



# החדשות הטובות והרעות של האנשים שיודעים מתי אנחנו הולכים למות

רשות שוק ההון והביטוח פירסמה בסוף השבוע לוחות תמותה מעודכנים, שלפיהם הגברים הישראלים חיים כיום שנים רבות יותר • בשל כך, קרנות הפנסיה החדשות, שנמצאות בשנים האחרונות בגירעון אקטוארי, יידרשו להפחית 0.6% מקצבאות הגברים שייצאו לפנסיה החל ב-2018

עברו למינוס התשואה הדמוגרפית של קרנות הפנסיה\*

שם הקרן	2012	2013	2014	2015	2016
הפניקס	1.30%	0.23%	0.18%	-0.03%	-0.40%
מבטחים החדשה	0.13%	-0.21%	-0.51%	-0.51%	-0.61%
מקפת אישית	0.32%	0.03%	-0.63%	-0.43%	-0.49%
הראל גלעד פנסיה	0.50%	0.02%	-0.42%	-0.36%	-0.50%
חיטבית עתודות	0.36%	-0.16%	-0.36%	-0.36%	-0.84%
אלטשולר שחם	0.22%	0.18%	0.00%	-0.11%	-0.61%
הלמן אלדובי	0.92%	0.64%	0.31%	0.09%	-0.35%
חיטב דש	0.45%	0.08%	-0.14%	0.00%	-0.07%
איילון פיטנה	0.49%	0.38%	0.22%	-0.11%	-0.07%
פסגות	-	0.03%	0.25%	0.37%	0.51%

מקור: רשות שוק ההון

\*היחס בין נכסים להחייבויות



החיים מתארכים – והחוסכים נפגעים צילום: חתיר לוי/בלומברג

## מחיר השקל אסא ששון

שרה אבהוין עמדה לברה בג' שם. כמה ימים קודם לכן מת בע"ל, הוכרז עורא אבהוין. באותם ימים של המאה ה-18 בסקוטלנד, אלמנות כמותה היו יכולות לשייך דור רק על ידי קיבוץ גרבות. על פתירות יצירותיים או רדיקליים יותר הן לא העזו להשיב.

לאחר שהחכונות נגמרו, וגם הקצבה שממנה נהנתה כמי שרצה שנה נגמרה, פנתה שרה לביתו של הכומר רוברט וולאס. הוא קיוותה כי יואיל בטובו להעניק לה גרבה שתאפשר לה לרכוש מזון לארוחת הערב עבור ארבעת ילדיה. את וולאס הכיר רה היטב, שכן הוא ובעלה המנוח היו כמרים בארינגבורו.

ולאס פתח את הדלת. לידו עמד כומר נוסף שאבהוין הכיר, דה. שמו היה אלכסנדר וובסטר. השניים הבינו את חומרת מצבה. רק שנה לפני כן היא נהנתה מרמת חיים טובה. בעלה הכומר סיפק את כל מחסוריה ואף איפי שר לה לחסוך מעט כסף לימים גשומים ואולם.

לאחר שנמנו לשרה כמה מטבעות כדי שתוכל לרכוש ארוחת ערב, ישבו השניים לחי שוב על פתרון הולם.

שני הכמרים, הגו רעיון מבריק: הם ייקמו קרן שאליה יירשיו כל כומר סכום מסוים בעודו בחיים,

והקרן תממן את האלמנות של הכמרים. כך הן לא יתרוששו לאחר מות בעליהן. כספי הקרן יושקעו במיזמים תעשייתיים, והתשלום האלמנות וליתומים ייעשה על בסיס התשואה שתי גיב הקרן, ולא רק על בסיס ההון הראשוני שהושקע.

כל שנותר להם הוא להעריך כמה כמרים ימותו בכל שנה, כמה אלמנות ויתומים יישארו בחיים וכמה זמן האלמנות יהיו אחרי בעליהן. כך נולדו לוחות התמותה הראשונים, שדומים להם משמשים את קרנות הפנייה עד היום. עם הלוחות האלה נולד עיקרון נוסף בקרנות הפנייה: הביטוח ההדדי.

הרעיון של שני הכמרים נהפך לקרן הפנסיה הראשונה בעולם, שנקראה "הקרן למען האלמנות והילדים של הכמרים בכנסייה של סקוטלנד", או בקיצור "אלמנות הסקוטיות".

### כל העמיתים ערבים זה לזה

מדי המש שנים מערכת רשות שוק ההון והביטוח את לוחות התמותה של קרנות הפנייה הרשות, ובסוף השבוע האחרון היא פירסמה את העדכון רבעון איוון אקטוארי – תהליך להשוואת הנכסים וההחייבויות העתידיות. חישוב זה נעשה בהתאם למשתנים דמוגרפיים ולמשתני תשואה, ונועד לשי מודל על איוון קרן הפנסיה כדי ווח הארוך. הנתון עצמו מכונה "תשואה דמוגרפית".

מי שתילאץ לשאת בגירעון במי קרה זה היא המדינה. ברו"ח הפנסיה שמקבל כל עמית ניתן לראות את התשואה הפיננסית שהושגה לו ואת התשואה הדמוגרפית ואת התשואה נטו. ככל שהיתרה של העמית גבוהה יותר, כך הוא משלם סכום גבוה יותר בסוף השנה, וכך מסבסד את החיר סכים בעלי היתרות הקטנות יותר. מנגד, בתחילת השנה נגבה סכום מסוים יותר מחוסכים בעלי סיכון נמוך יותר לחלות או למות, ואלה הם לרוב החוסכים הצעירים יותר, יותר – כך שהפערים מתקטנים. הלוחות החדשים שפורסמו כעת הם נייר עמדה בלבד של רשות שוק ההון והביטוח. במסמך נכתב כי לאור חשיבות הנושא ומורכבותו, "פנה האקטואר הראשי של הרשות לאגודה האקטואריים בישראל, להי קמת ועדה מקצועית לעניין הקר תמותה בישראל. ועדה זו, שהתכנסה לראשונה בינואר, תכללה צוות מנוון של אקטואריים ודמוגרפים, והקמה במטרה למסד פורום מקצועי, שיאסוף וירכז חומרים באשר לשיטות ומודלים לחיזוי שיפורי תמותה, ילמד ויבחן אותם, יקים ריון בנושא ויוציא דוח מסכם של עבודתו. הוועדה עדיין לא השלימה את עבודתה, והיא מתכננת לפרסם דוח מסכם בחודשים הקרובים".

קשורה במאפייני הקרן – כמו גיל העמיתים, שיעור התביעות וסכומי ההפקדות.

**הלעות את התשלום על ביטוחים**

מאז 2013 מציגות קרנות הפנייה החדשות גירעון דמוגרפי. גירעון נוצר כשקרן הפנסיה אינה גובה מספיק כסף בגין הביטוחים שהיא מעניקה לעמיתיה. מחקר של רשות שוק ההון מראה כי בעקבות התארכות תוחלת החיים של הגברים הישראלים, התשואה העתידית של גבי העמיתים בקרנות הפנסיה ייפגעו כ-0.6%. לפיכך, הקצבה של גבי רים שיפרשו לפנסיה בינואר 2018 תקוצץ ב-0.6%.

בעדכון הנוכחי התברר כי עלויות ביטוחי "הריסק" לאובדן כושר עבודה גדלו, לאחר שבעדכון הקודם ב-2013 חלה גניחה של עשרות אחוזים בעלויות הביטוח מפני סיכוני הגנתות.

עלות כיוסי הריסק למקרי מות אמורה לרדת ב-25%-30% לעמית תום פעילים, ובמקביל יעלה המחיר לסיכוני נכות של עמיתים פעילים ב-90% לנשים וב-130% לגברים. לשינויים לא תהיה משמעות רבה מבחינת החוסכים, מאחר שכאמור הקרנות אונו. עמיתים של קרנות פנסיה תקציביות אינם מושפעים מכל אלה והקצבה שלהם מובטחת

תשואה דמוגרפית היא מושג שהשימוש בו נפוץ בקרנות פנייה מקיפות, שבהן קיים מנגנון של ערבות הדדית בין עמיתי הקרן, בשונה מתשואה רגילה, שנובעת מעלייה או ירידה בסווי ההשקעות שבוצעו בנכסים. בנוסף לחיסכון הפנסיוני, קרן מקיפה כוללת כיוסיים ביטוחיים למקרה של פטירה (ביטוח חיים) ולמקרה של נכות או בעיות כריאת המוגעות מאדם להמשיך בעבודה. תו (ביטוח לאובדן כושר עבודה). משום שהקרן מבוססת על עיקרון ההדדיות, גם הסיכונים הביטוחיים משותפים לכלל החוסכים, והיא גור בה עבודת תשלום (פנסית) שארים ופנסית נכות), שגובהו נקבע לפי חישובים אקטואריים.

חישובים אלה מבוססים על הערכות בלבד, ולכן העלויות בפועל יכולות לסטות מהן, אם עלות הכיוסיים הביטוחיים לקרן פה בפועל בשנה מסוימת קטנה מהמסכום שנגבה מהעמיתים לפי הערכות מוקדמות, נוצר עודף דמוגרפי. כשנוצר עודף הוא מתר לק בחורה ליתרה הצבורה של כלל העמיתים, ובנוסף מגדיל את הקצבאות המשולמות. המצב ההפוך הוא גירעון דמוגרפי, שמפחית מהיתרה הצבורה של כלל העמיתים בקרן, וגם מקטין את הקצבאות. כלומר, תשואה דמוגרפית

**בקצרה**

התשואה הדמוגרפית היא רכיב חשוב בכל קרן פנסיה. רבים מהחוסכים נטים להתעלם ממנה, אף שהיא בעלת חשיבות עבורם. בניגוד לתשואה המושגת בשוק ההון, שניתנת לניהול במידה מסוימת, הרי שהתשואה הדמוגרפית מתמקקה יותר ובלתי ניתנת לניהול.

עם זאת, התשואה הדמוגרפית ניתנת לבחינה ומעקב. לכן, לפני הצטרפות לקרן פנסיה, בד בד עם בדיקת דמי הניהול, כדאי גם לבדוק את התשואה הדמוגרפית – אם היא חיובית או שלילית.

מאחר שקרנות הפנסיה החדשות צריכות לשמור על איוון אקטוארי, הרי שתשואה דמוגרפית שלילית פוגעת בחיסכון השוטף. החישובים האלה לא משיפעים על העמיתים בקרנות פנסיה תקציביות – הקצבה שלהם מובטחת.

המדינה מתערבת בחישובים האקטואריים מדי חמש שנים, באמצעות עדכון לוחות התמותה, כפי שעשתה רשות שוק ההון והביטוח בסוף השבוע האחרון.