

## A MÁSODIK ÉS HARMADIK NYUGDÍJPILLÉR SZEREPE A MAGYAR NYUGDÍJRENDSZERBEN

Pandurics Anett, (PhD-jelölt, Corvinus Egyetem, Posta Biztosító vezérigazgató) pandurics.anett@mpb.hu – Szalai Péter, (közgazdász, ügyvezető, PEND Consulting Kft.)

Jelen cikk a Pénzügyi Szemle 62. évfolyam 2017/2. számában megjelent tanulmány utánközlése.

### ÖSSZEFOGLALÓ

A nyugdíjrendszerek fenntarthatóságának kérdésköre egész Európában aktuális kérdés, és szinte mindenütt napirenden van az állami nyugdíjpillért kiegészítő munkáltatói és egyéni kiegészítő megoldások szerepének növelése. Cikkünkben a magyar nyugdíjrendszer rövid bemutatását követően a rendelkezésre álló legfrissebb adatok alapján elemezzük a nyugdíjcélú megtakarítások historikus alakulását, szerepét és helyzetét. Bár Magyarországon is létezik mindhárom pillér, a magyar nyugdíjrendszer az adatok alapján még mindig túlzottan az első pillérre támaszkodik (amelynek fenntarthatóságával kapcsolatban vannak kockázatok), a rendelkezésre álló nyugdíj-előtakarékosági konstrukciók pedig csak részben képesek betölteni azt a szerepet, hogy tömegesen, érdemi és rendszeres nyugdíj-kiegészítést nyújtsanak a leendő nyugdíjasoknak. Az önkéntes pillérek súlyának tudatos növelése és a járadékkonstrukciók ösztönzése az időskori anyagi biztonság érdemi javulását eredményezheti.

### SUMMARY

The sustainability of the pension systems is an actual issue in whole Europe, and it is on the agenda in almost every country to increase the role of supplementary and voluntary employer and private pension schemes besides the mandatory state pillar. In this article, after the short introduction of the Hungarian pension system, we will analyze the historical development and the current role of retirement savings on the bases of the most recent available data. Although all three pillars exist in Hungary, the Hungarian pension system is still too much dependent on the first pillar (in which there are some risks regarding its sustainability), and moreover the available voluntary pension products can only partially fulfill the ultimate role to provide significant and regular supplementary pension for large number of citizens. By increasing the role of voluntary pension pillars and incentivizing annuity-constructs, the old-age financial security of future retirees could be improved substantially.

**Kulcsszavak:** nyugdíjrendszer, járadék, kiegészítő nyugdíj, adókedvezmény  
**Keywords:** pension system, annuity, supplementary pension, tax allowance

**JEL:** D14, G23

**DOI:** 10.18530/BK.2017.3.32  
<http://dx.doi.org/1018530/BK.2017.3.32>

A nyugdíjak kérdésköre nem tét nélküli a mai Magyarországon, az öregedő társadalom és a népességfogyás komoly kihívásokat jelent a felosztó-kirovó nyugdíjrendszer számára (NYIKA, 2010). Ez, valamint az állami nyugdíjrendszer hosszú távú fenntarthatóságával kapcsolatos kockázatok megnövelik az önkéntes munkáltatói és egyéni előgondoskodás (a második és harmadik nyugdíjpillér) jelentőségét.

A nyugdíjcélú megtakarítások értelmezéséhez fontos az elméleti háttér rövid áttekintése, hiszen egészen más a szerepe a nyugdíjcélú megtakarításoknak a tőkefedezeti és a felosztó-kirovó állami nyugdíjrendszerrel bíró társadalmakban. A fejlett országokat is tömörítő egyes szervezetekben (EU, OECD, IMF stb.) az egységes szemléletű mérési követelmények közös elvi alapra helyezése elkerülhetetlen volt (Lequiller-Rougemont, 2004, illetve Oksanen, 2004). Ennek során a 2000-es évek elején kialakult vitában a következő fontosabb kijelentések születtek:

- A fejlett országokban elkülönül az egyes munkáltatóhoz kötött nyugdíj- és szociális háló, illetve a minden munkáltatóra kiterjedő kötelező társadalombiztosítás modellje. Az előbbi tőkefedezetű, a másodikban általában a társadalmi szolidaritás játszik kulcsszerepet.
- A nyugdíjrendszer várható kötelezettségeit eltérően kell értékelni a kétfajta nyugdíj-rendszerrel.
- A tőkefedezetitől eltérő nyugdíjrendszerek esetében a költségek (elismert kötelezettségek) nagyobbak.
- A munkaerőköltség nem rendszerfüggő (vannak a nyugdíjjelelnél nagyobb súllyal szereplő egyéb komponensei is).
- A módszertani szempontból leghelyesebb egységes közelítés az implicit nyugdíj-kötelezettségek statisztikai rendszerekbe való illesztése volna. Ennek hátránya, hogy az implicit nyugdíj-kötelezettségek statisztikai rendszerekbe illesztése jelentősen megnöveli a GDP-arányos államadósságot is, ami számos egyéb szabály alkalmazását felboríthatja.

A fentiek – főként az utolsó pragmatikus érv – miatt az implicit nyugdíj-kötelezettség eddig nem vált a statisztikai rendszerek részévé. A „hiány” azonban csak átmeneti, legalábbis Európában, hiszen a Bizottság döntése alapján a nemzeti számlák keretében 2017-től számszerűsíteni kell a társadalombiztosítási nyugdíj-kötelezettségeket is, háromévente kiegészítő adatként pedig be kell majd mutatni a társadalombiztosítási rendszer adott pillanatban fennálló implicit nyugdíj-kötelezettségeit. Ez a vita kétségtelenül hozzájárult a nyugdíjrendszerek fenntarthatóságát javító intézkedések bevezetéséhez, amelyek jellemzően (fokozatos) nyugdíjkorhatár-emelést

jelentettek a jövőre nézve (OECD 2015a, 23-25): többek között Csehországban, Írországban és az Egyesült Királyságban 68 évre; Dániában, Ausztráliában, Olaszországban, Lengyelországban, Hollandiában, Németországban és Kanadában 67 évre, Észtországban 65 évre, Franciaországban pedig 63 évre emelték a 20 éves korban a munkaerőpiacra lépő férfiak esetében.

A kérdés általános és mindenkit érintő jellegére jó példa, hogy már felmerült az egységes európai nyugdíjkorhatár lehetősége is (Portfolio, 2011). Magyarország esetében is hasonlóak a tapasztalatok: 2009-ben döntés született a nyugdíjkorhatár 62-ről 65 évre történő fokozatos emeléséről, a 13. havi nyugdíj megszüntetéséről, illetve a nyugdíjindex változtatásáról (5% GDP-növekedés felett svájci index, alatta inflációfüggő nyugdíjmelés). A közelmúlt nyugdíjait érintő intézkedéseit egy nemrégiben megjelent MNB-tanulmány elemezte (Berki et al, 2016); a négy legfontosabb intézkedés Magyarországon a következő volt:

- **Korhatáremelés.** Az öregségi nyugdíjkorhatár fokozatosan emelkedik a korábbi 62-ről 65 évre.

- **A magánnyugdíjpénztári rendszer átalakítása.** 2011-ben mintegy 2,9 millió pénztártag került vissza az állami nyugdíjrendszerbe. Ennek következtében a visszalépők újra 100 százalékos állami nyugdíjjogosultságot szereztek, cserébe azért, mert a magánnyugdíjpénztárakban felhalmozott nyugdíj-megtakarításaik visszakerültek az állami nyugdíjrendszerbe.

- **A korhatár előtti nyugdíjba vonulási lehetőségek szigorítása.** 2013-tól teljesen megszűnt a korhatár előtti nyugdíjba vonulási lehetőség, valamint jelentősen szigorodtak a rokkantnyugdíjazási feltételek. Ezzel párhuzamosan felülvizsgálták a nyugdíjkorhatárnál fiatalabb, de korábban rokkantnyugdíjasokká nyilvánítottak jogosultságát is.

- **A „Nők 40” szabály.** 2012-től a legalább 40 szolgálati évvel rendelkező nők nyugdíjba vonulhatnak, függetlenül attól, hogy elérték-e a rájuk vonatkozó nyugdíjkorhatárt.

## A kérdés mindenkit érintő jellegére jó példa, hogy már felmerült az egységes európai nyugdíjkorhatár lehetősége is.

A tanulmány szerint a reformok előtti helyzetben a nyugdíjrendszer GDP-arányos hiánya kb. 2 százalék körül ingadozott volna 2040-2045-ig, majd azt követően a hiány fokozatosan emelkedett volna az éves GDP 4-4,5 százalékára. A reformok után becsült GDP-arányos hiányok alapján elmondható, hogy az intézkedések összességében rövid távon csökkentették a nyugdíjrendszer hiányát: a nyugdíjegylenleg kb. 2035-ig nem mutat deficitet, míg azután a deficit (részben demográfiai okok miatt) fokozatosan a reformok előtt becsült értékekhez hasonló, GDP-arányosan 4-4,5 százalékos szintre emelkedik. A jövőbeli becsült nyugdíjdeficiteket a legnagyobb mértékben – GDP-arányosan átlagosan 1,3 százalékponttal – a korhatáremelés csökkenti. E csökkenést kb. fele-fele arányban magyarázzák a hosszabb munkapiaci karrierok következtében

megnövekedő járulékbételek és a lerövidülő nyugdíjban töltött idő miatt csökkenő nyugdíjkiadások. A magánnyugdíjpénztári rendszer átalakítása kb. 2045-ig tovább csökkenti az éves deficiteket, azt követően azonban növeli azokat. A korai nyugdíjazási lehetőségek megszüntetése GDP-arányosan folyamatosan 0,3-0,4 százalékponttal csökkenti a becsült deficiteket. Végezetül a „Nők 40” program miatti átlagos éves egyenlegromlás kb. 0,5 százalékpont – ebből 0,3 százalékpont a hosszabb nyugdíjban töltött idő ellenére járó teljes értékű nyugdíj miatt adódik. A tanulmány a fenntarthatósági szempontokra is kitér, két mutatóban összegezve azokat:

- **ADL (Accrued-to-Date Liabilities)** a nyugdíjrendszernek az egy adott pillanatban (implicit formában) fennálló adóssága.

- **OSNL (Open-System Net Liabilities)** pedig a jelenleg aktív járulékfizetők és a munkaerőpiacon még nem jelen lévő járulékfizető népesség jövőbeli befizetése után fizetendő nyugdíjak (jövőbeli járulékbefizetésekkel csökkentett) jelenértéke. Ez a mutató tehát előbbre tekintő, alkalmas arra is, hogy a nyugdíjrendszer fenntarthatóságát mérje. Az egyes intézkedések hatásait az 1. táblázat mutatja be.

1. táblázat: A nyugdíjrendszert érintő intézkedések fenntarthatósági hatásai

Szcenáriók	ADL	Jövőbeli kiadások	Jövőbeli járuléktípusú bevételek	OSNL	Önálló hatások	
		(A)	(B)		(A) - (B)	ADL
<b>Alappálya</b>	<b>252%</b>	<b>686%</b>	<b>483%</b>	<b>203%</b>		
Korhatáremelés	242%	653%	519%	135%	-10%	-68%
Magánnyugdíjpénztári rendszer átalakítása	253%	741%	593%	148%	11%	13%
Korhatár előtti nyugdíjazás szigorítása	252%	738%	614%	124%	-1%	-24%
"Nők 40"	258%	754%	601%	153%	6%	29%

Forrás: Berki et al (2016)

Bár a cikk szerint a nyugdíjrendszer jelenlegi implicit adósságát kifejező ADL-mutatót nem befolyásolták érdemben az intézkedések, az összhatás a fenntarthatóság szempontjából negatív; a magánnyugdíjpénztári rendszer átalakítása és a „Nők 40” program hatása elviszi a korhatáremelés és a korhatár előtti nyugdíj szigorításának hatásait, az implicit adósságot a fenti mutatók 6 százalékkal emelik (összesen 252-ről 258%-ra). A cikk szerint az OSNL-mutató összességében a GDP mintegy felével javul, 203-ról 153 százalékra. A táblázat utolsó oszlopa azonban jól mutatja, hogy a csökkenésben meghatározó része volt a korhatáremelésnek, mert ez az intézkedés önmagában körülbelül az éves GDP 68 százalékának megfelelő mértékben javította a nyugdíjrendszer fenntarthatóságát kifejező mutatót. A tanulmány szerzői maguk is kifejtik, hogy a fenti modellek kifejezetten érzékenyek a gazdaság alakulására és a demográfiai feltételezésekre, különösen így van ez az OSNL-modell esetében. A tanul-

mány teljes angol nyelvű változata tartalmazza az érzékenységvizsgálatokat is, amelyek kapcsán a fő kijelentés az, hogy a gazdasági feltételezések (reálkamatláb, gazdasági növekedés, bérnövekedés, infláció és nyugdíjindex) hatása jelentősen meghaladja a demográfiai tényezők hatását (Freudenberg et al, 2016). Ennek kapcsán azonban érdemes két tényezőre felhívni a figyelmet:

- A reálkamatláb az érzékenységvizsgálatok szerint a modell legérzékenyebb feltevése, ami jelenérték-számítás esetén indokolt. Ennek kapcsán célszerű megjegyezni, hogy az alkalmazott 3 százalékos mértéket a szerzők a nyugdíjakkal kapcsolatos kötelezettségek szakirodalmában szokásos értéként használják. Lényeges azonban, hogy ennek a benchmarknak a kialakulása egy magasabb gazdasági növekedési időszakban, magasabb hozamkörnyezetben következett be. A jelenlegi reálkamatláb Magyarországon 1 százalék körüli, az alacsony reálkamatláb pedig középtávon is adottságnak tekinthető az alacsony infláció és a laza monetáris politika együttesének következményeként. Így a reálkamatláb tartósan 3 százalék körül feltételezett értéke implikálja egyben azt a feltételezést is, hogy a reálkamatláb egy ideig tartósan 3 százalék felett alakul, ez pedig jelenleg egyáltalán nem látszik megalapozottnak. A 3 százalékos reálkamatláb a modellt illetően tehát inkább optimista, mintsem realista feltevésnek tűnik. E tényező jelentőségét jól mutatja, hogy a sztenderd scenárióban alkalmazott 3 helyett 2 százalékos reálkamatláb használata a sztenderd scenárió szerinti 258 százalékos jelenlegi implicit adósságot 313, az előrettekintő szemléletű adósság (OSNL) 153 százalékos mértékét pedig 559 százalékra módosítja, ami többszörösen annullálhatja a vizsgált nyugdíjintézkedések hatását.

- Bár nem vitatjuk annak a kijelentésnek a létjogosultságát, hogy a gazdasági tényezők hatása a modellben nagyobb, mint a demográfiai jellegűeké, fontosnak tartjuk felhívni a figyelmet arra az eltérésre, amelyet a tanulmány Magyarországra megjelenített ODR-mutatója (old age dependency rate – a 65 évnél idősebbek aránya a 20-64 éves népességhez képest), illetve a Népeségtudományi Kutatóintézet népesség-előreszámításából számítható arányok mutatnak. A kettő közt ugyanis jelentősek az eltérések (lásd 2. táblázat).

2. táblázat: Az időskorúak aránya az aktív korú népességhez képest

ODR (egy aktív korúra jutó időskorú aránya)	2015	2030	2045	2060
Népeségtudományi Kutatóintézet, alapváltozat	0,29	0,41	0,58	0,67
Népeségtudományi Kutatóintézet, magas változat	0,29	0,42	0,61	0,69
Népeségtudományi Kutatóintézet, alacsony változat	0,29	0,41	0,58	0,69
MNB tanulmány értékei	0,29	0,37	0,49	0,57

Forrás: KSH Népeségtudományi Kutatóintézet (2015) alapján saját számítás

A legérzékenyebb paraméter esetében mutatott meglehetősen optimista megközelítés és a Népeségtudományi Kutatóintézet adataiból számolthoz képest optimista idős/aktív népességarány a tanulmány sztenderd scenáriójának értékeire, az azokból levont, az állami nyugdíjrendszerre vonatkozó fenntarthatósági következtetéseket illetően inkább felfelé mutató kockázatokat (kevésbé fenntartható rendszert) valószínűsítene. Mindez a felosztó-kirovó nyugdíjrendszer melletti önkéntes nyugdíj-megtakarítási formák felértékelődésének az irányába mutat, mert az időskori szegénység elkerülése érdekében ezek (inkább csak részlegesen, de mégis érzékelhetően) csökkenthetik az állami nyugdíjrendszer fenntarthatósági kockázatait. Botos J.-Botos K. (2011) is felhívja a figyelmet arra, hogy a nyugdíjrendszer hosszabb távon mindenképpen reformra szorul éppen a már említett demográfiai kihívások miatt. Ugyanakkor fontos adalék a nyugdíjrendszerrel kapcsolatos vitákhoz az, hogy a kiegészítő szerepet betöltő 2. és 3. pillér szerepének növelése mellett a probléma forrásának kezelésével (pl. a gyermekvállalás ösztönzésével) is foglalkozni kell. Pontrendszeren alapuló nyugdíjrendszer-javaslatuk egyik fontos eleme, hogy az figyelembe veszi a gyermekvállalás pénzbeli és időbeli egyéni ráfordításait is azzal a célkitűzéssel, hogy ez pozitívan hasson vissza (vagy legalább ne büntesse a gyermekvállalást). A Kovács (2012) szerkesztette tanulmánykötetben számos elméleti és gyakorlati érv jelent meg a gyerekvállalás és a nyugdíjrendszer összekapcsolása mellett és ellen, az azonban empirikusan bizonyított, hogy a társadalombiztosítási rendszer (jóléti rendszerek) kiterjedtsége negatívan befolyásolja a termékenységet (Mészáros, (2012)) ezért a téma továbbgondolásra mindenképpen érdemes. Ahogy abban is egyetértés mutatkozik, hogy önmagában a nyugdíjrendszer és a gyerekvállalás összekapcsolása rövid távon nem orvosolhatja a demográfiai problémákat, az érdemi demográfiai változáshoz természetesen hosszabb időtáv és a gyermekvállalás ösztönző több intézkedés együttes hatása szükséges.

### Mindez a felosztó-kirovó nyugdíjrendszer melletti önkéntes nyugdíj-megtakarítási formák felértékelődésének az irányába mutat.

Ilyen fenntarthatósági kockázatok mellett fontos kérdés, hogy az állami nyugdíjpillér mellett mennyire jellemző a lakossági megtakarítások között a nyugdíjcél megjelenése. A megtakarítással foglalkozó statisztikák közül a legátfogóbb az MNB háztartások pénzügyi számláit elemző jelentése (lásd 3. táblázat).



3. táblázat: A háztartások pénzügyi eszközei

	1995		2000		2005		2010		2015	
Pénzügyi eszközök	3 640,3	100,0%	10 174,6	100,0%	20 126,3	100,0%	29 871,4	100,0%	40 326,1	100,0%
Készpénz és betétek	1 921,5	52,8%	4 138,0	40,7%	7 253,5	36,0%	10 017,1	33,5%	11 489,3	28,5%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	220,3	6,1%	854,6	8,4%	1 202,7	6,0%	1 590,8	5,3%	3 755,3	9,3%
Hitelek	160,6	4,4%	380,0	3,7%	625,7	3,1%	849,9	2,8%	1 154,4	2,9%
Részvények és részesedések	971,0	26,7%	3 367,9	33,1%	6 940,6	34,5%	10 426,7	34,9%	16 169,1	40,1%
Biztosítástechnikai tartalékok	141,4	3,9%	944,5	9,3%	3 182,4	15,8%	6 001,6	20,1%	3 569,3	8,9%
Nem életbiztosítási díjtartalékok	49,7	1,4%	110,2	1,1%	246,2	1,2%	315,9	1,1%	308,6	0,8%
Életbiztosítási díjtartalékok	85,1	2,3%	431,3	4,2%	1 016,5	5,1%	1 667,3	5,6%	1 817,6	4,5%
Nyugdíjpénztári díjtartalékok	6,7	0,2%	402,9	4,0%	1 919,8	9,5%	4 018,4	13,5%	1 443,0	3,6%
ebből magánnyugdíjpénztár	0,0	0,0%	182,6	1,8%	1 246,4	6,2%	3 100,4	10,4%	218,9	0,5%
ebből egyéb pénztár	6,7	0,2%	220,3	2,2%	673,4	3,3%	918,0	3,1%	1 224,1	3,0%
Pénzügyi derivatívák	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,2	0,0%	0,7	0,0%
Egyéb követelések	225,4	6,2%	489,7	4,8%	921,4	4,6%	985,0	3,3%	4 188,1	10,4%

Forrás: MNB (2016/2) adatok szerkesztett formában

Jól látható, hogy a lakosság pénzügyi eszközei nominálértéken több mint meg-tízszereződtek 1995-ről 2015-re. Ha az ezen belüli arányokat vizsgáljuk, akkor az alábbiak emelhetők ki:

- Jól látható a készpénz és a bankbetétek arányának visszaszorulása.
- A hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok emelkedése 2010-et követően számottevő, és főként a hozamkörnyezet csökkenésével magyarázható, akár csak a részvények és részesedések emelkedése.
- A biztosítástechnikai tartalékokra 1995 és 2010 között a folyamatos növekedés volt jellemző, ami azonban ezt követően megtört – a 2010-es 20,1 százalékos részesedés a pénzügyi eszközökből 2015 végére 8,9 százalékra olvadt.
- A csökkenésben oroszlánrész jutott a magánnyugdíjpénztári rendszer 2012-es felszámolásának; ez önmagában mintegy 10 százalékot jelentett.
- 2010 és 2015 között jelentős, 1 százalékot meghaladó mértékben csökkent a nyugdíjcélú előtakarékoságot is magában foglaló életbiztosítások díjtartalékának aránya.
- Kismértékben esett vissza az egyéb (önkéntes) nyugdíjpénztárak részesedése a lakosság pénzügyi eszközeiből 2015-re 2010-hez képest.

A fentiek szerint 2010–2015 között a lakosság pénzügyi vagyonában a hosszú távú befektetések aránya összességében és elemenként is csökkent. Figyelembe véve az implicit nyugdíjadósság és a felosztó-kirovó állami nyugdíjrendszer kimutatott kötelezettségeit övező, felfelé mutató kockázatokat, az állapítható meg, hogy a szolgáltatók kínálta, hosszú távon eredményes tőkeakkumulációra képes termékek szabályozási környezete változásra szorul.

### Az egyes nyugdíj-előtakarékosági formák

Az európai országokban általában széles intézményi struktúra szolgálja ki a nyugdíjrendszert, az alábbi – tipikusnak mondható – intézményekkel:

- állami nyugdíj,
- életbiztosítás (és egyéb banki/befektetési termékek),
- önálló nyugdíjalapok (ezek a magyar nyugdíjpénztári rendszertől eltérően (amelyből hiányzik a tulajdonosi tőke) általában részvénytársasági formában működnek),
- vállalati nyugdíj (a nyugdíjvagyont a munkaadó mérlegében kerül feltüntetésre, nincs tőkéje – a szabályozást illetően részben erre a modellre támaszkodik a magyar nyugdíjpénztári modell is).

A tőkefedezetű nyugdíjtermékek (életbiztosítás, nyugdíjalapok/nyugdíjpénztárak) a szolgáltatások célját és jellegét tekintve nagyon hosszú elvárt felhalmozási idővel rendelkeznek (15-40 év), fokozottan érzékenyek a tervezhetőségre, annak mind a lakossági fogyasztást meghatározó összetevőit (árak és bérek stabilitása), mind pedig a termelési/foglalkoztatási, illetve fogyasztási/hitelezési ciklusok hatásait illetően. Azt is számításba kell vennünk, hogy a nyugdíjtermékek pénzügyi termékek is, azon belül pedig a preferált, társadalmi célokat is segítő eszközök közé tartoznak, ami a megvizsgált nemzetközi példák alapján az adózás területén is megnyilvánul.

A nyugdíjtermékek európai adózási környezete nem egységes, nem harmonizált. Néhány közös adózási szabály azonban megfigyelhető azoknál az országoknál, ahol a nyugdíjrendszer fenntartásához az állam kisebb arányban járul hozzá (Whitehouse, 2001). A továbbiakban az EU-ban megszokott terminológia szerint az állami nyugdíjat soroljuk az I. pillérhez, az önkéntes munkáltatói befizetéseken alapuló termékeket a II. pillérhez és az egyéni előgondoskodáson alapuló termékeket a III. pillérhez.

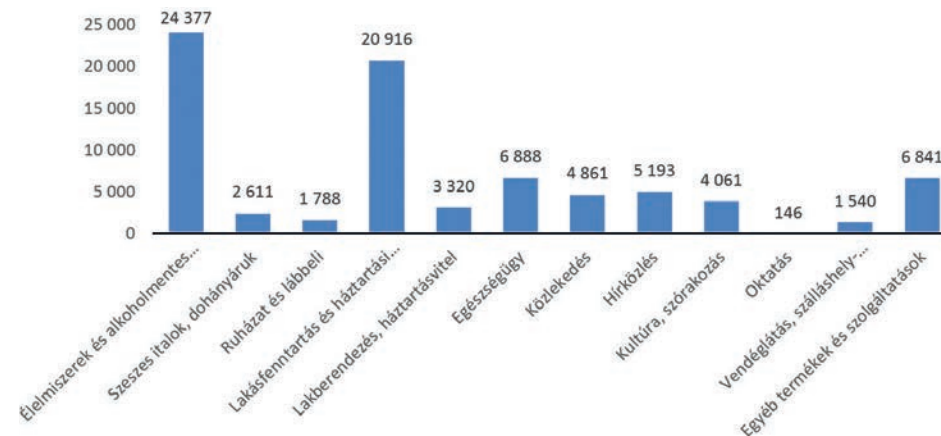
### A nyugdíjtermékek európai adózási környezete nem egységes, nem harmonizált.

A munkáltatói önkéntes nyugdíjprogramok (II. pillér) esetében jellemző az, hogy a hozamok mentesek a mindenkori tőkejövedelem-adó alól, s emellett tipikus a munkavállalói jövedelem tényleges „kézhezvételekor” történő – a jelenlegi magyar rendszerhez képest halasztott – adózása a bérhez képest valamivel alacsonyabb közterhek mellett. Az egyéni nyugdíj-előtakarékosági termékek (III. pillér) a legtöbb országban élveznek valamilyen adóelőnyt a nem nyugdíjcélúakhoz képest – szinte mindenütt igyekeznek érzékeltetni a különbséget a normál (intézményi, privát stb.) vagyonkezelés és a nyugdíjak alapjául szolgáló, hosszú távú befektetések között, az utóbbiak esetében a biztonság követelményét egyértelműen fontosabbnak tartva a hozamoknál. A termékekhez kapcsolódó adókedvezményeket illetően az is kijelenthető, hogy a járadékjellegű termékekre jellemző leginkább a pozitív megkülönböztetés.

Magyarországon is létezik mindegyik pillér, ezért először érdemes az egyes pillérek súlyát nagyságrendileg megvizsgálnunk a bevételi és kiadási oldalon. A bevételeket vizsgálva három kategóriát különböztetünk meg a három vázolt pillér logikájában. Az állami pillér alatt az öregségi nyugdíjak, a hozzátartozói nyugellátások és a szolgálatfüggő nyugellátás fedezete (ONYF 2016). Mivel a társadalombiztosítás felosztó-kirovó rendszerben működik, egyensúlyban levő tb-költségvetés esetén ezt az összeget tekinthetjük a pillér „bevételi lábának” is, amelynek a forrása a szociális hozzájárulási adó és a nyugdíjjárulék. A munkahelyi pillért az önkéntes pénztárak munkáltatói befizetéseivel és az egyetlen működő foglalkoztatói nyugdíjszolgáltató bevételeivel azonosítottuk. Az egyéni előgondoskodási pillérhez a járadékképes termékek bevételeit soroltuk, azaz az önkéntes és magánnyugdíjpénztári tagi befizetéseket, a mintegy 440 milliárd Ft-os életbiztosítási piac negyedét, illetve a NYESZ számlákon történő éves megtakarításokat. A fentiek közül különösen az életbiztosítás igényel annyiban óvatosságot, hogy ugyan jelenleg van nyugdíjbiztosítási kategória, ez a nyugdíjcélú életbiztosítási termék ebben a formában azonban csak 2014 óta él. Másfelől több belső életbiztosítási kutatás is azt mondja, hogy a magyar életbiztosítások esetében mintegy 10-15 százalékra tehető a közvetlen nyugdíjcélú kötött szerződések aránya, és hasonló arányt képvisel a késleltetetten nyugdíjcélúaké. Késleltetetten nyugdíjcélú életbiztosításnak azok a szerződések tekinthetők, ahol a biztosítás kötésekor még nem volt konkrét és kinyilvánított célja az ügyfélnek (a szerződések mintegy fele ilyen), de az idő előrehaladtával a megtakarítás egyre inkább konkrét célt nyer (a nyugdíj kiegészítése).

A kiadási oldalon az állami nyugdíjkiadások mellett csak a járadékfizetéseket szerepeltettük. Mint tudjuk, a nyugdíj alapvető célja az időskori megélhetés biztosítása. A KSH sokféle szempontból méri a fogyasztási szerkezetet, többek közt a referenciaszemély státusza szerint is (az ezt bemutató 1. ábrát tekinthetjük a nyugdíjasok átlagos fogyasztási szerkezetének is). Az ábra jól mutatja, hogy az egy főre jutó kiadás átlagosan 82 542 Ft volt 2016-ban. A kiadásokat megvizsgáltuk aszerint is, hogy általában milyen gyakoriságúak, és úgy véltük, hogy a jelentősebb tételek megvásárlása szinte biztosan havonta vagy annál sűrűbb periodicitással történik meg (élelmiszerek, italok, rezszi, egészségügy, hírközlés). Ezek a tételek önmagukban is bő hattizedét teszik ki a havi átlagfogyasztásnak. Fontos azonban megjegyezni, hogy több más tétel esetében is feltehető, hogy havi gyakoriságnál nem ritkábban vásárolják meg, így a havi vagy sűrűbb kifizetést igénylő tételek aránya becslésünk szerint az átlagos kiadási szerkezet 70-80 százalékára rúghat.

1. ábra: A háztartások egy főre jutó fogyasztása nyugdíjas referenciaszemély esetén (100% = 82.542 Ft)



Forrás: KSH Statisztikai Tükör 2016 adatai, szerkesztett formában

Mindezek alapján úgy véljük, hogy a nyugdíj (és benne a kiegészítő nyugdíj) tartalmi kritériumának leginkább a havi járadék felel meg. Az általában a nyugdíjkorhatár betöltésére időzített egyszeri kifizetésű szolgáltatások – bár kétségtlenül javítják a nyugdíjasok aktuális anyagi helyzetét – nem járulnak hozzá érdemben az élethosszig tartó kiadásokhoz, hiszen a nyugdíjba vonulók várhatóan további 15-20 évet élnek még nyugdíjasként. Ezek után nézzük meg, hogy viszonyultak egymáshoz a nyugdíjrendszer egyes pillérei 2015-ben.

4. táblázat: A nyugdíjrendszer három pillérének súlya Magyarországon (2015)

Mrd Ft illetve %	Állam	Munkáltató	Munkavállaló	Összesen
<b>Bevételek</b>				
TB nyugdíjkiadások (öregségi, hozzátartozói, Nők 40) bevétele	2 952,6			
Önkéntes nyugdíjpénztárba és foglalkoztatói nyugdíjszolgáltató számára teljesített munkáltatói befizetés		40,1		
Életbiztosítás 25%-a, önkéntes nyugdíjpénztárba és NYESZ-R számlára teljesített egyéni befizetés (becsült érték)			204,2	
<b>Összesen</b>	<b>92,4%</b>	<b>1,3%</b>	<b>6,4%</b>	<b>3 196,9</b>
<b>Kiadások</b>				
TB nyugdíjkiadások	2 952,6			
Nem állami járadékfizetések				
önkéntes nyugdíjpénztár		0,96		
biztosítók (becsült érték)			1,0	
<b>Összesen</b>	<b>99,93%</b>	<b>0,07%</b>		<b>2 954,6</b>
				<b>100,0%</b>

Forrás: Országos Nyugdíjbiztosítási Főigazgatóság (2016), AFNYSZ (2016), MNB (2016/1) adatok alapján, illetve a munkavállalói adatok becsléssel kiegészítve<sup>1</sup>

A 4. táblázatból jól látszik, hogy az állam, ezen belül a felosztó-kirovó nyugdíjrendszer a meghatározó, ami nyugdíjasként is túl nagy függőséget jelent a mindenkori demográfiai és gazdasági viszonyoktól. Az önkéntes munkáltatói befizetések mindössze 1,5 százalékát teszik ki a forrásoknak, így ennek a területnek a fejlesztése hozhatja a legtöbbet az alacsony bázis következtében. A kiadási oldalon a járadéknyerő/járadékösztönzés bevezetése csökkenthetné a bevételek és a kiadások közti rést. Az önkéntes pillérek súlyának növelése és a járadékstruktúrák ösztönzése az időskori anyagi biztonság érdemi javulását eredményezheti.

Magyarországon kiegészítő nyugdíjtermék alatt a nyugdíj-előtakarékossági számlát, a nyugdíjbiztosítást és az önkéntes nyugdíjpénztárt értjük. Ezt egészítjük ki a foglalkoztatói nyugdíj ismertetésével. Az első három termékre az ügyfelek 20 százalékos adókedvezményt vehetnek igénybe, ennek elemzése jól mutatja, hogy mekkora tényleges ösztönzést kapnak, illetve adóhatást generálnak az egyes – lényegében versenysemleges – konstrukciók (5. táblázat).

5. táblázat: A kiegészítő nyugdíjtermékekre igényelt adókedvezmények (2014/2015)

	2014			2015		
	Fő	Millió Ft	Ez alapján a befizetés (millió Ft)	Fő	Millió Ft	Ez alapján a befizetés (millió Ft)
Az önkéntes kölcsönös nyugdíjpénztárba számlára befizetett összeg 20%-a	339 958	7 167	35 835	344 830	8 419	42 095
Nyugdíj-előtakarékossági számlára befizetett összeg 20%-a	29 741	2 424	12 120	28 972	2 364	11 820
A nyugdíjbiztosítási szerződés(ek)re befizetett összeg 20%-a	43 394	1 661	8 305	90 946	4 011	20 055
<b>Összesen</b>	<b>413 093</b>	<b>11 252</b>	<b>56 260</b>	<b>464 748</b>	<b>14 794</b>	<b>73 970</b>

Forrás: MNB: <http://www.mnb.hu/felugyelet/idosorok/iv-penztarak>, <http://www.mnb.hu/felugyelet/idosorok/v-aranykonyv>, 2014 és 2015. évi szja-bevallások feldolgozása

A három kiegészítő nyugdíjcélú megtakarítási termék kapcsán **2015-ben közel 465 ezer esetben vettek igénybe adókedvezményt** az szja-bevallások feldolgozása alapján, összesen **14,8 milliárd Ft értékben**. Ehhez összesen közel 74 milliárd Ft befizetésére volt szükség, s ezt az összeget bizonyosan kevesebb mint 465 ezer adózó fizette be a három konstrukcióba, hiszen egy adózó több termékkel is rendelkezhet (az összevont kedvezményplafon 280 ezer Ft-os mértékéig ez adószempontból célszerű döntés). 2014-ről 2015-re látható, hogy a több mint 3,5 milliárd Ft-os növekedés az igénybe vett kedvezmények mértékében jelentős részben a nyugdíjbiztosításoknak (2,35 milliárd növekmény), kisebb részben pedig az önkéntes nyugdíjpénztáraknak (1,252 milliárdos növekmény<sup>2</sup>) volt köszönhető, a NYESZ számla esetében kismértékű visszaesést látunk. Tekintsük át a három konstrukciót részletesebben!

### NYESZ-R számla

A NYESZ-R számla törvényi hátterét a 2005. évi CLVI. törvény (a nyugdíj-előtakarékossági számlákról) szabályozza. Ha a tevékenység adóhatásait vizsgáljuk, akkor a számok a követőket mutatják (6. táblázat).

6. táblázat: NYESZ-R adatsorok (2008-2015)

Nyugdíj-előtakarékossági számla	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
visszaautalt adókedvezmény (M Ft) *	2 544	2 587	3 071	2 697	2 730	2 577	2 424	2 364
visszaautalásokat igénybe vevők száma (1000 fő) *	27,2	28,7	33,2	33,5	33,2	31,5	29,7	29,0
átlagos visszaautalás	93,529	90,139	92,500	80,507	82,229	81,886	81,504	81,596
adókedvezmény mértéke	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
átlagos visszaautalás alapja (befizetés)	467,647	450,697	462,500	402,537	411,145	409,431	407,518	407,980

\* 2013 - becslült adatok

Forrás: NGM (2016)

A számok jól mutatják, hogy a NYESZ-R számlával rendelkezők átlagos visszaautalása 80-90 ezer Ft évente, ami 20 százalékos adójóváírással számolva mintegy 4-500 ezer Ft éves megtakarítást jelent. A számla működése – a pénzkívét lehetőségétől eltekintve – tulajdonképpen megegyezik az értékpapírszámláéval. Figyelembe véve, hogy értékpapírszámlával általában a tehetősebbek rendelkeznek, valamint a megtakarítás nagyságrendjét is látva, kijelenthető, hogy a NYESZ-R **leginkább a felső középosztály által igénybe vett termék**. Ennek megfelelően – a több mint 10 éves múlt ellenére – számossága is alacsony, a becslések összesen nagyságrendileg 40 ezer körüli számláról szólnak (Surányi, 2013). A szabályozás fontos eleme, hogy a NYESZ-R számla szerinti nyugdíjnyújtás definíciója<sup>3</sup> kifejezetten tőkeakkumulációs célokat szolgál, dekkumulációs lehetőségek és célok (például havi járadék) nélkül. Adózási szabályait illetően – hasonlóan más lakossági nyugdíjcélú befizetésekhez – a befizetésekre 20 százalékos adóvisszatérítési szabály érvényesül, ennél a terméknel legfeljebb 100 ezer Ft-os (2020. január 1. előtti öregségi nyugdíjkorhatár betöltése esetén 130 ezer Ft-os) plafonnal. **Összességében jól látható, hogy a cél ebben a konstrukcióban elsősorban a tőkegyűjtés, a hosszú távú elköteleződés támogatása. Ez azonban az időskori anyagi biztonság megteremtésének célkitűzését (a havi állami nyugdíj kiszámítható és rendszeres kiegészítésével) csak részben és egy szűk célcsoport esetében támogatja.** Ez szemben áll a nyugat-európai országokban látott gyakorlattal, ahol általában előnyben részesítik a járadékjellegű kifizetéseket.

### Nyugdíjcélú életbiztosítás (nyugdíjbiztosítás)

A nyugdíjcélú életbiztosítás 2014. január 1-jétől került a kedvezményezett nyugdíjcélú megtakarítások körébe. Az szja-törvényben<sup>4</sup> rögzített definíció szerint a nyugdíjcélú életbiztosításnak négy feltételnek kell megfelelnie, amelyek közt a járadékjellegű kifizetési kényszer – hasonlóan a NYESZ-R számlához – szintén nem szerepel, ugyanakkor az MNB nyugdíjbiztosításokra vonatkozó ajánlása (MNB, 2014) tartalmazza a járadékopció nyújtását a szolgáltatók felé. Miután a nyugdíjcélú életbiztosítás csak 2014-től került az adókedvezményrel támogatott termékek közé, az időkor ugyan rövid, de azért érdemes egy pillantást vetni rá:

- A 2015-ös adóbevallásokban a NAV-tól származó adatszolgáltatás szerint 90 946 fő jelölt meg adóvisszatérítési igényt nyugdíjcélú életbiztosítási jogcímmel, amelyben összesen 4011 millió Ft visszaigénylését kérték (lásd 5. táblázat). A 2015. évi MABISZ-statisztika<sup>5</sup> ezzel többé-kevésbé összhangban kissé több, közel 117 ezer rendszeres díjfizetésű nyugdíjbiztosítást említ.<sup>6</sup>



- A nyugdíjbiztosítások állománydíja 2015 végén 24 316 millió Ft volt, azaz egy ügyfél évente valamivel több, mint 200 ezer Ft éves megtakarításra tett ígéretet a biztosítási szerződés megkötésekor.

- Érdemes feltenni a kérdést, mekkora a nyugdíjbiztosítási piac potenciálja, hányan szerezhetnek így kiegészítő nyugdíjat. Első körben abból lehet kiindulni, hogy a legtöbb biztosítással foglalkozó kutatás a nyugdíjcél megjelenését az életbiztosításon belül nagyságrendileg 15-20 százalékos köré méri; az életbiztosítási szerződésállományból kiindulva a nyugdíjbiztosítási potenciál mintegy 2-300 ezer főre tehető. Az életbiztosítást kötőkön belül további 30-40 százalékra tehető azok aránya, akik csak rendszeresen szeretnék pénzt félretenni – közülük vélhetően sokan fontolják meg a cél pontosítását a 20 százalékos adókedvezmény reményében. A csökkentő tényezők közt pedig érdemes számba venni a helyettesítő termékeket – e két tényezőt figyelembe véve véleményünk szerint a nyugdíjbiztosítás mintegy 3-400 ezer fő számára nyújthat megoldást kiegészítő nyugdíjra a mai keretfeltételek változatlanóságát feltételezve.

- A biztosítás kapcsán gyakran érte az a vád a szolgáltatók egyes termékeit, hogy azok drágák, így nagy jelentőséggel bír, hogy a költségek mérséklését az MNB kiemelt kérdésnek tekinti, az ügyfelek érdekében a már említett ajánlásban szabályozta – többek között – az ajánlott költségszintplafonokat is (MNB 2014).

A befizetett díjakra vonatkozó 20 százalékos adóvisszatérítés logikája nem különbözik lényegesen a NYESZ-R számlánál leírtaktól. A fenti (kétéves) adatsor alapján az jelenthető ki, hogy a nyugdíjbiztosítások szélesebb közönség számára nyújtanak érzékelhető nyugdíj-kiegészítési lehetőséget, mint a NYESZ-R számla, s ezzel összhangban az egy főre eső megtakarítási összegek is alacsonyabbak.

## A nyugdíjbiztosítás járadék formájában érdemi kiegészítést jelenthet az állami nyugdíj mellett.

Mielőtt továbblépnénk, érdemes egy rövid egyszerűsített számítást végezni, hogy mire is elég egy átlagos nyugdíjbiztosítás. Ha azt tételezzük fel, hogy a biztosítás hozamai többé-kevésbé fedezik a költségeket és a kockázati díjakat, akkor 20 év alatt egy évente 200 ezer Ft díjat fizető ügyfél adókedvezménnyel együtt nagyjából 4,8 millió Ft-os lejáratú összeggel számolhat. Ha abból indulunk ki, hogy az öregségi nyugdíjkorhatár betöltése után várható élettartam nagyságrendileg 20 hónap<sup>7</sup>, akkor ez ennél a tartamnál mintegy havi 24 ezer Ft-os járadéktagot (havi nyugdíjkiegészítést) jelenthet. **Az átlagos nyugdíjbiztosítás tehát – az infláció hatásait figyelmen kívül hagyva – a havi 120 ezer Ft-os nyugdíjral rendelkező mai átlagos nyugdíjas számára értékelhető nagyságú, 20 százalékos körüli nyugdíjtöbbletre fordítható le, járadék-tartamtól függően** (a maximális értéket az öt év körüli járadék-tartamhoz értve). Egy nem túl szofisztikált érzékenységvizsgálattal kiszámítható, hogy a fenti példában (20 éves tartam, hozam egyenlő a TKM értékével) a TKM-hez képest 1 százalékpontos hozamtöbblet vagy hozamhiány a lejáratú összegben a kamatos kamat hatása miatt 10 százalékos körüli elmozdulást eredményezhet, ami az irányadó járadék-tartam (20 hónap) esetében járadéktagonként

nagyságrendileg mintegy 2400 Ft-os mozgást jelent a 24 ezer Ft-os járadéktaghoz képest, havi 21 600–26 400 Ft-os sávot jelölve ki ezzel. A fenti paraméterek életszerűek, sőt a modellben vannak még tartalékok – sokan kezdik el 45 évesnél korábban a nyugdíjbiztosítást (65 éves nyugdíjkorhatár mellett ez lenne a 20 éves tartam belépő időpontja), illetve a nyugdíjbiztosítások a legtöbb esetben lehetőséget adnak az eseti díjak befizetésére, ami szintén növelheti a lejáratú összeget és a havi járadékot. A fentiek egyrészt jól mutatják a termék hozam- és költségérzékenységét, másrészt azonban a példa életszerűsége és a költség- és hozamalakulás esetén a nagyságrend stabilitása megerősíti, hogy a nyugdíjbiztosítás járadék formájában érdemi kiegészítést jelenthet az állami nyugdíj mellett.

## Önkéntes nyugdíjpénztár – egy magyar specialitás

Az önkéntes nyugdíjpénztár jelenlegi formájában több mint 20 éves múltra tekinthet vissza, szabályozási kereteit az Öpt. (1993. évi XCVI. tv.) rögzíti. Ez a szabályozás egyszerre tett kísérletet a vállalati nyugdíj kereteinek kialakítására (zárt működésű pénztár), illetve a pénzügyi szolgáltatók kialakítására (nyitott működésű pénztár), ugyanazon szervezeti keretek között. A pénztár szabályozása az említett kettősség miatt felemásra sikerült – a vállalati, illetve ágazati háttérre tekintettel a pénztárak speciális, alaptőke és egyértelműen transzparens tulajdonosi akarat nélküli szervezetek. Mára az is nyilvánvalóvá vált, hogy a pénztártagok túlnyomó többsége banki vagy biztosítói háttérű, szolgáltató jellegű pénztárhoz csatlakozott. A szektor fontosabb adatait az alábbi táblázat tartalmazza.

7. táblázat: Önkéntes nyugdíjpénztári adatsorok (2008–2015)

Önkéntes nyugdíjpénztár	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
tagok száma az év végén (1000 fő - MNB-adat)	1 370,4	1 328,4	1 298,1	1 267,3	1 226,6	1 185,0	1 169,6	1 149,8
tagsági befizetés (M Ft - MNB-adat)	48 039	48 925	47 256	57 573	57 928	65 554	75 467	71 232
munkáltatói befizetés (M Ft - MNB-adat)	62 471	59 991	48 174	45 245	43 018	39 463	39 054	38 048
fedezeti tartalék összeg az év végén (Mrd Ft - MNB-adat)	688	791	849	821	907	980	1 081	1 147
visszaautal adókedvezmény (M Ft - NGM adat) *	7 638	6 672	6 775	4 708	4 642	5 905	7 167	8 419
visszaautalásokat igénybe vevők száma (1000 fő - NGM adat) *	465,3	422,9	386,6	349,2	339,2	339,6	340,0	344,8
átlagos tagdíjbefizetés / fő /év	35,1	36,8	36,4	45,4	47,2	55,3	64,5	62,0
átlagos munkáltatói támogatás /fő /év	45,6	45,2	37,1	35,7	35,1	33,3	33,4	33,1
átlagos adókedvezmény-visszaautalás/fő (1000 Ft)	16,415	15,777	17,526	13,481	13,685	17,388	21,082	24,415
átlagos visszaautalás alapja (kalkulált érték, 20% adóvisszatérítéssel)				67,407	68,426	86,939	105,410	122,075
visszaigénylők aránya a tagsághoz képest	34,0%	31,8%	29,8%	27,6%	27,7%	28,7%	29,1%	30,0%
adóvisszatérítést igénybe nem vevő tagok éves befizetése (kalkulált érték)				37,072	39,123	42,618	47,769	36,198
átlagos fedezeti tartalék/tag az év végén (ezer Ft)	502	595	654	648	739	827	925	998
egyösszegű kifizetések (M Ft)	54 297	49 288	39 075	56 773	52 830	24 242	20 524	24 930
járadék-kifizetések (M Ft)	394	391	434	468	551	560	734	964
szolgáltatás összesen (M Ft)	54 691	49 680	39 509	57 242	53 380	24 802	21 257	25 894
várakozási idő letelte után, de felhalmozási időszakon belüli kifizetések (M Ft)	42 107	44 415	10 734	51 212	33 086	28 093	33 962	34 913

\*2013-ra becsült értékek

Forrás: MNB-adatok 2016/1, illetve NGM 2016

A táblázat alapján az alábbi következtetések vonhatók le:

- Noha a taglétszám csökkenése folyamatos, a nagyságrend (1,149 millió fő) még mindig meghalad minden más nyugdíjcélú előtakarékosági formában való részvételt.
  - Az egyéni befizetések, illetve az adó-visszaulások összege alapján az látszik, hogy ez jellemzően alsó középosztályi termék, az egyéni tagdíjbefizetések átlaga még 2015-ben is alig haladta meg a havi 5000 Ft-ot. Az átlagnál valamivel magasabb az adó-visszaigénylők átlagos egyéni befizetése, de az szja-adókedvezmény 2014-ben érvényes 20 százalékaival számolva ők is csak átlagosan évi 105 ezer Ft-ot takarítottak meg ebben a formában.
  - Az egy főre jutó átlagos munkáltatói befizetések csökkenése 2008-tól 2013-ig folyamatos volt, azóta évi 33 ezer Ft (azaz havi 2500-3000 Ft körül) stagnál.
  - Az, hogy az szja-kedvezményt a tagságnak csak a szűk harmada veszi igénybe, és a kevesebbet befizető mintegy kétharmada nem, tömeges edukációs problémára utal.
  - Annak a mintegy 800 ezer önkéntes nyugdíjpénztári szerződésnek, amelyre nem érkezik adóvisszatérítési igény, a kalkulált átlagos éves befizetése 2015-ben 36 ezer Ft (havi 3000 Ft) körül alakult. Könnyen kiszámolható, hogy ahhoz, hogy ezeken a szerződéseken az átlagos nyugdíjbiztosításnál vizsgált – az átlagos nyugdíjasnak 10-30 százalékos nyugdíj-kiegészítést nyújtó – 4,8 millió Ft-os tőkét elérjék, 130 év előtakarékosági időre van szükség.
  - Az átlagos (egy főre jutó) fedezeti tartalék 2015 végén 998 ezer Ft-ra rúgott. A fedezeti tartalék átlagos 72 ezer Ft-os növekményére úgy került sor, hogy a munkáltatók és a tagok együttesen ugyancsak egy főre vetítve átlagosan 95 ezer Ft-ot fizettek be, azaz nem egészen feleannyit, mint a nyugdíjbiztosítással átlagosan előtakarékoskodók. A megtakarítások alacsony volumene és a fedezeti tartalékok lassú növekedése megerősíti azt a kételyt, hogy az átlagos nyugdíjpénztártag fog-e tudni érdemi nyugdíjkiegészítést kapni ebből a megtakarítási formából.
  - A kifizetéseket vizsgálva látható, hogy a kifizetések oroslánrésze egy összegben történik, a járadékjellegű kifizetések összege a növekedés ellenére még mindig 1 milliárd Ft alatt (számosságát tekintve 1000 alatt) maradt. Az is látható, hogy a nem nyugdíjcélú (még a felhalmozási időszakban történő) pénzkivételek az elmúlt 3 évben folyamatosan és jelentősen meghaladták az egyösszegű és járadékos nyugdíj szolgáltatásokat, de korábban is ezekkel összemérhető nagyságrendet képviseltek.
- A fentiek azt mutatják, hogy az önkéntes nyugdíjpénztár valójában inkább az alsó középosztály szociális előgondoskodási eszköze, mintsem valódi, az állami nyugdíjat hatékonyan kiegészítő tőkefedezetű nyugdíjtermék.**
- A vonatkozó adószabályok kapcsán a következő fontos megállapításokat tehetjük.
- A jelenlegi (2016-ban érvényes) rendszert illetően az alábbiak az irányadók:
    - A tagi befizetések esetében főszabály szerint az adójóváírás az önkéntes nyugdíjpénztár esetén a tag által befizetett összegek 20 százaléka, de legfeljebb 150 ezer Ft.
    - A munkáltatói befizetések a béren kívüli juttatások rendszere szerint adóznak (limitált mértékű és mértékben mentesek a szociális hozzájárulási adó alól).

A termék adókönyezetete nem tekinthető hosszú távon stabilnak: a jelenlegi adókönyezet kialakítására 2011-ben került sor, 2017. január 1-jétől pedig újabb változások következtek: a

munkáltatói befizetések béren kívüli juttatásnak nem minősülő egyes meghatározott juttatások lesznek (összesítve 34,51 helyett 49,98%-os közteher). Összességében azt mondhatjuk, hogy az állami nyugdíjat kiegészítő járadékhoz szükséges nyugdíjtőkék gyarapodása a nyugdíjpénztárakban inkább kivételképpen, mintsem tömegesen jellemző – ennek a diszfunkciónak legfontosabb forrásaiként az alacsony egy főre jutó befizetések mellett a pénzkivétel laza szabályozása nevezhető meg. Az is kijelenthető, hogy a jelen állapotok szerint ez a forma nem alkalmas arra, hogy a tagok többsége járadékképes nyugdíjtőkét gyűjtsön össze egyéb megtakarítási forma felhasználása nélkül. A tendenciák azt mutatják, hogy a termék átlényegül, a kezdeti munkáltatói fókuszú gondoskodás helyett egyre inkább egy olcsó lakossági szociális öngondoskodási formává vált. A tervezett változások iránya is a „pillérváltást”, a munkáltatóiról az egyéni befizetések felé való elmozdulást segíti elő a munkáltatói befizetések adóterhének emelkedésével. Az alacsony hozamkörnyezet tartós fennmaradása felértékelheti a biztonság szempontját („alacsony ugyan a hozam, de legalább biztos”), ami új problémákat vethet fel a tulajdonosi tőke hiányából fakadóan (szavatolásra való képtelenség).

### Foglalkoztatói nyugdíj

A foglalkoztatói nyugdíj Magyarországon viszonylag új intézmény, leginkább egy puffertőke-előírásoknak is eleget tevő, **társasági formában működtetett nyugdíjalapként** jellemezhető. A jogi kereteket a 39/2003 EK rendeletre reagálva a 2007. évi CXVII. törvény (a foglalkoztatói nyugdíjról és intézményeiről – fnysz. tv.) teremtette meg. A piacon 2011 eleje óta jelen lévő egyetlen szolgáltató tevékenysége alapján a piac gyakorlata nem jellemezhető. A lehetőségek és adottságok kapcsán annyit érdemes megjegyezni, hogy ez a forma alapvetően a II. (munkahelyi) pillérré van szabva. Az eredetileg szintén erre a piacra szánt önkéntes nyugdíjpénztárral szemben azonban:

- A részvénytársasági forma révén a tagegyenlőség elvének sérelme nélkül különböztethet meg foglalkoztatotti csoportokat (akár munkakör, veszélyesség, megterhelő jelleg stb. alapján).
- Ismeri a feltételes jogszerzés intézményét, amellyel lehetővé válik a munkáltatói megtakarítás átadásának időbeli feltételekhez kötése (legfeljebb öt év), amely alkalmas hosszú távú munkaadó-munkavállalói kapcsolatok erősítésére.
- A részvénytársaság saját tőkéje alkalmas arra, hogy szolvencia-kritériumokat lehessen ezzel szemben megfogalmazni (szemben a pénztárak saját tőkét nélkülöző jellegével), ami lehetővé teszi a szolgáltatással meghatározott nyugdíj szolgáltatást is.
- Saját jogon viselhet biometriai (halálzással vagy rokkantsággal összefüggő) kockázatokat a tagok vonatkozásában.
- A befizetett összegek (az örökléstől eltekintve) csak nyugdíjra használhatók fel.

A befizetéseket illetően a munkáltató a meghatározó, de az önkéntes nyugdíjpénztárakhoz hasonlóan a munkavállalók is előtakarékoskodhatnak. A munkáltatói befizetéseket illetően az önkéntes nyugdíjpénztárakra leírtak az irányadók. Másfelől azonban a munkavállalói kiegészítéshez jelenleg nem párosul adókedvezmény.

A foglalkoztatói nyugdíj európai mintákon nyugvó, perspektivikus, de a magyar nyug-



díjrendszerben jelenleg **csak lehetőségként említhető** elem. Megfontolandónak tartjuk az **önkéntes nyugdíjpénztárak és a foglalkoztatói nyugdíjpénztárak szabályozási környezetének rendszerszintű újragondolását és harmonizálását.**

### Kitekintés és összegzés

A modern életmód terjedésével együtt jár a társadalmi szolidaritás növekedése (benne az állami nyugdíjrendszerek terjedése), a nők iskolázottságának növekedése és a termékenységi ráta csökkenése, valamint a növekvő várható élettartam. Mindez azzal jár, hogy a felosztó-kirovó elven működő állami nyugdíjrendszerek számára a legnagyobb kihívások egyikét a fenntarthatóság jelenti. Ez a helyzet megnöveli a tőkegyűjtő jellegű kiegészítő nyugdíjrendszerek jelentőségét. Ha a nyugdíjcélú kiadásokat vizsgáljuk meg, akkor az látható, hogy egyrészt fenntarthatósági kockázatot jelent az állami kiadások nagysága (a kiadásokat finanszírozó járulékokat/adókat be kell szedni változó gazdasági és romló demográfiai viszonyok mellett is), másrészt jelentős időskori függőséget jelent a nyugdíjkiadásokon belüli magas állami részarány.

### Azok az országok, amelyek csak egyéni nyugdíjtervekkel rendelkeznek, általában kevésbé képesek értékelhető méretű nyugdíjvagyon felhalmozására.

Bár a felhalmozható vagyon erősen függ az elérhető jövedelmektől (illetve ennek okaként az egy főre jutó GDP-től), az OECD adataiból mégis az szűrhető le, hogy azok az országok, amelyek csak egyéni nyugdíjtervekkel rendelkeznek (ide tartozik Csehország, Lengyelország és Magyarország is), általában kevésbé képesek a gazdaságuk mértékében is értékelhető méretű nyugdíjvagyon felhalmozására. Ezek közt az OECD-országok közt jobbra volt szocialista országokat találunk – itt a rendszerváltások óta eltelt idő nem bizonyult elegendőnek ahhoz, hogy ezek az országok olyan szabályozást, illetve jól működő piacokat hozzanak létre, amelyek szereplői a saját dolgozóik számára rendszerszerűen munkahelyi nyugdíjigéreteket tudjanak tenni (OECD, 2014 - F3 és F6 táblázatok).

Érdemes azonban azt is megfontolni, hogy Magyarországon a vállalati stabilitás a nagyvállalati körben elég magas, a képzett munkaerő iránti kereslet pedig növekvő, így előtérbe kerülhetnek azok az eszközök, amelyek a képzett munkaerő megtartását szolgálják – ezt a célt Nyugat-Európában, illetve az angolszász országokban egyéb eszközök mellett a vállalati nyugdíjprogramok szolgálják. Az egyéni nyugdíjprogramokkal összevetve azt is célszerű tekintetbe venni, hogy a vállalati nyugdíjprogramok költségterhelése általában alacsonyabb, mint az egyénieké, ami jobban szolgálja a tőkegyűjtési célt is. A fentiek arra engednek következtetni, hogy a munkahelyi (II.) nyugdíjpillér az egyéni előgondoskodásnál (III. pillér) eredményesebben lehet képes csökkenteni az állami nyugdíjrendszerre háruló nyomást, és csökkenteni az időskori szegénység kockázatát.

Láttuk, hogy az implicit nyugdíjadósság számai jelenleg még nem részei a nemzetközi statisztikai rendszernek, 2017-től azonban ez a helyzet változik. Berki et al (2016) tanulmánya a

közelmúlt nyugdíjat érintő intézkedéseinek hatását elemezve azt állapította meg, hogy a vizsgált intézkedések hatásának következtében – bár az implicit nyugdíjadósság (ADL) a 2010-es GDP arányában 252-ről 258 százalékra emelkedik – az előretételek szemléletű kötelezettség alakulása (OSNL) az intézkedések következtében GDP-arányosan 203-ról 153 százalékra csökken. Tanulmányunkban felhívjuk a figyelmet az előretételek szemléletű diszkontkamatláb-érzékenységre, ennek kapcsán érdemesnek tartjuk kiemelni, hogy a múltbeli időszakban kialakult 3 százalékos reálkamatláb (diszkont-tényező) használata helyett az óvatosabb 2 százalékos alkalmazása az OSNL-t 559 százalékra módosítja, ami többszörösen írhatja felül a vizsgált nyugdíjintézkedések hatását. Felhívjuk a figyelmet továbbá arra is, hogy a tanulmányban használt időskori függési ráta vonatkozásában a tanulmány lényegesen kedvezőbb adatokat használ, mint a Népeség-tudományi Kutatóintézet 2015-ös népesség-előszámításainak bármelyik scenáriója. Mindezek alapján úgy véljük, hogy az előretételek szemléletű nyugdíj-kötelezettség vonatkozásában a tanulmányban közöltnél nagyságrendekkel nagyobb is lehet, ami a nyugdíjrendszer fenntarthatóságára vonatkozóan jelentős bizonytalanságokat és kockázatot hordoz.

A fentiek felértékelik az államtól független megtakarításokat. A nyugat-európai országokban jellemző intézményes nyugdíj-megtakarítási formák számbavétele után megvizsgáltuk a magyar nyugdíj-előtakarékossági formákat. Ennek kapcsán megállapítottuk, hogy a NYESZ-R meglehetősen alacsony darabszámmal rendelkezik, és mind az alaptermék (értékpapírszámla) ismerete, mind pedig az adóvisszatérítések alapján becsülhető évi 4-500 ezer Ft-os megtakarítás inkább a felső középosztály termékeként valószínűsíti ezt a konstrukciót.

A 2014-től élő nyugdíjbiztosítás kapcsán pozitív indulást látunk, hiszen szűk két év alatt több mint 100 ezer szerződés született. A piaci potenciál ennek többszöröse, így itt még van fejlődési lehetőség, hiszen ez a konstrukció az eredeti célnak megfelelően a NYESZ-R-nél szélesebb rétegeket képes elérni (részben a biztosítók jelentős értékesítési kapacitásának/erejének köszönhetően). A nyugdíjbiztosítások átlagosan – a jelenlegi állami átlagnyugdíjhoz képest – járadékartamtól függően érdemi, mintegy 20 százalékos nyugdíj-kiegészítést nyújthatnak.

Az önkéntes nyugdíjpénztár kapcsán azt láttuk, hogy 2015-ben a szerződések 70 százalékán, mintegy 800 ezer szerződésen nem kerül igénybevétele adókedvezmény. Ezen szerződések esetében mintegy 130 év volna szükséges ahhoz, hogy az átlagos nyugdíjbiztosítási díjakkal húsz év tartam mellett elérhető, értékelhető mértékű nyugdíj-kiegészítésekről lehessen beszélni – ami nyilvánvalóan irreális. Úgy véljük, hogy a termék elterjedtsége a valós nyugdíjmegoldás lehetőségét tekintve hamis képzetet kelt, az önkéntes nyugdíjpénztár a valós használata szerint ma inkább szociális öngondoskodási termék, mint az állami nyugdíjak rendszeres és érdemi kiegészítésére szolgáló megoldás. A pénztári rendszer alacsony minimál- és átlagdíjai kapcsán az a probléma is felmerülhet, hogy a termékkel már kielégített (és lefedettnek tűnő) ügyféligenyek nem jelennek meg a piacon, azaz csökkentik a jó megoldásokat nyújtó nyugdíjtermékek piacait is (beleértve ebbe az érdemi, a jelenleginél magasabb önkéntes nyugdíjpénztári megtakarításokat is). Az adókedvezmények alacsony igénybevétele az edukáció hiányára, illetve ügyfél-tájékoztatási problémára utal, az erre adott válasz, a jutalékkorlát eltörlése az értékesítés növekedésével várhatóan az ügyfélpanaszok növekedését is magával hozza. A szankcionálhatóság azonban a

pénztárakban a tulajdonosi tőke hiánya miatt erősen korlátozott. Jelenleg az önkéntes nyugdíj-pénztár a II. pillér – a vállalati nyugdíj – egyetlen, részben ehhez a pillérhez kapcsolódó terméke. Meglátásunk szerint az önkéntes nyugdíjpénztári forma hibás pozícionáltsága itt is problémát okoz. Azon túl, hogy az újdonság elmúltával egyre kevésbé vonzó a munkáltatók számára, a munkáltatói szerepvállalás nagyságát jelentősen befolyásolják a gazdasági ciklusok is. Az egy főre jutó munkáltatói hozzájárulás trendszerű csökkenése ezen tényezők következménye.

A foglalkoztatói nyugdíjat jelenleg ki nem használt lehetőségnek tekintjük, amely alapot adhat a II. – vállalati – nyugdíjpillér újraépítésére, akár a két létező konstrukció harmonizálásával. Azt, hogy a jelenlegi pénztári szabályozói környezet korrekciójára szükség van, a nemzetközi tapasztalatok is alátámasztják: ezek alapján úgy tűnik, hogy ott, ahol az I. és a II. pillér is jól működik, magasabbak a GDP-arányos nyugdíjvagyonok.

A nyugdíjvagyonok gyarapodása (mind a II., mind a III. nyugdíjpillérben felhalmozott megtakarításokat beleértve) megnyithatja a lehetőséget a keresetarányos nyugdíjak degressziójával a járulékok csökkentése felé – az utóbbi a gazdaság versenyképességének javítása, az előbbi pedig az implicit nyugdíjadósság és a ma inkább alulbecsültnek tűnő jövőbeli nyugdíj-kötelezettségek csökkentése irányába is megfelelő lépés volna.

## HIVATKOZÁSOK

<sup>1</sup> Munkavállalói bevételek becslése:

- Életbiztosítások: biztosításszakmai hüvelykujj-szabály szerint az életbiztosítási szerződések 20-25%-a mögött van nyugdíj-előtakarékossági motiváció, a MABISZ statisztikája szerint 441 M Ft-os életbiztosítási díjbevételek 25%-át soroltuk ide (110,2 Mrd Ft).
- Az önkéntes pénztári adatok az MNB statisztikákból (2016/1- egyéni befizetések),
- a NYESZ-számlákra befolyt összegek az 2015 évi adóbevallások alapján becsléssel kerültek meghatározásra (NGM 2016).
- A járadék-kifizetések a pénztári esetben az MNB adatokból (2016/1), a biztosítóiak pedig szakértői becsléssel kerültek megállapításra.

<sup>2</sup> Az önkéntes nyugdíjpénztári tagok által befizetett tagi befizetések (66,3 milliárd 2015-ben) jelentős (36,5%-a 2015-ben) nem jelenik meg az szja-bevallásokban. Hasonló arányokat látunk a nyugdíjbiztosítások esetében is: kb. a bruttó nyugdíjbiztosítási díjbevételek 35%-ára nem vettek igénybe adókedvezményt.

<sup>3</sup> Nyugdíjcélnak a 2005. évi CLVI. tv. 8. § (4) a) következőt tekinti: „Nyugdíjnyújtásnak minősül a nyugdíj-pénzszámlán nyilvántartott követelés, a nyugdíj-értékpapírszámlán és/vagy a nyugdíj letéti számlán nyilvántartott befektetési eszközök együttes összege, ha az előtakarékoskodó a felmondás időpontjában igazolni tudja, hogy jogosult az Sza tv. 3. §-ának 23. pontjában meghatározott nyugdíjra, és a felmondásra a számlanyitást követő harmadik adóévben vagy azt követően kerül sor.”

<sup>4</sup> Nyugdíjbiztosítás: az olyan életbiztosítás, ahol a biztosítói teljesítést a biztosított halála, vagy a társadalombiztosítási nyugellátásról szóló jogszabály szerinti nyugdíjnyújtásra való jogosultság megszerzése, vagy az egészségi állapot legalább 40%-os mértékű elérése károsodása váltja ki, illetve ha a biztosító elérési szolgáltatása a szerződés létrejöttétől a biztosító biztosítási eseményre tekintettel történt teljesítéséig (kivéve a biztosított halálát, a rokkantsági, a rehabilitációs ellátásra való jogosultság bekövetkezését, valamint ha a biztosító teljesítése nem csökkenő összegű járadékszolgáltatás és a járadékszolgáltatást a folyósítás megkezdésétől számított 10. év végéig vagy a biztosított haláláig nyújtják) legalább 10 év eltelik.

<sup>5</sup> <http://www.mabisz.hu/images/stories/docs/publikaciok/nyugyedves/2015-i-iv-negyed.pdf>, Az MNB (2016/3: 17) kis mértékben (15,9e) magasabb, a 137 ezer db-os záró nyugdíjbiztosítási állomány 97%-át (132,89 e db) jelöli rendszeres díjas nyugdíjbiztosításként. A 2015-ös bruttó díj 31 milliárd Ft, az átlagdíj a 2015-ben kötött nyugdíjbiztosítások esetében 208 ezer Ft volt.

<sup>6</sup> Az eltérés irányja logikus, mert számos ügyfél nem tud igénybe venni szja-kedvezményt (nem szja-alapon adózik, nincs szja-befizetése, amellyel szemben érvényesítheti a kedvezményt). Az is előfordul, hogy egy személy több szerződést köt, s nem mindegyikre vesz igénybe kedvezményt (pl. limitkorlátok miatt), s persze olyan is előfordul, hogy az ügyfél elfelejti szerepeltetni a szerződést az adóbevallásában.

<sup>7</sup> Ez 16,6 év, ami közelíti a nyugdíj után várható élettartam értékét, ami 15 és 20 év között mozog, figyelembe véve a nyugdíjak koncentrumának emelkedését és a várható élettartam növekedését is.

## IRODALOMJEGYZÉK

- AFNYSZ (2016): Allianz Foglalkoztatói Nyugdíjszolgáltató Zrt. mérleg, eredmény-kimutatás és kiegészítő melléklet 2015. Elektronikus elérhetőség: <http://e-beszamolo.im.gov.hu/oldal/kezdolap> Leolvasva: 2016.09.30.
- BERKI TAMÁS–PALOTAI DÁNIEL–REIFF ÁDÁM (2016): A következő 20 évben nincs gond a magyar nyugdíjrendszer fenntarthatóságával. Elektronikus elérhetőség <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/szakmai-cikkek/tovabbi-szakmai-cikkek/berki-tamas-palotai-daniel-reiff-adam-a-kovetkezo-husz-evben-nincs-gond-a-magyar-nyugdijrendszer-fenntarthatosagaval> Leolvasva: 2016.09.30.
- BOTOS J.–BOTOS K. (2011): A kötelező nyugdíjrendszer reformjának egy lehetséges megoldása: Pontrendszer és demográfia. Pénzügyi Szemle, 56. évf. 2. szám, pp. 157–166.
- BOTOS K. (2012): Matuszálemek kora – Nyugdíj, gazdaság, társadalom. Kairosz Kiadó, Budapest, pp. 49–62.
- FREUDENBERG, C.–BERKI, T.–REIFF, Á. (2016): A Long-Term Evaluation of Recent Hungarian Pension Reforms. Elektronikus elérhetőség: <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-wp-2016-2-final-1.pdf>, Leolvasva: 2016.09.30.
- DR. KOVÁCS E. (2008): A nyugdíjparaméterek nemzetközi összehasonlítása. Biztosítási Szemle. Elektronikus elérhetőség: <http://www.biztositas.hu/Hirek-Informaciok/Biztositasi-szemle/2008-marcius/nyugdijparameterek-osszehasonlitas.html> Leolvasva: 2016.09.30.
- MÁDI L.–ÁRVA L. (2016): A társadalombiztosítás finanszírozási reformja – Avagy hogyan üthetnénk több leget egy csapással? Pénzügyi Szemle. 61. évf., 3. szám, pp. 389–406.
- MÉSZÁROS J. (2012): Be(fel)vezető – Gyermekvállalás és nyugdíjrendszerek (morális megfontolások és racionális vita). in: Dr. Kovács Erzsébet (szerk.): Nyugdíj és a gyermekvállalás tanulmánykötet – 2012, Gondolat Kiadó, Budapest, pp. 7–12.
- KSH Népeségstudományi Kutatóintézet (2015): Népeség-előrejelzések, Elektronikus elérhetőség: <http://demografia.hu/hu/letoltes/tudastar/nepesseg-eloreszamitasok/nepesseg-eloreszamitasok-2015.pdf> Leolvasva: 2016.09.30.
- KSH Statisztikai Tükör (2016): A háztartások fogyasztása, 2015. (előzetes adatok alapján), április, Elektronikus elérhetőség: <https://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/stattukor/haztfogy/haztfogy1512.pdf> 4- oldal „További információk, adatok (linkek)” alatt „Táblázatok” letöltött adatai Leolvasva: 2016.09.30.
- LEQUILLER, F.(OECD)-DE ROUGEMONT, P.(IMF) (2004): Accounting for implicit pension liabilities – Proposals from national accountants for a change of SNA 1993 /ESA 1995. Elektronikus elérhetőség: <https://www.imf.org/external/np/sta/ueps/2004/052504.pdf>, Leolvasva: 2016.09.30.
- MABISZ (2016): Negyedéves jelentések. Elektronikus elérhetőség, <http://www.mabisz.hu/images/stories/docs/publikaciok/nyugyedves/2015-i-iv-negyed.pdf> Leolvasva: 2016.09.30.
- MNB (2014): A Magyar Nemzeti Bank 2/2014. (V.26.) számú ajánlása a nyugdíjbiztosításokról, Elektronikus elérhetőség: <https://www.mnb.hu/letoltes/2-2014-mnb-ajanlas-a-nyugdijbiztositasokrol.pdf>
- MNB (2016/1): Felügyeleti statisztikák, pénztári idősorok. Elektronikus elérhetőség: <http://www.mnb.hu/felugyelet/idosorok/iv-penztarak> Leolvasva: 2016.09.30.
- MNB (2016/2): Az államháztartás és a háztartások előzetes pénzügyi számlái. Elektronikus elérhetőség: <http://www.mnb.hu/statisztika/statisztikai-adatok-informaciok/adatok-idosorok/xii-a-nemzetgazdasag-penzugyi-szamlai-penzugyi-eszkozok-es-kotelezettssegek-allomanyai-es-tranzakcioi/az-allamhaztartas-es-a-haztartasok-elozetes-penzugyi-szamlai>, Leolvasva: 2016.09.30.
- MNB (2016/3): Bankszektoron kívüli pénzügyi piacok kockázati jelentése, Budapest, ISSN 2416-3646
- NGM (2016): NAV Adatszolgáltatások a Minisztérium számára 2008–2012, illetve 2014–2015 időszakokról az adott évi bevallások feldolgozását követően, a visszautalás jogcíme, a visszautalások száma és összege vonatkozásában
- NYKA (2010): Jelentés a Nyugdíj és időskori kereszttal tevékenységéről (Szerk.: Holczer Péter). 2010, Budapest, Miniszterelnöki Hivatal
- OECD (2014): Pension Markets in Focus 2014. Statistical Tables, <https://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/Pension-Markets-In-Focus-2014.xlsx>. Leolvasva: 2016.09.30.
- OECD (2015a): Pensions at a Glance 2015: OECD and G20 indicators, OECD Publishing Paris. [http://dx.doi.org/10.1787/pension\\_glance-2015-en](http://dx.doi.org/10.1787/pension_glance-2015-en), Leolvasva: 2016.09.30.
- OECD (2015b): Pension Markets in Focus 2015. Elektronikus elérhetőség: <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/pensionmarketsinfocus.htm> Leolvasva: 2016.09.30.
- OKSANEN, H. (2004): Public Pensions in the National Accounts and Public Finance Targets No. 207 Economic Papers by Directorate-General for Economic and Financial Affairs of the European Commission. Elektronikus elérhetőség: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication676\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication676_en.pdf). Leolvasva: 2016.09.30.
- Országos Nyugdíjbiztosítási Főigazgatóság (2016): Költségvetési Összefoglaló 2015 I-XII. Elektronikus elérhetőség: [https://www.onyf.hu/m/pdf/Statiztika/Koeltseegveteesi\\_oesszefoglalo\\_1512.pdf](https://www.onyf.hu/m/pdf/Statiztika/Koeltseegveteesi_oesszefoglalo_1512.pdf) Leolvasva: 2016.09.30.
- Portfolio (2011): 67 éves közös európai nyugdíjkorhatárt javasolt Merkel. Elektronikus elérhetőség: [http://www.portfolio.hu/gazdasag/nyugdij/67-eves-kozos-europai-nyugdijkorhatart\\_javasolt\\_merkel.144268.html](http://www.portfolio.hu/gazdasag/nyugdij/67-eves-kozos-europai-nyugdijkorhatart_javasolt_merkel.144268.html) Leolvasva: 2016.09.30.
- SURÁNYI I. (2013): Minden a NYESZ-ről. Origo Adórovat. Elektronikus elérhetőség: <http://ado.hu/rovatok/ado/nyugdij-elotakarokossag-minden-a-nyesz-rol>, Leolvasva: 2016.09.30.
- WHITEHOUSE, E. (2001): The tax treatment of funded pensions. Elektronikus elérhetőség: <https://search.oecd.org/finance/private-pensions/2391559.pdf>. Leolvasva: 2016.09.30.