

אוניברסיטת בן-גוריון בנגב  
המרכז לפנסיה, ביטוח ואוריינות פיננסית

2012

## אתגרים בעת בחירת תכנית חיסכון פנסיונית - קשיים וחסמים המשפיעים על החוסכים לפנסיה בישראל

סקירה זו הוזמנה על ידי המועצה הישראלית לצרכנות



המרכז לפנסיה,  
ביטוח ואוריינות פיננסית

Pensions, Insurance and  
Financial Literacy  
Research Center



# תקציר מנהלים

ככל שתוחלת החיים עולה ותקופת הפרישה נהיית ארוכה יותר, כך גוברת התלות של הפרט בחיסכון ארוך טווח, והחשיבות של ביצוע החלטות מושכלות בנוגע אליו. השתכללות השווקים הפיננסיים, ובפרט שוק המכשירים הפנסיוניים, והעברת האחריות לחיסכון לפנסיה מהממשלה אל האזרח מקשים על קבלת ההחלטה הנוגעת לבחירת החיסכון הפנסיוני, החלטה כלכלית שעשויה להיות שוות ערך להחלטה על רכישת דירה.

סקירה זו נועדה לבחון את הכשלים העומדים בפני החוסכים לפנסיה, החל מחסמים פסיכולוגיים ידועים המקשים לקבל החלטות כלכליות לטווח ארוך, דרך בעיית ניגוד האינטרסים של סוכן הביטוח ומשמעותה וכלה ברמת האוריינות הפיננסית הנמוכה בקרב האוכלוסייה. נציג ממצאים מחקרניים מהספרות האקדמית וכן ממחקרים שנעשו במעבדה לפסיכולוגיה כלכלית באוניברסיטת בן גוריון אשר עוצבו במיוחד כדי לבחון את שוק הפנסיה הישראלי. בנוסף נציע מספר פתרונות אפשריים אשר אנו מאמינים שישפרו את מצב הצרכן הישראלי.

הנושאים בהם תדון הסקירה הינם:

**קשיים והטיות פסיכולוגיות בקבלת החלטות פנסיוניות.** ממצאים מתחום הפסיכולוגיה הכלכלית מצביעים על הקושי לקבל החלטות כלכליות ארוכות טווח. קבלת החלטות לטווח ארוך קשורות למאפייני אישיות דוגמת היכולת לדחות סיפוקים ויכולות קוגניטיביות. ממצאים רבים מעידים על כך שאנשים מתקשים לזהות את הערך המצרפי ארוך הטווח של פעולות יומיות המבצעות בהווה, נותנים משקל רב יותר להווה על פני העתיד ואינם מסוגלים להעריך נכונה כיצד ינהגו בעתיד ולכן מאמינים בטעות כי בעתיד יתנהלו בצורה כלכלית נכונה יותר וירוויחו יותר כסף. בנוסף מגבלות קוגניטיביות משפיעות על יכולתנו לקבל החלטה, כך נמצא שעומס מידע הוביל שכירים להימנע מהשתתפות בתכניות פנסיוניות.

**מדיניות השיווק הפנסיוני בישראל.** בישראל מחויב כל עובד שכיר לחסוך לגיל הפרישה והמעסיקים מחויבים להשתתף בחיסכון הפנסיוני של עובדיהם. בכדי לבחור, נפגש העובד עם סוכן ביטוח שתפקידו להמליץ ללקוח על מכשיר החיסכון המתאים לו, אולם סוכן הביטוח איננו אובייקטיבי ויכול להיות מוטה בעת מתן הייעוץ לטובת מוצר זה או אחר, או לטובת גוף מנהל מסוים. עדויות רבות מעידות על כך שמצב של ניגוד אינטרסים מוביל פעמים רבות לשתי תוצאות נפוצות- או שהמומחה משקר במודע, או שהוא משנה את נקודת מבטו כך שהוא עצמו מאמין לעצה שהוא נתן ללקוח, גם אם אינה העצה הטובה ביותר. מסיבה זו מחויב סוכן הביטוח בגילוי נאות החושף בפני הלקוח את ניגוד האינטרסים בו הוא נמצא, אולם מרבית המומחים מסכימים על כל שגילוי נאות אינו מגן על הצרכן.

**גילוי נאות.** מחקרים רבים מחזקים את החשש שגילוי נאות אינו מסייע למקבל החלטה. ככל ידוע שאנשים מושפעים ממידע גם כאשר הוא מגיע ממקור בלתי אמין. מחקרים שבוצעו במטרה לבחון את השפעת הגילוי נאות במגוון רב של תחומים, החל מסוכני נדל"ן וכלה ברופאים, מצאו כי הצרכנים אינם יודעים כיצד להתייחס לגילוי הנאות. לעיתים הגילוי מעורר בצרכנים חשדנות שעשויה להובילם לבחור בניגוד לעצת הסוכן גם כאשר הדבר אינו לטובתם, אך לרוב הצרכנים פשוט מתעלמים מהגילוי הנאות. במקרים אחרים, צרכנים שהתייחסו לגילוי הנאות לא ידעו כיצד להפחית מערך העצה שנתן הסוכן בכדי לקבל החלטה נכונה.

**גילוי נאות ושוק הפנסיה הישראלי – ממצאים מהמעבדה לפסיכולוגיה כלכלית.** מחקרים שבוצעו במעבדה לפסיכולוגיה כלכלית באוניברסיטת בן גוריון דימו סיטואציה של בחירת תכנית חסכון פנסיוני בליווי סוכן ביטוח המייעץ באיזו תכנית כדאי לבחור. המחקרים מצאו כי הנבדקים בחרו בהתאם לעצת הסוכן, וכי לגילוי הנאות לא הייתה כל השפעה על מרבית הנבדקים. עוצמות שונות של גילוי נאות נבדקו ונמצא שרק גילוי נאות בוטה המציין במפורש מהם הסכומים שמרוויח הסוכן עבור כל תכנית עורר נבדקים בעלי יכולות כמותיות גבוהות לדחות את עצת הסוכן. עם זאת, גם נבדקים אלו הושפעו מהסוכן והפגינו דפוס בחירה השונה מזה של קבוצת הביקורת.

**אוריינות פיננסית.** במשרד האוצר תולים תקוות רבות בהנחלת האוריינות הפיננסית מתוך ציפייה כי "צרכנים בעלי מודעות פיננסית יכולים לתרום תרומה אפקטיבית לצמיחה הכלכלית לצמצום העוני ולגרום לכך שתהיה להם הכנסה הולמת/מתאימה לעת פרישה" (משרד האוצר – האגף לקשרים בינלאומיים, 2010). אולם, ישנן עדויות חזקות לכך שאף שבעלי אוריינות פיננסית גבוהה נמצאים במצב טוב יותר מבעלי אוריינות נמוכה, עדיין רבים מהם מבצעים טעויות ואינם חוסכים מספיק לפנסיה. ממצא זה נמצא כנכון גם בקרב עובדים במשרד האוצר שהפגינו קבלת החלטות לקויה ככל שהדבר אמור בבחירת קרן פנסיה. ממצאים מהספרות האקדמית בעניין אוריינות פיננסית תומכים לרוב בטענה שאוריינות פיננסית מהווה יתרון ככל שהדבר נוגע להתנהלות כלכלית, אך גם בעלי אוריינות פיננסית חשופים לחולשות ולהטיות.

**השפעת אוריינות פיננסית על חוסכים לפנסיה – עדויות מהמעבדה לפסיכולוגיה כלכלית.** בשורת ניסויים שבחנו את השפעת האוריינות הפיננסית על מערכת קבלת החלטות של החוסכים לפנסיה נמצא כי גם בעלי רמת אוריינות פיננסית גבוהה חשופים להשפעת סוכן הביטוח וכי גילוי נאות אינו משפר את מצבם. עם זאת, בעלי אוריינות פיננסית מפנימים את חשיבות החיסכון לטווח ארוך ומעידים כי יפחיתו בצריכה בהווה לטובת חיסכון ארוך טווח במידה והפנסיה העתידית לה הם צפויים תקטן ובהתאם לרמת ההכנסה הצפויה. לעומתם בעלי אוריינות פיננסית נמוכה מתנהלים בצורה לא עקבית ומעידים שעליהם לחסוך יותר ללא קשר לרמת ההכנסה ובניגוד לאופן בו הם נוהגים בפועל.

**פתרונות אפשריים.** אנו מציעים מספר פתרונות אפשריים בהתאם לממצאים המפורטים במסמך ובראשם חיזוק מערך הייעוץ הפנסיוני האובייקטיבי. עיקר הקושי העומד בפני מערך הייעוץ הפנסיוני האובייקטיבי כרוך בקושי לוותר על סכום כסף בהווה לטובת רווח עתידי. ייתכן ומערכת תגמול שונה המבוססת על תגמול מהחיסכון הפנסיוני עצמו כפי שהדבר מתבצע בעת קבלת ייעוץ בנקאי תסייע להתגבר על כשל זה. בנוסף אנו מציעים לחזק את הגילוי הנאות באמצעות נוסח חד וברור יותר.

רעיונות נוספים שעולים בעקבות סקירה זו הינם: **עיצוב פורמט אחיד וברור של דוח פנסיוני** במטרה להתגבר על הקשיים הנובעים מעומס המידע. **דיווח ברור על הכנסה עתידית צפויה**, כיוון שגם אנשים המודעים לחשיבות החיסכון לפנסיה אינם יודעים למה לצפות לאחר הפרישה. יצירת מנגנון המדווח לחוסך על הקיצבה הצפויה לו בהתאם לחסכונותיו, למשכורתו הנוכחית ולגילו עשוי לסייע ולעורר רבים מהחסכים לפעול. **שיפור רמת האוריינות הפיננסית** - ראשית יש לבחון מהי האוריינות הפיננסית הרלוונטית לחיסכון פנסיוני. לדוגמא, קיימות עדויות לכך שעובדים שעברו סמינר בנוגע לפנסיה במקום עבודתם שיפרו את התנהלותם הפיננסית. זוהי דוגמא לפעילות שנועדה להגביר אוריינות פנסיונית שהתבצעה בהקשר רלוונטי ולכן נשאה פרי. כמו כן, הגברת הידע בקרב עובדים מתחום משאבי האנוש והכספים של החברה עשוי להועיל גם לעובדים. **עיצוב האינטראקציה בין הסוכן לרוכש הפנסיה** - יצירת מרווח זמן בין הפגישה עם סוכן הביטוח לרגע קבלת ההחלטה, כך שהעובד יקבל זמן לעיין בחומר רלוונטי ולבחור ללא נוכחות סוכן הביטוח. **יצירת תכנית ברירת מחדל המתאימה למאפייני החוסך** (ברירת מחדל עבור רווקים, נשואים וכו') כאשר העובד נמנה על התכנית באופן אוטומטי, אלא אם מחליט אחרת. אפקט ברירת מחדל מהווה את אחד האפקטים היציבים בקרב מרבית בני האדם כיוון שאנשים אינם אוהבים לשנות את החלטתם. יצירת ברירת מחדל הטובה למרבית האנשים תקטין את מספר הנפגעים מחוסר היכולת לבחור תכנית מתאימה.

## תודות

ברצוני להודות לעומר גלס מהמחלקה לכלכלה באוניברסיטת בן גוריון.

## תוכן

5.....	הקדמה
5.....	קשיים בקבלת החלטות פנסיוניות
6.....	מדיניות השיווק הפנסיוני בישראל
7.....	גילוי נאות
9.....	גילוי נאות ומדיניות השיווק הפנסיוני בישראל – המעבדה לפסיכולוגיה כלכלית
11.....	אוריינות פיננסית
13.....	השלכות האוריינות הפיננסית על קבלת החלטות פנסיוניות – המעבדה לפסיכולוגיה כלכלית
15.....	פתרונות אפשריים
19.....	ביבליוגרפיה

## הקדמה

בראיון לעיתון "כלכליסט" סיפר יוג'ין קנדל, ראש המועצה הלאומית לכלכלה על מפגשו הראשון עם מערכת הפנסיה בישראל: "כשהגעתי לארץ, אשתי ביקשה ממני למלא טופס פנסיה. אמרו לה לעשות 'וי' במשבצת מסוימת. השקעתי 3 שבועות, דיברתי עם האוצר, עשיתי חישובים באקסל ובסוף אמרתי לה שאני לא מבין ושתסמן שמה 'וי' וזהו." (אביטל, 2011)

במציאות של ימינו נדרש אדם לדאוג לעתידו ולחסוך לגיל הפרישה. בעוד שקבלת החלטה פנסיונית נחשבת לאחת ההחלטות הכלכליות החשובות שאדם מבצע במהלך חייו, ממצאים מראים כי הציבור בישראל איננו בקי במתרחש בחסכונו הפנסיוני וחסר כל יכולת ממשית לקבל החלטות כלכליות נכונות. סקר שבוצע על ידי "כלכליסט" ומכון המדגם מצא שרק 11% מהציבור יודע להסביר נכונה מהם דמי ניהול אך רק 12.5% מהציבור פנה לייעוץ פנסיוני בנקאי או חיצוני לפני ההחלטה היכן לחסוך את כספו (שפר, 2012). בסקירה זו אנו נבחן מהם הקשיים העומדים בפני החוסכים לפנסיה בבואם לקבל החלטה כלכלית מורכבת ומשמעותית כגון בחירת קרן פנסיה, מהי השלכותיה של המדיניות הפנסיונית הנוכחית המאפשר לסוכן ביטוח בעל ניגוד אינטרסים לייעץ ללקוח לאחר מתן גילוי נאות, ונעסוק בממצאים המצביעים על כך שגילוי נאות אינו מסייע לחוסך להימנע מקבלת עצה שאיננה לטובתו. כמו כן נעסוק בממצאים מתחום האוריינות פיננסית המצביעים על כך שלאוריינות פיננסית תרומה רבה בהגברת המודעות והרצון לפעולה של החוסך, אך גם כי אוריינות פיננסית איננה מפצה על מצב של ניגוד אינטרסים ואיננה מגינה על החוסך מפני הטיות פסיכולוגיות בתהליך ההחלטה.

## קשיים בקבלת החלטות פנסיוניות

עוד מעבודתם של זוכי פרס הנובל בכלכלה, עמוס טברסקי ודניאל כהנמן (Tversky & Kahneman, 1981) ידוע שאנשים מקבלים החלטות המושפעות ממגוון רב של סיבות כגון הטיות קוגניטיביות, שנאת סיכון ועוד ולא דווקא מהתועלת הכספית הצפויה להם בעקבות ההחלטה. בבואנו לדבר על בחירת קרן פנסיה, ישנן תופעות מסוימות הראויות להתייחסות יתרה. במחקר שהתמקד בקשר שבין גורמים פסיכולוגיים לחיסכון פנסיוני בחנו Hastings and Mitchell (2011) מאפיינים של חוסכים לפנסיה בצוילה ומצאו שאנשים המתקשים לדחות סיפוקים החזיקו בחסכון נמוך יותר לפרישה לעומת אלו שמסוגלים לדחות סיפוקים. הקושי לדחות סיפוקים קשור לחלק ניכר מהטעויות בהתנהלות החוסכים לפנסיה וזאת מכיוון שחיסכון לפנסיה הינה פעולה שאת תוצאותיה רואים רק שנים לאחר שהיא מבוצעת.

ההפרדה בין ההווה לעתיד עומדת בבסיס רבות מההתנהגויות השליליות שאנו מקיימים באופן יומיומי.

מחקר שעשה שימוש בחוויית מציאות מדומה- Immersive virtual reality (VR) אפשר לנבדקים לקיים

"אינטראקציה" עם העצמי העתידי שלהם כפי שהוא צפוי להראות בהסתמך על תמונתם שעברה עיבוד ממוחשב. לאחר סיום הפעילות ב-VR, נבדקים נתבקשו לציין כיצד ישקיעו כסף בו זכו, כאשר עמדו בפניהם ארבע אפשרויות-לקנות משהו עבור מישהו שאני אוהב, להשקיע לצרכי פנסיה, לצאת לחופשה מרהיבה, להשקיע בחשבון השקעות. החוקרים מצאו כי נבדקים בתנאי עצמי עתידי השקיעו סכומים גבוהים פי שתיים בפנסיה, לעומת נבדקים בתנאי עצמי נוכחי שראו תמונה של עצמם כפי שהם היום ( Hershfield, Goldstein, Sharpe, Fox, Yeykelis, Carstensen & Bailenson, 2011). מחקר זה מצביע על כך שגם אם איננו מודעים לכך, כשאין מי שיציב לנו מראה מול הפנים, קשה לנו להתייחס לעתידנו באופן ממשי .

באופן דומה, גלס (2012) פרט ארבע הטיות ומגבלות פסיכולוגיות שעשויות להשפיע על חוסכים לפנסיה כאשר שלושת הראשונות נובעות מהפער שבין ההווה לעתיד: הראשונה, העדפת התועלת לטווח קצר תוך התעלמות מהערך המצרפי ארוך הטווח פוגעת ביכולת לקבל החלטות שהשפעתן מורגשת בטווח הרחוק. כך למשל, באירועים ופעילויות יומיומיים כמו התעמלות, חיסכון או דיאטה, העלות של ביצוע הפעולה הינה מיידית אך בטווח הארוך לכל פעילות בודדת יש חשיבות מועטה, שכן אם אדם יתמיד בדיאטה לאורך זמן פרט ליום אחד ההשפעה תהיה זניחה (Gureckis & Love, 2009). השנייה הינה תופעה הנקראת "הטיית ההווה" וגורמת לפרטים לתת משקל עודף לאירועים בהווה ביחס לעתיד. מסיבה זו הפרט יעדיף לצרוך היום על פני חסכון לעתיד ( Malkoc, Zauberman & Ulu, 2005). התופעה השלישית הינה תופעת ה" affective forecasting", הגורמת לפרטים להעריך באופן שגוי כיצד ירגישו או מה יעשו בתרחישים שונים. תופעה זו גורמת לפרטים להעריך כי יחסכו יותר בעתיד ולכן מעלה את הביטחון לגבי התנהלותם הכלכלית ועלולה לגרום לחיסכון נמוך יותר בפועל (Zauberman and Lynch, 2005) . לבסוף מציין המחבר מגבלות קוגניטיביות המקשות עלינו לקבל החלטות נכונות. Iyengar, Huberman and Jiang (2004) ערכו מחקר אשר בדק כיצד עומס של מידע משפיע על התנהלותם הפיננסית של עובדים שכירים, ומצאו שככל שהעמיסו על העובדים מידע ופרטים הנוגעים לקרנות הפנסיה, העובדים השתתפו דוקא פחות בתוכניות החיסכון. כפי שגם עולה מדבריו של יוג'ין קנדל בפתיחת סקירה זו, תכניות החיסכון הפנסיוניות בישראל מתאפיינות במורכבות רבה הקשה להבנה גם לאנשי מקצוע מנוסים בעלי ידע כלכלי נרחב, אך מעבר לקשיים אלו, כשלים במדיניות הפנסיונית בישראל מוסיפים לצרכן אתגרים רבים המרחיקים אותו מקבלת החלטה מושכלת ורציונלית.

## מדיניות השיווק הפנסיוני בישראל

בישראל מחויב כל עובד שכיר לחסוך לגיל הפרישה, והמעסיקים מחויבים להשתתף בחיסכון הפנסיוני של עובדיהם. יחד עם זאת, הבחירה מבין סוגי מכשירי החיסכון הפנסיוני השונים הקיימים בשוק מצויה בידי העובד

בלבד. בכדי לבחור, נפגש העובד עם סוכן ביטוח שתפקידו על פי חוק הוא להמליץ ללקוח על מכשיר החיסכון המתאים לו אך סוכן הביטוח איננו אובייקטיבי ויכול להיות מוטה בעת מתן היעוץ לטובת מוצר זה או אחר, או לטובת גוף מנהל מסוים. זיקתו של הסוכן נובעת מהעמלות השונות אותן הוא מקבל בעבור המכשירים הפנסיוניים השונים, כך שנוצר לסוכן אינטרס להמליץ ללקוח על מסלולי החיסכון שיזכו אותו בתגמול הרב ביותר. בשל ניגוד האינטרסים בו מצוי סוכן הביטוח, רפורמת בכר, שיצאה לדרך בשנת 2005, יצרה מושג חדש שנקרא "יועץ פנסיוני". היועצים הפנסיוניים, שלרוב הינם חלק מהמערכת הבנקאית, הם יועצים אובייקטיביים שעוסקים במתן ייעוץ לצרכן בנוגע לכדאיות החיסכון שלו באמצעות מוצרים פנסיוניים אשר אין ליועץ כל זיקה אליהם והם אינם מקבלים עמלות המשתנות בהתאם אליהם. כלומר, גם היועץ הפנסיוני וגם סוכן הביטוח הפנסיוני הינם גורמים מקצועיים שתפקידם להמליץ ללקוח על המוצר הפנסיוני הכדאי לו בהתאם למטרות החיסכון של הלקוח. ההבחנה ביניהם נעוצה במידת האובייקטיביות שלהם, ובקשר הכלכלי או העסקי (הזיקה) שלהם לגוף המנהל את החיסכון הפנסיוני.

בעקבות מורכבותה וחשיבותה הרבה של בחירת קרן פנסיה, היינו מצפים ששוק היועצים הפנסיוניים יתפתח וישגשג. בפועל מראים הנתונים שבשנת 2010 פעלו בישראל רק 1300 יועצים מורשים לעומת מספר רב בהרבה של סוכני ביטוח (בר, 2011). כאמור, לסוכני הביטוח אינטרס שאינו עולה תמיד בקנה אחד עם האינטרס של מקבל ההחלטה. מחקרים מצביעים על כך שמצב של ניגוד אינטרסים מוביל פעמים רבות לשתי תוצאות נפוצות- או שהמומחה משקר במודע, או שהוא משנה את נקודת מבטו כך שהוא עצמו מאמין לעצה שהוא נתן ללקוח, גם אם אינה העצה הטובה ביותר. בכל מקרה, במרבית המקרים הוא יספק את העצה שתשרת את האינטרס שלו (Moore, Tanlu & Bazerman, 2010 ; Moore, Tetlock, Tanlu & Bazerman, 2006). בכדי להתמודד עם בעיה זו נכנס לתוקפו בישראל בשנת 2005 "חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (עיסוק ביועץ פנסיוני ובשיווק פנסיוני)" המכיל את חובת הגילוי הנאות בעת שיווק מכשירי חיסכון פנסיוני שנועד להגן על החוסך מניגוד האינטרסים של סוכן הביטוח. על פי סעיף 21 בחוק סוכן הביטוח נדרש למסור ללקוח גילוי נאות לגבי היותו סוכן פנסיוני ולא יועץ פנסיוני, לתאר ללקוח את הזיקה שיש לו לגופים המוסדיים השונים ואת העדפתו את המוצרים הפנסיוניים של גופים אלה. זאת עליו לעשות באמצעות שלט בולט וברור, בעל פה ובמסמך בכתב. כלומר, החוק מחייב את סוכני הביטוח בשקיפות ותובע מהם לפרט את אחוז העמלה מהפרמיה של המבוטח המגיע לידי הסוכן (בר, 2009).

## גילוי נאות

חובת החלת הגילוי הנאות הינה כלי רגולטורי זול יחסית ופשוט לשימוש (Cain, Loewenstein, & Moore)

(Sah, Loewenstein, & Cain, 2011 ; 2011) והשימוש בו נועד לאותת למקבל העצה שעליו לקחת בחשבון גם את



שיקולי המומחה ולא לקבל את המלצתו כמובנת מאליה. מבחינת מקבלי ההחלטות והרגולטורים, הנסמכים על מודלים כלכליים, מתן גילוי נאות מאפשר לנועץ לקבל החלטה רציונאלית כיוון והגילוי הנאות מצמצם את הא-סימטריות במידע. כלומר, הגילוי הנאות מאפשר למקבל ההחלטה להיות מודע לניגוד האינטרסים של העומד מולו ולכן, אם העצה אינה לטובתו הוא יכול להפחית מערכה. יחד עם זאת, ההשלכות של כלי זה עדיין לא ברורות לחלוטין, ורבים מן החוקרים מסכימים על כך שהגילוי הנאות לא מספק לצרכן את ההגנה לה מצפים הרגולטורים. Cain et al. (2011) שחקרו את השפעותיו של הגילוי הנאות, מצאו כי מבחינת נותן העצה, כאשר הסיטואציה מערבת ניגוד אינטרסים, מתן גילוי נאות יוצר לגיטימציה לתת המלצה פחות טובה מאשר במצב בו לא ניתן גילוי נאות. כלומר, דווקא הניסיון להגן על הצרכן יוצר פרדוקס המוביל להרעת מצבו. הגילוי הנאות עלול ליצור מצב אבסורדי שבו היועץ חש שיש לו "רשות מוסרית" לתת עצה לא טובה כיוון שהוא "הזהיר" את המאזין, ולכן אין לו בעיה להסתיר חלק מהאמת או לשקר כיוון והוא יכול להצדיק את עצמו ביתר קלות. בנוסף, החוקרים טוענים כי ייתכן שהרעת העצה יכולה לנבוע גם מהניסיון לפצות על הנזק העלול להיגרם ליועץ בשל הגילוי הנאות (Cain et al., 2011 ; Cain, Lowenstein & Moore, 2005).

מצד מקבל העצה, הציפייה שגילוי נאות יסייע ללקוח להתמודד עם יועץ הנתון בניגוד אינטרסים מתגלה לרוב כאשליה. בראש ובראשונה, נמצא כי רוב הלקוחות כלל לא קוראים את הגילוי הנאות ( Stark & Choplin, 2010). זאת ועוד, מחקרים הדגימו כי גם כשהלקוחות לוקחים את הגילוי הנאות בחשבון, במקרים רבים הם מתקשים להעניק את המשקל הנכון לעובדה כי האדם המייעץ להם מצוי בניגוד עניינים. ככלל, אנשים מתקשים להתעלם ממידע וכך הצרכן מושפע מעצה גם כשהוא יודע שמטרתה להונות אותו. המידע שניתן על ידי היועץ מהווה "עוגן" אשר מטה את ההחלטה לכיוונו גם אם לפרט ידוע שמידע זה אינו מדויק או אינו רלוונטי (Camerer, 1989; Loewenstein, & Weber, 1989). במחקר שבוצע לאחרונה על ידי Cain et al. (2011) נמצא אישוש לטענה זו. בניסוי, חולקו הנבדקים לנועצים ויועצים. הנועצים נתבקשו לאמוד את ערכם של בתים שהוצעו למכירה והם תוגמלו על פי הדיוק באומדנם כשמחצית מהיועצים היו בסיטואציה של ניגוד אינטרסים ומחציתם לא. הממצא המשמעותי ביותר במחקר היה שלגילוי נאות כמעט ואין השפעה על מקבל ההחלטה, כך שאפילו במצב בו היו ניגודי אינטרסים לא נמצא הבדל מובהק בין הנועצים אשר קיבלו גילוי נאות ובין אלו שלא. מעבר לכך, את ההבדל הקטן והבלתי מובהק שכן נמצא במצב של ניגוד אינטרסים שלווה בגילוי נאות, ניתן היה להסביר על ידי ההבדל בין ההמלצות של היועצים אשר בתנאי עם הגילוי נאות הציעו מחירים גבוהים בהרבה מאשר בתנאי ללא הגילוי. מכאן, ספק אם לגילוי נאות יש השפעה על קבלת ההחלטה של הנועץ ויתרה מכך, דווקא במצב בו מאמינים הרגולטורים כי מתן הגילוי הנאות אמור להגן על הנועץ (סיטואציה של ניגוד אינטרסים) הנזק הנגרם לנועצים הוא הגבוה ביותר בשל הקצנת העצה הרעה הניתנת ע"י היועץ. כלומר, גם אם קיימת הפחתה בערך העצה שניתנה בעקבות הגילוי הנאות, היא עדיין לא מספקת.

Sah et al., (2011) אשר המשיכו ובחנו את ההשפעה של הגילוי הנאות, טענו כי לא זו בלבד שאין הפחתה מספקת מערך ההמלצה הניתנת בעקבות הגילוי הנאות אלא קיימת גם השפעה שלילית על הנועץ עצמו אשר מושפע מהסיטואציה בה הוא נמצא. הידיעה כי סוכן הביטוח מצוי בניגוד אינטרסים מערערת את תהליך קבלת ההחלטות של הצרכן, מקשה עליו לקבל החלטה רציונאלית ומוסיפה משתנים אשר אינם אמורים להילקח בחשבון. החוקרים טוענים כי מתן הגילוי הנאות יוצר שני כוחות מנוגדים על מקבל העצה. מצד אחד הגילוי הנאות גורם להפחתת האמון בהמלצה שניתנה, אך מצד שני הוא יוצר אצל הנועץ תחושת מחויבות לעצה בשל חוסר הנעימות מהנועץ. החוקרים מסבירים את המחויבות להיענות לעצה שניתנה באמצעות שני מנגנונים פסיכולוגיים. האחד, חוסר נוחות לדחות עצה שניתנה בשל החשש מרמיזה על כך שלא בוטחים ביועץ (Insinuation Anxiety) והשני הוא רצונו של הפרט לעזור למייעץ לאחר שנחשף לאינטרסים האישיים שלו (Panhandler Effect). במפתיע, המתח בין חוסר האמון לבין הלחץ החברתי המופעל על הנועץ נצפה גם בניסויים היפותטיים בהם נתבקשו הנבדקים לקרוא תיאורי מקרה ולקבל החלטה בעקבותיהם, ובניסויים בהם המפגש בין היועץ לנועץ היה חד פעמי וללא השלכות ארוכות טווח. עם זאת, למשתנים סיטואציוניים אחרים השפעה על מתח זה, למשל נתינת הגילוי הנאות על ידי צד שלישי, או הפסקה בין מתן הייעוץ לקבלת ההחלטה מיתנו את תחושת המחויבות כלפי הסוכן.

## גילוי נאות ומדיניות השיווק הפנסיוני בישראל – המעבדה לפסיכולוגיה כלכלית

לאחר כניסתו של "חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים" המכיל בתוכו את חובת הגילוי הנאות בעת שיווק מכשירי חיסכון פנסיוני ניגשנו לבדוק במעבדה לקבלת החלטות כלכליות באוניברסיטת בן גוריון אלו גורמים משחקים תפקיד בסיטואציית בחירה במכשיר חיסכון פנסיוני. המחקר בוצע על ידי Leiser, Gads, Basher and Spivak (2010) ועסק בשני גורמים בלתי תלויים המשפיעים על החוסכים, האחד השפעת סוכן הביטוח והגילוי הנאות והשני התדמית הנתפסת של 'ביטוח מנהלים' ושל 'קרן פנסיה'.

הממצאים בנוגע לשאלה הראשונה תאמו את המחקרים המצביעים על כך שגילוי נאות לא מגן על הצרכן. הנבדקים התבקשו לבחור בין "קרן פנסיה" ל"ביטוח מנהלים" (שני המכשירים הפנסיוניים הנפוצים בישראל) אחרי שראו סרטון ובו סוכן ביטוח הממליץ לבחור בביטוח מנהלים, וקיבלו גילוי נאות בעוצמות שונות. גילוי נאות בעוצמה נמוכה רק ציין שלסוכן הביטוח זיקה למכשירים שונים, גילוי בעוצמה גילוי נאות בעוצמה חזקה ציין את הרווח שיגרוף הסוכן בעקבות בחירת הנבדק (למשל 'אם תבחר בקרן פנסיה אקבל 330 שקלים ואם תבחר בביטוח מנהלים אקבל 840 שקלים') וכמו כן הייתה קבוצה שלישית שרק ראתה את הסרטון מבלי לקבל גילוי נאות. נמצא שלגילוי נאות לא הייתה כל השפעה על הבחירה וכי נבדקים שקיבלו גילוי נאות התנהגו כמו נבדקים שלא קיבלו גילוי נאות ובחרו בביטוח מנהלים בהתאם לעצת הסוכן. החריג היחידי לממצא זה התקיים בקרב סטודנטים

שלמדו ההנדסה, המדע הניהול והכלכלה, שהפגינו נטייה לדפוס בחירה בניגוד לעצת הסוכן כשהוצג בפניהם גילוי נאות חזק. קבוצה זו כונתה "קבוצת הכמותניים" בשל אופיים הכמותי של מקצועות הלימוד של נבדקים אלו. לעומתם נבדקים שלמדו מקצועות הומניים דוגמת פסיכולוגיה, עבודה סוציאלית וחינוך לא הושפעו מהגילוי הנאות ופעלו בהתאם לעצת הסוכן בכל המקרים. הסבר אפשרי להבדלים בדפוסי קבלת ההחלטה של הקבוצות נעוץ ביכולת וברצון להתמודד עם המידע המורכב שהוצג לנבדקים. מידע זה הורכב מנתונים מספריים החשובים לתהליך לקבלת ההחלטה הנוגעת למכשיר החיסכון וכלל את דמי הניהול, עמלות הסוכן, הכיסוי הביטוחי והסכומים שהועברו לצבירה. הממצאים גם מצביעים על כך שקבוצת "הכמותניים" הרגישה ביטחון רב יותר בבחירה וייתכן ובשל כך יכלה להפחית מערך העצה שניתנה על ידי הסוכן לאחר ההבנה כי הוא נמצא בניגוד אינטרסים.

בנוגע לשאלה השנייה, הממצאים הצביעו על כך שלמוצר 'ביטוח מנהלים' יתרון תדמיתי על פני המוצר 'קרן פנסיה'. 393 נבדקים ענו על שאלון עמדות שהופץ באינטרנט ובו התבקשו לציין עד 10 אסוציאציות לכל אחד מהמושגים "ביטוח מנהלים" ו"פנסיה", כאשר סדר המושגים שונה באופן אקראי. בנוסף, התבקשו הנבדקים לדרג את שני המושגים הללו על 11 סקאלות של דיפרנציאל סמנטי: מסוכן-בטוח; יוקרתי-פשוט; יציב-תנודתי; מלחיץ-מרגיע; נותן כיסוי מלא-נותן כיסוי מוגבל; מתקדם-מיושן; זול-יקר; מניב תשואה גבוהה-עשוי להגיע להפסד; טיפש-חכם; מקובע-גמיש; מרגש-משעמם. האסוציאציות קובצו לקבוצות מונחים ונבחנו שכיחות המונחים ודירוגם לפי סדר הכתיבה, עבור כל אחד מהמושגים "ביטוח מנהלים" ו"פנסיה". ניתוח התוצאות מעלה כי ביטוח מנהלים מקושר למונחים בעלי קונוטציה חיובית כגון "יוקרה", "מעמד" ו"קביעות" ואילו פנסיה מקושרת למונחים בעלי קונוטציה שלילית כגון "זקנה", "עוני" ו"עייפות". סקאלות הדיפרנציאל הסמנטי קובצו גם הן לשני משתנים מרכזיים: "סטטוס" ו"סיכון" בעזרת ניתוח גורמים. ניתוח שונות של שני משתנים אלה נמצא הבדל מובהק בין המושגים ביטוח מנהלים ופנסיה במשתנה הסטטוס בלבד. לממצאים משמעות ברורה, למוצר 'ביטוח מנהלים' תדמית יוקרתית וסטטוס גבוה בעוד שאין פער בכדאיות של המוצרים. עובדה זו בוודאי מקלה על סוכני הביטוח לשווק את המוצר שמכירתו מניבה להם עמלה יותר גבוהה אך גם מעוררת את השאלה, האם הגילוי הנאות לא השפיע כיוון שהצרכנים העדיפו לבחור בביטוח מנהלים בכל מקרה. שאלה זו קיבלה תשובה במסגרת ניסוי נוסף שנערך במעבדה לפסיכולוגיה כלכלית על ידי Leiser and Carmel (2012).

במחקרם של Leiser and Carmel (2012) קיבלו חלק מהנבדקים המלצה על ביטוח מנהלים וחלק על קרן פנסיה והתבקשו לבחור בסולם של 1 עד 6 כאשר 1 מבטא ביטוח מנהלים ו-6 קרן פנסיה. נמצא כי המלצת הסוכן היוותה באופן עקבי את הגורם המכריע בבחירת הנבדק, ומי שקיבל המלצה על קרן פנסיה נטה לבחור בכיוון קרן פנסיה בעוד שנבדק שקיבל המלצה על ביטוח מנהלים בחר בכיוון ביטוח מנהלים. נמצא כי משתנים מסוימים מיתנו את השפעת המלצת הסוכן, כך למשל בקרב בעלי יכולת כמותית שקיבלו גילוי נאות נמצאה פחות השפעה

לסוכן שהמליץ על ביטוח מנהלים מאשר אצל אלו שלא קיבלו גילוי נאות, אולם גם כאן, הסוכן כן השפיע על הנבדק והבחירה הממוצעת נעה לכיוון ביטוח מנהלים בעוד שקבוצת ביקורת שלא נחשפה לסוכן בחרה בכיוון ההפוך. משמע, הגילוי הנאות רק מיתן את השפעת הסוכן אך לא ביטל אותה כליל. מחקר זה הראה מעבר לכל ספק כי הדבר שמשפיע יותר מכל על הצרכן זו המלצת סוכן הביטוח. ממצא מדאיג בהתחשב בניגוד האינטרסים בו נתונים סוכני הביטוח.

## אוריינות פיננסית

מחקרם של Leiser et al. (2010) חשף כי דפוס קבלת ההחלטות בעת קבלת גילוי נאות מושפע גם מיכולות הצרכן, במקרה זה מיכולותיו הכמותיות. הידע והכישורים הנחוצים עבור קבלת החלטות כלכליות, דוגמת בחירה בתכנית חיסכון, מכונים "אוריינות פיננסית". ה-OECD מגדיר אוריינות פיננסית כ"תהליך שבו צרכנים/משקיעים משפרים את ההבנה של מוצרים פיננסיים ואת העקרונות הפיננסיים באמצעות מידע, הדרכה ו/או באמצעות ייעוץ אובייקטיבי. כך, הם מפתחים מיומנות כדי להפוך להיות מודעים יותר לסיכונים ולהזדמנויות פיננסיות; כדי לבצע החלטות/ בחירות מודעות; כדי לדעת לאן לפנות לצורך קבלת סיוע; וכדי לנקוט בפעולות אפקטיביות לשיפור הרווחה הפיננסית של האוכלוסייה" (משרד האוצר – האגף לקשרים בינלאומיים, 2010). מסמך של ה-OECD (2010) מפרט את הגורמים שהובילו לעלייה בחשיבות האוריינות הפיננסית במשך השנים:

- ממשלות נמנעות מסיכונים ומעבירות את האחריות לאזרח- כיום יותר מאשר בעבר באחריות האזרח לנהל את כספו, להחזיק בביטוח בריאות ולבחור כיצד וכמה לחסוך לפרישה.
- תוחלת חיים ארוכה יותר מחייבת לחסוך יותר כסף.
- ריבוי של מוצרים פיננסיים וטכנולוגיים שאמורים להקל על האזרחים, דורשים מהם לקבל החלטות פיננסיות רבות. כל אחד יכול היום באמצעות המחשב וכרטיסי האשראי לקבל החלטות כלכליות משמעותיות בין רגע.
- מוצרים פיננסיים ונגישות טכנולוגית למוצרים אלו אינם רק גורם מסייע המקל על חיי האזרח אלא כלי שימושי שמרבית האנשים אינם יכולים בלעדיו, לכן חייבת להיות בידם האפשרות לעשות שימוש נכון במוצרים אלו.

בדו"ח שפורסם לאחרונה בעקבות הצטרפותה של ישראל למדינות ה-OECD, אף צוין כי האוריינות הפיננסית עשויה לגרום לכך שלבעליה תהיה הכנסה הולמת בעת הפרישה וכי הוא יוכל לסייע בפעולות הפיקוח על הגופים הפיננסיים, דבר שיצריך פחות מעורבות רגולטורית יקרה. בעקבות הדו"ח העבירה הממשלה הצעת חוק המחייבת

את משרד האוצר לגבש מדיניות לקידום האוריינות הפיננסית, כשחלק מההנחיות נוגעות באופן ספציפי בתחום החיסכון הפנסיוני.

מחקרים רבים בחנו האם אכן יש קשר בין רמת האוריינות הפיננסית לבין התנהלות כלכלית נכונה יותר בפועל. Bernheim, Garrett and Maki (2001) השוו בין מאפיינים של אלו שלמדו אוריינות פיננסית בבית הספר לבין אלו שלא למדו זאת, ומצאו כי הראשונים מתאפיינים בהתנהלות זהירה יותר עם כספם וחוסכים יותר כסף (שווי נקי של 93,000 דולרים בקרב אלו שקיבלו חינוך פיננסי לעומת 75,250 דולרים בקרב אלו שלא קיבלו). ממצאים דומים עולים ממחקר של Hilgert, Hogarth and Beverly (2003) שבחנו את הקשר בין רמת ידע פיננסי לבין התנהגות פיננסית במגוון פרקטיקות שונות ומצאו כי נבדקים האוחזים בידע פיננסי רב הפגינו התנהגות נכונה יותר בכל התחומים (למשל, ביצוע מעקב אחר הוצאות, חיסכון לטווח ארוך, מעקב אחרי כרטיסי האשראי, ביזור השקעות ועוד). נבדקים אלו אכן צברו הון רב יותר בדומה לעדויות רבות נוספות מהשטח המצביעות על כך שהצלחה כלכלית קשורה ברמת ידע פיננסי גבוהה: בעלי רמת אוריינות פיננסית גבוהה משקיעים בבורסה בהצלחה, משלמים פחות דמי ניהול (Van Rooij, Lusardi, & Alessie, 2011) ומתמודדים יותר טוב עם חובות (Moore, 2003).

הממצאים הרלוונטיים ביותר לענייננו מעידים על חשיבותה של האוריינות הפיננסית בהכנות לגיל הפרישה. Lusardi & Mitchell (2007; 2009; 2011) מצאו שאנשים בעלי אוריינות פיננסית חושבים יותר על הפרישה, מתכננים תכניות לקראתה ואף מצליחים לעמוד בהן. בנוסף, בעלי אוריינות פיננסית, לעומת חסרי ידע פיננסי, נסמכים על מתודולוגיות רשמיות לבחירת חיסכון דוגמת מחשבוני פיננסים, סמינרים הנוגעים לפרישה ועל עצות של מומחים (בניגוד לעצות חברים או בני משפחה). החוקרים מציינים כי גם הבנת מונחים בסיסיים בתחום דוגמת אינפלציה, ריבית דריבית ושינוי בערך המטבע הם קריטיים בהבנת מכשיר החיסכון ותשואותיו לאורך זמן. מחקרים נוספים הדגימו כי עובדים שעברו סמינר הנוגע לפנסיה נטו לבחור יותר בתכנית המתאימה להם ופחות בברירת המחדל שהוצעה (Clark, Morrill & Allen, 2011).

בהתאם לממצאים מעודדים אלו, במשרד האוצר תולים תקוות רבות בהנחלת האוריינות הפיננסית מתוך ציפייה כי "צרכנים בעלי מודעות פיננסית יכולים לתרום תרומה אפקטיבית לצמיחה הכלכלית לצמצום העוני ולגרום לכך שתהיה להם הכנסה הולמת/מתאימה לעת פרישה" (משרד האוצר – האגף לקשרים בינלאומיים, 2010). אולם כאמור, בחירת תכנית פנסיונית הינה החלטה מורכבת וישנן עדויות חזקות לכך שאף שבעלי אוריינות פיננסית גבוהה נמצא טוב יותר מבעלי אוריינות נמוכה, עדיין רבים מהם מבצעים טעויות ואינם חוסכים מספיק לפנסיה (Lusardi & Mitchell, 2006). מחקר מעניין אף מצביע על כך שאפילו כלכלני משרד האוצר עצמם נוטים לקבלת החלטות לא רציונאליות כשמדובר בבחירת תכנית החיסכון שלהם. במחקר אותו ערכו דהן, קוגוט

ושלם (2011) בקרב 136 כלכלנים העובדים במשרד האוצר, אשר 38 מהם עובדים באגף שוק ההון, הביטוח והחיסכון הנחשבים למומחים בנושא החיסכון הפנסיוני, נמצא כי רבים מהכלכלנים נוטים להתבסס על הטיות וכללי אצבע כשמדובר בבחירת תכנית החיסכון ולבצע בחירות לא רציונאליות. ואם בארזים נפלה שלהבת מה יגידו אזובי הקיר?

במחקרם של דהן, קוּגוּט ושלם (2011) נמצאו מספר נתונים מדאיגים. בהשוואה להחלטות כלכליות אחרות (קניית דירה, מכונית או מכשיר חשמלי גדול) אינטנסיביות חיפוש המידע הרלוונטי לקבלת ההחלטה הפנסיונית היא הנמוכה ביותר. משיקולי עלות-תועלת הדבר חורג מהמודל הרציונאלי זאת משום שכלכלני האוצר הצהירו כי בדומה לקניית דירה, ההחלטה הפנסיונית חשובה בהרבה מקניית מכונית או מכשיר חשמלי. גם מבחינת הזמן המושקע בקבלת ההחלטה חרגו הכלכלנים מהמודל ונמצא כי הזמן שהוקדש לבחירת מכשיר החיסכון אינו שונה באופן מובהק מהזמן שהוקדש לבחירתו של מכשיר חשמלי גדול. חריגה מהמודל הרציונאלי נמצאה גם במספר החלופות אותן העריכו כלכלני האוצר. בהשוואה להחלטות הכלכליות האחרות, מספר החלופות שנבחנו במקרה של ההחלטה הפנסיונית היה הנמוך ביותר וזאת בניגוד לתוצאות בסקר מקדים שנערך בקרב כלכלני האוצר בו מספר החלופות הממוצע הנדרשות לקבלת ההחלטה הפנסיונית היה 5, והשני בחשיבותו מבחינת שאר ההחלטות. זאת ועוד, אחוז המשיבים שבחנו חלופה אחת בלבד עמד על 37% מכלל המשיבים, שיעור גבוה באופן ניכר משיעור המשתתפים שבחנו חלופה אחת בלבד בכל אחת משלוש ההחלטות האחרות.

בשנים האחרונות משקיע משרד האוצר משאבים רבים להנגשת המידע הקשור לפרמטרים המרכזיים של קרנות הפנסיה. הממונה על אגף שוק ההון והביטוח הורה לקרנות הפנסיה לשלוח לעובדים דיווח שנתי בהיר ובפורמט אחיד של שיעור דמי הניהול והתשואות. בנוסף, הקים משרד האוצר אתר אינטרנט ידידותי אשר מספק מידע משווה על הקרנות השונות. עם זאת, אחד הממצאים המפתיעים במחקרם של דהן, קוּגוּט ושלם (2011) הראה שכלכלני האוצר לא רק שהשקיעו מעט בחיפוש המידע אודות קרנות הפנסיה אלא שקרוב ל-40% ממשתתפי המחקר דיווחו שאינם יודעים את המידע הבסיסי על הקרן אותה הם בחרו (שיעור דמי הניהול והתשואות שהשיגה הקרן). אם נחבר את כל הממצאים ביחד נראה שאוריינות פיננסית עשויה להקנות יתרון בעת בחירת תכנית פנסיונית אך היא איננה תנאי מספק לקבלת החלטה נכונה או אף לשימוש במידע.

## **השלכות האוריינות הפיננסית על קבלת החלטות פנסיוניות – המעבדה לפסיכולוגיה כלכלית**

במספר מחקרים שבוצעו במעבדה לפסיכולוגיה כלכלית בבן גוריון נבחנה השפעתה של רמת האוריינות הפיננסית. אוריינות פיננסית הינה יכולת חמקמקה כיוון שהיא עשויה להיות מוגדרת באופנים שונים, כפורמלית או כבלתי פורמלית ולהתאים למקרה אחד אך לא לאחר. במחקר שבוצע על ידי Leiser and Carmel (2012) נבחנה

האוריינות הפיננסית באמצעות שאלונים המתבססים על עבודתם של Lusardi and Mitchell (2006) ועל עבודתם של Chen and Volpe (1998). שאלונים אלו בוחנים התמצאות והבנה של מושגים בסיסיים כגון אינפלציה, ריבית, ערך הכסף לטווח ארוך וכדומה ומצאו כי למרבית האוכלוסייה אוריינות פיננסית ברמה נמוכה עד נמוכה מאוד. במחקר של Leiser and Carmel (2012) נבחנה רמת האוריינות הפיננסית של הנבדקים ואז הם נחשפו לסוכן ביטוח שהמליץ להם על קרן פנסיה או על ביטוח מנהלים והם נתבקשו לבחור. לרמת האוריינות הפיננסית נמצאה השפעה קטנה שלא הגיעה למובהקות. עם זאת, בדומה לממצאים קודמים, ליכולת הכמותית כן נמצאה השפעה ובמקרים מסוימים יכולת כמותית גבוהה התבטאה בפחות השפעה של סוכן הביטוח. לאור הקשר בין אוריינות פיננסית ליכולת כמותית הממצאים הללו מחדדים את השאלה, מהי האוריינות הנדרשת כדי לקבל החלטה פנסיונית נכונה. כפי שהסבירו Leiser et al. (2010) בעלי יכולת כמותית גבוהה מפגינים יותר נכונות להתעמת עם נתונים ומידע, אך לא בטוח שאותה נכונות קיימת בהכרח אצל בעלי אוריינות פיננסית.

במחקר נוסף שבוצע במעבדה לפסיכולוגיה כלכלית על ידי גלס (2012) נבחנה השפעת האוריינות הפיננסית הבלתי פורמלית על מקבלי ההחלטות. במחקר נבחנה השאלה, כיצד תשפיע ירידה בהכנסה עתידית על החיסכון בהווה, לאור הירידה הצפויה בגובה הקצבאות הפנסיוניות הצפויות מדובר בשאלה בעלת חשיבות. הנבדקים מילאו שאלון שבחנו את המידה בה הם מודעים למצב החיסכון הפנסיוני הנוכחי שלהם וכן ידע בנוגע לדמי ניהול, תשואות ביטוחים וכו'. כמו כן מילאו הנבדקים שאלון בנוגע לתגובה לירידה בהכנסה עתידית צפויה. כמו כן הוערכה רמת ההשכלה הכלכלית הפורמלית, משמע ידע אקדמי, ורמת ההשכלה הבלתי פורמלית של הנשאלים שנקבעה על סמך תדירות קריאת העיתונות הכלכלית. נמצא שרמת ההשכלה לא שיחקה תפקיד ביכולת הנשאל להעריך מהו מצב החיסכון הפנסיוני שלו כיום וכי כל הנשאלים היו בלתי מדויקים באותה מידה. עם זאת, נמצא שבעלי השכלה גבוהה העידו על עצמם שיגדילו את החיסכון ויקטינו את רמת הצריכה הנוכחית בהתאם במידה ויידעו על ירידה צפויה בהכנסות עתידיות, בעוד שבעלי אוריינות פיננסית נמוכה לא שינו את דפוס ההתנהגות ולא הגדילו את החיסכון בהתאם לשינוי ברמות ההכנסה העתידיות אלא פעלו באופן שרירותי. למעשה, דפוס החיסכון שבעלי הכנסה נמוכה הצהירו עליו היה בלתי רציונלי לחלוטין כיוון שעבור כל רמה של הכנסה עתידית צפויה הגיבו נשאלים אלו שעליהם להגדיל את החיסכון הנוכחי ובתשובה לתרחיש שבו הם משתכרים באופן דומה למצבם היום הם אמרו שהיו מגדילים את החיסכון במידה הרבה ביותר. למעשה, נבדקים אלו סותרים את עצמם כשהם אומרים שבמידה והיו משתכרים בעתיד כפי שהם משתכרים היום הם היו מגדילים את סכום החיסכון החודשי, בעוד שבפועל הם חוסכים סכום קטן בהרבה. נראה שממצאים אלו מהווים עדות לכך שרמת אוריינות פיננסית עשויה למתן אפקטים פסיכולוגיים כגון "הטית ההווה".

בסיכום כל המחקרים העוסקים בקשר שבין אוריינות פיננסית לחיסכון פנסיוני נראה שניתן להגיע לכמה מסקנות. הראשונה היא שבעלי אוריינות פיננסית מודעים יותר לחשיבות החיסכון לגיל הפרישה, דבר המתבטא

באחוז גבוה יותר של חוסכים במחקרים שבוצעו בארה"ב (Lusardi & Mitchel, 2006) ובנכונות רבה יותר לחסוך על חשבון צריכה עתידית (גלס, 2012). ממצאים אלו עשויים לאזן חלק מההטיות שפורטו בחלק הראשון של הסקירה, כגון העדפת ההווה על העתיד והקושי להעריך כיצד נפעל בעתיד. עם זאת, המסקנה השנייה העולה מהמחקרים שפורטו לעיל היא שאוריינות פיננסית לא מסוגלת לאזן את הקושי לקבל החלטה פנסיונית נכונה. גם בעלי אוריינות פיננסית גבוהה כגון עובדי משרד האוצר חשופים להטיות פסיכולוגיות ולקבלת החלטות בלתי רציונלית (דהן, קוגוט ושלם, 2011), גם הם משופעים מסוכן ביטוח הממליץ על תכנית פחות טובה עבורם (Leiser and Carmel, 2012) וגם הם מתקשים להתמצא במצב החיסכון הפנסיוני הנוכחי שלהם. בהתאם למצאים על השפעת עומס מידע על קבלת החלטות (Iyengar et al., 2004), אוריינות פיננסית אינה יכולה לפצות על חוסר יכולת קוגניטיבית לעבד כל כך הרבה מידע מעורפל כפי שמוצג לחוסכים בקרנות הפנסיה.

נראה שאוריינות פיננסית מסייעת לעורר מודעות והבנה לחשיבות ההחלטה על חיסכון פנסיוני אך לא משפרת באופן משמעותי את היכולת לקבל החלטה נכונה בקרב מרבית בעלי האוריינות. ראוי לציין כי קיים ויכוח בקרב העוסקים בחקר האוריינות הפיננסית בנוגע למידת השפעתו של החינוך לאוריינות פיננסית על התנהלות נכונה (להרחבה ראה Cole & Shastry, 2009 ; Barnard, 2009). בנוסף קיימים מתנגדים לחינוך לאוריינות פיננסית הטוענים כי באמצעות קידום חינוך פיננסי הממשלה מסירה מעצמה אחריות ומקדמת גישה של "Caveat Emptor" – "יזיזה הקונה" - המטילה את האחריות על הצרכן ומסירה אותו מהגופים הפיננסיים (Willis, ; Williams, 2007). (2008).

## פתרונות אפשריים

בפרק זה נציע מספר פתרונות אפשריים להתמודדות עם משמעות המצב כפי שעולה מכלל התובנות שהוצגו בפרקים הקודמים

### 1. חיזוק מערך הייעוץ הפנסיוני

נראה שהמענה הברור לבעיית ניגוד האינטרסים של סוכני הביטוח הינו חיזוק מערך הייעוץ הפנסיוני האובייקטיבי. כיום המצב איננו משביע רצון כשעל פי סקר שפורסם ב"כלכליסט" בינואר 2011 רק 9% מהחוסכים לפנסיה התייעצו עם יועץ פנסיוני. מעבר למודעות הנמוכה לחשיבות הייעוץ הפנסיוני, הכשלים העומדים בפני החסמים הפנסיוניים נובעים ברובם מתחום הפסיכולוגיה - חוסר הרצון לשלם סכום גבוה יחסית בתמורה לרווח ערטילאי שאיננו מורגש באופן מידי מונע מהחוסכים ללכת לייעוץ. הסכומים המשולמים עבור ייעוץ חוץ בנקאי מגיעים לכמה אלפי שקלים וזוהי הוצאה מורגשת עבור רוב החוסכים. לעומת זאת, הכסף שהחוסך אינו מרוויח בשל תכנית פנסיה בלתי מתאימה איננו מורגש בכיס ולכן פחות מפריע לחוסך. מערך הייעוץ הפנסיוני הבנקאי לעומת זאת גובה את העמלה מכספי החיסכון עצמם ולכן עשוי להיות יותר אטרקטיבי מבחינה זו שהעלות אינה



מורגשת באופן מיידי, אולם עד כה גם מערך הייעוץ הבנקאי איננו מתרומם מסיבות בירוקרטיות כאלו ואחרות. כמו כן יש הטענים כי גם ייעוץ פנסיוני בנקאי חשוף לניגודי אינטרסים וכי עמלת ההפצה הגבוהה והקבועה מסתכמת בסכומים גבוהים שיתגלגלו חזרה על החוסכים (שטרסלר 2012; בר 2011). נראה כי הדרך לעודד אזרחים להשתמש בשירותי ייעוץ פנסיוני היא לאמץ את דרך התשלום המקובלת בייעוץ הבנקאי וליצור שיטת תגמול המבוססת על תשלום היורד ישירות מהחיסכון הפנסיוני. בדרך זו אזרחים יפנו לייעוץ מבלי לחוש את העלות הכלכלית הגבוהה באופן מיידי.

## **2. ניסוח גילוי נאות חד משמעי**

פרט לייעוץ הפנסיוני ניתן לבצע מהלכים נוספים שישפרו את מצב החוסכים. בהתאם לממצאים שהעלינו בסקירה זו בעניין גילוי נאות, ברור שמדובר בכלי הסובל מחולשות רבות. עם זאת, ניתן לשפר במידת מה את השפעת הגילוי הנאות באמצעות נוסח חד וברור יותר. כפי שעלה במחקר של Leiser et al. (2010) הפעם היחידה שנמצאה השפעה לגילוי נאות הייתה כאשר הגילוי היה מאוד בוטה וציין במפורש את הרווח של הסוכן. בנוסף כפי שהראו Sah et al. (2011) כאשר הגילוי הנאות ניתן על ידי גורם חיצוני הוא בעל השפעה רבה יותר, גם על כך יש לתת את הדעת וניתן לבחון את האפשרות ליצור נוסח אחיד וברור המגיע מהרשות הממונה ולא מסוכן הביטוח.

## **3. פורמט אחיד וברור של דוח פנסיוני**

המידע הרב והקושי להתמצא בתחום הפנסיוני מהווה אף הוא חסם משמעותי בפני החוסכים. עיצוב פורמט אחיד וברור של דוח פנסיוני רבעוני תוך הסברים וביאורים בנוגע למושגים כלכליים יכול לסייע לחוסכים להבין את המתרחש בחסכונם ולהוות בסיס לשינוי ולמעורבות רבה יותר של הציבור בניהול קרנות הפנסיה.

## **4. דיווח ברור על הכנסה עתידית צפויה**

ממצא נוסף שעולה מעבודתו של גלס (2012) הוא שאנשים בעלי רמת אוריינות בינונית וגבוהה מודעים לצורך לחסוך לעתיד, אולם גם הם אינם יודעים כמה יקבלו בפרישה. יצירת מנגנון המדווח לחוסך על הקיצבה הצפויה לו בהתאם לחסכונותיו, למשכורתו הנוכחית ולגילו עשוי לסייע ולעורר רבים מהחוסכים לפעול. ניתן לחייב את חברות הביטוח לדווח על גובה הקיצבה הצפויה בדוח החודשי ולעורר את מודעות החוסכים לפנסיה.

## **5. שיפור רמת האוריינות הפיננסית**

יכולת זו מסייעת להתנהלות כלכלית נכונה יותר בכך שהיא מעלה מודעת לחשיבות החיסכון. עם זאת, אוריינות פיננסית איננה פתרון קסם וגם בעלי אוריינות פיננסית מתקשים לקבל החלטות פנסיוניות נכונות. לכן יש לבחון מהי האוריינות הפיננסית הרלוונטית לחיסכון פנסיוני. לדוגמא, קיימות עדויות לכך שעובדים שעברו סמינר בנוגע לפנסיה במקום עבודתם שיפרו את התנהלותם הפיננסית. זוהי דוגמא לפעילות שנועדה להגביר אוריינות

פנסיונית שהתבצעה בהקשר רלוונטי ולכן נשאה פרי. לעומת זאת, לא ניתן לצפות שתכניות חינוך לאוריינות פיננסית שיועברו במסגרת התיכון יעודדו אנשים לחסוך כשיגיעו לגיל העבודה. אנו מציעים לבחון את האפשרות של עידוד סמינרים במקומות עבודה. כמו כן, הגברת הידע בקרב עובדים מתחום משאבי האנוש והכספים של החברה עשוי להועיל גם לעובדים כיוון שפעמים רבים הם אלו שמקשרים בין העובד לסוכן הביטוח וביכולתם ליידע את העובד על ניגוד האינטרסים של סוכן הביטוח ועל חשיבות החיסכון הפנסיוני.

## 6. עיצוב האינטראקציה בין הסוכן לרוכש הפנסיה

פעולות נוספות שניתן לבצע כדי לשפר את מצב החוסכים עשויים להיות יצירת מרווח זמן בין הפגישה עם סוכן הביטוח לרגע קבלת ההחלטה, כך שהעובד יקבל זמן לעיין בחומר רלוונטי ולבחור ללא נוכחות סוכן הביטוח. אפשרות אחרת הינה יצירת תכנית ברירת מחדל המתאימה למאפייני החוסך (ברירת מחדל עבור רווקים, נשואים וכו') כאשר העובד נמנה על התכנית באופן אוטומטי, אלא אם מחליט אחרת. אפקט ברירת מחדל מהווה את אחד האפקטים היציבים בקרב מרבית בני האדם כיוון שאנשים אינם אוהבים לשנות את החלטתם. מסיבה זו אדם שנרשם לתכנית מסוימת לא ימהר לשנות תכנית, ממצא שנמצא כתקף עבור טווח רחב של החלטות, החל מההחלטה האם לתרום איברים, דרך ההחלטה היכן להשקיע בבורסה וכלה בבחירת תכנית לפרישה (Kempf & Ruenzi, 2006 ; Johnson & Goldstein, 2003). יצירת ברירת מחדל הטובה למרבית האנשים תקטין את מספר הנפגעים מחוסר היכולת לבחור תכנית מתאימה.

כאשר מנסים לשפר את תחום החיסכון הפנסיוני חשוב לקחת בחשבון שאנשים אינם מקבלים החלטות כלכליות רציונליות. ניסיון לשפר את מצב החוסכים באמצעות הגברת התחרות על הלקוחות נתקל בחוסך עניין וחוסר מודעות שעומד בסתירה גמורה לחשיבות ההחלטה. מסיבה זו יש להביא בחשבון גם מאפיינים פסיכולוגיים בעת קביעת מדיניות פנסיונית ולהתחשב בהם. בימים אלה אסר המפקח על הביטוח במשרד האוצר להמשיך ולשווק ביטוחי מנהלים עם מקדם מובטח החל משנת 2013 וזאת בטענה כי בשל העלייה בתוחלת החיים חברות הביטוח לא יוכלו לעמוד בהתחייבויותיהן. אך חשובה ודרמטית ככל שתהיה החלטה זו הסקירה הנוכחית עוסקת בדרך קבלת ההחלטות המורכבת גם מגורמים פסיכולוגיים, כגון השפעת ניגוד אינטרסים ובחינת הגורמים המשחקים תפקיד בבחירה כלכלית ומבחינה זו הממצאים שפרשנו כאן מצביעים על כשל ברור במדיניות הכלכלית הנוכחית שאינו עומד להשתנות בעקבות ביטול ביטוחי המנהלים. כל עוד סוכני הביטוח הם גם משווקים פנסיונים המקבלים עמלות בהתאם לביצועיהם חשוף הציבור להטיות. ניסיון לשפר את מצבו של הציבור באמצעות גילוי נאות והגברת החינוך לאוריינות פיננסית כפי שהם מתבצעים כיום אינו פותר את בעיית ניגוד האינטרסים ומותר

את הצרכן תלוי ביושרו ובמוסריותו של העומד מולו. בהחלטה כה רבת חשיבות כגון בחירת קרן פנסיה מדובר במצב שלא נכון שיתקיים.

אביטל, ת. (17.11.11). קנדל: "אם התשלום עבור קוטג' היה יורד מהמשכורת, אינני בטוח שהייתה מחאה (גרסה אלקטרונית). כלכליסט. נדלה 10 באוקטובר 2012.

<http://www.calcalist.co.il/money/articles/0,7340,L-3552215,00.html>

בר, נ. (26.10.2009). סוכן שיכור מכסף: הראל מציעה למשווקים 1% מהסכום שיגייסו ומוותרת על

רווחים. *The Marker*. נדלה 10 באוקטובר 2012. <http://www.themarker.com/markets/1.547388>

בר, נ. (15.12.2011). כך תבחרו יועץ פנסיוני שמתאים לכם. *The Marker*. נדלה 10 באוקטובר 2012.

<http://www.themarker.com/markets/1.1592035>

גלס, ע. (2012). השפעת שינויים בהכנסה העתידית הצפויה על הצריכה הפרטית. עבודה לשם קבלת תואר

מוסמך, אוניברסיטת בן גוריון בנגב, באר שבע.

דהן, מ., קווגוט, ת. ושלם, מ. (2011). האם כלכלני משרד האוצר מקבלים החלטות אישיות באופן

רציונאלי? המקרה של ההחלטה הפנסיונית. *יפורסם בקרוב ברבעון לכלכלה*.

ישראל. משרד האוצר – האגף לקשרים בינלאומיים. (2010). *ישראל ב-OECD*. ישראל: ירושלים.

שטרסלר, נ. (08.02.2012). התרגיל המבריק: כך הפכו הבנקים לימון ללימונדה. *The Marker*. נדלה 10

באוקטובר 2012. <http://www.themarker.com/opinion/1.1636551>

שפר, ה. (09.01.2012). שלישי מהחיסכון לפנסיה נחתך כדמי ניהול, אך 50% מהחוסכים לא יודעים במה

מדובר. כלכליסט. נדלה 10 באוקטובר 2012.

<http://www.calcalist.co.il/money/articles/0,7340,L-3558010,00.html>

Barnard, J. (2009). Deception, decisions and investor education. *Elder Law Journal*, 17 (2), 201-237.

Bernheim, B.D., Garrett, D.M., & Maki, D.M., (2001). Education and Saving: The Long-Term Effects of High School Financial Curriculum Mandates. *Journal of Public Economics*, 80 (3), 435-465.

Cain, D.M., Loewenstein, G., & Moore, D.A. (2011). When Sunlight Fails to Disinfect: Understanding the Perverse Effects of Disclosing Conflicts of Interest. *Journal of Consumer Research*, 37, 836-857.

Cain, D.M., Lowenstein, G., & Moore, D.A. (2005). The Dirt on Coming Clean: Perverse Effects of Disclosing Conflicts of Interest. *Journal of Legal Studies*, 34, 1–25.

Camerer, C.F., Loewenstein, G., & Weber, M. (1989). The Curse of Knowledge in Economic Settings: An Experimental Analysis. *Journal of Political Economy*, 97, 1232–1254.

Chen, H., & Volpe, R.P. (1998). An Analysis of Personal Financial Literacy among College Students, *Financial Services Review*, 7, 107-128.

Clark, R.L., Morrill, M.S., & Allen, S.G. (2010). Pension Plan Distributions: The Importance of Financial Literacy. Pension Research Council Working Paper No. 2010-27. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1707514>.

Cole, S., & Shastry, G.K. (2009). Smart Money: The Effect of Education, Cognitive Ability, and Financial Literacy on Financial Market Participation. Harvard Business School Working Paper 09–071.

Gureckis M., & Love C. (2009). Short-Term Gains, Long-Term Pains: How Cues about State Aid Learning in Dynamic Environments. *Cognition*, 113, 293-313.

Hastings, J., & Mitchell, O.S (2011). How Financial Literacy and Impatience Shape Retirement Wealth and Investment Behaviors. NBER Working Paper No. 16740.

Hershfield, H.E., Goldstein, D.G., Sharpe, W.F., Fox, J., Yeykelis, L., Carstensen, L.L., & Bailenson, J.N. (2011). Increasing Saving Behavior through Age-Progressed Renderings of the Future Self. *Journal of Marketing Research*, 48, 23–37.

Hilgert, M., Hogarth, J., & Beverly, S., (2003). Household Financial Management: The Connection between Knowledge and Behavior. *Federal Reserve Bulletin*, July, 309-322.

Iyengar, S.S., Huberman, G., & Jiang, W. (2004). How Much Choice is Too Much? Determinants of Individual Contributions in 401K Retirement Plans. In: O.S. Mitchell and S. Utkus (Eds.), *Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance* (pp. 83-95). Oxford: Oxford University Press.

Johnson, E.J., & Goldstein, D. (2003). Do Defaults Save Lives? *Science*, 302, 1338-1339

Kempf, A., & Ruenzi, S. (2006). Status Quo Bias and the Number of Alternatives: An Empirical Illustration from the Mutual Fund Industry, *The Journal of Behavioral Finance*, 7 (4), 204–213.

Leiser, D., Gadsis, N., Basher, N., & Spivak, A. (2010). Paradoxical Effects of the Disclosure of Conflict of Interest on the Selection of a Pension Plan. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1720858>.

Leiser, D., & Carmel, E. (2012). Choosing Today for a Better Future: The Effect of Disclosure, Financial Literacy and the Activation of Financial Knowledge on Decision Making while Choosing a Pension Fund (Hebrew). Working Paper, Ben-Gurion University of the Negev.

Lusardi, A., & Mitchell, O.S. (2006). Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Wellbeing. DNB Working Paper 078. Amsterdam: De Nederlandsche Bank.

Lusardi, A., & Mitchell, O.S. (2007). Financial Literacy and Retirement Preparedness: Evidence and Implications for Financial Education. *Business Economics*, 42 (1), 35-44.

Lusardi, A., & Mitchell, O.S. (2009), How Ordinary Consumers Make Complex Economic Decisions: Financial Literacy and Retirement Readiness. NBER Working Paper No. w15350, NBER, Cambridge, MA.

Lusardi, A., & Mitchell, O.S. (2011). Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Wellbeing. In: A. Lusardi & O. Mitchell, *Financial Literacy: Implications for Retirement Security and the Financial Marketplace*. Forthcoming Oxford University Press.

Malkoc S., Zauberma n G., & Ulu C. (2005). Consuming Now or Later? The Interactive Effect of Timing and Attribute Alienability. *Psychological Science*, 16(5), 411–417.

Moore, D. (2003). Survey of Financial Literacy in Washington State: Knowledge, Behavior, Attitudes, and Experiences. Social and Economic Sciences Research Center, Washington State University, Technical Report 03-39.

Moore, D.A., Tanlu, L., & Bazerman, M. H. (2010). Conflicts of Interest and the Intrusion of Bias. *Judgment and Decision Making*, 5(1), 37-53.

Moore, D.A., Tetlock, P.E., Tanlu, L., & Bazerman, M.H. (2006). Conflicts of Interest and the Case of Auditor Independence: Moral Seduction and Strategic Issue Cycling. *Academy of Management Review*, 31, 10–29.

Organization for Economic Co-Operation and Development (2010). PISA 2012, Financial literacy framework: draft subject to possible revision after the field trail. OECD.

Sah, S., Loewenstein, G., & Cain, D.M. (2011). The Burden of Disclosure: Increased Compliance with Distrusted Advice, Working Paper, Duke University.

Stark, D.P., & Choplin, J.M. (2010). A Cognitive and Social Psychological Analysis of Disclosure Laws and Call for Mortgage Counseling to Prevent Predatory Lending. *Psychology, Public Policy and Law*, 16, 85-131.

Tversky, A. & Kahneman. D. (1981). The Framing of Decisions and the Psychology of Choice, *Science*, 211, 453-458.

Van Rooij, M., Lusardi, A., & Alessie, R. (2011). Financial Literacy and Stock Market Participation. *Journal of Financial Economics*, 101, 449-472.

Williams, T. (2007). Empowerment of Whom and for What? Financial Literacy Education and the New Regulation of Consumer Financial Services. *Law & Policy*, 29(2), 226–256.

Willis, L.E. (2008). Against Consumer Financial Literacy Education. *Iowa Law Review*, 94 (1), 197-285.

Zauberman G., & Lynch, J.G. (2005). Resource Slack and Propensity to Discount Delayed Investments of Time versus Money. *Journal of Experimental Psychology: General*. 134, 23-37.