



חדשות

דבר המנכ"ל

נחתם הסכם עקרונות לפנסיה חובה לציבור הלא מאוגד

ההסכם בין ההסתדרות ללשכת התיאום מהווה צעד משלים להצעת חוק פנסיה חובה



חובה תעסוקתית, שעברה כבר בקריאה ראשונה, ואשר נידונה לאחרונה בוועדת הכספים. במסגרת חוק פנסיה חובה מוצע להחיל חובת ביטוח פנסיוני לכל עובד עד לתחילת שנת 2010 ולאפשר לעובדים ולמעסיקים לסכם ביניהם על הסדר פנסיוני עד לסוף שנת 2008, זאת מתוך רצון למזער התערבות ממשלתית בנושא. עם השלמת הליך החקיקה, יידחה מועד ההחלטה של העובד באשר לאופי החיסכון הפנסיוני למועד הפרישה. המשמעות המעשית של השינוי היא שלאחר השלמת החקיקה, כל מסלולי החיסכון ייהנו מאותה הטבת מס, ועם הגיעו של העובד לגיל הפרישה הוא יוכל להמיר את החיסכון שלו לפנסיה חודשית שתשולם לו כל ימי חייו. שר האוצר יקבע כללים שיאפשרו להוון חלק מהחיסכון הפנסיוני לסכום חד פעמי למי שצבר קצבה מינימאלית ומעוניין לקבל חלק מכספו בסכום חד פעמי.

בנוסף, בהתאם למוצע בהצעת החוק, יוכל כל עובד לבחור, במועד ההפקדה לחיסכון פנסיוני, היכן לרכוש כל אחד ממרכיבי החיסכון הפנסיוני, זאת בניגוד למצב הקיים שבו ישנן מגבלות המונעות מחלק מהשחקנים בשוק להציע לעובדים את מכלול הכיסויים הביטוחיים הניתנים במסגרת החיסכון הפנסיוני כגון פנסיית שאירים, ביטוח חיים, אובדן כושר עבודה או נכות.

נשיא איגוד לשכות המסחר, אוריאל לין, ביקר בחריפות את הצעת חוק פנסיה חובה וטען כי מדובר בהצעה מבולבלת ומבלבלת, המעניקה לשר האוצר סמכויות רחבות וחסרות תקדים בנוגע לקביעת זכויות עובדים.

לשכת התיאום של הארגונים הכלכליים וההסתדרות חתמו לאחרונה על הסכם עקרונות הקובע החלת ביטוח פנסיוני על כלל המועסקים במשק, בפרט על עסקים בינוניים וקטנים. בהסכם המסגרת נקבע הסדר פנסיוני השונה מזה המקובל בהסכמים קיבוציים, והוא מבטיח ביטוח פנסיוני מדורג, שיחייב בתחילה את המעסיק והעובד ברמה בסיסית ביותר של הפרשות פנסיוניות, שיגדלו עם השנים. ההסכמה בין לשכת התיאום וההסתדרות מהווה ציון דרך היסטורי, ולראשונה מגיעים לפתרון מוסכם בנושא פנסיה תעסוקתית לציבור העובדים הלא מאוגד.

על-פי ההסכם, החל מינואר 2008 יזכה כל עובד במשק לפנסיית חובה עד לתקרה בגובה השכר הממוצע, במסלול קצבתי. על-פי ההסכמות, העובדים שההסכם יחול עליהם יזכו לפנסיה מקיפה, כולל כיסויים למקרה מוות ואובדן כושר עבודה.

ההסכם נוגע בפרט לאיגוד לשכות המסחר, לה"ב והתאחדות המלאכה והתעשייה, היות וארגונים אלה מייצגים בעיקר את המעסיקים הקטנים. ראשי ארגונים אלה צוטטו בעבר על התנגדותם לפנסיה חובה משום המעמסה הכספית הנוספת שתוטל על המעסיק. בלשכת התיאום ממתינים לקבלת אישור הנהלות הארגונים להסכם העקרונות, שאמורים לדון בנושא זה בתקופה הקרובה. עם קבלת האישור העקרוני של הארגונים על הסכם העקרונות, יפעלו לשכת התיאום וההסתדרות לשם הפעלת צו הרחבה. נזכיר כי באפריל 2006 הוצא צו הרחבה להסכם הפנסיה המקיפה שנחתם באוגוסט 2005 בין ההסתדרות לבין התאחדות התעשיינים.

לא מחכים לאוצר

ההסכם החדש, הקובע תחולת ביטוח פנסיוני על כלל המועסקים במשק, ללא תלות בחקיקה, מהווה למעשה מהלך משלים להצעת חוק פנסיה

בתקופה בה השווקים הפיננסיים גואים והבורסה שוברת כמעט בכל יום שיאים חדשים, התשובה על הכסף מרכזת את מרבית תשומת הלב של החוסכים במוצרים הפיננסיים והפנסיוניים. במשך יותר משלוש שנים אנו עדים ליציבות ופריחה של שוק ההון הישראלי. פריחה זו משפיעה באופן ישיר על התשובות בקופות הגמל, קרנות הפנסיה, ביטוחי המנהלים וקרנות ההשתלמות שברשותנו. אפשר לומר שאנו "התרגלנו" לתשובה המתקרבת למספר דו-ספרתי בכל אחת מארבע השנים האחרונות. אולם אל לנו להניח כי נמנה זו תמשך ללא קץ, שווקים פיננסיים מאז ומעולם חוו תקופות של פריחה ושלפ. חשוב ביותר כי החוסך במוצרים שהוכרת לא יתייחס לתשובה כגורם היחיד בבחירתו היכן להשקיע את כספו. חשוב לבחון פרמטרים נוספים כגון סטיית התקן כמדד לסיכון על התשובה, מדד שרף כמדד לאיכות ניהול ההשקעות (שילוב ושקלול של תשובה וסיכון), פיזור ההשקעות (אג"ח, חו"ל, מניות), גודלו של היצרן (יצרנים גדולים מחזיקים מחלקות מחקר ואנליזה בתחומים רבים), ניתוח המגמה בתוצאות על ההשקעה אצל היצרן וכמובן השירות האישי תוך שימת גוש לצרכי המשתנים של כל פרט. יצרנים טובים מצליחים לנהל היטב את כספי החוסך גם בשוק יורד. בתקופה בה אנו עדים לפרסומים רבים מטעם היצרנים, המתארים את התוצאות הטובות שהם משיגים על השקעה כזו או אחרת, חשוב להיות מלווה בגוף אובייקטיבי בלתי תלוי, שיאפשר לקבל את המידע הנחוץ לבחירת היצרן תוך כדי בחינת השיקולים הפיננסיים והטעם האישי של החוסך כדי לקבל את התוצאה הטובה ביותר. אנו בדוידוף, כגוף הפטרי גדול והמוביל בישראל, מספקים את הליווי המקצועי למבוטוחינו תוך שימת דגש על מקצועיות ואובייקטיביות בכל שלב של קבלת החלטות. בדוידוף הוקמה למטרה זו מחלקה פיננסית המלווה את פעילותנו הביטוחית ומאפשרת קבלת ליווי מקצועי צמוד למעסיק ולעובדיו.

אנו מיחסים חשיבות רבה לאובייקטיביות ולשקיפות המידע ומשוכנעים בתרומתן ליכולת הלקוח לבחור את המסלול התואם את טעמיו וכן את המסלול המשתלב עם חסכונות והשקעות נוספות של הלקוח.

הניסיון הרב, הקשרים העסקיים והעוצמה אשר צברנו במהלך השנים האחרונות עומדים לרשותך.

אני מאמינים שניהול מקצועי וחכם מניב תוצאות ושבעורתנו "הכסף שלך יהיה שווה יותר".

בברכה,

אייל גורן, מנכ"ל

אתם שואלים? אנחנו משיבים!
נשמח לענות על כל שאלה
בנושאים מקצועיים.
בטלפון 03-5688500
או במייל: sherut@davidoff.co.il



שיפורים במערכת הגמל-נט

אגף שוק ההון, ביטוח וחיסכון, הרחיב את אפשרויות הבחירה והמיון במערכת "הגמל-נט".

בעקבות השינוי במערכת נוספו אפשרויות תחקור נוספות של נתוני קופות הגמל לפי פרמטרים שונים. תוספות אלה יאפשרו למשתמשים לקבל מידע אודות ביצועי קופות הגמל על פי חתכים שונים. החתכים לפיהם ניתן יהיה לקבל את המידע הם: התמחות הקופה – ניתן להשוות בין קופות גמל בעלות התמחות זהה (מניות, אג"ח, שקלי ועוד); היקף נכסים – ניתן להשוות בין הביצועים של קופות גמל לפי היקף הנכסים המנוהלים בהן; תשואה; שיעור דמי הניהול שנגבו; סטיית התקן שחושבה על בסיס תשואות הקופה בשלוש השנים האחרונות וכן ניתן להשוות בין קופות גמל בהתאם לצבירה נטו שהשיגו (חיובית או שלילית).

www.gemelnet.mof.gov.il

לפני כחודשיים השיק האוצר את מערכת "פנסיה-נט", מערכת ממוחשבת להשוואת תשואות וביצועי קרנות הפנסיה החדשות והכלליות בישראל.

www.pensyanet.mof.gov.il

הממונה על ההגבלים תפרסם בקרוב עמדתה בנוגע לכניסת הבנקים ליעוץ הפנסיוני; הבנק ישראל מתנגד

הודיע על תמיכתו בכניסת הבנקים הגדולים ליעוץ הפנסיוני לשכירים, בטענה כי קיים ספק לגבי מוכנות הבנקים הבינוניים לתת ייעוץ פנסיוני לחלק גדול מהציבור השכיר. עוד ציינו בבנק ישראל כי עיכוב כניסתם של שני הבנקים הגדולים לשוק הייעוץ הפנסיוני לא יביא בהכרח לצמצום הריכוזיות של הבנקים בשוק. למרות שענתבי הודיע לאחר מכן כי הוא דבק בעמדתו, עמדה זו מצד הממונה על ההגבלים העסקיים, עשויה להחליש את המהלך. באוצר מאמינים כי מתן רישיונות ייעוץ לשני הבנקים הגדולים ייצור שוק ייעוץ פנסיוני ריכוזי דומה לריכוזיות הקיימת בשוק הבנקאות. יוזמה זו של המפקח על הביטוח זכתה לתמיכת הממשלה ולתמיכת הכנסת, שאישרה בקריאה טרומית את הצעת החוק של ח"כ גלעד ארדן, הקובעת כי כניסת הבנקים הגדולים תידחה עד 2012. כעת נמצאת הצעת החוק בדרכה לוועדת כספים, כשהיא נתמכת על-ידי האוצר.

הממונה על ההגבלים העסקיים, רונית קן, צפויה להודיע בקרוב על עמדתה בנוגע לכניסת הבנקים הגדולים לתחום הייעוץ הפנסיוני לשכירים.

קן בוחנת את שאלת הריכוזיות הבנקאית הקיימת בשוק ואת האופן שבו תושפע התחרות כתוצאה מכניסת הבנקים הגדולים, פועלים ולאומי, לתחום הייעוץ.

לעמדת קן בנושא קיימת השפעה רבה באשר להכרעה במהלך שמוביל המפקח על הביטוח, **ידין ענתבי**, לדחיית כניסתם של הבנקים הגדולים ליעוץ פנסיוני לשכירים במשך חמש השנים הקרובות.

אומנם, סמכות ההחלטה הסופית בנושא נתונה בידי ענתבי, אולם על-פי החוק הוא מחויב להתייעץ עם רגולטורים אחרים בטרם מתן רישיון הייעוץ הפנסיוני לבנקים.

לאחרונה יצא בנק ישראל נגד יוזמת ענתבי

הושלמה מכירת יורופ אסיסטנס לפמי פרימיום

הושלמה העסקה למכירת הפעילות בישראל של חברת השירותים הבינלאומית **יורופ אסיסטנס**, לחברת האסיסטנס והבקרה הרפואית **פמי פרימיום**, מקבוצת **דוידוף**. פמי פרימיום תשלם בתמורה 15 וחצי מיליון שקל.

הרווח הצפוי המשוער לחברה כתוצאה מן העסקה מוערך בסך של כ-4-5 מיליון שקל.

לאחרונה גם הושלמה עסקת השירותים שבין חברת **מגדל והמגן** החברה לביטוח לבין **פמי**, במסגרתה תרכושנה מגדל והמגן מפמי שירותים המסופקים להן נכון להיום על-ידי יורופ (למעט שירותי סיוע רפואיים לנוסעים לחו"ל ותיאום פרוצדורות רפואיות בחו"ל) לתקופה של 5 שנים, אשר יכול ותוארך עד לתקופה של 7 שנים בתעריפים בהן רוכשת מגדל כיום את השירותים תוך מתן הנחה של 10% לשנה ועד לתקרה של 2,000,001 שקל, לכל שנה משנות ההסכם ובסה"כ לסכום שלא יעלה על 6 מיליון שקל.

בתוך כך מונה **עופר לוי** לתפקיד מנהל תחום שירותי בית בחברת פמי פרימיום. לוי (44) כיהן כשמאי בתחום האלמנטרי, במשרד השמאים ששונקין - שיינר.

חישוב חבות הפיצויים יחייב את החברה להעריך נכון את התחייבויותיה

צבירת הפיצויים בתוכניות השונות. **כיצד מחשבים בכל נקודת זמן את ההתחייבות לכל עובד בערכה הנוכחי?**

בכל נקודת זמן מחשבים את החבות כמפורט לעיל ומהווים אותה לתאריך החישוב בהתאם לריבית ארוכת טווח התואמת לתקופת ההתחייבות. במקביל יש לקחת בחשבון גידול ריאלי בשכר לאורך תקופת החישוב.

כיצד ניתן להעריך במסגרת התקינה החדשה את ההתחייבויות ארוכות הטווח כלפי העובדים?

ההתחייבויות ארוכות הטווח כלפי עובדים יכולות לבוע ממקורות שונים - חבות לפיצויים, חבות בגין פדיון חופשה, פדיון הודעה מוקדמת, פדיון מחלה ועוד, וזאת בכפוף להסכמי העבודה והפרישה החלים על העובדים. הערכת ההתחייבויות כאמור מבוצעת על בסיס אקטוארי בכפוף להסתברויות שאירועים המזכים בתשלומים השונים יתרחשו.

מה הם היתרונות שבחישוב על בסיס התקן החדש?

החישוב על-פי התקן החדש מייצג טוב יותר את המציאות, הוא מדויק יותר ומאפשר לחברה להעריך נכון יותר את ההתחייבויות כלפי העובדים. במקרים מסוימים החישוב על-פי התקן החדש יכול לתרום להקטנת החבויות כלפי העובדים לצורך מאזן החברה.

התקינה החדשה לחישוב הפיצויים לעובדים, תחייב את החברות להתייחס לחבות כאילו העובד יפוטרו או הגיע לגיל פרישה.

ניתן להעריך כי באמצעות התקינה החדשה תוכל החברה לראות בצורה מדויקת את המציאות ולהיערך נכון יותר.

מה מחייבת התקינה החדשה בחישוב חבות הפיצויים כלפי העובדים?

עד היום חישוב החבות בוצע בהנחה שכל העובדים מפורטים במועד החישוב. על-פי תקן IFRS יש לחשב את חבות הפיצויים על בסיס אקטוארי, דהיינו יש לחשב את החבות בכפוף להסתברות שעובד יפוטרו, התפטר, יהפוך לנכה או ימות חלילה וכן תחת ההסתברות שגגיע לגיל פרישה. כמובן שלצורך החישוב יש לדאוג לבסיס נתונים מסודר ומלא הניתן לעדכון שוטף באופן דינאמי. כמו כן, מעבר לידע הנדרש לשם ביצוע העבודה האקטוארית יש צורך בהבנה מעמיקה והכרה של חוק פיצויי פיטורים, הסכמים קיבוציים, חוזי עבודה וכן הכרה של מוצרי הביטוח הפנסיוני ושל אופן התפתחות



האם יש בשורה בתוכניות החדשות? עידן הייעוץ שבפתח והניידות הקרבה, מחייבים את החברות לפתח מוצר שיהיה טוב לאורך שנים ולא רק באקט המכירה

הבטחת קיצבה
בהתאם ל"קווים המנחים" חברות הביטוח אינן יכולות להתחייב על מקדם קיצבה אלא על מקדמי תמורתן. כל חברות הביטוח להוציא **מנורה**, מתחייבות במוצרים החדשים על מקדמי תמורתן. הבטחת מקדם התמורת יוצר יתרון על קרן פנסיה שמתנהלת כתקנון. מבחינת מנורה, המוצר הקיצבתי הטוב ביותר הוא קרן פנסיה ולכן לא ראו לנכון לפתח מוצר קיצבתי. לעומת זאת, לא נופתע אם יפתחו מוצר הוני מתקדם.

הבטחת תשואה
כל חברות הביטוח, להוציא **מגדל**, בחרו שלא לעסוק בסוגיית האג"ח המיועדות בגובה 3.74% על 30% מכספי החיסכון בקרן פנסיה. אין חולק על כך שהטבה זו מהווה חומת הגנה על כספי המבוטח ולכן במגדל ראו בהטבה זו אפליה כנגד מוצרי הביטוח חיים. מגדל היא החברה היחידה המתחייבת למרכיב התשואה כאל סיכון ביטוחי ולכן מבטיחה הגנה ריאלית על ערך החיסכון.

מגדל מול כל השאר
גם הפעם הצליחה **מגדל** להפגיע ולצאת עם קונספט חדש. בעוד שמרכיבי התוכנית בכל החברות דומות, מגדל יצרה מוצר אחר, עם דמי ניהול גבוהים ב-0.1%, קבועים, אבל עם הבטחה לשמור על ערכו הריאלי של הכסף. המקטרגים לתוכנית של מגדל טוענים שבזכות ההוזלה בדמי הניהול, המבוטח צובר חיסכון גבוה יותר בשיעור של 11%-15% מתוכנית מגדל.

דמי ניהול
החיסרון הגדול של תוכניות הביטוח בהשוואה למוצרי הפנסיה והגמל הוא בדמי הניהול. בשנה שעברה חברות הביטוח ניסו לבטל חיסרון זה בהבטחת בונוס כספי לחוסכים המתמידים. הנחייית האוצר לביטול הבטחת הבונוס (מהחשש שהבטחת הבונוס תפגע בחופש הניידות), יצרה נחיתות למוצרים החדשים ביחס למוצר הישן, ועוד יותר ביחס לקרנות הפנסיה. כדי לאפשר לסוכנים לשווק את המוצר שמרו חברות הביטוח על מבנה דמי הניהול הקיים (לרוב 1.5%-1.4% מהצבירה ו-7%-6% מהפרמיה), וכדי להתחרות בקרנות הפנסיה (או לשמור על חלקן מול קרנות הפנסיה), הביטוח למבוטחים הנחה בדמי הניהול כעבור 9-10 שנות חיסכון.

יוצאת דופן היא **איילון**, שהשיקה בשלהי שנה שעברה את "יתרון כפול", ובקרוב תקבל את אישור האוצר על הבסיס התוכנית הקיימת, שמציעה פוליסת מנהלים עם דמי ניהול של קרן פנסיה (0.5% מהצבירה ו-8%-6% מהפרמיה). עם דמי ניהול שכאלה ניתן להבטיח חיסכון גבוה יותר, אולם האם סוכנים יכולים לשווק מוצר שכזה או שבאיילון מחכים לבנקים וליועצים?

עידן המוצרים החדשים שהשיקו לאחרונה חברות הביטוח מגלה שהחברות החלו לחשוב. לא עוד המתנה למוצר של המתחרה כדי לבנות מוצר זהה, אלא פיתוח של מוצר מקורי, המנצל את היתרונות היחסיים כדי להכות את האחרים.

עידן הייעוץ שבפתח והניידות שבקרוב תהיה עובדה מוגמרת, מחייבים את החברות לפתח מוצר שיהיה טוב לאורך שנים ולא רק באקט המכירה.

באופן כללי, מבנה והנוסח של כל התוכניות החדשות נבנו בהתאם להנחיות האוצר כפי שפורסמו במסמך "קווים מנחים". ההבדלים בתוכניות נבחנים על פי מספר פרמטרים: מהות התוכנית, דמי הניהול, הבטחת תשואה והבטחת קצבה.

מהות התוכנית

כמעט כל חברה ניסתה ליצור איזשהו מאפיין ייחודי בתוכנית הביטוח שיצרה, אולם באופן כללי ניתן להעריך שההבדלים בין התוכניות אינם מהותיים, וקשה להאמין שמבוטח יצור העדפה לתוכנית זו או אחרת בגלל מרכיב מסוים בתוכנית.

לידר: קופוה"ג הפרטיות - המרוויחות העיקריות מהרפורמות

פנסיוני. אולם, אנו מעריכים כי הרגולטור בדרך לבצע השוואה מלאה בין האפיקים, ואז, כאמור, הצמיחה של קרנות הפנסיה תהיה מתונה יותר", נכתב בסקירה.

בסיכומי של דבר קובעים בלידר, המרוויחות הגדולות מהשינויים הן החברות הפועלות בתחום הגמל, כאשר מבנייהן יש לציין את הראל וכלל, שנראה כעת שהרכישות שלהן יתבררו בסוף כמוצלחות. בניגוד לפנסיה או ביטוח, אומרים בלידר, בתחום הגמל אין משמעות דרמטית לגודל הקופה ולפיכך, המרוויחות הגדולות עשויות להיות בסופו של דבר דווקא החברות הפרטיות הפועלות בתחום הגמל כדוגמת אקסלנט, אנליסט, ד"ש וכו'.

מנגד, בבית ההשקעות מציינים כי המפסידות מהשינויים הן החברות מוטות הפנסיה, בעיקר מנורה, וכן החברות המוטות לביטוח חיים, בעיקר מגדל.

בבית ההשקעות סבורים כי השינויים מהווים מכה נוספת לסוכני הביטוח: "המשך תהליכי הרפורמות שיביאו להפרדה בין מוצרי הביטוח והחיסכון, החזרתן לחיים של קופות הגמל, וכניסת הבנקים ימשיכו את התהליך של ירידה בכוחם של הסוכנים."

בלידר מציינים כי השינויים שמופיעים בתזכיר החוק אמורים אומנם להיכנס לתוקף רק בשנת 2010, אך מעריכים כי חלקם אף יוקדמו.

שזוהי בשורה מצוינת לכל ענף שוק החיסכון לטווח ארוך וההערכה היא שכניסתו לתוקף תביא לגידול משמעותי בפרמיות אשר ייגבו על ידי החברות הפועלות בתחום.

באשר להשפעת השינויים על חברות הביטוח מעריכים בלידר כי פוליסות חדשות יעשו במרווחים נמוכים בהרבה מאלה שנעשו בעבר, ובעוד הרווחיות במוצרי ביטוח הייתה גבוהה בהרבה מבפנסיה וגמל, ההשוואה בין המסלולים, האפשרות לניוד, וההפרדה בין הריסק לחיסכון, יביאו לכך שפוליסות חדשות יהיו בשיעורי רווח נמוכים בעשרות אחוזים מבעבר. בנוסף, בבית ההשקעות מציינים כי האפשרות לניוד, ביחד עם שכלול השוק, יביאו לכך שחברות הביטוח ייאלצו לבצע שימור של לקוחות ותיקים, ולחתוך בשולי הרווח גם בפוליסות הישנות וצופים מעבר של כספים מחברות הביטוח אל חברות ההשקעה הפרטיות.

בלידר סבורים כי השינויים האחרונים פוגעים בצמיחה הצפויה של קרנות הפנסיה, שלפתע "מתמודדות עם עוד שחקן חדש ורעב בדמות קופות הגמל, שצפוי לקחת חלק משמעותי מהעוגה". "נכון שלקרנות הפנסיה קיימים עדיין מספר יתרונות (הנפקת אג"ח מיועדות, כיסויים ביטוחיים שלא ברור אם יהיו לקופות הגמל, וגם יתרון של ניסיון וגודל בכל הקשור לחיסכון

"שוק החיסכון לטווח-ארוך הינו שוק ענק, ופתיחה של השוק, ביחד עם הגדלתו באמצעות חוק פנסיה חובה, מהווה חלון הזדמנויות לקופות הגמל שהן הנהנות העיקריות מהשינויים", כך טוענים בלידר **שוקי הון** בסקירה אודות השינויים שמוביל האוצר בשוק החיסכון לטווח-ארוך.

בסקירה שערך האנליסט **אלון גלזר** נטען כי השינוי המשמעותי העיקרי שמנהיג האוצר הוא החזרתן של קופות הגמל לחיים. "אם עד עתה קופות הגמל היו מוצר בדעיכה, הרי שכעת נראה כי האוצר מתכוון להפכן למוצר שיאפשר חיסכון פנסיוני, אשר יתחרה בקרנות הפנסיה ובביטוחי המנהלים", נטען.

בלידר סבורים כי ענף קופות הגמל גם נהנה מהשוואה של שיעור המיסוי, ומתנאים של חיסכון לקצבה, עם האפשרות להחליט על המסלול (הוני או קצבתי) בגיל הרישה. "נכון שעדיין קיימים סימני שאלה לגבי היכולות של קופות הגמל להעניק כיסויים ביטוחיים (ובפרט לקופות הגמל הקטנות יותר של החברות הפרטיות), אולם להערכתנו המחוקק יפעל להעניק לכולם כללי משחק שווים, כלומר נושא הכיסוי הביטוחי ייפתר וניתן יהיה לבצע את החיסכון הפנסיוני באמצעות קופות גמל מבלי להיפגע בנושא הביטוחי", נטען בסקירה.

באשר לקידום חוק פנסיה חובה, סבורים בלידר

ריבית בנק ישראל צפויה להמשיך ולרדת

מאת: אבינועם נחום

ביום א', 22 באפריל 2007 נמסר מבנק ישראל כי הריבית לחודש מאי תרד ב-0.25% לרמה של 3.75%, בהתאם להערכתנו. זאת, כחלק מהמדיניות לשמירה על יציבות המחירים, בהתאם ליעד האינפלציה של 1% עד 3% לשנה.

תנאי הרקע להחלטה:

צמיחה - על פי הנתונים הריאליים שהתקבלו מאז החלטת הריבית האחרונה, המשק ממשיך לצמוח בקצב מהיר תוך התגברות הביקושים המקומיים:

- המדד המשולב עלה בחודש מארס ב-0.6% וכן עודכנו כלפי מעלה המדדים לחודשים ינואר ופברואר.

- מספר משרות השכירים עלה ב-12 החודשים האחרונים ב-4.4%. בנוסף, השכר הנומינלי למשרת שכיר עלה ב-12 החודשים האחרונים ב-3.1%.

- בחודש פברואר נרשמה עלייה בלינות תיירים בבתי מלון - דבר שמצביע על המשך ההתאוששות בענף התיירות.

אינפלציה - מדד המחירים לצרכן עלה בחודש מארס ב-0.2%, ב-12 החודשים האחרונים ירד מדד המחירים לצרכן ב-0.9%, כך ששיעור האינפלציה בהסתכלות לשנה אחורה עדיין נמוך משמעותית מיעד האינפלציה.

תחזיות האינפלציה - הערכות החזאים לשיעור האינפלציה בשנת 2007 ול-12 חודשים הקרובים נמצאות מתחת לאמצע תחום יעד האינפלציה, ועומדות על 1.2% ו-1.4% בהתאמה. כמו כן, הציפיות האינפלציוניות, כפי שנגזרות משוק ההון, מצביעות על אינפלציה צפויה ל-12 החודשים הקרובים בשיעור של 0.5% בלבד.

מדיניות פיסקאלית - נתוני ביצוע התקציב לרבעון הראשון של השנה מצביעים על הכנסות ממיסים גבוהות מהתוואי העונתי ורמת הוצאות נמוכה מהתוואי העונתי. סה"כ, ברבעון הראשון של השנה, הצטבר עודף של כ-6.5 מיליארד שקל בפעילות התקציבית של הממשלה.

שוק המט"ח - שער החליפין של השקל מול הדולר ירד, מאז החלטת הריבית האחרונה, בשיעור של 3.7% מסוף חודש מארס ועד אמצע אפריל. עיקר הייסוף נובע מהיחלשות הדולר בשוקי העולם, ומהעודף בחשבון השוטף של מאזן התשלומים ומזרם ההשקעות הזרות למשק.

השווקים הפיננסיים - בחודש אפריל חלה ירידה בתשואות האפיק השקלי ואלה הגיעו לרמתן הנמוכה ביותר היסטורית: כ-5% בטווחים הבינוניים והארוכים. לעומת זאת, לא חל שינוי בתשואות האפיק הצמוד לטווח בינוני וארוך והן עומדות ברמה של כ-3%. מחירי המניות עלו מאמצע חודש מארס - המדד הכללי עלה ב-7% ומדד המעו"ף ב-10%.

בשווקים הפיננסיים הבינלאומיים נשמרת הרמה הנמוכה של פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת על ידי מרווח ה-CDS ל-5 שנים, 18 נקודות בסיס. פער התשואות בין אג"ח

הריבית הנוכחית היא חלק מתהליך הדרגתי שיימשך ככל שידרש, לצורך הגברת הסיכויים כי האינפלציה תתכנס לתוך תחום היעד, קרוב לסוף שנת 2007. להערכתנו, על בנק ישראל לבצע עוד 2 הפחתות ריבית של 0.25% כול אחת על מנת להגביר את הסיכוי שהאינפלציה תתכנס עד סוף השנה לתוך גבול התחתון של תחום היעד. בנוסף, המשך המדיניות המוניטרית של הבנק תהיה מושפעת הן מרמת התנודתיות בשווקים הפיננסיים והן מהתפתחויות בשוק המט"ח, כאשר רק פחות חד של השקל מול הדולר (פחות של כ-4% לפחות) עשוי לשנות את הערכתנו להמשך המדיניות המוניטרית.

האפיק הסולידי

שקלי - המשך המדיניות המוניטרית המרחיבה של בנק ישראל צפויה לתמוך בירידת תשואות לאורך העקום כולו במהלך החודשים הקרובים ולכן אנו ממשיכים להמליץ על אחזקה באפיק השקלי במח"מ בינוני ארוך.

צמוד - המשך המדיניות המוניטרית המרחיבה, כמו גם הצמיחה המהירה והתגברות הביקושים המקומיים תומכים באחזקה באפיק הצמוד העשוי להניב תשואה עודפת על פני השקלי ב-12 החודשים הקרובים. אנו ממשיכים להמליץ על אחזקה עודפת באפיק במח"מ בינוני ארוך, תוך כדי שילובם של אגרות החוב הקונצרניות המדורגות ו/או המסוקרות.

מט"ח - על אף שקיימים כוחות מקרו התומכים בהתחזקות של השקל (העודף בחשבון השוטף וזרם ההשקעות של הזרים), התשואה הגבוהה באגרות החוב הבינלאומיות והמשך של המדיניות המוניטרית המרחיבה, מגדילות את האטרקטיביות ההשקעה בהן, לכן אנו ממליצים על החזקה באג"ח בינלאומי (צמוד לסל המטבעות) בשיעור של כ-10% מהתיק

הכותב הינו אנליסט מאקרו ראשי בבית ההשקעות כלל פיננסים בטוחה

ניתוח הכלול בדוח זה הנו למטרת אינפורמציה בלבד, ובשום אופן אין לראות בו הצעה או ייעוץ לרכישה

ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בדוח

טוב לדעת

המפקח משנה הסדרי המעבר בין הקרנות החדשות

ליתרתו הצבורה של מבוטח שעובר מקרן לקרן תיזקף תשואה דמוגרפית

גירעון אקטוארי. התשואה הדמוגרפית היא השיעור שחישב אקטואר הקרן המעבירה בשל סטייה מהנחות תמותה ומהנחות יציאה לנכות של מבוטחים, בהתאם להוראות הממונה, במהלך התקופה שבין יום 1 בחודש הראשון שלאחר תום תקופת הדיווח הכספי האחרונה בשלה נזקף למבוטחים בקרן שיעור עודף אקטוארי או שיעור גירעון אקטוארי, לבין היום האחרון של החודש שקדם לחודש בו חל מועד העברת הכספים.

המפקח על הביטוח, **ידין ענתבי**, הפיץ בימים אלה תיקון לחוזר העוסק בהסדרי העברת הכספים בין קרנות הפנסיה החדשות.

התיקון בוצע בעקבות פניות שהתקבלו במשרד המפקח בנוגע לקושי ביישום ההוראות שנקבעו בחוזר שבנושא בכל הקשור לזקיפת העודף או הגירעון האקטוארי.

בהתאם לתיקון, ליתרתו הצבורה של מבוטח שעובר מקרן לקרן תיזקף תשואה דמוגרפית לגבי התקופה שבין תום תקופת הדיווח הכספי האחרונה לבין מועד העברת הכספים. עד כה היו נזקפים למבוטח בגין תקופה זו עודף או