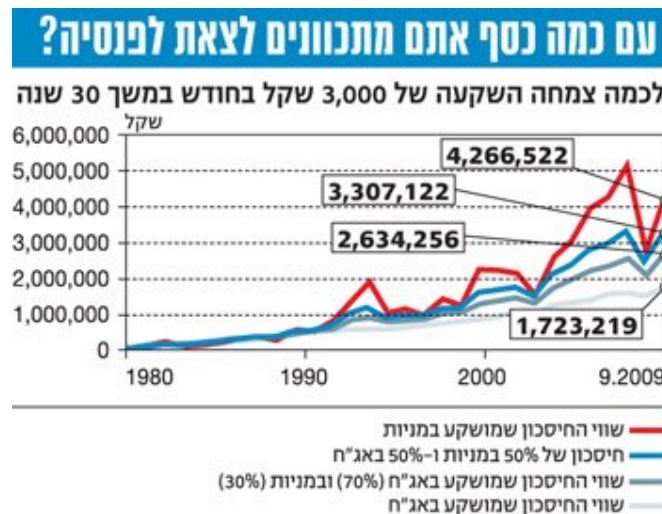


לצאת לפנסיה עם 3 מיליון שקל? זה לא בשמים | 15.11.2009 06:55 מאת עמי גינזבורג

תיק חיסכון פנסיוני שמושקע בחלקים שווים באג"ח ובמניות על פני 30 שנה אמור לייצר למשפחה ישראלית ממוצעת קצבה חודשית ששומרת על רמת חיה ■ למרבה הצער, רוב תוכניות הפנסיה המוצעות כיום לציבור החוסכים לא יצליחו לעשות זאת

<< רבים שואלים את עצמכם מדי פעם, מה בעצם קורה עם הכסף שאנחנו מפרישים בכל חודש לתוכניות הפנסיה שלנו? איך אנחנו יכולים לדעת מה נעשה אתו? במה בדיוק הוא מושקע? והכי חשוב - האם הוא יספיק לנו למחיה ולשמירה על רמת החיים כאשר נפרוש?

כשמפנים את השאלה הזאת למומחים לענייני חיסכון פנסיוני, בדרך כלל הם אומרים משהו כזה: "האם הכסף בתוכניות הפנסיה מספיק לכם לפרישה מכובדת? אל תצחיקו אותנו. מי שרוצה מספיק כסף בשביל פרישה מכובדת יצטרך לשים בעצמו הרבה כסף בצד, ורצוי שגם יתפלל לקצת מזל". בקיצור - מפחידים אותנו. האם ההפחדה הזאת במקומה?



בשבוע שעבר הצגנו בעמודים אלה נתונים של 20 עשורים עוקבים בבורסה בתל אביב שמתפרשים על פני 30 שנה - מ-1980 ועד ספטמבר 2009. הראינו שב-18 עשורים מתוך ה-20, המניות השיגו תשואה גבוהה יותר מאשר אג"ח. בסך הכל הניב שוק המניות התל אביבי תשואה ריאלית ממוצעת שנתית של 8.4% שוק האג"ח התל אביבי הסתפק באותן שנים בתשואה ריאלית ממוצעת של 2.5% בלבד - פערי תשואות לא רחוקים בהרבה מאלה המקובלים גם בשוקי ההון בחו"ל.

בעקבות הממצא הזה העלינו את השאלה, "מדוע אין יותר מניות בתיקי הפנסיה שלנו?" מניות הן אמנם נכס תנודתי, אבל לאורך זמן הן אמורות להניב תשואה גבוהה יותר מאשר אג"ח, ובאופן משמעותי. לרוב מדובר בפער ממוצע של כ-3%-4% בשנה.

בהקשר זה חשוב לציין שבמשך שנים ארוכות השקיעו קרנות הפנסיה הישראליות כמעט אך ורק באג"ח

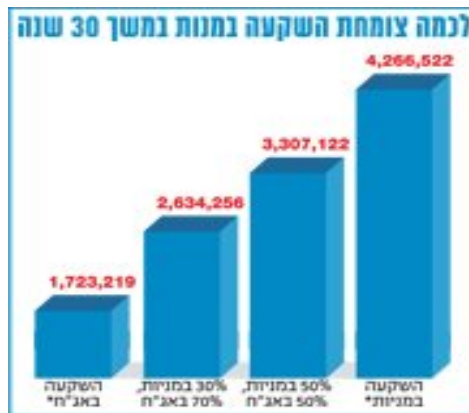
ממשלתיות. בעבר היו אלה אג"ח מיועדות שהונפקו ישירות לקרנות הפנסיה, ונתנו תשואה גבוהה במיוחד - 5%-6% צמודים למדד. אבל בתחילת שנות ה-90 הסידור הזה הסתיים, וקרנות הפנסיה הישראליות (וכמוהן חברות הביטוח וקופות הגמל) נשלחו לשוק ההון כדי לקנות אג"ח ומניות בשוק החופשי.

נכון להיום, הרכב ההשקעה של קרנות הפנסיה בישראל נראה בערך כך: כ-30%-25% מושקעים במניות (בעיקר מניות ישראליות), כ-30%-25% באג"ח קונצרניות (בעיקר ישראליות), כ-40% באג"ח של ממשלת ישראל - והיתרה במכשירים פיננסיים אחרים.

כעת נשאל שוב את השאלה - האם תיק פנסיוני כזה יניב לנו חיסכון שיספיק לימי הפרישה?

השבוע אנחנו לוקחים את הדיון הזה צעד נוסף קדימה. בעזרת אותם נתונים שעומדים לפנינו על שוק ההון הישראלי בנינו מודל של השקעה בתיק פנסיוני על פני 30 שנה. לצורך הדוגמה השתמשנו בשכר בסיס של 15 אלף שקל בחודש. זהו כמובן שכר גבוה מהמוצע במשק, והוא מאפיין בעיקר עובדים במקצועות אקדמיים חופשיים - עורכי דין, רואי חשבון, אנשי היי-טק ושכירים בדרגות ניהול שונות. ישנם כמובן גם לא מעט עצמאים שמגיעים לשכר כזה. מכיוון שהשכר הממוצע במשק הוא כיום כ-8,000 שקל, סכום של 15 אלף שקל בחודש יכול לייצג, בקירוב, את הכנסתה של משפחה ישראלית ממוצעת עם שני הורים עובדים.

כמה מתוך סכום זה נחסך במסלולים פנסיוניים? נכון להיום ההפרשה הפנסיונית של שכיר היא כ-18.3% ממשכורתו. הפרשה זו מגיעה מ-5% שמפריש העובד, 5% שמפריש המעסיק ו-8.3% שמפריש המעסיק לקרן פיצויים (ושנחשבים בפועל להפרשה פנסיונית לכל דבר). בנוסף, לחלק לא קטן מהשכירים בישראל יש הפרשה לקרן השתלמות בהיקף של כ-10%-7.5% מהשכר. לחלקם יש גם קופת גמל פרטית. לצורך הדיון הנחנו אפוא שמשפחה ישראלית שלה שכר של 15 אלף שקל בחודש מפרישה בכל חודש כ-3,000 שקל (20%) לאפיקי חיסכון ארוכי טווח. ההפרשה השנתית מגיעה בקירוב ל-35 אלף שקל. על פני 30 שנה מדובר בהפרשות מצטברות של כ-1.05 מיליון שקל.



לכמה יגדל הכסף?

מה קורה לסכום של 35 אלף שקל שמופרש בכל שנה לפנסיה? לכמה הוא יצטבר על פני 30 שנה? למרבה הצער, את העתיד איננו יכולים לצפות. הדבר היחיד שאפשר לעשות הוא לבדוק את העבר. אפשר לראות כיצד היה חיסכון כזה מתפתח אילו היה מושקע בשוק ההון הישראלי מ-1980 ועד היום.

השאלה החשובה כמובן היא באיזה אפיק משקיעים - במניות, באג"ח או בתיק משולב של מניות עם אג"ח. מי שהפרשותיו הכספיות לפנסיה הושקעו אך ורק במדד האג"ח הכללי של תל אביב אמור היה לצבור לאחר 30 שנה סכום של כ-1.72 מיליון שקל.

מדובר בחיסכון נטו, שאינו כולל דמי ניהול. אם מפחיתים מהחיסכון הזה גם דמי ניהול של כ-200 אלף

שקל, הסכום יורד לכ-1.5 מיליון שקל. סכום שכזה אכן אינו מספיק לפנסיה מכובדת.

לצורך הדיון נניח שבשנות הפנסיה החוסכים מעוניינים לחיות מריבית על קרן החיסכון. נניח עוד שהריבית הממוצעת שניתן לקבל על חיסכון כזה היא כ-5% בשנה. במציאות, הריבית חסרת הסיכון תהיה לרוב נמוכה יותר, אבל החוסך תמיד יכול למשוך חלק מהכספים גם מקרן החיסכון.

על פי הנחות אלה, קרן חיסכון של 1.5 מיליון שקל תניב לחוסך ריבית שנתית של כ-75 אלף שקל, השקולים לקצבה חודשית של כ-6,200 שקל.

זהו סכום שנמוך בהרבה מהשכר הבסיסי שהיה לעובד לפני שפרש, והוא יצטרך לרדת ברמת החיים.

לעומת זאת, אילו אותו חוסך היה משקיע 100% מכספו במניות, החיסכון שלו היה תופח על פני 30 שנה לכ-4.26 מיליון שקל. גם בניכוי דמי ניהול של כ-400 אלף שקל היו נשארים לחוסך כ-3.8 מיליון שקל.

סכום זה, על פי אותן הנחות, היה מקנה לו קצבה חודשית (מריבית) של קרוב ל-16 אלף שקל - יותר משכרו החודשי.

תיקים מעורבים מתאוששים מהר

מעטים הם האנשים שמעזים להשקיע את כל כספי הפנסיה שלהם בשוק המניות. מעט מאוד חוסכים יכולים לראות את החיסכון שלהם מתכווץ מ-5.2 מיליון שקל בסוף 2007 לכ-2.8 מיליון שקל בלבד בסוף 2008. זה אמנם עדיין הרבה יותר ממה שהיה מניב החיסכון באפיק האג"ח, אבל הפסד של 2.4 מיליון שקל בשנה אחת הוא משהו שרוב החוסכים אינם יכולים ואינם רוצים לעמוד בו. מסיבה זו רוב תוכניות הפנסיה המודרניות מקטינות במשך השנים את שיעור החיסכון שמופנה למניות ומסיטות אותו בהדרגה לנכסים מסוכנים פחות, כלומר לאג"ח ממשלתיות ואג"ח בדירוג גבוה.

ומה קורה בתיקי הפנסיה המעורבים? על פי אותן הנחות, מתברר שתיק פנסיה מעורב של 70% אג"ח ו-30% מניות היה צומח לאחר 30 שנה לכ-2.63 מיליון שקל. אם מנכים ממנו דמי ניהול של כ-250 אלף שקל, נשארים עם כ-2.4 מיליון שקל. סכום כזה יכול לייצר קצבה חודשית של כ-10,000 שקל. זה כבר הרבה יותר קרוב לשכר הקודם של העובד, אך עדיין נמוך ממנו במידה משמעותית.

ככל ששיעור המניות בתיק עולה, מצבו של החוסך משתפר. תיק שהיה מושקע באופן שווה במניות ואג"ח (50:50) היה צומח ל-3.3 מיליון שקל.

לאחר דמי ניהול היו נותרים לחוסך כ-3 מיליון שקל, שמשמעותם קצבה חודשית של 12,500 שקל. עם סכום כזה יוכל כנראה החוסך לשמור בקירוב על רמת החיים שהיתה לו לפני הפרישה.

אחד היתרונות של התיקים המעורבים הוא יכולתם להתאושש ממפולת. חלק מהסיבה לכך הוא מנגנון האיזון מחדש שטמון בתיקים מעורבים, ואשר מאפשר להם להגדיל את רכיבי הסיכון כאשר מחירם צונח.

כך למשל, תיק של 70:30 (30% מניות) היה נופל במהלך 2008 מ-2.5 מיליון שקל לכ-2.1 מיליון שקל, אבל ההתאוששות של 2009 היתה מחזירה אותו ל-2.6 מיליון שקל. גם תיק של 50:50 היה מצליח להתאושש ב-2009 מהמפולת - וחוזר בערך לרמה שבה היה בסוף 2007 - 3.3 מיליון שקל.

המנהלים משיגים תשואות נחותות

אילו תובנות עולות ממודל הפנסיה שהצגנו כאן? ראשית, שמי שרוצה לשמור על רמת חייו בעת פרישה חייב להגדיל את ההשקעה בנכסים מסוכנים בשנים שבהן הוא חוסך לפנסיה. אם לא יעשה כן, גדול הסיכוי שרמת חייו תרד כאשר יפרוש מעבודתו.

שנית, חלק גדול מתוכניות הפנסיה שלנו אינן מאפשרות לנו לבחור את מרכיבי התיק. רובן מושקעות באופן אוטומטי בהתאם להחלטות של ועדות - 30% במניות והשאר בסוגים שונים של אג"ח. עבור מי שרוצה לקבוע לבדו את תמהיל תיק ההשקעות שלו יש כאן בעיה.

שלישית, דמי הניהול הם מרכיב קריטי בתיקי חיסכון לטווח ארוך. כל אחוז שמצליחים לחסוך בדמי הניהול יכול להוסיף מאות או אלפי שקלים לקצבה החודשית.

ותובנה אחרונה וחשובה: כפי שרוב מנהלי קרנות הנאמנות אינם מצליחים להכות את מדדי האג"ח והמניות לאורך זמן, כך גם רוב מנהלי קרנות הפנסיה, תוכניות הביטוח וקופות הגמל שלנו אינם מצליחים לעשות זאת. האמת הזאת הוכחה כבר בעשרות מחקרים בישראל ובחו"ל. התשואות הממוצעות שמציגים מנהלי ההשקעות בניכוי דמי הניהול שהם גובים נחותות משמעותית מהתשואות שמשיגים המדדים - מה שפוגע בחסכונות הפנסיה שלנו ובקצבה העתידית שנקבל.

מסיבה זו חשוב מאוד שהמדינה תעודד את קידומם של מכשירים פנסיוניים עוקבי מדדים שגובים דמי ניהול נמוכים במקום המכשירים הפנסיוניים הקיימים כיום. תוכניות כאלה יספקו לחוסך הישראלי אלטרנטיווה חיונית ויאפשרו לו להיפרד מלפיתת החנק של מנהלי החיסכון הפנסיוני, שבהם תלויה רמת חייו העתידית.

-

אג"ח מיועדות

אג"ח שהנפיק משרד האוצר לקרנות הפנסיה ההסתדרותיות והממשלתיות. הנפקתן של אג"ח אלה נפסקה בהדרגה בתחילת שנות ה-90

-

איזון מחדש

Rebalance - החזרת התיק למשקלות המקוריים שלו מדי תקופה. אם משקל המניות עולה עקב עליות בשוק, פעולת האיזון כוללת מכירת מניות ורכישת אג"ח כדי לשחזר את היחס המקורי