



MAGYAR NEMZETI BANK

MNB-tanulmányok

40.

2005

ORBÁN GÁBOR–PALOTAI DÁNIEL

**A magyar nyugdíjrendszer
fenntarthatósága**

Orbán Gábor–Palotai Dániel

**A magyar nyugdíjrendszer
fenntarthatósága**

2005. december



**Az „MNB-tanulmányok” sorozatban megjelenő írások a szerzők nézeteit tartalmazzák,
és nem feltétlenül tükrözik a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontját.**

MNB-tanulmányok 40.

A magyar nyugdíjrendszer fenntarthatósága

Írta: Orbán Gábor és Palotai Dániel*

(Magyar Nemzeti Bank, Közgazdasági főosztály)

Budapest, 2005. december

Kiadja a Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Missura Gábor

1850 Budapest, Szabadság tér 8–9.

www.mnb.hu

ISSN 1585-5678 (on-line)

* A szerzők közgazdászok, a Magyar Nemzeti Bank Közgazdasági főosztálya Monetáris stratégiai osztályának a munkatársai, e-mail: orbang@mnb.hu és palotaid@mnb.hu.

A következő személyeknek hálával tartozunk az értékes konzultációkért és javaslatokért: Simonovits András, Roberto Rocha, Máté Levente, Holtzer Péter, Hamecz István, Csajbók Attila, Vonnák Balázs, Benczúr Péter és Czajlik István. A szimulációk során felhasznált adatokért Tokaji Károlynénak, Petőfi Katalinnak, Párkányi Baláznak és Scharle Ágotának mondunk köszönetet.

Tartalomjegyzék

| | |
|--|----|
| Összefoglalás | 5 |
| 1. Bevezetés | 7 |
| 2. A magyar nyugdírendszer reformja (1997/1998) | 9 |
| 2. 1. Parametrikus reformok | 9 |
| 2. 2. A paradigmaticus reform: kötelező tőkefedezeti pillér | 11 |
| 2. 3. A reformok fiskális hatása | 15 |
| 3. Fenntartható-e a magyar nyugdírendszer? | 16 |
| 3. 1. Feltevések | 16 |
| 3. 2. Szimulációs eredmények | 18 |
| 4. A második pillérből várható nyugdíjak | 25 |
| 4. 1. Tb-ekvivalens-hozam a meglévő rendszerben | 25 |
| 4. 2. A tb-ekvivalens-hozam egy fenntartható rendszerben | 28 |
| 4. 3. Származhat-e feltételes implicit kötelezettség az alacsony hozamokból? | 30 |
| 5. Összegzés | 32 |
| Irodalomjegyzék | 34 |
| 1. függelék – Az MNB nyugdíjmodellje | 35 |
| 2. függelék – A 2013-tól életbe lépő jogszabályi változások szimulálása | 40 |
| 3. függelék – Szimulációk különböző forgatókönyvek mellett | 43 |

Táblázatok és ábrák

| | |
|---|----|
| 1. táblázat: Munkaadói és munkavállalói járulékkulcsok, 1997–2009 | 10 |
| 2. táblázat: Makrogazdasági feltevések az alapváltozatban | 18 |
| 3. táblázat: A nyugdíjrendszer nettó implicit kötelezettségállományának alakulása | 22 |
| 4. táblázat: A tőkefedezeti pillér hatása a nettó implicit nyugdíjkötelezettségekre | 23 |
| 5. táblázat: Tb-ekvivalens-hozamok és implicit feltételes kötelezettségek | 31 |
| F3.1. táblázat: A nettó implicit nyugdíjkötelezettségek összefoglaló táblázata | 46 |
| | |
| 1. ábra: Törvényes és effektív nyugdíjkorhatár, 1998–2004 | 10 |
| 2. ábra: A nyugdíjpenztári szektor (második pillér) hozamteljesítménye | 13 |
| 3. ábra: Átlagos historikus bruttó reálhozamok | 14 |
| 4. ábra: A reformok rövid távú fiskális hatása | 15 |
| 5. ábra: Demográfiai függőségi ráták az alapváltozatban | 17 |
| 6. ábra: Aggregált aktivitási arányok három forgatókönyvben | 17 |
| 7. ábra: A Nyugdíjbiztosítási Alap jövőbeni egyenlegei (alapváltozat) | 19 |
| 8. ábra: A Nyugdíjbiztosítási Alap jövőbeni egyenlegei (a nyugdíjreform alapján) | 20 |
| 9. ábra: Induló öregségi nyugdíjak pótlási arányai (a jelenlegi nyugdíjformulával) | 27 |
| 10. ábra: Induló öregségi nyugdíjak pótlási arányai (fenntartható eset) | 29 |
| F2.1. ábra: Induló öregségi nyugdíjak pótlási arányai (a 2013-as változások hatása) | 40 |
| F2.2. ábra: A Nyugdíjbiztosítási Alap jövőbeni egyenlegei (a 2013-as változások hatása) | 41 |
| F3.1. ábra: A Nyugdíjbiztosítási Alap jövőbeni egyenlegei (fiatalodó népesség) | 43 |
| F3.2. ábra: A Nyugdíjbiztosítási Alap jövőbeni egyenlegei (idősödő népesség) | 44 |
| F3.3. ábra: A Nyugdíjbiztosítási Alap jövőbeni egyenlegei (optimista aktivitási pálya) | 45 |
| F3.4. ábra: A Nyugdíjbiztosítási Alap jövőbeni egyenlegei (ECFIN feltételezések) | 45 |

Összefoglalás

A tanulmány a reform utáni magyar nyugdíjrendszer fenntarthatóságát elemzi, különös figyelmet szentelve annak a kérdésnek, hogy a tőkefedezeti pillér 1998-as bevezetése javította-e a nyugdíjrendszer fenntarthatóságát. A magyar nyugdíjrendszer 1997/1998-as reformjának a rövid bemutatása után egy átdolgozott nyugdíjmodellel végzett szimuláció eredményeit ismertetjük. Eredményeink azt mutatják, hogy 1) a nyugdíjrendszer a jelenlegi formájában, korrekciós intézkedések nélkül nem tartható fenn; a rendszerből jelenértékben a GDP mintegy 240%-ának megfelelő nettó állami kötelezettségállomány adódik. 2) A nyugdíjrendszerből adódó nettó állami kötelezettségállomány közel háromnegyede az 1997/1998-as reform óta hozott politikai intézkedések sorozatának a számlájára írható, ami a gazdaságpolitika irányváltását mutatja. A tendencia folytatódása a nyugdíjreform eredményeinek teljes erodálásával fenyeget. 3) A tőkefedezeti pillér akkor segíthet a nettó implicit kötelezettségállomány csökkentésében, ha a reform kapcsán felmerülő átállási költségek finanszírozása a költségvetési hiány növelése nélkül történik. 4) A magánnyugdíjpénztárak által eddig nyújtott átlagos hozamok elmaradnak a várakozásoktól, és amennyiben tartósan ilyen alacsonyak maradnak, előreszámításunk szerint a második pillér által biztosított járadékok nem lesznek képesek ellentételezni a tb által folyósított járadékok csökkenését. Ez a következtetés akkor is megállja a helyét, ha a vegyes rendszert egy hipotetikus, egyensúlyban lévő felosztó-kirovó rendszerrel hasonlítjuk össze.

JEL: G23, H55.

Kulcsszavak: öregedő társadalom, nyugdíjrendszer, társadalombiztosítás, fiskális fenntarthatóság.

1. Bevezetés

Magyarországon 1997-ben foglalták törvénybe, majd 1998-ban hajtották végre a nyugdíjrendszer jelentős átalakítását, amely parametrikus és paradigmaticus reformokat egyaránt magában foglalt. A reformok legfontosabb célja az volt, hogy alacsony szintre szorítsa a magyar költségvetésnek a nyugdíjrendszerből fakadó hosszú távú terheit. Mint BENCZÜR (1999) tanulmánya szemléltette, a rendszer parametrikus változásai lényegesen javították a pénzügyi fenntarthatóságát.

A magyar nyugdíjrendszer e tanulmányban kifejtett újraértékelésére az ad alkalmat, hogy a nyugdíjkérdés számos okból kifolyólag újra a gazdaságpolitikai viták középpontjába került. Mivel Magyarország a térségben elsőként hajtott végre ilyen általános reformot, és ezért gyakran mint éltanulót említik, a magyar nyugdíjrendszer fenntarthatóságának a kérdését itthon és nemzetközileg is többé-kevésbé rendezettnek tekintik. Sokkal kevesebb figyelmet kapott viszont az, hogy a reform óta az egymást követő kormányok az ellenkező irányba mozdultak el, és az 1997–1998-ban elért eredmények jelentős mértékben erodálódtak az azóta hozott intézkedések következtében. Erre, valamint a reform által nyitva hagyott kérdésekre már AUGUSZTINOVICS ET AL. (2002) is felhívta a figyelmet, a tendencia azonban folytatódott és mára egyre fenyegetőbbé válik. A Nyugdíjbiztosítási Alaphoz befolyó járulékok kulcsa ma 4,5 százalékponttal marad el a reform idején tervezettől, valamint 2007-ben és 2009-ben további 1-1 százalékponttal fog csökkenni. A kormány a kiadási oldalon további hosszú távú kötelezettségeket vállalt, például a 13. havi nyugdíjak bevezetésével. Ezek az intézkedések a jelenlegi demográfiai kilátások mellett nemcsak a nyugdíjrendszer hosszú távú fenntarthatóságával nem egyeztethetők össze, de már rövid távon is finanszírozási problémákat okoznak.

Az a tény, hogy a rendszer rendelkezik egy tőkefedezeti pillérrel (az 1998-ban bevezetett kötelező, második pillér), minden bizonnyal hozzájárult annak az általános téves vélekedésnek a megalapozásához, miszerint a rendszer pénzügyileg szilárd lábakon áll. Az a kérdés, hogy a tőkefedezeti pillér bevezetése javította-e a rendszer fenntarthatóságát, az Európai Unió Stabilitási és Növekedési Paktumával összefüggő gazdaságpolitikai viták során is központi kérdéssé vált. A Stabilitási és Növekedési Paktum reformjáról folyó közelmúltbeli vita során elhangzottak olyan érvek, hogy a szisztematikus nyugdíjreformok „átállási költségeit” le kell vonni az ESA 95 államháztartáshiány-adatból, hogy ne büntessék azokat az országokat, amelyek tőkefedezeti pillért vezetnek be nyugdíjrendszerükbe azzal a céllal, hogy javítsák a fenntarthatóságát. Ezt az érvet különösen erőteljesen hangsúlyozták a túlzott hiány esetén követendő eljárás alá vont országok. A kérdés felfogható úgy is, hogy a szabályok megengedjék-e az átállási költségek (a kieső járulékbévételek) adósságból történő finanszírozását, vagy inkább e költségek költségvetési kiigazítás útján történő fedezését ösztönözzék (amely magasabb adók vagy alacsonyabb kiadások formájában valósulhat meg). Az eredményül született kompromisszum végül átmenetileg megengedi a részleges adósságfinanszírozást, mivel lehetővé teszi, hogy e „költségek” fokozatosan csökkenő hányadát levonják a hiánynak a túlzott hiány esetén követendő eljárásban figyelembe vett mértékéből.

A tőkefedezeti pillérben működő nyugdíjpénztárak gyenge teljesítménye a létrehozásuk óta eltelt időszakban további ok a magyar nyugdíjrendszer és nyugdíjreform újraértékelésére. Az ezen pénztáraknál elért alacsony hozamok kétségessé teszik a jelenlegi pótlási arányok (nyugdíjak) fenntarthatóságát. Felvetődik az a kérdés, hogy azok a leendő nyugdíjasok, akiknek kötelező belépni a vegyes rendszerbe, és akik egy életen át egy olyan magánnyugdíjpénztárba fizetnek járulékot, amely hosszú távon gyenge teljesítményt nyújt, esetleg nyomást gyakorolhatnak a jövőbeni kormányokra annak érdekében, hogy kompenzálják a nyugdíjaik és azon összeg közötti különbséget, amelyet akkor kaptak volna, ha nem került volna sor erre a szisztematikus reformra. Megjegyezzük, hogy az állam jelenleg nem vállal semmilyen explicit garanciát a második pillér által biztosított járadékokért vagy a hozamokért.

E tanulmány célja végső soron az, hogy előtérbe állítsuk, illetve számszerűsítsük az 1997/1998-as reform óta súlyosbodó fenntarthatósági problémát a magyar nyugdíjrendszerben. A tanulmány emellett azt a kérdést is vizsgálja, hogy a tőkefedezeti pillér bevezetése valóban javította-e a magyar nyugdíjrendszer fenntarthatóságát, és hogy az első hét évben a nyugdíjpénztári szektorban elért alacsony hozamok árnyalhatják-e ezt a képet.

A tanulmány következőképpen épül fel. A következő részben röviden ismertetjük a magyar nyugdíjrendszert az elmúlt évtized változásaira helyezve a hangsúlyt. A 3.1. fejezetben azokat a legfontosabb makrogazdasági és demográfiai feltevéseket mutatjuk be, amelyeket a nyugdíjrendszer jövőbeni trendjeinek a kivetítéséhez használtunk fel. A modell részleteit és a feltevések különféle kombinációiból adódó eredményeket a függelék tartalmazza. A 3. fejezet második felében a jelenleg fennálló nyugdíjrendszer előrevetített jövőbeni egyenlegeinek a bemutatásával, és a rendszerből adódó (nettó) implicit kötelezettségállomány (*implicit public liability – IPL*) számítását tárgyaljuk. Itt bemutatjuk, hogy 1998 óta milyen mértékben romlott az államháztartás intertemporális pozíciója a különböző intézkedések következtében. Ezután kiszámítjuk az IPL tőkefedezeti pillér bevezetéséből eredő változását, hogy eldönthessük, mennyiben és milyen feltételek mellett javíthatja a második pillér bevezetése a rendszer fenntarthatóságát.

A 4. fejezetben a magán-nyugdíjpénztári szektorban elérendő nettó reálhozamra vonatkozó számításainkat mutatjuk be, amely a kétpilléres rendszer tagjai számára ugyanolyan nyugdíjjáradékot biztosítana, mint amit a tiszta felosztó-kirovó rendszer (*tb*) folyósított volna („*tb-ekvivalens-hozam*”). Ebben az esetben egy járulékok által meghatározott (*defined contribution – DC*) rendszert hasonlítunk össze egy állami támogatáson alapuló, szolgáltatások által meghatározott (*defined benefit – DB*) rendszerrel. Ez az összehasonlítás nem jogos, ezért a képet tovább kell árnyalni. A problémát úgy oldjuk meg, hogy elvégezzük egy fenntarthatóvá szigorított *tb*-rendszerből és a tőkefedezeti pillérből származó járadékok összehasonlítását is, és ebben a viszonylatban is kiszámítjuk a *tb-ekvivalens-hozamot*. Végül számszerűsítjük annak a további *feltételes* implicit állami kötelezettségnek a jelenértékét, amely akkor merül fel, ha feltételezzük, hogy a jelenlegi trendek folytatódnak, a jogszabályok nem változnak, és a kormány úgy dönt, hogy kárpótolja a nyugdíjasokat az alacsony hozamok miatt elszenvedett veszteségekért. Az utolsó részben összegezzük az eredményeket.

2. A magyar nyugdíjrendszer reformja (1997/1998)

Magyarországon 1950 körül alakították ki az öregségi, rokkantsági és özvegyi járadékokat folyósító felosztó-kirovó nyugdíjrendszert. A rendszer a dolgozó népesség egyre növekvő hányadára terjedt ki, és 1975-re közel 100%-os lefedettséget ért el. Az 1990-es évek elején a piacgazdaságra való áttérést kísérő gazdasági válság kedvezőtlenül érintette a nyugdíjrendszert is: a rendszerfüggőségi ráta¹ az 1989-es 51,4%-ról 1996-ra 83,9%-ra nőtt, ami a foglalkoztatás visszaesésével és a járadékban részesülők számának a növekedésével egyaránt magyarázható, mivel a munkaerőpiacról kiesők növekvő hányada választotta a munkanélküliség helyett az előrehozott nyugdíjazást és a rokkantságot.

E fejlemények következtében a nyugdíjkiadások 1992-ben a GDP 10%-a fölé emelkedtek, ami 1997-re fokozatosan 7,1%-ra esett vissza. A felszökő kiadások és a csökkenő járulékbévételek miatt a Nyugdíjbiztosítási Alap hiánya 1992 és 1996 között átlagosan a GDP 0,4%-át tette ki, amelyet automatikusan fedeztek a központi költségvetésből. 1997 kivételes év volt, mint-hogy kismértékű többletet könyveltek el, de a kedvezőtlen demográfiai trendek következtében a közeljövőre már hiányt jeleztek előre. 1997-ben e kihívásra adott válaszként nagyszabású parametrikus és paradigmikus reformokat fogadtak el, amelyek 1998-ban léptek életbe.

2. 1. PARAMETRIKUS REFORMOK

A magyar nyugdíjrendszerben az 1990-es évek eleje óta permanens reform zajlik, ami a rendszer nagyfokú összetettségét és gyenge átláthatóságát is magyarázza (SIMONOVITS, 2002). A legfontosabb parametrikus reformok közé tartozott a törvényes nyugdíjkorhatár fokozatos emelése és a svájci indexálás formulájának bevezetése, amelyek mindegyike erőteljes szűkítő hatást fejtett ki a jövőbeni nyugdíjkötelezettségekre, és közvetlenül kedvező hatást gyakorolt a kiadási oldalra. 1998 után azonban fokozatosan csökkentették a munkaadói járulékokat, és mivel ezt nem ellensúlyozta a munkavállalói járulékok azonos mértékű növekedése, a Nyugdíjbiztosítási Alap bevételei csökkentek.

A reform keretében 22%-ra tervezték csökkenteni a munkaadói járulékos kulcsát, amelyet a munkavállalói járulékos kulcsának 9%-ra való emelése kísért volna, amelyből 8% került volna a tőkefedezeti pillérhez. Ezzel szemben, amint az 1. táblázat mutatja, a munkaadói járulékos kulcsok 2005-re 24%-ról 18%-ra csökkentek, miközben a munkavállalói járulékos mértéke csak 8,5%-ra emelkedett (amelyből 8%-ot a második pillérbe fizetnek). A munkaadói járulékos kulcsot két lépésben, további két százalékponttal tervezik csökkenteni.

¹ Az időskori függőségi ráta a nyugdíjkorhatár fölötti népességnek az aktív korú népességhez viszonyított aránya. A rendszerfüggőségi ráta a nyugdíjasok és az aktív népesség aránya. A további részleteket lásd a 3.1. részben.

1. táblázat

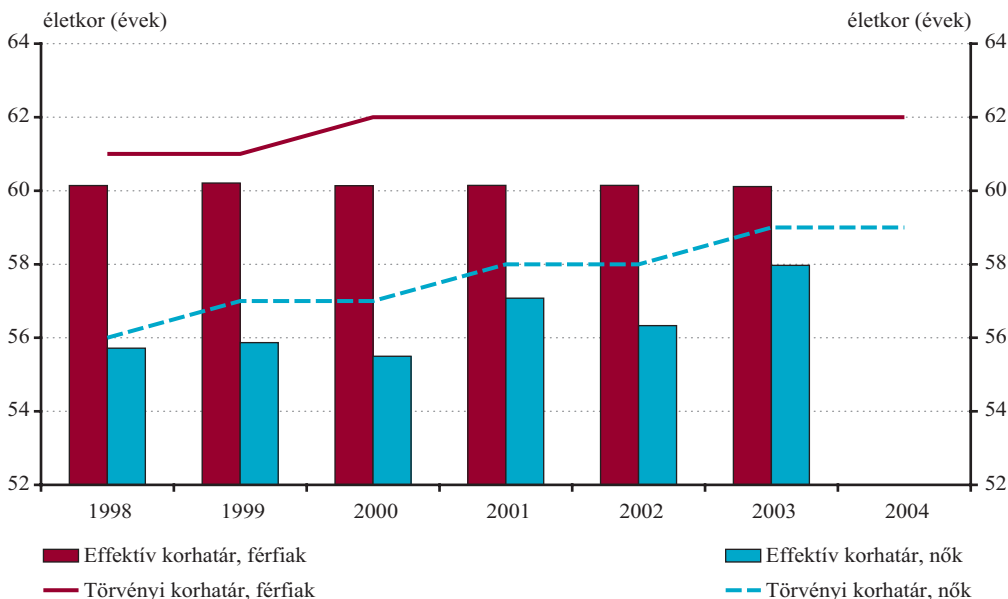
Munkaadói- és munkavállalójárulék-kulesok, 1997–2009

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---------------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Munkáltatói | 24 | 24 | 23 | 22 | 20 | 18 | 18 | 18 | 18 | 18 | 17 | 17 | 16 |
| Munkavállalói | Tb | 6 | 1 | 2 | 2 | 2 | 1,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| | Magán | – | 6 | 6 | 6 | 6 | 7 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| Összesen | 30 | 31 | 31 | 30 | 28 | 26 | 26,5 | 26,5 | 26,5 | 26,5 | 25,5 | 25,5 | 24,5 |

Az 1997/1998-as reform a férfiak törvényes nyugdíjkorhatárát 60-ról 62 évre emelte, a nők esetében pedig még jelenleg folyik a nyugdíjkorhatár fokozatos emelése az 1998-as 57 évről 2009-re 62 évre. Előrehozott nyugdíjazásra a nők és férfiak esetében 55, illetve 60 éves korban van lehetőség, amennyiben az érintett elegendő szolgálati évvel rendelkezik. Az effektív nyugdíjkorhatárra vonatkozó adatok arra utalnak, hogy a legtöbben, különösen a férfiak, élnek ezzel a lehetőséggel, mivel jórészt az államszocialista időszakban – amikor a munkanélküliség lényegében ismeretlen volt – összegyűjtött szolgálati éveik nagy száma ezt lehetővé teszi (1. ábra).

1. ábra

Törvényes és effektív nyugdíjkorhatár, 1998–2004



Forrás: Országos Nyugdíjbiztosítási Főigazgatóság (ONYF).

A rendszer tartalmaz olyan beépített elemeket, amelyek büntetik az előrehozott nyugdíj igénybevitelét, és ösztönzik a rendes nyugdíjkorhatáron túli munkavégzést. Az előrehozott nyugdíjazáshoz minimálisan 38 év szolgálati idő szükséges. Legfeljebb ötlet kevesebb szolgálati év-

vel is nyugdíjba vonulhatnak azok, akik elfogadják, hogy alacsonyabb járadékban részesülnek. A levonás mértéke minden hiányzó szolgálati év után 1,2%, szorozva a rendes nyugdíjazásig hátralévő évek számával. A törvényes korhatár betöltése után ledolgozott minden további hónap után 0,5%-os növelés jár.

Az 1997/1998-as reformcsomag utolsó intézkedése az úgynevezett svájci indexálás bevezetése volt. 1992 és 1997 között a nyugdíjakat a várható nettó nominális bérekhez indexálták, ami a nyugdíjjáradékok reálértékének a csökkenéséhez vezetett, minthogy ebben az időszakban a reálbérek csökkentek. Ennek következtében a nyugdíjkiadások ebben az időszakban folyamatosan zsugorodtak. Az 1997/1998-as reform bevezette a részleges indexálást: 2001 óta a nyugdíjjáradékokat minden évben a svájci index szerint emelik. A nyugdíjakat januárban a nettó (a törvény szerint 2013-tól kezdődően bruttó) nominális bérek és az árak adott évi előrejelzett növekedésének a számtani közepével emelik meg. Ebből következően a reálnyugdíjak a reálbéreindex felével emelkednek. A fokozatos átállás keretében 2000-ben az inflációt 30%-kal, a béreket pedig 70%-kal súlyozták, majd 2001-től kezdődően továbbléptek az 50–50%-os súlyozású svájci indexálásra.

2. 2. A PARADIGMATIKUS REFORM: KÖTELEZŐ TŐKEFEDEZETI PILLÉR

A Világbank által támogatott „új nyugdíjortodoxia” elveit követve 1998-ban bevezették az új nyugdíjrendszer második, kötelező pilléréként a tőkefedezeti nyugdíjpénztárak rendszerét, amelynek jogi alapjait – a nálunk harmadik pillérként ismert² – önkéntes nyugdíjbiztosítási pillér adta. Az aktív népességnek a között kellett választania, hogy az (addigra megreformált) tisztán felosztó-kirovó (tb) rendszerben marad, vagy belép a többpilléres (vegyes) rendszerbe. A vegyes rendszerben azonosak a nyugdíjazásra vonatkozó szabályok, közöttük az indexálás, de a nyugdíjjáradék a tb-rendszerhez képest egy negyedével alacsonyabb. A vegyes rendszerre áttérők tehát automatikusan lemondtak az állami tb-rendszerben szerzett nyugdíjjogosultságaik kb. 25%-áról (1,22/1,65) (ideértve a múltban szerzett jogosultságokat is), és be kellett lépniük egy választott magánnyugdíjpénztárba (azaz a második pillérbe). A nyugdíjjárulékok egy része, ami jelenleg a bruttó bér 8%-a (lásd az 1. táblázatot) a magánnyugdíjpénztárhoz kerül. E járulékok után nem jár adókedvezmény.

A vegyes rendszer tagjai 2013 előtt a 75%-át fogják megkapni annak a járadéknak, amelyet a tiszta felosztó-kirovó rendszerben kaptak volna, 2013-tól kezdődően pedig úgy számítják ki járadékukat, hogy saját átlagos bérük 1,22%-át (a tisztán felosztó-kirovó rendszerben használt 1,65% helyett) megszorozzák a szolgálati éveik számával. A nyugdíjazáskor a második pillérben felhalmozott vagyomból megvásárolt (élet)járadék egészítené ki a tb-rendszerből származó csökkentett járadékot. Mivel a második pillér járulékok által meghatározott rendszer, és a vegyes rendszer jövőbeni járadékaira nincsen explicit garancia, így a várható járadék szolgáltatást nagyfokú bizonytalanság övezi. A második pillérből kapott járadék a pénztári teljesít-

² Az önkéntes pillért 1993-ban vezették be.

ménytől függően vagy kompenzál a felosztó-kirovó rendszerből származó nyugdíjjogosultságról való lemondásért, vagy sem. Ezt a kérdést a 4. részben vizsgáljuk meg részletesebben. A vegyes rendszernek azok a tagjai, akik munkaképtelenné válnak, és ezért a nyugdíjkorhatár elérése előtt rokkantsági járadékban részesülnek, visszatérnek a tisztán felosztó-kirovó rendszerbe, és a második pillérben felhalmozódott vagyonuk átkerül a Nyugdíjbiztosítási Alapba.

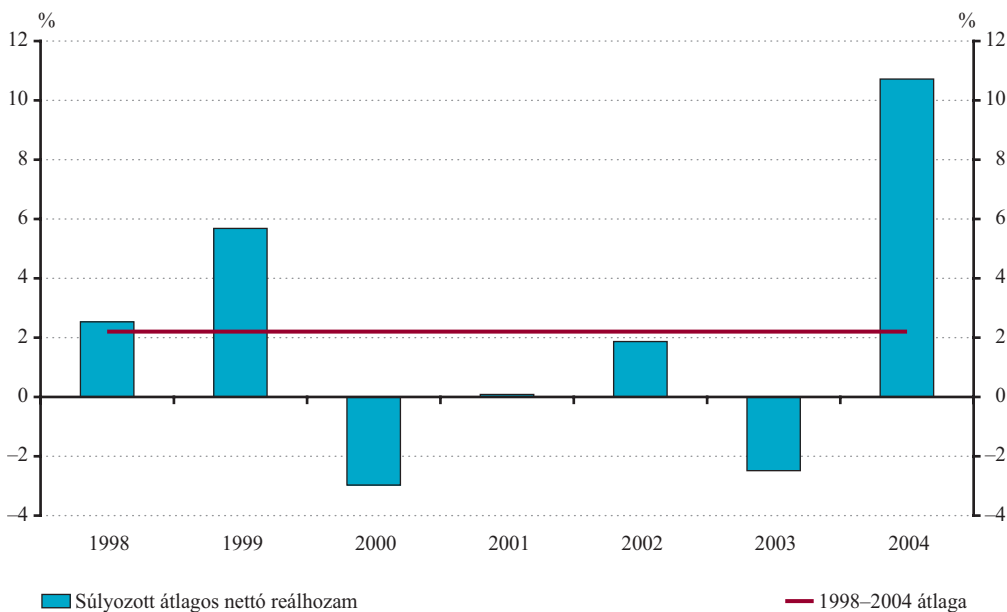
Az új rendszerre való áttérés pályakezdők számára 1998 óta kötelező (ezt 2002-ben átmenetileg választhatóvá tették), a többiek pedig kezdetben választhattak. A többpilléres rendszer jelenleg 2,4 millió tagot számlál, akiknek többsége önkéntesen lépett be, míg a többieknek pályakezdőként kötelező volt belépni. A tb-rendszer tagjai 1999. szeptember óta nem léphetnek át a vegyes rendszerbe, míg a vegyes rendszerből való kilépésre 2003 előtt volt lehetőség. Egy a közelmúltban hozott módosítás szerint 2012-ig azok a nyugdíjasok, akik a nyugdíjazásuk előtt kevesebb mint 10 évvel léptek át, és akiknek a második pillérből származó induló járadéka kevesebb a csökkentett induló tb-járadék 25%-ánál, lehetőséget kaptak arra, hogy visszalépjenek a tb-rendszerbe.

A kutatók számára sem egyértelmű, hogy miért léptek be ilyen sokan önkéntesen a többpilléres rendszerbe, és mondtak le a tb-rendszerből származó nyugdíjjogosultságuk 25%-áról, miután éveken át fizették a járulékot a tisztán felosztó-kirovó rendszerbe. Az egyik lehetséges ok az, hogy a felhalmozott vagyon a nyugdíjazás előtti elhalálozás esetén örökölhető, így a hozzátartozók rendelkeznek valamennyi tőkével. Ez az érv azonban nem teljes mértékben meggyőző, mivel a tb szintén nyújt özvegyi és árvaellátást. Egy második, súlyosabb érv szerint a magasabb jövedelműek jobban jártak a többpilléres rendszerre való áttéréssel, mert a tőkefedezeti pillérből hiányzik a tb-rendszer újraelosztási eleme. Ez az ösztönző azonban 2013-tól eltűnik, ahogyan fokozatosan megszűnik a nyugdíjformulába épített degresszivitás is. Az átlépést választók nagy száma valószínűleg leginkább azzal magyarázható, hogy az emberek kisebbnek érezték azt a piaci kockázatot, amellyel a megtakarítások nyugdíjpénztárban történő felhalmozása és kezelése jár, mint azt a politikai kockázatot, amelyet a meglehetősen alacsony hitelességű és a társadalom által negatívan megítélt tiszta felosztó-kirovó rendszer hordoz (ROCHA ÉS VITTA, 2002). Ezt a negatív képet használták ki a nyugdíjpénztárak, amikor agresszív marketinggel, esetenként az ügynöki félretájékoztatástól sem tartózkodva toborozták ügyfeleiket. A tisztán felosztó-kirovó rendszerből a vegyes rendszerbe való átlépés további okai lehetettek azok a garanciák, amelyek kezdetben (2001-ig) minimális járadék formájában léteztek a rendszerben. Jelenleg nem létezik explicit (törvényi) állami garancia a minimális járadékok vagy hozamok tekintetében. Feltételezhető azonban, hogy különösen kedvezőtlen kimenetek esetén a kormány kísértést érezne, ill. rákényszerülne arra, hogy kompenzálja a nyugdíjasokat.

Ez egy igen fontos kérdés, mivel a nyugdíjpénztári szektor eddigi hozamteljesítménye elmarad a várakozásoktól: a rendszer bevezetése óta a vagyonkezelési díjaktól megtisztított, éves sú-

2. ábra

A nyugdíjpénztári szektor (második pillér) hozamteljesítménye



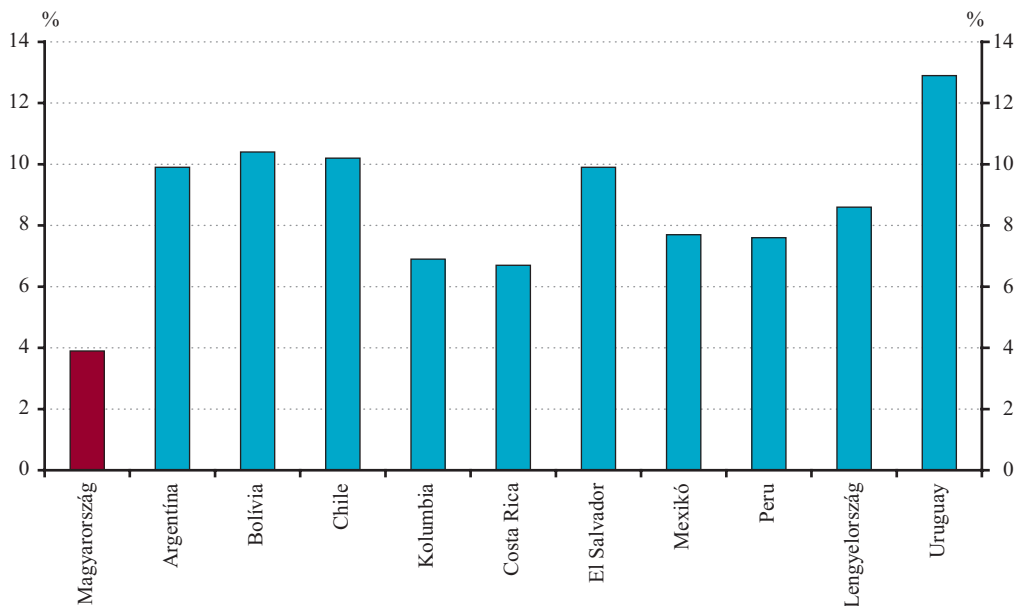
Forrás: A szerzők számításai a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletétől (PSZÁF) származó adatok felhasználásával.

lyozott³ átlagos reálhozam 2,1%-ot tett ki (lásd a 2. ábrát). A reálhozam számításakor a nominális hozamokat év/éves inflációval defláltuk. Ha a 2005. évre vonatkozó becsléseket is figyelembe vennénk, az átlag 2,1%-ról 2,9%-ra emelkedne. Megjegyzendő, hogy az adatok minőségét illetően jelentős a bizonytalanság, de nincs okunk azt gondolni, hogy szisztematikus torzítás lenne az adatokban.

A kedvezőtlen teljesítmény oka részben a portfólió meglehetősen konzervatív szerkezete, mivel a pénztárak a teljes eszközállomány 75%-át államkötvényben tartják. Mindazonáltal bizonyára más tényezők is szerepet játszanak, minthogy a kötelező nyugdíjpénztárak más országokban lényegesen magasabb hozamokat tudnak elérni. Ezeknek az országoknak az összehasonlítása természetesen számos okból problematikus lehet (pl. a lehetséges módszertani eltérések és az igen különböző szuverén kamatfelárak miatt), a különbség azonban mégis feltűnő.

³ Az egyes évekre jellemző szektorszintű átlagok kiszámításakor a pénztárak adott évi vagyonával súlyoztunk. A pénztári szektor 1998 és 2004 között nyújtott teljesítményének számításakor ezeknek az éves súlyozott szektorszintű átlagoknak a mértani közepét vettük (vagyis időben nem súlyoztunk). Elvileg lehetséges lenne időben is súlyozni (pl. pénztári vagyonnal), ami akkor kapna jelentőséget, ha a pénztári szektor vagyonának elmúlt hetévi alakulását akarnánk megérteni. Ez a számítás azonban az időben közelebb eső évek hozamainak javára torzít, mivel a pénztárak vagyona a felhalmozási időszakban folyamatosan nő. Emiatt ez a számítás nem tükrözi megfelelően az átlagos historikus befektetési teljesítményt, és nem ad tájékoztatást a várható jövőbeni hozamokra nézve.

3. ábra

Átlagos historikus bruttó reálhozamok⁴

Forrás: FSAP (2005).

A díjak tekintetében Magyarország ma a legtöbb országgal összehasonlítva nem teljesít rosszul, de a jövőben, beérett rendszerként magas költségű rendszernek minősülne a jelenlegi díjrendszer mellett. A jelenlegi díjstruktúrát előrevetítve a hosszú távú teljes díj megközelítené az eszközállomány 1,2%-át, a terhelési mutató⁵ pedig elérné a 25%-ot, ami a második pillér esetében túlságosan magas arány (FSAP, 2005). A szektoron belüli koncentráció meglehetősen magas (az öt legnagyobb alap a piac nagyjából 80%-át adja), de eddig nem sikerült a méretgazdaságosságot kihasználni.

Az alacsony nettó reálhozamok a nyugdíjpénztári szektorban aggályokat vetnek fel az öregségi nyugdíjradékok jelenlegi szintjének a fenntarthatóságát illetően. Ezt a kérdést a 4. részben vizsgáljuk meg részletesebben.

⁴ A 3. ábrán szereplő, Magyarországra vonatkozó átlagos historikus reálhozam két okból tér el a 2. ábrán szereplő 2,1%-os értéktől. A 3. ábra bruttó reálhozamokat tartalmaz, amelyek 1 százalékpontos vagyonekezelési díjat is magukban foglalnak, szemben a 2. ábrával, amely a reálhozamokat e díjtól megtisztítva mutatja. Másodszer, a 2. ábrán szereplő éves értékek számításakor figyelembe vettük, hogy a pénztárak mérete különböző, és ezeket ennek megfelelő súllyal kell szerepeltetni az átlagban (lásd a 3. lábjegyzetet is).

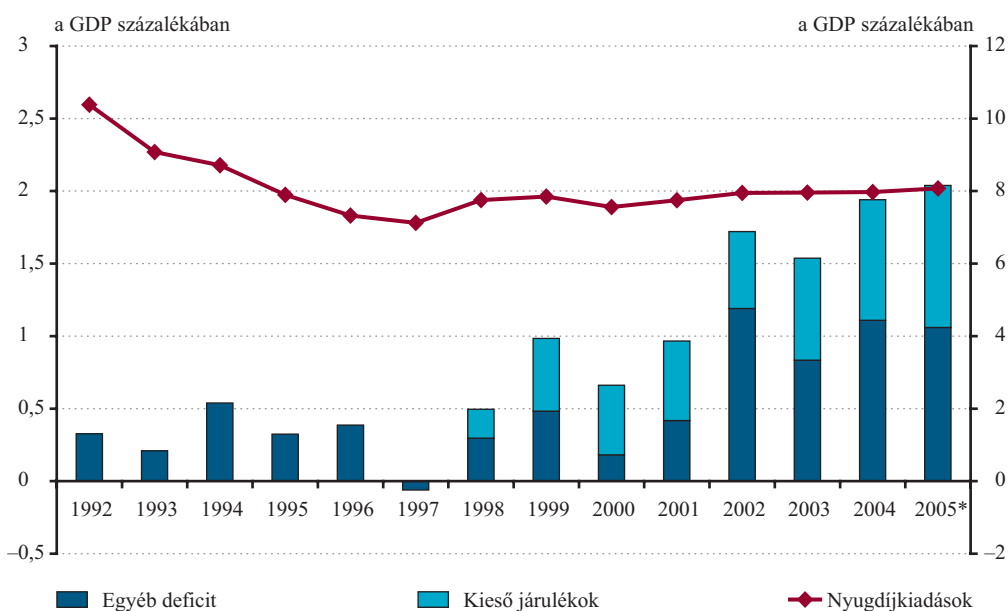
⁵ A terhelési mutató (charge ratio) azt mutatja meg, hogy hány százalékkal csökkentik a nyugdíjak várható értékét a tagok által fizetett díjak. Részletes elemzés található CZAJLIK ÉS SZALAY (2005) tanulmányában.

2. 3. A REFORMOK FISKÁLIS HATÁSA

A reformok rövid távú fiskális hatásaival kapcsolatos tapasztalatok vegyesek. Jóllehet, a parametrikus reformok 1998 után segítettek a nyugdíjkiadások növekedésének fékezésében, az éves hiányok rövid távon nem mérséklődtek, mivel a járulékkulcsok egymást követő csökkenése miatt a bevételi oldal is csökkent. A második pillér bevezetése ez ideig csak növelte a hiányokat, minthogy a járulékok egy része a második pillérbe áramlik, és ez a Nyugdíjbiztosítási Alap szempontjából szintén bevételkiesést jelent. Megjegyzendő mindazonáltal, hogy a második pillér miatt kieső bevételek mindössze a felét magyarázzák a felosztó-kirovó rendszerbeli hiányok elmúlt években tapasztalt növekedésének.

4. ábra

A reformok rövid távú fiskális hatása



Forrás: MNB.

*: előjelzés.

A nyugdíjrendszer hosszú távú kilátásaival és a paradigmatis reform fiskális hatásával a következő részben foglalkozunk.

3. Fenntartható-e a magyar nyugdírendszer?

Ebben a részben a magyar nyugdírendszer fenntarthatóságának értékelését végezzük el; ehhez az MNB nyugdíjmodelljével végzett szimulációk eredményeit ismertetjük. A hosszú távú hatások elemzéséhez 2004 és 2105 között minden évre előrevetítjük a Nyugdíjbiztosítási Alap jövőbeni egyenlegét, és ezeket az *flow*-kat egy egységes *stock* mutatóban összegezzük. Így kapjuk a nyugdírendszer nettó implicit kötelezettségállományát (*net implicit public liabilities – IPL*), ami a nyugdírendszer jövőbeni hiányainak jelenre diszkontált összege. A második pillér bevezetésének a rendszer fenntarthatóságára gyakorolt hatását úgy számszerűsítjük, hogy a hipotetikus, tisztán felosztó-kirovó rendszerben (ahol mindenki a teljes tb-rendszer tagja) rejlő nettó kötelezettségállományt összevetjük a ténylegesen létező vegyes rendszerből adódó nettó kötelezettségállománnyal.

Elemzési keretünk a Pénzügyminisztérium nyugdíjmodelljének az átdolgozott, frissített és bővített változata. A modell a meglévő jogszabályok alapján vetíti előre a jövőre a nyugdíjasok számára és a járadékok összegére vonatkozó bázisévi adatokat, a demográfiai trendek és az aktivitási arányok (HABLICSEK, 2005), valamint egy makrogazdasági pálya, mint exogén feltevések mellett. (Modellünk az 1. függelékéből ismerhető meg részletesebben.)

3. 1. FELTEVÉSEK

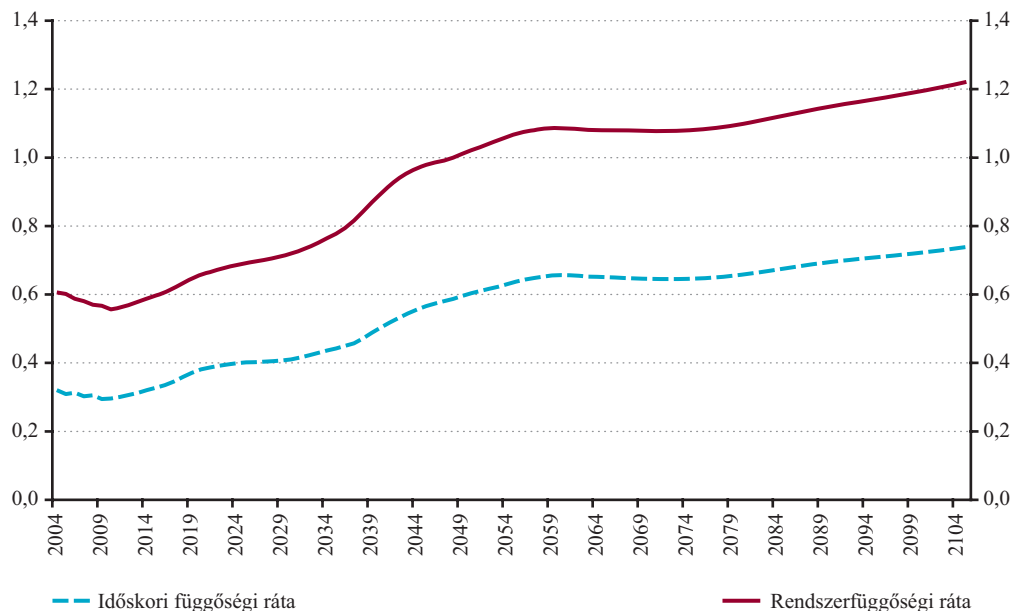
A nyugdírendszer paraméterei mellett a demográfia az egyik kulcstényező, amely meghatározza a Nyugdíjalap jövőbeni egyenlegét. Alap demográfiánkat fogyó népesség, a várható élettartam növekedése és az időskori függőségi ráta (lásd az 5. ábrát) emelkedése jellemzi. Az alapváltozatban Magyarország a következő 5–10 év kismértékű javulását követően népességének gyors öregedését fogja tapasztalni, mivel az 1950-es években született népes kohorszok 2012 után elkezdnek nyugdíjba vonulni. Még kedvezőtlenebb demográfiai folyamatok indulnak el 2035–2040 körül, amikor egy újabb népes generáció éri majd el a nyugdíjkorhatárt.

Az egyes korévekhez tartozó aktivitási arányok alakulására két forgatókönyvet használtunk, amelyek összhangban állnak a demográfiai forgatókönyvünkkel. Az alapváltozatban és az optimista aktivitási forgatókönyvben feltételezzük, hogy meghosszabbodik a fiatalabb generációk által az oktatásban töltött időszak (emiatt ezekben a korévekben alacsonyabb aktivitási arányt feltételezünk), míg az idősebb korévekben nagyobb lesz az aktív aránya.⁶ Az aktív munkaerő a népesség fogyása miatt a teljes előrejelzési időszakban jelentősen csökken, az aggregált aktivitási arány javulása ellenére. A modellt bővítettük egy harmadik, az Európai Bizottságnak a társadalom előrejedésével foglalkozó munkacsoportja (Ageing Working Group – AWG) által használt forgatókönyvvel is.

⁶ Az összesített aktivitási arány 2040 körüli csökkenése összetételhatásnak tudható be: a magasabb aktivitási arányú korosztályok jelentősen kisebbek, az alacsony aktivitású korosztályok pedig nagyok ebben az időszakban.

5. ábra

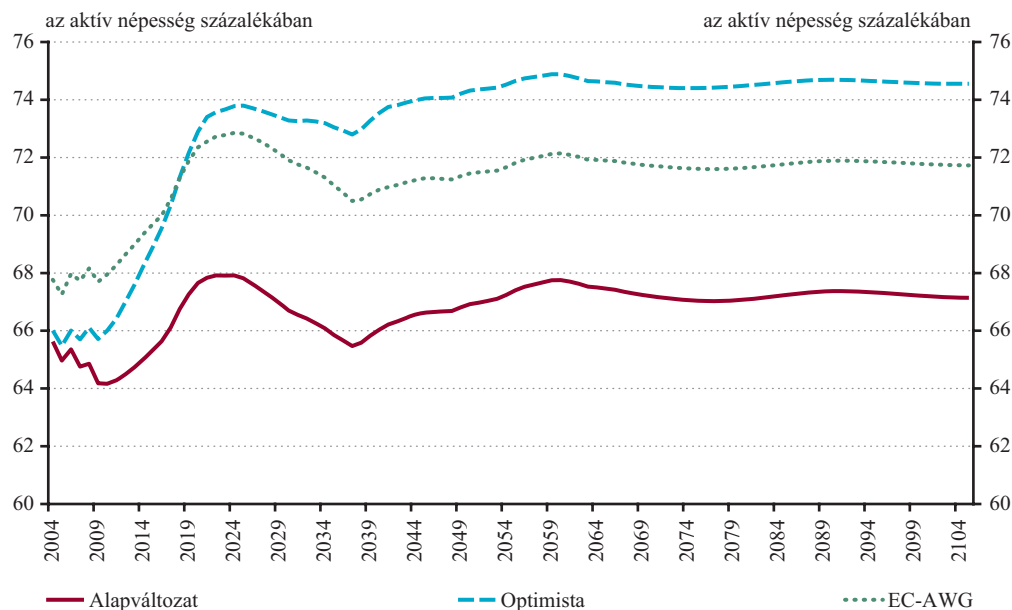
Demográfiai függőségi ráták az alapváltozatban



Forrás: HABLICSEK (2005).

6. ábra

Aggregált aktivitási arányok három forgatókönyvben



Forrás: HABLICSEK (2005).

Makrogazdasági feltevéseink között (ezeket a 2. táblázat foglalja össze) szerepel, hogy az inflációs ráta az EKB árstabilitásra vonatkozó definíciójának megfelelő szintre csökken, valamint hogy hosszú távon a mainál alacsonyabb a GDP-növekedés üteme, amelynek az oka a népességfogyás és a gazdasági felzárkózási folyamat befejeződése. A modellbe beépítettük azokat a makrogazdasági feltevéseket is, amelyeket az Európai Bizottság használ a Magyarországra vonatkozó számításaiban. A nyugdíjrendszer jövőbeni egyenlegére vonatkozó szimulációk meglehetősen robusztusnak bizonyultak a makrogazdasági feltevésekre.

A következő részben az alapváltozat szimulációjának eredményeit ismertetjük, a többi forgatókönyv mellett készült szimulációkat pedig a 3. függelék mutatja be.

2. táblázat

Makrogazdasági feltevések az alapváltozatban

| | 2005–2010 | 2010–2020 | 2020–2040 | 2040–2105 |
|---------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Infláció | 3,1 | 2,0 | 2,0 | 2,0 |
| Reál-GDP-növekedés | 3,5 | 2,8 | 1,8 | 1,5 |
| Reálbér-növekedés | 3,0 | 3,2 | 2,4 | 1,7 |
| Nyugdíjnövelés (reál svájci index) | 1,5 | 1,6 | 1,2 | 0,8 |
| Munkanélküliségi ráta | | | | |
| Férfiak | 6,8 | 6,4 | 6,5 | 6,5 |
| Nők | 6,1 | 5,8 | 5,9 | 5,9 |

Forrás: Negyedéves Előrejelző Modell, MNB.

3. 2. SZIMULÁCIÓS EREDMÉNYEK

3. 2. 1. A nyugdíjrendszer hiányának hosszú távú pályája

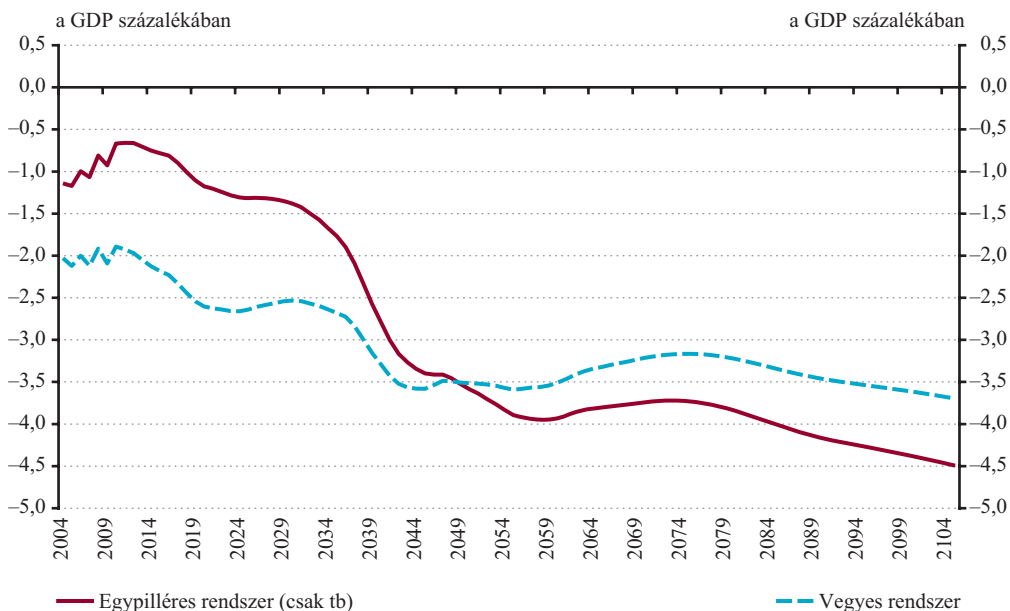
Az alábbiakban a magyar nyugdíjrendszer modellünk által előre vetített jövőbeni egyenlegeit ismertetjük 100 éves időtávon. A 7. ábra a meglévő többpilléres rendszer jövőbeni egyenlegeit mutatja be, valamint „gondolatkísérletként” a hipotetikus tisztán felosztó-kirovó rendszer egyenlegét is, mintha nem vezeték volna be a második pillért.⁷ A nyugdíjformulában és a nyugdíjak adóztatásában 2013-ra előirányzott változások a jelenlegi formájukban egyik évről a másikra jelentős különbségekhez vezetnének az induló nyugdíjak szintjében, ezért ezeket a változásokat az alapváltozatban nem vettük figyelembe. Nézetünk szerint egy ilyen változás politikailag kivitelezhetetlen, ezért meglehetősen valószínűtlen is. A 2. függelékben bemutatjuk a nyugdíjrendszer jövőbeni egyenlegeit és az öregségi pótlási arányokat azt feltételezve, hogy ezek a változások mégis életbe lépnek. Eredményeink alátámasztják azt a nézetet, miszerint a jelenlegi jogszabály súlyos hiányosságáról van szó, és mivel ez a dátum gyorsan közeleg, a 2013-ra vonatkozó rendelkezéseket sürgősen felül kell vizsgálni.

⁷ Technikailag ezt úgy végezzük el, hogy senkinek nem tesszük lehetővé, hogy a tb-rendszerből való kilépést válassza.

A 7. ábra azt mutatja, hogy az egypilléres esetben a rendszer hiánya 2020-ig az addig tervezett járulékcsoökkentések ellenére javul, ami egyértelműen az 5. ábrán bemutatott kedvező rövid távú demográfiai trendek eredménye. A későbbiekben az egyenleg romlani kezd, majd 2040 körül, amikor az 1970-es években született generáció (a második világháború után született „Ratkó”-nemzedék úgynevezett „első visszhangja”) elkezd nyugállományba vonulni, a deficit egy évtized leforgása alatt a duplájára nő. Mivel a népesség öregedése folytatódik, az állami nyugdíjalap egyenlegének romlása nem fordul vissza, és 2105-re a hiány a GDP kb. 4,5%-ára emelkedik.

7. ábra

A Nyugdíjbiztosítási Alap jövőbeni egyenlegei



Forrás: A szerzők számításai.

A valóságban működő vegyes rendszer körülbelül 2045-ig nagyjából követi a hipotetikus tiszta tb-rendszer mintázatát, csak más szinten: az első évtizedekben a két görbe közötti részt a kieső bevételek tükrözi, amelyek a pénztárakhoz folynak be, így államháztartási körön kívül kerülnek. Ez a rés először szélesedik, majd 2025 körül, amikor az első pillérből csökkentett járadékban részesülők nagyobb számban kezdenek nyugállományba vonulni, újra záródni kezd. 2040 után már minden munkavállaló a vegyes rendszer tagja, így a bevételek kiesés stabilizálódik, azaz nem nő tovább. 2050 után nincsenek új nyugdíjazottak a tisztán felosztó-kirovó rendszerben, ez pedig csökkenti a nyugdíjkiadásokat. E két, egymás ellenében ható tényező eredményeként a két görbe metszi egymást, és e metszésponttól kezdve a második pillér bevezetése kezd fiskális szempontból kifizetődővé válni. A két rendszert összehasonlítva megállapíthatjuk, hogy a második pillér bevezetése következtében a hiány lefutása laposabb, ami enyhíti a népesség öregedésének a költségvetésre gyakorolt hatását, és lehetővé teszi a kor-

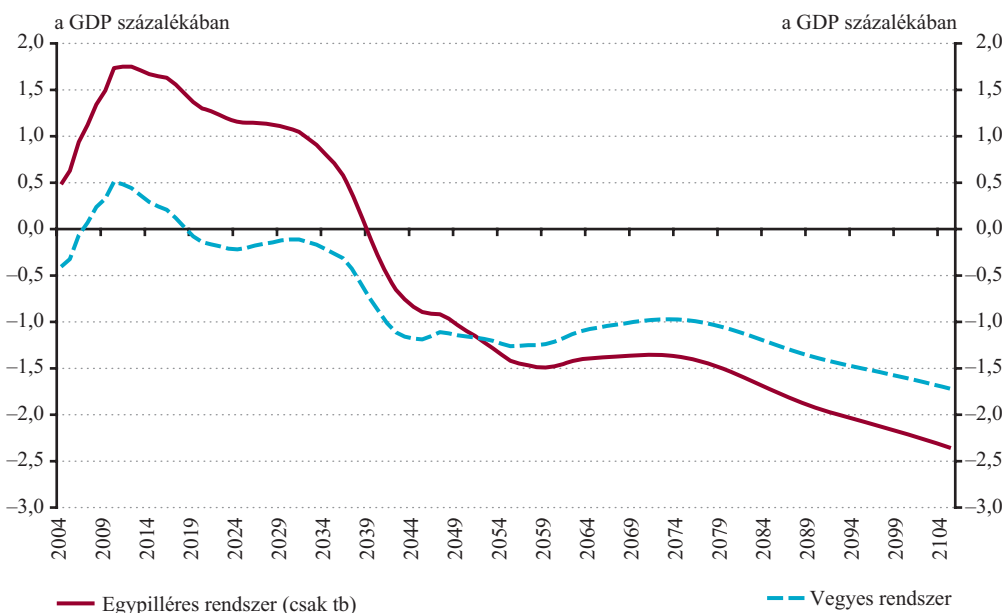
mányok számára, hogy jobban kezeljék ezt a kihívást. Úgy tűnik, hogy a második pillér a generációk közötti egyensúlytalanság csökkentésére is lehetőséget nyújt. Végül azonban meg kell jegyezni, hogy a második pillér bevezetése önmagában semmi esetre sem tekinthető a fenntarthatósági probléma megoldásának.

Ahhoz, hogy felmérjük a közvetlenül az 1997/1998-as reform után előállt helyzetet, lefuttattuk a modellt a reform által tervbe vett járulékkulcsokkal és az azóta megvalósított, de a reform idején nem tervezett nyugdíjmelékek nélkül is. Az eredményt a 8. ábra mutatja be, amelyből meglehetősen hasonló kép bontakozik ki ahhoz, ami ROCHA ÉS VITTAS (2002) 13. ábrájából is kiolvasható. A fennmaradó különbségeket a következőknek tudjuk be: 1) a frissített és meghosszabbított demográfiai pályánknak⁸; 2) az azóta rendelkezésünkre álló frissebb tényadatoknak, amelyek birtokában reálisabb feltevést tudunk alkalmazni a vegyes rendszerbe átlépők arányát illetően; és 3) az MNB-modell részletesebb felépítésének.

8. ábra

A Nyugdíjbiztosítási Alap jövőbeni egyenlegei

(31%-os járulékkulcs mellett, 13. havi nyugdíjak nélkül)



Forrás: A szerzők számításai.

A 8. ábra egy további érdekes felismeréshez vezet. Rávilágít arra, hogy 1998-ban a szisztematikus reform lehetőségét a parametrikus reform teremtette meg: azok a többletek, amelyek a tiszta tb-rendszerben jelentek volna meg, további áldozatok nélkül tették volna lehetővé a második

⁸ A két demográfiai előrejelzés között 10 év különbség van, és mind a ROCHA ÉS VITTAS (2002), mind a BENCZÚR (1999) tanulmányában használt 50 éves korfát mechanikusan hosszabbították meg 50 év utánra, szemben az e tanulmányban használt 100 éves demográfiai előreszámítással (lásd HABLICSEK, 2005).

pillér bevezetését. A kezdeti többletekből látható, hogy a parametrikus változtatások önmagukban megteremtették a második pillérhez szükséges fiskális teret, vagyis a reform utáni első évtizedekben a kieséső bevételek helyére nem lett volna szükség újabb adókat kivetni. Mint PALACIOS ÉS ROCHA (1998) rámutat, a második pillér nélkül a felosztó-kirovó rendszerben felhalmozódott többletek lehetőséget adtak volna arra, hogy a reformok eredményei választási célú járadékemelések következtében erodálódjanak. Másrészt, második pillér hiányában a reform vagyonkezelői szereppel ruházta volna fel az állami nyugdíjalapot, ami nagy valószínűséggel nem vezetett volna a befektetések hatékony allokálásához és hatékony szervezeti működéshez.

A következő részben azt a kérdést tárgyaljuk, hogy az 1998 óta hozott egyes intézkedések hogyan érintették az államháztartás intertemporális pozícióját (azaz a nyugdíjrendszerben lévő nettó kötelezettségállományt), és hogy a második pillér bevezetése hogyan érinti a nyugdíjrendszer fenntarthatóságát.

3. 2. 2. A nyugdíjrendszerből adódó nettó implicit kötelezettségállomány

A rendszerből adódó (nettó) implicit állami kötelezettségállomány mutatóját a jövőbeni egyenlegek végtelen időtávon vett jelenértékeként kapjuk meg. Különböző rátákat használhatunk a jövőbeni pénzáramlások diszkontálására. A diszkontráta megválasztása vitatott kérdés, ezt az ún. korosztályelszámolás (*generational accounting*) elemzési keretén belül is az egyik érzékeny pontként tartják számon (lásd CBO, 1995). Noha a legtöbb tanulmány vagy a fejlett országok hosszú távú átlagos reálkamatlába hivatkozik, vagy a hosszú távú potenciális növekedési ráta és a reálkamatláb között igyekszik kapcsolatot találni, a ráta megválasztása rendszerint meglehetősen önkényes. E tanulmányban nem teszünk kísérletet arra, hogy szilárd elméleti alapokra helyezzük az általunk kiválasztott diszkontrátát, ezért a 2% és 5% közötti reáldiszkontráták felhasználásával kapott eredményeket egyaránt ismertetjük. Megjegyezzük, hogy mivel az Európai Bizottság 3%-os reáldiszkontrátát alkalmaz, így a szövegben a 3%-os rátával kapott eredményeket értelmezzük.

A létező nyugdíjrendszerben és a hipotetikus egypilléres rendszerben felmerülő hiányok jelenértékének számszerűsítésekor azt feltételeztük, hogy a hiányok 2105 után mindkét esetben változatlanok maradnak. A 2105 utáni deficitek jelenértékét egy 2106-ban kezdődő mértani sorral közelítjük, és ezt az értéket diszkontáljuk bázisévre. A második pillér bevezetésének a hatását kiszámítottuk arra az esetre, amikor az átállást többletdeficitből finanszírozzák, és arra az esetre is, amikor költségvetési kiigazításra kerül sor (pl. új adókat vetnek ki). Az előbbi esetben a tisztán tb és a vegyes rendszer implicit kötelezettségeinek egyszerű különbségét vesszük, az utóbbiban pedig az egyes évek hiányai közül mindig a kisebbet (a csökkenő kiadásokat egyenlegjavítóként vesszük figyelembe, és úgy tekintjük, hogy a kieső bevételeket fedezik az új adók/kiadáscsökkentés, azaz a kiadások csökkennek, de a bevételek változatlanok).

Az eredményeinket összefoglaló 3. táblázat azt mutatja, hogy 3%-os reáldiszkontráta mellett a magyar nyugdíjrendszer nettó implicit kötelezettségállománya az alapváltozatban a 2004-es

GDP közel 240%-a. Ez azt jelenti, hogy ha az államháztartás többi alrendszere egyensúlyban van, és örökre fenntartjuk a jogosultságok jelenlegi rendszerét, akkor jelenértékben a GDP 237%-ával egyenértékű adókat kell végtelen időtávon beszédnünk. Ez a rendszer egyértelműen fenntarthatatlan abban az értelemben, hogy nem önfinanszírozó. Más szavakkal, a nyugdíjrendszer csak akkor tartható fenn, ha a társadalom hajlandó arra, hogy a végtelenségig egyre több erőforrást irányítson a rendszerbe, hogy teljesüljön az intertemporális költségvetési korlát. Ez megvalósulhat a jövőben általános adóztatás, a közkiadások más területén a kiadások csökkentése vagy privatizációs bevételek stb. formájában. A lényeg az, hogy a nyugdíjrendszerből adódó kötelezettségek egy jelentős és növekvő részét nem fedezik az erre a célra beszédett bevételek (járulékok), és finanszírozásuk forrása egyelőre ismeretlen. Ezeket a kötelezettségeket nettó implicit nyugdíjkötelezettségeknek nevezzük. A rendszert fenntarthatatlannak mondjuk, ha a rendszerben jelentős a nettó implicit kötelezettségállomány.

3. táblázat

A nyugdíjrendszer nettó implicit kötelezettségállományának alakulása

| Diszkontráta | 1997–1998 reformforgatókönyv | Az eddigi járulékcsoökkentések után | 13. havi nyugdíjakkal | A tervezett járulékcsoökkentésekkel (alapváltozat) | A tervezett nyugdíjkorrekció után |
|--------------|------------------------------|-------------------------------------|-----------------------|--|-----------------------------------|
| 2% | –150% | –314% | –398% | –469% | –475% |
| 3% | –59% | –152% | –198% | –237% | –243% |
| 4% | –28% | –90% | –120% | –145% | –150% |
| 5% | –14% | –61% | –82% | –100% | –104% |

Forrás: A szerzők számításai.

A 3. táblázat a nettó implicit nyugdíjkötelezettségek alakulását mutatja, végigkövetve annak a gazdaságpolitikai visszarendeződésnek a következményeit, amelynek a reform óta tanúi vagyunk. Becslésünk szerint közvetlenül a reform után a nyugdíjrendszerből adódó nettó implicit kötelezettségállomány a GDP kb. 60%-át tette ki. A járulékkulcsok 2002-ig tartó leszállítása közel 100 százalékpontos romláshoz vezetett. A 2003 óta végrehajtott járadékemelés (az úgynevezett 13. havi nyugdíjak bevezetése) 45 százalékponttal növelte a Nyugdíjbiztosítási Alap nettó kötelezettségállományát. A 2007-re és 2009-re törvénybe foglalt járulékkulcs-csoökkentések ezt további 40 százalékponttal emelik, így adódik a nettó implicit nyugdíjkötelezettségek-re vonatkozó 237%-os érték. Végül, a nyugdíjjáradékok tervezett egyszeri emelései, amelyeknek a célja a különböző években nyugdíjazottak járadékai közötti jelentős különbségek enyhítése, több mint 5 százalékponttal magasabb IPL-hez vezetne.⁹ Ezen lépések nyomán egy egyértelműen veszélyes tendencia rajzolódik ki, ami nem egyeztethető össze a hosszú távú fenntarthatóság célkitűzésével.

⁹Az alapváltozat nem tartalmazza a jövőbeni kiadások e további növekedését, mivel ezeket a tanulmány megjelenéséig még nem iktatták törvénybe.

Térjünk most át arra a kérdésre, hogy vajon az 1998-as reform paradigmátikus eleme javította-e a rendszer fenntarthatóságát. Ebben a vonatkozásban fel kell tennünk azt a kérdést, hogy a bevételkiesést (a pénztárhoz kerülő járulékokat) nagyobb *hiányból* vagy magasabb *adókból* (alacsonyabb kiadással) finanszírozzák. A megreformált Stabilitási és Növekedési Paktum bizonyos útmutatással szolgál e tekintetben. Az új paktum teret enged a kormányoknak arra, hogy a reformmal járó átállási költségeket átmenetileg hitelből finanszírozzák, mivel lehetővé teszi, hogy e „költségek” fokozatosan csökkenő hányadát levonják abból a hiányból, amelyet a túlzott hiány esetén követendő eljárás során figyelembe vesznek. A költségek ötéves időszak alatt lineárisan vonhatók le oly módon, hogy a reform első évében (vagy korábban végrehajtott reform esetében 2005-ben) a levonható rész 100%, a következő évben 80% és így tovább. A nettó implicit kötelezettségállomány teljes hiányfinanszírozás esetében jelentkező változását a 4. táblázat harmadik oszlopa, a teljes mértékben adóból történő finanszírozás esetében jelentkező változást pedig az ötödik oszlopa mutatja be.

4. táblázat

A tőkefedezeti pillér hatása a nettó implicit nyugdíjkötelezettségekre

| Diszkontráta | Csak tb-rendszer | A tényleges vegyes rendszer (alapváltozat) | Változás (többletadósság, vagyis egyszerű különbség) | A költségvetés hozzáigazítása a kieső bevételekhez | Változás (kiigazított költségvetés) |
|--------------|------------------|--|--|--|-------------------------------------|
| 2% | -479% | -469% | 10% | -418% | 61% |
| 3% | -216% | -237% | -21% | -194% | 22% |
| 4% | -118% | -145% | -28% | -109% | 9% |
| 5% | -73% | -100% | -27% | -69% | 4% |

Forrás: A szerzők számításai.

A költségvetési kiigazítás központi jelentőségű abból a szempontból, hogy a reform javítja-e a rendszer fenntarthatóságát vagy sem. Ha azt feltételezzük, hogy a reform költségeivel azonos mértékű többletadósságot halmaz fel az állam, azaz egyszerűen összehasonlítjuk a többpilléres rendszerből, illetve a hipotetikus egypilléres rendszerből adódó nettó implicit kötelezettségállományt (a 4. táblázat harmadik oszlopa), akkor azt találjuk, hogy a nettó implicit kötelezettségállomány az egypilléres rendszerben valamivel alacsonyabb, vagyis a második pillér bevezetésével a nyugdíjrendszer fenntarthatósága romlott, nem pedig javult.

Elméletileg egy hiányból finanszírozott reform csak¹⁰ időben hozza előre a költségvetés hiányát (más szavakkal explicitté teszi az implicit nettó kötelezettségeket)¹¹, és így lehetőséget nyújt a kormányoknak arra, hogy (legalább részben) kiigazítás révén már ma kezeljék a hosszú távú fenntarthatóság problémáját. Eredményeink ezzel összhangban arra utalnak, hogy a második

¹⁰ A megtakarításokra, aktivitási arányra stb. gyakorolt közvetett hatásokat itt figyelmen kívül hagyjuk.

¹¹ SIMONOVITS (2002) úgy érvel, hogy „amennyiben a társadalom nem kíván kettős terhet hárítani az átmenet generációira, úgy ezzel az átállással csak csekély mértékű változás érhető el”.

pillér bevezetése nem javítja a rendszer fenntarthatóságát, ha az átállási költségeket teljes mértékben többletadósságból finanszírozzák. Valójában éppen hogy súlyosbodik a fenntarthatósági probléma, mivel a jövőbeni hiányokat jelenlegi hiányokra váltják át, és a távoli jövőben jelentkező megtakarítások jelenértékben nem fedezik a jelenben kieső bevételeket.

Mindezek ellenére nem állítható, hogy a második pillér bevezetése semmilyen haszonnal nem jár a nyugdíjrendszer és általában az államháztartás fenntarthatósága szempontjából. Ha a kormány hozzáigazítja a költségvetést az átmeneti időszakban kieső bevételekhez, amint azt az adóból való finanszírozáson alapuló esetben feltételeztük, a fenntarthatóság a GDP 22 százalékaival javul az egypilléres esethez képest, vagyis fiskális szempontból érdemes volt a tőkefedezeti pillért bevezetni.

4. A második pillérből várható nyugdíjak

A 2. részben azzal magyaráztuk az átlépést választók nagy számát (az önkéntesen a vegyes rendszerbe átlépők nagy hányadát az aktív népességben belül), hogy az emberek úgy érzékelték, hogy a szolgáltatások által meghatározott tb-rendszerben való részvétel politikai kockázata, annak jövőbeni potenciális megszorító intézkedéseivel együtt, meghaladta azt a piaci kockázatot, amellyel a megtakarítások magánnyugdíjpénztárban való felhalmozása (a várt hozamráta mellett) együtt jár. Az 1998-as reform óta nem igazolódott be a negatív parametrikus sokktól való félelem: a tb-rendszer paramétereit módosító intézkedések csak növelték a rendszerből adódó nettó kötelezettségállományt, mivel a járulékkulcsokat csökkentették, a nyugdíjakat pedig emelték.

Az alábbiakban e kétfajta kockázatot értékeljük egymáshoz viszonyítva az átlagos leendő munkavállaló/nyugdíjas szempontjából. Ennek érdekében a nyugdíjpénztári szektornak a teljesítményét aszerint értékeljük, hogy képes-e pótolni az elveszített tb-nyugdíjat. Azt a kérdést tesszük fel, hogy a második pillérből várható nyugdíjjáradékok a jelenlegi hozamráta fennmaradása esetén pótolják-e 1) a tisztán felosztó-kirovó rendszerből és a vegyes rendszer tb-pillérjéből folyósított nyugdíjjáradék összege közötti különbséget, mindkét esetben a jelenlegi nyugdíjformula mellett, illetve 2) azt a különbséget, amely az e két rendszer által folyósított nyugdíjak között akkor állna fenn, ha a rendszer fenntarthatóvá tétele érdekében megszigorítanák a tb-rendszert. Az utóbbi mérce a fent említett politikai kockázat legrosszabb kimenetelének tekinthető.

Számításaink figyelembe veszik azokat a pótlólagos kockázatokat és költségeket is, amelyek a kifizetési szakaszban (2013 után) a járadékok biztosításával kapcsolatban várhatóan fel fognak merülni. Ez a piac Magyarországon még nem fejlődött ki, és fennáll annak a kockázata, hogy a felhalmozott vagyon annuitásra váltása rendkívül költséges lesz a nyugdíjasok számára, különösen az annuitásokra előírt svájci indexálás miatt. Ez az előírás nehézséget jelent a szolgáltatók számára, mivel hiányoznak a nominálbérek pályájával kapcsolatos kockázatok ellen védelmet nyújtó fedezeti instrumentumok (AUGUSZTINOVICS ET AL., 2002). Ezek a tényezők még tovább csökkenthetik a tőkefedezeti pillérből származó öregségi nyugdíjakat. ORSZÁG (1999) becslése szerint egy tipikus egyén esetében nyugdíjazáskor a felhalmozott nyugdíjvagyon annuitásra való átváltásának a költsége a vagyon mintegy 10%-át teszi ki.

4. 1. TB-EKVIVALENS-HOZAM A MEGLÉVŐ RENDSZERBEN

A 9. ábrán azokat az induló nyugdíjakat hasonlítjuk össze egymással¹², amelyet egy tipikus öregségi nyugdíjas a tisztán felosztó-kirovó rendszerben az állami Nyugdíjbiztosítási Alaptól

¹² A nyugdíjakat pótlási arányként fejezzük ki: ez a belépéskori nyugdíjak osztva azzal a nemspecifikus nettó életpálya-átlagkeresettel, amely után a járulékot fizették. Ez a ráta magasabb, mint az a pótlási arány, amely esetén a járadékot az egyén utolsó nettó bérével osztjuk, mert ez utóbbi mindig magasabb a nemre jellemző teljes életpálya átlagbérénel.

kapna, illetve amelyet ugyanez az egyén a vegyes rendszerben az államtól (csökkentett felosztó-kirovó rendszerbeli járadék) és a magánnyugdíjpénztártól együttesen kapna. Először is feltételezzük, hogy a pénztári szektorban 2005-től kezdődően a nettó reálhozam 2,1% lesz. Amint a 2. részben kifejtettük, ez a hozamráta tükrözi a nyugdíjpénztári szektor átlagos teljesítményét az 1998–2004-es időszakban. Számításainkban a 2004-es járulékok tekintetében (a tényleges helyzetnek megfelelően) további 6,5%-os adminisztrációs költséggel számoltunk, és feltételezzük, hogy ez a továbbiakban 10 év alatt fokozatosan 4,5%-ra csökken, majd a szimulációs időszak alatt ezen a szinten marad. Hangsúlyozzuk, hogy szigorúan csak gondolatki-sérletről van szó, mivel a pályakezdők mind belépnek a vegyes rendszerbe, és 2050 után már nem lesznek új öregségi nyugdíjazottak a tisztán felosztó-kirovó rendszerben. A második pillér nélküli hipotetikus nyugdíjrendszer (amelyben mindenki a tiszta tb-rendszerben marad) által fizetett járadékok hosszú távra előre vetített értékét hasonlítjuk össze a jelenlegi felállás mellett nyújtott jövőbeni járadékokkal.

A 9. ábra azt mutatja, hogy az első években a tisztán felosztó-kirovó rendszerbeli pótlási arányok viszonylag magasak, ami két tényezőnek tudható be. Először is, figyelembe vettük a 13. havi nyugdíjakat, amelyeket a pótlási arányok kiszámításakor rendszerint figyelmen kívül hagynak. Másodsor, a kezdetben magas, majd csökkenő pótlási arányok a kor-kereset profilból adódnak. A közeljövőben nyugdíjba vonulók esetében magasabb a nyugdíjformulában figyelembe vett múltbeli átlagos jövedelem mértéke, mert az életpálya elején (1988 előtt) megkeresett alacsonyabb béreket nem számítják be az átlagba. (A nyugdíjformulában használt, pótolni vállalt kereset számítása során csak az 1988 utáni jövedelmeket veszik figyelembe). Ennek következtében fokozatosan csökken az átlagos jövedelmen belül a magas jövedelmű évek súlya, ahogy haladunk előre az időben. A vegyes rendszer által nyújtott pótlási arányok azért nem követik ugyanezt a trendet, mert a második pillérből származó járadékok kezdetben nagyon alacsonyak, és azzal párhuzamosan, ahogy halmozódik fel a vagyon a pénztári szektorban, elkezdik ellensúlyozni a tb-rendszerbeli járadékokban látható trendet.¹³

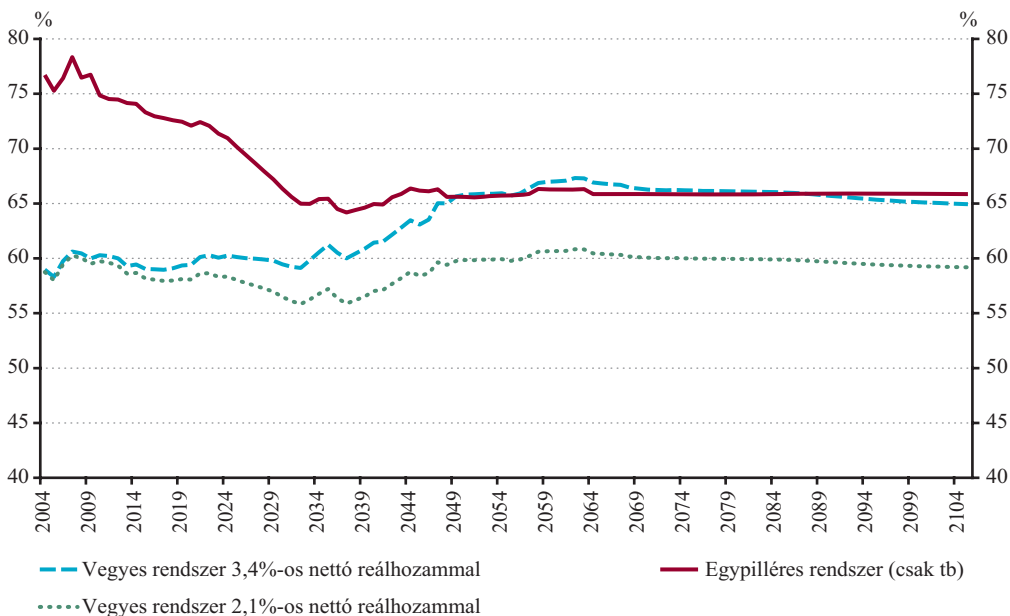
A 9. ábra azt mutatja, hogy ha feltételezzük, hogy a nyugdíjpénztári szektor teljesítménye a jövőben nem javul, akkor arra számíthatunk, hogy a leendő vegyes tagok által kapott nyugdíjak jócskán el fognak maradni attól a járadéktól, amelyet a tiszta tb-rendszerből kaphattak volna. A 9. ábrán a szaggatott vonal azt mutatja, hogy 3,4%-os nettó reálhozam vezetne 2048 után körülbelül azonos szintű nyugdíjhoz, mint ami a jelenleg érvényes tiszta tb-rendszerbeli nyugdíjformulából következik. Ha nem vesszük figyelembe a vagyon annuitásra váltásának költségeit, akkor ez a tb-ekvivalens-hozam 3,1%-ra csökken.

A bruttó tb-ekvivalens-hozam kevesebb mint 1,5 százalékponttal magasabb a reálbér növekedési rátájára vonatkozó feltevésünknél. A tb-ekvivalens-hozamra vonatkozó eredményünk így közel esik a nyugdíjpénztári szektor teljesítményére vonatkozó konzervatívabb várakozások-

¹³ Megjegyezzük, hogy a pótlási arányok kezdeti volatilitását összetételi hatás okozza, mivel a nőket (akiknek az esetében a pótlási arány alacsonyabb) a rájuk érvényes fokozatosan emelkedő nyugdíjkorhatár miatt csak minden második évben nyugdíjazzzák.

9. ábra

Induló öregségi nyugdíjak pótlási arányai



Forrás: A szerzők számításai.

hoz. ROCHA ÉS VITTA (2002) erősen konzervatívnak tartott becslése szerint a reálbér-növekedés és reálhozam közötti rés 2 százalékpont lehet. Ennél még az olyan portfóliókorlátozással és különösen konzervatív portfólióstratégiákkal jellemezhető országok is magasabb hozamokat értek el az 1980-as és 1990-es évek folyamán, mint pl. Dánia és Svájc.

Az új rendszer egyes tagjai számára az átlépés nem volt kötelező, hanem választás kérdése. E tekintetben a 9. ábra egy további érdekességre világít rá. Még ha 3,4%-os nettó reálhozamot feltételezünk is, a többpilléres rendszer tagjai által az első három évtizedben elért pótlási arányok sokkal alacsonyabbak annál, mint amelyre a tisztán felosztó-kirovó rendszerben jogosultak lettek volna. Ha a második pillérben gyűjtött vagyont 3,4%-os nettó reálhozammal fektetik be, akkor is csak kb. 2048 után képes a tb-nyugdíjjal azonos nyugdíjszintet biztosítani; vagyis csak azok számára, akik egész életükben a vegyes rendszerbe fizettek járulékot. Ez azt jelenti, hogy akik életpályájuk későbbi szakaszában léptek be a vegyes rendszerbe, csak még magasabb hozam mellett érhetnek el a nullszaldót.¹⁴

Ez a megállapítás azért fontos, mert a reformot követő első évben nagy számban léptek át a munkavállalók az új, többpilléres rendszerbe, és veszítették el ezzel felhalmozódott nyugdíjigogosultságuk 25%-át, miután hosszú időn át a tisztán felosztó-kirovó rendszerbe fizették a járú-

¹⁴ Ez azt is jelenti, hogy az e részben ismertetett megállapítások csak a többpilléres rendszer érett szakaszára érvényesek, amikor az aktív népességből már senki sem tagja a tisztán felosztó-kirovó rendszernek.

lékot (lásd a 2. részt). Egyes megfigyelők arra számítottak, illetve számítanak még mindig, hogy e veszteségek részben megtérülhetnek a jól teljesítő nyugdíjpénztári szektorból származó magasabb járadékok formájában. Számításaink azonban azt mutatják, hogy egy átlagos öregségi nyugdíjas esetében a magán-nyugdíjpénztári szektornak jóval 3,4% feletti nettó reálhozamrátát kellene biztosítania ahhoz, hogy akár csak részben is megtérüljenek e veszteségek. A szektor múltbeli teljesítményét tekintve a közeljövőre ilyen magas hozamokat feltételezni alighanem optimizmusnak tűnik. Ha a nyugdíjpénztári szektor múltbeli teljesítményét vetítjük ki a jövőbe, akkor az az életkor, amely alatt még érdemes volt a többpilléres rendszerbe átlépni (az erre vonatkozó előzetes számításokat lásd ROCHA ÉS VITTAS, 2002) 18 év alatt van, vagyis a többpilléres rendszerben az átlagos nyugdíjas nem járhatna jobban, bármikor is lépett át.

A tb-ekvivalens-hozam érzékeny az előrehozott nyugdíjazást választók arányára vonatkozó feltevésünkre. Az alapváltozatban az elmúlt évek tapasztalataival összhangban azt feltételeztük, hogy az előrehozott nyugdíjra jogosultak 90%-a élni fog ezzel a lehetőséggel. Ha nem vennénk figyelembe az előrehozott nyugdíjazás lehetőségét, lerövidítenénk azt az időszakot, amely után a második pillérből a nyugdíjasok járadékot kapnak, és meghosszabbítanánk a felhalmozási időszakot. A tb-ekvivalens-hozam ebben az esetben (azaz ha mindenki a törvényes korhatár betöltésekor menne nyugdíjba) 2,9%-ra csökkenne.

4. 2. A TB-EKVIVALENS-HOZAM EGY FENNTARTHATÓ RENDSZERBEN

A fenti elemzésben egy befizetések által meghatározott (*defined contribution* – DC) rendszert vetettünk össze egy *államilag támogatott* szolgáltatások által meghatározott (*defined benefit* – DB) rendszerrel. Ez az összehasonlítás nem teljesen fair, mert így azt várjuk el, hogy a DC-rendszer olyan hozamrátát biztosítson, amely a DB-rendszer belső hozama mellett az állami támogatás mértékét is kompenzálja.¹⁵ Ebben az esetben valójában azt követeltük meg, hogy a második pillér tükrözze mindazokat a parametrikus változásokat, amelyekre a tb-rendszerben valaha is sor kerül. Más szavakkal, az előző alpontban azt feltételeztük, hogy a tb-rendszer örökre hiányt fog termelni, és azokat, akik e rendszerben maradnak, nem fenyegeti az a „politikai kockázat”, hogy a rendszer fenntarthatóvá tétele érdekében csökkentik majd a járadékokat. Erre a tényezőre kontrollálnunk kell, ezért az alábbiakban olyan pótlási arányokat mutatunk be, amelyek összhangban állnak nyugdíjrendszer pénzügyi fenntarthatóságával.¹⁶ Ezt az összehasonlítást tekinthetjük úgy is, mint a társadalomnak adott választási lehetőséget, amely vagy elfogad egy kevésbé nagyvonalú nyugdíjformulát, amellyel fenntarthatóvá tehető a tb-rendszer, vagy privatizálja a nyugdíjrendszer 25%-át (mint ahogyan ténylegesen is történt) és fenntarthatóvá teszi a tb-pillér megmaradt részét.

¹⁵ Szükséges esetben ahhoz, hogy egy DC-rendszer olyan járadékot tudjon biztosítani, mint egy nulla bevételű beszedő és pozitív járadékot nyújtó DB-rendszer, a DC-rendszernek végtelen hozamot kellene elérnie.

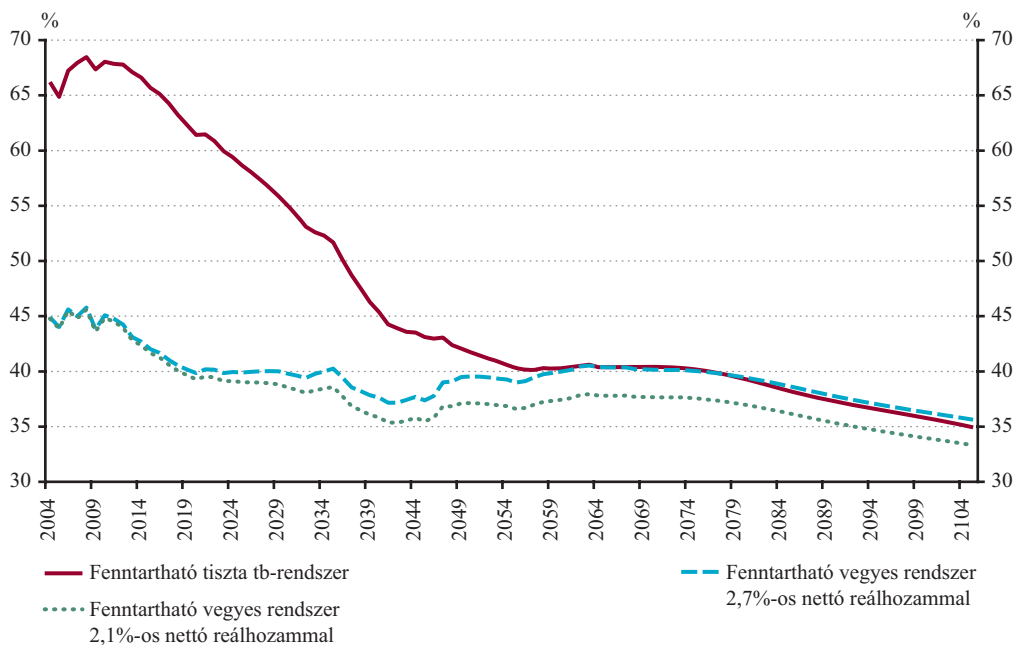
¹⁶ Technikailag ezt úgy érjük el, hogy az egyes években a pótlási arányt megszorozzuk az állami nyugdíjalap összbevételeivel, majd ezt elosztjuk az összes kiadással. Ez természetesen csak egy viszonylag ésszerű közelítés, mivel a felosztó-kirovó rendszer csak azután kerül teljes mértékben egyensúlyba, miután kihalnak azok a nyugdíjasok, akik még a támogatott nyugdíjformula szerint mentek nyugdíjba.

A fenti fejtegetésből az a következtetés szűrhető le, hogy a befizetések által meghatározott rendszertől, mint amilyen a tőkefedezeti pillér is, nem várható el, hogy a felosztó-kirovó járadékformula vagy indexálás összes módosítását nyomon kövesse. A gyakorlatban ez a 13. havi nyugdíjak bevezetésének a tb-ekvivalens-hozamra gyakorolt hatásának bemutatásával szemléltethető, mivel ez az intézkedés a tiszta tb-rendszerbeli járadékokat összegszerűen jobban emeli, mint a csökkentett tb-rendszerbeli járadékokat, és ezáltal szélesíti a két összeg közötti különbséget, amelyet a tőkefedezeti pillérnek kellene pótolnia. Ennek megfelelően a tb-ekvivalens-hozam a 13. havi nyugdíjak nélkül *nem* fenntartható esetben 3,2%-ra (annuitás-költségek nélkül 2,9%-ra) csökken.

A 10. ábra ezeket az alternatívákat hasonlítja össze azzal a feltételezéssel, hogy a magánpillér 2,1%-os historikus átlagán teljesít a jövőben is. Ez a nettó reálhozamra még itt is egyértelműen kevés ahhoz, hogy vonzóbbá tegye a második opciót, vagyis a privatizációt. Ebből tehát az következik, hogy ilyen alacsony hozamok mellett a vegyes rendszer tagjai rosszabbul járnának annál, mintha nem került volna sor a paradigmátikus reformra, még akkor is, ha a jövőben csökkentenék a tb-pillérből származó nyugdíjakat a rendszer fenntarthatóvá tételéhez szükséges mértékben.

10. ábra

Induló öregségi nyugdíjak pótlási arányai
(fenntartható eset)



Forrás: A szerzők számításai.

Az ábra azt is megmutatja, hogy a fenntartható esetben a tb-ekvivalens-hozamráta 2,7% körül mozog (annuitásköltségek nélkül 2,4%). Ez az a hozamráta, amely mellett a második pillér bevezetése (kb. 2060 után) mind az államháztartás, mind a társadalom szempontjából közömbös. E hozamráta alatt az államháztartás nem nyer semmit, a nyugdíjasok viszont rosszabbul járnak a második pillér bevezetésével. Az előrehozott nyugdíj kizárásával a tb-ekvivalens-hozam a fenntartható esetben 2,2%-ra csökken.

A bruttó tb-ekvivalens-hozam a fenntartható esetben kevesebb mint 1 százalékponttal haladja meg a reálberek növekedési rátájára vonatkozó feltevésünket: ROCHA ÉS VITTAS (2002) elemzésének fényében ez semmiképpen nem nehezen teljesíthető követelmény.

4. 3. SZÁRMAZHAT-E FELTÉTELES IMPLICIT KÖTELEZETTSÉG AZ ALACSONY HOZAMOKBÓL?

A fent tett megállapítások arra engednek következtetni, hogy a magyarországi nyugdíjpénztári szektor teljesítménye bizonyos elfogadható referenciaértékekhez mérve gyengének tekinthető. Számításaink azt mutatják, hogy a gyenge teljesítmény folytatódása esetén a vegyes rendszerből nyugdíjba vonulók lényegesen alacsonyabb járadékban fognak részesülni, mint a tiszta tb-rendszer azonos bérprofilal és szolgálati idővel rendelkező tagjai. E legalapvetőbb összehasonlításon túlmenően jókora különbség lehet a különféle pénztárak által biztosított nyugdíjak között is. Végül, de nem utolsósorban komoly feszültséget kelthet, ha a nyugdíjak nem érnek el egy bizonyos szociális minimumot.

Noha az állam jelenleg nem vállal garanciát egy minimális hozamráta, kézenfekvő a kérdés, hogy mi történne a nyugdíjrendszerben rejlő nettó implicit kötelezettségállománnyal, ha a nyugdíjasok, a szavazók e máris nagy és egyre növekvő tábora, arra kényszerítené a kormányt, hogy kompenzálja őket az alacsonyabb nyugdíjakért.

Ha pozitív valószínűséget tulajdonítunk annak, hogy a jövőbeni kormányok bizonyos mértékig ellentételezni fogják a vegyes rendszer nyugdíjasai által elszenvedett veszteséget, úgy ez egy további implicit, *feltételes* kötelezettség a nyugdíjrendszeren belül a direkt nettó implicit kötelezettségek meglévő állománya mellett. A modellszimulációk alapján a lehetséges kompenzáció *maximális összegét* úgy számítottuk ki, mint az összes jövőbeni vegyes nyugdíj (azaz a Nyugdíjbiztosítási Alapból kapott járadékok és a pénztárak által nyújtott járadék) és az egypilléres rendszer által biztosított nyugdíjak különbsége. A kiinduló esetben ez a feltételes kötelezettség 3%-os reáldiszkontráta alkalmazásával a GDP 102%-át teszi ki, és így a nyugdíjrendszerből adódó teljes nettó implicit kötelezettségállomány a GDP közel 340%-ára emelkedik. A 13. havi nyugdíjak nélkül ez az érték (102%-ról) 82%-ra csökkenne.

Mint fentebb megjegyeztük, az olyan befizetések által meghatározott rendszernek, amelyen a tőkefedezeti pillér is, a *fenntartható* felosztó-kirovó rendszer a releváns összehasonlítási alapja. Ebben az esetben a 13. havi nyugdíjak nem játszanak szerepet, mert a rendszer definíció szerint fenntartható. Egy ilyen összevetésben a vegyes rendszer nyugdíjasainak a kompenzá-

lása (végtelen időhorizonton) a GDP 0%-áról a GDP 60%-ára emelné a nettó állami kötelezettségeket.

5. táblázat

Tb-ekvivalens-hozamok és implicit feltételes kötelezettségek

| | Fenntarthatatlan tb | | Fenntartható tb |
|-----------------------------|-----------------------|---------------------------|-----------------|
| | 13. havi nyugdíjakkal | 13. havi nyugdíjak nélkül | |
| 10% annuitásköltséggel | 3,4% | 3,2% | 2,7% |
| Annuitásköltség nélkül | 3,1% | 2,9% | 2,4% |
| Feltételes kötelezettségek* | -102% | -82% | -60% |

Forrás: A szerzők számításai.

**: A feltételes kötelezettségeket 10%-os annuitásköltségeket feltételezve számítottuk ki.*

A tb-ekvivalens-hozamokra és az implicit feltételes kötelezettségekre vonatkozó eredményeinket az 5. táblázat foglalja össze. A táblázat arra enged következtetni, hogy ha a jövőbeni kormányok arra kényszerülnek, hogy kompenzálják a nyugdíjasokat az alacsony hozamokért, úgy a magánpillér bevezetésének a célkitűzését, amely a rendszer fenntarthatóságának a javítása volt, nem sikerülne elérni, még akkor sem, ha feltételezzük, hogy a költségvetést kiigazítva a reform költségeit teljes egészében adókból finanszírozzák.

Végül megjegyezzük, hogy a hozamráta egy másik, közvetett és meglehetősen nehezen megfogható módon is érinti az implicit kötelezettségeket, ugyanis a hozamráta növekedése emelné azt az összeget, amit a Nyugdíjbiztosítási Alapnak utalnak át abban az esetben, ha valaki keresőképtelenné válik (megrokkán), és visszatér a tiszta tb-rendszerbe. Ha például a hozamráta 2,1%-ról 3,4%-ra nőne, ez csaknem 4 százalékponttal csökkentené a nettó implicit kötelezettségállományt.

5. Összegzés

E tanulmányban a tőkefedezeti pillér bevezetésének és az 1998 óta hozott parametrikus intézkedéseknek a magyar nyugdíjrendszerre gyakorolt hatását vizsgáltuk meg. Ezen túlmenően elemeztük a magánnyugdíjpénztári szektor teljesítményének a jövőbeni öregségi nyugdíjakra gyakorolt hatásait. Eredményeinket az alábbiakban foglaljuk össze.

1. A mai magyar vegyes nyugdíjrendszer pénzügyi szempontból fenntarthatatlan, a rendszerből adódó nettó implicit kötelezettségállomány a 2004-es GDP 237%-át teszi ki. Ez az érték közvetlenül a reform után mindössze 60% volt. A nyugdíjkötelezettségeket azóta közel egy teljes éves GDP-vel növelte a járulékkulcsok csökkentése, a 13. havi nyugdíjak bevezetése pedig további 45 százalékponttal rontotta a hosszú távú fenntarthatósági mutatót. A nettó kötelezettségek fennmaradó része a törvényben foglalt további járulékcsoökkentések számlájára írható. A különböző években nyugdíjazottak járadékainak a tervezett szintre hozása tovább növelné a nettó implicit kötelezettségállományt, amely így már meghaladná a GDP 240%-át. A nettó implicit kötelezettségek ilyen alakulása arra utal, hogy a magyar nyugdíjrendszerben gazdaságpolitikai visszarendeződésnek vagyunk tanúi. A probléma kezelése érdekében első lépésként egy parametrikus intézkedéscsomagot kellene végrehajtani annak érdekében, hogy csökkenteni lehessen a nyugdíjrendszernek a GDP 2%-át meghaladó éves strukturális hiányát az elkövetkező évtizedekben. Emellett a jövőben a hosszú távú megfontolásoknak szerepet kell kapnia a gazdaságpolitikai vitákban, mielőtt bármilyen további parametrikus változtatásra sor kerülhetne a nyugdíjrendszerben. A rendszerbe való beavatkozást ahhoz kellene kötni, hogy annak kezdeményezője bemutassa a reform fiskális következményeinek hosszú távú helyét a költségvetésben, legyen szó kiadáscsökkentésről, a járulékkulcsok vagy az általános adók emeléséről, vagy az előreszámításhoz használt feltevések megalapozott módosításáról.

2. Ha nem került volna sor a második pillér bevezetésére, a Nyugdíjbiztosítási Alap egyenlege körülbelül 2050-ig közelebb lenne a nullához, majd ezután a rendszer nagyon hosszú távon még inkább függővé válna a pótlólagos finanszírozástól. A második pillér bevezetése azonban önmagában nem vezet fenntarthatóbb nyugdíjrendszerhez, ha a többpilléres rendszerre való áttéréssel járó bevételkiesést teljes egészében többletadósság-kibocsátással finanszírozzák. Ez nem jelenti azt, hogy a második pillér bevezetése fiskális szempontból hosszú távon ne lehetne előnyös. Éppen ellenkezőleg: a második pillér lehetőséget ad a kormánynak arra, hogy (részben) már ma kezelje a hosszú távú finanszírozási kérdéseket. Konkrétan, ha a kormány kiigazítja a költségvetést, és így helyet szorít a reform miatt kieső járulékbévételeknek, a fenntarthatóság tekintetében elért javulás 22 százalékpont lehet. Ez lenne egyben az Európai Unió fiskális szabályaival összhangban álló megközelítés is, azok ugyanis megkövetelik, hogy a tagállamok már idejekorán felkészüljenek a demográfiai trendekből adódó fiskális kihívásokra.

3. A tőkefedezeti pillérben elért 2,1%-os átlagos historikus nettó reálhozam (amely magában foglalja a vagyonkezelési díjakat, de nem tartalmazza a befizetésekhez kapcsolódó díjakat) nemzetközi összehasonlításban alacsony. A tőkefedezeti pillér hozamteljesítményének a javítása a magyar nyugdíjrendszerben végrehajtott paradigmatis reform sikerének elengedhetetlen feltétele. Ha a második pillér a továbbiakban is olyan alacsony nettó reálhozamrátákat ér el, mint fennállásának első hét évében, akkor a 2050-ben nyugdíjba vonuló átlagos öregségi nyugdíjas a tisztán felosztó-kirovó rendszerben magasabb járadékot kapna, mintha a többpilléres rendszerből menne nyugdíjba (miután egy életen át gyűjtötte megtakarításait a második pillérben). 3,4%-os reálhozamráta vezetne a tb-vel ekvivalens induló nyugdíjhoz. Annak az átlagos egyénnek, aki nem a teljes életpályája alatt fizetett járulékot a második pillérbe, hanem annak későbbi szakaszában lépett be a vegyes rendszerbe, még magasabb hozamokra lenne szüksége ahhoz, hogy egy átlagos tiszta tb-rendszerbeli nyugdíjassal azonos nyugdíj járadékban részesüljön.

4. A befizetések által meghatározott rendszernek az államilag nem támogatott felosztó-kirovó rendszer lehet a releváns összehasonlítási alapja. E tényezőre kontrollálva a tb-ekvivalens-hozam 2,7%-ra csökken. Ekkora hozam szükséges tehát ahhoz, hogy egy 2050-ben nyugdíjazandó számára közömbös legyen, hogy az állami nyugdíj 100%-át, vagy az állami nyugdíj 75%-át és a magánpillérből származó járadékot kapja, ha már ma ismert, hogy mire nyugdíjba vonul, a tb-nyugdíjrendszert megszigorítják és így önfinanszírozóvá teszik. A nyugdíjpénztári szektor gyenge hozamteljesítményére adott megfelelő válasz azoknak a gazdaságpolitikai lehetőségeknek a felderítése, amelyek segítségével a pénztárak hatékonyabbá és kevésbé költségessé tehetők, ideértve a szabályozási környezet lehetséges változtatásait is. Ezzel a kérdéssel részletesebben CZAJLIK ÉS SZALAY (2005) foglalkozik.

5. A feltételes implicit kötelezettségek, amelyek abból erednek, hogy a nyugdíjasok a gyengén teljesítő pénztári szektor miatt elszenvedett veszteségeik kompenzálása céljából nyomást gyakorolhatnak a kormányra, elérik a GDP 102%-át (a fenntartható esetben 60%-át). Ha ez a feltételes kötelezettség explicitté válik, akkor nem teljesül a magánpillér bevezetésének a célja, még abban az esetben sem, ha azt feltételezzük, hogy a reform költségeihez hozzáigazítják a költségvetést.

Irodalomjegyzék

- AUGUSZTINOVICS, MÁRIA (2005): Népeség, foglalkoztatottság, nyugdíj. *Közgazdasági Szemle*, LII. évf., 2005. május, 429–447. o.
- AUGUSZTINOVICS, MÁRIA–GÁL RÓBERT IVÁN–MATITS ÁGNES–MÁTÉ LEVENTE–SIMONOVITS ANDRÁS–STAHL JÁNOS (2002): A magyar nyugdíjrendszer az 1998-as reform előtt és után. *Közgazdasági Szemle*, XLIX. évf., 2002. június, 473–517.o.
- BENCZÚR, PÉTER (1999): A magyar nyugdíjrendszerben rejlő implicit államadósság-állomány változásának becslése. *MNB Füzetek*, 1999/8.
- CBO (1995): *Who pays and when? An assessment of generational accounting*. Az Egyesült Államok Kongresszusa, Kongresszusi Költségvetési Hivatal, 1995. november.
- CZAJLIK, ISTVÁN–SZALAY GYÖRGY (2005): *A magánnyugdíjpénztárak működésének egyes kérdései*. Kézirat, MNB.
- FELDSTEIN, MARTIN–H.SIEBERT (szerk., 2002): *Social Security Reforms in Europe*. Chicago, IL, Chicago University Press.
- FSAP (2005): *Financial Sector Assessment Program Update, Hungary, Aide-Mémoire*. Világbank – Nemzetközi Valutaalap, 2005. július.
- HABLICSEK, LÁSZLÓ (2005): *Demográfiai forgatókönyvek és a gazdasági aktivitás előrebecslése hosszú távú nyugdíjmodellezéshez*. Kézirat, Budapest, 2005. június.
- ORSZAG, PETER R. (1999): *Administrative Costs in Individual Accounts in the United Kingdom*. Center on Budget and Policy Priorities, 1999. március.
- PALACIOS, ROBERT–ROBERTO ROCHA (1998): The Hungarian Pension System in Transition. *Social Protection Discussion Paper Series No. 9805*, Social Protection Unit, Human Development Network, World Bank.
- ROCHA, ROBERTO–DIMITRI VITTAS (2002): *The Hungarian Pension Reform: A Preliminary Assessment*. Feldstein–Sibert (szerk., 2002), 365–400. o.
- SIMONOVITS, ANDRÁS (2002): *The Hungarian Pension System: The Permanent Reform*. Hitotsubashi University.
- WORLD BANK, Human Development Sector Unit, Europe and Central Asia Region (2002): *Pension reform in Russia: Design and implementation*.

1. függelék – Az MNB nyugdíjmodellje

A magyar nyugdíjreform előtt a döntéshozatal támogatása érdekében a Világbank fejlesztett egy programot a magyar Nyugdíjbiztosítási Alap modellezésére. A cél az volt, hogy a modell segítsen a reform hatásainak értékelésében, és becslésekkel szolgáljon azoknak az intézkedéseknek a nagyságrendjére vonatkozóan, amelyeket az állami Nyugdíjbiztosítási Alap kiensúlyozása érdekében meg kellett hozni.

A Pénzügyminisztérium törvényi kötelezettsége, hogy minden évben elkészítse a magyar nyugdíjrendszer fő trendjeinek az 50 évre szóló előrejelzését. A Pénzügyminisztérium ezért átvette és a magyar rendszer sajátosságait figyelembe véve továbbfejlesztette a Világbank által létrehozott modellt.

ÁLTALÁNOS LEÍRÁS

Az MNB nyugdíjmodellje a Pénzügyminisztérium modelljének az átdolgozott, frissített és kibővített változata, amely már alkalmas azoknak a szimulációknak és számításoknak az elvégzésére, amelyeknek az eredményeit e tanulmányban ismertetjük. Konkrétan, a program konzisztens végeredményeket állít elő, és képes egypilléres üzemmódban is futni, ami lehetővé teszi számunkra, hogy meghatározzuk a tb-ekvivalens-hozamot és a második pillér bevezetésének a rendszer fenntarthatóságára gyakorolt hatását. További újdonság, hogy a szimuláció időtartamát 100 évre növeltük, ami a becslés pontossága szempontjából kritikus jelentőségű. Annak érdekében, hogy növeljük a modell átláthatóságát és lehetővé tegyük a szakértői megítélés alapján történő átkalibrálást, kibővítettük a változtatható paraméterek körét, amelyek korábban adott értéken voltak rögzítve a programban. Frissítettük a bemenő adatokat, több esetben tényadatokkal cserélve fel a becsült és a program által számolt bemenő értékeket. Erre a legjobb példa a HABLICSEK (2005) demográfiai adatainak exogén bevitele a programkódban szereplő *ad hoc* képlet alapján számított népesség-előreszámítás helyett.

A modell Excel VBA fejlesztői környezetben fut. A bemenő adatok és az eredmények tárolása, valamint a vezérlőgombokkal és kapcsolókkal ellátott felhasználóbarát felületek kialakítása Excel-munkafüzeteken történik, amelyek lehetővé teszik a szimulációk egyénre szabott futtatását a feltevések felhasználói meghatározásával. A legteljesebb mértékben osztjuk a VILÁGBANK (2002) következő véleményét: „ezek a hagyományosan VBA Excel-alapú programok rendkívüli mértékben túlszűfoltak számításokkal. Ennek megfelelően nagyon bonyolult a számítások követése, ellenőrzése és a hibakeresés. A programkód »fekete dobozhoz« hasonlít. A számítások és az elemzés rengeteg időt igényel, és gyakran fejfájást okoz.”

A fő vezérlési lehetőségek közé tartozik a rendszer üzemmódjának megválasztása. A modell futtatható egypilléres üzemmódban: ebben az esetben úgy kezeljük a nyugdíjrendszert, mint ha mindenki a csak első pillérnek (felosztó-kirovó rendszer) lenne tagja. Ez az opció lehetővé teszi a felhasználó számára, hogy egy olyan hipotetikus nyugdíjrendszerre vonatkozó szimu-

lációkat futtasson, amelyben nem vezették be a második pillért. Ennek alternatívájaként választhatjuk a tényleges nyugdíjrendszer modellezését, és a szimulációk többpilléres üzemmódban való futtatását az úgynevezett „átlépési arányok” figyelembevételével. Ez az egyes korévekben azoknak a nyugdíjasoknak és munkavállalóknak a részaránya, akik járadékuk egy részét a második pillérből kapják, illetve a második pillérbe fizetnek járulékot. Az átlépési arányok kritikus tényezőnek bizonyultak annak a hatásnak a meghatározása szempontjából, amelyet a második pillér bevezetése gyakorol a Nyugdíjbiztosítási Alap egyensúlyára. A bázisévi „átlépési arányt” a program egy bemenő táblázatból olvassa be, az arányok jövőbeli alakulására nézve azonban részben a szakértői mérlegelésre kell hagyatkoznunk. Feltételezzük, hogy a 18 éves korban a pályakezdők a törvényi szabályozásnak megfelelően mind a vegyes rendszer tagjaivá válnak. Nem zárhatjuk ki azonban, hogy az idősebb korévekbe tartozók közül is belépnek a második pillérbe, amikor pl. a felsőoktatásban eltöltött éveik stb. után lépnek a munkaerőpiacra. E korévek tekintetében a felhasználó választási lehetőséget kap, és eldöntheti, milyen feltevésekkel él a leendő második pillérbe belépőket illetően. Választhatjuk, hogy e korévekben az összes (az adott korév aktivitási arányának a változásaként adódó) új munkaerő-piaci belépőt a vegyes rendszerbe irányítjuk, de egy olyan technikai megoldás mellett is dönthetünk, amely úgy növeli az átlépési arányokat, hogy az időben és korosztályonként haladva sima és hihető mintázatot adjon.

A rendszer kialakítására vonatkozó harmadik opcióra a hipotetikus egypilléres rendszernek a tényleges többpilléres rendszerrel való összehasonlításához van szükség, amely a második pillér tb-ekvivalens-hozamának és a nettó implicit állami kötelezettségállomány különbségének a kiszámítását is magában foglalja. Ebben az esetben a program kétszer fut le: az első futás alkalmával egypilléres üzemmódban számítja ki és menti el a kért változókat, majd újra fut vegyes üzemmódban. Végül előállítja azokat az eredményeket, amelyek a két szimuláció közötti különbséget mutatják.

A fő felületen a felhasználó öt különböző demográfiai forgatókönyv közül választhat (lásd HABLICSEK, 2005), amelyek a bevándorlási hatásokra vonatkozóan is különböző feltevéseket foglalnak magukban. Minden demográfiai pályához tartozik egy vele konzisztens halálzási tábla.

A felhasználónak az aktivitási forgatókönyvek között is választania kell (alapváltozat vagy optimista). A modellbe beépített harmadik aktivitási forgatókönyv az Európai Bizottság öregedéssel foglalkozó munkacsoportja (AWG) által használt forgatókönyv, amely az Európai Bizottság foglalkoztatásra, reál-GDP-re és a munkaerő termelékenységének növekedési ütemére vonatkozó feltevéseit használja fel.

A szimulációs időtáv szintén a felhasználó által meghatározott változó. A „bázisév” (a szimuláció első éve) azonban nem változtatható önkényesen, mert a kiinduló feltételekre vonatkozóan egy külön munkalapon széles körben tényadatokat kell megadnunk. A szimuláció utolsó éve szabadon állítható azzal az egy nyilvánvaló korlátozással, hogy a megadott időhorizonton a bemenő idősoroknak is értéket kell adni.

FŐBB SZÁMÍTÁSOK

A program determinisztikus számításokat hajt végre. Számos változó esetében az értékeket a bázisévre – ez jelenleg 2004 – vonatkozó bemenő munkalapról olvassa be. A számítások ciklikusak, és a program a fő ciklust a bázisévtől a (felhasználó által megadott) utolsó évig hajtja végre. A program minden évre vonatkozóan változók széles körét számítja, az adott változó előző évi értéke alapján és/vagy más szabályoknak vagy feltevéseknek megfelelően.

Az alábbiakban röviden ismertetjük a főbb számításokat, amelyeket a program az egyes futási években elvégez. A különféle műveleteket három csoportba tagoltuk, kezdve a (i) csak a bázisévben elvégzett számításokkal. Ezután általános képet adunk számításoknak az érdeklődésre leginkább számot tartó részéről, amelyeket a (ii) bázisévben nem, csak a későbbi években hajt végre. Végül (iii) a korosztályokat összesítő aggregálásokat tárgyaljuk, amelyeket minden évben elvégzünk.

i) A program a bázisévben beolvassa a nyugdíjasok egyes típusainak korévenként részletezett számát, átlagos nominális nyugdíjösszegeiket és a nyugdíjrendszer egyéb adatait, amelyek a további számításokhoz szükségesek. Emellett beolvassa a szabályozási paraméterek, a makro- és egyéb változók kivetítetett pályáját. A felhasználó által kiválasztaszott demográfiai forráskönyvet is (korfák és halálozási táblák) exogén módon visszük be.

ii) A program a bázisévet követő összes évben alapvetően két műveletet hajt végre. Először is, „lépteti” az egyes korévekbe tartozó nyugdíjasokat típusonként, akik az előző évben már az azonos típusú nyugdíjasok közé tartoztak, csak egy fiatalabb korévben. E „továblépő” nyugdíjasok járadékait szintén lépteti a program, vagyis a svájci indexálásnak megfelelően emeli. Másodszer, a részletesen megadott jogosultsági kritériumok alapján kiszámítja az új (induló) nyugdíjasok számát, és kiszámítja induló nyugdíjukat. Az új öregségi nyugdíjasok tekintetében az alábbiakban szolgálunk részletesebb magyarázattal. Az összes többi (rokkantsági, özvegyi) belépő nyugdíjas számát egyszerű szabályok szerint, nyugdíjaikat pedig az induló öregségi nyugdíjak változásához indexálva számítjuk.

Az új öregségi nyugdíjasok számát egy ciklus számítja az összes korévre minden évben. A műveletet a korév átlagos szolgálati éveinek a kiszámításával kezdjük a múltbeli aktivitási és foglalkoztatási ráták felhasználásával. Miután adott a szolgálati évek száma és adottak azok a további feltevések, amelyek megmutatják, hogy az emberek mennyire hajlandók a rendes nyugdíjkorhatáron túl dolgozni vagy az előrehozott nyugdíjazást választani (elfogadva az alacsonyabb induló nyugdíjat), kiszámítjuk nyugdíjjáradékaikat. A nyugdíjszámítások a Magyarországon jelenleg hatályos összes jogszabályt¹⁷ beépítik, beleértve a nyugdíjszorozókat és a szolgálati időt korrigáló tényezőket (gyes-gyed), a múltbeli kereseteknek a nyugdíjazás előtti második évre történő valorizálását és a degresszív jövedelmi sávokat is.

¹⁷ A jogi háttér átfogó és részletes bemutatása AUGUSZTINOVICS ET AL. (2002) tanulmányában található.

iii) A program minden évre összesíti a nyugdíjrendszer összbevételét. Összesítés alatt a korévekre jellemző értékek aggregálása értendő. Az aggregátumokat a munkaadóktól és a munkavállalóktól származó járulékbetételek szerinti bontásban kapjuk meg mind az első, mind a második pillér tekintetében, majd összeadjuk ezeket. Ezután mindenfajta jogosultság esetében összegyűjtjük a nyugdíjakat, amelyeknek összegeként megkapjuk a nyugdíjrendszer által kifizetendő összes járadékot. Végül a felhasználó igénye szerint a program további eredményeket állít elő.

LEHETSÉGES FEJLESZTÉSI IRÁNYOK

Jóllehet, a régi modell legtöbb hiányosságát kezeltük¹⁸, maradt néhány megoldatlan kérdés. Az egyik a rokkantnyugdíjak finanszírozása. Amint azt a második részben megjegyeztük, a nyugdíjkorhatár alatti rokkantnyugdíjaknak csak egy kisebb részét folyósítja a Nyugdíjbiztosítási Alap, ezek többségét az Egészségbiztosítási Alapból fizetik. A rendelkezésünkre álló adatok alapján nem tudunk különbséget tenni az induló rokkantsági nyugdíjasok e két típusa között, ezért az alapváltozatban egy kapcsoló segítségével a megrokkánók egy bizonyos részét (lásd alább) a nyugdíjrendszeren kívül tartjuk számon. Amíg ezek a rokkantak nem érik el a nyugdíjkorhatárt, nyomon követjük őket és járadékaikat (amit az Egészségbiztosítási Alap folyósít), valamint potenciálisan aktív, és mind munkaadói, mind munkavállalói járulékot fizető egyénekként vesszük őket figyelembe. Amint eléri a nyugdíjkorhatárt, átkerülnek a Nyugdíjbiztosítási Alaphoz. Két ponton kell a szakértői mérlegelésre hagyatkoznunk: egyrészt feltelesszük, hogy a megrokkánók 25%-a olyan súlyosan keresőképtelen, hogy a Nyugdíjbiztosítási Alaptól fog nyugdíjat kapni (és hátralévő életére inaktívvá válik). Másodszor, rendelkezünk az induló rokkantnyugdíjak hozzávetőleges korévekre bontott átlagaival, amelyek, minthogy az Egészségbiztosítási Alapból folyósított rokkantnyugdíjak alacsonyabbak, nem érik el azoknak a korábban megállapított rokkantsági járadékoknak az átlagát, amelyeket a Nyugdíjbiztosítási Alapból folyósítanak. A bázisévi átlagos megrokkánók induló nyugdíját ezért 1,35-ös korrekciós tényezővel felszorozzuk, hogy a rokkantsági járadékok tekintetében hihető időbeli lefutást kapjunk. Ezt a problémát megnyugtatóbban lehetne kezelni, ha rendelkezésünkre állnának a Nyugdíjbiztosítási Alapból finanszírozott nyugdíjban részesülő új rokkantsági nyugdíjasokra vonatkozó adatok nem és korév szerinti bontásban.

Egy másik kérdés a munkanélküliek és az inaktívak szolgálati idejének és járadékának a kezelése. Nincs adatunk a munkanélküli és inaktív járulékfizetőkre vonatkozóan, és nincs információnk arra a jövedelemalapra vonatkozóan sem, amely után a járulékot fizetik. A konzisztencia megtartása érdekében úgy döntöttünk, hogy járulékaikat nem vesszük figyelembe számításaink során; ugyanígy nem számítunk be szolgálati időt sem a munkanélküli és inaktív évek után.

A harmadik probléma a bázisévi átlagos bruttó bérre vonatkozó adatainkkal kapcsolatos. A munkaügyi statisztika az 5 főnél nagyobb létszámú cégek alkalmazottainak kifizetett bruttó bérek átlagát jelenti. Ez az adat azonban nem tartalmazza az önfoglalkoztatók és a mikrovál-

¹⁸ A változtatások teljes listája a szerzőknél érhető el.

1. FÜGGELÉK – AZ MNB NYUGDÍJMODELLJE

lalkozásoknál dolgozók csoportját, akik rendszerint minimálbért vallanak be az adóhatóságnak, és ezért a járulékalap jelentősen (az elmúlt években átlagosan 17%-kal) kisebb, mint az a bértömeg, amit az összes foglalkoztatott és a munkaügyi statisztikából származó átlagbér szorzataként kapunk. A régi modell egy hatékonysági együtthatót vezetett be ennek a hatásnak a figyelembevételére, ezzel azonban a modell inkonzisztens maradt, mivel így azok, akik ma kevesebb járulékot fizetnek, a jövőben változatlanul az átlagos nyugdíjat kapnák. Ezt a problémát úgy kezeltük, hogy egy korrekciós tényezőt vezetünk be, amely azt fejezi ki, hogy az egyes korévek milyen mértékben számoltak be kevesebb jövedelemről, mint ami a bruttó bértömegeből következne, és ezt a tényezőt beépítettük a nyugdíjformulába.

A negyedik tökéletlenség annak a következménye, hogy a modellben átlagokat használunk: a modell nem tudja helyesen visszaadni az olyan nem lineáris hatásokat, mint a múltbeli jövedelmek degresszív kezelése a nyugdíjformulában (az egyre magasabb jövedelmi sávokban a múltbeli jövedelemnek egyre kisebb hányadát veszik figyelembe), mivel az átlagbér mindig a legalacsonyabb sávba esik. Ennek következtében modellünk az első néhány évben valamelyest túlbecsüli az induló nyugdíjakat (ez a hatás 2013-ra fokozatosan megszűnik).

Modellünk ötödik hiányossága bizonyos fokig ellentételezi a negyediket. A valóságban az 1998 előtt végzett hallgatók esetében a felsőoktatásban töltött éveket szolgálati időként veszik figyelembe. Mivel erre az értékre vonatkozóan nem rendelkezünk megbízható becsléssel, úgy döntöttünk, hogy nem növeljük a szolgálati idő hosszát a felsőoktatásban töltött évekkel. Ennek eredményeképpen valamelyest alulbecsüljük a szolgálati időt és ezzel a járadékok összegét az első évtizedekben. Az érzékenységi vizsgálatok megerősítették, hogy az 1998 előtt a felsőoktatásban töltött évek átlagos számára vonatkozó ésszerű feltevések nem érintik a kvalitatív eredményeinket.

2. függelék – A 2013-tól életbe lépő jogszabályi változások szimulálása

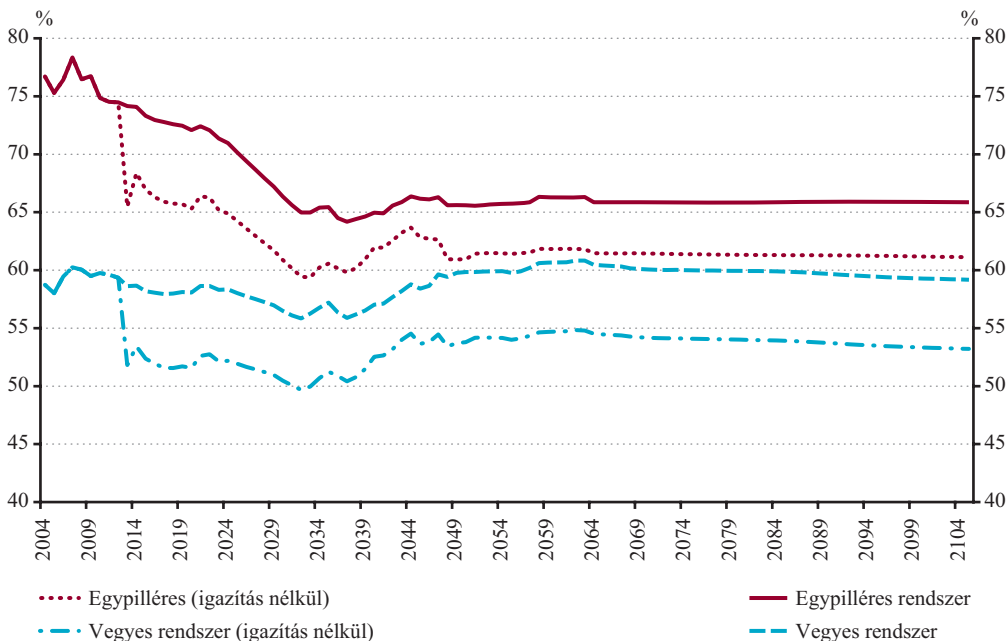
Fontos politikai kérdés vetődik fel a járadékformula megváltoztatása és a nyugdíjjövedelem adóztatásának a bevezetése kapcsán, amelyekre a társadalombiztosítási ellátásokról szóló törvény szerint 2013-ban kerülne sor. Ezek a nyugdíjtörvény által jelenleg tervbe vett változások egyrészt egy új nyugdíjformulát vezetnének be, amely a múltbeli bruttó kereseten (az eddigi nettó helyett) és eltérő szorzón alapulna. Másrészt a nyugdíjak adóztatása van napirenden. Szimulációs célból készítettünk egy kapcsolót, amely segítségével a felhasználó a nyugdíjak kiszámítása és adóztatása során ki tudja iktatni a fenti változásokat.

A „no policy change” feltevésből annak eredeti értelmében az következne, hogy a jelenlegi jogszabályi környezet fennmarad, ami ebben az esetben azt jelentené, hogy a nyugdíjak 2013-ban jelentős mértékben visszaesnének. Minthogy a jogszabály számos kérdést nyitva hagy (ezt AUGUSZTINOVICS, 2005 is megjegyzi), és mivel a nyugdíjak további korrekciók nélküli megadóztatása politikailag nem tűnik megvalósíthatónak, az alapváltozatban a „no policy change” forgatókönyvet úgy értelmezzük, mint amelyben 2012-ről 2013-ra nem következik be változás

F2.1. ábra

Induló öregségi nyugdíjak pótlási arányai

(a 2013-as korrekciókkal és azok nélkül)



Forrás: A szerzők számításai.

2. FÜGGELÉK – 2013-AS ÉVTŐL ÉLETBE LÉPŐ JOGSZABÁLYI...

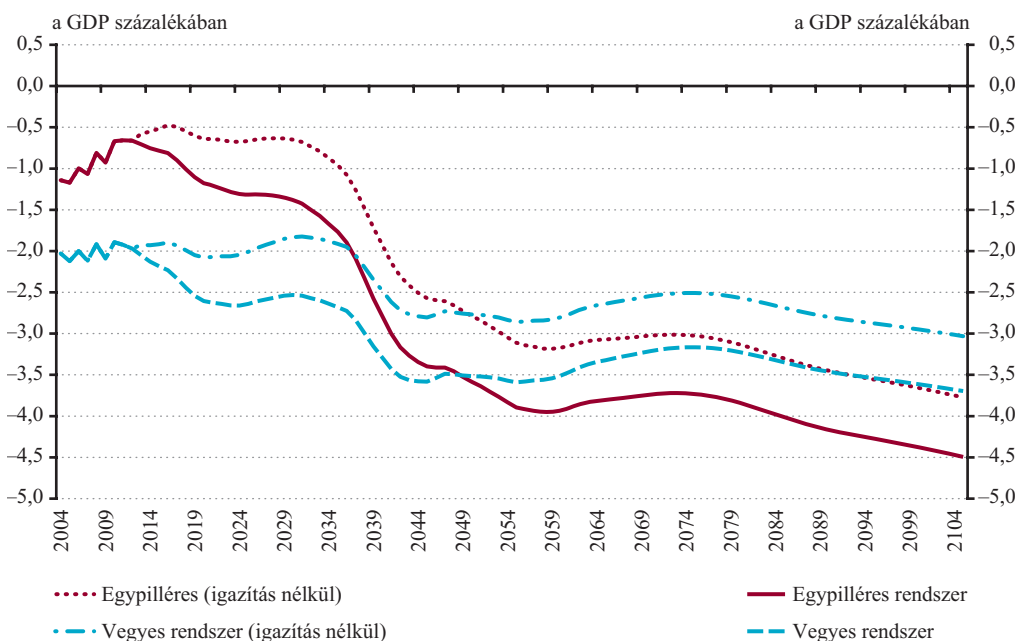
a szabályozási környezetben. Az alábbiakban a jogszabályi változásoknak a Nyugdíjbiztosítási Alap egyensúlyára és a belépéskori pótlási arányokra gyakorolt hatását megjelenítő szimulációs eredményeket mutatjuk be.

Az F2.1. ábrán bemutatott modellszimulációkból arra következtethetünk, hogy ha a nyugdíjakat a normál személyi jövedelemadó-kulcsokkal adóztatnák meg, akkor az új formula 2012-ről 2013-ra az induló nyugdíjak több mint 5 százalékpontos egyszeri csökkenéséhez vezetne.¹⁹ A korábban megállapított nyugdíjak még nagyobb mértékben esnének vissza (mivel az adóztatás hatását nem ellentételezné az induló nyugdíjak kiszámításakor alkalmazott nettó helyett bruttó jövedelem).

F2.2. ábra

A Nyugdíjbiztosítási Alap jövőbeni egyenlegei

(a 2013-as korrekciókkal és azok nélkül)



Forrás: A szerzők számításai.

Az F2.2. ábra a fenti változásoknak a Nyugdíjbiztosítási Alap egyensúlyára gyakorolt hatását mutatja be. 2013-tól kezdődően, párhuzamosan a pótlási arányok csökkenésével, jelentős javulást figyelhetünk meg a tb-alap egyenlegében. 3%-os reáldiszkontrátát alkalmazva az új jogszabály teljes hatása 45 százalékponttal alacsonyabb IPL lenne (az IPL a GDP 237%-áról a 192%-ára csökkenne).²⁰

¹⁹ A második pillérben 2,1%-os nettó reálhozamrátát használtunk.

²⁰ 5%-os reáldiszkontráta mellett az IPL 17 százalékponttal, a GDP 100%-áról 83%-ára csökken.

Elsőre azt gondolhatnánk, hogy 2013-ban, a korábban megállapított nyugdíjak teljes állományának a megadóztatása után hirtelen lényegesen javulna az egyenleg. Ezzel szemben csak az egyenleg fokozatos javulását figyelhetjük meg, amit szintén a jelenlegi jogszabály 2013 után hatályba lépő rendelkezése magyaráz, a korábban megállapított nyugdíjak esetében ugyanis csak az 1950 után született nyugdíjasokat érinti az adóztatás. Ez egy fontos elem, mivel 2013-ban az öregségi nyugdíjasok többsége 1950 előtti születésű lesz.

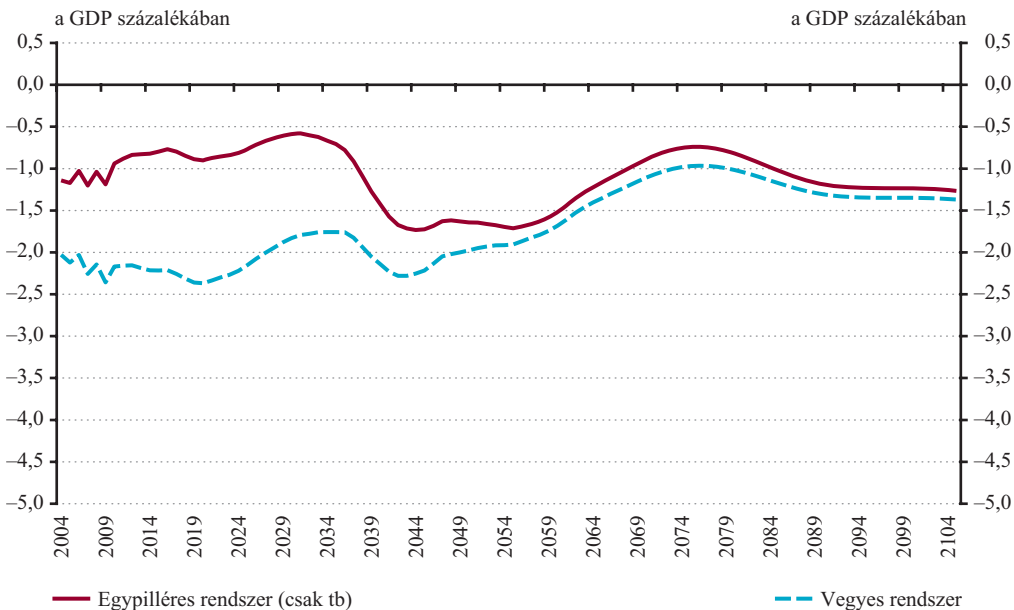
3. függelék – Szimulációk különböző forgatókönyvek mellett

Az alábbiakban olyan szimulációkat mutatunk be, amelyek a demográfiai trendek és az aktív-társi arány alakulása tekintetében az alapváltozattól eltérő feltevéseken alapulnak.

Az F3.1. ábra a fiatalodó népességet alapul vevő demográfiai forgatókönyv eredményeit mutatja be. Az ábra arra enged következtetni, hogy az egypilléres felosztó-kirovó rendszer fenntarthatósága, 82%-os implicit nettó kötelezettségállománnyal (az IPL-eket lásd az F3.1. táblázatban), lényegesen jobb, mint az alapváltozatban. E rendszer privatizálása a teljes előrejelzési időtávon át magasabb hiányokhoz vezet, és ezért a vegyes rendszerben nem javul a fenntarthatóság. Az alapváltozatban 2050 után azért válik kifizetődővé a reform, mert abszolút értékben olyan sokkal magasabbak a bevételek a kiadásoknál, hogy még a kiadásoknak a bevételekénél kisebb arányú csökkenése is a hiány csökkenését eredményezi. A fiatalodó népességet alapul vevő demográfiával viszont már nem ez a helyzet, ez magyarázza, hogy miért nem kapjuk vissza a szisztematikus reform kifizetődési szakaszát, és miért csak az előrejelzési időszak legvégén látjuk a görbéket közeledni egymáshoz.

F3.1. ábra

A Nyugdíjbiztosítási Alap jövőbeni egyenlegei
(fiatalodó népességet és alap aktivítási pályát feltételezve)



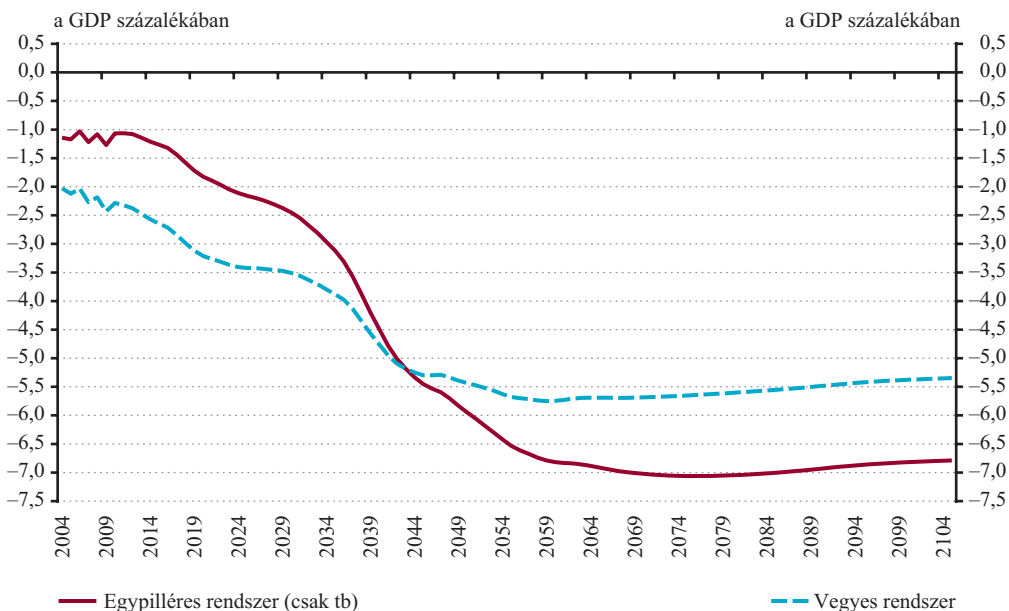
Forrás: A szerzők számításai.

A következő ábrán ismertetett, idősödő népességet alapul vevő forgatókönyv meglehetősen lehangoló jövőt tár elénk: az előreszámítás szerint a Nyugdíjbiztosítási Alap hiánya 2050-re eléri a GDP 5%-át, és örökre ezen a szinten marad. A rendszerből adódó nettó implicit állami kötelezettségállomány eléri a GDP 340%-át, és a reform sokkal hatékonyabbnak bizonyul, mint a kiinduló esetben. Emellett a fiatalodó és idősödő népességet alapul vevő demográfiai forgatókönyvekkel végzett szimulációk összevetése arra is rávilágít, hogy a demográfia milyen fontos szerepet játszik a nyugdíjrendszer jövőjében.

F3.2. ábra

A Nyugdíjbiztosítási Alap jövőbeni egyenlegei

(idősödő népességet és alap aktivítási pályát feltételezve)



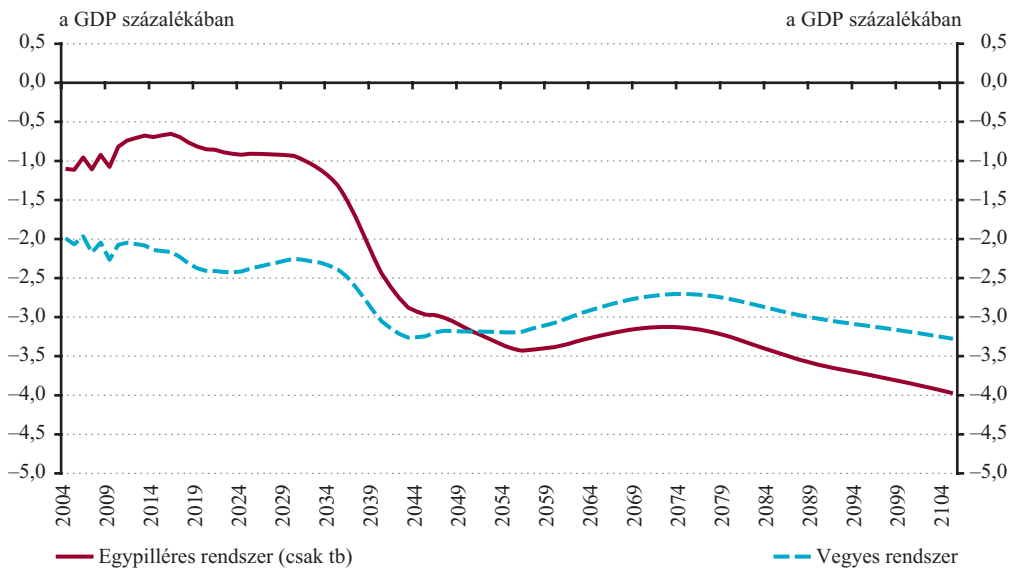
Forrás: A szerzők számításai.

A két utolsó ábra a különböző aktivítási forgatókönyvek eredményeinkre gyakorolt hatását mutatja. Megállapítható, hogy a hosszú távra vonatkozó kvalitatív következtetéseinket nem befolyásolják az aktivítási arányok jövőbeni alakulására vonatkozó, valamivel optimistább feltevések. A magasabb aktivítási arányokból magasabb bevételek következnek, ezek ugyanakkor erőteljesen növelik a pótlási arányokat is, ami ellenkező irányú hatást fejt ki a Nyugdíjbiztosítási Alap egyenlegére. A magasabb aktivítási arányok azonban rövid távon mégis javítják a felosztó-kirovó rendszer egyensúlyát, mivel a járulékfizetők száma nő, miközben a jelenleg kifizetett nyugdíjjáradékok változatlanok maradnak.

F3.3. ábra

A Nyugdíjbiztosítási Alap jövőbeni egyenlegei

(alap demográfiai feltevések és optimista aktivitási pálya mellett)

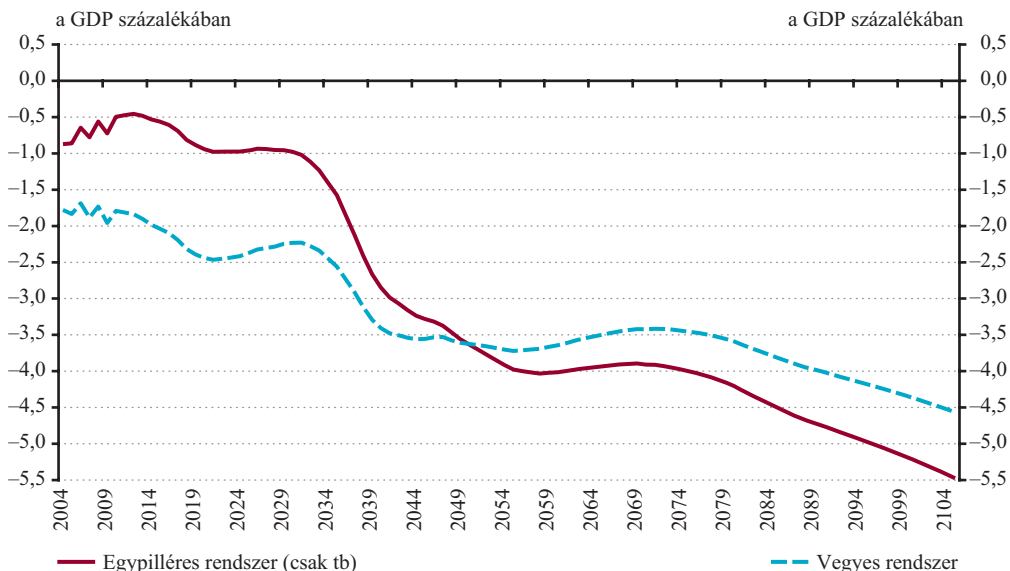


Forrás: A szerzők számításai.

F3.4. ábra

A Nyugdíjbiztosítási Alap jövőbeni egyenlegei

(alap demográfiai forgatókönyv és az ECFIN aktivitási és makropályája mellett)



Forrás: A szerzők számításai.

Az F3.1. táblázat összesíti a különféle forgatókönyvekből adódó IPL-eket, és bemutatja a második pillér bevezetésének hatását az IPL-re, mind az adósságból, mind az adóból történő finanszírozás esetében. Az alap+ és alap– az alap demográfiai trendeket jelenti az alapváltozathoz képest pozitív, illetve negatív bevándorlási mérleg mellett.²¹ Megállapítható, hogy a bevándorlási hatásokra tett védhető feltevések nem módosítják jelentősen eredményeinket.

F3.1. táblázat

Nettó implicit nyugdíjkötelezettségek

| Demográfia | Aktivitás | Csak tb-rendszer | A tényleges vegyes rendszer (alapváltozat) | Változás (többletadósság, vagyis egyszerű különbség) | A költségvetés hozzáigazítása a kieső bevételekhez | Változás (kiigazított költségvetés) |
|----------------------------------|-----------|------------------|--|--|--|-------------------------------------|
| <i>2%-os reáldiszkontrátával</i> | | | | | | |
| Alapváltozat | Alap | -479% | -469% | 10% | -418% | 61% |
| Alapváltozat + | Alap | -489% | -481% | 8% | -428% | 61% |
| Alapváltozat – | Alap | -470% | -457% | 13% | -408% | 62% |
| Fiatalodó | Alap | -161% | -231% | -71% | -161% | 0% |
| Öregedő | Alap | -770% | -690% | 80% | -644% | 126% |
| Alapváltozat | Optimista | -408% | -413% | -6% | -357% | 51% |
| Alapváltozat | ECFIN | -439% | -442% | -3% | -386% | 53% |
| <i>3%-os reáldiszkontrátával</i> | | | | | | |
| Alapváltozat | Alap | -216% | -237% | -21% | -194% | 22% |
| Alapváltozat + | Alap | -217% | -240% | -23% | -196% | 21% |
| Alapváltozat – | Alap | -216% | -235% | -19% | -194% | 22% |
| Fiatalodó | Alap | -82% | -135% | -53% | -82% | 0% |
| Öregedő | Alap | -350% | -341% | 8% | -302% | 48% |
| Alapváltozat | Optimista | -180% | -209% | -30% | -162% | 18% |
| Alapváltozat | ECFIN | -193% | -221% | -28% | -175% | 18% |
| <i>5%-os reáldiszkontrátával</i> | | | | | | |
| Alapváltozat | Alap | -73% | -100% | -27% | -69% | 4% |
| Alapváltozat + | Alap | -72% | -100% | -28% | -68% | 4% |
| Alapváltozat – | Alap | -74% | -101% | -26% | -70% | 4% |
| Fiatalodó | Alap | -35% | -70% | -35% | -35% | 0% |
| Öregedő | Alap | -115% | -134% | -20% | -105% | 10% |
| Alapváltozat | Optimista | -58% | -89% | -31% | -55% | 3% |
| Alapváltozat | ECFIN | -60% | -91% | -31% | -57% | 3% |

Forrás: A szerzők számításai.

²¹ A bevándorlási mérleg az alap forgatókönyvben +12 000, míg az alap- forgatókönyvben +4000, az alap+ forgatókönyvben pedig +20 000. A további részleteket lásd: HABLICSEK (2005).

MNB-tanulmányok 40.

2005. december

Nyomda: D-Plus

H-1033 Budapest, Szentendrei út 89-93.