



## A nyugdíjpénztári tagok díjterhelése (2000-2009)

*A pénztártagok által fizetett díjakból levont költségek, terhek a pénztárválasztásnál, illetve a pénztárak közötti esetleges átlépési döntésnél kiemelt jelentőségűek. A Felügyelet ezért áttekintette a magyarországi nyugdíjpénztárak díjstruktúráját.*

A pénztártagok nehezen tudják megítélni a nyugdíjpénztári megtakarításukat terhelő díjakat, és a pénztárak összehasonlítása sem könnyű. A különböző pénztárak fajlagos díjterhelése nem csupán az egyes díjak eltérő – befizetés-arányos, illetve vagyonarányos – vetítési alapja miatt ítélni meg nehezen, hanem az időtényező figyelembe vétele is gondot okoz. A megtakarítások kezdeti éveiben ugyanis a működési és likviditási célú tagdíjlevonás tetemes hányadot tesz ki a díjterhelésből, míg a befektetési díjak aránya csekélyebb. Hosszabb távon azonban a befektetési díjaknak a díjterhelésen belüli súlya fokozatosan nő a működési és likviditási célra levont tagdíjbevételek rovására.

Az egyes pénztárak fajlagos díjterhelésének könnyebb áttekintése érdekében kiszámítottuk a 2009-ben működő összes aktív magán- és önkéntes nyugdíjpénztár egységnyi vagyona jutó átlagos díjterhelését. Számításunk természetesen a kérdésnek csupán egyfajta lehetséges megközelítést tükrözi. Megítélésünk szerint azonban arra mindenképpen alkalmas, hogy bemutassa a múltbeli és a jelenlegi díjterhelés mértékét, alakulásának tendenciáját, és hogy az egyes pénztárak közötti összehasonlítás alapjául szolgáljon. A számítás eredményeként az elmúlt tíz év pénztárankénti díjterhelését mutatjuk be.

### Módszertan

**Díjterhek egyrészt a befizetett tagdíjaknak a működési és a likviditási tartalék feltöltése céljára levont hányadát, másrészt a befektetési díjakat, azon belül elsősorban a vagyonszerzési és letétkezelési díjat tekintettük.** Megjegyezzük, hogy a magán-nyugdíjpénztárak esetében a befizetett tagdíjak nem tartalmazzák a működési célra kapott támogatást, illetve adományt, valamint az azonosítatlan tagdíjcélú működési bevételeket és egyéb bevételeket. Hasonlóképpen az önkéntes pénztárak befizetett tagdíjai sem tartalmazzák a tagok egyéb befizetéseit, a működési célra kapott rendszeres és eseti támogatásokat, az adományokat, illetve egyéb bevételeket.

A fajlagos díjterhelés számítása során az éves beszámolóban szereplő tagdíjbefizetéseknek a fedezeti alapba nem kerülő részét, valamint a vagyonszerzési és letétkezelési díjakat vetítettük a pénztári vagyona záró piaci eszközértékére. Ez a megközelítés a fajlagos díjterhelés mértékét a pénztártagok szempontjából mutatja be. A számítást a 2000. évtől kezdődően végeztük el.

Felhívjuk a figyelmet, hogy 2007-ben a magán-nyugdíjpénztári befizetések döntő hányada az akkor bevezetett központi bevallási rendszer okozta azonosítási nehézségek miatt a pénztárak függő számláira került. 2008-ban e függő állományok rendezése a működési és likviditási bevételek szokatlan mértékű növekedéséhez vezetett. A fenti tényezők együttes hatásaként a 2007. és 2008. évi díjterhelési mutatók nem hasonlíthatók össze a korábbi évek mutatóival.

### Eredmények

Az elmúlt évek tapasztalatai alapján összességében elmondható, hogy az összes nyugdíjpénztári vagyona átlagos díjterhelése fokozatosan és folyamatosan csökkent: 2009-ben egységnyi

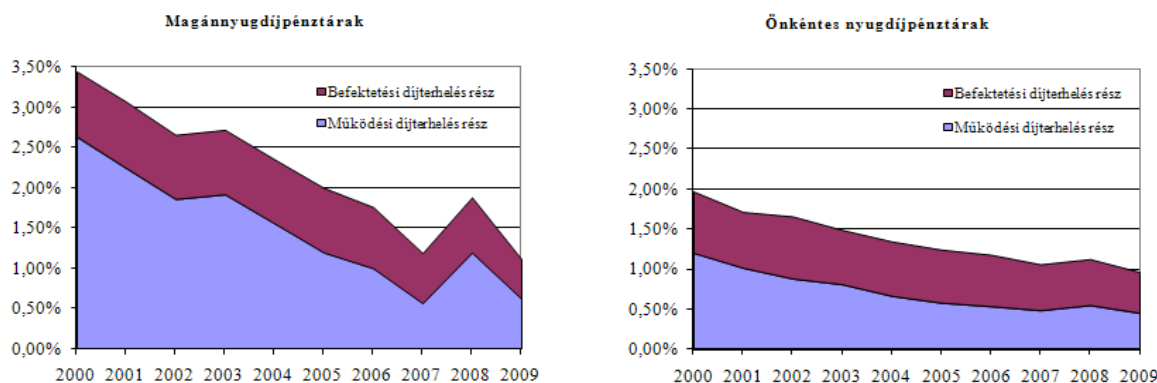
pénztári vagyona esően a magán-nyugdíjpénztárak átlagában **1,12%-os**, az önkéntes nyugdíjpénztárak átlagában pedig **0,97%-os** volt.

### Az átlagos díjterhelés nyugdíjpénztári ágankénti alakulása

Év	Magánnyugdíjpénztárak			Önkéntes nyugdíjpénztárak		
	Teljes díjterhelés	Működési díjterhelés rész	Befektetési díjterhelés rész	Teljes díjterhelés	Működési díjterhelés rész	Befektetési díjterhelés rész
2000	3,44%	2,64%	0,80%	1,97%	1,21%	0,77%
2001	3,07%	2,25%	0,82%	1,72%	1,02%	0,70%
2002	2,66%	1,86%	0,79%	1,66%	0,88%	0,78%
2003	2,72%	1,92%	0,80%	1,49%	0,81%	0,68%
2004	2,35%	1,56%	0,79%	1,35%	0,67%	0,68%
2005	2,00%	1,20%	0,80%	1,24%	0,58%	0,66%
2006	1,76%	1,00%	0,76%	1,18%	0,54%	0,64%
2007	1,19%	0,57%	0,62%	1,06%	0,49%	0,57%
2008	1,88%	1,20%	0,68%	1,13%	0,55%	0,57%
2009	1,12%	0,63%	0,49%	0,97%	0,46%	0,51%

Az alábbi grafikonokon szemléletes módon megfigyelhető, hogy a díjterhelés mérséklődésének elsődleges oka a működési költségek vagyonarányos csökkenése.

### Az átlagos díjterhelés alakulása fontosabb díjelemek szerinti bontásban



A következő táblázatokban szereplő értékek azt mutatják be, hogy a tagok évente, átlagosan pénztári megtakarításuk hány százalékát fizették ki működési, likviditási célra, illetve vagyongazdálkodási díjként. A feltüntetett díjterhelési mutatók a tagok egyéni számláit átlagosan terhelő díjakat mutatják, így egy adott tag esetében a díjterhelés mértéke ezektől eltérhet.

### Magán-nyugdíjpénztárak díjterhelése intézményenként

Pénztár	Tevékenység kezdete	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
AEGON Magyarország Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár	1998	3,69%	3,34%	2,63%	2,77%	2,45%	2,17%	1,90%	1,21%	2,00%	1,21%
Allianz Hungária Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár	1998	3,33%	3,14%	2,89%	2,63%	2,52%	2,07%	1,85%	1,50%	1,62%	1,25%
Aranykor Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár	1998	2,75%	2,49%	2,90%	2,56%	2,23%	1,85%	1,68%	1,13%	1,54%	1,00%
AXA Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár	1998	3,07%	2,58%	2,54%	3,07%	2,43%	2,26%	2,07%	1,69%	1,66%	1,09%
Budapest Országos Kötelező Magánnyugdíjpénztár	1998	2,91%	2,62%	2,59%	2,62%	2,32%	2,06%	1,85%	1,66%	1,78%	1,12%
Dimenzió Magánnyugdíjpénztár	1998	2,85%	2,09%	1,59%	1,74%	1,56%	1,28%	1,05%	0,96%	0,91%	0,87%
Életút Első Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár	1998	2,93%	1,98%	1,54%	1,66%	1,49%	1,29%	1,12%	0,81%	0,95%	0,60%
ERSTE Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár	1998	3,25%	2,64%	2,55%	3,17%	2,78%	2,45%	2,03%	1,78%	1,95%	1,35%
Évgyűrűk Magánnyugdíjpénztár	1998	3,90%	3,47%	2,75%	2,65%	2,13%	1,87%	1,61%	1,52%	1,84%	1,32%
Generali Nyugdíjpénztár	2008									0,11%	0,83%
HONVÉD Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár	1998	3,54%	3,30%	2,75%	2,56%	2,06%	1,51%	1,09%	0,22%	1,03%	1,05%
ING Magánnyugdíjpénztár	1998	3,43%	3,06%	2,68%	2,71%	2,39%	1,97%	1,72%	0,93%	2,00%	0,97%
MKB Nyugdíjpénztár	1998	2,72%	2,10%	1,62%	1,96%	1,83%	1,62%	1,49%	1,31%	1,41%	1,12%
OTP Magánnyugdíjpénztár	1998	3,64%	3,27%	2,74%	2,83%	2,38%	1,97%	1,74%	1,05%	2,22%	1,13%
Postás Magánnyugdíjpénztár	1998	2,45%	1,90%	1,54%	1,56%	1,41%	1,11%	1,01%	0,79%	1,07%	0,76%
Premium Magánnyugdíjpénztár	2007								1,33%	1,81%	1,27%
Quaestor Országos Magánnyugdíjpénztár	1998	3,02%	2,42%	1,91%	2,84%	2,47%	2,43%	2,06%	1,80%	1,89%	1,13%
Vasutas Önkéntes- és Magánnyugdíjpénztár	1998	3,55%	2,78%	2,07%	1,98%	1,74%	1,45%	1,26%	1,02%	0,92%	0,80%
Villamos-energiaipari Társaságok Nyugdíjpénztára	1998	2,34%	1,74%	1,59%	1,80%	1,64%	1,33%	1,13%	0,88%	0,93%	0,53%

## Önkéntes nyugdíjpénztárak díjterhelése intézményenként

Pénztár	Tevékenység kezdete	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
3M Önkéntes Nyugdíjpénztár	1998	1,37%	1,16%	1,11%	0,96%	0,86%	1,07%	0,82%	0,81%	1,50%	0,80%
AEGON Magyarország Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár	1995	2,57%	2,58%	2,55%	2,18%	1,90%	1,77%	1,55%	1,36%	1,08%	1,27%
Allianz Hungária Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár	1996	2,46%	1,90%	1,94%	1,53%	1,68%	1,49%	1,44%	1,25%	1,37%	1,11%
Aranykor Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár	1995	1,73%	1,50%	1,62%	1,36%	1,08%	0,87%	0,79%	0,67%	0,81%	0,66%
Aranykorona Önkéntes Nyugdíjpénztár	1995	1,87%	1,59%	1,89%	1,47%	1,65%	1,49%	1,22%	1,16%	1,03%	1,16%
Artisjus Nyugdíjpénztár	1995	0,68%	0,60%	0,64%	0,50%	0,44%	0,47%	0,81%	0,66%	0,64%	0,36%
AXA Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár	1995	3,67%	2,90%	2,31%	1,90%	1,72%	1,69%	1,82%	1,30%	1,26%	1,04%
BIZALOM Országos Önkéntes Kölcsönös Nyugdíjpénztár	1994	2,30%	2,01%	1,73%	1,40%	1,44%	1,35%	1,07%	0,78%	0,85%	0,93%
Bongrain Magyarország Önkéntes Nyugdíjpénztár	1999	1,54%	0,79%	0,63%	0,48%	0,43%	0,37%	0,36%	0,35%	0,43%	0,25%
Budapest Önkéntes Nyugdíjpénztár	1997	2,12%	2,14%	2,13%	1,85%	1,55%	1,44%	1,35%	1,30%	1,37%	1,08%
CÁT Önkéntes Kölcsönös Nyugdíjpénztár	1995	1,31%	1,50%	0,96%	0,78%	0,42%	0,36%	0,30%	0,34%	0,88%	0,75%
Chinoi Nyugdíjpénztár	1995	1,50%	0,88%	0,99%	0,67%	1,12%	1,13%	0,88%	0,67%	0,48%	0,71%
CIB Önkéntes Kölcsönös Nyugdíjpénztár	1995	1,06%	1,01%	0,83%	0,68%	0,55%	0,44%	0,42%	0,42%	0,50%	0,44%
Cimbora Nyugdíjpénztár	1996	1,33%	0,52%	0,51%	0,51%	0,48%	0,47%	0,46%	0,42%	0,43%	0,39%
Cseppkő Önkéntes Kölcsönös Kiegészítő Nyugdíjpénztár	1997	0,79%	1,42%	0,79%	0,65%	0,27%	0,25%	0,23%	0,23%	0,26%	0,27%
Danubius Szálloda és Gyógyüdülő Rt. Munkavállalói Nyugdíjpénztára	1995	0,57%	0,49%	0,55%	0,48%	0,33%	0,66%	0,79%	0,64%	0,63%	0,54%
DUNASTYR Rt. Kiegészítő Nyugdíjpénztár	1996	0,38%	0,32%	0,03%	0,94%	0,78%	0,73%	0,73%	0,63%	0,67%	0,61%
EGÉSZSÉGÉRT Országos Önkéntes Nyugdíjpénztár	2008									100,00%	n.a.
Életút Első Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár	1995	1,93%	1,20%	0,95%	0,88%	0,74%	0,73%	0,70%	0,62%	0,70%	0,65%
Elmű Nyugdíjpénztár	1995	0,71%	0,85%	0,64%	0,64%	0,91%	0,40%	0,55%	0,43%	0,49%	0,82%
Első Hazai Nyugdíjpénztár	1994	0,11%	0,12%	0,48%	0,42%	0,41%	0,44%	0,43%	0,48%	0,56%	0,52%
Első Kalocsai Nyugdíjpénztár	1995	0,97%	1,05%	0,86%	0,73%	0,71%	0,87%	0,81%	0,69%	0,70%	0,60%
Első Országos Iparszövetési Nyugdíjpénztár	1995	1,31%	1,17%	1,08%	0,92%	0,73%	0,60%	0,58%	0,51%	0,56%	0,52%
Első Rendőri Kiegészítő Nyugdíjpénztár, a Beltügyi Nyugdíjpénztár	1995	2,18%	2,06%	1,83%	1,59%	1,36%	1,26%	1,22%	1,03%	1,43%	1,29%
ERSTE BANK Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár	1996	1,83%	1,78%	2,01%	2,38%	2,05%	2,11%	1,74%	1,49%	1,68%	1,29%
FŐGÁZ Kölcsönös Kiegészítő Nyugdíjpénztár	1996	2,15%	1,59%	1,16%	0,89%	0,31%	0,36%	0,36%	0,33%	0,76%	0,74%
Gázzolgáltatók Önkéntes Nyugdíjpénztára	1995	1,51%	1,21%	1,20%	1,09%	0,85%	0,78%	0,77%	0,69%	1,07%	0,86%
Generali Önkéntes Nyugdíjpénztár	1995	2,21%	1,72%	1,74%	1,77%	1,74%	1,79%	1,64%	1,55%	1,66%	1,18%
Gyöngyház Önkéntes Nyugdíjpénztár	1996	2,04%	1,91%	1,78%	1,58%	1,35%	1,67%	1,49%	1,36%	1,42%	0,98%
HALADÁS Regionális Önkéntes Nyugdíjpénztár	1995	2,13%	1,28%	1,82%	1,23%	2,28%	0,96%	0,98%	0,95%	1,09%	0,95%
Hid Nyugdíjpénztár	1995	1,38%	0,74%	0,70%	0,57%	0,48%	0,49%	0,49%	0,51%	0,55%	0,33%
HONVÉD Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár	1995	2,14%	2,08%	2,16%	1,76%	1,21%	1,03%	0,74%	0,65%	0,78%	0,71%
Hunfalpa Nyugdíjpénztár	1995	2,92%	0,89%	1,27%	1,63%	1,39%	1,30%	0,99%	0,68%	0,74%	0,80%
IKR-Bábolna Önkéntes Nyugdíjpénztár	1995	1,63%	1,57%	1,57%	1,35%	1,23%	0,98%	0,90%	0,82%	0,99%	0,94%
ING Önkéntes Nyugdíjpénztár	1996	2,15%	1,98%	2,02%	1,49%	1,34%	1,36%	1,26%	1,23%	1,26%	0,97%
K&H Önkéntes Nyugdíjpénztár	2005							1,28%	1,43%	1,23%	1,05%
Lilly Nyugdíjpénztár	1998	1,74%	1,45%	1,37%	1,05%	0,90%	0,95%	0,62%	0,37%	0,40%	0,29%
Mahagóni Önkéntes Nyugdíjpénztár	1995	3,50%	3,22%	3,05%	3,17%	2,28%	1,99%	2,32%	1,50%	1,22%	0,95%
Masped Kiegészítő Nyugdíjpénztár	1996	1,23%	1,33%	1,03%	0,93%	0,77%	0,66%	0,69%	0,69%	0,73%	0,64%
Mentő Nyugdíjpénztár	1995	2,14%	1,52%	1,86%	1,67%	1,35%	1,15%	1,09%	0,95%	0,98%	0,87%
Mező Nyugdíjpénztár	1994	1,92%	1,59%	1,36%	1,11%	1,12%	1,09%	1,18%	0,91%	1,05%	1,11%
MKB Nyugdíjpénztár	1996	1,59%	1,54%	1,59%	1,43%	1,15%	1,12%	1,14%	1,06%	1,24%	0,95%
MOBILITÁS Független Országos Önkéntes Nyugdíjpénztár	1995	1,31%	1,44%	0,93%	1,05%	0,86%	1,00%	0,91%	0,85%	0,93%	0,74%
Napfény Önkéntes Kölcsönös Nyugdíjpénztár	1995	2,41%	2,10%	1,75%	1,60%	1,57%	1,64%	1,43%	1,01%	1,08%	1,13%
Népszabadság Nyugdíjpénztára	1994	0,88%	0,63%	0,76%	0,71%	0,65%	0,63%	0,56%	0,65%	0,72%	0,58%
Nyugdíjbiztosítási Dolgozók Nyugdíjpénztára	1996	1,44%	1,23%	1,25%	1,05%	0,93%	0,82%	0,81%	0,78%	1,09%	0,99%
OFFICIUM Országos Nyugdíjpénztár	1995	1,82%	1,21%	1,93%	1,60%	1,79%	1,82%	1,74%	1,94%	2,26%	2,84%
OTP Önkéntes Kiegészítő Nyugdíjpénztár	1995	2,36%	1,92%	1,86%	1,82%	1,62%	1,43%	1,38%	1,28%	1,50%	1,11%
Postás Kiegészítő Nyugdíjpénztár	1996	1,26%	1,37%	1,29%	1,23%	1,01%	1,01%	1,18%	1,14%	0,93%	0,97%
PRAXIS Önkéntes Kölcsönös Kiegészítő Nyugdíjpénztár	1995	2,02%	1,44%	1,75%	1,91%	1,26%	0,95%	n.a.	1,08%	1,01%	1,04%
Quaestor Országos Önkéntes Nyugdíjpénztár	1996	1,26%	1,33%	1,16%	1,08%	0,96%	1,35%	1,45%	1,25%	1,34%	1,14%
RÁBA Önkéntes Kiegészítő Nyugdíjpénztár	1996	1,10%	0,57%	0,48%	0,54%	0,57%	0,70%	0,58%	0,45%	0,71%	0,46%
Richter Gedeon mellett működő Önkéntes Nyugdíjpénztár	1995	1,46%	0,43%	0,41%	0,40%	0,35%	0,38%	0,37%	0,38%	0,42%	0,37%
Taurus Nyugdíjpénztár	1994	0,88%	0,67%	1,24%	0,82%	2,09%	1,52%	0,93%	0,74%	0,87%	0,84%
Település-Szolgáltatók Országos Nyugdíjpénztára	1995	2,03%	1,49%	1,60%	1,45%	1,33%	1,42%	1,26%	1,19%	1,10%	0,83%
TEMPO Nyugdíjpénztár	1995	2,06%	1,96%	1,79%	1,64%	2,78%	1,69%	1,52%	0,98%	1,69%	1,35%
Tradíció Önkéntes Kölcsönös Kiegészítő Nyugdíjpénztár	2007								5,05%	2,73%	1,81%
Újszászi Szövetkezeti Nyugdíjpénztár	1997	1,95%	1,90%	1,17%	1,05%	1,02%	1,15%	0,99%	1,07%	0,85%	0,98%
Unilever Nyugdíjpénztár	1998	1,47%	0,94%	0,94%	0,92%	0,79%	0,67%	0,38%	0,28%	0,47%	0,31%
Vasutas Önkéntes- és Magánnyugdíjpénztár	1998	1,75%	1,39%	1,29%	1,12%	0,90%	0,76%	0,69%	0,65%	0,86%	0,76%
Villamos-energiaipari Társaságok Nyugdíjpénztára	1995	0,96%	0,85%	0,79%	0,73%	0,61%	0,61%	0,62%	0,54%	0,66%	0,55%
Voláncsalád Nyugdíjpénztár	1996	2,11%	2,05%	1,77%	1,54%	1,36%	1,39%	1,09%	0,98%	0,87%	0,86%
XI. Kerületi Polgármesteri Hivatal Nyugdíjpénztára	1995	1,44%	1,30%	1,40%	0,66%	1,23%	1,23%	1,55%	0,96%	1,03%	1,00%
Zugliget Önkéntes Kölcsönös Nyugdíjpénztár	1997	1,74%	1,52%	1,61%	1,26%	1,15%	1,09%	1,07%	0,89%	0,82%	0,57%

### Megjegyzések

A pénztárak egyedi díjterhelése mértékének megítélésakor figyelembe kell venni az alábbi szakmai, illetve technikai összefüggéseket:

- A díjterhelés alakulását befolyásolja a pénztárak alapítási időpontja. Az alapítás első éveiben ugyanis természetesen nagyobb a díjterhelés, mivel az új tagdíjak aránya a vagyon mértékéhez képest jelentős, a működési/likviditási célú tagdíjlevonás pedig végül arányosan nagyobb díjterhelést eredményez.

- A díjterhelés alakulását befolyásolja a pénztárak felfutása, növekedése. Dinamikus növekedés esetén az új tagdíjak aránya szintén jelentős, így a működési/likviditási célú tagdíjlevonás mértéke nagyobb.
- A pénztári díjterhelés mértékét az esetleges fúziók hatása is befolyásolhatja, mivel különböző életpályán lévő pénztárak – különböző díjterheléssel – egyesülnek.
- A banki/biztosítói/munkáltatói csoportok esetenként direkt vagy indirekt módon finanszírozták a pénztár indításával kapcsolatos költségeket, amit a későbbi díjstruktúrájuk kialakítása során figyelembe vettek. Így díjterhelésük olykor magasabb lehet az egyéb alapítású pénztárakénál.
- A díjterhelést befolyásolják a munkáltatói háttér által esetenként átvállalt működési költségek is, mivel ezáltal kedvezőbb terhelési mutató érhető el.
- A vagyongekezelők számára kifizetett díjak összegét az egyes szerződésekben kikötött, esetenként jelentős sikerdíjak is befolyásolják.
- A 2008. január 1-jétől hatályos jogszabályi változás a vagyongekezelőnek átadott vagyon(rész) napi bruttó piaci értékei számtani átlagának 0,8%-ában maximalizálta.
- A pénztári befizetések működési és likviditási alapokra levonható maximális összegét a jogszabály 2008-ban 5,5%-ban, 2009-től 4,5%-ban határozta meg.
- A pénztári vagyon függ a befektetési tevékenység eredményétől, amely szintén befolyásolja a díjterhelési mutatót.
- A számított díjterhelési mutatók a pénztárak választható portfólióinak nagyságát nem veszi figyelembe, és a pénztár egészére, azaz a teljes vagyonra értelmezettek, s ezért különbözőhetnek az egyes tagok díjterhelésétől.

A fenti megállapításokat is figyelembe véve az itt közölt adatok tartalmát illetően levonható néhány következtetés. Ezek közül a legfontosabb az, hogy az elmúlt tíz évben a pénztárak mindkét ágának vagyonarányos díjterhelése számottevően csökkent. Ennek fő oka az, hogy a vagyon méreteit jellemzően követő befektetési díjakkal szemben a működési alapból fedezett költségek nagy része fix költségként, vagy forgalomarányosan viselkedik, maga az ezekre a célokra eszközölt levonás pedig a tagdíj stabil arányában van meghatározva. A vagyon folyamatos halmozódása nyomán egyrészt a folyó évi tagdíjfizetéseknek a pénztári vagyonhoz viszonyított aránya csökken, másrészt az e levonásokból fedezendő költségtömeg összessége is a vagyonértéktől elmaradó ütemben nő.

Az előzőekkel szemben megfigyelhető a két nyugdíjpénztári ág fajlagos díjterhelésének a vizsgált időszakon belüli eltérő fejlődése: a magánpénztárak díjszintje jóval magasabb szintről viszonylag gyors ütemben, az önkéntes pénztáraké pedig alacsonyabb induló szintről lassabb ütemben süllyedt az időszak végi hasonló, bár nem teljesen azonos szintre. E jelenség értelmezésekor figyelembe kell venni, hogy az általunk vizsgált időszak kezdőpontjában az 1998. évben indult magán-nyugdíjpénztári rendszer még meglehetősen új volt és csekély vagyonnal rendelkezett, az 1994. óta létező önkéntes pénztárak viszont ekkor már vagyonfelhalmozásuk érettebb szakaszában jártak. Jelentős összefüggés továbbá, hogy a magánpénztári rendszer a befizetések kötelező jellegéből és jogszabály által meghatározott mértékéből adódóan lényegesen gyorsabb vagyonfelhalmozáson ment keresztül, mint az önkéntes pénztári ág.

További fontos kérdés a pénztárak, mint piaci szolgáltatók közötti verseny erőssége. Felvethető, hogy az önkéntes pénztárak díjterhelési szintje legalább is részben azért alacsonyabb, mert

az önkéntes jellegből és a nagyobb számú szolgáltatóból adódóan az önkéntes pénztári piacon erősebb a verseny. Ennek az állításnak ellentmondani látszik, hogy az évek során a magánpénztárak fajlagos díjszintje is számottevően csökkent, illetve hogy a legutóbbi ismert állapotban a két nyugdíjpénztári ág fajlagos díjszintje között viszonylag csekély különbség maradt, amit pedig jelentős részben a magánpénztárakat terhelő nagyobb adminisztrációs teher indokol. Másrészt igaz viszont, hogy a magánpénztárak esetében a díjszint csökkenése jelentős hatású jogszabályi korlátozás nyomán következett be, továbbá esetükben az önkéntes pénztárakéhoz hasonló fajlagos díjterhelés több mint háromszor akkora vagyoneérték mellett jött létre, ami a méretgazdaságosság összefüggéseit is figyelembe véve akár az önkéntes pénztárakénál alacsonyabb díjterhelési szinthez is vezethetett volna.

Végül lényeges kérdés az azonos nyugdíjpénztári ágon belül jelentősen eltérő szintű díjterhelések értékelése. Mint feljebb említettük, ezekre számos technikai tényező, illetve az egyes pénztárak egyedi sajátosságai szolgálhatnak magyarázatul. Emiatt az érintett pénztárak hatékonyságára vonatkozó következtetések levonásakor nagyfokú óvatosságra van szükség. Felvethető ugyanakkor, hogy a kisebb méretű pénztárak fajlagos díjterhelése jellemzően alacsonyabb, mint a legnagyobbaké, annak ellenére, hogy a nagyok esetében a méretgazdaságosság alacsonyabb díjszintet is indokolhatna. A jelenség oka jelentős részben valóban a nagyobb és a kisebb szolgáltatók közötti eltérő versenyhelyzet lehet. Ehhez képest kisebb jelentőségű tényező, hogy a jellemzően kisebb méretű nyugdíjpénztárak közül a munkáltatói háttérűek a szponzorintézménytől esetenként működési költségtámogatásban részesülnek, ami egyúttal alacsonyabb díjterhelési szintet tesz lehetővé.

## **Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete**