



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



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

A nyugdíjrendszer közgazdasági vonatkozásai

2013. december, Budapesti Corvinus Egyetem

dr. Lukács Marianna

c. egyetemi docens, Budapesti Corvinus Egyetem



Az előadáson választ keresünk arra, hogy...



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- Milyen körülmények között, hogyan jelent meg a nyugdíj?
- Mi a PAYG alapú és mi a tőkefedezeti alapon működő nyugdíj, és mik a legfontosabb jellemzőik?
- Melyik nyugdíjtípus volt hamarabb?
- Miért avatkozott be az állam a nyugdíjrendszerbe?
- A nyugdíjrendszerben az egyes szereplőknek (egyének, munkáltatók, állam) milyen céljaik vannak és azok egymással összeegyeztethetőek-e?
- Az egyes nyugdíjtípusok milyen ponton, ezzel együtt milyen kockázatait és működési zavarait vannak?
- Milyen feltételek mellett fenntartható a nyugdíjrendszer?



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

A nyugdíj definíciója, formái, az egyes rendszerek jellemzői



Az öregségi nyugdíj definíciója



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

Az egyén életútja során a fogyasztás kisimítása oly módon, hogy a munkában töltött évek jövedelméből a nem munkában töltött évek időtartamára a társadalmilag hatékony reálszintű fogyasztás biztosított legyen

- A redisztribúció (akár állami, akár tőkefedezeti rendszerrel) a nyugdíj biztosításának eszköze
- **NEM** tárgya az öregségi nyugdíjnak az időskori megélhetés biztosítása a szociális segélyezés rendszerén keresztül



A nyugdíjrendszerben részt vevő egyén célja: a jövőbeni fogyasztás biztosítása



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

A jövőbeni fogyasztás jelenbeli biztosításának eszközei	Példa	Az eszközök korlátai
Tartalékolás	Ingatlan és értéktárgyak vásárlása	Nincs
Raktározás	Élelmiszer és tartós fogyasztási cikkek felhalmozása	<ul style="list-style-type: none">•Szavatosság•Szolgáltatásokat (pl. időskori ápolás) nem lehet raktározni
Ígéret (család)	Idős szülő támogatása	Kétoldali altruizmus
Ígéret (állam)	Nyugdíj	Az állami (jellemzően PAYG) nyugdíjrendszer fenntarthatósága
Pénz, értékpapír	<ul style="list-style-type: none">•Saját megtakarítás•Tőkefedezeti nyugdíjrendszerben való részvétel	A tőkefedezeti pillér korlátai (vagyonnövekedés, infláció)



Az öregségi nyugdíjat nyújtó állami és intézményi szereplők céljai



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- A fogyasztás kisimítása (újraelosztás a munkában töltött és a nyugdíjban töltött élekciklusok között)
- Redisztribúciós feladatok ellátása az alábbi csoportok között:
 - Fiatal – idős
 - Felső – alsó jövedelmi csoportok
 - Férfi – nő
- A társadalmi igazságosság (szolidaritás) biztosítása



A nyugdíjrendszerek típusai a járadékok finanszírozásának módja szerint



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

1. **Pay as you go (PAYG, felosztó-kirovó) nyugdíj:** a munkavállalók mindenkori járulékfizetéséből finanszírozzák a mindenkori nyugdíjakat (generációk közötti kockázatmegosztás)
2. **Tőkefedezeti nyugdíj:** az egyén / csoport saját befizetései és hozamai finanszírozzák a járadékot



1. A PAYG (pay as you go vagy felosztó-kirovó) alapú nyugdíj jellemzői (1)



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- A mindenkori befizetések (járulékok) teremtik meg a mindenkori kifizetések (járadékok) alapját
- Ezzel a módszerrel az állam maradéktalanul biztosítja a generációk és az eltérő helyzetű jövedelmi csoportok közötti mindenkori kockázatmegosztást, hiszen a fiatalok befizetései finanszírozzák az idősek kifizetéseit
- Ideális esetben a felosztó-kirovó nyugdíjrendszer egyensúlyban van, vagyis a kiszabott járulékok igazságosak, a gazdaság teljesítőképességéhez jól igazodnak és a kifizetett járadékokkal elégedettek a nyugdíjasok; ez az ideálállapot a valóságban ritkán fordul elő



1. A PAYG (pay as you go vagy felosztó-kirovó) alapú nyugdíj jellemzői (2)



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- A felosztó-kirovó rendszer legfontosabb előnye a szolidaritás, vagyis az, hogy a PAYG jövedelemtranszfer hajt végre egyrészt az idősebb generáció, másrészt az alacsonyabb jövedelműek részére
- azonban pont ebben rejlik sebezhetősége is: a puhán definiált vagy állandóan változó szabályok erősítik a résztvevők potyautas magatartását, vagyis egyesek elkerülik a járulékfizetést vagy a szolgáltatások idő előtti megszerzésével igyekeznek a többiek rovására jogtalan előnyt szerezni



A PAYG járadékot meghatározó tényezők



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- demográfia
- a gazdaság teljesítménye (befizetett járulék)



2. A tőkefedezeti nyugdíj típusai a járadékok finanszírozásának technikája szerint



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- 2.1 a befizetéssel meghatározott (defined contribution, DC)
nyugdíj

- 2.2 a kifizetéssel (defined benefit DB)
meghatározott nyugdíj



2.1 Tőkefedezeti nyugdíj: a befizetéssel (defined contribution DC) meghatározott rendszer



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- A DC nyugdíjalap azt ígéri tagjainak, hogy az általuk befizetett tőkéről egyéni számlát vezet és befizetett tőke legnagyobb hozamot elérő befektetésére koncentrálnak
- A befektetés kockázatát azonban az egyén és nem az intézmény viseli
- a DC nyugdíjalap működése tartalmilag nagyon hasonlít a befektetési alapokéra, vagyis a tagság életkorának folyamatos monitorozása kulcsfontosságú a likviditás tervezése szempontjából
- A DC alapok tevékenységének fókuszában a befektetési tevékenység áll, és szolgáltatásaik között inkább az egyösszegű kifizetések és a fix időtartamra vonatkozó járadékok szerepelnek



2.2 A tőkefedezeti nyugdíj: a kifizetéssel (defined benefit DB) meghatározott rendszer (1)



PHARMA PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- A nyugdíjalap arra tesz ígéretet, hogy a munkavállaló részére a nyugdíjba vonulást követően a munkabér előre meghatározott jövedelemhelyettesítési rátájának (a munkabér százalékának) megfelelő járadékot nyújt élete végéig
- Ezek a nyugdíjalapok háromoldalú jogviszonyt – DB nyugdíjalap, munkáltató, munkavállaló – feltételeznek
- A munkáltató általában úgy rendelkezik, hogy a DB nyugdíjalap járadékára való jogosultság megszűnik a munkaviszony megszűnésével, ezzel kívánja a munkavállaló hosszú távú elkötelezettségét biztosítani
- A befizetések folyamatosan eltérő nagyságúak lehetnek, hiszen az egész alap a mindenkori járadékok kifizetéséhez igazodik, így is a nyugdíjalap működése legjobban az életbiztosítóhoz hasonlít



2.2 A tőkefedezeti nyugdíj: a kifizetéssel (defined benefit DB) meghatározott rendszer (2)



ÁLLAMHÁZTARTÁS
...az Igazi

- A DB nyugdíjnak jóval bonyolultabb mind a szabályozása, mind a felügyelete, nagyobb kockázatot terhel a nyugdíjalapot létrehozó szponzorintézményre
- A szabályozás középpontjában a nominális kötelezettség és az intézmény szolvenciájának biztosítása áll
- A DB nyugdíj a jogosultságok nehéz hordozhatósága miatt ronthatja a munkaerő mobilitását
- A DB vitathatatlan előnye a kiszámíthatóság, ami nagyobb fokú jövedelembiztonságot jelent az idős korra, és lehetővé teszi korcsoportok közötti újraelosztást is



A tőkefedezeti járadékot meghatározó tényezők



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- a várható élettartam
- a befizetett tőke
- befektetési teljesítmény
- a befektetésre rendelkezésre álló idő (hozam)



A tőkefedezeti pillér szolgáltatási típusai



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- Nyugdíjba vonuláskor
 - Életjáradék
 - Egyösszegű kifizetés: az egyéni számla fedezetének kifizetése
 - Fix időtartamra járadék biztosítása
 - A fenti három bármilyen kombinációja
- Az egyéni számla halál esetén örökölhető (fix összegű kifizetés vagy hátramaradotti járadék)
- Az egyéni számla banki kölcsön fedezetéül is szolgálhat



A nyugdíjrendszerek típusai a rendszerbe való befizetésre vonatkozó kényszer jellege szerint



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- **Kötelező rendszer:** a fizetési kötelezettség az állami nyugdíjrendszerre jellemző (általában jövedelemalapú, a munkaadót, munkavállalót terhelő fizetési kötelezettség, de előfordul a tőkejövedelmek kötelező járulékkal való terhelése)
- **Önkéntes rendszer:** az állami nyugdíj kiegészítésére (vagy annak hiánya esetén annak pótlására) hivatott öngondoskodó rendszerekre jellemző.



Miért fontos a nyugdíjrendszer két csoportosító ismérve?



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

A két ismérv:

- a járadék finanszírozásának módja és
- a befizetésre vonatkozó kényszer

két olyan ismérv, ami által egy kétdimenziós táblázatba csoportosítva a világon gyakorlatilag minden intézményesített nyugdíjrendszer leírható

A PAYG és a tőkefedezeti nyugdíj összehasonlítása (1)



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

Az összehasonlítás szempontja	PAYG alapú nyugdíjrendszer	Tőkefedezeti alapú nyugdíjrendszer
Kockázatporlasztás	<ul style="list-style-type: none"> ▪ generációk között egyidőben ▪ eltérő jövedelmi csoportok között egyidőben 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ az egymástól eltérő időben jelentkező jövedelemkülönbség kiegyenlítése egyéni / csoportos szinten
Alkalmazási terület	Társadalombiztosítás	<ol style="list-style-type: none"> 1. Biztosítók 2. Önkéntes nyugdíjpillérek 3. Foglalkoztatói nyugdíjalap
Magyarországi intézmények	Országos Nyugdíjbiztosítási Főigazgatóság (ONYF)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Biztosító társaság 2. Magánnyugdíjpénztár 3. Önkéntes nyugdíjpénztár 4. NYESZ 5. Foglalkoztatói nyugdíjszolgáltató
Az intézmény célja	<ol style="list-style-type: none"> 1. egyéni kockázatok társadalmi kezelése 2. nonprofit működés 	<ol style="list-style-type: none"> 1. egyéni/csoportos kockázat egyéni/csoportos kezelése 2. veszélyközösség védelme 3. Profitszerzés vagy nonprofit működés
Az intézmény biztosítási alapelve	társadalmi ekvivalencia	csoportos (foglalkoztatói) ekvivalencia

A PAYG és a tőkefedezeti nyugdíj összehasonlítása (2)



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

Az összehasonlítás szempontja	PAYG alapú nyugdíjrendszer	Tőkefedezeti alapú nyugdíjrendszer
A biztosítás természete	biztosítotti kényszer	magánjogi szerződés vagy tagsági jogviszony
A biztosításban való részvétel	kötelező	önkéntes
Az alkalmazott biztosítási technika	felosztó-kirovó	<ul style="list-style-type: none"> • Az egyéni és munkáltatói befizetésekre alapuló egyéni számlás rendszer • Egyéni befizetéssel meghatározott tőkefedezeti egyéni számlás rendszer • Szolgáltatási kötelezettséggel meghatározott tőkefedezeti rendszer
Az intézmény bevételei	járulékok állami garanciával az esetleges hiány (deficit) állami pótlása	biztosítási vagy tagdíjak és azok hozama

A PAYG és a tőkefedezeti nyugdíj összehasonlítása (3)



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

Az összehasonlítás szempontja	PAYG alapú nyugdíjrendszer	Tőkefedezeti alapú nyugdíjrendszer
Az intézmény által finanszírozott szolgáltatások köre	Élethosszig járó járadék	Az intézmény alapító okiratában, ÁSZF-ben meghatározott szolgáltatások (élethosszig járó vagy fix időtartamra kalkulált járadék, egyösszegű kifizetés, vagy ezek kombinációja)
Az intézménybe fizetendő díj kiszámítási elve	kárfelelő	<ul style="list-style-type: none">• Fizetési kötelezettséggel meghatározott• Szolgáltatási kötelezettséggel meghatározott• Megtakarítási hajlandósággal meghatározott



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

A PAYG és a tőkefedezeti nyugdíj hatékonysága és kockázatai



A PAYG alapú nyugdíjrendszer kockázatai



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

Samuelson (1958): a PAYG nyugdíjrendszer elvileg minden generáció részére az általuk befizetett járulékok összegét meghaladó nyugdíjat tud biztosítani, amennyiben a reáljövedelem a

1. technológiai fejlődés és/vagy
2. népességnövekedés

következtében növekszik.

Ebből következik a PAYG alapú nyugdíjrendszer kockázata, vagyis a fenntarthatóságot az alábbi tényezők kérdőjelezzik meg:

1. Recesszió
2. Népességcsökkenés
3. Moral Hazard



A PAYG pillér milyen feltételek teljesülése mellett tud hatékonyan nyugdíjat nyújtani?



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

1. Nő a gazdaság reáljövedelme
2. A demográfiai folyamatok kedvezőek



A tőkefedezeti alapú nyugdíjrendszer kockázatai



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- A nyugdíjportfólió hozamteljesítménye
- A kritikus szintet meghaladó infláció a járadékszolgáltatás időtartama alatt, mert a tőkefedezeti nyugdíj esetében a vagyon reálértékének megőrzése a cél, azonban a kritikus szintet meghaladó infláció
 - negatívan hat a reálhozamokra
 - vagyis csökkenti a nyugdíjvagyonot,
 - ami csökkenti a kifizethető járadékot, vagyis a társadalmilag hatékony reálszintű fogyasztás nem biztosított

ez teremtette meg a teret a nyugdíjrendszerbe
történő állami beavatkozásra



A tőkefedezeti nyugdíjrendszer milyen feltételek mellett tud hatékonyan nyugdíjbiztosítást nyújtani?



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

1. A vagyonkezelés hosszú távon reálhozamot termel
2. Az infláció kiszámítható, nem éri el a kritikus szintet

A biztosítás nyújtásához mind az öt technikai feltétel adott, vagyis a magánpiac a biztosítás hatékony kínálatát megvalósítja:

1. Annak a valószínűsége, hogy A ill. B nyugdíjas elér egy meghatározott életkort, egymástól független esemény.
2. A nyugdíjba menetel valószínűsége ismert, értéke kisebb, mint 1.
3. Ismert és megbízható a halandósági ráta.
4. Nincs kontraszelekció – az embereknek fogalmuk sincs arról, hogy mikor fognak meghalni
5. Nincs erkölcsi kockázat (Moral Hazard)



A tőkefedezeti nyugdíjat nyújtó intézmény felelőssége



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

100 egység

20 éves befektetése után a
+1%-os hozam 122 egységnyi,

míg a -1%-os hozam
82 egységnyi fedezetet biztosít



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

Hogyan jelent meg a
nyugdíj és a fejlett
demokráciákban miért nyert
ekkora teret?



A nyugdíjrendszer kialakulásának előzményei



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- **Előzmény:**
 - **Európa:** Angliában az 1600-as években a tengerentúli hajózás hívta életre biztosításokat (hajó, rakomány), melyhez idővel a elhunyt tengerészek hátramaradt családjai támogatására is létrehoztak alapot (önsegélyező egyesület)
 - 1654, Blaise Pascal (Franciaország) nevéhez fűződik a első kockázatelbírálási útmutató



A nyugdíjrendszer kialakulása



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- Elsőként a vállalati nyugdíjalapok jelentek meg
 - a munkavállalók nyugdíját a mérlegben a vállalat jövőbeni kötelezettségeként feltüntetve (vállalati PAYG)
 - majd a tőkepiac kialakulását követően megjelentek a tőkefedezeti elven működő nyugdíjalapok (elsőként ingatlanba fektették a vagyont, mert az számított biztonságosnak)
- Jellemzően a XX. század első harmadában megjelent a kitüntetett foglalkozási csoportokra vonatkozó nyugdíjbiztosítás (PAYG)
 - Németország: 1883
 - Svédország: 1914
 - Ausztria: 1921
 - Magyarország: 1929
 - USA: 1935
 - Anglia: 1946



A nyugdíjrendszerbe történő állami beavatkozás okai



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- A munkaerő-piac befolyásolása:
 - Egyes foglalkoztatói csoportok részére időskori járadék biztosítása
 - a munkaerő-kínálat mérséklése a világgazdasági válságot követő években
- A fejlett demokráciával rendelkező állam beavatkozása a társadalmi igazságosság érdekében: a nyugdíjrendszer minél hatékonyabban biztosítsa a mindenkori kormány elképzeléseinek megfelelő szolidaritást a járulékfizetők és a járadékban részesülők között

a fenti okok következtében jelentek az állami PAYG alapú nyugdíjpillérek és terjedtek el a XX. században



Az állami beavatkozás típusai a gazdasági hatékonyságnövelés céljából



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

	A beavatkozás típusa	Példa	Célja
1.	Szabályozás	<ul style="list-style-type: none">Egy adott szakma minimál-feltételeinek meghatározásaMinőségi elérhetőség	Az információs asszimetria kiküszöbölése
2.	Finanszírozási eszközök	Ártámogatás (pl. mezőgazdaság)	Mesterséges kereslet
3.	Köztermelés	Oktatás, egészségügy	Mesterséges kínálat
4.	Jövedelmi transzfer	Utalványok (étkezési, cafeteria)	Mesterséges kereslet



Az állam a nyugdíjrendszerbe történő beavatkozásának eszközei



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

➤ Járulékfizetés

- Kötelezővé tétele
- Járulékfizetők körének meghatározása
- A járulék mértékének meghatározása
- Járulékfizetési mentességek

➤ Nyugdíj szolgáltatás

- A nyugdíjra való jogosultak körének meghatározása
- A nyugdíj indexálásának meghatározása
- A nyugdíjba vonulás szabályainak megváltoztatása



A nyugdíjrendszerbe történő állami beavatkozás előre kódolt diszfunkciói



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- A PAYG nyugdíjrendszerben nincs az a kényszer, hogy csak és kizárólag a járulékfizetők járulékai biztosítsák a javukra a jövőben kifizetendő járadékot (nyugdíjat)
 - vagyis a mindenkori nyugdíjkifizetések korlát nélkül meghaladhatják a járulékbevételeket
- A mindenkori kormányok politikai célja a társadalmi igazságosság, eszköze a parlamenti jogszabály-alkotás, azonban
 - a parlamenti pártok célfüggvényében első helyen a hatalmon való maradás, vagyis a minél több választópolgár megnyerése áll
 - demokrácia jellemzője: egy állampolgár = egy szavazat (jövedelmi helyzettől függetlenül)



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

A PAYG és tőkefedezeti nyugdíjrendszerek működési problémái



A PAYG alapú nyugdíjrendszer működési problémái (1)



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- A politikai kockázat finanszírozhatósági kockázattá válik, mert nincs az azonos demográfiai csoportok tekintetében a járulékok és a járadékok között pénzügyi megfelelőségi feltétel, ezért a reáljövedelmeket meghaladó nyugdíjak biztosítása a politikusok által maximalizált szavazatgyűjtés miatt
- Erkölcsi kockázat (Moral Hazard) - pl. járulékfizetési morál, idő előtti nyugdíjba vonulás
- A magas járulék növeli a feketegazdaságot és csökkenti az ország versenyképességét



A PAYG alapú nyugdíjrendszer működési problémái (2)



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- A rossz szabályozás
 - munkaerő-piaci torzulásokat okozhat (előnyugdíj, 40+ program, bírák nyugdíjazása 70 helyett 62 éves korban)
 - Megkérdőjelezi a társadalmi igazságosság elvét (nyugdíjak infláció feletti indexálása, 13-14. havi nyugdíj, meghatározott foglalkoztatási csoportok – pl. katonák, rendőrök - korai nyugdíjazása)
- A PAYG nyugdíj biztosítási kényszertakarékosságot kapcsol össze egy újraelosztási rendszerrel, mely során két egymással ellentétes, hosszútávon összeegyeztethetetlen érdek feszül egymásnak:
 - a résztvevők elvárása, hogy legyen összefüggés a befizetések és kifizetések között
 - az állam törekvése az igazságosság és a szolidaritás ideájának való megfelelésre



A tőkefedezeti nyugdíjrendszer működési problémái



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- Magas tranzakciós költségek (számlavezetés, alapkezelés)
- Nem kielégítő befektetési politika, gyenge reálhozamok
- Fogyasztói tájékoztatatlanság
- Ellenőrzési problémák
 - 1989, Anglia, a Robert Maxwell eset: a médiavállalat a növekedéshez szükséges forrásokat jogellenesen a vállalati (foglalkoztatói) nyugdíjalapból finanszírozta
 - 2011, Magyarország: a magánnyugdíjpénztárakra vonatkozó szabályozás átalakítása

Ajánlott irodalom – nyugdíj I.



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- **Az előadás elérhető:**
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
- **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
- **MNB tanulmány: Kihívások előtt a magyar nyugdíjrendszer**
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

Ajánlott irodalom – nyugdíj II.



PATIKA EGÉSZSÉGPÉNZTÁR
...az Igazi

- **MNB tanulmány: A magánnyugdíjpénztárak működése és fenntarthatósága**
http://www.mnb.hu/engine.aspx?page=mnbhu_mnbstanulmanyok&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
- **OECD nyugdíjkiértékelések 2012**
<http://browse.oecdbookshop.org/oecd/pdfs/free/9789264169401-sum-hu.pdf>