

LENULLÁZO



A nyugdíjpénztári rendszer problémái közül nem lehet mindent a válságra fogni. A mostani sokkoló veszteségeket jórészt igen, de a hárompilléres nyugdíjrendszer első tíz évének nullás teljesítményét nem. Mindezért a rossz szabályozás, a nyugdíjreformot megbolygató politikai manőverek sora, meg persze a pénz- és tőkepiacok hihetetlen pechszerűsége is felelős. A verseny néha látszólagos, és a dolgok mintha nem mindig a pénztártagok érdekében történének. A krízis viszont jó apropó lehet a reformra.



Miriam Gorman esete bejárta a világsajtót. Pedig a 71 éves marylandi könyvelő sosem volt reflektorfényben, széles körű érdeklődésre számot tartó szenzáció az életében aligha akad. Története viszont mostanság tipikus: egyike azoknak az időszedő amerikaiaknak, akik pillanatnyilag nem engedhetik meg maguknak, hogy nyugdíjba menjenek. A nyugdíjalapban, ahová Gorman asszony évtizedeken keresztül utalta a megtakarításait, most több mint 30 százalékkal kevesebb a pénz, mint a válság kezdete előtt, így ő jobb híján kitűnő egészségének örvend, valamint annak, hogy Bethesda város egyik reklám-cégénél megvan még a munkahelye.

Maryland ugyan messze van, ám megalakulásuk óta a legkatasztrofálisabb évüket hagyták maguk mögött tavaly a hazai nyugdíjpénztárak is. A globális pénzügyi és gazdasági válság jegyében beütött tőkepiaci krach Magyarországon is hatalmas vesztesége-

ket okozott, amelyek gyakorlatilag „megeszik” az eddigi évek minden gyümölcsét. A magán-nyugdíjpénztári szféra 1998-as indulása óta számított tízéves átlagos reálhozam a nulla alá süllyedt. Vagyis, az ország polgárai által nyugdíjra szánt pénzek értéke az elmúlt tíz évben – a múlt év katasztrofális teljesítménye miatt – még a legszerencsésebbeknél is legfeljebb az inflációval tartott lépést (az egyes pénztárak hozamait lásd külön).

HOSSZÚ TÁVÚ REMÉNYEK. Mielőtt bárki pánikba esne: a befizetett pénz azért megvan, csak éppen úgy, mintha azt az elmúlt évtizedben az asztalfiókba rakosgatták volna a pénztártagok, és néhány bankó esetleg ki is csúszott volna a réseken. Abban az esetben, ha valaki csak 20–30 év múlva megy nyugdíjba, ezzel nincs is olyan nagy baj. A tőkepiacok ciklikus természetét ismerve előbb-utóbb elkövetkezik a konjunktúra, a részvény-, kötvény- és ingatlanpiacok magukra találhatnak, és jó esetben, évek múltán

OTT ÉVTIZED

A magánnyugdíjpénztárak első tíz éve – gazdasági háttér és hozamok (százalék)

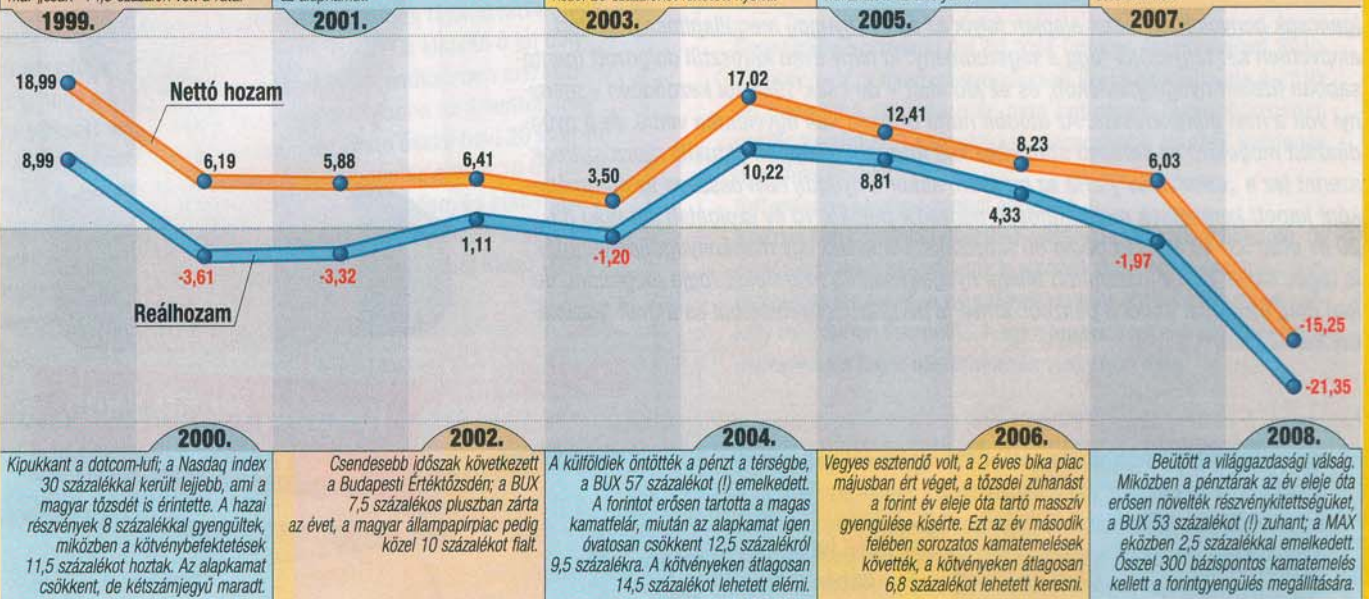
A részvény piac hamar kiheverte a '98-as orosz válságot. Az előző évi 20 százalékos bukás után a BUX 33 százalékos emelkedést, míg az állampapírpiac vezető indexe 18,3 százalékos emelkedést ért el. Folytatódott a kamatsökkentés, év végére már „csak” 14,5 százalék volt a ráta.

Folytatódott a lejtmenet, majd jött a szeptember 11-i terrortámadás New Yorkban. A BUX további 8 százalékos csökkenést az évben, miközben a MAX 11,8 százalékos emelkedést, az év végére 9,75 százalékosra olvadt az alapkamat.

A forint ellen több spekulációs támadás is történt, az intervenció sáv közepét a jegybank tavasszal eltolta, ősszel viszont 300 bázispontos kamatemelésre kényszerült. A MAX 0,5 százalékos emelkedést, míg a magyar részvényekkel közel 20 százalékos emelkedést lehetett nyerni.

Ez is egy remek esztendő volt: a BUX bő 40 százalékkal ment feljebb, de a kötvénypiac átlagos 9 százalékos teljesítménye inkább közepesnek minősíthető. Az alapkamat folyamatosan csökkent, a forintpiacon erős kezdés után hullámozott az árfolyam.

Már érezni lehetett a jelzáloghitel-piaci válságot: a részvényszegmens csupán 5,6 százalékkal emelkedett, a kötvénypiacot jelentős túlkínálat sújtotta a pénztárak választható portfóliós rendszerre történő áttérése miatt, a MAX alig 6 százalékkal nőtt.



Megjegyzés: A grafikonok a befektetéseken elért hozamot mutatják (csökkentve a befektetési költségekkel), a Stabilitás Pénztárszövetség tagjainak adatai alapján (ezek a pénztári vagyon 90 százalékát kezelik); a reálhozamnál a nettó hozamot korrigáltuk az adott évi inflációs rátával; a 2008-as adatok a különböző portfóliótipusok, illetve a választható rendszerre még át nem tért pénztárak átlagos hozamának átlagjai. Forrás: MNB, PSZÁF, KSH, BÉT, ÁKK, Stabilitás Pénztárszövetség

sikerül majd kompenzálni a veszteségeket. „Ha az ember eléri a mélypontot, azután 3 hónapon belül 22, egy éven belül pedig 45 százalékos árfolyam-emelkedést élhet át” – vázolt egy reményteliségi jövőkép Hamecz István, az OTP Alapkezelő Zrt. elnök-vezérigazgatója hosszú távú statisztikákra hivatkozva.

A kérdés inentől kezdve már csak az, mikor érkezik el a mélypont. Ez főleg azoknak nem mindegy, akiket „a csillagok szerencsétlen együttállása” már most igen érzékenyen érint. Ők azok a magánnyugdíjpénztári tagok, akik néhány éven belül elérik a nyugdíjkorhatárt. Szerencsére nincsenek túl sokan. A 828 ezer tagot felmutató OTP Magánnyugdíjpénztárban, amely létszáma alapján a 19 szereplős piacot jelenleg 28 százalékos részesedéssel vezeti, mintegy 9 ezren töltötték már be az 55. évüket,

és további 40 ezren vannak, akik ma az 51 és 55 év közötti korban vannak. Ha ezt a százalékos arányt – egészen pontos szektorszintű összesített adatok híján – egyszerűen rávetítjük a közel 3 milliós teljes hazai magánnyugdíjpénztári tagságra, akkor az derül ki, hogy 150 ezren lehetnek azok, akik tíz éven belül kérik majd a nyugdíjukat valamelyik pénztárból.

Azért csak ennyien, mert az elmúlt években sokan – körülbelül

80 ezren – visszamenekültek az állami pilérbe. Aki ugyanis már a vegyes rendszerből érte el az öregségi nyugdíjkorhatárt, az rendre azzal szembesült, hogy számára egyértelműen előnyösebb, ha visszalép a társadalombiztosítási nyugellátásba. Erre azonban ma már csak a fegyveres testületek tagjainak van lehetőségük. Így aki inentől kezdve válik nyugdíjassá valamelyik pénztár

Azok a leendő nyugdíjasok, akik először tesztelik élesben a 10 éves nyugdíjreformot, nagyot fognak csalódni.

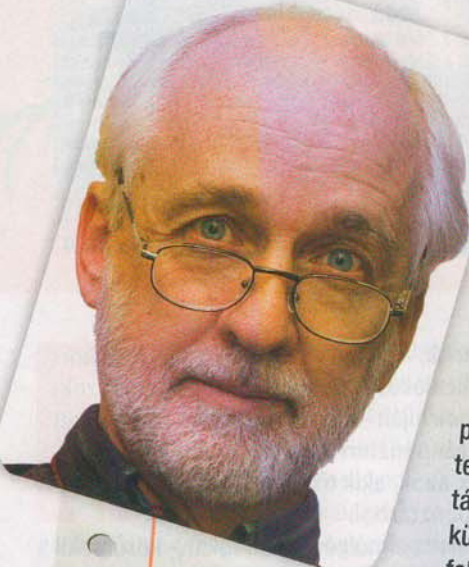
tagjaként, annak meg kell elégednie azzal, amekkora összeget a piaci folyamatok függvényében addig sikerül felhalmoznia.

Könnyen lehet tehát, hogy az üzenet az elkövetkező években nyugdíjba vonulók példájából kiindulva negatív lesz. Azok a leendő nyugdíjasok ugyanis, akik nagyobb létszámban, először tesztelik élesben a 10 éves nyugdíjreformot, nagyot csalódhatnak. A kötelező magánnyugdíjpénztárak 1998-as elindulásakor abban a reményben fordítottak hátat a tisztán állami nyugdíjpillérnek, hogy az általuk választott pénztár majd jobban gazdálkodik a

pénzükkel, és az onnan származó járandóság kompenzálni tudja a társadalombiztosításból kieső 25 százaléknyi részt, amelyről az átlépésért cserébe lemondtak. Igen ám, de ennek a kompenzálásához hosszú idő kell. Még akkor is, ha közben nem dől össze a világgazdaság, és a különböző politikai erők sem változtatják folyton a szabályokat oly módon, hogy azzal az állami pillér nyugdíjasainak kedvezzenek, és ezzel is növeljék az első pillér

Nyugdíjkalkulációk

Igencsak bonyolult metódus alapján folyik az állami nyugdíj megállapítása, de azért alapvetően két tényezőtől függ a végeredmény: ki hány éven keresztül dolgozott (pontosabban fizetett nyugdíjjárulékot), és ez idő alatt – de csak 1988-tól kezdődően – mennyi volt a havi átlagkeresete. Az utóbbit nettó értéken kell figyelembe venni, és a nyugdíjazást megelőző év kereseti szintjéhez kell igazítani az éppen aktuális szorzószámok szerint (ez a „valorizálás”). Ha ez megvan, akkor a nyugdíj havi összege az eredményként kapott keresetnek meghatározott hányada: például 10 év szolgálati idő után 33, 20 év után 53, 40 év után pedig 80 százaléka. Ha valaki egy magánnyugdíjpénztárnak is tagja, akkor az így kiszámított állami nyugdíjának 75 százalékát fogja megkapni, de kap még nyugdíjat abból a pénzből, amely a pénztári befizetéseiből és annak hozamából keletkezett.



István, a 60 éves egyéni vállalkozó

■ István 2010 májusában tölti be 62. évét. Jelenleg 38 év szolgálati idővel rendelkezik. 1995-ig egy állami nagyvállalat alkalmazottjaként dolgozott, azóta minimálbéres egyéni vállalkozó. Nyugdíjat csak az állami pillérből fog kapni, önkéntes nyugdíjcélú megtakarítása nincs. Nemrég levelet küldött az Országos Nyugdíjfolyósító Intézetnek, kérve, hogy végezzenek egy előkalkulációt a nyugdíjára vonatkozóan. A válaszevel értelmében hozzávetőleg 41 ezer forintra számíthat.

Várható nyugdíj: **41 ezer forint**



Katalin, az 50 éves tanárnő



Tamás, a 40 éves informatikus

relatív helyzeti előnyét a másodikkal szemben. Hosszú idő kell azonban már csak azért is, mert a hatályos törvény szerint ez a 25 százaléknyi tb-nyugdíj azokra az évekre is elvész, amelyeket még kizárólag az állami pillérben töltött az illető.

„Senki nem mondta, hogy 10–15 év alatt be lehet hozni ezt a hátrányt” – emlékeztet Matits Ágnes független aktuárius. Az ugyan igaz, hogy az önkéntes átlépést az idősebb korosztálynak sem tiltották meg, de kötelezővé csak a friss pályakezdőknek tették,

■ Katalin egy általános iskola felső tagozatán tanít. Nettó 100 ezer forintot keres, szereti a munkáját, s nem kíván állást változtatni. Nem lépett át a magánpénztári rendszerbe, és semmilyen öngondoskodási megoldásra nem futja a fizetéséből. Egy tanácsadót kérdezett a kilátásairól, aki arról tájékoztatta, hogy 80 ezer forint körüli nyugdíjra számíthat. Ez alapján ő jól döntött, hogy annak idején a tisztán állami rendszerben maradt. Ha átlépett volna, akkor csak 60 ezret kapna az államtól, míg a magánpénztárból várhatóan nem jönne össze havi 20 ezer forint a hátralevő 12 év során. Tudjuk, hogy az elmúlt 10 év alapján nem kamatozott volna ez irányú befizetése, és hiába is „lőnének ki” a piacok ezután, amennyit ekkora bérből tagdíjként befizetne, túl alacsony lenne az állami nyugdíjból kieső rész kompenzálására.

Várható nyugdíj: **80 ezer forint körül**

■ Tamás informatikus, van egy saját betéti társasága, és jól kiépített ügyfélköre. Rendszeresen kap megbízásokat, kiegyensúlyozott anyagi körülmények között él. A minimálbér kétszeres összege után fizeti a nyugdíjárulékot, amely megoszlik a társadalombiztosítás és egy magánnyugdíjpénztár között. Egyéb nyugdíjcélú megtakarítása nincs. Még van hátra legalább 22 éve (talán 25 is) a nyugdíjig, s bízik abban, hogy ez idő alatt a tőzsde is magára talál. Esetében korai pontos becslést adni, hiszen az állami nyugdíj számítása addig még többször is módosulhat érdemben, és saját munkavállalói státusa is változhat (például elmeget egy multihoz magas fizetésért alkalmazásba). Mégis, a dolgok jelen állása szerint az állami nyugdíja aligha lesz több 60 ezer forintnál, a magánnyugdíjpénztárból pedig valahol 50–100 ezer forint közötti összegre számíthat (ez nagyban függ attól, miként alakul a befektetési környezet és mekkora tagdíjat fizet az elkövetkező több mint 20 év során). Mindenesetre érdemes lenne valamilyen öngondoskodási formát választania (például önkéntes nyugdíjpénztárat vagy nyesz-számlát), ráadásul ezt meg is engedhetné magának.

Várható nyugdíj: **110–160 ezer forint**

a korabeli tájékoztatások pedig egyértelműen arról szóltak, hogy átlagos kereset és átlagos szolgálati idő mellett biztosan csak a 28–35 év alatti korosztály jár jól a vegyes rendszerrel. A már említett 150 ezer ember tehát saját szakállára rizikózott, és mondhatnánk, hogy vessen magára... A kérdést így röviden el is lehet-

REFORMIRÁNYOK

A nyugdíjrendszer alapvető paramétereit érintő reformelképzelések közül a kormány bejelentéseiből, a Reformszövetség programjából, illetve Bokros Lajos volt pénzügyminiszter publikációjából a következők olvashatók ki:

13. HAVI NYUGDÍJ

Gyurcsány-kormány: évi 80 ezer forintos maximummal 2010-től beépítené a mostani nyugdíjasok havi ellátásába, de a 2010-től nyugdíjba vonulók már nem kapnának ilyen pluszpénzt, vagyis kapásból 8 százalékkal alacsonyabb szintről kezdenék nyugdíjas éveiket.

Reformszövetség: azonnal eltörölné.

Bokros Lajos: szintén eltörölné, esetleg leosztaná 12 hónapra, de csak akkor, ha a nyugdíjasok is elkezdik fizetni a tételes egészségbiztosítási járulékot. A nyugdíjminimumot ebben az esetben csekély mértékben felemelné, hogy a legalacsonyabb járandóságoknál csaknem teljes ellentételezés valósuljon meg.

SVÁJCI INDEXÁLÁS

Gyurcsány-kormány: 2010-től az ország gazdasági növekedését is figyelembe venné; 2 százalékosnál alacsonyabb GDP-növekedés mellett csak a nyugdíjak reálértékét biztosítanák, legalább 4 százalékos élénkülés időszakában viszont a keresetek emelkedésével és az inflációval is korrigálnák (vagyis a jelenlegi svájci index szerint növelnék) a járadékokat.

Reformszövetség: eltörölné a svájci indexet, helyette csak az infláció mértékével egyező módon emelné a nyugdíjakat.

Bokros Lajos: természetlennek tartja a svájci index körüli vitát, mert az általa elképzelt rendszernek egyensúlyban kell lennie, ami minden évben szinte automatikusan, bonyolult képlet nélkül megszabja, hogy mennyivel emelkedhetnek a nyugdíjak.

NYUGDÍJKORHATÁR

Gyurcsány-kormány: elképzelése bőven túlmutat a kabinet várható élettartamán, így legfeljebb játszadozni lehet a felvázolt gondolattal. E szerint az öregségi nyugdíjkorhatár 2016 és 2024 között fokozatosan, évente négy hónappal megemelkedne, mígnem elérné a 65 évet.

Reformszövetség: szintén 65 évre emelné a korhatárt, de a kormánynál jóval gyorsabban, már 2012-ig bezárólag.

Bokros Lajos: korábban szintén többször megfogalmazta, hogy elkerülhetetlen a nyugdíjkorhatár 62 évről 65-re történő felemelése.

Éves átlagos infláció
2008-ban: 6,1%

Kiábrándító magánnyugdíj-pénztári teljesítmények

Még ha a pénztárak nominális hozamai esetenként pozitívak is, valójában az inflációval korrigált reálhozam szinte kivétel nélkül veszteségbe süllyedt.

Tízéves átlagos
inflációs ráta:

Rangsorok a 2008. évi nettó hozam szerint (százalék)

Klasszikus portfólió		Kiegyensúlyozott portfólió		Növekedési portfólió	
1. AXA	6,26	1. AXA	-5,43	1. Vasutas*	-7,94
2. Évgűrük	5,04	2. Vasutas*	-7,94	2. MKB*	-9,32
3. Erste	4,62	3. Életút	-9,27	3. Postás*	-11,21
4. Életút	2,30	4. MKB*	-9,32	4. Quaeator	-11,42
5. Honvéd	-0,96	5. Évgűrük	-9,67	5. AXA	-14,46
6. Dimenzió	-1,56	6. Erste	-10,72	6. VIT	-14,49
7. Aranykor	-3,08	7. Postás*	-11,21	7. Allianz*	-14,55
8. OTP	-3,80	8. Quaeator*	-11,42	8. Budapest*	-15,51
9. VIT	-7,29	9. Honvéd	-11,68	9. Életút	-16,38
10. Vasutas*	-7,94	10. Aranykor	-11,91	10. Aegon*	-17,18
11. MKB*	-9,32	11. VIT	-12,61	11. Aranykor	-19,24
12. Postás*	-11,21	12. Dimenzió	-13,99	12. Erste	-21,57
13. Quaeator*	-11,42	13. Allianz*	-14,55	13. Premium*	-22,14
14. ING	-12,68	14. Budapest*	-15,51	14. ING	-22,89
15. Allianz*	-14,55	15. OTP	-16,80	15. Honvéd	-23,11
16. Budapest*	-15,51	16. ING	-17,18	16. Dimenzió	-24,03
17. Aegon*	-17,18	17. Aegon*	-17,18	17. Évgűrük	-28,16
18. Premium*	-22,14	18. Prémium*	-22,14	18. OTP	-32,95

*Választható portfóliós rendszert nem működtető pénztárak; az összehasonlítás kedvéért ezek adatait mindhárom portfóliótipusba besoroltuk

Rangsorok a 10 éves vagyonnövekedési mutató szerint (százalék)

Klasszikus portfólió		Kiegyensúlyozott portfólió		Növekedési portfólió	
1. AXA	8,19	1. Quaeator*	5,04	1. Quaeator*	5,04
2. Életút	8,15	2. Honvéd	4,91	2. Vasutas*	4,87
3. Évgűrük	7,93	3. Vasutas*	4,87	3. MKB*	4,70
4. Honvéd	7,54	4. MKB*	4,70	4. Életút	4,29
5. Erste	7,17	5. Életút	4,61	5. Postás*	4,27
6. Dimenzió	6,70	6. AXA	4,58	6. VIT	3,94
7. OTP	6,05	7. Postás*	4,27	7. AXA	3,54
8. Quaeator*	5,04	8. VIT	3,50	8. Allianz*	2,91
9. VIT	5,03	9. Évgűrük	3,28	9. Honvéd	2,91
10. Vasutas*	4,87	10. Dimenzió	3,23	10. Aegon*	2,71
11. Aranykor	4,81	11. Allianz*	2,91	11. Budapest*	2,32
12. MKB*	4,70	12. Aegon*	2,71	12. ING	2,11
13. Postás*	4,27	13. Erste	2,40	13. Dimenzió	1,91
14. Allianz*	2,91	14. Budapest*	2,32	14. Erste	1,71
15. Aegon*	2,71	15. Aranykor	1,36	15. Aranykor	1,71
16. ING	2,51	16. OTP	0,44	16. Évgűrük	0,61
17. Budapest*	2,32	17. ING	0,43	17. OTP	-0,01
18. Premium*	n. a.	18. Premium*	n. a.	18. Premium*	n. a.

Forrás: Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete

RÉSZVÉNYTÁVLATOK

Almát az almával, körtét a körtével! – figyelmeztet a frissen közétett tavalyi hozam adatok helyes értékelésére Nagy Csaba, a Stabilitás Pénztárszövetség elnöke. A múlt év szabályozási változásai alaposan bonyolították ugyanis a hozamok számítását és közzétételét, következésképpen azok összehasonlítása is megnehezült. Alapvetően befolyásolta a teljesítményeket, hogy átvált-e már az adott pénztár az úgynevezett választható portfóliós rendszerre, illetve, hogy az év során mikor tette azt meg. Ettől függött ugyanis, mennyi részvényt tartott a portfóliójában, és a csomagban mennyit bukott. Ha a pénztár

még nem állt át, akkor a vesztesége 10–20 százalékos között szóródott, ha viszont már lépett, akkor intenzív részvényvásárlásba kellett fognia, hogy a tagság nagy részét tömörítő „növekedési” portfóliót legalább 40 százalékosban tőzsdei papirokkal tömje ki.

Következésképpen a **részvényekkel operáló portfólióban 15–30 százalékos mínusszal zárták 2008-at a pénztárak**, miközben az úgynevezett klasszikus – döntően állampapírokat tartalmazó – portfólióban viszonylag limitált veszteségek képződtek. „A hazai pénztárak nagyjából ugyanúgy teljesítettek, mint a világ nyugdíjalapjai” – fo-

galmaz Móricz Dániel, a Concorde Alapkezelő elemzője. Azaz nemzetközi perspektívából nézve még az OTP magánpénztár növekedési portfóliójának 33 százalékos zuhanása sem lóg ki a sorból.

Mindenesetre az OTP Alapkezelő Zrt. vezérigazgatója egyáltalán nem bánja a fenti hatalmas mínuszt. „Ez pusztán anynyit jelez, hogy sok részvényt vásároltunk, vagyis ott leszünk, amikor a piac elindul felfelé” – kommentálja az első ránézésre sokkoló adatokat Hamecz István, aki meg van győződve arról, hogy 20–30 év távlatában ez bizonyul majd a nyerő stratégiának. ●

telik majd, miközben ez józanul gondolkozva az egyik legrosszabb megoldás lenne. Praktikusnak ugyanis azt jelentené, hogy a válság közepén mindenki realizálna az eddigi óriási veszteségeket, kizárva ezzel a tőkepiaci visszakapaszkodás minden esélyét. Ráadásul a lépés hosszú távon több millió ember nyugellátásának teljes terhét rakná vissza az állami költségvetésre. Ezt a hibát akkor sem lenne szabad elkövetni, ha volt már példa más szabályozási bakira is. Ehelyett inkább a működtetés hatékonyságára és a kockázatok kiszűrésére kellene koncentrálni.

És akkor az egyik legfenyegetőbb problémáról még nem esett szó. Nevezetesen arról, hogy a gazdasági válság miatt hosszabb-rövidebb időre akár több százezer ember veszítheti el munkahelyét, és válhat veszélyeztetetté majdani nyugdíja. E meglehetősen jó esetben csak átmenetileg apasztják a járulékfizetők terheit, ám ha helyzetük tartóssá válik, akkor végső soron a nyugdíjrendszerből is kihullanak. Ebben az esetben pedig csak abban reménykedhetnek, hogy – mint Miriam Gorman – ekkor már nekik teljében lesznek 71 éves korukban.

→ Tudja meg,
mennyit
keres jövőre!
www.fn.hu

FEKETE EM