

OTDK-DOLGOZAT

Buczkó Anett

BA

2013

**AZ ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRI MEGTAKARÍTÁSOK JE-
LENTŐSÉGE**

THE RELEVANCE OF THE VOLUNTARY PENSION SAVINGS

Buczko Anett

Kézirat lezárva: 2011. november 5.

TARTALOMJEGYZÉK

1.	BEVEZETÉS	1
2.	SZAKIRODALMI ÖSSZEFOGLALÓ	4
2.1.	A MAGYAR NYUGDÍJRENDSZER TÖRTÉNETI ÁTTEKINTÉSE.....	4
2.2.	AZ ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAK DEFINIÁLÁSA ÉS FUNKCIÓI.....	5
2.3.	AZ ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAK SZERVEZETI FELÉPÍTÉSE	7
2.4.	JOGSZABÁLYI KÖRNYEZET	8
2.5.	ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAK BEFEKTETÉSI LEHETŐSÉGEI	10
2.5.1.	<i>Befektetési formák és lehetőségek.....</i>	<i>10</i>
2.5.2.	<i>Befektetési korlátok: törvényi vs. piaci „elvárások”</i>	<i>13</i>
2.5.3.	<i>Portfóliók.....</i>	<i>14</i>
2.6.	KEDVEZMÉNYEK ÉS KOCKÁZATOK	16
2.6.1.	<i>Adókedvezmény</i>	<i>16</i>
2.6.2.	<i>Kockázatok</i>	<i>16</i>
2.7.	MAGYARORSZÁGI PIACI KÖRKÉP	17
3.	AZ ARANYKOR ORSZÁGOS ÖNKÉNTES ÉS MAGÁNNYUGDÍJPÉNZTÁR BEMUTATÁSA.....	23
4.	AZ ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRI MEGTAKARÍTÁSOK VIZSGÁLATA	26
4.1.	HAVI RENDSZERES BEFIZETÉSEK.....	26
4.1.1.	<i>Számítási módszertan bemutatása I.....</i>	<i>27</i>
4.1.2.	<i>Számítási eredmények I.</i>	<i>33</i>
4.2.	INVERZ MÓDON TÖRTÉNŐ ELEMZÉS	36
4.2.1.	<i>Számítási módszertan bemutatása II.</i>	<i>36</i>
4.2.2.	<i>Számítási eredmények II.</i>	<i>41</i>
4.3.	A KÉT SZÁMÍTÁSI MÓDSZERTAN EREDMÉNYEINEK ÖSSZEHOSONLÍTÓ ELEMZÉSE	43
5.	ÖSSZEFOGLALÁS, KÖVETKEZTETÉSEK	45
	IRODALOMJEGYZÉK	47
	MELLÉKLETEK.....	I
1.	MELLÉKLET: A PÉNZTÁRI HOZAMOK ÉS A REFERENCIAINDEXEK HOZAMRÁTÁJÁNAK ALAKULÁSA	II
2.	MELLÉKLET: KLASSZIKUS PORTFÓLIÓK 2010-ES RAR MUTATÓ SZERINTI RANGSORA	III
3.	MELLÉKLET: KIEGYENSÚLYOZOTT PORTFÓLIÓK 2010-ES RAR MUTATÓ SZERINTI RANGSORA	III
4.	MELLÉKLET: NÖVEKEDÉSI PORTFÓLIÓK 2010-ES RAR MUTATÓ SZERINTI RANGSORA.....	IV

TÁBLÁZAT- ÉS ÁBRAJEGYZÉK

1. táblázat: Önkéntes nyugdíjpénztárak és tagok száma az adott évek végén (2003-2010)	18
2. táblázat: Önkéntes nyugdíjpénztári vagyon könyv szerinti értéken (milliárd Ft-ban)...18	
3. táblázat: Klasszikus portfóliók 2010-es nettó hozamráta szerinti rangsora.....20	
4. táblázat: Kiegyensúlyozott portfóliók 2010-es nettó hozamráta szerinti rangsora.....21	
5. táblázat: Növekedési portfóliók 2010-es nettó hozamráta szerinti rangsora22	
6. táblázat: A vizsgált csoportjaim.....27	
7. táblázat: A vizsgált esetek28	
8. táblázat: Jövedelmek és befizetések (Ft-ban)29	
9. táblázat: Az önkéntes portfóliók hozamráta31	
10. táblázat: Tagdíjbefizetések felosztása.....32	
11. táblázat: Számítás eredményei.....34	
12. táblázat: Inverz eset kiinduló táblázata37	
13. táblázat: Alkalmazásban állók havi átlagkeresete (Ft-ban)37	
14. táblázat: Inverz eset végeredményei (Ft-ban).....41	
15. táblázat: Összehasonlítás43	
1. ábra: Önkéntes nyugdíjpénztárak jellemző felépítése.....7	
2. ábra: Az önkéntes nyugdíjpénztári portfólió összetétele (nem auditált adatok alapján) 2010. december 31-én.....19	
3. ábra: A nyugdíjpénztár vagyonának megoszlása az alapkezelők között (2010. december 31-én).....24	
4. ábra: Összevonás alá eső jövedelem sávok megoszlása %-ban (2006-2010)26	
5. ábra: Születéskor várható átlagos élettartam.....39	
6. ábra: A TB nyugdíj várható jelenértéke a bruttó bér %-ában43	

1. BEVEZETÉS

Napjaink egyik legaktuálisabb témája a magyar nyugdíjrendszer. Szinte egy nap sem telik el úgy, hogy valamilyen hír ne lásson napvilágot a témával kapcsolatban, mivel évtizedek óta számos szakmai vita középpontjában áll, miként lehetne a nyugdíjrendszert olyanná alakítani, hogy figyelembe vegye az államháztartás egyensúlyát. „Nem lehet elkerülni, hogy a nyugdíjrendszerben előbb-utóbb nagyon drasztikus változást vigyünk véghez.” (Heim¹) A jelenlegi nyugdíjrendszer makrogazdasági szempontból még 15-20 évig fenntartható, mivel a befolyó járulékokból fedezhető a GDP 6-7 %-ának megfelelő kifizetés. (www.fn.hir24.hu²)

A nyugdíjrendszer reformjára főként az elöregedő társadalom miatt van szükség. Ennek oka az, hogy az orvostudomány fejlődésével a születéskor várható élettartam nő, ezzel szemben egyre kevesebb gyermek születik, így nő a népességben belül az idős emberek száma, azaz az aktív foglalkoztatottak aránya a nyugállományban lévőkhöz képest csökken. Ez azt jelenti, hogy egyre kevesebb embernek kell egyre többet, egyre hosszabb ideig „eltartani”. Ez a probléma nem csak Magyarországot érinti, hanem egész Európát. 2050-re várhatóan a munkaképes korú (15-64 év) népesség 48 millió fővel, azaz 16%-kal fog csökkenni 2010-hez képest. Ezzel szemben pedig a 65 év felettiiek száma jelentősen emelkedni fog, 58 millió fővel (77%-kal) 2050-re. Az időskorú népesség függőségi rátája³ várhatóan megduplázódik, így 2050-re 51% lesz az értéke. Európában jelenleg egy időskorú lakosra 4 munkaképes korú személy jut, míg 2050-ben ez a szám várhatóan 2 lesz. (www.allamreform.hu⁴)

2013-tól várhatóan még több ember fog nyugdíjba vonulni, mivel a Ratkó-korszak gyermekei ekkor kezdik elérni az öregségi nyugdíjkorhatárukat. A Ratkó-korszak idején (1950-56) abortusztilalom és gyermektelenségi adó volt érvényben Magyarországon, melyek következményeként a természetes szaporodás üteme jelentősen felgyorsult.

Mivel a nyugdíjrendszer hosszú távú fenntarthatósága vitatott, egyre fontosabbá válik az öngondoskodás, melynek egyik lehetséges eszköze az önkéntes nyugdíjpénztárakba

¹<http://www.origo.hu/uzletinegyed/hirek/20110929-heim-peter-szazadveg-gazdasagkutato-rogtonoz-a-kormany-a-gazdasagpolitikaban.html> (letöltve: 2011. november 2.)

² http://fn.hir24.hu/gazdasag/2011/05/31/nyugdij_ongondoskodni_kell letöltés ideje: 2011. november 3. 10:18:17

³ a 65 év felettiiek és a 15 és 64 év közöttiek számaránya

⁴http://www.allamreform.hu/letoltheto/nyugdij/hazai/Az_idosodo_nepesseg_altal_okozott_koltsegvetesi_kihivasok.pdf (letöltve: 2011. november 3.)

történő hosszú távú befektetés. Dolgozatomban ezért az önkéntes nyugdíjpénztárakról, a pénztáraknál elhelyezett megtakarításokról írom.

„A tőke szaporodásának közvetlen oka nem a munka, hanem a takarékoság. Való igaz, a szorgalmas munka teremti meg a javakat, amelyeket takarékosággal fel lehet halmozni, de bármennyit teremtsen is a munka, tőkénk sosem növekedhetne, ha nem gazdálkodnánk takarékosan és nem tartalékolnánk.” (Smith⁵)

A dolgozatomban elsődleges célja annak a kérdésnek megválaszolása, hogy egy átlagos ember tud-e annyit félretenni nyugdíjba vonulásáig, hogy a tb-től kapott nyugdíjat ki tudja pótolni egy olyan összegré, ami a jelenlegihez hasonló életszínvonalat biztosít majd neki nyugdíjas éveit alatt.

Elsőként betekintést nyújtok a téma elméleti háttérébe; bemutatásra kerül többek között az önkéntes nyugdíjpénztárak történeti háttere, az, hogy 1994-es megjelenésük óta milyen jelentős szerepet játszanak az előgondoskodás területén.

Ezután ismertetem funkcióikat, azt, hogy milyen szolgáltatásokat nyújtanak tagjaik számára; a pénztártagok jogait és kötelezettségeit; illetve a pénztárak általános szervezeti felépítését. Majd részletezem jogszabályi háttérüket, mivel elengedhetetlen a törvényekhez, jogszabályokhoz teljes mértékben igazodó működés. Itt a pénztárakat szabályozó törvények lényegét ismertetem, részletezve a pénztárak kötelezettségeit és működési elveit.

A következő alfejezetben mind a nyugdíjpénztár, mind a tagok oldaláról kerülnek bemutatásra a befektetési lehetőségek. A pénztárak befektetéseit számos jogszabály korlátozza azért, hogy indokolatlanul ne vállaljanak fel túl nagy befektetési kockázatot. Az ügyfelek pedig a pénztárak által felkínált portfóliók közül választhatnak.

Az önkéntes nyugdíjpénztári befektetéseknek számos előnyük van, ezek közül az adókedvezmény lehetőségét részletezem. Az előnyökkel szemben azonban fontosnak tartom a kockázatok bemutatását is.

Ezután a magyarországi önkéntes nyugdíjpénztárak piaci körképét vázolom fel. Itt a portfóliók jellege alapján képzett csoportokon belül kerül rangsorolásra az egyes nyugdíjpénztárak önkéntes ágai által kínált portfóliók teljesítménye.

Elengedhetetlennek tartom, hogy az elméleti háttér mellett a gyakorlati alkalmazás is szerepet kapjon a dolgozatomban. A gyakorlati vizsgálathoz általam kiválasztott önkéntes nyugdíjpénztár az Aranykor Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár. Ezért írok a következő fejezetben erről a szervezetről egy rövid, lényegre törő bemutatást.

⁵ www.citatum.hu (letöltve: 2011. november 2.)

A negyedik fejezetben az ezen pénztárnál elhelyezett megtakarításokat, a megtakarítások növekedésének lehetőségeit vizsgálom. Itt két módszert is alkalmazok. Az egyikben azt vizsgálom, hogy havonta történő fix összegű befizetések mellett a nyugdíjba vonulás évére mekkora összeg halmozódik fel a tagok egyéni számláján. A másik esetben pedig azt, hogy nyugdíjas korban a jelenlegihez hasonló életszínvonal eléréséhez a TB nyugdíjat mekkora összeggel kellene kipótolni, és ezen nyugdíjkiegészítés összegyűjtéséhez havonta mennyit kellene félretenni a munkával eltöltött évek alatt. Végül ezen számítások segítségével vonok le következtetéseket.

A dolgozatomban csak az Aranykor Önkéntes és Magánnyugdíjpénztárnál elhelyezett megtakarítások összegének növekedését vizsgáltam, azonban más pénztárak esetén is nagyságrendileg hasonló eredmények születnének.

További kutatási irány lehetne az, hogy kellően tájékoztatottak-e az emberek ezen megtakarítási formával kapcsolatban, valamint az önkéntes nyugdíjpénztári megtakarítások más típusú megtakarításokkal összehasonlítása. Továbbá felvetődne egy nemzetközi rövid kitekintés gondolata abból a szempontból, hogy más országokban mekkora súllyal bírnak ezen pénztárak a megtakarítási piacon, következtetve ebből a hazai pénztárak hosszabb távú növekedési, bővülési esélyeire. Ezekre azonban a dolgozat már nem tér ki.

2. SZAKIRODALMI ÖSSZEFOGLALÓ

2.1. A MAGYAR NYUGDÍJRENDSZER TÖRTÉNETI ÁTTEKINTÉSE

Az Országgyűlés 1993. november 6-án elfogadta az Önkéntes Kölcsönös Biztosító Pénztárakról szóló törvényt⁶, amely alapján Magyarországon is lehetőség nyílt arra, hogy önkéntes nyugdíjpénztárakhoz történő csatlakozással az emberek maguk gondoskodjanak nyugdíjas éveik anyagi biztonságáról, a tb által nyújtott nyugdíjszolgáltatások kiegészítéseként.

Először, 1994-95-ben jellemzően vállalatok, illetve vállalatok csoportjaiból álló ágazatok ismerték fel az adókedvezményben rejlő olcsó juttatási lehetőségeket. A bankok, biztosítók kis késéssel, 1995-97-ben kezdtek ráharapni erre a lehetőségre és futtatták fel az ő nevüket viselő önkéntes nyugdíjpénztárakat. (May, 2003)

Az Országgyűlés 1997. július 15-én elfogadta az új nyugdíjrendszert szabályozó törvénycsomagot, amely során 3 pillér jött létre; a finanszírozás ettől kezdve vegyes rendszerben történik. Az első pillér a felosztó-kirovó társadalombiztosítási rendszerben⁷ működő nyugdíjellátás, a második pillér a tőkefedezeti elven⁸ működő magánnyugdíjrendszer, a harmadik pillér a szintén tőkefedezeti elv alapján működő, de önkéntes csatlakozást lehetővé tévő önkéntes nyugdíjpénztárak.

Ez utóbbiakban az állampolgárok a kötelező (részben az állami, részben a magánnyugdíjpénztári) nyugellátáson kívül előre saját maguk gondoskodnak (speciális takarékoskodás formájában) időskori megélhetésükről. Az önkéntes nyugdíjpénztárak a tagok közti szolidaritást felvállalják, mögöttük nincs állami garancia, nem részei a társadalombiztosítási rendszernek, csupán kiegészítik azt. A Magyarországon létrehozott önkéntes nyugdíjpénztárak ily módon nem részei az államháztartásnak, noha kapcsolatban állhatnak vele (állampapírba való befektetés, befektetési kedvezmények révén). Az állam a tagságot jelentős adókedvezményekkel támogatja.

1994 óta megalakult önkéntes nyugdíjpénztárak kedvelt és dinamikusan fejlődő öngondoskodási formává váltak mind a foglalkoztatók, mind a foglalkoztatottak körében. Az

⁶ rövidítése: Öpt.

⁷ a ma bejelentetten dolgozó munkavállalók befizetett járulékaiból fizeti az állam a jelenlegi nyugdíjasok nyugdíját; így befizetéseikkel nem saját magunk számára takarékoskodnak, hanem a bevételeket az állam a mindenkori nyugdíjasok megélhetésére fordítja

⁸ a tagok a befizetett tagdíjjal saját maguk számára takarékoskodnak és a befizetett tagdíj hozammal gyarapszik; nyugdíjas korban pedig az összegyűjtött vagyomból szolgáltat járulékot a pénztár

önkéntes nyugdíjpénztárak száma a csúcson 300 körül járt, 2010 végére azonban már csak 60 pénztár maradt fenn.

2.2. AZ ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAK DEFINIÁLÁSA ÉS FUNKCIÓI

Az önkéntes nyugdíjpénztár egy nyugdíjcélú megtakarításokat gyűjtő non-profit pénzügyi szervezet, amely a pénztártagok tulajdonában van és ők közvetetten irányítják is azt. A pénztárat az igazgatótanács vezeti, működését az ellenőrző bizottság felügyeli, mindkét testületet a pénztártagokból (küldötteikből) álló közgyűlés választja meg, illetve esetenként hívja vissza.

A pénztár tagja lehet bárki, aki a 16. életévét betöltötte és vállalja a tagdíjfizetési kötelezettséget, azaz az adott nyugdíjpénztár alapszabályában megfogalmazott követelményeket teljesíti.

A nyugdíjpénztárba való befizetésnek több lehetősége van, egyrészt a tagok befizethetik egyénileg, másrészt a tagdíj egy részét a munkáltatóik hozzájárulásként átvállalhatják. A fizetett tagdíj mértékét a tag egyedileg választhatja meg, jellemző azonban, hogy a pénztár alapszabályában rögzít egy minimális összeget, amit minden esetben meg kell fizetni. A munkáltató is maga választja meg az általa adott hozzájárulás összegét, illetve a bérhez mért arányát, alapelv azonban, hogy a munkavállalói között megkülönböztetést nem tehet. A munkáltatók számára előnyt jelent, hogy a dolgozóknak adott hozzájárulások után kedvezményesen, 19,04%-os szja adókulcs alapján kell adózni, a támogatás összege pedig munkavállalónként maximum a mindenkori minimálbér 50%-a lehet⁹. A munkavállalónak a munkáltatói hozzájárulás után semmilyen adót és járulékot sem kell fizetni. A tagdíj a pénztár szabályaitól függően fizethető havonta, negyedévente, évente, ugyanakkor lehetőség van eseti befizetésre is, azonban a havi rendszerességű tagdíjfizetés az általános. (Gaál, 2007)

A pénztár a tagjai számára a következő szolgáltatásokat nyújtja:

- egyösszegű kifizetés,
- határozott időre szóló (rögzített futamidejű) járadék, amely állhat csökkenő, azonos, vagy emelkedő összegű kifizetésből,

⁹ ez 2011-ben 39 000 Ft-ot jelent

- életjáradék, amely lehet garanciaidős vagy garanciaidő nélküli, illetve egy vagy több életre szóló életjáradék, ezek mellett
- lehet ezen szolgáltatásfajták kombinációja is. (May, 2003)

A magánszemély nyugdíjpénztárba történő belépésével számos lehetőség nyílik meg az adott személy előtt, emellett azonban a kötelezettségeknek is eleget kell tennie.

A pénztártag jogosult:

- a pénztár szervei megválasztásában részt venni,
- rendszeres tájékoztatásra a pénztár működésére és gazdálkodására, valamint saját követelésének mértékére vonatkozóan,
- alapszabály szerint a pénztári nyugdíj és egyéb szolgáltatások igénybevételére, valamint a pénztár ezzel összefüggő tevékenységének megismerésére,
- tagdíján felül egyéb befizetést teljesíteni,
- halál esetére számlakövetelésére kedvezményezettet jelölni,
- megválasztható a pénztár szerveinek tagjává, illetve tisztségviselővé.

A pénztártag köteles:

- belépése során azonosítási kötelezettségének eleget tenni,
- adatszolgáltatási kötelezettségének (pl. lakcímváltozás, névváltozás esetén) eleget tenni, ezen belül azonosítási kötelezettségét teljesíteni,
- tagdíjat fizetni,
- a jogalap nélkül felvett szolgáltatás összegét, ezek kamatait, határidőben, maradéktalanul a pénztárnak visszafizetni,
- a tudomására jutott pénztártitkot, üzleti titkot megőrizni,
- betartani a pénztár alapszabályának előírásait. (Bozsik-Paczolai, 2007)

A pénztár a befizetéseket csak a befektetési politikájában meghatározott eszközökbe, meghatározott összetételű portfólióba fekteti. Az elért hozamok a tagokat illetik meg, amit köztük negyedévente, az egyéni számlájuk arányában fel is osztanak.

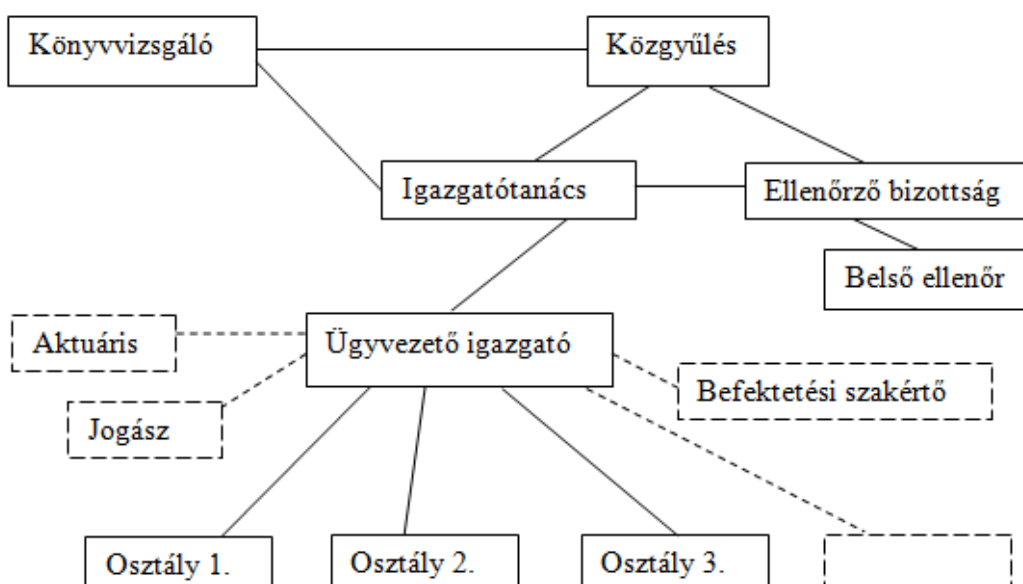
Nyugdíjbavonuláskor az egyéni számla állománya alapján kerül megállapításra a nyugdíjjáradék összege, illetve korábbi kifizetés esetén az egyéni számla hozamokkal növelt értéke jár a tagnak, vagy kedvezményezettjének.

Önkéntes nyugdíjpénztárát minden tag maga választhatja meg, illetve időközben válthat is, ekkor az addigi megtakarításai az új pénztárba átutalásra kerülnek. (Gaál, 2007)

2.3. AZ ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAK SZERVEZETI FELÉPÍTÉSE

Az önkéntes nyugdíjpénztárak non-profit szervezetek, amelyeket a pénztártagok közvetlenül birtokolnak, sőt jogi értelemben irányítanak is. A pénztár legfőbb szerve a *közgyűlés* (nagy méretű pénztáraknál jellemzően küldöttgyűlés), ahol a pénztártagok, illetve küldötteik a legfontosabb kérdésekben dönthetnek. Így például kinevezik az igazgatótanácsot; elfogadják az alapszabályt, a pénzügyi tervet, az éves beszámolót; döntenek a tartalékok közötti esetleges átcsoportosításról. A közgyűlésen a tagoknak egy-egy szavazata van, a közgyűlés a fontosabb ügyekben kétharmados, egyébként egyszerű többséggel dönt. A közgyűlést a megtartása előtt legalább tizenöt nappal meg kell hirdetni, illetve a tagoknak meghívót kell küldeni.

A pénztárak ügyvezető szerve az *igazgatótanács*, ami három-hét főből áll, páratlan számú, működését az elnök vezeti. Az igazgatótanács dönt a pénztár napi ügyeiről; elfogadja a pénztár éves és hosszú távú pénzügyi tervét, valamint az éves beszámolóját; gondoskodik a befektetések végrehajtásáról; gyakorolja az alkalmazottak felett a munkáltatói jogokat. A nagyobb pénztáraknál jellemző, hogy az igazgatótanács elsősorban testületi jelleggel működik, ami alapján a napi operatív teendőket az ügyvezető igazgató látja el. Kisebbségi pénztáraknál ugyanakkor az a gyakorlat, hogy az igazgatótanács elnöke ellátja az ügyvezetői feladatokat is.



1. ábra: Önkéntes nyugdíjpénztárak jellemző felépítése

Forrás: Gaál (2007) p.9.

A pénztárak működésük ellenőrzésére kötelesek *ellenőrző bizottságot* választani. Az ellenőrző bizottság öt-hét tagú; szerepe, hogy az ellenőrzések megszervezésével, lebonyolításával, az éves beszámoló áttekintésével örökjön a pénztár szabályszerű és racionális működése felett. Amennyiben problémát észlel, joga van az igazgatótanácstól tájékoztatást, intézkedést kérni, végső esetben összehívhatja a közgyűlést, sőt a felügyelet felé bejelentést is tehet. Az ellenőrző bizottság mellett a nagyobb pénztáraknál *belső ellenőr* is működik, aki az ellenőrzések gyakorlati lebonyolítását végzi.

A pénztáron belüli belső ellenőrzés mellett külső pénzügyi kontrollra is szükség van, amit a *könyvvizsgáló* biztosít. A feladata, hogy auditálja a pénztár éves beszámolóját, áttekintse a könyvelést, részt vegyen a közgyűlésen, és ott a munkájáról, tapasztalatairól beszámoljon.

A nagyobb pénztárak a speciális területekre szakértőket foglalkoztatnak. Ilyen a *befektetési szakértő*, amely önkéntes nyugdíjpénztárak esetén akkor kötelező, ha a pénztár a vagyonkezelését nem szervezte ki, azaz saját vagyonkezelést végez. A befektetési szakértő legalább két éves gyakorlattal, tőzsdei szakvizsgával rendelkezik, alkalmas arra, hogy a pénztár befektetési ügymenetét felügyelje, illetve lebonyolítsa.

Jellemző szakértő az *aktuáris* is, aki biztosításmatematikai számításokat végez, a járadék kalkulációját elkészíti, esetenként részt vesz a pénzügyi tervezésben, illetve a hozamszámításban. Tekintettel a speciális szakértelemre, megbízási jogviszony keretében *jogász* alkalmazására is sor szokott kerülni, különösen az alapítás, az alapszabály elkészítése és későbbi módosítása során szükséges az alkalmazása. (Gaál, 2007)

2.4. JOGSZABÁLYI KÖRNYEZET

Magyarországon az önkéntes nyugdíjpénztárak működését többek között az 1993. évi XCVI. törvény, a 281/2001. (XII.26.) és a 223/2000.(XII.19.) kormányrendeletek szabályozzák. Az önkéntes nyugdíjpénztárak alapítási aktussal, és az ezt követő bírósági bejegyzéssel jönnek létre, illetve tevékenységi engedély birtokában kezdhetik meg működésüket.

Önkéntes nyugdíjpénztárt – saját szabad elhatározásukból – kizárólag természetes személyek alapíthatnak. Az alapításhoz minimum 15 alapító tag szükséges. Az alapítók körére további megkötést nem ír elő az Öpt., de a tagsági viszony létesítésére vonatkozó korhatárból következik, hogy pénztárat 16. életévét betöltött személyek alapíthatnak.

Az alapítást követően a tagság létszámára vonatkozó minimális előírást a pénztártörvény nem tartalmaz, azaz 15 fő alá csökkent taglétszámmal a pénztár mindaddig működhet, amíg a biztonságos működés feltételeit biztosítani tudja. (Bozsik-Paczolai, 2007)

Az önkéntes nyugdíjpénztár tevékenysége folytatásához köteles:

- legalább mérlegképes könyvelői képesítéssel rendelkező alkalmazottat foglalkoztatni, ha a pénztár nem helyezi ki gazdálkodásának nyilvántartását,
- befektetési szakértőt foglalkoztatni, érvényes szerződéssel rendelkeznie olyan szolgáltató szervezettel vagy vállalkozással, amely jogosult a pénztár befektetési üzletmenetének végzésére vagy tartalékainak befektetésére,
- járadékszolgáltatás esetében köteles biztosításmatematikust alkalmazni.

Az egyes nyugdíjpénztárak működésük során a szigorú jogszabályi előírások és az alapszabály¹⁰ rendelkezései által megszabott követelményrendszer, körülmények alapján végzik tevékenységüket. Az önkéntes nyugdíjpénztárak működési elvei – amelyeket tevékenységük során folyamatosan kötelesek érvényesíteni – meghatározzák a pénztárak működését és egyben elhatárolását, megkülönböztetését is jelentik egyrészt a kötelező és általános társadalombiztosítástól, másrészt az üzleti alapon szerveződő intézményektől (bankoktól, biztosítóktól). (Bozsik-Paczolai, 2007)

Az önkéntes pénztárak működési elvei:

- önkormányzati működés elve: a pénztárra vonatkozó alapvető döntések meghozatalára (pl. az alapszabály elfogadása és módosítása, a pénztár pénzügyi tervének meghatározása, a vezető tisztségviselők megválasztása, visszahívása stb.) kizárólag a pénztártagok jogosultak,
- zárt gazdálkodás elve: a pénztár a rendszeres tagbefizetésekből és egyéb bevételekből, az előre elfogadott éves és hosszú távú pénzügyi terv alapján, kizárólag az alapszabályban meghatározott szolgáltatásokat szervezi, finanszírozza és teljesíti; amely szolgáltatásokra kizárólag a pénztártag (és bizonyos esetekben kedvezményezettje) jogosult,
- kölcsönösség elve: a pénztártagok közösen teremtik meg a pénztár működését és szolgáltatásainak fedezetét; a pénztárak szolgáltatásaira jogosultakat az igénybevétel szempontjából azonos jogok illetik meg,

¹⁰ az önkéntes pénztárak esetén a legfontosabb és legmagasabb szintű belső dokumentum az alapszabály

- önkéntesség elve: természetes személyek szabad akaratukból hoznak létre önkéntes nyugdíjpénztárakat, és a pénztár alapszabályának rendelkezései szerint csatlakozhatnak, illetve léphetnek ki azokból,
- függetlenség elve: a jogszabályok keretei, korlátozó előírásai között szabadon alakíthatják ki szolgáltatási körüket és üzletpolitikájukat,
- szolidaritás elve: a tagok egységes elvek alapján megállapított tagdíjat fizetnek (önfinanszírozás) a nem kárányos tehermegosztás alapján, függetlenül egyéni kockázatuk (pl. elhalálozás) mértékétől,
- társulási elv: a természetes személyek bármiféle (vallási, etnikai, illetőleg politikai meggyőződés, kor és nemek szerinti) megkülönböztetés nélkül hozhatnak létre önkéntes nyugdíjpénztárakat,
- non-profit (nem haszonelvű) működés elve: a pénztár a gazdálkodásának eredményét sem osztalék, sem részesedés formájában nem fizetheti ki a tagok (tulajdonosok) számára, azt kizárólag az alaptevékenység – szolgáltatás nyújtása – érdekében használhatja fel (azaz csak a tagok számláján írhatja jóvá). (Bozsik-Paczolai, 2007)

2.5. ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRAK BEFEKTETÉSI LEHETŐSÉGEI

2.5.1. Befektetési formák és lehetőségek

Az Önkéntes Kölcsönös Biztosító Pénztárakról szóló 1993. évi XCVI. törvény alapján 2001. január 1-jétől az önkéntes kölcsönös nyugdíjpénztárak választható befektetési portfóliót biztosító rendszert működtethetnek.

A portfólió nem más, mint különböző befektetési eszközöket (pl. állampapír, részvény, befektetési jegy) tartalmazó befektetési csomag. Ahogy a különböző értékpapírok is eltérő kockázatokat hordoznak, az egyes portfóliók befektetési kockázata is eltér abban a tekintetben, hogy milyen arányban szerepelnek bennük alacsonyabb, illetve magasabb kockázatú értékpapírok. A választható portfóliós rendszerben a nyugdíjpénztár vagyona több, különböző kockázatú portfólió között oszlik meg.

A választással a nyugdíjpénztári tag arról dönt, hogy az esetleges korábbi megtakarítása, illetve későbbi befizetései mely portfólióba kerüljenek. A választás során indokolt szem előtt tartani, hogy az alacsony kockázatú befektetési eszközök várhatóan jól kiszá-

mítható, de alacsonyabb hozammal, míg a magasabb kockázatúak kevésbé kiszámítható, de hosszabb távon várhatóan magasabb hozammal járnak együtt.

A választás során indokolt mérlegelni az egyéni hozamelvárásokat, illetve a személyes kockázatviselési hajlandóságot, amely a függhet a tag élethelyzetétől, korától, anyagi lehetőségeitől, jövőbeli terveitől.

Célszerű a befektetés eredményének megítélésakor a hosszú távú szemléletet alkalmazni, ugyanis egy-egy év gyenge teljesítményéből (pl. részvényárfolyam csökkenése) eredő veszteség a későbbiekben megtérülhet. Ugyanakkor a rövid távú teljesítmény is kiemelt jelentőséggel bír néhány évvel a nyugdíjszolgáltatás igénybevétele előtt, mivel a nyugdíjszolgáltatás az igénybevételéig realizált hozamok alapján lesz megállapítva. A megfelelő nyugdíjszint elérése érdekében különösen fontos, hogy a pénztártagok a befektetési hozamokat rendszeresen tekintsék át, és a pénztár-, illetve portfólióválasztási döntéseik meghozatalakor azokat vegyék figyelembe. (www.pszaf.hu¹¹)

A pénztárak a vagyonuk befektetése során a pénztártörvényekben és a befektetési tevékenységüket szabályozó kormányrendeletekben taxatív¹² meghatározott eszközökbe, eszközcsoportokba fektethetnek be. A befektetéseket a meghatározott eszközcsoportok szerint kell nyilvántartani. A pénztárak számára az alábbi eszközökbe történő befektetés a megengedett:

- tőzsdén vagy más szabályozott piacon jegyzett értékpapír (pl. részvény)
- hitelviszonyt megtestesítő értékpapír (pl. államkötvény)
- befektetési jegy, kockázati tőkealapjegy, illetve kollektív befektetési értékpapír
- jelzáloglevél: jelzálogbank által kibocsátott, ingatlannal fedezett, közép vagy hosszú távú kötvény jellegű értékpapír, amelyet a jelzálogbank egy meglévő hitelállományának finanszírozása céljából bocsát ki (www.pioneerinvestments.hu¹³)
- ingatlan
- határidős ügyletek: a felek megállapodhatnak abban, hogy egy tőzsdei ügyletben vállalt kötelezettségeiket a tőzsdei szabályzat által meghatározott későbbi időpontban teljesítik (Kecskeméti, 2007)

¹¹ http://www.pszaf.hu/fogyasztoknak/penztarak/nyugdijpenztar/onkentes_nyugdijpenztar/valszthato_portfolio.html (letöltve: 2011. április 26.)

¹² jelentése: tételesen

¹³ http://www.pioneerinvestments.hu/hu/befektetoi_kislexikon/?char=J (letöltve: 2011. május 8.)

- opciós ügyletek: a vevő opciós díj ellenében jogot szerez arra, hogy az opciós szerződésben meghatározott időtartamon belül (amerikai típusú opció) vagy egy meghatározott napon (európai típusú opció) a szerződés tárgyát képező befektetést meghatározott áron megvásárolja (vételi opció) vagy eladja (eladási opció). Az opció eladója pedig kötelezettséget vállal az opció tárgyát képező befektetés jövőbeni eladására (vételi opció), illetve vételére (eladási opció). Az opció tehát egy vételi vagy egy eladási jog megszerzése (www.pioneerinvestment.hu¹⁴)
- lekötött betét
- pénzforgalmi és befektetési számla
- házipénztár (forint és valutapénztár): egy adott vállalat/intézmény székhelyén, vagy telephelyein található pénztár, amely megfelel a különféle biztonsági és számviteli előírásoknak. Feladata a kisebb kiadások készpénzben történő kifizetése (www.ecopedia.hu¹⁵)
- repó- (fordított repó-) ügyletek: tartalmát tekintve egy kamatozó betét elhelyezése. Formailag pedig egy olyan pénzügyi megállapodás, amely egyidejűleg rendelkezik az ügylet tárgyát képező értékpapír eladásáról, és egy meghatározott időpontban és áron történő visszavásárlásáról. Valójában nem a mögöttes értékpapír eladása majd visszavásárlása a lényeg, hanem a két árfolyam közti különbség, ami a kamatot tartalmazza (www.pioneerinvestments.hu¹⁶)
- swapügyletek: valamely pénzügyi instrumentum cseréjére vonatkozó olyan összetett megállapodás, amely általában egy azonnali és egy határidős adásvételi ügyletből, illetve több határidős ügyletből tevődik össze és általában jövőbeni pénzáramlások cseréjét vonja maga után (www.profitline.hu¹⁷)
- értékpapír-kölcsönzési ügyletből származó követelések: értékpapír tulajdonjogának átruházásából származó követelés
- tagi kölcsön

A pénztár által alapított vagy tulajdoni részesedése mellett működő szolgáltatóban való részesedés a fenti kategóriákon felül értendő.

¹⁴ http://www.pioneerinvestments.hu/hu/befektetoi_kislexikon/?char=O (letöltve: 2011. május 8.)

¹⁵ <http://ecopedia.hu/hazipenztar> (letöltve: 2011. május 8.)

¹⁶ http://www.pioneerinvestments.hu/hu/befektetoi_kislexikon/?char=R (letöltve: 2011. május 8.)

¹⁷ <http://profitline.hu/szotar/swap-ugylet> (letöltve: 2011. május 8.)

A befektetésekre vonatkozó jogszabályok rögzítik azokat az alapelveket és szabályokat, amelyek betartásával a befektetés kockázata minimalizálható, illetve a pénztár fizetőképessége folyamatosan fenntartható. Ezeket az előírásokat be kell tartani saját vagyonkezelés és vagyonkezelő alkalmazása esetén is.

A pénztárak a befektetéseiket kötelesek befektetési formák és befektetési közvetítők szerint is megosztani, azonban a befektetések megosztása nem veszélyeztetheti a pénztár folyamatos fizetőképességét és a pénztári szolgáltatások teljesítését. A pénztári befektetéseknek összhangban kell lenniük a pénztár éven belüli és éven túli kötelezettségeivel, fenntartva a pénztár folyamatos likviditását (lejárat és kifizetés összhangja). (Bozsik-Paczolai, 2007)

2.5.2. Befektetési korlátok: törvényi vs. piaci „elvárások”

A jogszabályok különböző korlátozásokat, előírásokat tartalmaznak annak érdekében, hogy a pénztárak indokolatlanul nagy befektetési kockázatot ne vállaljanak fel; ezekből néhány lényegesebb a következő:

Befektetési eszköz formájára vonatkozó korlátok

- Nem haladhatja meg a befektetések 25%-át a Magyarországon bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott jelzáloglevél és/vagy külföldön bejegyzett jelzáloghitel-intézet által kibocsátott jelzáloglevél eszközállománya.
- Az ingatlan és az ingatlanalap-jegyek részaránya nem lehet több, mint a portfólió 10%-a.
- Az önkéntes nyugdíjpénztár kizárólag tagjai részére nyújthat tagi kölcsönt és kölcsönállománya nem haladhatja meg a fedezeti tartalék 5%-át.

Befektetési eszköz kibocsátójára vonatkozó korlátok

- Az egy hitelintézeti csoporthoz tartozó hitelintézeteknél elhelyezett betétek – a pénzforgalmi számla kivételével –, valamint az ugyanazon csoporthoz tartozó szervezet által kibocsátott értékpapírok együttes értéke nem lehet több, mint a befektetett pénztári eszközök 20%-a.
- A pénztárak kizárólag az Európai Gazdasági Térség területén és Magyarországon fekvő, tehermentes, ingatlan-nyilvántartásban egy helyrajzi számon (alszámon) nyilvántartott, önálló forgalomképes ingatlant vásárolhatnak.

Befektetési eszköz pénznemére vonatkozó korlát

- A pénztári befektetések devizakitettsége nem haladhatja meg a 30%-ot, azaz a külföldi befektetések aránya legfeljebb 30% lehet. Ezen belül a nem OECD, illetve EGT tagországbeli kibocsátó értékpapírjába történő befektetések aránya nem haladhatja meg az összes külföldi befektetés 20%-át. A teljes külföldi befektetés tartható külföldi állampapírban, de pl. a külföldi önkormányzat által nyilvánosan forgalomba hozott kötvény nem haladhatja meg a befektetett eszközök 10%-át. (Bozsik-Paczolai, 2007)

Nincs korlátozás magyar állampapírba történő befektetés esetén, azaz a nyugdíjpénztárak akár a teljes portfólió arányában tarthatnak magyar állampapírt. Emellett a Budapesti Értéktőzsdére vagy más államilag elismert értékpapírpiacon bevezetett, Magyarországon nyilvánosan forgalomba hozott részvényre sincs korlátozás.

A befektetési szabályoknak való megfelelés szempontjából az arányokat az egyes portfóliók és befektetett eszközök napi piaci értéke alapján kell számítani és figyelni. Ez alól kivételt jelentenek az egy milliárd forint alatti vagyonú, napi eszközértékelésre nem kötelezett önkéntes nyugdíjpénztárak, mivel ők az eszközök beszerzési értéke alapján számolják és figyelik az arányokat. Korlát megsértése esetén a vagyonkezelőnek, a pénztárnak gondoskodnia kell az arányok megfelelő szintre való csökkentéséről. (Bozsik-Paczolai, 2007)

2.5.3. Portfóliók

Az önkéntes nyugdíjpénztárak szabadon alakítják ki választható eszközalapjaikat, az egyes portfóliók eszköz-összetételére csak a főszabályként érvényes általános befektetési korlátok szabnak határt. Ezen túl a portfóliók száma és az elnevezésük tetszőleges. Ennek megfelelően általában 2-4 portfólió alkalmazása az elterjedt, de ennél nagyobb számú szisztéma is létezik a piacon. A portfóliók elnevezését tekintve vannak egyszerű „A”-, „B”-, „C”-..., „I.”-, „II.”-, „III.”-... elnevezések, találkozhatunk az eszközalap tartalmára vonatkozó elnevezésekkel (pl. Kötvényalap, Pénzpiaci alap, Kockázatos Alap) és a fantázianevekkkel (pl. Aktív, Bebiztosító, Biztos alapokon, Nyugodt jövő, Fiatalos lendület; stb.) is. (Bozsik-Paczolai, 2007)

Minden tag csak egy portfóliót választhat, vagyis nem oszthatja meg befizetéseit a portfóliók között, de lehetőség van egyszerre több önkéntes nyugdíjpénztárban is tagnak lenni. Emellett van lehetőség a portfóliók közötti váltásra is.

A portfólió kiválasztása és a későbbi váltás előtt célszerű tájékozódni a portfóliók befektetési politikáiról, a portfólióváltás költségeiről, a váltás lehetőségének gyakoriságáról, valamint a különböző portfóliók eddigi hozamairól. Ez utóbbi során az azonos befektetési politikájú pénztári portfóliókat érdemes összevetni, és megállapítani, hogy a hasonló összetételű portfóliók közül melyiknek volt alacsonyabb, illetve magasabb hozama a megelőző időszakokban.

Amennyiben a tag nem választ aktívan a felkínált portfóliók között, akkor a pénztár Választható Portfóliós Szabályzatában meghatározott alapportfólióba sorolják be. Érdemes ebben az esetben is figyelemmel kísérni a portfóliók teljesítményét, a későbbi esetleges portfólióváltási döntés megalapozása érdekében, már csak azért is, mert a pénztárak nem minden esetben a legkisebb kockázatú portfóliót jelölik meg alapportfóliónak. A pénztárak évente küldenek tájékoztatást a tagoknak, illetve tesznek közzé adatokat a pénztár, illetve az egyes portfóliók teljesítményéről.

A nyugdíjpénztár közgyűlése - az igazgatótanács javaslata alapján - dönt a választható portfóliós rendszer bevezetéséről, módosításáról, megszüntetéséről; a rendszer bevezetése nem kötelező. Ugyanakkor a rendszer bevezetéshez, módosításához, megszüntetéséhez a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletének engedélye szükséges. A Felügyelet engedélye nem az egyes portfóliók teljesítményére ad garanciát, hanem csupán arra, hogy a pénztár választható portfóliós rendszerrel kapcsolatos szabályozása megfelel a jogszabályi előírásoknak, illetve tartalmaz-e minden olyan információt, ami a tagok döntését megalapozhatja. A tagoknak maguknak szükséges tájékozódni a különböző portfóliók kockázatáról, ehhez ad a Választható Portfóliós Szabályzat eligazodást, amely a pénztárak ügyfélszolgálatain, illetve honlapjain elérhető. A portfólió választásra vonatkozó döntés meghozatala előtt mindenképpen javasolt a szabályzatot áttanulmányozni.

A Felügyelet a választható portfóliós rendszer működtetésére kiadott engedélyt visszavonja, ha a rendszer működtetése veszélyezteti a tagok megtakarításainak biztonságát.

A választható portfóliós rendszer működésének tapasztalatai azt mutatják, hogy a pénztárak vezetése is egyre jobban felismeri a rendszer előnyeit, illetve a pénztártagok is növekvő számban élnek a felkínált lehetőséggel. (www.pszaf.hu¹⁸)

2.6. KEDVEZMÉNYEK ÉS KOCKÁZATOK

2.6.1. Adókedvezmény

Az önkéntes nyugdíjpénztárak egyik legcsábítóbb előnye az, hogy magánember az egyéni befizetések után adókedvezményt kap. 2011-től az adójóváírás mértéke 20%-ra csökkent, a 2010-ben érvényesíthető 30%-hoz képest. Azonban továbbra is jövedelemkorlát nélkül vehető igénybe a kedvezmény, az adóévben maximális összege pedig továbbra is 100 ezer forint (öregségi nyugdíjkorhatárukat 2020. január 1-je előtt elérők esetén 130 ezer forint). Az adóhatóság a már megfizetett adóból ezt az összeget a pénztári tag számlájára vagy a nyeszre¹⁹ utalja. Adókiutalásra a magánszemély akkor és annyiban jogosult, ha és amennyiben az adókedvezmények érvényesítése utáni adója fedezetet nyújt a kiutalásra. (HVG Adó különszáma 2011)

Azonban ha a tagdíjat a munkáltató tagdíjtvállalásként fizeti, akkor a hozzájárulás összege (eltekintve a munkáltatói hozzájárulás adóköteles részétől) után adókedvezmény nem vehető igénybe, ugyanakkor az ezen a jogcímen kapott összegek nem számítanak jövedelemnek, így nem képezik az szja alapját. A nyugdíjpénztári befizetések után igénybevehető adókedvezményekről a 1995. évi CXVII. személyi jövedelemadóról szóló törvény 44. § rendelkezik. (www.aranykornyp.hu²⁰)

2.6.2. Kockázatok

Önkéntes nyugdíjpénztári kifizetéseknél a tagok számára az jelentheti a legnagyobb kockázatot, hogy nem kapnak garanciát arra vonatkozóan, hogy a későbbiekben hozzáférhetnek megtakarításaikhoz.

¹⁸http://www.pszaf.hu/fogyasztoknak/penztarak/nyugdijpenztar/onkentes_nyugdijpenztar/valszthato_portfolio.html (letöltve: 2011. április 26.)

¹⁹ nyugdíj-előtakarékossági számlára

²⁰http://www.aranykornyp.hu/onkentes_tagok/Adokedvezmeny/onkentes_nyugdijpenztar.html?isFlashCompilant=true&session_id=FYOCGGWguuvFFNCwBCpiSghT&flashVersion=0 (letöltve: 2011. április 26.)

Illetve a jogszabály tartalmaz egy olyan rendelkezést, amely szerint a megtakarításokhoz a befizetések kezdetétől 10 évig semmilyen módon nem lehet hozzájutni, de 10 év elteltével ki lehet venni (igaz adóval terhelt). Ez a rendelkezés káros lehet, mivel így sokak szemében ez a megtakarítási lehetőség egy tízéves fix futamidejű megtakarítássá válhat. A nyugdíjkorhatár elérése után azonban adómentesen igénybe lehet venni.

A pénztárak számára az jelenti a kockázatot, ha magas és növekszik a nem fizető tagok száma. A pénztár önkéntes jellegéből adódóan azonban kötelezni senkit, behajtani semmit sem lehet, így nagy számú diszfunkcionális számlát is cipelhetnek a pénztárak, amelyekre költségeket sem tudnak terhelni. (May, 2003)

A tagdíjfizetési kötelezettség elmulasztása esetén alkalmazandó eljárásokat és a tagnak az ezen időszak alatt történő tagsági jogainak gyakorlására vonatkozó előírásokat a pénztár alapszabálya tartalmazza. Az alapszabályban rendelkezni kell arról is, hogy azon időszakban, amíg tagdíjfizetés nem történik, a pénztártag milyen szolgáltatásokra jogosult. Amennyiben a tag vagy munkáltatója a vállalt tagdíjfizetési kötelezettségnek nem tesz eleget a felhalmozási időszakban; a pénztárral szemben fennálló, a pénztár alapszabályában meghatározott mértékben teljesítendő és elmaradt befizetést - az Övhr.²¹ előírásai szerint - a pénztárnak tagdíjkövetelésként (tagdíjhátralékként) kell kimutatnia mindaddig, amíg azt pénzügyileg nem rendezték. (Bozsik-Paczolai, 2007)

Amennyiben a tag a várakozási idő letelte előtt a tagdíjat az alapszabályban megjelölt időtartamon túl nem fizeti be, a pénztár kizárhatja tagját.

2.7. MAGYARORSZÁGI PIACI KÖRKÉP

Jelenleg²² közel 60 önkéntes nyugdíjpénztár van hazánkban, egy részük nagy pénzügyi csoporthoz kapcsolódik, míg mások munkáltatóhoz; de nem ritka a teljesen független alapítású nyugdíjpénztár sem.

²¹ 223/2000. (XII: 19.) Korm. rendelet az önkéntes kölcsönös nyugdíjpénztárak beszámolóképzési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól

²² 2011-ben

1. táblázat: Önkéntes nyugdíjpénztárak és tagok száma az adott évek végén (2003-2010)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Önkéntes pénztárak száma (db)	82	75	76	69	68	66	63	60
Taglétszám (ezer fő)	1208	1249	1293	1358	1385	1370	1328	1298

Forrás: www.pszaf.hu²³ alapján saját szerkesztés

Az 1. táblázat alapján jól látható, hogy az önkéntes nyugdíjpénztárak száma a vizsgált időszakban folyamatosan csökkent, azaz a vizsgált évek során egyre több önkéntes nyugdíjpénztár olvadt össze, illetve szűnt meg. 2010 végén már csak 60 pénztár működött az országban. A taglétszám esetén 2007-ig folyamatos növekedés tapasztalható, utána pedig ez az adat is elkezdett csökkenni.

2. táblázat: Önkéntes nyugdíjpénztári vagyon könyv szerinti értéken (milliárd Ft-ban)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Önkéntes nyugdíjpénztári vagyon (könyv szerinti értéken)	433,290	510,734	590,111	660,967	744,369	749,437	756,109
Változás az előző évhez képest	-	17,87%	15,54%	12,01%	12,62%	0,68%	0,89%
Változás 2003-hoz képest	-	17,87%	36,19%	52,55%	71,79%	72,96%	74,50%

Forrás: www.pszaf.hu²⁴ alapján saját szerkesztés

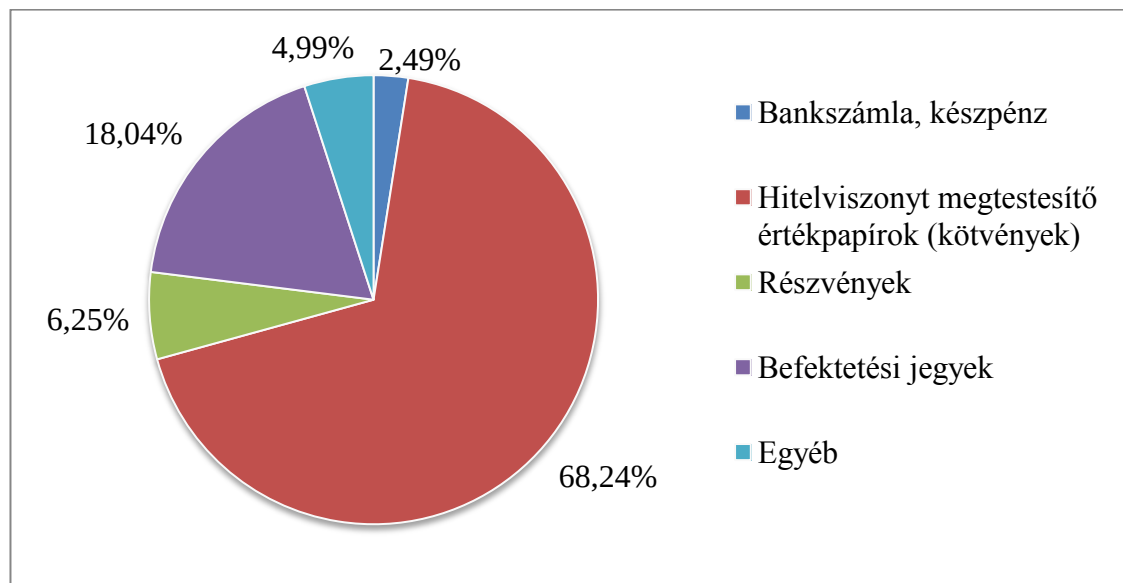
A 2. táblázat alapján jól látható, hogy az önkéntes pénztárak vagyona évről évre folyamatosan nőtt. 2007 után azonban kisebb arányú növekedés figyelhető meg, 2007-ről 2008-ra 5,068 milliárd Ft-tal, 2008-ról 2009-re pedig 6,671 milliárd Ft-tal nőtt a vagyonuk, szemben a 2004-re történő mintegy 77,444 milliárd Ft-os növekedéssel.

Mára már sok önkéntes nyugdíjpénztár kialakította választható portfóliós rendszerét, ezen pénztárak a szektor vagyonának 21,4 %-át, létszámának 24,4 %-át fedik le. A rendszert biztosító pénztárak 2-5 különböző összetételű portfóliót alakítottak ki, ezen portfóliók között választhatnak a pénztártagok. Ténylegesen csak a tagok kis része (5-15 %-a) élt

²³ http://www.pszaf.hu/bal_menu/jelentesek_statistikak/statistikak/pszaf_idosorok/idosorok (letöltve: 2011. április 26.)

²⁴ http://www.pszaf.hu/bal_menu/jelentesek_statistikak/statistikak/pszaf_idosorok/idosorok (letöltve: 2011. április 26.)

a portfóliók közti választás lehetőségével, a tagok zöme a pénztár által felkínált alapportfólióban maradt. (www.pszaf.hu²⁵)



2. ábra: Az önkéntes nyugdíjpénztári portfólió összetétele (nem auditált adatok alapján) 2010. december 31-én

Forrás: www.pszaf.hu²⁶ alapján saját szerkesztés

A 2. ábrából kiolvasható, hogy a pénztárak viszonylag konzervatív befektetési politikát folytatnak, ugyanis a vagyonuk több mint 2/3-a kötvényekbe kerül befektetésre, amin belül az államkötvények 94,3%-ot tesznek ki. Emellett jelentős részesedést tesznek ki a portfóliókban a befektetési jegyek 18,04%-kal. A fennmaradó 13,72%-ban egyaránt megtalálhatóak részvények, betétek, pénzeszközök, illetve egyéb befektetési formák (pl. ingatlan, jelzáloglevél, stb.)

A következő elemzésben olvasható, hogy a különböző portfóliók (klasszikus, kiegyensúlyozott, növekedési²⁷) esetén melyik nyugdíjpénztárak önkéntes ágai teljesítettek a legjobban 2010-ben²⁸. A rangsorolásnál csak a választható portfóliós rendszerrel rendelkező pénztárakat vettem figyelembe. A sorrend kialakítása a különböző kategóriákon belül

²⁵ http://www.pszaf.hu/fogyasztoknak/penztarak/nyugdijpenztar/onkentes_nyugdijpenztar/valszthato_portfolio.html (letöltve: 2011. április 26.)

²⁶ http://www.pszaf.hu/bal_menu/jelentesek_statistikak/statistikak/pszaf_idosorok/idosorok (letöltve: 2011. április 26.)

²⁷ ezek csak típusok, nem minden esetben így vannak elnevezve a vizsgált portfóliók

²⁸ A netfolio.hu szakemberei is felállítottak egy-egy rangsort, amelyek a 2., 3. és 4. számú mellékletekben megtalálhatóak.

a nettó hozamráta²⁹ alapján történt. A táblázatokban csak az első 10 helyezettet és a későbbiekben vizsgált Aranykor Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár önkéntes portfólióinak teljesítményét szerepeltettem. Emellett feltüntettem a nettó hozamráták 10 éves (2001-2010) átlagának³⁰ értékét is. Az egyes portfóliók 10-éves átlagos hozamrátájának kiszámításakor a választható portfóliós rendszer bevezetése előtti időszakban mindhárom típusú portfólió esetén a pénztár nettó hozamrátája szerepel a számításban. Azonban, ha a pénztár működése rövidebb 10 évnél, a hosszú távú mutató csak a működés éveire vonatkozik, ezen értékeket a táblázatokban *-gal jelöltem meg. A 10 éves átlag alapján képzett rangsorban elfoglalt hely látható a táblázat utolsó oszlopában. (www.pszaf.hu³¹)

3. táblázat: Klasszikus portfóliók 2010-es nettó hozamráta szerinti rangsora

	Klasszikus portfóliók	2010-es nettó hozamráta	átlagos 10 éves hozamráta	10 éves átlag alapján képzett rangsorban elfoglalt hely
1	Életút Első Országos Öny - „R” portfólió	7,59%	9,11%	1
2	Mobilitás Nyugdíjpénztár – Konzervatív	7,14%	7,77%	6
3	ING Önkéntes Nyp – „B” portfólió	6,81%	6,03%	19
4	Honvéd Önkéntes Nyp - Klasszikus	6,80%	7,88%	5
5	AEGON Magyarország Öny – „A” portfólió	6,60%	5,88%	20
6	Villamosenergia-ipari Társ-ok Nyp – Klassz.	6,54%	8,14%	4
7	OTP Önkéntes Nyugdíjpénztár - Klasszikus	6,53%	7,33%	8
8	Bizalom Országos Öny - Hagyományos	6,48%	8,57%	2
9	Budapest Országos Öny - Bebiztosító	6,24%	6,12%	18
10	MKB Nyugdíjpénztár - Kiszámítható	6,23%	6,92%	12
..	...			
12	Aranykor Országos Öny - Klasszikus	5,73%	6,83%	14

Forrás: www.pszaf.hu³² alapján saját szerkesztés

A rangsorolás folyamán 26 darab klasszikus portfóliót vizsgáltam, mivel a választható portfóliós rendszerrel rendelkező pénztárak portfóliói között ennyi klasszikus portfólió található meg. Ezen portfóliók esetén 2010-ben az Életút, a Mobilitás és az ING önkén-

²⁹ az adott negyedévi bruttó hozam (ami a realizált és a nem realizált hozam összege) és az adott negyedévre vonatkozóan kifizetett befektetési vagyonarányos költségek és kereskedési költségek különbségéből kerül kiszámításra

³⁰ mértani átlag

³¹ http://www.pszaf.hu/data/cms2295891/nyphozamok_2001_10_2.pdf (letöltve: 2011. október 26.)

³² http://www.pszaf.hu/data/cms2295891/nyphozamok_2001_10_2.pdf (letöltve: 2011. október 26.)

tes nyugdíjpénztárak teljesítettek a legjobban. A tíz éves átlagot vizsgálva már más sorrendre jutnánk, igaz az Életút Nyugdíjpénztár „R” portfóliója bizonyult a legeredményesebbnek mindkét esetben. Az Aranykor Klasszikus portfóliója ezen 2010. évi rangsorban csak a 12. „helyezett” lett, hozama 1,86%-kal volt kevesebb, mint az elsőnek, ami egy év alatt egymillió forint befizetése esetén 18 600 Ft-ot jelent.

4. táblázat: Kiegyensúlyozott portfóliók 2010-es nettó hozamráta szerinti rangsora

	Kiegyensúlyozott portfóliók	2010-es nettó hozamráta	átlagos 10 éves hozamráta	10 éves átlag alapján képzett rangsorban elfoglalt hely
1	K&H Önkéntes Nyugdíjpénztár – II. portfólió	11,62%	7,84%	5
2	FŐGÁZ Kölcsönös Kiegészítő Nyp – Kiegy.	11,20%	8,43%	3
3	OTP Önkéntes Nyp - Kiegyensúlyozott	10,54%	7,14%	9
4	Bizalom Országos Önyp - Kiegyensúlyozott	9,54%	8,99%	2
5	ING Önkéntes Nyp – „C” portfólió	9,43%	6,96%	12
6	MKB Nyugdíjpénztár - Kiegyensúlyozott	8,24%	7,12%	10
7	AXA Önkéntes Nyp - Arany Középút	8,21%	6,27%	15
8	AEGON Magyarország Önyp – „E” portfólió	8,14%	9,71%*	1
9	Életút Első Országos Önyp – „B” portfólió	8,10%	8,14%	4
10	Honvéd Önkéntes Nyp - Kiegyensúlyozott	8,01%	7,49%	7
..	...			
13	Aranykor Országos Önyp - Kiegyensúlyozott	7,87%	6,94%	13

Forrás: www.pszaf.hu³³ alapján saját szerkesztés

Ebben az esetben 18 darab kiegyensúlyozott portfóliót vontam be a vizsgálatba. A kiegyensúlyozott portfóliók tekintetében a három legjobban teljesítő pénztár a K&H, FŐGÁZ, OTP hármasa volt, mindegyik 10% fölötti éves hozamot ért el 2010-ben. A 10-éves átlag alapján képzett rangsort pedig az AEGON „E” portfóliója vezeti, amely 2010-ben csak a 8. helyet tudta elérni. Az Aranykor Kiegyensúlyozott Portfóliója a 13. helyen található 7,87%-os teljesítménnyel 2010-ben. Ha ismét összehasonlítjuk ezen teljesítményt a legjobbal 3,75%-os különbség fedezhető fel, ami egymillió forintos megtakarítás esetén 37 500 Ft különbséget jelent. Azonban, ha összehasonlítjuk a K&H és az Aranykor 10-éves átlag szerinti hozamát, már csak 0,9%-os különbség lelhető fel.

³³ http://www.pszaf.hu/data/cms2295891/nyphozamok_2001_10_2.pdf (letöltve: 2011. október 26.)

5. táblázat: Növekedési portfóliók 2010-es nettó hozamráta szerinti rangsora

	Kiegyensúlyozott portfóliók	2010-es nettó hozamráta	átlagos 10 éves hozamráta	10 éves átlag alapján képzett rangsorban elfoglalt hely
1	Allianz Hungária Nyp - Kockázatvállaló	18,48%	8,43%	6
2	AEGON Magyarország Öny - „F” portfólió	17,59%	17,07%*	1
3	Budapest Országos Öny - Aktív	17,00%	7,30%	12
4	OTP Önkéntes Nyugdíjpénztár - Dinamikus	15,31%	15,31%*	2
5	Generali Önkéntes Nyp - Növekedési	13,82%	7,19%	14
6	K&H Önkéntes Nyp – III. portfólió	13,61%	9,82%*	4
7	OTP Önkéntes Nyugdíjpénztár - Növekedési	13,01%	6,13%	19
8	FŐGÁZ Kölcsönös Kiegészítő Nyp – Növ.	12,44%	7,62%	11
9	AXA Önkéntes Nyp – Fiatalos Lendület	12,13%	4,52%	20
10	Bizalom Országos Öny - Dinamikus	12,11%	9,66%	5
..	...			
13	Aranykor Országos Öny - Növekedési	11,14%	6,83%	16

Forrás: www.pszaf.hu³⁴ alapján saját szerkesztés

Növekedési portfóliók esetén 20 darab portfóliót állítottam sorba. Itt az Allianz, az AEGON és a Budapest Önkéntes Nyugdíjpénztár hármasa teljesített a legjobban. A 10 éves átlag alapján pedig az AEGON „F” portfóliója áll a rangsor élén, igaz az érték csak 2009-2010-re számolt átlag. Az Aranykor Növekedési Portfóliója ismét a 12. helyet szerezte meg (11,14%-kal) 2010-ben, ugyanúgy, mint a Klasszikus Portfólió esetén. Az előző példával élve ez 73 400 Ft-tal jelentett kevesebb hozamot 2010-ben.

Az eredményekből jól látszik, hogy nyugdíjpénztárt választani alapos körültekintés után célszerű, hisz jelentős eltérések tapasztalhatóak az egyes pénztárak teljesítménye között és egy jó választással, egymillió forintonként, akár 70 000 Ft-os plusz hozamra is szert lehet tenni. Ezen elemzésben 1, illetve 10 éves átlag szerinti rangsor olvasható; a választásnál célszerű többéves átlag alapján dönteni, mivel egy több éves átlag jobban jellemzi az adott portfólió teljesítményét. A rangsort analizálva feltűnő eredmény, hogy nem volt olyan pénztár 2010-ben, amely mindhárom portfólió esetén benne van a legjobban teljesítő öt pénztárban.

³⁴ http://www.pszaf.hu/data/cms2295891/nyphozamok_2001_10_2.pdf (letöltve: 2011. október 26.)

3. AZ ARANYKOR ORSZÁGOS ÖNKÉNTES ÉS MAGÁNNYUGDÍJPÉNZTÁR BEMUTATÁSA

Az Aranykor Önkéntes Nyugdíjpénztár (továbbiakban: Pénztár) 1995. február 6-án határozatlan időre és területi elv alapján nyitott nyugdíjpénztárként alakult meg, tevékenységi engedélyét 1995. május 30-án kapta meg. A Pénztár vezető tisztségviselői prominens magánszemélyek, az alapításban részt vállaló társaságok és a csatlakozó legnagyobb munkáltatói tagok képviselői, illetve beolvadó nyugdíjpénztárak vezető tisztségviselői voltak.

A Nyugdíjpénztár 1998-ban az ABN AMRO Bankkal kötött hosszú távú szerződést, majd az ABN AMRO Bank és a K & H Bank 2001. június 30-ával egyesült. Azonban az Aranykor Nyugdíjpénztár és a K & H Bankcsoport 2004. szeptember 30-ával megszüntette az együttműködési szerződéseket, így a Pénztár neve 2004. június 1-étől: Aranykor Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár.

Az Aranykor Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztárba működése során számos önkéntes, illetve magánnyugdíjpénztár olvadt be. (önkéntes ágon a Kézműipari -, az MHB -, a Magyar Alkotóművészek -, a Kaptár Önkéntes - és a K&H Országos Önkéntes Nyugdíjpénztár, magánnyugdíjpénztári ágon az Aranykorona – és a K&H Országos Magánnyugdíjpénztár).

A Pénztár 2004 nyarán a CIB Bank Zrt.-vel kötött stratégiai együttműködést, mely 2007-ben meghosszabbításra került.

A CIB Bank Zrt.-vel kötött szerződés alapján 2005. február 1-től a Pénztár tagjai a bank fiókjaiban is intézhetik pénztári ügyeiket, illetve ezen a napon indult a telefonos ügyfélszolgálat is. 2008. április 1-től a CIB Bank Zrt. fiókjaiban teljes körű ügyfélszolgálati tevékenységet folytat a pénztár tagjai számára.

A pénztári adminisztrációt a Pénztár saját hatáskörben végzi 2005. január 1-től. Az addigi nyilvántartási feladatokat ellátó Aranykor Pénztárszolgáltató Kft.-t a Pénztár 2004-ben vásárolta meg addigi tulajdonosától, a K & H Bank Rt.-től. A beszámolóban ezt a mérleg egyéb tartós részesedések sorában szerepelteti. A Pénztár a Pénztárszolgáltató Kft.-n keresztül folytatja informatikai beszerzéseit mind hardver, mind szoftver tekintetében, továbbá a Pénztár székhelyét adó épületben lévő irodákat a Pénztárszolgáltatón keresztül bérli.

Az Aranykor Nyugdíjpénztár működése folytatásának elve biztosított, mivel a Pénztár saját tőkéje 2010. december 31-én elegendő forrást biztosít a biztonságos működésre. (A két ágazat egyesített saját tőkéje 2010. december 31-én 1 116 333 e Ft, mely a következők szerint oszlik meg: magán ágazat 363 525 e Ft, önkéntes ágazat 752 808 e Ft) Ezen

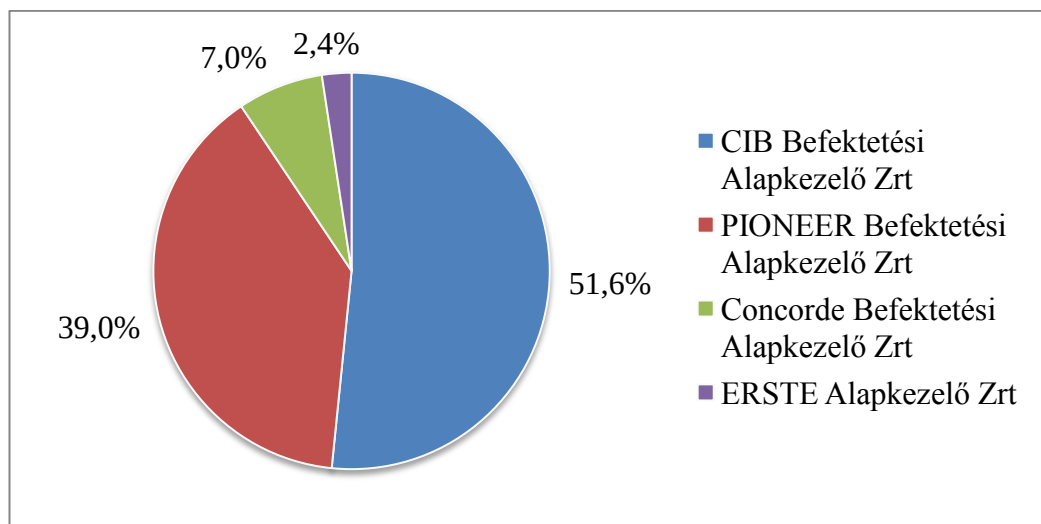
túl a Pénztár 2010. december 20-i közgyűlése határozott a likviditási tartalékból 450 000 e Ft működési tartalékba történő átcsoportosításra. Ezt a Pénztár 2011. január 3-án végrehajtotta, így a 2011. évi nyitás után a magánpénztári ágazat 813 525 e Ft-os saját tőkével rendelkezik.

A Pénztár beszámolóit a jogszabályok által meghatározott formában, a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete által kiadott táblázatok segítségével külön az önkéntes, külön a magánnyugdíjpénztárra, illetve a Pénztár egészére készítette el.

A Pénztár magánpénztári ága – élve a törvény adta lehetőséggel -, az elsők között, 2008. január 1-vel, míg az önkéntes pénztári ágazat a 2008. évi közgyűlés döntése értelmében 2008. október 1-ei fordulónappal tért át a választható portfóliós rendszerre.

A választható portfóliós rendszer legfőbb előnye, hogy a tagok kockázatvállalási hajlandóságuk, és hozamelvárásuk alapján szabadon választhatnak saját preferenciájuknak megfelelő portfóliót, a felkínált Klasszikus, Kiegyensúlyozott és Növekedési Portfóliókból (mindkét pénztári ágon), valamint önkéntes ágon az úgynevezett Tőkevédett Portfólióból is, amelyet a Pénztár 2009. július 1-vel vezetett be az önkéntes ágazatában.

A Nyugdíjpénztár vagyonkezelési tevékenységét mindkét pénztári ágazat tekintetében vagyonkezelőhöz helyezte ki. Az alábbi 4 alapkezelő végzi a nyugdíjpénztár befektetéseit:



3. ábra: A nyugdíjpénztár vagyonának megoszlása az alapkezelők között (2010. december 31-én)

Forrás: www.aranykornyp.hu³⁵ alapján saját szerkesztés

³⁵http://www.aranykornyp.hu/system/files/server.html?file=/NYP_tagok/eredmenyek/Kiegeszito_melleklet_2010.pdf&type=related (letöltve: 2011. augusztus 11.)

A Pénztár vagyonkezelő szervezetei a hazai vagyonkezelői piac meghatározó, jó hírnevű és eredményű szereplői, amelyek széles pénztári tapasztalatokkal és piaci ismeretekkel rendelkezve szabályozottan, a jogszabályoknak és a tőkepiacon kialakult gyakorlatoknak megfelelően működnek.

A Pénztárhoz hasonló, vagy annál nagyobb méretű banki, vagy biztosítói háttérű pénztárak között több vagyonkezelő alkalmazása egyedinek számít. Az Aranykor Nyugdíjpénztár többes vagyonkezelői struktúrája kihasználja a többszereplős verseny előnyeit, melynek egyik előnye, hogy a Pénztár a piaci átlagnál alacsonyabb vagyonkezelési díjat fizet.

A vagyonkezelők a befektetési tevékenységről havonta részletes írásos jelentést készítenek a Pénztár számára, illetve rotációs rendszerben személyesen számolnak be a Pénztár vezető testületi ülésén. (www.aranykornyp.hu³⁶)

A Nyugdíjpénztár a 2010. december 31-ei taglétszáma alapján (41 496 fő) Magyarországon a nyolcadik, vagyon (29 443 831 e Ft) szerinti rangsorolás esetén pedig a kilencedik legjelentősebb önkéntes nyugdíjpénztár volt hazánkban.

Az Aranykor Önkéntes és Magánnyugdíjpénztárnál elhelyezett önkéntes nyugdíjpénztári megtakarításoknak számos előnye van:

- A befizetések mértéke rugalmasan változtatható, akár meg is szüntethető; ami például GYES/GYED vagy munkanélküliség esetén fontos lehet az ügyfél számára.
- Adókedvezményre jogosít, ennek részletezése a 2.6.1-es fejezetben olvasható.
- Az önkéntes nyugdíjpénztári megtakarítással elért hozam kamatadómentes.
- Bár nyugdíjcélú megtakarítás, szükség esetén a hozam a várakozási időszak elteltével, azaz 10 év után, a tőke pedig 21 év elteltével adómentesen felvehető.
- Adó- és illetékmentesen örökölhető megtakarítási forma.
- Emellett az Aranykor tagjainak lehetőségük van kényelmes ügyintézésre és számlafelügyeletre az online pénztári szolgáltatáson keresztül.
- Sőt a CIB Bank Zrt. az Aranykor meglévő tagjainak, illetve az újonnan belépő tagoknak, kedvezményes számlacsomagot kínál, amely az Aranykor-tagság megléte alatt érvényes.

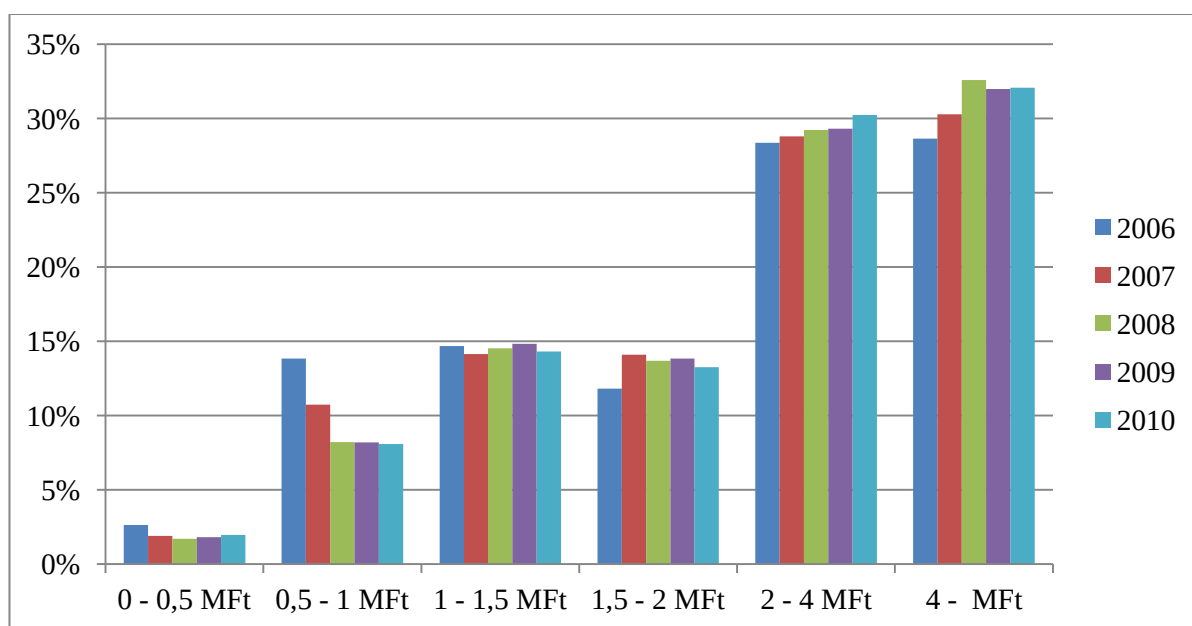
³⁶http://www.aranykornyp.hu/system/files/server.html?file=/NYP_tagok/eredmenyek/Kiegeszito_melleklet_2010.pdf&type=related (letöltve: 2011. augusztus 11.)

4. AZ ÖNKÉNTES NYUGDÍJPÉNZTÁRI MEGTAKARÍTÁSOK VIZSGÁLATA

Ebben a fejezetben azt vizsgálom, hogy önkéntes nyugdíjpénztárba történő havi rendszeres befizetések mellett az ügyfelek számláján mekkora összeg halmozódik fel adott évek elteltével. Egy másik módszertannal azt is megnézem, hogy mennyit kell havonta félretenni azért, hogy a későbbiekben a jelenlegihez hasonló életszínvonalon tudjunk élni. Mivel a TB nyugdíj várhatóan a jelenlegi bruttó bér 40-50%-a lesz, nyugdíjkiegészítésre van szükség az adott jövedelemszint eléréséhez. Végül a két esetet hasonlítom össze egymással.

4.1. HAVI RENDSZERES BEFIZETÉSEK

A dolgozatom ezen alfejezetében az Aranykor Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár önkéntes ágába rendszeresen (havonta) történő befizetéseket vizsgálom, amire a következőkben bemutatott modellt alkottam. A vizsgálat során 3 korosztályt, illetve 3 jövedelemcsoportot képeztem. A három korcsoport a következő: 25-35 év, 36-50 év, 51-65 év. A három jövedelemcsoportot a 4. ábra alapján alakítottam ki:



4. ábra: Összevonás alá eső jövedelem sávos megoszlása %-ban (2006-2010)

Forrás: www.afeh.hu³⁷ alapján saját szerkesztés

³⁷ <http://www.afeh.hu/adostatisztika/szja.html> (letöltve: 2011. október 20.)

Az ábra a szja-bevallásban szereplő összevonás alá eső jövedelmek sávok megoszlását szerepelteti; azaz azt, hogy az országban az összes alkalmazásban álló személy éves bruttó jövedelme hogyan osztható különböző csoportokba és ezen kategóriákban a szja-bevallást benyújtók hány százaléka található. Ebből a hat csoportból három jövedelemszintet alakítottam ki egyrészt úgy, hogy az első két csoportot nem vettem figyelembe, mivel a magasabb kerestűekre jellemző a megtakarítások gyűjtése. Másrészt a harmadik és a negyedik csoportot összevontam, harmadrészt pedig az ötödik és a hatodik csoportot külön-külön vizsgáltam. Így kialakult három csoport: az 1 és 2 M Ft közötti, 2 és 4 M Ft közötti és a 4 M Ft feletti éves bruttó jövedelműek, amelyeket aztán lebontottam havi jövedelmekre:

- 83 000 Ft – 165 000 Ft,
- 165 001 Ft – 330 000 Ft és
- 330 001 Ft feletti havi bruttó jövedelműek.

Ez a három jövedelemszint hasonló arányban is van jelen az országban (27,59%; 30,25%; 32,08% volt az arányuk 2010-ben).

A 6. táblázat tartalmazza összefoglalva a csoportkialakításaim végeredményét.

6. táblázat: A vizsgált csoportjaim

		korosztály (év)		
		25 - 35	36 - 50	51 - 65
jövedelemszint (Ft)	83 000 - 165 000	1.1	1.2	1.3
	165 001 - 330 000	2.1	2.2	2.3
	330 001 -	3.1	3.2	3.3

Forrás: saját szerkesztés

A táblázatban szereplő megnevezéseket (1.1, 1.2, 1.3, stb.) használom majd a későbbiekben az egyes esetek azonosítására.

4.1.1. Számítási módszertan bemutatása I.

Szeretném hangsúlyozni, hogy a számításokat a jelenleg érvényben lévő jogszabályok alapján végeztem el, így ez egy kalkuláció a jövőre vonatkozóan. A számításokat 9 esetben folytattam le és az egyes korosztályokon, illetve jövedelemszinteken belül számtani

átlagot számoltam azért, hogy konkrét értékekkel tudjam jellemezni az egyes csoportokat. A 330 000 Ft feletti havi jövedelműek csoportjának átlagát úgy számoltam ki, hogy az osztályköz hosszúságát ugyanannyinak feltételeztem, mint az előző osztályközét, azaz 165 000 Ft-nak.

7. táblázat: A vizsgált esetek

		kor (év)		
		30 év	43 év	58 év
átlagos havi jövedelem (Ft)	124 000 Ft	1.1	1.2	1.3
	247 500 Ft	2.1	2.2	2.3
	412 500 Ft	3.1	3.2	3.3

Forrás: saját szerkesztés

A kalkuláció során az alábbi feltételezéseket alkalmaztam:

- a személyek abban az évben kezdtek el dolgozni, amikor betöltötték 25. életévüket és azon év elején mennek nyugdíjba, amikor elérik öregségi nyugdíjkorhatárukat,
- ezen időszak alatt folyamatosan gyűjtik megtakarításaikat,
- megtakarításaikat és hozamaikat sem veszik ki nyugdíjba vonulásukig,
- 2011. január 1-jével kezdve lépnek be a nyugdíjpénztárba,
- nincs még önkéntes nyugdíjpénztári megtakarításuk, egy önkéntes nyugdíjpénztárnál sem,
- egyéni befizetések történnek (munkáltatóik nem vállalják át, illetve nem Cafeteria megtakarításból fizetik),
- mindegyik jövedelemcsoport havi bruttó jövedelmének fix százalékát fekteti be önkéntes nyugdíjpénztárba,
- ezek a befizetések havi rendszerességgel megtörténnek, hónap első napján,
- minél fiatalabb az adott személy, annál nagyobb a kockázatvállalási-hajlandósága.

A számoláskor figyelembe vettem, hogy az egyes esetekben mikorra várható a nyugdíjba vonulás ideje, havonta mennyit takarítanak meg, és milyen portfólióba fektetik pénzüket. (A Pénztárba való belépési díjat nem vettem figyelembe.)

A vizsgált személyek 65 éves korukban vonulnak nyugdíjba, kivéve azok, akik 1953-ban születtek, ők már 63 éves korukban elérik a rájuk vonatkozó öregségi nyugdíjkorhatárt. (www.onyf.hu³⁸)

A bruttó jövedelem 10 %-a kerül minden hónapban befizetésre a Pénztárba. A 8. táblázatban foglaltam össze az egyéni befizetések összegét:

8. táblázat: Jövedelmek és befizetések (Ft-ban)

	havi jövedelem (bruttó)	havi befizetés	éves szintű befizetés
1.1, 1.2, 1.3	124 000	12 400	148 800
2.1, 2.2, 2.3	247 500	24 750	297 000
3.1, 3.2, 3.3	412 500	41 250	495 000

Forrás: saját szerkesztés

Az Aranykor Önkéntes Nyugdíjpénztár esetén 4 portfólió közül választhatnak a tagok:

- Tőkevédett Portfólió,
- Klasszikus Portfólió,
- Kiegyensúlyozott Portfólió,
- Növekedési Portfólió.

A Tőkevédett Portfólió kifejezetten rövid távú pénzpiaci portfólió, ez képviseli a legalacsonyabb kockázatot. A portfólió vagyona kizárólag bankbetétekbe, bankszámlalapénzbe, illetve olyan hazai hitelviszonyt megtestesítő magyar állampapírokba fektethető, amelyek hátralévő futamideje nem haladja meg a 3 hónapot. E portfólió minden körülmények között megőrzi a tőkét, várható hozama szorosan követi a jegybanki alapkamat mértékét. A Pénztár ezt a portfóliót azoknak a tagoknak ajánlja, akik közvetlenül nyugdíj előtt állnak, vagy nyugdíjazás után biztonságban kívánják tudni befektetésüket, esetleg kizárólag a bankbetétekkel járó biztos pozitív hozamot és magas biztonságot hajlandóak elfogadni, és a kamat-adómentesség lehetőségével is élni kívánnak. (www.aranykornyp.hu³⁹)

A Klasszikus Portfólió rövid távú, elsősorban pénzpiaci portfólió, amely alacsony veszteségkockázatot és megfelelő mértékű likviditást biztosít. Ezen esetben kerülnek az olyan befektetési instrumentumokat, amelyek esetében a termék jellege, futamideje, koc-

³⁸ http://www.onyf.hu/?module=news_archive&action=show&nid=6146 (letöltve: 2011. szeptember 18.)

³⁹ http://www.aranykornyp.hu/onkentes_tagok/Valaszthato_portfolio/Tokevedett_portfolio.html?session_id=YbglGducWVJYpHFhwqrrqAFW (letöltve: 2011. szeptember 21.)

kázati szintje, előzménye, piacának sajátosságai folytán a rövid távon belüli, veszteség nélküli likvidálás bizonytalan. A portfólióban a részvények, részvénybefektetésen alapuló befektetési instrumentumok aránya a befektetett eszközök 5 százalékát nem haladhatja meg. E portfólió várható hozama már egy év távlatában is nagy valószínűséggel infláció feletti hozamot (reálhozamot) érhet el. A javasolt befektetési időtáv 1-5 év.

A Kiegyensúlyozott Portfólió olyan középtávú, vegyes befektetési portfóliót jelent, amely mérsékelt kockázatvállalás mellett megfelelő hozamot biztosít. A Kiegyensúlyozott Portfóliónál elsősorban olyan befektetési instrumentumokat alkalmaznak, amelyek hozamelőnye várhatóan a befektetést követő 10 éven belül jelentkezik; így a javasolt befektetési időtáv 5-15 év. A portfólióban a részvények, részvénybefektetésen alapuló befektetési instrumentumok aránya a befektetett eszközök 25 százalékát nem haladhatja meg. E portfólió közepes kockázatú és több év távlatában a kockázatmentes befektetésekhöz képest lényegesen kedvezőbb hozamot nyújthat.

A Növekedési Portfólió képviseli a legmagasabb kockázatot, azonban hosszú távon (15 éven túl) e befektetési stratégiával növelhető leginkább a megtakarítások értéke. A portfólióban a részvények, részvénybefektetésen alapuló befektetési instrumentumok aránya a befektetett eszközök 55 százalékát nem haladhatja meg. (www.aranykornyp.hu⁴⁰)

A 4 portfólió közül hármat (Tőkevédett, Kiegyensúlyozott, Növekedési) választottam ki a három korosztályhoz kapcsolódóan. Mivel az életkor növekedésével csökken a kockázatvállalási-hajlandóság, a következő hozzárendelést alakítottam ki:

- 25-35 év → Növekedési Portfólió
- 36-50 év → Kiegyensúlyozott Portfólió
- 51-65 év → Tőkevédett Portfólió

Ahhoz, hogy konkrét értékekkel tudjak számolni a jövőre vonatkozóan, megnéztem a portfóliók múltbeli teljesítményeit. Az infláció hatásának kiszűrésére a kiszámoltam a reálkamatlábát, amely számításának általánosan ismert módja az úgynevezett Fisher-féle közelítés:

$$r_r = r_n - i \quad (4.1)$$

Ahol a:

- r_r : reálkamatláb

⁴⁰http://www.aranykornyp.hu/system/files/server.html?file=/OPT_tagok/eredmenyek/befektetesi%20politika_onyp.pdf&type=related (letöltve: 2011. szeptember 14.)

- r_n : nominális kamatláb
- i : infláció

A reálkamatláb megmutatja, hogy átlagosan hány százalékkal több (vagy kevesebb) árut tudunk megvásárolni a pénzünkért a befektetési időszak végén, mint tudtunk az elején. Ezzel szemben a nominális kamatláb azt mutatja meg, hogy a befektetett tőkénken felül hány százalékkal kapunk több pénzt egy év múlva. (Bozsik, 2000) A nominális kamatláb helyére az egyes portfóliók 10 éves (2001-2010) átlagos nettó hozamrátáját helyettesítettem, mivel egy több éves átlag jobban jellemzi a portfóliók teljesítményét. Az inflációs ráta értékét 3 %-nak feltételeztem, mivel a jegybank inflációs célkitűzése középtávon 3 százalék.

9. táblázat: Az önkéntes portfóliók hozamrátái

	Növekedési	Kiegyensúlyozott	Tőkevédett
2010. év	11,14%	7,87%	4,61%
10 éves nettó átlaghozam (2001 - 2010)	6,83%	6,94%	4,61%
Várható éves reálhozam	3,83%	3,94%	1,61%

Forrás: www.aranykornyp.hu⁴¹ alapján saját szerkesztés

A különböző portfóliók különböző hozamokkal járnak, ezért nagyon fontos, hogy melyik portfóliót választják az egyes tagok. A Tőkevédett Portfólió esetén azért egyezik meg a 2001 és 2010 közötti átlaghozam a 2010. évvel, mivel ez a portfólió 2009. július 1-én indult.

A legfiatalabb csoportnál 3,83 %, a 36-50 évesek esetén 3,94 %, az 51 évnél idősebbeknél pedig 1,61 % várható éves reálhozammal számoltam.

A kilenc csoport esetén a következőket számítottam ki:

- megtakarítás várható egyenlege,
- az egyéni számlán jóváírt befizetés,
- adókedvezmény,
- reálhozam összege,

⁴¹http://www.aranykornyp.hu/onkentes_tagok/Eredmenyeink/index.html?isFlashCompliant=true&session_id=mRluGNbMNHytHHdDGAfOPxxZ&flashVersion=0 (letöltve: 2011. szeptember 14.)

- illetve a megtakarítás összegének növekedése.

A megtakarítás várható egyenlege az egyéni számlán jóváírt befizetések, az adókedvezmények és a hozamok összegzéséből jön ki.

Az egyéni számlán jóváírt befizetés kiszámításához az Aranykor 2011. évi tagdíjfelosztását használtam. A Pénztár bankszámlájára beérkezett, a tagok által befizetett tagdíjak, befizetések felosztása a következők szerint alakul:

10. táblázat: Tagdíjbefizetések felosztása

Tagdíjbefizetés	Fedezeti alap	Működési alap	Likviditási alap
0 - 10 000 Ft-ig	90,0%	9,9%	0,1%
10 001 - 150 000 Ft	9 000 Ft és a 10 000 Ft feletti rész 96,2%-a	990 Ft és a 10 000 Ft feletti rész 3,7%-a	10 Ft és a 10 000 Ft feletti rész 0,1%-a
150 001 – 500 000 Ft	143 680 Ft és a 150 000 Ft feletti rész 98%-a	6 170 Ft és a 150 000 Ft feletti rész 1,9%-a	150 Ft és a 150 000 Ft feletti rész 0,1%-a
500 001 Ft-tól	486 680 Ft és az 500 000 Ft feletti rész 100%-a	12.820 Ft	500 Ft

Forrás: www.aranykornyp.hu⁴² alapján saját szerkesztés

A 10. táblázat az éves szintű befizetésekre vonatkozik és a fedezeti alap oszlopában látható, hogy ténylegesen mennyit írnak jóvá az egyes tagok számláin; a befizetés további része pedig a működési és a likviditási alapba kerül. A működési tartalék a bevételek működési tevékenységekre elkülönített része, a likviditási tartalék pedig a Pénztár fizetőképességének biztosítására szolgál.

Ahogy már korábban is említettem, a 2011. évi egyéni befizetések után 20%-os adójóváírás igényelhető jövedelemkorlát nélkül, melynek maximális összege 100 000 Ft lehet (2020. január 1-jét megelőzően nyugdíjkorhatárukat betöltő magánszemélyek esetén 130 000 Ft). A kalkulációm során minden személy érvényesíteni tudja az adójóváírás ezen összegét, azonban a való életben lennének olyanok is, akik ezt nem⁴³ vagy csak részben

⁴²http://www.aranykornyp.hu/onkentes_tagok/Kondicioik/index.html?isFlashCompliant=true&session_id=PiXHGNtmdRyhgxwODwkOhgmm&flashVersion=0 (letöltve: 2010. szeptember 6.)

⁴³ ha az adókedvezmények érvényesítése utáni adó nem nyújt erre fedezetet, akkor nem lehet adóvisszatérítést kérni

vehetnék igénybe. Az adókedvezményt az önkéntes nyugdíjpénztári számlára lehet visszaigényelni.

A hozam összegét a 4.2 képlet alapján számoltam ki:

$$\text{hozam} = (3 \times c_1 \times \frac{(1+\frac{r}{m})^{n \times m} - 1}{\frac{r}{m}} - 3 \times c_1 \times n \times m) \times \frac{\text{egyéni számlán jóváírt befizetés}}{\text{összes (tényleges) befizetés}} \quad (4.2)$$

Ahol a

- c_1 : havi egyéni befizetések összege
- r : várható éves reálhozam
- n : a felhalmozási időszak éveinek száma
- m : hozam jóváírásának gyakorisága egy évben.

A Pénztár a hozamot negyedévente írja jóvá, így az „ m ” értéke 4. A „ c_1 ” értékét azért szoroztam meg 3-mal, mivel negyedévenként írják jóvá a hozamot, azaz 3 havi befizetések után történik a hozam realizálása.

Az egyéni számlán jóváírt befizetés és a tényleges befizetés hányadosa a kalkuláció során jön ki. Mind a kilenc esetben kiszámoltam ezen hányados %-os értékét, és ezek az egyes jövedelemszinteken belül megegyeznek, azaz az életkor nem befolyásolja, csak a bruttó kereset. (1.1, 1.2, 1.3 esetek: 95,7833%; 2.1, 2.2, 2.3 esetek: 96,8821%; 3.1, 3.2, 3.3 esetek: 97,3292%)

A megtakarítás összegének növekedése a megtakarítás várható egyenlege és az összes befizetés hányadosaként jön ki.

$$\text{növekedés} = \frac{\text{megtakarítás várható egyenlege}}{\text{összes (tényleges) befizetés}} \quad (4.3)$$

Ez egy maximális arány, mivel a megtakarítás várható egyenlege tartalmazza az igénybevehető adójóváírást is. Szóval ez az arány abban az esetben alakul ki, ha a kedvezmény teljes összege érvényesíthető.

4.1.2. Számítási eredmények I.

A számításaim eredményét a 11. táblázat tartalmazza.

11. táblázat: Számítás eredményei

		év ⁴⁴	megtakarítás várható egyenle- ge (Ft)	egyéni számlán jövőre befizetés összesen (Ft)	adókedvezmény összesen (Ft)	reálhozam összesen (Ft)	növekedés (%)
124 000 Ft átlagos havi jövedelem	1.1	10	1 823 341	1 425 256	297 600	100 485	122,54%
		20	3 913 752	2 850 512	595 200	468 040	131,51%
		30	6 395 154	4 275 768	892 800	1 226 586	143,26%
		40	9 448 971	5 701 024	1 190 400	2 557 547	158,75%
		35 ⁴⁵	7 836 269	4 988 396	1 041 600	1 806 273	150,47%
	1.2	10	1 826 609	1 425 256	297 600	103 753	122,76%
		20	3 931 085	2 850 512	595 200	485 373	132,09%
		30	6 446 819	4 275 768	892 800	1 278 251	144,42%
		22	4 396 096	3 135 563	654 720	605 813	134,29%
	1.3	10	1 762 118	1 425 256	297 600	39 262	118,42%
		20	3 613 890	2 850 512	595 200	168 178	121,43%
		5	870 734	712 628	148 800	9 306	117,03%
247 500 Ft átlagos havi jövedelem	2.1	10	3 674 266	2 877 400	594 000	202 866	123,71%
		20	7 887 709	5 754 800	1 188 000	944 909	132,79%
		30	12 890 512	8 632 200	1 782 000	2 476 312	144,67%
		40	19 048 944	11 509 600	2 376 000	5 163 344	160,34%
		35	15 796 522	10 070 900	2 079 000	3 646 622	151,96%
	2.2	10	3 680 862	2 877 400	594 000	209 462	123,93%
		20	7 922 703	5 754 800	1 188 000	979 903	133,38%
		30	12 994 816	8 632 200	1 782 000	2 580 616	145,85%
		22	8 860 134	6 330 280	1 306 800	1 223 054	135,60%
	2.3	10	3 550 665	2 877 400	594 000	79 265	119,55%
		20	7 282 329	5 754 800	1 188 000	339 529	122,60%
		5	1 754 488	1 438 700	297 000	18 788	118,15%
412 500 Ft átlagos havi jövedelem	3.1	10	6 147 470	4 817 800	990 000	339 670	124,19%
		20	13 197 717	9 635 600	1 980 000	1 582 117	133,31%
		30	21 569 635	14 453 400	2 970 000	4 146 235	145,25%
		40	31 876 491	19 271 200	3 960 000	8 645 291	160,99%
		35	26 433 054	16 862 300	3 465 000	6 105 754	152,57%
	3.2	10	6 158 515	4 817 800	990 000	350 715	124,41%
		20	13 256 309	9 635 600	1 980 000	1 640 709	133,90%
		30	21 744 277	14 453 400	2 970 000	4 320 877	146,43%
		22	14 824 991	10 599 160	2 178 000	2 047 831	136,13%
	3.3	10	5 940 518	4 817 800	990 000	132 718	120,01%
		20	12 184 093	9 635 600	1 980 000	568 493	123,07%
		5	2 935 358	2 408 900	495 000	31 458	118,60%

Forrás: saját szerkesztés

⁴⁴ nyugdíjazásig hátralevő - munkával eltöltött - évek száma

⁴⁵ a kiemelt sorok mutatják a nyugdíjba vonulás idejére számított eredményeket

Ahogy látszik a 11. táblázatból is, az egyes eredményeket 10, 20, 30, 40 év elteltével, illetve a nyugdíjbavonulás idejére számoltam ki. Kihagytam a nem reális sorokat, mivel feltételezéseim szerint 65, illetve 63 éves korukig dolgoznak az egyes személyek, így például a legidősebb korcsoport esetén nincs értelme 30 és 40 év elteltével kiszámolni az összegeket. A hozamok összegei első ránézésre alacsonynak tűnhetnek, ezért szeretném ismét hangsúlyozni, hogy ezek reálhozamok, azaz az infláció hatásának figyelmen kívül hagyásával jöttek ki. A táblázatban szereplő adatok mindig az adott év végére érvényesek.

Ha a pénztártag ki szeretné venni megtakarításait, akkor a megtakarítása várható egyenlegének oszlopában kiszámolt összeg esetlegesen csökkenne a postai kiutalás költségével⁴⁶.

Az 1.1 esetben 30 éves korra és havi 12 400 Ft-os befizetésre vonatkozó adatok olvashatók, 3,83 % várható éves reálhozammal számolva, mivel Növekedési Portfólióba való befektetésről van szó. Ebben az esetben azért számoltam ki pluszban, hogy mennyi lesz 35 év múlva a megtakarítás, mivel egy most 30 éves személy jelenlegi jogszabályok szerint 65 éves korában éri el az öregségi nyugdíjkorhatárt. Ez alapján jól látszik, hogy 35 év múlva 7 836 269 Ft lesz várhatóan a megtakarítása, azaz a tényleges befizetés másfélszerese lesz megtakarítás.

Az 1.2 esetben (43 év, 12 400 Ft havi befizetés) valamivel nagyobb mértékű növekedés figyelhető meg, ami annak köszönhető, hogy nagyobb hozammal (3,94%) számoltam. Így a megtakarítás 20 év múlva 0,44%-kal meghaladja az 1.1 eset megtakarítását. Ezen csoportba tartozó 43 éves embernek 22 év múlva 4 396 096 Ft megtakarítása gyűlik össze. A 40 év elteltével számolt összegeket ezen korosztálynál nem értelmeztem.

Az 1.3 esetben (58 év, 12 400 Ft) látható a legkisebb növekedés, mivel ez a legkisebb kockázatot vállaló csoport. Ebben az esetben mindössze 1,61%-os várható reálhozammal számoltam, mivel itt kevéssel infláció feletti hozam várható. Egy most 58 éves (1953-ban született) ember a most érvényben lévő nyugdíjkorhatárra vonatkozó törvények szerint 63 évesen már nyugdíjba mehet és ezért számoltam ki, hogy 5 év múlva mennyi lesz a megtakarítása. 5 év múlva 870 734 Ft megtakarítása gyűlik össze. Ezen esetben nem értelmezem a 30 és 40 év elteltével számolt adatokat.

⁴⁶ a Magyar Posta Zrt. év elején meghatározott kiutalási költsége, ha azonban átutalással kéri a tag a megtakarítását, akkor nem számít fel a Pénztár átutalási költséget

A 2.1 esetben (30 év, 24 750 Ft havi befizetés) nagyobb méretű növekedés figyelhető meg, mint az 1.1 esetben, mivel nagyobb összeg után jár a hozam. Itt 35 év elteltével 15 796 522 Ft megtakarítással lehet számolni.

A 2.2 esetben (43 év, 24 750 Ft) szintén nagyobb méretű növekedés figyelhető meg az ugyanazon portfólióba kevesebbet befizetőkhez képest. Így egy 43 éves ember megtakarításának egyenlege 22 év múlva 8 860 134 Ft lesz.

A 2.3 esetben (58 év, 24 750 Ft) 5 év múlva 1 754 488 Ft-ra számíthatunk, ami 20,82%-kal magasabb összeg, mint a havonta történő befizetések összessége.

A 3.1 esetben (30 év, 41 250 Ft havi befizetés) 35 év múlva 6 105 754 Ft reálhozamot várhatunk, ami jelentős összegnek számít a 17 325 000 Ft befizetése mellett.

A 3.2 esetben (43 év, 41 250 Ft) 22 év múlva várhatóan 14 824 991 Ft megtakarítás gyűlik össze, ami 36,13%-kal jelent többet, mint amennyit befizetett a tag a nyugdíjpénztárba.

A 3.3 esetben (58 év, 41 250 Ft) figyelhető meg a legkisebb növekedés ezen jövedelemszinten belül. A 10 év elteltével számolt növekedés 120,01%-ot tesz ki, szemben a 3.2 eset 124,41%-ával.

4.2. INVERZ MÓDON TÖRTÉNŐ ELEMZÉS

4.2.1. Számítási módszertan bemutatása II.

Dolgozatom során azt is vizsgáltam, hogy mennyit kell az adott csoportokba tartozó személyeknek havonta félretenniük, ha a mostanihoz hasonló színvonalon szeretnének élni nyugdíjas korukban. Itt is az előbbieken említett 9 esetben végeztem a kalkulációt.

Kiindulásként a következő feltételezésekkel éltem:

- mindenki 25 éves korától öregségi nyugdíjkorhatára eléréséig dolgozik,
- ezen időszak alatt folyamatosan gyűjtik megtakarításaikat,
- az egyes jövedelemszinten a bruttó bérek az évek során az országos átlagkereset arányában változnak,
- nyugdíjas korukban jelenlegi átlagos bruttó bérük 60%-ára lesz szükségük,
- eddig nem gyűjtöttek megtakarításokat.

12. táblázat: Inverz eset kiinduló táblázata

	születési év	eddig szolgálati évek száma	átlagos havi bruttó bér munkakezdésének évében (Ft)	jelenlegi átlagos havi bruttó bér (Ft)	nyugdíjas korban szükséges havi jövedelem (Ft)
1.1	1 981	5	105 000	124 000	74 400
1.2	1 968	18	16 500	124 000	74 400
1.3	1 953	33	2 500	124 000	74 400
2.1	1 981	5	209 500	247 500	148 500
2.2	1 968	18	33 000	247 500	148 500
2.3	1 953	33	4 500	247 500	148 500
3.1	1 981	5	349 000	412 500	247 500
3.2	1 968	18	55 500	412 500	247 500
3.3	1 953	33	7 500	412 500	247 500

Forrás: saját szerkesztés

A munkakezdés évében lévő havi bruttó bérük kiszámításához a 13. táblázatot használtam fel.

13. táblázat: Alkalmazásban állók havi átlagkeresete (Ft-ban)

	1978	1993	2006	2010 ⁴⁷
átlagos bruttó bér	3 687	27 173	171 351	202 525

Forrás: www.ksh.hu⁴⁸ alapján saját szerkesztés

A munkakezdés évére számolt átlagos bruttó bér az adott évi átlagkeresetek arányában jött ki, amit mindig 500-ra kerekítettem. Ez az arány felírható a következő képlettel:

$$\frac{x_n}{x_{2010}} = \frac{y_n}{y_{2010}} \quad (4.4)$$

Ahol az

- x_n : adott személy átlagkeresete munkakezdésének évében
- x_{2010} : adott személy átlagkeresete 2010-ben
- y_n : országos átlagkereset az adott személy munkakezdésének évében
- y_{2010} : országos átlagkereset 2010-ben

⁴⁷ a 2010-es átlagkeresethez viszonyítottam a jelenlegi béreket, mivel ez a legutóbbi egész évre vonatkozó adat

⁴⁸ http://portal.ksh.hu/pls/ksh/docs/hun/xstadat/xstadat_hosszu/h_qli001.html (letöltve: 2011. szeptember 6.)

Ezen adatok alapján a következőket számoltam ki:

- TB nyugdíj várható jelenértéke,
- mekkora összeget kell pluszba felhalmoznia az adott személynek nyugdíja kiegészítéseként,
- és ez mekkora megtakarítást jelent havi felbontásban.

A TB nyugdíj várható jelenértékének meghatározásához egy kalkulátort használtam. Ez az alábbi feltevéseket használja a nyugdíj megállapításának során:

- A TB nyugdíj megállapítása a 2013-tól érvényes (bruttó béren alapuló) szabályok alapján történik. A 2013-tól érvényes szabályok azonban csak a bruttó nyugdíjat adják meg, ami vélhetően még adózni fog. A kalkulátor ennek megfelelően számol 16 %-os adóval. A nyugdíjszint mértékénél figyelembe veszi a kalkulátor a demográfiai trendeket és a foglalkoztatottság várható javulását.
- A TB nyugdíj jelenértéken kerül bemutatásra, aminek számításához a kalkulátor bruttó bérnövekedési indexeket használja.
- A reálbér növekedése a feltételezések szerint minden évben 1,5%-ot tesz ki. Az országos átlagbér, a járuléklafon, a valorizációs szorzók⁴⁹ is ennek megfelelően emelkednek. Az átlagbérhez viszonyított bérszint az életkortól függően másképpen változik: 30 éves korig évente 3%-kal nő, 30 és 40 év között évente 1%-kal nő, 40 év fölött pedig már nem változik. (www.ing.hu⁵⁰)

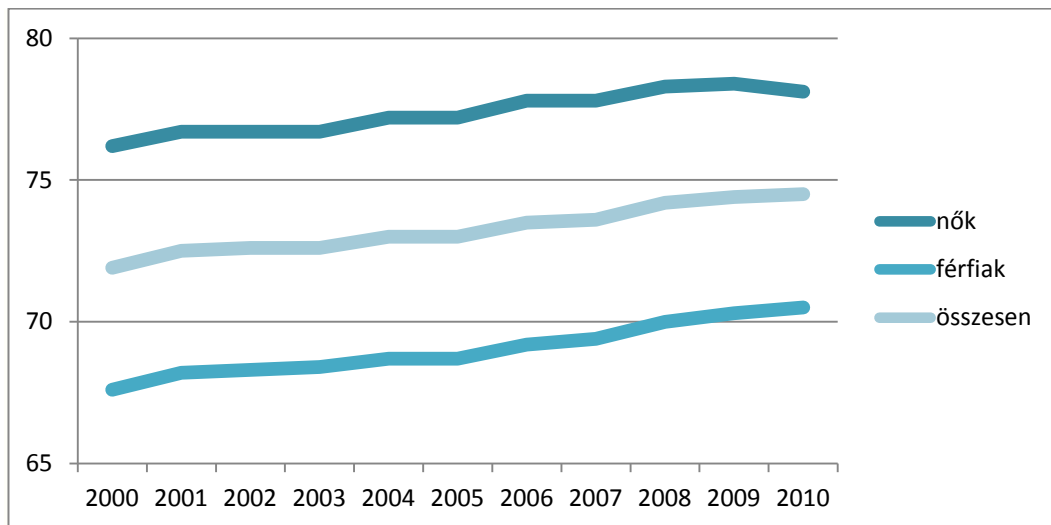
A felhalmozandó összeg kiszámításánál azt vettem figyelembe egyrészt, hogy az emberek nyugdíjba vonulásuk után már nem fizetnek tagdíjat és az addig felhalmozott megtakarítást járadék formájában kapják kézhez a Pénztártól. Másrészt azt, hogy a nyugdíjpénztár továbbra is fizet reálhozamot (igaz csak évente egyszer tőkésít) és költséget nem von le.

Harmadrészt a nyugdíjkiegészítés időtartamát 10, illetve 15 évnek feltételeztem a nők és a férfiak születéskor várható átlagos élettartama közötti különbség miatt, emellett ezt a genetika figyelembe vételének lehetősége is indokolja; illetve azért, mert az orvostu-

⁴⁹ A valorizáció a jövedelmek felszorozását jelenti a jövedelem megszerzésének évéhez tartozó szorzószámmal. A valorizációs szorzószámokat az Országos Statisztikai Hivatal közlése alapján a kormány határozza meg.

⁵⁰ https://www.ing.hu/public/az_on_szama.php?id_menu=317 (letöltve: 2011. augusztus 23.)

domány fejlődésével nő a várható élettartam, ami a következő ábrában is jól látható. Így a következőkben mindkét időtartammal kiszámolom az eredményeket.



5. ábra: Születéskor várható átlagos élettartam

Forrás: www.ksh.hu⁵¹ alapján saját szerkesztés

Ezek alapján az adott személyeknek a következő képletben meghatározott összegű megtakarítással kell rendelkezniük nyugdíjba vonulásukkor azért, hogy a várható kiadásokat 10, illetve 15 éven keresztül fedezni tudják.

A számításhoz az annuitás⁵² jelenértékének képletét használtam:

$$PV = 12 \times c_2 \times \frac{(1+r)^{n_1}-1}{r \times (1+r)^{n_1}} \quad (4.5)$$

Ahol a

- PV: az az összeg, amivel rendelkezni kell nyugdíjba vonuláskor, hogy a megfelelő összegre ki tudják egészíteni nyugdíjukat
- c_2 : nyugdíjas korban szükséges havi jövedelem és a TB nyugdíj várható értékének különbsége
- r: várható éves reálhozam
- n_1 : a nyugdíjban eltöltött évek száma

⁵¹http://portal.ksh.hu/pls/ksh/docs/hun/xstadat/xstadat_eves/i_int010b.html

http://portal.ksh.hu/pls/ksh/docs/hun/xstadat/xstadat_eves/i_int009b.html

http://portal.ksh.hu/pls/ksh/docs/hun/xstadat/xstadat_eves/i_int008b.html (letöltve: 2011. november 4.)

⁵² ha a jövőbeli pénzek között eltelt idő azonos és az egymást követő pénzösszegek mértani sort alkotnak, annuitásról beszélünk (Bozsik, 2000)

Azért szoroztam meg a „c₂” értékét 12-vel, mivel ilyenkor a Pénztár évente tőkésít, azaz egész évek elteltével fizet hozamot.

Annak kiszámítására, hogy ezen összeg eléréséhez havonta mennyit kellene félretenniük az adott személyeknek, a 4.6 képletet használtam:

$$c_3 = \frac{PV}{\frac{\text{egyéni számlán jóváírt befizetés}}{\text{összes (tényleges) befizetés}} \times \frac{(1 + \frac{r}{m})^{m \times n} - 1}{\frac{r}{m}}} \div 3 \quad (4.6)$$

Ahol a

- c₃: havonta szükséges egyéni befizetések összege
- PV: az az összeg, amivel rendelkezniük kell nyugdíjba vonulásukkor, hogy a megfelelő összegre ki tudják egészíteni nyugdíjukat,
- r: várható éves reálhozam
- n: a felhalmozási időszak éveinek száma
- m: hozam jóváírásának gyakorisága egy évben

Itt azt feltételeztem, hogy az adott személyek az előzőekben bemutatott portfóliókba fektetik a pénzüket, és azon teljesítményeket is helyettesítettem a hozam helyére. Azaz a legfiatalabb csoport Növekedési Portfólióba fekteti megtakarításait (várható éves reálhozam: 3,83 %), a 36-50 évesek Kiegyensúlyozott Portfóliót választják (várható éves reálhozam: 3,94 %), az 51 évnél idősebbek pedig Tőkevédett Portfólióba helyezik pénzüket (1,61 %-os várható éves reálhozam mellett).

A későbbi összehasonlíthatóság megteremtése miatt úgy számoltam, hogy az egyes embereknek 2011. január 1-jétől kezdve kellene havonta ennyit megtakarítaniuk. Az „m” értéke ismét 4, mivel a felhalmozás szakaszában negyedévente tőkésít a Pénztár, és ezért alkalmaztam a 3-mal való osztást is.

Mivel az egyéni számlán jóváírt befizetés és a tényleges befizetés hányadosa utólag jön ki, azaz a hányados értéke függ attól, hogy havi szinten mennyi megtakarításról van szó, ezért először 95%-ot feltételezve kiszámoltam a havonta felhalmozni szükséges összegeket. Ez alapján döntöttem el, hogy az egyes esetekre a tagdíjbefizetések felosztásának, a 4.5 táblázatnak melyik sora igaz. Ha az éves befizetések összege 10 001 Ft és 150 000 Ft közé esik a következőképpen írható fel a képlet:

$$\frac{\text{egyéni számlán jóváírt befizetés}}{\text{összes (tényleges) befizetés}} = \frac{9\,000 + (n \cdot m_1 \cdot c_3 - 10\,000) \cdot 96,2\%}{n \cdot m_1 \cdot c_3} \quad (4.7)$$

Ahol a

- c_3 : havonta szükséges egyéni befizetések összege
- n : a felhalmozási időszak éveinek száma
- m_1 : befizetések gyakorisága egy évben

Az „ m ”₁ értéke 12, mivel itt havi rendszerességű befizetésről van szó.

Ezt a képletet behelyettesítettem a 4.6 képletbe, így jöttek ki a havonta megtakarítani szükséges összegek. Természetesen utólag leellenőriztem, hogy az egyes esetekben a tagdíjbefizetések felosztásának helyes arányát vettem-e figyelembe.

4.2.2. Számítási eredmények II.

A bemutatott képletek és a kalkulátor alapján a következő eredményeket kaptam:

14. táblázat: Inverz eset végeredményei (Ft-ban)

	átlagos havi kereset	nyugdíjas korban szükséges havi jövedelem	TB nyugdíj várható jelenértéke	mekkora összeget kell pluszban felhalmozni		havonta mennyit kell félretenni	
				10 év	15 év	10 év	15 év
1.1	124 000	74 400	49 342	2 459 686	3 383 349	2 920	4 064
1.2	124 000	74 400	56 838	1 714 440	2 352 995	4 276	5 939
1.3	124 000	74 400	67 344	776 330	1 120 400	12 762	18 915
2.1	247 500	148 500	89 800	5 761 974	7 925 716	6 837	9 521
2.2	247 500	148 500	108 785	3 877 062	5 321 101	9 667	13 431
2.3	247 500	148 500	130 575	1 972 181	2 846 254	32 332	48 052
3.1	412 500	247 500	137 241	10 822 990	14 887 250	12 612	17 884
3.2	412 500	247 500	171 523	7 417 036	10 179 562	18 162	25 695
3.3	412 500	247 500	212 376	3 864 485	5 577 228	62 202	94 157

Forrás: saját szerkesztés

Szeretném hangsúlyozni, hogy a 14. táblázatban szereplő összegek jelenértéken vannak kimutatva.

Az 1.1 esetben (30 éves, 124 000 Ft átlagkereset) nyugdíjba vonulásának idejéig 2 459 686 Ft-ot kellene pluszba felhalmozni azért, hogy TB nyugdíjával együtt 10 éven keresztül havonta legyen 74 400 Ft-ja. Ez azt jelenti, hogy nyugdíjba vonulásáig havonta 2 920 Ft-ot kell félretennie. Ezzel szemben, ha a nyugdíjkiegészítés időtartamát 15 évnek feltételezzük 4 064 Ft-ot kellene félretenni a munka éveiben.

Az 1.2 esetben (43 év, 124 000 Ft) a TB nyugdíj várhatóan 56 838 Ft lesz. Azért, hogy havonta 10 évig rendelkezzen 74 400 Ft-tal összesen 1 714 440 Ft-ot kellene félretennie, ami havi bontásban 4 276 Ft-ot jelent, 15 év esetén pedig már 2 352 995 Ft-ot kellene felhalmozni, ami 5 939 Ft-os havi megtakarítást jelent.

Az 1.3 esetben (58 év, 124 000 Ft) 2016-ig, rövidebb nyugdíjkiegészítési időtartamot feltételezve 776 330 Ft-ot kellene összegyűjtenie az adott személynek. Ez havi 12 762 Ft-os megtakarítási kényszert jelent 5 éven keresztül, ami a mostani bruttó keresetének 10,29%-át teszi ki. A hosszabb időtartam feltételezése esetén már a bruttó bér 15,25%-át meg kellene takarítani.

A 2.1 eset (30 év, 247 500 Ft) esetén 2046-ra 5 761 974, illetve 7 925 716 Ft-tal kellene rendelkeznie, ha a kívánt életszínvonalon akar élni nyugdíjba vonulását követően 10 vagy 15 évig. Ahhoz, hogy ez lehetővé váljon havonta rendszeresen 6 837, illetve 9 521 Ft-ot kellene félretennie.

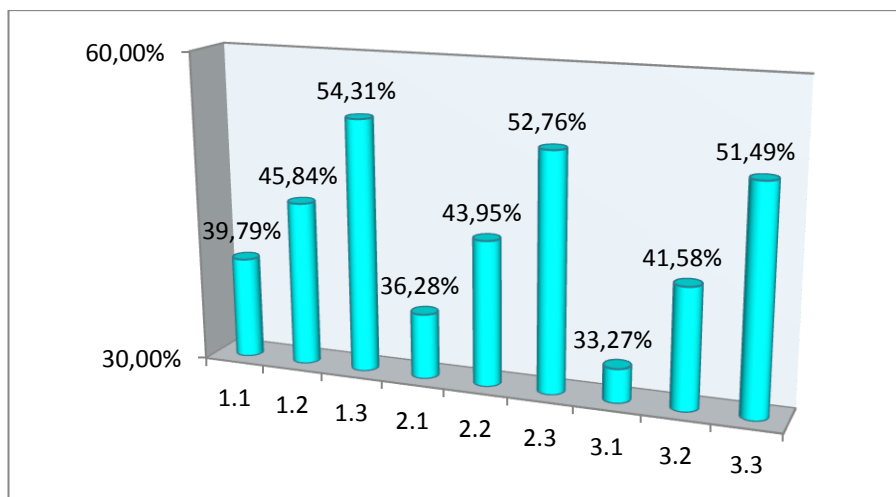
A 2.2 esetben (43 év, 247 500 Ft) rövidebb nyugdíjkiegészítési időszak esetén 23 év múlva 3 877 062 Ft-tal kellene rendelkeznie azért, hogy a várható nyugdíjának összegét ki tudja pótolni havi 148 500 Ft-ra. Ehhez havonta 9 667 Ft-ot kellene megspórolnia 22 éven keresztül.

A 2.3 esetben (58 év, 247 500 Ft) nyugdíjba vonulásának idején 2 846 254 Ft-tal kellene rendelkeznie azért, hogy hasonló életszínvonalon tudjon élni 15 évig. Ez havi lebontásban 48 052 Ft megtakarítást jelent.

A 3.1 esetben (30 éves, 412 500 Ft) már 10 822 990 Ft-ot kellene felhalmoznia akkor, ha nyugdíjas korában 10 évig havi 247 500 Ft jövedelmet szeretne. A TB nyugdíja várhatóan ezen utóbbi összeg 55,45%-a lesz, ami kipótolásához havi 12 612 Ft félrerakására van szükség.

A 3.2 esetben (43 év, 412 500 Ft, 15 év) havi 25 695 Ft-ot kellene félretenni, ami jelenlegi bruttó bérének 6,23%-át jelenti. 2033-ban pedig összességében 10 179 562 Ft megtakarítással kellene rendelkeznie.

A 3.3 esetben (58 év, 412 500 Ft) kellene a legtöbbet megtakarítani havi szinten, 62 202 illetve 94 157 Ft-ot. Ezen havi megtakarítások összegével lehetne kipótolni a várható 212 376 Ft-os nyugdíjat a kívánt szint elérésére.



6. ábra: A TB nyugdíj várható jelenértéke a bruttó bér %-ában

Forrás: saját szerkesztés

A 6. ábra nagyon jól szemlélteti, hogy a mostani bruttó keresetek mindössze 40-50%-a lesz várhatóan a TB nyugdíj összege, így nagyon fontos szerepe van az előgondoskodásnak, ha gondtalanul szeretnénk élni nyugdíjas éveinket.

4.3. A KÉT SZÁMÍTÁSI MÓDSZERTAN EREDMÉNYEINEK ÖSSZEHAONLÍTÓ ELEMZÉSE

A 4.1 és a 4.2 alfejezet szembeállítását tartalmazza a következő táblázat:

15. táblázat: Összehasonlítás

		havonta mennyit kellene félretennie		havonta mennyit kellene félretenni (a 2010-es bruttó bér arányában)		ténylegesen mennyit tesz félre	különbség (tényleges - kellene)	
		10 év	15 év	10 év	15 év		10 év	15 év
124 000 Ft átlagos havi jövedelem	1.1	2 920	4 064	2,35%	3,28%	12 400	9 480	8 336
	1.2	4 276	5 939	3,45%	4,79%	12 400	8 124	6 461
	1.3	12 762	18 915	10,29%	15,25%	12 400	-362	-6 515
247 500 Ft átlagos havi jövedelem	2.1	6 837	9 521	2,76%	3,85%	24 750	17 913	15 229
	2.2	9 667	13 431	3,91%	5,43%	24 750	15 083	11 319
	2.3	32 332	48 052	13,06%	19,41%	24 750	-7 582	-23 302
412 500 Ft átlagos havi jövedelem	3.1	12 612	17 884	3,06%	4,34%	41 250	28 638	23 366
	3.2	18 162	25 695	4,40%	6,23%	41 250	23 088	15 555
	3.3	62 202	94 157	15,08%	22,83%	41 250	-20 952	-52 907

Forrás: saját szerkesztés

A 15. táblázat alapján jól látszik, hogy mindkét nyugdíjkiegészítési időtartam mellett a kilenc esetből hat esetén elegendő a bruttó bér 10%-át a Pénztár adott portfóliójába fektetni. A legtöbbet, a bruttó bér 15,08%-át, illetve 22,83%-át a 3.3 esetben kellene félretenni. Ez azt jelenti, hogy a havi 41 250 Ft-ot kívül havonta pluszban 20 952 vagy 50 907 Ft-ot kellene megtakarítani. Azért olyan magasak ezen összegek, mert itt rövid idő van a megtakarítások gyűjtésére, illetve viszonylag magas életszínvonalon szeretne élni az adott személy.

Mind a három jövedelemszint esetén jól látható, hogy az életkor növekedésével egyre többet kellene megtakarítani. Ennek egyik oka, hogy kevesebb idő van felhalmozni, másrészt úgy számoltam, hogy csak ez évtől⁵³ kezdenek megtakarítani, azaz a legidősebb korcsoport csak 58 évesen kezd a jövőjére gondolni.

Tanulásként levonható, hogy minél korábban érdemes elkezdni megtakarításokat gyűjteni, mivel ha hamar elkezdünk előgondoskodni, nem szükséges drasztikus mértékben spórolni.

⁵³ 2011-től

5. ÖSSZEFOGLALÁS, KÖVETKEZTETÉSEK

„Amit megtakarítunk, olyan, mintha megkerestük volna.” (Steinbeck⁵⁴) Ez az idézet a megtakarítások fontosságára hívja fel a figyelmet. Mivel a tb-től kapott nyugdíj várhatóan csak a bruttó kereset 40-50%-a lesz, így az aktív kor életszínvonalának megőrzéséhez nélkülözhetetlen az öngondoskodás. Tömerdek lehetőség van kiegészítő megtakarítások gyűjtésére, amik között egyre nagyobb teret hódítanak az önkéntes nyugdíjpénztári megtakarítások.

A takarékoskodás ezen formájának számos előnye van, gondoljunk csak az adókedvezmény lehetőségére, a hozamok kamatadó-mentességére, a megtakarítások adó- és illetékmentesen történő öröklésére. A választható portfóliós rendszer legfőbb előnye pedig az, hogy a tagok kockázatvállalási hajlandóságuk, és hozamelvárásuk alapján szabadon választhatnak saját preferenciájuknak megfelelő portfóliót. Az önkéntes nyugdíjpénztárak klasszikus portfólióját általánosan kockázatkerülő tagoknak ajánlott választani, főként nyugdíj előtt állóknak; ezen portfóliónál infláció körüli hozamra lehet számítani. Kiegyensúlyozott portfóliók esetén már közepes kockázatról beszélhetünk, több év távlatában a kockázatmentes befektetésekhöz képest kedvezőbb hozamot nyújthatnak, a javasolt befektetési időtáv pedig 5-15 év. A növekedési portfólió képviseli a legnagyobb kockázatot, azonban hosszú távon e befektetési stratégiával növelhető leginkább a megtakarítások értéke; így 15 év felett javasolt ilyen típusú portfólióba fektetni.

Éves szinten több tízezer forintos különbségek is lehetnek az egyes teljesítmények között. Ezért mind a portfólió kiválasztása, mind a későbbi váltás előtt célszerű tájékozódni az egyes portfóliók befektetési politikáiról, a portfólióváltás költségeiről, a váltás lehetőségének gyakoriságáról, valamint a különböző portfóliók eddigi hozamairól. Ez utóbbi során az azonos befektetési politikájú pénztári portfóliókat érdemes összevetni, és megállapítani, hogy a hasonló összetételű portfóliók közül melyiknek volt alacsonyabb, illetve magasabb hozama a megelőző időszakokban. Azonban nagyon fontos, hogy az önkéntes nyugdíjpénztári portfóliókat és az önkéntes nyugdíjpénztárakat ne rövid távú (éves) teljesítményük alapján ítéljük meg, ugyanis egy-egy év gyenge teljesítményéből eredő veszteség a későbbiekben megtérülhet. Igaz a rövid távú teljesítmény is lehet nagy jelentőségű a nyugdíjba vonulás előtti néhány évben, mivel a nyugdíjszolgáltatást az igénybevételeig realizált hozamok alapján állapítják meg.

⁵⁴ www.citatum.hu (letöltve: 2011. november 2.)

A számításaimból jól látszik, hogy egy átlagember meg tud takarítani annyit a munka éve alatt, ami nyugdíja kiegészítéseként szolgálhat a későbbiekben. Ehhez átlagosan a bruttó bér 4-5%-át kellene félretenni abban az esetben, ha időben elkezd az öngondoskodást. Tehát nem érdemes halogatni a takarékoskodás elkezdését, mivel minél előbb kezd el valaki az előgondoskodást, annál több hozam várható. Igaz akik valóban rá lennének szorulva a nyugdíjuk kiegészítésére, azaz akiknek élethelyzetükből adódóan kevés lesz a TB nyugdíjuk, nem képesek félretenni; és ebből következően állami támogatásban sem részesülnek. (Simonovits, 2009/b)

Mindemellett fontos erősíteni a tudatosságot a lakosságban – akár nyilvános tájékoztatások, illetve reklámok által -, hogy előgondoskodásra igenis szükség van. Igaz, hogy egy felosztó-kirovó rendszer sose megy „tönkre”, soha nem lesz „finanszírozhatatlan”, de az általa nyújtott nyugdíjak értéke rohamosan csökkenhet.

Az önkéntes nyugdíjpénztárak, illetve az öngondoskodás mai formái kellő „kényszer” és tartós ösztönzés nélkül nem képesek ellensúlyozni az első két pillér⁵⁵ gyengülését. A nagy állami újraelosztó rendszerek (különösen a generációközi felosztó-kirovó elvre épülő nyugdíjrendszer) csak akkor működhetnek elfogadható hatásfokkal, ha elegendően sokan érzünk elegendően erős késztetést az éppen ránk eső közteher viselésére annak reményében, hogy mire mi szorulunk majd természetbeni vagy pénzbeli ellátásra, addigra lesz elegendően sok fiatalabb, aktívabb, egészségesebb ember erős késztetéssel az éppen rájuk eső közterhek viselésére (a gyermeknevelés családi költségeinek viselése mellett). (www.brokernet-group.hu⁵⁶)

⁵⁵ ami már szinte csak egy pillér, mivel a magánnyugdíjpénztárak tagjainak száma elenyészően kicsi

⁵⁶ http://www.brokernet-group.com/cikkek/tanulmany_a_magyar_nyugdij_rendszerrol/ (letöltve: 2011. november 3.)

IRODALOMJEGYZÉK

Szakirodalom

- Agovino, T. (1999): Voluntary pension return in Hungary. *Pension&Investments*, 28. évf. 8. sz.
- Ámon Zs. – Budavári P. – Hamza L. – Haraszti K. – Márkus A. (2002): A nyugdíjreform első négy éve, Modellszámítások és tények. *Közgazdasági Szemle*, 49. évf. 2002. június
- Ajkay Z. (2001): Egészségügy Magyarországon. MTA
- Botos J. – Botos K. (2006): A mellényt újra kell gombolni. *Polgári Szemle*, 2. évf. 4. sz.
- Botos J. – Botos K. (2011): A kötelező nyugdíjrendszer reformjának egy lehetséges megoldása: pontrendszer és demográfia. *Pénzügyi Szemle*, 56. évf. 2011/2
- dr. Bozsik S. – Paczolai Sz. (2007): Nyugdíjpénztárak: Az önkéntes kölcsönös kiegészítő nyugdíjpénztárak és a kötelező magánnyugdíjpénztárak működése. A közgazdasági-módszertani képzés fejlesztéséért Alapítvány
- dr. Bozsik S. (2000): Pénzügyi számítások. Bíbor Kiadó
- Farmasi A. – Tatay T. (2011): A jövő jelenértéke – avagy a nyugdíjbefektetések mögött álló egyéni döntések. *Pénzügyi Szemle*, 56. évf. 2011/2
- Gaál A. (2007): Amit az önkéntes nyugdíjpénztárakról tudni kell. ETK Szolgáltató Zrt.
- Gál R. (1998): Az önkéntes nyugdíjpénztárak piaca. Társ Kiadó
- Kecskeméti J. (2007): A tőzsde világa: amit az online tőzsdei kereskedésről tudni kell. ETK Szolgáltató Zrt.
- May R. (szerk.) (2003): Vagyon-, alap- és portfóliókezelés: Amit egy vagyonkezelőnek a portfóliómenedzsmentről tudnia kell. Aula Kiadó
- Migács T. (2001): Nyugdíj-labirintus. Szakszervezeti Stratégiai Tanulmányok
- Simonovits A. (2002): Nyugdíjrendszerek: tények és modellek. Typotex Kiadó
- Simonovits A. (2009/a): Hungarian Pension System and its reform. Institute of Economics
- Simonovits A. (2009/b): When and How to Subsidize Tax-Favored Retirement Accounts. Institute of Economics

Egyéb dokumentumok

- Aranykor Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár Szolgáltatási Szabályzata*
Kiegészítő melléklet. 2010. december 31. Aranykor Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár
http://www.aranykornyp.hu/system/files/server.html?file=/NYP_tagok/eredmenyek/Kiegeszito_melleklet_2010.pdf&type=related (letöltve: 2011. augusztus 11.)
- Alapszabály*. 2011. június 1. Aranykor Országos Önkéntes és Magánnyugdíjpénztár
http://www.aranykornyp.hu/system/files/server.html?file=/NYP_tagok/letolthetodok/k/alapszabaly_2011_06.pdf&type=related (letöltve: 2011. szeptember 14.)

Jogszabályok

1988. évi XXIV. törvény a külföldiek magyarországi befektetéseiről
1993. évi XCVI. törvény az Önkéntes Kölcsönös Biztosító Pénztárakról
1995. évi CXVII. személyi jövedelemadóról szóló törvény
1997. évi LXXX. törvény a társadalombiztosítás ellátásaira és a magánnyugdíjra jogosultakról, valamint e szolgáltatások fedezetéről
1997. évi LXXXI. törvény a társadalombiztosítási nyugellátásról
223/2000. (XII. 19.) Korm. rendelet az önkéntes nyugdíjpénztárak beszámolóképzési és könyvvizelési kötelezettségének sajátosságairól
281/2001. (XII. 26.) Korm. rendelet az önkéntes kölcsönös nyugdíjpénztárak befektetési és gazdálkodási szabályairól

Internetes források

- http://cafeteriaforum.blog.hu/2011/02/01/cafeteria_onkentes_nyugdijpenztar_munkaltatoi_hozzajarulas_2011 (letöltve: 2011. október 5.)
<http://ecopedia.hu/hazipenztar> (letöltve: 2011. május 8.)
http://fn.hir24.hu/gazdasag/2011/05/31/nyugdij_ongondoskodni_kell (letöltve: 2011. november 3.)
http://hvg.hu/gazdasag/20110929_onkentes_nyugdijpenztar (letöltve: 2011. november 2.)
http://penzugyinfo.blogter.hu/tag/feloszto-kirovo_rendszer (letöltve: 2011. május 8.)
http://portal.ksh.hu/pls/ksh/docs/hun/xstadat/xstadat_eves/i_int008b.html (letöltve: 2011. október 4.)
http://portal.ksh.hu/pls/ksh/docs/hun/xstadat/xstadat_eves/i_int010b.html (letöltve: 2011. november 4.)
http://portal.ksh.hu/pls/ksh/docs/hun/xstadat/xstadat_eves/i_int009b.html (letöltve: 2011. november 4.)
http://portal.ksh.hu/pls/ksh/docs/hun/xstadat/xstadat_eves/i_qsf001.html (letöltve: 2011. október 4.)
http://portal.ksh.hu/pls/ksh/docs/hun/xstadat/xstadat_hosszu/h_qli001.html (letöltve: 2011. szeptember 6.)
<http://profitline.hu/szotar/swap-ugylet> (letöltve: 2011. május 8.)
http://www.allamreform.hu/letoltheto/nyugdij/hazai/Az_idosodo_nepesseg_altal_okozott_koltsegvetesi_kihivasok.pdf (letöltve: 2011. november 3.)
<http://www.apenh.hu/adostatisztika/szja.html> (letöltve: 2011. október 20.)
<http://www.aranykornyp.hu/kalkulator/> (letöltve: 2011. augusztus 13.)
http://www.aranykornyp.hu/onkentes_tagok/Adokedvezmeny/onkentes_nyugdijpenztar.html?isFlashCompliant=true&session_id=FYOCGGWguuvFFNCwBCpiSghT&flashVersion=0 (letöltve: 2011. április 26.)
http://www.aranykornyp.hu/onkentes_tagok/Eredmenyeink/index.html?isFlashCompliant=true&session_id=mRluGNbMNHytHHdDGAfOPxxZ&flashVersion=0 (letöltve: 2011. szeptember 14.)
http://www.aranykornyp.hu/onkentes_tagok/Kondiciok/index.html?isFlashCompliant=true&session_id=PiXHGNtmdRyhgwxwODwkOhgmm&flashVersion=0 (letöltve: 2011. szeptember 6.)
http://www.aranykornyp.hu/onkentes_tagok/Termekleiras/index.html (letöltve: 2011. augusztus 23.)
http://www.aranykornyp.hu/onkentes_tagok/Valaszthato_portfolio/Kiegyensulyozott.html (letöltve: 2011. szeptember 21.)

http://www.aranykornyp.hu/onkentes_tagok/Valaszthato_portfolio/Klasszikus.html?isFlashCompliant=true&session_id=FrFIGchQKCocbjnKsYrIJDjo&flashVersion=0 (letöltve: 2011. szeptember 21.)

http://www.aranykornyp.hu/onkentes_tagok/Valaszthato_portfolio/Novekedesi.html (letöltve: 2011. szeptember 21.)

http://www.aranykornyp.hu/onkentes_tagok/Valaszthato_portfolio/Tokevedett_portfolio.html?session_id=YbgIGducWVJYpHFhwqrrqAFW (letöltve: 2011. szeptember 21.)

http://www.aranykornyp.hu/system/files/server.html?file=/OPT_tagok/eredmenyek/befektetesi%20politika_onyp.pdf&type=related (letöltve: 2011. október 15.)

http://www.birogabor.hu/index.php?option=com_content&view=article&id=111:onkentes-nyugdijpenztar-2011&catid=37:nyugdij-elotakarekossag&Itemid=66 (letöltve: 2011. április 26.)

http://www.brokernet-group.com/cikkek/tanulmany_a_magyar_nyugdij_rendszerrol/ (letöltve: 2011. november 3.)

http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/mnbhu_inflacio_hu/mnbhu-inflation-20110330/IR_2011_marcus_HUN_FINAL.pdf (letöltve: 2011. október 9.)

http://www.netfolio.hu/befektetesi_tipppek/2011/02/onkentes_nyugdijpenztarak_osszehasonlitas (letöltve: 2011. április 26.)

http://www.onyf.hu/?module=news_archive&action=show&nid=6146 (letöltve: 2011. szeptember 18.)

<http://www.origo.hu/uzletinegyed/hirek/20110929-heim-peter-szazadveg-gazdasagkutatorogtonoz-a-kormany-a-gazdasagpolitikaban.html> (letöltve: 2011. november 2.)

<http://www.penzugyitanacsado-vagyonkezo.hu/nyugdijpenztar/nyugdijpenztar.php?token=> (letöltve: 2011. május 8.)

http://www.pioneerinvestments.hu/hu/befektetoi_kislexikon/?char=J (letöltve: 2011. május 8.)

http://www.pioneerinvestments.hu/hu/befektetoi_kislexikon/?char=O (letöltve: 2011. május 8.)

http://www.pioneerinvestments.hu/hu/befektetoi_kislexikon/?char=R (letöltve: 2011. május 8.)

<http://www.privatnyugdij.hu/nyugdijrendszer.php> (letöltve: 2011. november 2.)

http://www.pszaf.hu/bal_menu/jelentesek_statistikak/statistikak/pszaf_idosorok/idosorok (letöltve: 2011. április 26.)

http://www.pszaf.hu/data/cms2295891/nyphozamok_2001_10_2.pdf (letöltve: 2011. október 26.)

http://www.pszaf.hu/fogyasztoknak/penztarak/nyugdijpenztar/onkentes_nyugdijpenztar/valaszthato_portfolio.html (letöltve: 2011. április 26.)

http://www.pszaf.hu/fogyasztoknak/penztarak/nyugdijpenztar/onkentes_nyugdijpenztar (letöltve: 2011. április 26.)

<http://www.tbellatasok.abbcenter.com/?id=47835&cim=1#> (letöltve: 2011. november 4.)

https://www.ing.hu/public/az_on_szama.php?id_menu=317 (letöltve: 2011. augusztus 23.)

www.citatum.hu (letöltve: 2011. november 2.)

MELLÉKLETEK

1. MELLÉKLET: A PÉNZTÁRI HOZAMOK ÉS A REFERENCIAINDEXEK HOZAMRÁTÁJÁNAK ALAKULÁSA

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
TŐKEVÉDETT portfólió (2009. július 1-én indult)	nettó hozamráta (%)										4,61%
	bruttó hozamráta (%)										5,14%
	referenciaindex hozamrátája (%)										5,44%
a portfólióba fektetett eszközök tárgyév végén kimutatott értéke (piaci értéken)										77 479	200 375
KLASSZIKUS portfólió	nettó hozamráta (%)	6,58%	7,73%	0,81%	15,16%	10,82%	7,30%	5,78%	-2,22%	11,75%	5,73%
	bruttó hozamráta (%)	7,29%	8,43%	1,94%	15,89%	11,30%	7,81%	6,26%	-1,69%	12,28%	6,25%
	referenciaindex hozamrátája (%)		6,80%	1,91%	15,34%	11,14%	7,67%	6,72%	-1,05%	12,79%	6,09%
a portfólióba fektetett eszközök tárgyév végén kimutatott értéke (piaci értéken)		8 716 994	15 416 824	18 682 625	20 571 675	24 248 799	25 674 775	27 414 225	1 286 692	1 478 051	1 533 190
KIEGYENSÚLYOZOTT portfólió	nettó hozamráta (%)	6,58%	7,73%	0,81%	15,16%	10,82%	7,30%	5,78%	-7,61%	17,06%	7,87%
	bruttó hozamráta (%)	7,29%	8,43%	1,94%	15,89%	11,30%	7,81%	6,26%	-7,08%	17,70%	8,46%
	referenciaindex hozamrátája (%)		6,80%	1,91%	15,34%	11,14%	7,67%	6,72%	-5,07%	19,14%	7,76%
a portfólióba fektetett eszközök tárgyév végén kimutatott értéke (piaci értéken)		8 716 994	15 416 824	18 682 625	20 571 675	24 248 799	25 674 775	27 414 225	22 937 703	25 380 139	25 861 130
NÖVEKEDESI portfólió	nettó hozamráta (%)	6,58%	7,73%	0,81%	15,16%	10,82%	7,30%	5,78%	-14,87%	22,00%	11,14%
	bruttó hozamráta (%)	7,29%	8,43%	1,94%	15,89%	11,30%	7,81%	6,26%	-14,36%	22,87%	11,69%
	referenciaindex hozamrátája (%)		6,80%	1,91%	15,34%	11,14%	7,67%	6,72%	-14,61%	29,13%	9,44%
a portfólióba fektetett eszközök tárgyév végén kimutatott értéke (piaci értéken)		8 716 994	15 416 824	18 682 625	20 571 675	24 248 799	25 674 775	27 414 225	446 233	625 354	844 860
MŰKÖDÉSI portfólióban fektetett eszközök tárgyév végén kimutatott értéke (piaci értéken)									408 591	494 713	535 984
LIKVIDITÁSI portfólióban fektetett eszközök tárgyév végén kimutatott értéke (piaci értéken)									224 705	246 422	261 371
FÜGGŐ portfólióban fektetett eszközök tárgyév végén kimutatott értéke (piaci értéken)									335 748	354 258	206 922

Forrás: www.aranykornyp.hu⁵⁷

⁵⁷ http://www.aranykornyp.hu/system/files/server.html?file=/OPT_tagok/eredmenyek/onkentes_gazdasagi_mutatok_20101231.pdf&type=related (letöltve: 2011. szeptember 14.)

2. MELLÉKLET: KLASSZIKUS PORTFÓLIÓK 2010-ES RAR MUTATÓ SZERINTI RANGSORA

	RAR	Hozam	RAR rangsor 2 évre
HONVÉD Önkéntes Nyugdíjpénztár - Klasszikus	8,35%	9,12%	2
Villamosenergia-ipari Társaságok Öny - Klasszikus	6,60%	8,38%	1
AEGON Önkéntes Nyugdíjpénztár - Klasszikus	6,03%	7,92%	3
OTP Önkéntes Nyugdíjpénztár - Klasszikus	5,58%	7,40%	5
Budapest Önkéntes Nyugdíjpénztár - Bebiztosító	4,89%	6,93%	4
MKB Önkéntes Nyugdíjpénztár - Kiszámítható	4,42%	6,64%	-
MKB Önkéntes Nyugdíjpénztár - Klasszikus	3,57%	6,11%	-
AXA Önkéntes Nyugdíjpénztár - Nyugodt jövő	2,44%	5,23%	6
Allianz Önkéntes Nyugdíjpénztár - Klasszikus	2,20%	5,27%	-
OTP Önkéntes Nyugdíjpénztár - Kockázatkerülő	1,86%	5,31%	-

Forrás: www.netfolio.hu⁵⁸ alapján saját szerkesztés

3. MELLÉKLET: KIEGYENSÚLYOZOTT PORTFÓLIÓK 2010-ES RAR MUTATÓ SZERINTI RANGSORA

	RAR	Hozam	RAR rangsor 2 évre
HONVÉD Öny - Kiegyensúlyozott	8,75%	9,64%	2
OTP Önkéntes Nyugdíjpénztár - Kiegyensúlyozott	8,74%	10,79%	1
MKB Önkéntes Nyugdíjpénztár - Kiegyensúlyozott	7,51%	9,09%	-
Allianz Önkéntes Nyugdíjpénztár - Kiegyensúlyozott	7,15%	9,03%	-
AEGON Öny - Kiegyensúlyozott	6,96%	8,85%	3
AXA Önkéntes Nyugdíjpénztár - Arany középút	6,55%	8,05%	6
Villamosenergia-ipari Társaságok Öny – Kiegyens	4,36%	7,47%	4
ERSTE Önkéntes Nyugdíjpénztár - Fedezeti	1,38%	4,58%	5

Forrás: www.netfolio.hu⁵⁹ alapján saját szerkesztés

⁵⁸ http://www.netfolio.hu/befektetesi_tippek/2011/02/onkentes_nyugdijpenztarak_osszehasonlitasa (letöltve: 2011. április 26.)

⁵⁹ http://www.netfolio.hu/befektetesi_tippek/2011/02/onkentes_nyugdijpenztarak_osszehasonlitasa (letöltve: 2011. április 26.)

4. MELLÉKLET: NÖVEKEDÉSI PORTFÓLIÓK 2010-ES RAR MUTATÓ SZERINTI RANGSORA

	RAR	Hozam	RAR rangsor 2 évre
Budapest Önkéntes Nyugdíjpénztár - Aktív	15,03%	16,31%	5
Allianz Önkéntes Nyugdíjpénztár - Kockázatvállaló	10,32%	14,44%	-
HONVÉD Önkéntes Nyugdíjpénztár - Növekedési	10,11%	10,90%	3
OTP Önkéntes Nyugdíjpénztár - Növekedési	9,72%	12,47%	1
Villamosenergia-ipari Társaságok Öny - Növ	9,57%	12,35%	4
AXA Önkéntes Nyugdíjpénztár - Fiatalos lendület	9,52%	10,45%	6
MKB Önkéntes Nyugdíjpénztár - Növekedési	8,57%	10,01%	-
OTP Önkéntes Nyugdíjpénztár - Dinamikus	8,36%	11,54%	-
Allianz Önkéntes Nyugdíjpénztár - Növekedési	8,06%	10,63%	-
AEGON Önkéntes Nyugdíjpénztár - Növekedési	6,91%	9,09%	2

Forrás: www.netfolio.hu⁶⁰ alapján saját szerkesztés

⁶⁰ http://www.netfolio.hu/befektetesi_tippek/2011/02/onkentes_nyugdijpenztarak_osszehasonlitasa (letöltve: 2011. április 26.)