוזים

(האוכלוסייה במגזר הציבורי המבוטחת בקרנות ותיקות או חדשות - הושפעה מהגדלת שיעורי ההפרשה)

הכנסה	עד חצי מההכנסה	חצי מההכנסה עד החציון	עד 1.5 פעמים החציון	1.5 פעמים החציון עד 3 פעמים החציון	מעל 3 פעמים החציון	סה"כ	גיל
עד 34	1.1	2.7	3.6	3.4	4.6	4.2	19.7
35-49	1.1	3.6	5.1	5.7	9.5	12.5	37.6
+50	0.3	1.2	2.1	3.2	7.7	28.1	42.6
סה"כ	2.5	7.6	10.9	12.4	21.9	44.9	100

* הפרשה בהיקף שתואם שכר המבוטח בקרן פנסיה ותיקה ו/או בקרן פנסיה צוברת

לוח נ-7 | מקדמי הקיזוז* בחלופה עם שונות נמוכה של מקדמי הקיזוז (בהשוואה לחלופת הבסיס) בין קבוצות גיל והכנסה**

הכנסה	עד חצי מההכנסה	חצי מההכנסה עד החציון	עד 1.5 פעמים החציון	1.5 פעמים החציון עד 3 פעמים החציון	מעל 3 פעמים החציון	סה"כ	גיל
עד 34	0.20	0.20	0.28	0.32	0.36	0.40	
35-49	0.30	0.30	0.37	0.43	0.49	0.55	
+50	0.30	0.40	0.46	0.54	0.62	0.70	

* השיעור שבו הפרטים מקיזוז גידול בהפרשות לפנסיה באמצעות הקטנת חיסכון פרטי אחר.

** ההכנסה לנפש משכר של משק הבית (מתוקנת על פי סולם שקילות של הל"מ"ס).

לוח נ-8 | מקדמי הקיזוז* בחלופה עם מקדמי קיזוז גבוהים מחלופת הבסיס**

הכנסה	עד חצי מהחציון	חצי מהחציון	עד 1.5 פעמים החציון	1.5 פעמים החציון עד	פעמיים החציון עד	מעל 3 פעמים החציון
גיל	עד חצי מהחציון	חצי מהחציון עד	עד 1.5 פעמים החציון	1.5 פעמים החציון עד	פעמיים החציון עד	מעל 3 פעמים החציון
עד 34	0.20	0.28	0.36	0.44	0.52	0.60
35-49	0.30	0.39	0.48	0.57	0.66	0.75
+50	0.30	0.42	0.54	0.66	0.78	0.90

* השיעור שבו הפרטים מקיזזים גידול בהפרשות לפנסיה באמצעות הקטנת חיסכון פרטי אחר.

** ההכנסה לנפש משכר של משק הבית (מתוקננת על פי סולם שקילות של הל"מ"ס).

לוח נ-9 | מקדמי הקיזוז* בחלופה עם מקדמי קיזוז נמוכים מחלופת הבסיס**

הכנסה	עד חצי מהחציון	חצי מהחציון	עד 1.5 פעמים החציון	1.5 פעמים החציון עד	פעמיים החציון עד	מעל 3 פעמים החציון
גיל	עד חצי מהחציון	חצי מהחציון עד	עד 1.5 פעמים החציון	1.5 פעמים החציון עד	פעמיים החציון עד	מעל 3 פעמים החציון
עד 34	0.00	0.00	0.10	0.17	0.24	0.30
35-49	0.00	0.00	0.15	0.27	0.39	0.50
+50	0.00	0.00	0.20	0.37	0.54	0.70

* השיעור שבו הפרטים מקיזזים גידול בהפרשות לפנסיה באמצעות הקטנת חיסכון פרטי אחר.

** ההכנסה לנפש משכר של משק הבית (מתוקננת על פי סולם שקילות של הל"מ"ס).

