

גופי שירות פיננסיים או שחקני מדיניות? מעורבות חברות הביטוח בעיצוב הרפורמות במערכת הפנסיה בשנים 1986-2004

חגי דולב, מיכל קורא*

תקציר. מאמר זה חוקר לראשונה את המעורבות של חברות הביטוח בישראל בשלוש רפורמות שבוצעו במערכת הפנסיה בשנים 1986-2004 ואשר הובילו לפיננסיאליזציה של הפנסיה, כלומר לתיעול הון פנסיוני להשקעות בשוק ההון ולהפיכת חברות הביטוח, שהן גוף פיננסי מונע רווח, לגוף המרכזי המנהל את הקרנות. המאמר, המתבסס על כלים של מחקר היסטורי, מוצא כי חברות הביטוח פעלו באופן אסטרטגי בשתיים מהרפורמות שנחקרו וכי היה להן תפקיד מרכזי בפתחת מערכת הפנסיה לקרנות לא הסתדרותיות. עם זאת, בניגוד להנחות בספרות, חברות הביטוח התנגדו לפיננסיאליזציה במשך תקופה ממושכת, ורק כשזו הפכה לעובדה הסתגלו אליה והחלו לפעול להעמקתה. המחקר מדגישים גם את מרכזיות היחסים בין המדינה לסקטור הפיננסי. בשונה מהסברים ממוקדי שוק והסברים ממוקדי מדינה, המייחסים את הפיננסיאליזציה לאינטרסים ולפעולות של אחד הצדדים, מחקר זה מדגיש את מרכזיותם של יחסי המאבק ושיתוף הפעולה בין המדינה לסקטור הפיננסי בהתפתחות הפיננסיאליזציה ובעיצוב תצורתה.

מילות מפתח: רפורמות בפנסיה, פיננסיאליזציה, חברות ביטוח, שחקני מדיניות

מבוא

חברות הביטוח בישראל הן שחקן פיננסי שהיה בעבר במקום שולי במשק החיסכון לטווח ארוך והפך למנהל העיקרי של תוכניות הפנסיה התעסוקתיות של אזרחי ישראל כיום. עד שנת 1995 היה חלקן של חברות הביטוח במערכת החיסכון הפנסיוני מוגדר ומצומצם,

* חגי דולב, בית הספר לעבודה סוציאלית, אוניברסיטת חיפה

ד"ר מיכל קורא, בית הספר לעבודה סוציאלית, אוניברסיטת חיפה

מאמר זה נתמך על ידי הקרן הלאומית למדע (מענק מס' 1934/18).

המאמר מבוסס על עבודת הגמר לתואר שני של חגי דולב בבית הספר לעבודה סוציאלית באוניברסיטת חיפה. הכותבים מבקשים להודות לדני ממון, רונן מנדלקרן, אסא מרון, יאיר קלדור ומיכאל שלו על הערותיהם המועילות לטיטות קודמות של המאמר. תודה מיוחדת לנועה שטופמן, וכן לשופטים האנונימיים על הערותיהם הבונות שתרמו רבות לשיפור המאמר.

והוגבל לתוכניות ביטוח חיים צמוד בלבד (תוכניות "חץ"). בעקבות רפורמה ב־1995 פתחו חברות הביטוח קרנות פנסיה צוברות חדשות, ובעקבות רפורמה נוספת בשנים 2003-2004, שבה הולאמו והופרטו קרנות הפנסיה ההסתדרותיות, רכשו חברות הביטוח את אותן קרנות פנסיה והפכו בכך לגוף המרכזי המנהל את תוכניות הפנסיה התעסוקתיות. לצד שינויים במבנה הניהול של תוכניות הפנסיה חל גם שינוי במבנה ההשקעה של ההון הפנסיוני. עד 1995 הושקע ההון באיגרות חוב ממשלתיות בלתי סחירות המבטיחות תשואה. בעקבות הרפורמות בשנים 1995 ו־2003-2004, שיעור הולך וגדל של ההון הפנסיוני הועבר להשקעות בשוק ההון – תהליך המכונה בספרות "פיננסיאליזציה של הפנסיה". אחד מביטוייו העיקריים הוא שרמת ההכנסה לאחר הפרישה לפנסיה הופכת תלויה בשוק ההון ובתשואה שהחברות הפיננסיות המנהלות את התיק מצליחות להשיג (Dixon & Sorsa, 2009)¹.

בעבר, הספרות העוסקת בהתפתחות מערכת הפנסיה נטתה להתעלם מהתפקיד של הסקטור הפיננסי בעיצוב ההסדרים הפנסיוניים (Pieper, 2018; Hassel et al., 2019). פנסיה נתפסה כמרכיב שר, והמחקר עסק ביחסים שבין עובדים למעסיקים (Hassel et al., 2019). בשנים האחרונות, בעקבות תהליכי פיננסיאליזציה של הפנסיה וכתוצאה מהם ההתחזקות הניכרת של הסקטור הפיננסי, גבר גם העניין המחקרי בו.

שני סוגי הסברים עומדים על התחזקותו של הסקטור הפיננסי במערכת הפנסיה ועל תהליכי הפיננסיאליזציה שהובילו לכך. הסברים ממוקדי שוק מייחסים את ההתחזקות לאינטרסים של הסקטור הפיננסי ולכוחו להשפיע על מדיניות (Clark et al., 2013; Naczyk & Palier, 2014; Kemmerling & Neugart, 2009); הסברים ממוקדי מדינה, לעומת זאת, רואים בהתחזקות הסקטור הפיננסי תוצר של תהליכי פיננסיאליזציה שסוכנויות מדינתיות מובילות כדי לקדם את מטרותיהן שלהן (Trampusch, 2018; Karwowski, 2019). יש לציין כי בשני המחנות הנחת המוצא היא שפיננסיאליזציה היא אינטרס של הסקטור הפיננסי, ושקידומה כרוך בשיתוף הפעולה שלו (Trampusch, 2018, p. 348).

עד כה לא נערך בישראל מחקר שיטתי שבחן את מעורבות חברות הביטוח בתהליכי הפיננסיאליזציה של הפנסיה. מחקרים שנעשו על רפורמות בשוק ההון ובמערכת הפנסיה התמקדו בתפקיד המדינה וסוכנויותיה ובמטרותיהן (יוסף וספיק, 2008; Livne & Yonay, 2022; Maman, 2016). בהשראתם של הסברים ממוקדי שוק, מאמר זה מבקש לבחון אם חברות הביטוח בישראל פעלו באופן אסטרטגי בשדה המדיניות, ואם הן יזמו או קידמו את הרפורמות שהובילו להתחזקותן. חשוב להדגיש כי העברת הניהול של הפנסיה לגופים פיננסיים איננה עניין טכני. בישראל היא הובילה להעמקת פערים בין קבוצות חוסכים, ופגעה במיוחד בעובדים בשכר נמוך שביטוחם אינו רווחי לחברות המנהלות (לוריא, 2015). לכן, ולאור הקשר ההדוק בין הסדרי הפנסיה לביטחון הכלכלי של עובדים לאחר פרישה, חשוב לחקור ולהעמיק את ההבנה בנוגע לפוליטיקה הפנסיונית ולשחקנים המעצבים אותה. מעורבות חברות הביטוח בעיצוב מדיניות הפנסיה נבחנה במחקר זה לפי שלוש רפורמות מרכזיות: הפיננסיאליזציה של החיסכון לטווח ארוך בשנים 1986-2004; פתיחת

1 לבד מהביצועים של הקרן בשוק ההון, רמת ההכנסה לאחר פרישה מושפעת גם מהיקף הצבירה ומתוחלת החיים הצפויה.

מערכת הפנסיה לקרנות שאינן בשליטת ההסתדרות בשנת 1995; ומהלך ההלאמה וההפרטה של קרנות הפנסיה לידי חברות הביטוח בשנים 2003-2004. המחקר מתבסס על כלים של מחקר היסטורי (Beach & Pedersen, 2016), ומשתמש במגוון רחב של מקורות ראשוניים ושניוניים כדי לנתח את המניעים ודרכי הפעולה של חברות הביטוח כשחקן מדיניות. שנת 1986, המתחילה את תקופת המחקר, היא השנה שבה התקבלה ההחלטה על הפיננסאליזציה של מערכת הפנסיה, ושנת 2004, המסיימת את המחקר, היא השנה שבה חברות הביטוח הפכו לגוף המרכזי המנהל את קרנות הפנסיה. אף שגם אחרי 2004 נערכו רפורמות שיש להן השפעה על מעמדן של חברות הביטוח, פרק זמן זה מקיף דיו בשביל לבחון את שאלת המחקר – האם היה לחברות הביטוח תפקיד בהחלת הרפורמות שהפכו אותן לגוף המרכזי המנהל את קרנות הפנסיה.

ממצאי המחקר מגלים כי חברות הביטוח היו מעורבות באופן אסטרטגי בלפחות שתיים מתוך שלוש הרפורמות, וכי היה להן תפקיד מרכזי בפתיחת מערכת הפנסיה לקרנות לא הסתדרותיות. עם זאת, ובשונה מההנחה המקובלת בספרות, נמצא כי חברות הביטוח נלחמו בפניננסאליזציה של ביטוחי החיים, ורק כשזו הפכה לעובדה מוגמרת הן שינו את עמדתן, החלו לתמוך בה וקראו להרחבתה ולהעמקתה. עוד מוצא המחקר כי דווקא המאבק שניהלו חברות הביטוח בפניננסאליזציה של ביטוחי החיים והלחצים שהפעילו על קובעי המדיניות כדי להילחם בה הניעו תהליך שהוביל, או לפחות זירז, את הפיננסאליזציה בקרנות הפנסיה, קרי את תיעול ההון הפנסיוני להשקעות בשוק ההון.

שני הכובעים של מערכת הפנסיה

התפיסה הרווחת בציבור רואה בפנסיה התעסוקתית מכשיר שתפקידו להבטיח את מחייתו של העובד לאחר פרישתו. הדבר נכון, אך חלקי. בהיותה אחד ממקורות הצבר ההון המרכזיים במשק, לפנסיה תפקיד נוסף הקשור בחיסכון הלאומי ובהפניית מקורות הון להשקעה במשק (אבנימלך, 2003; Naczyk & Hassel, 2019). אלה הם שני הכובעים של מערכת הפנסיה, והם שונים זה מזה, אך כפי שיובהר בהמשך – הם גם קשורים זה לזה. ספרות המחקר העוסקת בממשקים שבין המערכת הסוציאלית למערכת הפיננסית מצביעה על כך שהסדרים פנסיוניים מעצבים לא רק את מבנה הזכויות הפנסיוניות (תנאי זכאות, גובה קצבאות או הסיכונים המבוטחים) אלא גם את מאפייני המערכת הפיננסית, לרבות זהות השחקנים במערכת זו ויחסי הכוח ביניהם (Estévez-Abe, 2001; Jackson & Vítols, 2001). השפעה מיוחדת יש לשיטות המימון של מערכת הפנסיה, מבנה הבעלות והסדרי ההשקעה של ההון הפנסיוני, שכן אלה מכתיבים במידה רבה את אופיה של המערכת הפיננסית.

למשל, להבדלים במבנה הבעלות והניהול של קרנות הפנסיה – ולשאלה אם הקרן ממלכתית או בבעלות של ארגוני עובדים, מעסיקים או חברה פיננסית – צפויה להיות השפעה על זהות השחקנים במערכת הפיננסית ועל יחסי הכוח ביניהם (Estévez-Abe, 2001). גם הסדרי ההשקעה של ההון הפנסיוני משפיעים על מאפייני המערכת הפיננסית, שכן הם מכתיבים את אופן זרימת ההון מחיסכון להשקעה דרך אג"ח ממשלתיות, הבורסה לניירות ערך או הלוואות ישירות (Jackson & Vítols, 2001). לדוגמה, כאשר קרנות פנסיה

צוברות מושקעות באג"ח ממשלתיות בלתי סחירות ומוזרמות למשק דרך הקצאות ממשלה, המדינה הופכת למתווך מרכזי במערכת הפיננסית. לעומת זאת, כאשר ההון הפנסיוני מושקע בשוק ההון, מנגנון השוק, המבוסס על עקרון הרווח, הוא שקובע במידה רבה לאן יופנה ההון הפנסיוני, ולשחקנים מהסקטור הפיננסי, כמו חברות ביטוח או בתי השקעות, צפויה להיות השפעה רבה יותר.

התפתחות מערכת הפנסיה והסקטור הפיננסי כשחקן מדיניות

הספרות העוסקת בהתפתחות מערכת הפנסיה נטתה לראות בה תוצר של מאבקים בין העובדים, המעסיקים והמדינה על הסדרי הביטחון הסוציאלי (Ebbinghaus, 2006; Korpi, 1983), ולא ייחסה לגופים פיננסיים תפקיד בעיצוב ההסדרים הפנסיוניים. העניין המחקרי בסקטור הפיננסי בהקשרים של פנסיה חדש יחסית, והוא קשור בגל הפרטות שהתחולל מאז שנות התשעים במערכות הפנסיה במדינות רבות. גל זה לווה ברפורמות מרחיקות לכת לא רק במבנה הבעלות על קרנות הפנסיה אלא גם במבנה הזכויות, המימון ואופני ההשקעה של ההון הפנסיוני (Orenstein, 2013; Naczyk & Hassel, 2019). שינויי מדיניות אלו הובילו לפיננסיאליזציה של הפנסיה, שכן הם הגדילו מאוד את היקף הנכסים הפנסיוניים המושקעים בשוק ההון ומנוהלים על ידי גופים פיננסיים, והפכו את ההכנסה מפנסיה לתלויה בביצועי השווקים (Dixon & Sorsa, 2009). שינויים אלו הם גם אחת הסיבות העיקריות להתרחבות של שוקי ההון בעולם ולהתעצמות של הסקטור הפיננסי (De la Cruz et al., 2019).

השינוי במרכזיותו של הסקטור הפיננסי עורר את השאלה מה מידת מעורבותו (או מעורבותם של גופים מתוכו) בייזום וקידום אותם שינויי מדיניות שהובילו להתחזקות (Pieper, 2018). הסברים ממוקדי שוק מייחסים את תהליכי הפיננסיאליזציה של הפנסיה לאינטרסים של הסקטור הפיננסי וליכולתו לקדם מדיניות המשרתת אותו (Kemmerling & Neugart, 2009; Naczyk & Hassel, 2019). האינטרס נובע מכך שפיננסיאליזציה מגבירה את הביקוש לשירותיו של הסקטור הפיננסי ומייצרת לו מרחב להגדלת רווחים, ואילו היכולת מיוחסת לגישה של הסקטור הפיננסי למשאבים כלכליים ופוליטיים המאפשרים לו השפעה על תהליכי קביעת מדיניות. מחקרים בגישה זו מזהים מגוון דרכי פעולה שנקט הסקטור הפיננסי, ובהם הפצת רעיונות (Leimgruber, 2012), לוביזם (Kemmerling & Neugart, 2009) ובניית קואליציות (Naczyk, 2013).

הסברים ממוקדי מדינה, לעומת זאת, מייחסים את הפיננסיאליזציה של הפנסיה לאינטרסים ולפעולות של המדינה וסוכנותיה ורואים בהתחזקות הסקטור הפיננסי תוצר של השינויים האלה ולא את הגורם להם (Trampusch, 2018). הפיננסיאליזציה של הפנסיה נתפסת כחלק מתהליך רחב יותר של פיננסיאליזציה של המדינה ועל ידי המדינה (Karwowski, 2019). המדינה מעורבת באופן אקטיבי ביצירה של שווקים פיננסיים ובחזיון של גופים פיננסיים ואף משתנה בעצמה, והגיונות פיננסיים, שווקים ומכשירים פיננסיים הופכים לחלק אינהרנטי מהמבנה שלה ומדרכי פעולתה (Karwowski, 2019; Livne & Yonay, 2016; Wang, 2020).

על פי ספרות זו, מדינות מקדמות את הפיננסיאליזציה של הפנסיה כי זו משרתת את מטרתיהן. למשל, פיתוח שווקים פיננסיים באמצעות תיעול ההון הפנסיוני אליהם משרת

את ניהול החוב הלאומי ואת צמצום עלותו (Karwowski, 2019). הוא גם מאפשר לעודד צמיחה בזכות הגיוון שלו ובזכות הוזלת אפשרויות גיוס ההון בידי עסקים (Trampusch, 2018). כמו כן, הפיננסיאליזציה, המבססת את קצבאות הפנסיה על שוקי ההון ולא על תקציבים מדינתיים, משרתת מטרות כמו ריסון ההוצאה הציבורית (Mabbett, 2011) והפחתת לחצים פוליטיים דרך הפוליטיזציה של סוגיות חברתיות וחלוקתיות (Wang, 2020), מכיוון שהחלטות מהותיות כגון גובה הקצבה או שיעורי העמלות אינן נקבעות בתהליכים פוליטיים בממשלה או בבית המחוקקים, אלא מושפעות בעיקר מכוחות השוק ומכוח המיקוח של החוסכים. חשוב להדגיש כי גם הסברים ממוקדי מדינה מייחסים לסקטור הפיננסי אינטרס בתהליכי פיננסיאליזציה ורואים בשיתוף הפעולה שלו תנאי ליישומה (Trampusch, 2018).

חברות ביטוח בישראל והשינוי במעמדן במערכת הפנסיה התעסוקתית

השתלבותן של חברות הביטוח במערכת החיסכון לטווח ארוך התחילה בשנת 1957 עם הופעתן של פוליסות ביטוח חיים צמודות מסוג חץ, אשר נוסף למרכיב הריסק כללי מרכיב חיסכון שהקנה למבוטחים סכום הוני (או קצבה) לאחר פרישה. פוליסות אלו נוסדו במסגרת הסדר השקעה של חברות הביטוח עם המדינה, שהעניק להן תשואה קבועה ומובטחת בתמורה להשקעת העתודות באיגרות חוב ממשלתיות מיועדות (להלן "אג"ח מיועדות). הסדר זה קשר את ענף ביטוחי החיים למערכת החיסכון לטווח ארוך והפך אותו לאחד מאפיקי החיסכון לעת פרישה, לצד קופות הגמל וקרנות הפנסיה.

עד ראשית שנות האלפיים לא היו בישראל שווקים פיננסיים מפותחים (Livne & Yonay, 2016). ההסדרים השונים של חיסכון לטווח ארוך התקיימו בתוך מערכת פיננסית מתואמת, שבה אפיקי ההשקעה וגיוסי ההון היו בשליטה ממשלתית הדוקה והתנהלו בעיקר דרך המערכת הבנקאית (Maman, 2022). ערכם הכספי של החסכונות הובטח (באמצעות שיעורי תשואה מובטחים והצמדתם למדד), והצבר ההון שנוצר תועל להשקעות במשק (גרינברג, 1993). השיטה של הסדרי השקעה ייעודיים הכוינה את חברות הביטוח לעסוק בביטוחי חיים, את ההסתדרות לעסוק בפנסיה תעסוקתית ואת הבנקים לעסוק בקופות גמל הוניות. לאורך שנים קופות הגמל וקרנות הפנסיה הן שריכוז וניהלו את עיקר ההון הפיננסי במערכת החיסכון לטווח ארוך, ומעמדן של חברות הביטוח בתחום הפנסיה היה שולי. לשם המחשה, בשנת 1982 קרנות ביטוחי החיים ניהלו 7% מהחיסכון לטווח ארוך במשק, ואילו קרנות הפנסיה התעסוקתיות ניהלו 32% ממנו וקופות הגמל ניהלו 61% (בנק ישראל, 1982, לוח ח' 19, עמ' 275).

נקודת המפנה הראשונה עבור חברות הביטוח הייתה הרפורמה בשוק ההון, שעסקה בליברליזציה של המערכת הפיננסית. בספטמבר 1986 אושרה תוכנית הרפורמה של בנק ישראל ומשרד האוצר בנוגע להפסקה הדרגתית של הסדר האג"ח המיועדות בתשואה מובטחת ולתיעול כספי החיסכון להשקעות בשוק ההון (ממן ורוזנהק, 2009).² הפסקת

2 וראו גם בג"ץ 108/88 ל.ה.ב. לשכת ארגוני העצמאיים בישראל נ' שר האוצר, המפקח על הביטוח, החיסכון ושוק ההון, התאחדות חברות לביטוח חיים בע"מ (1989).

ההנפקה של אג"ח מיועדות נעשתה בשלבים: בשנת 1986 הופסקה ההנפקה של אג"ח מיועדות לקופות הגמל שהוחזקו בידי הבנקים, ובשנת 1992 הופסקה הנפקתן לביטוחי החיים (שלום, 2006). השלב השלישי המיועד – הפסקת ההנפקה של אג"ח מיועדות לקרנות הפנסיה – נדחה פעם אחר פעם, ולבסוף החל בשנת 1995 ונעשה בשלבים.

נקודת המפנה השנייה במעמדן של חברות הביטוח קשורה ברפורמה הראשונה של הפנסיה, שבוצעה בשנת 1995 בהמשך להמלצות ועדת פוגל.³ במסגרתה נסגרו קרנות הפנסיה הוותיקות בפני מבוסחים חדשים ונפתחו קרנות חדשות בתנאים חדשים (גל ופסח, 2002; יוסף וספיבק, 2008). כחלק מיישום הרפורמה בשוק ההון חויבו הקרנות החדשות לתעל אחוז מסוים (30%) מההון הצבור בהן להשקעה בשוק ההון. נוסף על כך, חברות הביטוח הורשו לראשונה להקים ולנהל קרנות פנסיה, והבלעדיות של ההסתדרות בתחום זה בוטלה. עם זאת, חלקן של חברות הביטוח בקרנות הפנסיה החדשות נותר מצומצם למדי, שכן רוב מבוסחי הפנסיה החדשים הצטרפו לקרנות שבבעלות חברות בת של הקרנות ההסתדרותיות הוותיקות (אחדות וספיבק, 2010).

נקודת המפנה השלישית במעמדן של חברות הביטוח קשורה ברפורמת ההלאמה וההפרטה של קרנות הפנסיה ההסתדרותיות, שהתרחשה בשנים 2003-2004. בשנת 2003 נחתם עם ההסתדרות הסכם שבמסגרתו הולאמו קרנות הפנסיה ההסתדרותיות (הן הוותיקות הן החדשות) ומונו להן מנהלים מטעם משרד האוצר (אחדות וספיבק, 2010). הרפורמה כללה שינויים בזכויות המבוסחים, למשל העלאת גיל הפרישה והאחדתה של שיטת חישוב הקצבה. כמו כן נקבע מנגנון חדש לגביית דמי ניהול, שגילם העלאה ניכרת בשיעוריהם (יוסף וספיבק, 2008). השינוי בהסדרי ההשקעה כלל הגדלה של חלק ההון הפנסיוני המתועל לשוק ההון, באמצעות הפחתה של משקל האג"ח המיועדות בקרנות החדשות מ-70% ל-30%. נוסף על כך, התשוואה על אותן איגרות הופחתה מ-5.5% ל-4.8% (אחדות וספיבק, 2010).

הקרנות החדשות שהולאמו בשנת 2003 נמכרו בשנת 2004 לחברות ביטוח באמצעות מכרו (אחדות וספיבק, 2010), ולראשונה הפכו חברות הביטוח לגוף המרכזי המנהל לא רק את ביטוחי החיים אלא גם את הפנסיה התעסוקתית. בשנת 2021, שש הקבוצות הגדולות של חברות הביטוח החזיקו לא רק ב-94% מהנכסים בביטוחי החיים, אלא גם ב-88% מהנכסים בקרנות הפנסיה (הצוות לבחינת פרק ד' לחוק הריכוזיות, 2022, עמ' 52, תרשימים 16 ו-18). נציין כי גם אחרי 2004 נערכו רפורמות עם השפעה של ממש על חברות הביטוח, ולכמה מהן נתייחס בקצרה בסוף פרק הממצאים.

ספרות המחקר על הרפורמה בשוק ההון ובמערכת הפנסיה בישראל התמקדה בעיקר בשיקולים ובפעולות של סוכנויות מדינתיות, ובראשן משרד האוצר ובנק ישראל. למשל, ההפסקה ההדרגתית בהנפקת אג"ח מיועדות ותיעול כספי הגמל, הביטוח והפנסיה לשוק ההון היו חלק משינוי מבני של הכלכלה הפוליטית שסוכנויות אלו ביקשו לקדם במטרה להגביר את האוטונומיה של האוצר בניהול התקציב ויצירת מרחב לניהול מדיניות מוניטרית עבור בנק ישראל (קליין, 1995; Maman, 2022). מטרות נוספות היו הזלת עלויות מימון החוב הלאומי ופיתוח שוק לאג"ח קונצרניות, שנתפסו ככלי חשוב לעידוד השקעות

והאצת הצמיחה (קליין, 1995; Maman, 2022; Livne & Yonay, 2016). בכל הנוגע למניעים העומדים מאחורי הרפורמה בפנסיה התעסוקתית בשנים 1995 ו-2003-2004 הספרות חלוקה. חלק מייחסים את הרפורמות בפנסיה למשבר אקטוארי בקרנות ההסתדרותיות ולמאמצי המדינה להשיב את האיזון ולהגן על כספי החוסכים (יוסף וספיבק, 2008; שלום, 2006). אחרים טוענים כי הרפורמות בפנסיה היו חלק משינוי מבני רחב יותר בכלכלה הפוליטית, וכי משרד האוצר ובנק ישראל השתמשו בהבניות פוליטיות של משבר במטרה להעניק לגיטימציה לשינויים המבניים שביקשו לקדם (רצון, 2010; Koreh & Shalev, 2017).

שאלות המחקר, שיטה ואיסוף מקורות

הסקירה שלעיל מבליטה שני היבטים. האחד הוא שכמו במדינות אחרות, גם בישראל מעמדן של חברות הביטוח במערכת הפנסיה התחזק מאוד מבחינת שליטה וניהול נכסי ציבור. ההיבט השני הוא הקשר בין שינוי מעמדן של חברות הביטוח ובין רפורמות שנערכו במבנה ההשקעה, הניהול והבעלות של החיסכון לטווח ארוך בכלל ושל ההון הפנסיוני בפרט.

מאמר זה מבקש להוסיף לידע הקיים על מעורבות המדינה גם את הזווית של חברות הביטוח. השאלות העומדות במרכזו של מחקר זה הן: (1) האם חברות הביטוח פעלו כשחקן מדיניות, ואם כן, מה מסביר ומאפיין את פעילותן? (2) האם ובאיזו מידה אפשר לייחס לחברות הביטוח תפקיד בייזום או בקידום הרפורמות העומדות מאחורי התחזקותן? המחקר עקב בעיקר אחר פעולות שני גופי הגג המייצגים של חברות הביטוח: איגוד חברות הביטוח, המאגד את המבטחים בענפי הביטוח הכלליים (להלן גם "האיגוד"), והתאחדות החברות לביטוח חיים (להלן "התאחדות חברות הביטוח" או "התאחדות"), המאגדת את המבטחים הפועלים בתחום ביטוחי החיים. האיגוד והתאחדות פועלים בכמה מישורים, ובהם ייצוג של חברות הביטוח מול רשויות המדינה, ייצוג חברות הביטוח בתהליכי חקיקה בעלי השפעה על ענף הביטוח ונוכחות בוועדות הכנסת, ייצוג של חברות הביטוח בתקשורת והתקשרויות ענפיות מול גורמים שונים במשק.⁴ המחקר התייחס גם לפעולות של חברות ביטוח ספציפיות כאשר אלה פעלו במישורין מול סוכנויות המדינה.

הרפורמות שבהן התמקד המחקר הן:

1. הפיננסאיליזציה של החיסכון לטווח ארוך בשנים 1986-2003 (המעבר מאג"ח מיועדות לשוק ההון);
2. פתיחת מערכת הפנסיה לקרנות שאינן בשליטת ההסתדרות בשנת 1995;
3. מהלך ההלאמה וההפרטה של קרנות הפנסיה לידי חברות הביטוח בשנים 2003-2004.

המונח שחקן מדיניות מתייחס ליחיד, חברה או ארגון הפועלים באופן אסטרטגי כדי להשפיע על מדיניות ממשלתית קיימת או רצויה כדי לשרת את מטרותיהם (Pieper, 2018). כדי לבדוק אם חברות הביטוח פעלו כשחקן מדיניות, חיפשנו מקורות שיכולים להעיד על מטרותיהן ועל עמדותיהן ביחס למדיניות הממשלה במערכת החיסכון לטווח

ארוך, וכן עדויות על פעולה אקטיבית בנושא. למשל, כתבה המדווחת על התנגדותה של התאחדות חברות הביטוח למדיניות הפסקת ההנפקה של אג"ח מיועדות, ועדויות על תכתובת שהתאחדות קיימה עם שרי ממשלה בדרישה לעצור את אותה מדיניות – אלה הן דוגמאות לפעולה של חברות הביטוח כשחקן מדיניות סביב רפורמת הפיננסאיליזציה של החיסכון לטווח ארוך. יודגש כי ניתן לפעול כשחקן מדיניות בתחום מסוים ובעיתוי מסוים ולהימנע מפעולה כזאת בתחום אחר או בעיתוי אחר.

המענה על השאלה השנייה מצריך אשרור או הפרכה של קשר סיבתי בין פעולותיהן של חברות הביטוח ובין המדיניות הממשלתית שאומצה בפועל. ראשית ביקשנו לזהות תרומה ייחודית של חברות הביטוח למדיניות שנקבעה, ללא קשר למעורבות של גורמים אחרים. לשם כך נבדקה תחילה ההלימה בין האינטרסים והפעולות של חברות הביטוח ובין החלטות המדיניות; כאשר אין הלימה כזאת, אפשר להפריך את הקשר הסיבתי. למשל, אם נמצא כי חברות הביטוח התנגדו למדיניות הפיננסאיליזציה של מערכת החיסכון לטווח ארוך ופעלו למנוע אותה, אזי אפשר להפריך את הטענה שזו קרתה בגינן. במקרה ההפוך, שבו האינטרסים והפעולות של חברות הביטוח הולמים את החלטות המדיניות, ביסוס סיבתיות דורש הישענות על עדויות תומכות והתמודדות עם הסברים מתחרים. למשל, בשביל לטעון כי לחברות הביטוח היה תפקיד מרכזי בביטול המונופול של ההסדרות על קרנות הפנסיה, לא מספיק להראות כי הן תמכו בביטול המונופול ההסדרות, אלא יש להביא עדויות התומכות בכך שפעולותיהן השפיעו על החלטת הממשלה בנושא. אתגר נוסף היה האפשרות כי חברות הביטוח מסוות את המעורבות שלהן, ואת זאת בדקנו באמצעות הסתמכות על מגוון רחב של חומרים והצלבת מקורות מידע שונים.

עיבוד הממצאים נעשה באמצעות כלים של מחקר היסטורי, העושה שימוש במקורות ראשוניים מגוונים כדי לענות על שאלות המחקר (Beach & Pedersen, 2016). חומרי הגלם כללו פרוטוקולים מוועדות הכנסת, פסקי דין מבג"ץ, תכתובות פנימיות מהתאחדות חברות הביטוח, תכתובת בין אנשי תעשיית הביטוח לפקידים ונבחרי ציבור, ופרסומים בשני כתבי עת מקצועיים – ביטוח בישראל וכיטוח – אשר יצאו לאור מטעם הארגונים היציגים של חברות הביטוח. כתבי עת אלו היוו מקור מרכזי לזיהוי השיח בענף הביטוח ולמעקב אחר הפעולות השונות של הגופים היציגים (האיגוד וההתאחדות) שסוקרו בכתבות. לצד בחינתם של המקורות ההיסטוריים נערכו כמה ראיונות עם אנשי מפתח מהענף וממשרד האוצר כדי לגבות את הממצאים הכתובים.

ממצאים

הממצאים מראים כי חברות הביטוח לא היו אדישות למדיניות הממשלה ולרפורמות שיזמו במערכת החיסכון לטווח ארוך, וכי הן פעלו כשחקן מדיניות לפחות בשתיים מתוך שלוש הרפורמות שנחקרו – מדיניות הפיננסאיליזציה של החיסכון לטווח ארוך ופתיחת מערכת הפנסיה לקרנות שאינן בבעלות הסדרות. ואולם בניגוד להנחות בספרות שלפיהן שחקנים פיננסיים יפעלו לקידום תהליכי פיננסאיליזציה של הפנסיה (Kemmerling & Neugart, 2009; Naczyk, 2013), ממצאי מחקר זה מראים כי בישראל חברות הביטוח דווקא ניהלו קרב בלימה נגד תהליך זה. עוד נמצא כי אף שחברות הביטוח נכשלו במאבקן נגד

הפיננסיאליזציה, מאבקן על הזכות לפתוח קרנות פנסיה לא רק נחל הצלחה, אלא גם היה הגורם המרכזי שהוביל לשינוי המדיניות בתחום זה. לבסוף, לא נמצאו עדויות למעורבות של חברות הביטוח במדיניות ההלאמה וההפרטה של קרנות הפנסיה ההסדרותיות. פרק הממצאים מתאר ומנתח את המטרות שהנחו את חברות הביטוח ואת הפעולות שנקטו בכל אחת מהרפורמות הנחקרות, לרבות התפקיד שהיה להן בעיצוב המדיניות. הפרק מורכב משלושה חלקים. החלק הראשון עוסק במאבק על אג"ח מיועדות ופתיחת קרנות פנסיה, ודן בשינוי שחל בעמדת החברות מהתנגדות לתמיכה בתהליכי הפיננסיאליזציה; החלק השני מתייחס לרפורמת ההלאמה וההפרטה; והחלק השלישי דן במאפיינים של חברות הביטוח כשחקן מדיניות.

מקרב בלימה לתמיכה: חברות הביטוח והפיננסיאליזציה של החיסכון לטווח ארוך

מאבקן של חברות הביטוח על אג"ח מיועדות (1986-1992)

בספטמבר 1986 החליטה הממשלה על הפחתה הדרגתית של הנפקת אג"ח מיועדות לגופי חיסכון מוסדיים – ראשית הפחתה לקופות הגמל הבנקאיות, לאחר מכן לביטוחי חיים ולבסוף לקרנות הפנסיה. להחלטה זו, המסמנת את ראשיתה של רפורמת הפיננסיאליזציה של מערכת החיסכון לטווח ארוך, היו השלכות מהותיות עבור חברות הביטוח, שכן הן נאלצו להפוך לשחקן בשוק ההון: מודל הביטוח השתנה מפוליסות חץ בעלות תשואה מובטחת לפוליסות משתתפות ברווחים, שבהן כספי המבוטחים מנותבים להשקעות בשוק ההון. כפי שעולה מתגובתו של עוזי לוי, מי שהיה אז יו"ר התאחדות חברות הביטוח, ההתאחדות התנגדה נמרצות לרפורמה ואף ראתה את תפקידה במניעתה: "אני חושב שאחת המטלות העיקריות שיש לנו כיום, לי ולמי שיבוא אחרי כיו"ר ההתאחדות, היא לשכנע את האוצר לומר 'כן' לביטוח חיים צמוד [ביטוח המושקע באג"ח מיועד] ולומר 'כן' כזה ברצינות" (לוי, 1986, עמ' 15). ואכן, ההתאחדות פעלה בכמה זירות כדי לקדם מטרה זו, ובהן פנייה ישירה לקובעי מדיניות, בניית קואליציות וחזית התנגדות משותפת עם גופים אחרים במשק, עתירות לבג"ץ והשפעה על השיח באמצעות הפצת מסרים בכתבי העת שבבעלותן, ארגון ימי עיון וקיום אירועי רב-שיח.

במטרה לגייס קובעי מדיניות לפעול נגד המעבר של ביטוחי החיים לשוק ההון קיימה התאחדות חברות הביטוח התכתבות נרחבת עם שורה של בעלי תפקידים נבחרים וממונים. רבים מהמסרים שמופיעים במכתבים וגם בכתבי העת מדגישים את חשיבות ההשקעה באג"ח למשק ולמבוטחים ואת הסיכון הגלום בהעברת ההשקעות לשוק ההון. כך למשל כותב שמואל גולומב, מנכ"ל התאחדות חברות הביטוח דאז:

[ביטוח חיים] יצר מסגרת של חיסכון וולנטרי לטווח ארוך, המעניק ביטחון סוציאלי לשכירים ועצמאיים במשק. [...] על פי החוק חייבות חברות הביטוח להשקיע 85% באג"ח צמודות [...]. כלומר, שנה טובה למשק ביטוח החיים, היא גם שנה טובה לחיסכון הוולונטרי ותרומה חשובה לכלכלת המדינה. (גולומב, 1988, עמ' 17)

בפנייה לסגן הממונה על שוק ההון, הביטוח והחיסכון כתב גולומב כי הרפורמה אינה מתאימה למשק הישראלי: "תכנית הביטוח עם השתתפות ברווחים [כלומר הפוליסות החדשות], אותה כפיתם עלינו אינה מתאימה לישראל והינה כשלון קולוסלי".⁵ במקביל לטיעונים מקצועיים ניסה מנכ"ל ההתאחדות להפעיל לחץ פוליטי, כפי שעולה ממכתבו של גולומב לשר האוצר שמעון פרס ולסגנו יוסי ביילין, שבו הוא מבקש לא לפגוע בתוכניות ביטוחי החיים:

לאורך כל הדרך – ממפא"י דרך רפ"י ובמפלגת העבודה – ליוויתי את שמעון כחבר מרכז, מוסדות אחרים וכל גוף ציבורי שהוקם על מנת לתמוך בו אישית. הייתי נאמן לו ללא פשרות, כולל בהתמודדויות הקשות אותן הוא עבר עם "המחנה השני". עמדתי הייתה, מסיבות שלי, אולי מוצלת למדי, אבל לא חסרת השפעה.⁶

גולומב צירף למכתב זה גם מסמך הפורט את תלונות חברות הביטוח נגד "הרעת תנאי ההשקעה של אזרחים המבטיחים את ביטחונם הסוציאלי העתידי באמצעות חברות הביטוח בישראל".

חברות הביטוח פעלו גם דרך שיתופי פעולה עם גופים נוספים במשק, כמו לשכת סוכני הביטוח וארגון העצמאיים לה.ב. בעלי הברית של חברות הביטוח קיבלו במה על גבי כתבי העת שלה ובעניין זה שמרו על מסר אחיד, שלפיו יש לעצור את הפסקת ההנפקה של אג"ח מיועדות. כך למשל נאמר בנאום של יו"ר לשכת סוכני הביטוח: "חשיבותו של כנס זה תישפט בשל היותו יריית הזינוק של מאבק מאוחד של תעשיית הביטוח נגד ביטול אג"ח חץ המתוכנן לקראת 1988" (סטצן, 1987, עמ' 9). התבטאויות פומביות ברוח דומה הגיעו גם מארגון העצמאיים לה.ב.:

כל זמן שהשכר צמוד למדד, יש להמשיך בחץ צמוד למדד [...]. ואם לבטל אז לבטל את ההצמדה בכל הביטוחים ולא דווקא בביטוח חיים שהוא הביטוח הבסיסי אצל העצמאיים. היות ושוק ההון איננו מספיק סולידי, איננו ממליצים על שום אלטרנטיבה אחרת. ביחס לבורסה, האדם האחראי בדרך כלל איננו מהמר על העתיד שלו. ("הביטוח כגורם סוציאלי", 1987, עמ' 28)

ואולם על אף מאמצי הבלימה, מדיניות הפיננסיאליזציה נמשכה, ובין השנים 1988 ו-1992 הופסקה באופן הדרגתי ההנפקה של אג"ח מיועדות לביטוחי החיים. לפיכך ניסו חברות הביטוח לפעול באמצעות האפיק המשפטי. ב-1990 עתרה ההתאחדות לבג"ץ נגד המדינה בטענה לאפליה בין ביטוחי החיים לקרנות הפנסיה, שכן אלה האחרונות נהנות מפריווילגיות בצורת הבטחת תשואה.⁷ אלא שהמהלך לא נשא פירות, ובית הדין פסק

5 שמואל גולומב, "היתרים להנהגת תכנית לביטוח חיים - ביטוח מנהלים" (מכתב למיכאל וינטר, סגן הממונה על שוק ההון, הביטוח והחיסכון), 29.11.1989, ארכיון המדינה, 00071706.81.D5.2F.E0.

6 שמואל גולומב, מכתב ליוסי ביילין סגן שר האוצר, 15.2.1989, ארכיון המדינה, 00071706.81.D5.2F.E0.

7 בג"ץ 2010/90+5292/90 התאחדות חברות לביטוח חיים בע"מ נ' ממשלת ישראל, שר האוצר, המפקח על הביטוח והממונה על אגף שוק ההון, הביטוח והחיסכון, ההסתדרות הכללית של העובדים בארץ ישראל (1990).

לטובת המדינה ואישר את ההבחנה שקבעה המדינה בין ביטוחי החיים לקרנות הפנסיה בכל הקשור להנפקת אג"ח מיועדות. בשנת 1992 הושלמה הפיננסאליזציה של ביטוחי החיים. קרנות הפנסיה הורשו להמשיך ולהשקיע את ההון הפנסיוני באגרות חוב מיועדות, ואילו חברות הביטוח חויבו להשקיע את כספי הפוליסות החדשות של ביטוחי החיים בשוק ההון ולא באג"ח מיועדות.

המאבק על הקמת קרנות פנסיה כאפיק חלופי לאג"ח מיועדות (1992-1995)

בשונה ממאבקים מתועדים בעולם על כניסה של חברות ביטוח לשוק הפנסיה כדי להרחיב את קהל הלקוחות ונתח השוק, מצאנו כי מטרת המאבק של חברות הביטוח בישראל להקמת קרנות פנסיה הייתה להבטיח גישה לתנאי השקעה בטוחים ומובטחים (אג"ח מיועדות). הבטחת גישה כזאת נתפסה כחיונית להבטחת רווחי החברות ולשימור קהל לקוחותיהן. עם השלמת הרפורמה בביטוחי החיים, תנאי השקעה כאלה היו נגישים רק לקרנות הפנסיה, ולא לחברות הביטוח.

כבר בשנת 1987 סימן יו"ר ההתאחדות לוי את המטרה: כניסה למערכת הפנסיה. לדבריו, "אני מציע למשרד האוצר לנטוש כבר עכשיו את מדיניותו הנוכחית ולאפשר לחברות הביטוח לנהל קרנות פנסיה" (לוי, 1987, עמ' 13). עדויות לפעולות ממש של חברות הביטוח אפשר למצוא רק מ-1992 ואילך. למשל, בגיליון של כתב העת *ביטוח בישראל* משנת 1992 דיווח מנכ"ל ההתאחדות גולומב, "הודענו למפקח שגם אנחנו רוצים להקים קרנות פנסיה" (גולומב, 1992, עמ' 10).

כפי שמסביר מי שהיה אז הממונה על שוק ההון באוצר מאיר שביט,⁸ חברות הביטוח התעקשו על הקמת קרנות פנסיה מכיוון שזו הייתה הדרך היחידה להבטיח גישה להשקעות באגרות החוב הממשלתיות: "ברגע שהתברר שאפשר להשיג במשק תשואה מובטחת של 5.5% אם קוראים לך קרן פנסיה, באו אנשים שונים ואמרו טוב, אז גם אני קרן פנסיה" (שביט, 1992, עמ' 27).

אפשר היה להניח כי האוצר, שהיה שחקן מרכזי בפיננסאליזציה של החיסכון לטווח ארוך (ממן ורוזנהק, 2009) ומילא תפקיד מוביל בעיצוב הרפורמה בפנסיה בשנת 1995 (ועדת פוגל) ובמהלכי ההלאמה וההפרטה של הפנסיה בראשית שנות האלפיים, הוא שיזם את פתיחת שוק הפנסיה לקרנות לא הסתדרותיות. אלא שהממצאים מראים כי האוצר התנגד לדרישתן של חברות הביטוח ופעל לבלימתה. האוצר חשש שהמהלך יטיל נטל נוסף על תקציב המדינה ויסיג לאחור את הרפורמה בשוק ההון. ההנחה הייתה כי אם יאפשרו לקרנות פנסיה לא הסתדרותיות לקבל אג"ח מיועדות מבטיחות תשואה, הדבר יסיט אליהן את ההון של קופות הגמל והביטוח המושקע בשוק ההון, והמדינה תיאלץ להרחיב את היקפי ההנפקה של אג"ח מיועדות, שאותם ביקשה לצמצם. מצב זה היה מגביל את מקורות ההון הדרושים לתפקוד שוק ההון ואף היה צפוי להגדיל את ההוצאה הממשלתית על מימון החוב. למשל, במסמך מקדים לדיון פנימי באגף שוק ההון, הביטוח והחיסכון כתב פקיד אוצר בכיר כי "אם האוצר לא ינקוט כל פעולה לבלימת התופעה,

8 שביט כיהן במגוון תפקידים במגזר הפרטי והציבורי, ובהם הממונה על שוק ההון והביטוח במשרד האוצר (1995-1992) ומנכ"ל איגוד חברות הביטוח והתאחדות חברות הביטוח (2015-2016).

לאחר הקמת קרנות הפנסיה החדשות צפוי שתחל אליהן נהירת מבוטחים מחברות הביטוח וקופות הגמל הבנקאיות. כך האוצר עלול למצוא עצמו מחויב כלפי מערכת מתרחבת מעבר לקיים כיום.⁹ בריאיון עימו הסביר מאיר שביט:

באו ואמרו "למה אתה לא נותן לנו לפתוח קרנות מאוזנות?" ולא נתתי רישיונות. ברגע שאתה נותן רישיונות הוא זכאי לאיגרות חוב מיועדות. אם אני מתחיל לתת איגרות חוב מיועדות לקרנות מאוזנות שנוסדו על ידי חברות ביטוח וכל מיני גורמים אחרים [...] הייתי גומר את תקציב המדינה, כי כל קופות הגמל היו עוברות לשמה, הקרנות ההסדרותיות, אלוהים יודע. [...] מבחינת האוצר זה היה איסוף ענק, כי זה היה מאיין את הרפורמה בשוק ההון.¹⁰

המאבק שניטש בשנים 1992-1995 בין חברות הביטוח לאוצר הוביל בסופו של דבר להקמת ועדת פוגל בשנת 1993 ולגיבוש הרפורמה הראשונה בפנסיה בשנת 1995. דרישתן של חברות הביטוח לאשר להן להקים קרנות פנסיה התבססה על בג"ץ עתידות משנת 1991, שקבע כי קרן פנסיה חדשה זכאית לאותם תנאים, לרבות אג"ח מיועדות, כמו קרן פנסיה קיימת.¹¹ בהיעדר עילה חוקית פעל האוצר להדיפת הדרישות של חברות הביטוח באמצעים בירוקרטיים שונים שעמדו לרשותו. כך למשל, לפי פסק דין של בג"ץ מ-1994, חברת הביטוח מגדל קיימה משא ומתן ממושך עם האוצר על התנאים להקמת קרן פנסיה חדשה והתמודדה עם דרישותיו, שהלכו וגבהו מעת לעת, אך אף שלבסוף הסכימה לכל הדרישות, עדיין סורבה.¹² במקביל למשא ומתן עם האוצר הגישו חברות הביטוח עתירות לבג"ץ במטרה ללחוץ על האוצר ולחייב אותו לאשר את פתיחתן של הקרנות. שביט ציין כי צו על תנאי שנתנה שופטת בית המשפט העליון טובה שטרסברג-כהן היה נקודת המפנה שהובילה להקמתה של ועדת פוגל.¹³ כפי שמסביר שביט, מכיוון שדרישת בג"ץ הייתה להשוות את תנאי ההשקעה של קרנות חדשות לתנאים של הקרנות ההסדרותיות, הדרך היחידה לצמצם את הנזק הכרוך בפתיחת הקרנות החדשות הייתה לעשות רפורמה בקרנות ההסדרותיות:

מה שחשוב להבין זה שהקטליזטור האמיתי להקמתה של ועדת פוגל היה הלחץ הזה של גופים פרטיים במשק. [...] היה דיון בבג"ץ ואני [כממונה על הביטוח במשרד האוצר] כבר הייתי צריך להגן על זה, [...] כבוד השופטת העליונה שטרסברג מחיפה פשוט ריחמה עלינו, היא הבינה שאם היא נותנת פסק דין נגדנו, אנחנו

9 מיכה וינטר, "אישור קרנות פנסיה חדשות - רקע לדיון" (מסמך הכנה לדיון במשרד האוצר), 14.7.1991, ארכיון המדינה, ISA-MOF-DirectorGeneral-R00045fm.

10 ריאיון עם מאיר שביט, 5.7.2021.

11 בג"ץ 52/91 עתידות קופת פנסיה בע"מ נ' שר האוצר, נציב מס הכנסה ומס רכוש, והממונה על אגף שוק ההון, הביטוח והחיסכון (1991).

12 בג"ץ 878/94 מגדל חברה לביטוח בע"מ נ' שר האוצר, הממונה על אגף שוק ההון, הביטוח והחיסכון, נציב מס הכנסה ומס רכוש, ממשלת ישראל וההסדרות הכללית (1994).

13 בג"ץ 878/94; 726/94; 4556/93 הילמן נ' שר האוצר, נציב מס הכנסה, הממונה על אגף שוק ההון והחיסכון והמפקח על הביטוח במשרד האוצר (1995).

הממשלה, לא מוכנים להתמודד עם כזה פסק דין, והיא נתנה לנו זמן. [...] אני הלכתי אז למי שהיה שר אוצר, לבייגה [אברהם שוחט]. שנינו הלכנו לרביץ עליי השלום שהיה ראש ממשלה ואמרנו להם: חבר'ה, תראו, זה לא ילך ככה. תנו לי להקים ועדה, נעבוד מהר.¹⁴

במקביל לעבודתה של ועדת פוגל, וכדי להרוויח זמן, יזם האוצר הוראת שעה שתמנע מקרנות פנסיה חדשות לרכוש אג"ח מיועדות, הוראה אשר חוקקה בכנסת במרץ 1994. חברות הביטוח לא ויתרו. בתגובה לחקיקה הגישו חברות כלל ומגדל עתירות לבג"ץ (בתחילה שתי עתירות נפרדות; במהלך הדיון הן אוחדו) ובהן יצאו נגד חוקתיות החקיקה ודרשו כי בג"ץ יורה על בטלות החוק (לפירוט ראו גם שלום, 2006). ואמנם, באוקטובר 1994 קבע בית המשפט כי חברות הביטוח כלל ומגדל תהיינה זכאיות להקים קרנות פנסיה בתנאים זהים לקרנות הקיימות, ונתן לממשלה ארכה של שנה בלבד ליישם את פסק הדין. לדברי שביט, פסק הדין לא רק לחץ על הממשלה ועל הוועדה לסיים את גיבוש מתווה הרפורמה, אלא גם סייע בגיוס ההסתדרות למתווה זה. בהינתן המשבר האקטוארי בקרנות הפנסיה ההסתדרותיות, היה חשש בהסתדרות כי מבוסחים יעברו לקרנות החדשות והמאוזנות ומצבן של הקרנות ההסתדרותיות יסלים. שאלנו את שביט אם לא הייתה כוונה מלכתחילה להעביר גם את קרנות הפנסיה ההסתדרותיות לשוק ההון. נזכיר כי בתוכנית הרפורמה בשוק ההון משנת 1986 תוכננו שלושה שלבים, שהאחרון בהם כלל את קרנות הפנסיה. מעבר לכך, הנפקת אג"ח מיועדות השיתה עלויות גבוהות על תקציב המדינה, ובזכות הצמצום בגירעון באותן שנים לא היה למדינה צורך בכספי חיסכון כדי לממן את פעילותה (קליין, 1995). לשאלתנו ענה שביט שלא הייתה כוונה כזאת, שכן בתחילת שנות התשעים עוצמת ההסתדרות הייתה כה רבה עד ש"לאף אחד לא היה אומץ" להחיל את הרפורמה על קרנות הפנסיה ההסתדרותיות.¹⁵ בזכות המאבק של חברות הביטוח לאג"ח מיועדות התגייסה ההסתדרות להסכים לפיננסיאליזציה חלקית של קרנות הפנסיה, ובכך הפכה מגורם חוסם לגורם מאפשר. במילותיו של שביט, "היה את החסם של ההסתדרות שבסופו של דבר, אני אפילו לא אגיד את המילה התגברנו עליו כי הרפורמה של '95 עברה בשיתוף פעולה מלא עם ההסתדרות".

כך, באופן אירוני, מהלכי הבלימה של חברות הביטוח נגד הפיננסיאליזציה של ביטוחי החיים ומאבקן להשגת גישה לאג"ח מיועדות דרך הקמת קרנות פנסיה הניעו תהליך שהוביל להחלת תהליך הפיננסיאליזציה גם על החיסכון הפנסיוני. המאבק למניעת הפיננסיאליזציה של ביטוחי החיים נכשל, אך המאבק להקמת קרנות פנסיה הנהנות מאג"ח מיועדות צלח, לפחות באופן חלקי.

מבלימה לתמיכה פיננסיאליזציה: כיצד אפשר להבין את עמדת חברות הביטוח?

במרוצת הזמן, ועם השלמתה של הרפורמה בביטוח החיים, אפשר לראות שינוי בעמדתן של חברות הביטוח – מגורם הפועל לבלימת הפיננסיאליזציה לגורם התומך בה ואף מבקש

14 ריאיון עם מאיר שביט, 15.6.2021.

15 ריאיון עם מאיר שביט, 15.6.2021.

לקדם אותה. כזכור, בשנות השמונים הביעה התאחדות חברות הביטוח התנגדות חריפה לפיננסיאליזציה, אך ב־1992 אירעה תפנית, ובכירים בתעשיית הביטוח החלו להתבטא בשבח הפיננסיאליזציה ובגנותן של אג"ח מיועדות. יתרה מזו, הם קראו להחיל את התהליך הזה על כלל מכשירי החיסכון במשק, ובמיוחד על קרנות הפנסיה. למשל, ב־1992 אמר יו"ר ההתאחדות יוסי חכמי: "עתה עם מלאת שנתיים להנהגת ביטוח נושא רווחים ניתן לקבוע, כי ביטוח זה נקלט היטב בשוק הישראלי והפך אותו לשוק חופשי לתחרות [...]". עתה יש לצעוד צעד נוסף על ידי ביטול הסבסוד של קרנות הפנסיה באמצעות אג"ח יעודיות" ("התאחדות החברות לביטוח חיים", 1992, עמ' 7).

התבטאות דומה עולה גם ממכתב שכתב יו"ר ההתאחדות עוזי לוי לראש הממשלה דאז יצחק רבין ב־1995:

ההסדר המוצע, להנפקת אג"ח ייעודי - ולא בסובסדיה גלויה ומתוקצבת - אין לדעת את היקפו, קשה לבקר אותו, הוא יפר במהירות ויסכן את היחסים בין החוב הפנימי הלאומי, לבין התוצר הגולמי. העדפת ציבור העמיתים בקרנות הפנסיה ההסתדרותיות, על פני שאר הציבור, גובלת באפליה חברתית, ומשעבדת את הדורות הבאים - שיצטרכו לשלם כספים אלה - לטובת חלק מהציבור. ההסדר המוצע מסכן את המשך הצמיחה במשק. הממשלה תהפוך למגייסת ההון העיקרית במשק - במקום הגופים הכלכליים. זוהי פגיעה חמורה בעילות שוק ההון.¹⁶

הנימוקים שמביא יו"ר ההתאחדות במכתב זה מהדהדים טיעונים ניאוליברליים מקובלים בנוגע לעדיפות של מערכת פיננסית מבוססת שוק. למשל, הטיעון כי אג"ח מיועדות הן מכשיר המונע משאבים משוק ההון, פוגע בעילותו ומסכן את הצמיחה במשק הוא טיעון קלאסי, והוא עומד בניגוד גמור להתבטאויות של בכירי תעשיית הביטוח כמה שנים קודם לכן. המכתב מזהה ביקורות נוספות כלפי שיטת האג"ח המיועדות, כמו הביקורת שזהו ערוץ של סבסוד סמוי ולא שוויוני שאי אפשר לשלוט בהיקפים שלו, שכן גובה הסבסוד גדל אוטומטית עם העלייה במספר המבוטחים ועם הגידול בהיקף החיסכון בקרנות. ההתבטאויות גם שונות מקודמותיהן בסוג הדרישה שהן מציבות לממשלה: אם בסוף שנות השמונים דרשו בכירי התעשייה כי לביטוחי החיים יתאפשר להשקיע באג"ח מיועדות כפי שיכולות לעשות קרנות הפנסיה, בשנות התשעים הם דרשו שהפסקת ההנפקה של אג"ח מיועדות לביטוחי חיים תחול גם על קרנות הפנסיה. הפערים בהתבטאויות אינם משקפים תמורה רעיונית בקרב חברות הביטוח, ואף לא שינוי במערך האינטרסים שמוביל אותן. כפי שנראה להלן, מדובר בשינוי טקטי המבוסס על הסתגלות לתנאים המשתנים תוך שמירה על האינטרס הבסיסי - שימור מעמדן של חברות הביטוח במערכת החיסכון לטווח ארוך. מניע מרכזי להתנגדות חברות הביטוח לפיננסיאליזציה של החיסכון לטווח ארוך בשנות השמונים היה החשש שהיא לא תחול על קרנות הפנסיה ולכן תעמיד את חברות הביטוח בעמדת נחיתות בשוק החיסכון לטווח ארוך. אמנם על פי תוכנית הרפורמה גם הפנסיה הייתה אמורה לעבור לפיננסיאליזציה, אך חברות הביטוח חששו כי עוצמתה הפוליטית של ההסתדרות תאפשר לה למנוע את המעבר. ההנחה הייתה כי ייווצר פער בתנאי ההשקעה

בין שני מסלולי החיסכון (ביטוח חיים ופנסיה), ולכן תיפגע האטרקטיביות של פוליסות הביטוח ומבוטחים יעברו מביטוחי החיים לקרנות הפנסיה. את החשש הזה ביטא מפורשות כבר בשנת 1986 יו"ר ההתאחדות עוזי לוי: "את ביטוח החיים הצמוד לא יתביישו להקריב [...] אך אינני רואה את הכוח הפוליטי שיוכל לנתק את אלה [קרנות הפנסיה] ממערכת ההצמדה למדד" (לוי, 1986, עמ' 15). בשנת 1987 הבהיר מנכ"ל ההתאחדות שמואל גולומב כי נחיתות של חברות הביטוח ביחס לקרנות ההסתדרות עלולה לסכן את ענף ביטוחי החיים: "באשר לביטול הנפקת האג"ח לביטוח האישי, מעבר להפליה לרעה של המבוטח העצמאי, הדבר יביא להרס הענף על כל המשתמע מכך" (גולומב, 1987, עמ' 6).

מרגע שהושלמה הרפורמה בביטוחי החיים, היה צריך להחליף את הכיוון של השוואת התנאים, והדרישה להמשיך לקבל את אותן האג"ח שמקבלות קרנות הפנסיה התחלפה בדרישה לבטל את ההנפקה של אג"ח מיועדות גם לקרנות הפנסיה. שינוי זה לווה בשינוי רטורי ומעבר מטעונוני ביקורת לטיעונים התומכים בפיננסאליזציה של החיסכון לטווח ארוך. כשנשאל יוסי הלוי מההתאחדות האם מטרתן של חברות הביטוח הייתה שיבוטלו האג"ח המיועדות לקרנות ההסתדרות או שמא הן ביקשו לקבל תנאים זהים לקרנות הללו, הוא ענה ששתי האפשרויות היו טובות: "השאפה הייתה [...] ליישר את הקו למעלה או ליישר את הקו למטה".¹⁷ ראייה בולטת נוספת לכך שמדובר בשינוי טקטי ולא בתמורה מהותית היא שלצד האמירות הפומביות נגד אג"ח מיועדות בשנות התשעים, חברות הביטוח המשיכו להיאבק על קבלת גישה אליהן דרך בג"ץ.¹⁸

הרפורמה בדמי ניהול, הלאמת קרנות הפנסיה והפרטתן לחברות הביטוח 2003-2004

בשנים 2003-2004 ביצעה ממשלת ישראל שורה של רפורמות במערכת הפנסיה, ובמרכזן הלאמת הקרנות מידי ההסתדרות, עריכת רפורמה בדמי הניהול ועריכת מכרז שהוביל למכירת הקרנות לחברות הביטוח. חברת מנורה רכשה את קרן מבטחים החדשה, חברת מגדל רכשה את קרן מקפת החדשה וחברת כלל רכשה את קרן קג"מ החדשה (אגף שוק ההון, הביטוח והחיסכון, 2005).

במסמכים כתובים ובראיונות שערכנו לא נמצאו עדויות למעורבות של חברות הביטוח בקידום הרפורמות. למשל, בריאיון עם יוסי הלוי, שהיה היועץ משפטי להתאחדות חברות הביטוח בזמן המכרז, הוא הדגיש: "אז אני חוזר ככה, אולי לא הייתי מספיק ברור בקול שלי. הכול תכנון של האוצר. אין פה שום יוזמה של חברות הביטוח. האוצר הוא זה שזים את מכירת קרנות הפנסיה".¹⁹ עם זאת, חשוב לציין כי אי-מציאתן של עדויות אינה שוללת את האפשרות שהייתה לחברות הביטוח השפעה שהוסוותה היטב.

בהתבטאויות של בכירים מהאוצר, תהליך ההלאמה וההפרטה הוצג כחלק בלתי נפרד מהטיפול במשבר הקרנות הפנסיוניות. האוצר האשים את ההסתדרות בניהול לא תקין של

17 ריאיון עם יוסי הלוי, 30.11.2021.

18 בג"ץ 3967/95 הסתדרות העובדים הכללית והתאחדות חברות הביטוח חיים בע"מ נ' ממשלת ישראל ואחרים (1995).

19 ריאיון עם יוסי הלוי, 30.11.2021.

הקרנות ובמשבר האקטוארי שהיו נתונות בו, והתנה מתן חבילת סיוע לקרנות בהחלפת הנהלותיהן ובהוצאתן מידי ההסתדרות. רציונל זה מופיע למשל במכתב שכתב אייל בן-שלוש, שהיה בזמנו הממונה על הביטוח, החיסכון ושוק ההון ומי שמזוהה עם הובלת מדיניות הפרטת הקרנות, לשר האוצר דאז בנימין נתניהו:

בצומת הדרכים בה אנו עומדים כעת במשבר קרנות הפנסיה, אין מנוס מכך שההסתדרות תפנה את במת ניהול הקרנות, על מנת לאפשר לממשלה לבצע את תכנית ההצלה אליה משועים העמיתים. תכנית שיקום זו תביא, כידוע, לא רק לניהול מקצועי ורחף מאינטרסים זרים של הקרנות, אלא שהיא תאפשר לממשלה להזרים לקרנות סיוע כספים בהיקפי עתק, על מנת לאפשר לעמיתיהן פנסיות ראויות.²⁰

כפי שהעיד נתניהו עצמו כמה שנים מאוחר יותר, בהחלט ייתכן כי המניע המרכזי מאחורי הרפורמה בפנסיה לא היה "הצלת הקרנות" מידי ההסתדרות, אלא קידום שינויים מבניים במשק שההסתדרות וקרנות הפנסיה נתפסו כחסם בפניהם. למשל, בריאיון ב-2007 הסביר נתניהו כי קרנות הפנסיה היו במצב איום, אבל רובן לא היו על סף קריסה מיידית ויכלו להמשיך להתקיים עוד עשרות שנים באותה מתכונת: "הסכנה לא הייתה קריסה מיידית, אבל ההזדמנות הייתה ליצור שוק אג"ח בישראל שפותח פתח לשוק הון אמיתי. המבנה שהיה קיים שאב את כל האשראי במשק ומנע אשראי ממשקי הבית ועסקים קטנים" (אפללו, 2007; להרחבה נוספת על מניעי האוצר ראו רצון, 2010; Koreh & Shalev, 2017). מעבר לשאלת המניעים להפרטה, נשאלת השאלה מדוע בוצעה ההפרטה דווקא לידי חברות הביטוח ולא לידי גורם אחר. מן הפרוטוקולים של ועדת הכספים עולה כי באוצר דווקא קיוו לשלב שחקנים פיננסיים זרים ברכישת קרנות הפנסיה, אך נמנעו מכך כאשר אלה דרשו נתח שוק שהיה מייצר ריכוזיות גבוהה מדי בשוק ההון.²¹ מהראיונות שערכנו עולה כי בהיעדר אופציה של שחקן חיצוני, חברות הביטוח נתפסו כגורם היחיד שיכול לרכוש את הקרנות ולהוציא את ההפרטה אל הפועל.

יש לציין כי לבנקים אמנם הייתה יכולת כספית לרכוש את הקרנות, אלא שנאסר עליהם להשתתף במכרז משום שהם נתפסו כחזקים וריכוזיים מדי,²² ובאותה העת המדיניות הייתה לפעול להפחתת הריכוזיות במערכת הפיננסית (כפי שביקשה לעשות למשל רפורמת בכר, שגובשה באותה תקופה; ראו בכר ואחרים, 2004). ידין ענתבי, שהיה ממונה על שוק ההון, הביטוח והחיסכון, הסביר כי בניגוד לבנקים, חברות הביטוח היו קטנות יחסית ולכן לא נתפסו כמאיימות.²³ נוסף על כך, לחברות הביטוח הייתה היכולת הכספית הנדרשת, כפי

20 אייל בן-שלוש, "השיקולים המרכזיים המחייבים שינוי השליטה בקרנות הפנסיה הוותיקות והגירעונות באמצעות מינוי מנהלים מורשים" (מכתב לשר האוצר בנימין נתניהו), 7.4.2003, ארכיון המדינה, D.C.00071706.82.2.

21 פרוטוקול ועדת הכספים של הכנסת, 13.7.2005, עמ' 10.

22 אייל בן-שלוש, "מכירת קרנות הפנסיה החדשות השייכות לקרנות הפנסיה שבהסדר" (מכתב ליו"ר מינהלת הסדר קרנות הפנסיה ירון ארבל), 7.7.2004, ארכיון המדינה, 00071706.82.2E.32.E5.

23 ריאיון עם ירון ענתבי, 1.8.2021.

שהסבירה ציפי סאמט, שהייתה הממונה על הביטוח בשנים 1998-2002: "לחברות הביטוח היה מספיק אמצעים כדי לגשת למרכזים האלה. [...] זאת הייתה השקעה מאוד גדולה. לא כל משקיע מן השורה היה יכול לקנות קרן פנסיה"²⁴. שביט מסכם וטוען שחברות הביטוח היו הגוף היחיד שיכול להוציא לפועל את ההפרטה: "בדיעבד, כשאתה מסתכל על זה, היחיד שיכל לקבל את זה בצורה מסודרת ושזה יראה סביר לציבור ולמדינה זה היה חברות הביטוח, כי זה גוף מפוקח, כי בכל זאת זה גוף פיננסי"²⁵.

משום שחברות הביטוח נתפסו כגוף היחיד שיכול להוציא אל הפועל את תוכנית ההפרטה, היה צורך לייצר עבורן "מוצר" אטרקטיבי. לכן במקביל להלאמתן של קרנות הפנסיה שונגו תנאי הביטוח הפנסיוני לעמיתים; במסגרת זו נוסף מרכיב חדש לדמי הניהול הנגבים מהם – דמי ניהול מהצבירה, בגובה של 0.5%. לפי חישוב שערכו רמי יוסף ואביה ספיבק (2015), מרכיב זה הכפיל ואף יותר מכך את דמי הניהול שהיו נהוגים קודם לכן, והפך את ניהול הקרנות לרווחי במיוחד. כפי שעולה מדבריו של יוסי הלוי, נראה כי הגדלה זו נועדה לעודד את חברות הביטוח להשתתף במכרז:

בלבוע כאלה גופים ענקיים ולממן את הרכישה צריך לתת אפשרות להרוויח, אחרת חברות הביטוח היו נרתעות. [...] זה היה לעודד את חברות הביטוח כן להיכנס, כן, ולהציל את הקרנות. האוצר ראה את זה, איך אומרים, הדרך היחידה להציל את ההמשכיות של הקרנות, הם לא רצו למכור לגופים בחו"ל – אז מי נשאר?²⁶

מערכת הפנסיה, החיסכון לטווח ארוך וחברות הביטוח לאחר 2004

מאז 2004 התחוללו רפורמות נוספות שהשליכו הן על מערכת הפנסיה והחיסכון לטווח ארוך הן על חברות הביטוח. נתאר בקצרה כמה מהן. בשנת 2005 יושמה רפורמת בכר, שחייבה את הבנקים למכור את קופות הגמל וקרנות הנאמנות שהיו עד אז בשליטתם. מכיוון שהרוכשים היו בעיקר חברות ביטוח (לצד כמה בתי השקעות), אלה הפכו לגוף המרכזי המנהל את כלל החיסכון לטווח ארוך.²⁷ הנתונים מעידים כי הרפורמות חיזקו מאוד את מעמד חברות הביטוח: בשנת 2003, לפני הפרטת קרנות הפנסיה וקופות הגמל לידיהן, הנכסים שניהלו חמש קבוצות הביטוח הגדולות היוו 21% מהחיסכון לטווח ארוך; ואילו בשנת 2007, אחרי ההפרטה, חלקן בחיסכון הגיע ל-55% (בנק ישראל, 2007, עמ' 136, לוח ד-3). צו ההרחבה לביטוח פנסיוני מקיף במשק, שנכנס לתוקפו בינואר 2008 והחיל את חובת החיסכון לפנסיה על כל העובדים והמעבידים בישראל (לוי, 2014), הוא דוגמה נוספת לרפורמה שהרחיבה מאוד את מספר המבוטחים בקרנות הפנסיה ואת היקף ההון המנוהל על ידי חברות הביטוח. לשם המחשה, בשנים 2008-2013 הצטרפו מתוקף צו הרחבה 1.27 מיליון שכירים לקרנות הפנסיה החדשות.

24 ריאיון עם ציפי סאמט, 24.8.2021.

25 ריאיון עם מאיר שביט, 23.6.2021.

26 ריאיון עם יוסי הלוי, 30.11.2021.

27 החיסכון לטווח ארוך כולל את הנכסים בקופות הגמל, בקרנות הפנסיה החדשות ובתוכניות ביטוח החיים מסוג פוליסות משתתפות ברווחים.

ואולם לאחר שנים שבהן סוכנויות מדינה קידמו רפורמות שחזקו את מעמדן של חברות הביטוח במערכת החיסכון לטווח ארוך, לאחרונה ניכרים מהלכים שנועדו להגביל את עוצמתן – למשל הרפורמה שהוביל אגף שוק ההון והביטוח בשנת 2016 להקמתן של "קרנות ברירת מחדל". מדובר בקרנות שאליהן מצורפים אוטומטית (כברירת מחדל) חוסכים שלא הצטרפו באופן אקטיבי לאחת מקרנות הפנסיה הקיימות. ניהול הקרנות ניתן לאותם גופים שניגשו וזכו במכרז לניהול הקרנות, המתקיים אחת לכמה שנים. רפורמה זו מוכרת בציבור בעיקר כרפורמה שנועדה להפחית את דמי הניהול למבוטחים ברמות הכנסה נמוכות (Benish et al., 2017). אלא שכפי שהעידו אנשי אגף שוק ההון עצמם, רפורמה זו נועדה גם – ואולי בעיקר – להצמיח שחקנים חדשים במערכת החיסכון לטווח ארוך (זרקא, 2016). לשם כך שולב במכרז סעיף המגביל את ההשתתפות לגופים שנתח השוק שלהם נמוך מ־5%. סעיף זה, אשר הדיר בפועל את קבוצות הביטוח, עורר את התנגדותן, וכמו במקרים קודמים שבהם המדיניות הממשלתית לא התיישבה עם האינטרסים העסקיים שלהן, גם הפעם הן עתרו באמצעות ההתאחדות לבג"ץ בדרישה להקפיא את הרפורמה.²⁸ הדאגה באשר להתחזקות היתר של חברות הביטוח מהדהדת גם בדוח שפרסם לאחרונה הצוות לבחינת חוק הריכוזיות, המורכב מנציגי משרד האוצר, בנק ישראל, הרשות לניירות ערך רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון. הדוח מציינ כי לריכוזיות הגבוהה במערכת החיסכון לטווח ארוך יש השלכות בעייתיות, בין היתר, על הקצאת הון ואשראי במשק, וכי יש לפעול לריסון כוחם של הגופים הפיננסיים באמצעות הגבלת פעילותם וגודלם (הצוות לבחינת פרק ד' לחוק הריכוזיות, 2022).

דיון וסיכום

מחקר זה עסק בשתי שאלות: האחת, האם חברות הביטוח פעלו כשחקן מדיניות במערכת הפנסיה והחיסכון לטווח ארוך בשנים 1986-2004, ואם כן, מה מסביר ומאפיין את פעילותן? השנייה, באיזו מידה אפשר לייחס לחברות הביטוח תפקיד ביזום או בקידום הרפורמות שתרמו להתחזקותן?

כמו בהסברים ממוקדי שוק (Pieper, 2018; Leimgruber, 2012), גם מחקר זה מצא שכאשר חברות הביטוח תפסו מדיניות מסוימת כאיום או כהזדמנות להתחזקות, הן פעלו בשלל זירות ובמגוון אמצעים כדי להשפיע על המדיניות בכיוונים שייטיבו עימן. עם זאת, סוגי המדיניות שחברות הביטוח ביקשו לבלום או לקדם שונים מהמצופה בספרות. אף שהסברים ממוקדי שוק והסברים ממוקדי מדינה יוצאים שניהם מנקודת הנחה כי גופים פיננסיים ישאפו לפיננסיאליזציה, מאמר זה מראה שאין להניח העדפה כזאת מראש, בהינתן הממצא שלפיו חברות הביטוח – המרוויחות העיקרית מתהליך הפיננסיאליזציה – התנגדו לתהליך זה במשך תקופה ארוכה, ורק כשהפך לעובדה הסתגלו אליו והחלו לפעול להעמקתו.

באשר לשאלה השנייה, העוסקת בהשפעת חברות הביטוח, נמצאה שונות רבה בין המקרים שנחקרו, הן בכיווני הפעולה של חברות הביטוח (תמיכה, בלימה או אי-מעורבות)

28 בג"ץ 3430/16 התאחדות חברות לביטוח חיים בע"מ נ' הממונה על שוק ההון הביטוח והחיסכון (2016).

הן בתוצאות פעילותן (הצלחה או כישלון). לאור השונות, נראה כי שאלת ההשפעה של השחקן הפיננסי היא במהותה שאלה אמפירית תלויה זמן והקשר. הממצאים בנוגע לרפורמה הראשונה מלמדים כי אין לייחס לחברות הביטוח תפקיד יוזם או מקדם של הפיננסיאליזציה בביטוחי החיים, שכן הן לא רק התנגדו לה, אלא גם נלחמו בה במשך כמעט עשור. ממצאים אלו מחזקים טענות שהועלו במחקרים קודמים על ישראל, שלפיהן הפיננסיאליזציה גובשה וקודמה על ידי סוכנויות מדינתיות במטרה לשרת את מטרותיהן שלהן (Livne & Yonay, 2016; Maman, 2022).

הממצאים בנוגע לרפורמה בפנסיה של שנת 1995 מעלים כי לחברות הביטוח היה תפקיד מרכזי בביטול ה"מונופול" ההסדרות על קרנות הפנסיה וביצירת דינמיקה שהובילה להחלת הפיננסיאליזציה גם על קרנות הפנסיה, או לכל הפחות זירזה את המהלך. בשונה מהשפעה דרך לובי המתבסס על שכנוע, המופיעה בהסברים ממוקדי שוק, מחקר זה מדגיש את המרכזיות של כלי המאבק כאמצעי השפעה. הממצאים גם מאירים באור חדש את הגורמים שהובילו לגיבוש הרפורמה בפנסיה בשנת 1995. מחקרים קודמים מציינים את המשבר האקטוארי בקרנות הפנסיה כסיבה לרפורמה בפנסיה (אחדות וספיבק, 2010; יוסף וספיבק, 2008). מחקר זה, לעומת זאת, מוצא כי איזון מערכת הפנסיה אמנם היה אחת ממטרות הרפורמה, אך עיתוי הקמתה של ועדת פוגל ותחושת הדחיפות בהשלמת מתווה הרפורמה היו קשורים במאבק חברות הביטוח ובאיום שהציבו הן עבור האוצר הן עבור ההסדרות.

בנוגע לרפורמה השלישית - ההלאמה וההפרטה של קרנות הפנסיה ההסדרותיות ב-2003-2004 - לא נמצאו עדויות למעורבות חברות הביטוח כשחקן מדיניות. נמצאו עדויות לכך שהאוצר היה נחוש להפקיע את הקרנות מידי ההסדרות ולהפריט אותן, וחברות הביטוח סומנו כגוף היחיד המתאים לביצוע ההפרטה. עוד נמצא כי כדי לממש את תוכנית ההפרטה היה צורך להפוך את הקרנות לאטרקטיביות, ולשם כך הוכפלו דמי הניהול כך שניהול הקרנות הפך רווחי במיוחד. אמנם ייתכן שחברות הביטוח פעלו מאחורי הקלעים באופן שלא נחשף במחקר, אבל גם ללא התערבותן בנושא, ההחלטה על הכפלת דמי הניהול מטרידה וממחישה כיצד כאשר המדינה בוחרת להשתית מערכות סוציאליות על גופים פרטיים, היא נדרשת להיות קשובה לאינטרסים העסקיים שלהם.

ממצאי המחקר בנוגע לשלוש הרפורמות בפנסיה חושפים מערכת יחסים מורכבת בין סוכנויות המדינה לסקטור הפיננסי, שתצורתה משתנה על פני הזמן. יחסי המאבק שאפיינו את העשור הראשון לרפורמה בשוק ההון התחלפו בשיתופי פעולה. חברות הביטוח השפיעו מאוד על יכולתן של סוכנויות מדינתיות לקדם שינויים מבניים בכלכלה הפוליטית, ואילו לסוכנויות מדינה היה תפקיד מרכזי בהפיכתן של חברות הביטוח לשחקן דומיננטי המנהל יותר מ-55% מנכסי החיסכון לטווח ארוך (בנק ישראל, 2007). בשנים האחרונות ייתכן שאנו עדים לנקודת מפנה נוספת: התחזקותן של חברות הביטוח החלה להדאיג גם את הסוכנויות המדינתיות שהיו אחראיות לה. המאבק שהתחולל סביב קרנות ברירת מחדל, והמלצותיו של דוח הוועדה לצמצום הריכוזיות, עשויים לציין פרק חדש במערכת היחסים בין החברות למדינה, שמתאפיינת הפעם במאבק סביב הגבלת פעילותן וגודלן של חברות הביטוח.

דינמיקת היחסים בין סוכנויות המדינה לחברות הביטוח מאתגרת את התפיסות המקובלות בספרות הפיננסיאליזציה של הפנסיה. בהסברים ממוקדי שוק, המדינה

וסוכנויותיה נתפסות כזירה הנשלטת בידי כוחו ההגמוני של הסקטור הפיננסי ואילו המדיניות משקפת ומשרתת את צרכיו (Clark et al., 2013); בהסברים ממוקדי מדינה, הסקטור הפיננסי מוצג כמעין ספק שירות שהמדינה מפעילה כדי להוציא לפועל את מדיניותה (Trampusch, 2018). אבל בניגוד לשתי התמונות המנוגדות הללו, מחקר זה מראה כי גם סוכנויות המדינה וגם הסקטור הפיננסי עשויים להחזיק באינטרסים אוטונומיים בשדה המדיניות הפנסיונית ולפעול באופן אסטרטגי כדי לקדם אותם.

לתבונה זו יש השלכות ברמת התאוריה. בניגוד להסברים בספרות, המייחסים את הפיננסיאליזציה בפנסיה לאינטרסים או לפעולות של אחד הצדדים, מחקר זה מציע כי היחסים של המדינה עם סקטור הביטוח הם גורם מרכזי בהבנת האופנים שדרכם מתעצבת ומתפתחת הפיננסיאליזציה של הפנסיה.

לממצאי המחקר יש השלכות גם ברמה הציבורית. בהמשך לממצאי מחקרים אחרים על מעורבותם של גופים פיננסיים בעיצוב מדיניות בישראל (Maggor, 2021; Mandelkern & Rosenhek, 2022), גם מחקר זה מוצא כי חברות הביטוח פועלות בשדה מדיניות הפנסיה למען מטרותיהן. נציגי חברות הביטוח מופיעים בקביעות בדיונים של ועדות כנסת ומנהלים מגעים עם נבחרי ציבור ופקידות בכירה סביב סוגיות פנסיוניות הנוגעות לענייניהם. לרשות חברות הביטוח עומד מערך ארגוני של אנשי מקצוע הכולל ייעוץ משפטי, מערך לוביסטים, ולאחרונה גם סמנכ"ל ייעודי להבטחת הקשר עם הכנסת. כוחן הכלכלי, משאביהן הארגוניים וגישתן הנוחה של חברות הביטוח לקובעי מדיניות בולטים במיוחד לנוכח הנחיתות המובנית של החוסכים עצמם. הפערים מדאיגים דווקא במערכת פנסיה מבוססת שוק, שבה הרגולציה הממשלתית משפיעה ישירות לא רק על רווחת החוסכים וביטחונם הכלכלי אלא גם על מרווחי הרווח של הגופים הפיננסיים המנהלים את תוכניות הפנסיה. הפניית תשומת הלב הציבורית לפערים אלו חיונית כדי לוודא שאינטרסים עסקיים של חברות הביטוח לא יזכו לקדימות על פני אלה של החוסכים.

רשימת מקורות

- אבנימלך, מוריה. (2003). אוצר נעלם: הפנסיה כמנוף כלכלי. קרן בית ברל.
 אגף שוק ההון, הביטוח וחסכון. (2005). קרנות הפנסיה: דוח שנתי 2005.
 אחדות, לאה, ואביה ספיבק. (2010). מערכת הפנסיה לאחר חמש־עשרה שנות רפורמה. מכון ון ליר.
 אפללו, אתי. (2007, 17 בספטמבר). בנימין נתניהו ל־The Marker: "צריך להסיר פריווילגיות שיש לבנקים הגדולים וליצור תנאי תחרות שווים". דה מרקר.
 בכר, יוסי, אייל בן־שלוש, משה טרי, יואב להמן, דוידה לחמן מסר, ימימה מזוז, מאיר סוקולר ודרור שטרומ. (2004, ספטמבר). דו"ח הצוות הבין־משרדי לעניין רפורמה בשוק ההון (דוח בכר).
 בנק ישראל. (1982). דין והשבון שנתי.
 בנק ישראל. (2007). דוח יציבות פיננסית.
 גולומב, שמואל. (1987). המטרה: משק הביטוח. ביטוח: רבעון הביטוח בישראל, 60, 6-9.

- גולומב, שמואל. (1988). מדברי מנכ"ל התאחדות חברות לביטוח חיים בע"מ באסיפה הכללית ביום 24 בדצמבר 1987. ביטוח: רבעון הביטוח בישראל, 63, 17.
- גולומב, שמואל. (1992). חברות הביטוח יקימו קרן פנסיה. ביטוח בישראל, 196, 13-10.
- גל, ג'וני, וראובן פסח. (2002). התפתחות מערכת הביטוחן הסוציאלי לקשישים בישראל והשלכותיה. ביטוחן סוציאלי, 62, 114-141.
- גרינברג, לב. (1993). ההסתדרות מעל הכל. נבו.
- הביטוח כגורם סוציאלי בכלכלה בחיי הפרט: ראיון עם מר בוקשפן, נשיא "ל.ה.ב" - לשכת ארגוני העצמאיים בישראל. (1987). ביטוח, 60, 27-28.
- הצוות לבחינת פרק ד' לחוק הריכוזיות. (2022, ספטמבר). הפרדת תאגידים ריאליים מגופים פיננסיים.
- התאחדות החברות לביטוח חיים השנה ה-34. (1992). ביטוח בישראל, 197, 7.
- זרקא, נעה. (2016). חופשי זה לגמרי לבד? תהליכי התארגנותו של שוק הפנסיה הישראלי 1995-2016 [חיבור לשם קבלת תואר מוסמך, אוניברסיטת בן-גוריון].
- יוסף, רמי, ואביה ספיבק. (2008). עולם הפנסיה החדש: אחרי המפץ של 2003 (מחקר מדיניות 5). מכון ון ליר.
- לוי, עוזי. (1986). ביטוח חיים - אסימטריה בין התחייבויות להשקעות. ביטוח: רבעון הביטוח בישראל, 55, 15-18.
- לוי, עוזי. (1987). המאפיינים את ענף הביטוח בשנה החולפת בישראל. ביטוח: רבעון הביטוח בישראל, 60, 12-13.
- לוי, ענת. (2014). מאפיינים עיקריים של שירותי חיסכון פנסיוני בעקבות יישום צו ההרחבה לפנסיה חובה. הכנסת - מרכז המחקר והמידע, המחלקה לפיקוח תקציבי.
- לוריא, לילך. (2015). הפרטת הפנסיה התעסוקתית בישראל. בתוך יצחק גלנור, אמיר פז-פוקס ונעמיקה ציון (עורכים), מדיניות ההפרטה בישראל: אחריות המדינה והגבולות בין הציבורי לפרטי (עמ' 320-356). מכון ון ליר והקיבוץ המאוחד.
- ממן, דניאל, וזאב רוזנהק. (2009). בנק ישראל: כלכלה פוליטית בעידן נאו-ליברלי. מכון ון ליר והקיבוץ המאוחד.
- סטצן, הרולד. (1987). כנס ביטוחים ה-8: יריית הפתיחה למאבק נגד ביטול אג"ח חץ ושמירת ביטוח המנהלים על בסיס ההצמדה. ביטוח: רבעון הביטוח בישראל, 60, 9-11.
- קליין, דוד. (1995). ההסדר המוצע לקרנות הפנסיה על רקע המדיניות לפתיחת השווקים הפיננסיים. רבעון לבנקאות, 131, 33-45.
- רצון, מיכל. (2010). יזמי מדיניות, הבניות פוליטיות וחלון הזדמנויות: הפוליטיקה של הרפורמה השנייה במערכת הפנסיה בישראל. סוציולוגיה ישראלית, יא(2), 463-484.
- שביט, מאיר. (1992). קרנות הפנסיה ותפקידן בתהליך ההפרטה. ביטוח בישראל, 189, 16-30.
- שלום, יחזקאל. (2006). חשיבותה הגוברת של מערכת המשפט בעיצוב מדיניות כלכלית: ניתוח המקרה של מדיניות הפנסיה בישראל. רבעון לבנקאות, 158, 64-77.

- Beach, Derek, & Rasmus B. Pedersen. (2016). *Causal case study methods: Foundations and guidelines for comparing, matching, and tracing*. University of Michigan Press.
- Benish, Avishai, Hanan Haber, & Rotem Eliahou. (2017). The Regulatory welfare state in pension markets: Mitigating high charges for low-income savers in the United Kingdom and Israel. *Journal of Social Policy, 46*(2), 313–330.
- Clark, Gordon L., Adam D. Dixon, & Ashby H. B. Monk. (2013). *Sovereign wealth funds: Legitimacy, governance, and global power*. Princeton University Press.
- De La Cruz, Adriana, Alejandra Medina, & Yun Tang. (2019, October 17). Owners of the world's listed companies.
- Dixon, Adam D., & Ville-Pekka Sorsa. (2009). Institutional change and the financialization of pensions in Europe. *Competition & Change, 13*(4), 347–367.
- Ebbinghaus, Bernhard. (2006). *Reforming early retirement in Europe, Japan and the USA*. Oxford University Press.
- Estevez-Abe, Margarita. (2001). The forgotten link: The financial regulation of Japanese pension funds in comparative perspective. In Bernhard Ebbinghaus & Philip Manow (Eds.), *Comparing welfare capitalism: Social policy and political economy in Europe, Japan and the USA* (pp. 190–214). Routledge.
- Hassel, Anke, & Marek Naczyk, & Tobias Wiß. (2019). The political economy of pension financialization: Public policy responses to the crisis. *Journal of European Public Policy, 26*(4), 483–500.
- Jackson, Gregory, & Sigurt Vitols. (2001). Between financial commitment, market liquidity, and corporate governance: Occupational pensions in Britain, Germany, Japan and the USA. In Bernhard Ebbinghaus & Philip Manow (Eds.), *Comparing welfare capitalism: Social policy and political economy in Europe, Japan and the USA* (pp. 171–189). Routledge.
- Karwowski, Ewa. (2019). Towards (de-)financialisation: The role of the state. *Cambridge Journal of Economics, 43*(4), 1001–1027.
- Kemmerling, Achim, & Michael Neugart. (2009). Financial market lobbies and pension reform. *European Journal of Political Economy, 25*(2), 163–173.
- Koreh, Michal, & Michael Shalev. (2017). Pathways to neoliberalism: The institutional logic of a welfare state reform. In Asa Maron & Michael Shalev (Eds.), *Neoliberalism as a state project: Changing the political economy of Israel* (pp. 93–108). Oxford University Press.
- Korpi, Walter. (1983). *The democratic class struggle*. Routledge & Kegan Paul.
- Leimgruber, Matthieu. (2012). The historical roots of a diffusion process: The three-pillar doctrine and European pension debates (1972–1994). *Global Social Policy, 12*(1), 24–44.

- Livne, Roi, & Yuval P. Yonay. (2016). Performing neoliberal governmentality: An ethnography of financialized sovereign debt management practices. *Socio-Economic Review*, 14(2), 339–362.
- Mabbett, Deborah. (2011). The regulatory politics of private pensions in the UK and Germany. In Lutz Leisering (Ed.), *The new regulatory state: Regulating pensioning in Germany and the UK* (pp. 191–210). Palgrave Macmillan.
- Maggor, Erez. (2021). The politics of innovation policy: Building Israel's "neo-developmental" state. *Politics & Society*, 49(4), 451–487.
- Maman, Daniel. (2022). State financial interests and changes in investment behavior of institutional investors: The case of financial market development in Israel. *Socio-Economic Review*, 20(4), 2073–2093.
- Mandelkern, Ronen, & Zeev Rosenhek. (2022). The politics of welfare state financialisation: The case of Israel's "Saving for Every Child" programme. *Critical Policy Studies*, 16(1), 60–78.
- Naczyk, Marek. (2013). Agents of privatization? Business groups and the rise of pension funds in continental Europe. *Socio-Economic Review*, 11(3), 441–469.
- Naczyk, Marek, & Anke Hassel. (2019). Insuring individuals... and politicians: Financial services providers, stock market risk and the politics of private pension guarantees in Germany. *Journal of European Public Policy*, 26(4), 579–598.
- Naczyk, Marek, & Bruno Palier. (2014, July 10–12). *Feed the beast: Finance capitalism and the spread of pension privatisation in Europe* [Conference presentation]. Annual Conference of the Society for the Advancement of Socio-Economics, Chicago.
- Orenstein, Mitchell A. (2013). Pension privatization: The transnational campaign. In Sandrine Kott & Joelle Droux (Eds.), *Globalizing social rights: The international labour organization and beyond* (pp. 280–292). Palgrave Macmillan.
- Pieper, Jonas. (2018). *New private sector providers in the welfare state*. Springer.
- Trampusch, Christine. (2018). A State-Centred explanation of the Finance-Pension Nexus: New Zealand's pension reforms as a typical case. *Social Policy & Administration*, 52(1), 343–364.
- Wang, Yingyao. (2020). Financialization and state transformations. In Philip Mader, Daniel Mertens, & Natascha van der Zwan (Eds.), *The Routledge international handbook of financialization* (pp. 188–199). Routledge.