



az előadás letölthető:  
[www.patikapenztar.hu/  
maganszemelyeknek/Corvinus](http://www.patikapenztar.hu/maganszemelyeknek/Corvinus)



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

# Magánnyugdíjpénztár mint a magyar nyugdíjrendszer pénzintézeti szereplője

2013. december 3.

Budapesti Corvinus Egyetem

dr. Lukács Marianna

c. egyetemi docens, Budapesti Corvinus Egyetem



# A három pilléren nyugvó magyar nyugdíjrendszer



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

- Rászorultság: a szociális segélyek
- Kötelező nyugdíjbiztosítás
  - Társadalombiztosítási Nyugdíjalap (ONYP)
  - Magánnyugdíjpénztárak
- Önkéntes biztosítási formák (öngondoskodás)
  - Önkéntes nyugdíjpénztárak
  - Nyugdíj-előtakarékossági számla (NYESZ)
  - Foglalkoztatói nyugdíjszolgáltató intézmény (FNYI)
  - Üzleti magán nyugdíjbiztosítások



# A magánnyugdíjpénztári konstrukció



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

- **A magánnyugdíjpénztár célja:** társadalmi kockázat egyéni kezelése befizetési kötelezettség mellett
- **Az alapító:** magánszemélyek vagy önkéntes nyugdíjpénztár
- **A magánnyugdíjpénztár bevételei:** a pénztári tagdíjak és azok hozama
- **A magánnyugdíjpénztár által finanszírozott szolgáltatások:** élethosszig járó járadék
- **Résztétel:** aki az állami rendszerben a kétpilléres konstrukciót választotta, annak kötelező
- **Biztosítási alapelv:** egyéni ekvivalencia
- **Az alkalmazott biztosítási technika:** egyéni befizetéssel meghatározott tőkefedezeti egyéni számlás rendszer

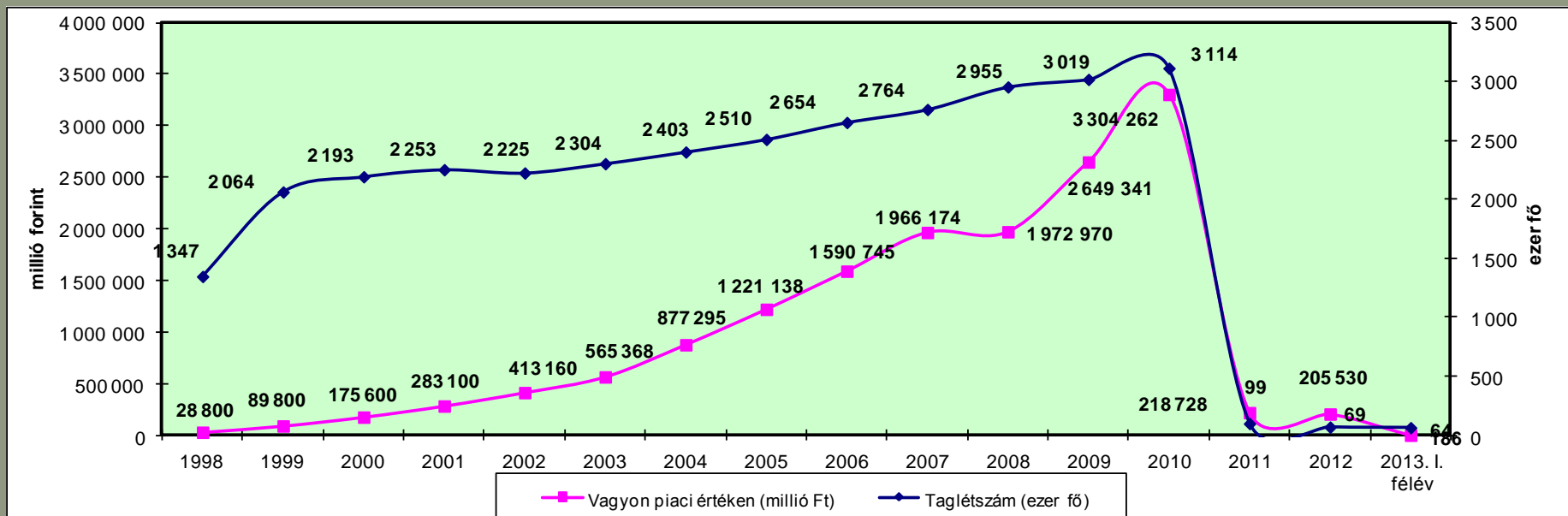


# Magánnyugdíjpénztárak: a legfontosabb mutatószámok 1998 - 2013. I. félév (nmb.hu)



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

- 2010-ben több mint 3 millió tag, 2013. I. félévben 63 755 tag
- A vagyon piaci értéke 2010. december 31-én: 3 304 milliárd, 2012-ben 194 milliárd, 2013. I. félév: 186 milliárd
- A szektor havi bevétele: 2010-ben 25-30 milliárd volt, jelenleg az állami pillérbe kerülnek a befizetések





# A magánnyugdíjpénztári portfólió alakulása piaci értéken 2008-2013.06.30. (millió Ft)



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

Megnevezés	2008. 12.31.	2009. 12.31.	2010. 12.31.	2011. 12.31.	2012. 12.31.	2013. 06.30.
Portfólió összesen	1 869 582	2 606 913	3 102 498	226 292	192 027	186 975
Bankszámla, készpénz	54 855	57 939	43 127	8 553	5 095	14 990
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok (kötvények)	1 098 778	1 380 316	1 571 924	113 833	107 154	102 030
ebből: Magyar állampapír	1 005 493	1 238 351	1 447 753	107 525	88 874	97 632
Részvények	261 308	317 000	310 938	27 320	19 243	18 851
Befektetési jegyek	470 555	801 109	1 092 664	74 501	61 099	51 708
Egyéb	-15 914	50 549	83 845	2 084	-565	-603



# 1997: a második pillér bevezetésének okai



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

- Az állami, pay as you go rendszer fenntarthatatlan (demográfia, foglalkoztatottság, magas arányú feketegazdaság)
- Az állami nyugdíjrendszer deficitjének láthatóvá tétele: a második pillér bevezetése mellett az akkori tervek szerint az első pillér 2025-re egyensúlyba került volna, és a két állami pillér együttesen egy fenntartható nyugdíjrendszert eredményezett
- Kockázatmegosztás egyéni szinten is: a nyugdíjas évek kockázatainak porlasztása a felosztó-kirovó és a tőkefedezeti rendszer



# 1997: a második pillér bevezetésének céljai



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

- Az állami nyugdíjrendszer induláskori deficitjének láthatóvá tétele, majd annak reformjával fokozatos megszüntetése: számítások szerint az első pillér 2025-re egyensúlyba került volna
- Az egyéni felelősségvállalás erősítése: a magánnyugdíjpénztárba fizetett tagdíj és a valamikori nyugdíj között erős kapcsolat
- A gazdasági növekedés felpörgetése a második pillérben megjelenő megtakarítások reálgazdaságba való befektetése útján
- A tagok részesüljenek a feltörekvő piacok extra hozamából – Magyarország akkor még annak számított



# 1997: a magánnyugdíjpénztárak bevezetésének eszközszerkezete



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

- MSZP-SZDSZ kétharmad döntése és a Fidesz élénk tiltakozása mellett
- A pénzügyi szektor szolgáltatson és ne irányítson – ezért a második pillér jogi formája pénztár (mutual fund) lett (előzmény: az önkéntes nyugdíjpénztárak 1993. évi indulása jó start volt, erre lehetett építeni)
- Önkéntesség: minden 45 év alatti járulékfizető szabadon eldönthette, hogy belép-e a magánnyugdíjpénztárba; a pályakezdők részére a belépés kötelező volt
- A második pillérbe kerülő járulék mértéke fokozatos növeléssel: 6-7-8% - erő a számottevő vagyonban
- Magánnyugdíjpénztár: alapítás szolvencia nélkül, magánszemélyek vagy önkéntes nyugdíjpénztár által





# 1997: már az induláskor elvarratlan kérdések



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

- **Járulék-nyilvántartás:** a vagyonra (a járadékszolgáltatás alapja) vonatkozó eltérő kimutatás esetén kinek van igaza? – az ONYF lett volna alkalmas, de ellenérdekelt volt a magánnyugdíjpénztárak térnyerésében – ezért a KSH-hoz került a központi járulék-nyilvántartás
- **A járadék szabályozatlansága:** a makromodellek kiindulópontja az volt, hogy a valamikori nyugdíj aránya a két állami pillérből  $\frac{2}{3}$  pay as you go –  $\frac{1}{3}$  magánnyugdíjpénztár lesz; ezzel szemben a magánnyugdíjpénztár befizetéssel meghatározott konstrukció, vagyis nem adhat garantált járadékot



# Indulás: a magánnyugdíjpénztárak piacra lépése valódi siker



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

- A törvény kihirdetését követő alig féléven belül egymillió munkavállaló lépett be valamelyik magánnyugdíjpénztárba

DE

- Ezek a pénztárak döntő részben banki-biztosítói háttérhez kötődtek
- A Fidesz 1998. évi hatalomra kerülésekor a pénztárba fizetendő járulékot befagyasztotta 6%-on (a nyugdíjhoz aránylag közelebb állók részére ez jelentős nyugdíj-váromány csökkenést okozott



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

# Magánnyugdíjpénztári problémák 2000-2010



# Működési költségek: a tagdíjból levont díjak és a vagyonkezelés költsége - magas magyar díjak



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

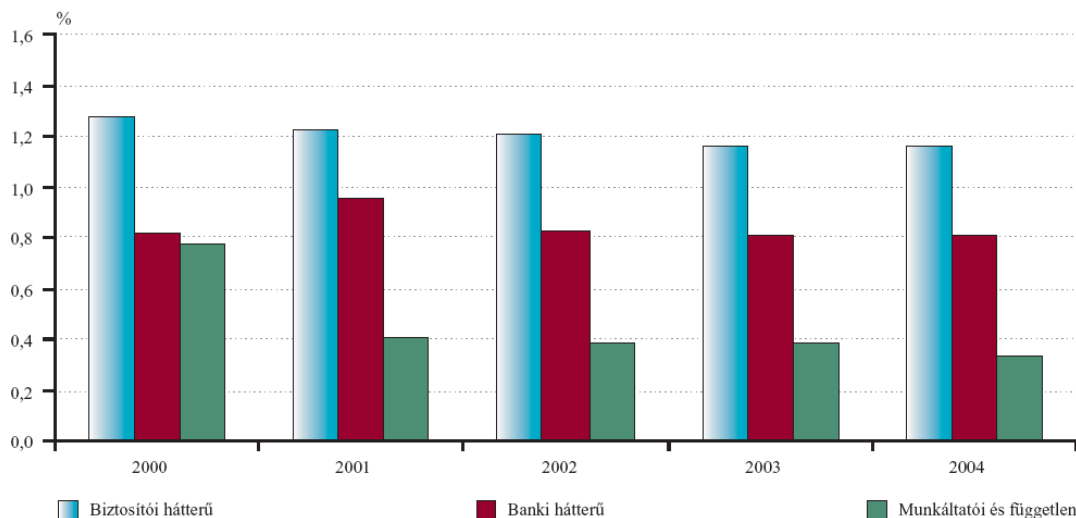
## A levonások aránya a tagdíjbefizetések százalékában

	2000	2001	2002	2003	2004
Hazai magánnyugdíjpénztárak	5,74	6,39	6,71	6,71	6,46
Lengyel nyugdíjalapok	9,00*	8,35	6,54	6,23	6,22

Forrás: PSZÁF, Knuife. A szerzők számításai.

\* Becslés alapján.

## Vagyonkezelési díjak alapítói háttér szerint



Forrás: PSZÁF. A szerzők számításai.



# A magánnyugdíjpénztár díjterhelése a régióban: a magyar adat a legmagasabb



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

## Díjterhelés a régióban<sup>24</sup>

	Magyarország	Lengyelország	Bulgária	Horvátország
Terhelési mutató	16,5-30,7% átlag 24,1%	17,6%	23,2%	23,1%
A második pillér indulási éve	1998	1999	2000	2002
A második pillérbe befizetett tagdíjak aránya a bérekhez viszonyítva	8%	7,3%	4%	5%
Vagyonkezelési díj (bp 2004)	55-143	max 60	max 100	max 120
Befizetésekből levont díjak aránya (2004)	6,0%	6,2%	max 5%	max 0,8%
A beszedés és behajtás centralizált	-	+	+	+
A számlavezetés centralizált	-	-	-	+

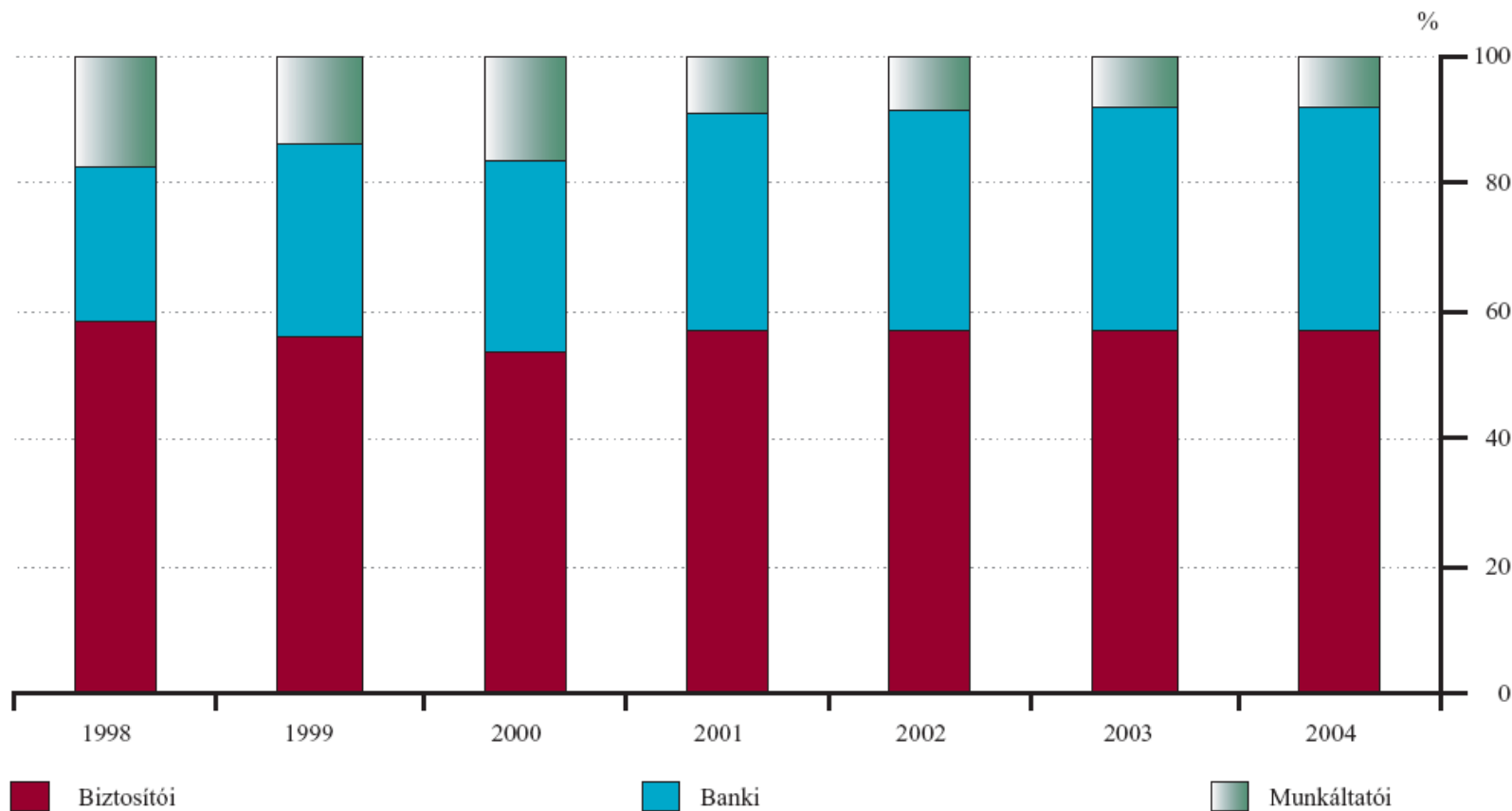
*A nemzeti szabályozások alapján, magyarországi vagyonkezelési díj: átlagos nyilvántartási értéken számolt vagyon alapján.*



# Magánnyugdíjpénztári koncentráció



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi



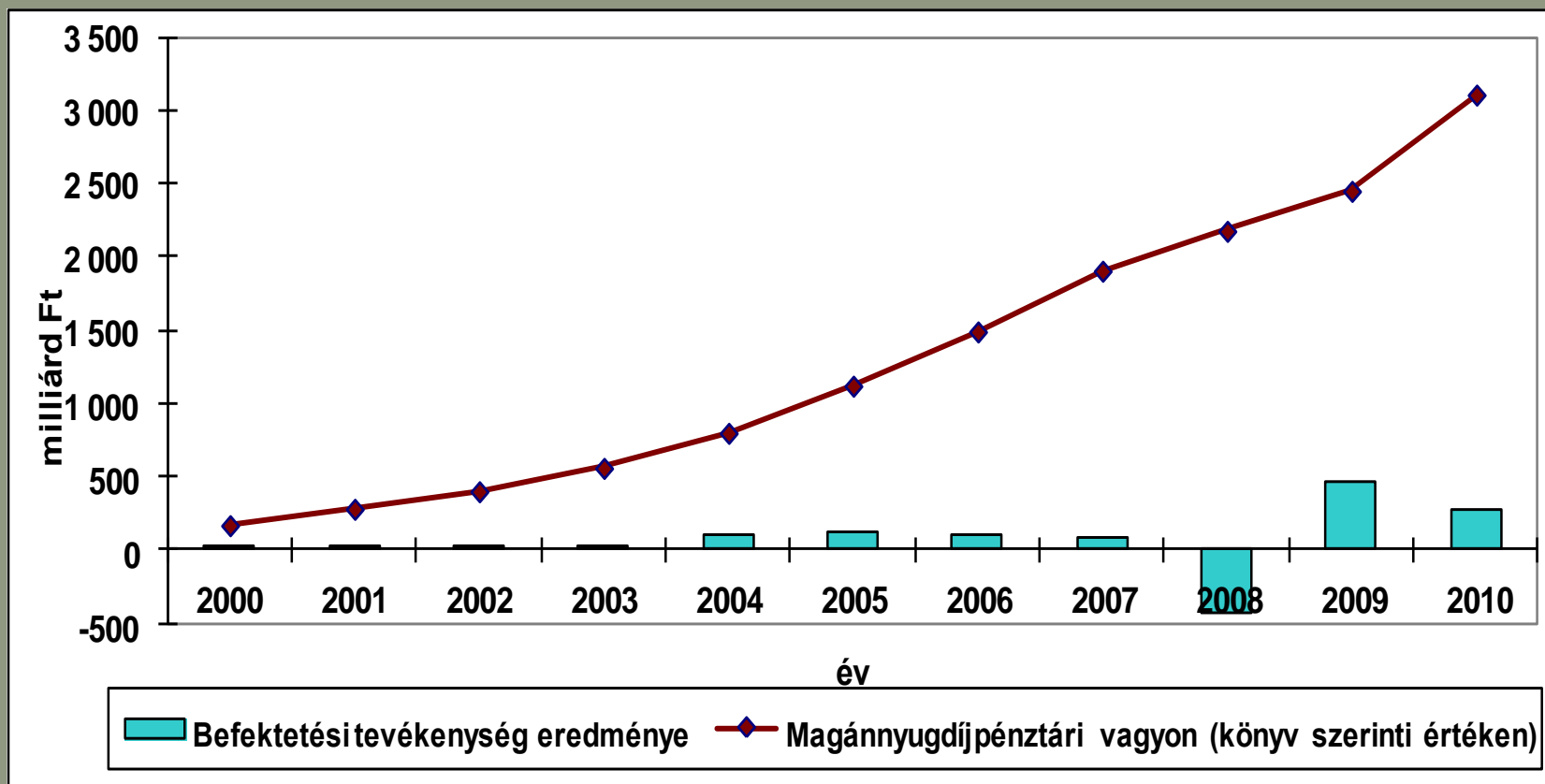
Forrás: PSZÁF.



# A magánnyugdíjpénztári szektor hozamteljesítménye 2000-2010



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi





# Magánnyugdíjpénztári portfólió: 51% az állampapír-kitettség



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

Megnevezés	2006. 12.31.	2007. 12.31.	2008. 12.31.	2009. 12.31.	2010. 12.31.
Portfólió összesen	1 590 745	1 979 361	1 869 582	2 606 913	3 102 498
Bankszámla, készpénz	38 256	17 523	54 855	57 939	43 127
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok (kötvények)	1 096 279	1 214 948	1 098 778	1 380 316	1 571 924
ebből: Magyar állampapír	1 069 935	1 157 139	1 005 493	1 238 351	1 447 753
Részcvények	152 811	306 398	261 308	317 000	310 938
Befektetési jegyek	224 418	342 849	470 555	801 109	1 092 664
Egyéb	78 981	97 643	-15 914	50 549	83 845

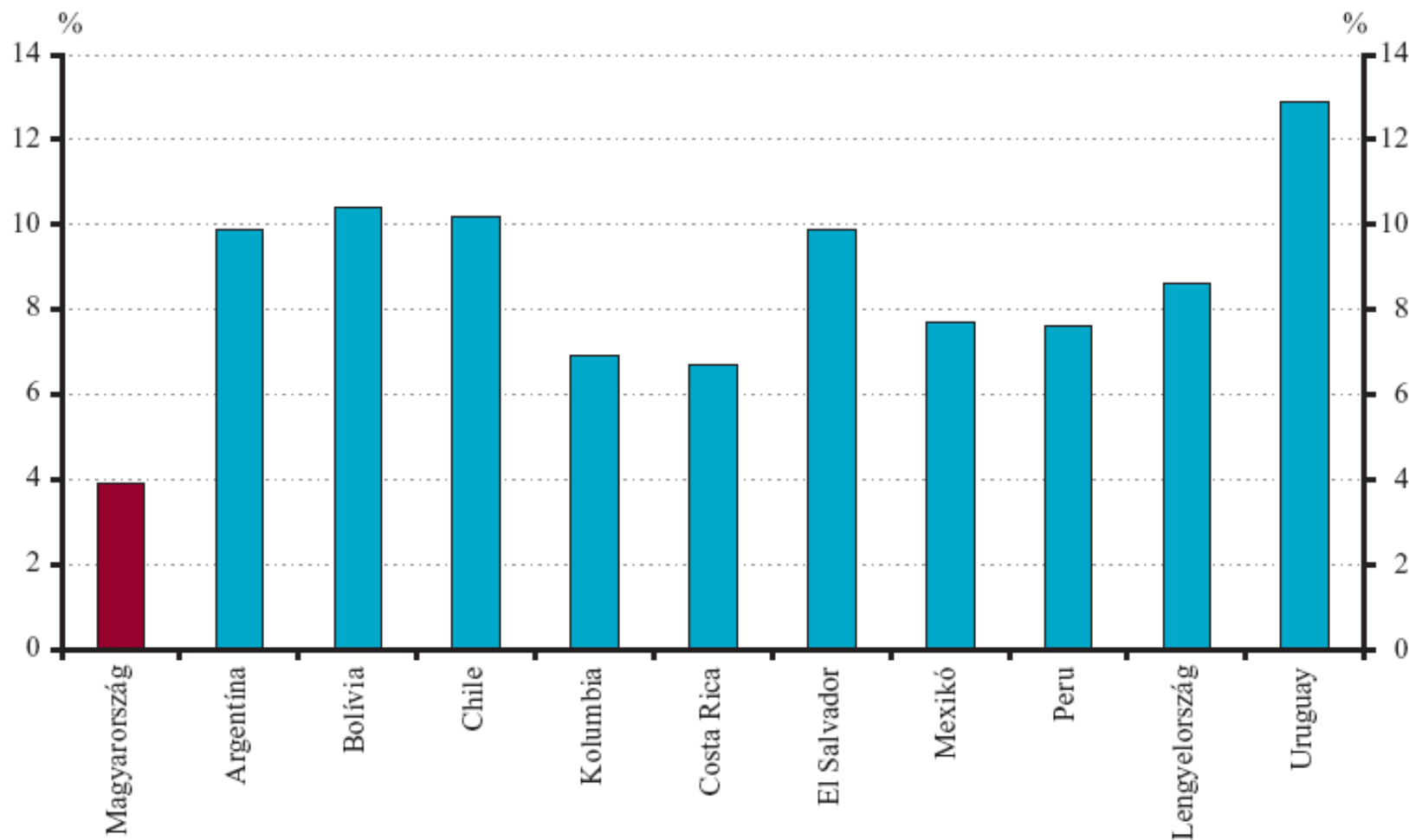




# Átlagos reálhozamok: gyenge magyar teljesítmény



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi



Forrás: FSAP (2005).



# 2009 őszén: a pénzügyi szektor sikertelen kísérlete a magánnyugdíjpénztárak átalakítására



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

- **Apropó: járadékszabályozás (2008: jelzálogpiaci válság, vagyonvesztés); állítás: a járadékszolgáltatás feltétele szolvencia legyen (ekkor már közel 3 ezer milliárd forint vagyonnal rendelkeztek a magánnyugdíjpénztárak)**
- **A pénzügyi szektor célja: kontroll nélküli nyereség a járadékszolgáltatásban**
- **Eszköz: a magánnyugdíjpénztárak kötelező jogutód nélküli elszámolását követően önálló magán nyugdíjbiztosítók létrehozása**
- **Sólyom László köztársasági elnök alkotmányossági kontrollra küldi a törvényt, aminek az eredményét a Parlament már nem kapja meg (választások)**



# 2010: a magánnyugdíjpénztári pillér megszüntetésének körülményei



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

- 2010. december: szabad pénztárválasztás
  - aki marad a második pillérben, elveszíti az első pillérből a nyugdíjjogosultságát
  - 2011-ben a magánnyugdíjpénztári befizetések az első pillérbe kerülnek (12 havi járulék-kiesés)
  - 2012. januárjától az eredeti töredékére csökkentett működési költség és vagyonkezelési díj
- Az eredmény (2011. elején): 100 ezer maradó pénztártag, 218 milliárd forint vagyon
- Ez azt jelenti, hogy az egy főre jutó vagyon 2,18 millió forint, vagyis nem csak a magas megtakarítással rendelkezők maradtak a magánnyugdíjpénztárakban



# 2011: újabb szigorítások

## 2012: újabb szűkülés



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

- 2011. december: újabb szabályok
  - Határozatlan időre az állami pillérbe kerülnek a pénztártagok befizetései (nincs működési célú bevétele a kasszáknak)
- Következmény (2012):
  - 2012 végén 69 112 tag
  - A vagyon piaci értéke 2012 végén 192 milliárd
  - OTP: kiszáll a magánnyugdíjpénztári piacról
  - Allianz: Szövetség néven a maradók részére alternatíva
- 2013 I. félév:
  - 64 ezer magánnyugdíjpénztár tag
  - A vagyon piaci értéke: 186 milliárd forint



# Tanulságok



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

- A magánnyugdíjpénztárak folyamatos állampapír-vásárlása kényelmessé tette az államot (2010: 1 571 milliárd forint értékű állampapír a portfólióban; ez az akkori államadósság 7,2%-a volt)
- A második pillérbe kevesebb járulék került (eredeti terv: 6-7-8%) évenkénti emeléssel – kevesebb lesz a nyugdíj
- A magyar második pillér rosszul teljesít a működési költségek és a hozamok tekintetében is
- Probléma a járulékbehajtással: a feladat az APEH-hez (NAV) került, de a működési költségek nem csökkentek
- Részvényportfólióra való áttérés rossz időzítéssel (2008)
- A szektor oligopol helyzetű volt: a hat vezető kassza a tagság 87%-át, a vagyon 84%-át uralta
- + 1: Az első pillér reformja elmaradt, sőt: az első pillér politikai hozama többszöröse a tőkefedezeti pillér nettó hozamainak



# Hova lett a magányugdíjpénztári 3 102 milliárd (2010. december)?



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR

...az Igazi

<b>Nyugdíjreform és Adósságcsökkentő Alap kifizetései</b> (2011. máj. - 2013. júl., milliárd forint)	
Az államadósság csökkentésére	kb. 1855,0
Ebből IMF-hitelre	243,3
Önkormányzatoktól átvett adósságokra	81,3
Reálhozam- és tagdíjkiegészítés	233,2
Központi költségvetés és TB	459,0
MNV részére átadott eszközök	132,6

FORRÁS: VG-SZÁMÍTÁS, NYRA ORSZÁGGYŰLÉSI BESZÁMOLÓJA, ÁKK

- 2013. októberben a kezelt vagyon (NYRA): 218 milliárd forint

# Ajánlott irodalom – nyugdíj I.



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

- **Az előadás elérhető:**  
[www.patikapenztar.hu](http://www.patikapenztar.hu) / magánszemélyeknek/Corvinus Egyetem
- **Barr, Nicholas:** A jóléti állam gazdaságtana, Akadémiai, Budapest, 2009.
- **Stiglitz, Joseph E.:** A kormányzati szektor gazdaságtana, KJK-KERSZÖV, Budapest, 2000.
- **Dr. Lukács Marianna: Nyugdíjfinanszírozási pillérek 2010**  
[http://www.tradiciopenztar.hu/alap.php?inc=gyik&menu\\_id=30](http://www.tradiciopenztar.hu/alap.php?inc=gyik&menu_id=30)
- **Nyugdíj- és Időskori Kerek Asztal Jelentése, 2009. december**
- **CEMI: Makro egyensúly és gazdasági növekedés**  
[http://www.cemi.hu/data/uploadfile/en\\_1606/php302d9k.Macro%20balance%20and%20growth.pdf](http://www.cemi.hu/data/uploadfile/en_1606/php302d9k.Macro%20balance%20and%20growth.pdf)
- **MNB tanulmány: Kihívások előtt a magyar nyugdíjrendszer**  
[http://www.mnb.hu/engine.aspx?page=mnbhu\\_mnbtanulmanyok&ContentID=8683](http://www.mnb.hu/engine.aspx?page=mnbhu_mnbtanulmanyok&ContentID=8683)
- **MNB tanulmány: A magyar nyugdíjrendszer fenntarthatósága**  
[http://www.mnb.hu/engine.aspx?page=mnbhu\\_mnbtanulmanyok&ContentID=7559](http://www.mnb.hu/engine.aspx?page=mnbhu_mnbtanulmanyok&ContentID=7559)

# Ajánlott irodalom – nyugdíj II.



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR  
...az Igazi

- **MNB tanulmány: A magánnyugdíjpénztárak működése és fenntarthatósága**  
[http://www.mnb.hu/engine.aspx?page=mnbhu\\_mnbtanulmanyok&ContentID=7712](http://www.mnb.hu/engine.aspx?page=mnbhu_mnbtanulmanyok&ContentID=7712)
- **Banyár J. – Mészáros I. (2003):** Egy lehetséges és kívánatos nyugdíjrendszer, Gondolat Kiadói Kör, Budapest
- **Botos K. (2010):** Demográfia és nyugdíjrendszer. Polgári Szemle, pp. 46-55
- **Kovács E. (2010):** A nyugdíjreform demográfiai korlátai. Hitelintézeti Szemle, pp. 101-112
- **Simonovits A. (2009):** Népeségöregedés, TB-nyugdíj és megtakarítás. Parametrikus nyugdíj-reformok. Közgazdasági Szemle, pp. 297-321
- **Lukács Marianna: Második pillér kritika**  
<http://www.portfolio.hu/cikkek.tdp?k=7&i=74988>
- **Augusztinovics M. (2007):** Elmulasztott lehetőség, Nyugdíjreformok Közép-Kelet-Európában. In: Lentner Csaba (szerk). Pénzügypolitikai stratégiák a XXI. század elején. Akadémia Kiadó, pp. 245-256