

## Esszé nyugdíjról, nyugdíjrendszerekről, nyugdíjreformról – II. rész

NÉMETH GYÖRGY

*A szerző kétrészes írásának második részében részletesen elemzi azokat a problémákat, melyek a felosztó-kirovó nyugdíjrendszerek válságát ténylegesen előidézik, melynek oka döntő részben kialakulásuk történelmi körülményeiben található. A megértést nehezíti, hogy az államháztartás számbavételi rendszere a makrogazdaságilag teljesen azonosan működő felosztó-kirovó és tőkefedezeti nyugdíjrendszert különbözőképpen veszi számba. Ezt követően a szerző ismerteti a Világbank úgynevezett hárompilléres nyugdíjreform-javaslatát és bemutatja a Magyarországon megvalósult, a Világbankét mintának tekintő, de attól jócskán különböző 1997. évi nyugdíjreformot. Ismerteti a kormányzat érveit, melyekről bizonyítja, hogy nem állják ki a közgazdaság-tudományi vizsgálatok próbját. Rámutat arra, hogy a nyugdíjreform legfontosabb lépése nem a tőkefedezeti pillér megteremtése, hanem az első pillérben megtestesülő implicit államadósság nagy részének eltüntetése volt.*

### Az 1997. évi nyugdíjreform előkészítése

*A Világbank javaslatai*

Az 1997. évi nyugdíjreform-törvénycsomagot Medgyessy Péter pénzügyminiszter terjesztette az Országgyűlés elé, de az előkészítő munkálatok elődei, Bokros Lajos, sőt Békesi László hivatali ideje alatt megkezdődtek. Mivel a nyugdíjreformban a Világbank a kitüntetettnél is fontosabb szerepet játszott, gondolatmenetét részletesebben kell felidézni.

1995 szeptemberében, Bokros Lajos pénzügyminisztersége alatt jelent meg a Világbank Magyarországról szóló országtanulmánya (Világbank, 1995), mely szerint a gyorsabb gazdasági növekedés elősegítése érdekében megváltoztatandó a közkiadások szintje és összetétele – ez a lényege annak a makrogazdasági kihívásnak, állították, mellyel az országnak szembe kell néznie. A probléma az, fűzik tovább, hogy a közkiadások nagy részét a jóléti kiadások teszik ki, amelyek felemésztik a növekedéshez szükséges erőforrásokat – s melyek „felszabadítása” nélkül elkerülhetetlen a gazdaság szerkezeti átalakítása. Megítélésem szerint ez téves álláspont: a jóléti kiadások, ahová az állam nyugdíjkiadásait is sorolják, egyrészt polgárok közötti jövedelem-újraelosztás, másrészt az állampolgárok vásárlásaiból állnak, az állam által folyósított nyugdíjak pedig a „rég” (implicit) államadósság törlesztései. Az aktívok járulékfizetése – melyből e nyugdíjakat fizetik

---

Németh György közgazdász, szociológus, a BKÁE Gazdaságpolitikai Tanszékének oktatója.

– nem más, mint a jövődő nyugdíjak megvásárlása. Azt a kérdést persze fel lehet tenni, hogy miért van, vagy miért oly mértékű, amekkora az államnak nyugdíj-ígérvényekben megtestesülő adóssága, de ez történeti, nem pedig makrogazdasági kérdés. Makrogazdasági kérdés viszont, hogy a mai járulékfizetésért mi jár majdan cserébe.

*E tévedésért az államháztartás mélyebb összefüggéseinek figyelmen kívül hagyása okolható.* A felszínen valóban az látszik, hogy az állam a nemzeti jövedelem jelentős hányadát elvonja és újraosztja, nagy részben jóléti célra, ráadásul számos esetben olyanoknak, akik valójában erre nem szorulnának rá. Ez a gondolatmenet azonban nem veszi számításba azt a nyilvánvaló tény, hogy az állam jóléti kiadásai arra fordítódnak, amire azt az emberek döntő hányada maga is költené (nyugdíj, egészségügy, oktatás stb.), legfeljebb az állam közbejötté megváltoztatja a kiadások szerkezetét, ami semmiképpen sem értelmezhető a növekedéshez szükséges erőforrások felemésztésének. A Világbank abból indul ki, hogy a jóléti kiadások nagy részét a *bérre rakódó közterhek*ből fedezik, s a jóléti kiadások nagyobb célzottsága – a rászorultsági elv következetes érvényesítése – e közterhek csökkentését tenné lehetővé. Így szabadulhatna fel forrásfelhalmozás, befektetés céljából. Azonban olyan közgazdasági fogalom, hogy *bérre rakódó közteher* nincs, a releváns kategória a *munkavállalói jövedelem*, melyből elsősorban a személyi jövedelemadó, a különböző fogyasztáshoz kapcsolt adók (elsősorban a forgalmi adók) és a járulékok fizetése történik. A járulékot közgazdasági értelemben a munkavállaló fizeti, még akkor is, ha jogi értelemben a munkaadó a fizetésre kötelezett. *A Világbank korabeli véleményéből az következik, hogy a munkavállalóktól a munkaadókhoz kell jövedelmet átcsoportosítani*, melynek eszközéül a közkiadások, ezekből is elsősorban a jóléti kiadások csökkentését szánják.

A Világbank a makrogazdasági kihívásra válaszul az ún. hárompilléres nyugdíjrendszer létrehozását ajánlotta, mivel – érveltek – „az egyetlen pilléren alapuló nyugdíjrendszer nem képes egyszerre kielégíteni a szükséges megtakarítások elérésére kényszerítő erő kritériumát és a szociális újraelosztás céljait”. (Világbank, 1995, 31. o.) A javasolt hárompilléres nyugdíjrendszer első pillére „többé-kevésbé átalány jellegű, egységes nagyságú juttatást” (uo.), „átalány jellegű egységes állampolgári nyugdíjat” (uo. 38. o.) ad, melynek feladata, hogy szociális védőhálóként az életkeresettől és járulékfizetéstől függetlenül biztosítsa a nyugdíjas korúak életszínvonalát. A második pillér a „munkajövedelmekhez világosan kapcsolódó megtakarítási program” (uo. 31. o.), míg a harmadik pillér az önkéntes nyugdíjbiztosítás.<sup>1</sup> A második pillér, mondják, kétféle formában szervezhető meg: a mostanihoz hasonlóan felosztó–kirovóként – vagy tőkefedezetiként. „Magyarország jelenlegi gazdasági helyzetében igen sok érv – különösen a megtakarítások nagyobb ösztönzése és a tőkepiacokra gyakorolt dinamikus hatás – szól egy tőkésített nyugdíjalap formájú második pillér létrehozása mellett.” (Világbank, 1995. 40. o.)<sup>2</sup> Így áll elő a hosszú távú megtakarítások új forrása – állítják –, mely nemcsak a tőkepiac fejlődésére van pozitív hatással, hanem „fontos következményekkel bír a gazdaság hosszú távú növekedése szempontjából” (Világbank, 1995, 42. o.) is. A Világbank látószögébe nem kerül az a kérdés, mely szerint *ha a második pillért tőkefedezetivé alakítjuk*,

<sup>1</sup> A Világbank szerint a pilléreknek együttesen az átlagos nettó keresetek 70 százalékát kell nyugdíjként biztosítaniuk, súlyuk 30:30:10 százalék. Egyébként a hárompilléres rendszer nem Világbank-lelemény, a fejlett világ (társadalombiztosítási) nyugdíjrendszerei az utóbbi évtizedekben a több, különböző feladatot betöltő nyugdíjelem felé mozdultak el, s az 1990-es évek közepén – az 1997. évi nyugdíjreform munkálatainak megindulásakor – ez már egy évtizede a magyar nyugdíjrendszer továbbfejlesztésének általánosan elfogadott koncepciója volt. (Lásd *Réti János*, 1995. 928. o.)

<sup>2</sup> Az idézet így folytatódik: „Előnyös oldala e megoldásnak az is, hogy az idősebb korokra megtakarító kockázataikat szétteríthetik, diverzifikálhatják azáltal, hogy az állami gazdálkodás, illetve a piaci alapú megtérülés kiegyensúlyozott kombinációját választják.” (Uo.)

akkor az aktuális nyugdíjakat a központi költségvetésből kell fizetni. Emiatt pedig bár a második pillérben komoly tőke képződik, de – ceteris paribus – makrogazdasági szinten nem jön létre új megtakarítás, mivel csökken ugyan az implicit államadósság, de ugyanannyival nő az explicit. A Világbank nem ismeri fel, hogy az állítása, miszerint a második pillér felosztó-kirovóként vagy tőkefedezetikként szervezhető meg, azzal egyenértékű, hogy az állam – ceteris paribus – választhat az explicit és az implicit államadósság között. Tehát végül is az kell döntő legyen, hogy gazdasági szempontból a teljes államadósság milyen összetétele a kedvezőbb: a több implicit és kevesebb explicit, vagy fordítva. Érdeemes arra is felfigyelni, hogy a Világbank látókörébe nem kerül a DB és DC nyugdíjrendszerek megkülönböztetése, ami pedig – mint fentebb tárgyaltam – lényegesen fontosabb, mint a felosztó-kirovó és a tőkefedezeti különbségtétel.

A Világbank Magyarországnak szóló ajánlása az egy évvel korábban, 1994 szeptemberében megjelentetett, kétéves kutatómunkával elkészített *Averting* című tanulmány ismeretében, következtetéseinek átvételével fogalmazódott. E tanulmány nem csupán az 1990-es évek közép-kelet-európai nyugdíjreformjainak politikai gazdaságtanáról könyvet író Katharina Müller által új nyugdíj-ortodoxiának (new pension orthodoxy) nevezett irányzat alapműve, hanem a Világbank „legfőbb propagandaeszköze” is. (Müller, 1999. 26. o.) Az *Averting* szerint a nyugdíjrendszereknek három funkciót kell ellátniuk, ezek a redisztribúció, a megtakarítás és a biztosítás, melyek egymáshoz viszonyított súlya az egyes országok nyugdíjrendszereiben eltérő. E nyugdíjrendszerek értékeléséhez a Világbank két kritériumot ajánl: az idősekre és a gazdaságra gyakorolt hatásukat. Ennek alapján úgy találták, hogy a legtöbb létező nyugdíjrendszer inadekvát védelmet nyújt az időseknek, ráadásul éretté válva – amikor a munkapiacra belépő fiatalokon kívül már nincsenek a járulékfizetésbe újonnan bevonható csoportok, miközben a munkapiacról kilépő idősök döntő hányada nyugdíjjogosult – visszafoghatja a gazdasági növekedést. Ennek oka a magas járulékok megfizetése elől a kevésbé hatékony informális szektorba való húzódás, az emelkedő költségvetési hiány és az általa gerjesztett infláció, valamint az ennek elkerülése, illetve korlátok között tartása érdekében a gazdasági növekedés szempontjából fontos oktatási vagy fiatalokra fordított egészségügyi kiadások csökkentése. A Világbank mindezen probléma megoldására a hárompilléres nyugdíjrendszert ajánlja. Az első pillér minimális összegű nyugdíjat fizetne minden nyugdíjkorhatárt betöltött személynek (*universal flat benefit*), de azt is lehetséges alternatívaként veszik számba, hogy ezt pusztán csak garantálná, vagyis a jövedelemigazolás alapján rászorulóknak minősülők kapnák (*means-tested benefit*) – e pillért adóból finanszíroznák. (A *universal flat benefit* drágább, de olcsóbb az adminisztrációja, a *means-tested benefit* a redisztributív funkciót tekintve hatékonyabb, feltéve, hogy az adminisztráció költségei kellően alacsonyok. A Világbank akkor ajánlja egyértelműen az utóbbit, ha már létezik megtakarítási funkciót ellátó pillér, amihez ez csupán hozzáadandó). Az első pillér látná el a nyugdíjrendszer redisztributív funkcióját. A második pillér teljesen tőkésített (fully funded), magánkezelésű és szigorúan szabályozott. A második pillér látná el a megtakarítási funkciót, s ez a feladata a harmadik pillérnek is, mely szintén teljesen tőkésített, magánkezelésű, szabályozásának azonban kevésbé kell szigorúnak lennie (ha egyáltalán), s a részvétel benne nem kötelező.<sup>3</sup> A Világbank erőteljesen hangsúlyozza a redisztributív és a megtakarítási funkció éles elkülönítését (az előbbit kizárólag az első pillér látja el); a biztosítási funkció mindhárom pillér sajátja.

<sup>3</sup> A harmadik pillér tulajdonképpen azt jelenti, hogy a kormányoknak a nyugdíjcélú megtakarítások gyűjtésére és befektetésére adekvát intézményt kell létrehozniuk, melyet esetleg életjáradék folyósítására is alkalmassá tesznek. Ha ez utóbbi elmarad, s életjáradék csak biztosítótól vásárolható, kifejlesztendő az életjáradék-piac.

A nagy kérdés, hogyan juthatunk el a nyugdíjrendszer Világbank szerinti ideáltípusához. A gyorsan öregedő népességgel és érett felosztó–kírovó nyugdíjrendszerrel rendelkező országok – ide sorolható az összes OECD és kelet-európai ország, valamint néhány latin-amerikai ország is – első lépése a nyugdíjkorhatár emelése kell legyen, azt követően a korai nyugdíjba menetelt ösztönző, a későit büntető szabályozás ellentétébe fordítása, valamint a „túlzottan nagylelkű” nyugdíjak szintjének csökkentése. Mindemelt a szegénységet enyhítő redistributív funkciót erősíteni, a nyugdíjjárulék alapján szélesítésével párhuzamosan szintjét csökkenteni kell. A következő lépés a második pillér létrehozása és az abba kerülő járulék mértékének meghatározása, majd e meghatározott mértéknek megfelelően fokozatosan csökkentendő az első pillérbe kerülő járulék szintje (ha az első pillérbe fizetendő járulék szintje egyébként alacsony, azt változatlanul lehet hagyni, ez esetben nem történik más, mint egy kötelező részvételen alapuló teljesen tőkésített második pillér létrehozása). Végül a régi nyugdíjrendszerben szerzett jogosultságokat maradéktalanul el kell ismerni, s az új nyugdíjrendszer tervezése során meghatározandó az implicit társadalombiztosítási adósság (*implicit social security debt*) finanszírozásának politikailag és gazdaságilag elfogadható módja.<sup>4</sup>

A három ellátandó funkció meghatározása is problémás: a biztosítás említése értelmetlen, a redistribúció pedig valójában annyit jelent, hogy senki nem maradhat idős korában jövedelem nélkül, függetlenül attól, hogy mennyi járulékot fizetett, míg a megtakarítás a saját öregségi nyugdíj fedezetének előteremtésére utal, de e kifejezés használata a régi narratívában csak a tőkefedezeti rendszerek sajátja. A létező nyugdíjrendszerek inadekvát voltát egy olyan elemzés eredményeként mondja ki, melynek rejtett, ki nem mondott kiinduló feltételezése, hogy a felosztó–kírovó nyugdíjrendszer esetén az aktuális nyugdíjak csak és kizárólag az aktuális járulékokból fizethetők, ami öregedő társadalom csökkenő számú járulékfizetője és növekvő számú járadékjogosultja miatt nem feloldható ellentmondás forrása. Ezért okoz számára problémát az éretté vált nyugdíjrendszer. A járulékok magas vagy alacsony volta pedig önmagában nem értelmezhető, csakis az érte kapott járadékkal összevetve. A gazdasági növekedés lassulása, az emelkedő költségvetési hiány – ebből látható, hogy a Világbank mégsem ragaszkodik a „klasszikus” felosztó–kírovó definícióhoz, mert a nyugdíjakat nem csupán járulékból tartja kifizetendőnek! –, valamint ennek és inflációgerjesztő hatásának elkerülésére a gazdasági növekedés szempontjából fontos oktatási és a fiatalokra fordított egészségügyi kiadások csökkentése közönséges rémisztgetés, de ha nem lenne az, a probléma megoldására javasolt hárompilléres nyugdíjrendszer akkor sem jelentene orvosságot.

A Világbank látókörébe nem kerül a DB és DC nyugdíjrendszerek közötti különbségtétel: a nyugdíjkorhatár felemelése tipikusan DB nyugdíjrendszerben értelmezhető „költségcsökkentő” lépés. Ugyanez mondható a „túlzottan nagylelkű” nyugdíjakra is – ez DC-rendszerben értelmezhetetlen. A Világbank – mivel nem tesz különbséget a DB és DC nyugdíjrendszerek között – a második pillér tőkefedezetiként való létrehozása mellett érvel, mert ezt sui generis DC-nek, míg a felosztó–kírovót sui generis DB-nek tudja. Így viszont eszébe sem ötlhet, hogy az „implicit társadalombiztosítási adósság” finanszírozásának politikailag és gazdaságilag elfogadható módja lehet a régi rendszer DC-vé alakítása úgy, hogy unfunded jellege megmaradjon.

<sup>4</sup> A Világbank álláspontjának rekonstruálásában elsősorban az Averting xiii–xiv., 15–22., 237–254., 261–263. oldalán található szövegekre támaszkodtam.

Az *Averting* legsúlyosabb tévedése az, hogy az alapproblémát a felosztó-kirovó és a tőkefedezeti rendszer közötti „vitában” látta, holott ennél jóval nagyobb fontossággal bír a DB és DC nyugdíjrendszerek közötti különbségtétel. A tanulmány *A programok finanszírozása: tőkefedezeti vagy felosztó-kirovó?* című fejezetének *A generációk közötti transzferek és a demográfiai átmenet* című alfejezetében<sup>5</sup> (már e címválasztás is egyértelműen a régi nyugdíj-narratívában való gondolkodásra, DB-rendszerben való gondolkodásra utal) – a következőket olvashatjuk:

„Három-négy évtizeddel ezelőtt sokan úgy gondolták, hogy a magas népszaporulat örökké fog tartani, és ezért a felosztó-kirovó rendszer alapján működő nyugdíjprogramok tűntek jó megoldásnak. Mára azonban a születési arányok csökkennek, vagy azzal számolhatunk, hogy a jövőben csökkenni fognak. Ezzel szemben az emberek által megért életkor rohamosan növekszik. A demográfiai átmenet során, amely jelenleg jellemzi a fejlett ipari országokat, és amely az elkövetkező fél évszázad során a fejlődő országokat is eléri, a népesség növekedési rátája a nullához közelít. Ha ezt nem ellensúlyozza a termelékenység nagymértékű növekedése, a felosztó-kirovó rendszer esetén vagy a járulékokat kell növelni, vagy csökkenteni kell a juttatások mértékét. Az átlagkereset a kamatlábaknál kisebb mértékű növekedése mellett – s a legtöbb országban ez a jellemző – a dolgozók nyugdíjainak jelenértéke nem fogja elérni befizetéseik mértékét. Ennek következtében a nyugdíjasok első csoportja, akik még a gyors népességnövekedés idején mentek nyugdíjba, összességében jövedelemnövekedést fog realizálni. A felosztó-kirovó rendszer vesztesei a későbbi generációk.”

A leírtak jobb megértetése érdekében a Világbank példálózásba kezd: „Tegyük fel, hogy Kína felosztó-kirovó elven alapuló nyugdíjrendszert kíván bevezetni, amelynek keretében 1995-től kezdődően az átlagkereset negyven százalékát kitevő egyenlő juttatásban részesíti valamennyi hatvan év fölötti polgárát.”<sup>6</sup> A Világbank az elképzelés kapcsán óvatosságra int, mivel: „Azok, akik a kezdeti években mentek nyugdíjba, az általuk befizetettnél jóval többet kapnának vissza”. Ez persze tőkéletesen igaz, de hát segélyről van szó, s a segélyezés egyirányú aktus, a segélyező nem vár(hat) viszonzást!

A Világbank felvázolja a nem túl rózsásnak látszó jövőt: az 1997-ben még csak 7, 2035-ben már 18, 2065-ben pedig 23 százalékos szintet is elérő mértékű járulék akár 35 százalékgig is felkúszhat, ha „a munkanélküliséget, a járulékfizetés alóli kibújást, a juttatásokkal való stratégiai manipulációt, az özvegyi nyugdíjokat, a megadóztatható jövedelmek plafonját, valamint az adminisztrációs költségeket” beszámítjuk. Hogy ez ne következzen be, a felosztó-kirovó nyugdíjrendszer helyett teljes egészében tőkefedezeti elven működő nyugdíjrendszert kell választani – tanácsolja –, s mintegy húsz év elegendő lenne a megfelelő mértékű nyugdíjcélú megtakarítások felhalmozódásához, s bár az „első évek nyugdíjasai meglehetősen alacsony nyugdíjat kapnának, mivel nem részesülénének a fiatalok által finanszírozott nagy összegű jövedelemtranszferekből. A későbbi generációk viszont jobban járnának, mert nem vesztenének életjövödelmükből. Vagy az általuk kapott juttatások mértéke lenne sokkal magasabb, vagy a járulékuk lenne sokkal alacsonyabb.”

Azonban egyszerűen nem erről van szó! Nem az történik, hogy Kína politikai és gazdasági elitje heves közgazdaság-elméleti vitákat folytat a bevezetendő nyugdíjrendszer

<sup>5</sup> Ennek magyar fordítása is létezik, lásd *Csaba Iván – Tóth István György* [1999].

<sup>6</sup> Az *Averting* értelmezése szerint ez a felosztó-kirovó nyugdíjrendszer létrehozása lenne, valójában a dolgok lényegét tekintve a *kínaiak valamennyi hatvan év fölötti polgárúknak az átlagkereset negyven százalékát kitevő jövedelmet kívánnak juttatni. Vagyis segélyezni kívánják a hatvan év felettieket.*

tőkefedezeti *versus* felosztó-kirovó voltáról, s amely mellett erősebb érveket sikerül felsorakoztatni, amellet döntenek, ha pedig rosszul döntenek, az az egyes érvek súlyának hibás értékelésének tulajdonítható. Ez a vita politikai jellegű, s arról szól, hogy enyhítsék-e az idős kínai polgárok szegénységét *most azonnal*, avagy sem, a szociális feszültségek kiéleződtek-e oly mértékben, hogy az feltétlenül csökkentendő, avagy sem. A társadalmi kohézió erősítése érdekében kézenfekvő az idősek segélyrendszerének létrehozása, ami egy generációval később nyugdíjrendszerré fejleszhető, avagy átugorható-e ez a generáció? (A következmények messzebb hatóak az idősek viszonylagos anyagi biztonságának megteremtésénél. A lényeg a politikailag cselekvőképes, fiatalabb generációk *hatalomképének* befolyásolása: ha nehézségeink vannak is a jelenben, az időskor biztonsága adott lesz.) Kínában a *Teng Hsziao-ping* nevével fémjelzett piaci reformok hatására, az 1980-as évek elejétől világvizonylatban is igen gyors gazdasági növekedés ellenére a szociális feszültségek kiéleződtek. A vidék problémáit paraszttüntetések és több tízmillió megélhetést keresőnek a partvidék nagyvárosaiba özönlése jelzi, akiket nem vagy alig vár munkahely. A munkanélküliek száma 2000-ben még a hivatalos becslések szerint is legalább 12 millió. Sokan tartanak attól is, hogy ha a növekedés tartósan 6-7 százalék alá csökken, eltűnik az a pluszforrás, mellyel a társadalmi robbanás elejét lehetne venni. A vita arról szól, hogy bár a gazdaság számára elvész egy jelentős pénzügyi portfólió, de ha társadalmi robbanás lesz, minden elvész. Kérdés az is: mennyiben kerülhető el ez a társadalmi robbanás azzal, ha az aktívaktól beszedett járulékot a 60 éven felüliek közt szétosztjuk?

Pedig az *Averting* szerzői közel jártak a megoldáshoz. Azon megállapításukat kellett volna tovább gondolniuk, mely szerint „Amennyiben a jelenlegi generációknak akarnak kedvezni, a felosztó-kirovó rendszer az előnyösebb. Ha az elosztást illetően semlegesek kívánnak maradni, azt a teljes tőkefedezeti rendszer biztosíthatja.” Pontosán erről van szó! Boldogok azok az országok, melyek történelme nem teszi fel a *jelenlegi generációnak való kedvezés* szükségességének kérdését. Számos országé azonban feltette. Tévednek, amikor azt állítják, az „egyik legfontosabb kérdés az, hogy melyik rendszerben nagyobb a termelékenység és a GDP növekedése.” Ez hamis kérdésfeltevés. Hogy *egygenerációnyi időszakot kell átvészeln*i, Kínában jól tudták, ezért *eszmei járulékmeghatározott* (National Defined Contribution, NDC) nyugdíjrendszert hívtak életre.

### *A többletmegtakarítás reménye*

Az 1997. évi magyar nyugdíjreformra az a hit volt a legnagyobb hatással, hogy a második pillérbe átcsoportosított járulékok miatt az első pillérben keletkező hiány finanszírozására kibocsátott állampapírok után a költségvetésnek kisebb kamatot kell fizetni, mint a második pillér befektetéseivel – legalábbis hosszabb távon – elért hozam. Az így keletkező „hozam-kamat rés” termeli meg azt a nemzetgazdasági szintű többletmegtakarítást, ami miatt mindenképpen érdemes a második pillér létrehozása, s ami – érvelt a kormány – „nagyban hozzájárul a gazdasági növekedés felgyorsításához, új munkahelyek teremtéséhez, a reálkeresetek és az életszínvonal tartós emelkedéséhez.” Ehhez hozzátesszik: „...az új nyugdíjrendszer bevezetése azt eredményezheti, hogy a megtakarítások kedvező gazdaságélénkítő hatása miatt a nemzeti össztermék évente 1,5-2,0 százalékkal gyorsabban növekedhet, mint az új nyugdíjrendszer bevezetése nélkül.”<sup>7</sup> Ugyanaz

<sup>7</sup> Népjelölti Minisztérium–Pénzügyminisztérium: A nyugdíjrendszer reformja a kiszámítható jövőért. *Napi Gazdaság*, 1997. január 10. Megjegyzem, hogy a későbbi kormánydokumentumokból kikopott a gazdasági plusznövekedés számszerűsítése, talán azért, mert az előterjesztők maguk is ráéreztek gondolatmenetük gyengeségére.

másképp: bár a jelenlegi nyugdíjrendszer jogosultsági feltételeinek szigorításával is elérhető lenne a kívánt hatás, de „ez a szigorítás ... a következő évtizedekben nyugdíjba kerülőkre hárítja a terheket, s az átmenet gazdaságához nem ad belső impulzust, a tartósan befektethető lakossági megtakarítások nélkül az ország lehetséges fejlődését akadályozzuk meg.”<sup>8</sup> Látható, hogy az 1997. évi nyugdíjreformerek mint az ország gyorsabb gazdasági fejlődése érdekében tevékenyeként éltek meg szerepüket.

Csak hogy ez a „hozam-kamat rés” nem eredményez nemzetgazdasági szintű többletmegtakarítást.<sup>9</sup> A kormányzat ott követte el a hibát, hogy csupán két szereplővel számolt: az államháztartással és a nyugdíjpénztárakkal. Az világos, ha a nyugdíjpénztárak felvásárolják az összes olyan állampapírt, melyet a kormány azért bocsátott ki, hogy finanszírozni tudja a második pillér létrehozása miatt az első pillérben keletkező hiányt, a kétszereplős modellben sem keletkezik megtakarítástöbblet, sőt valójában megtakarítások csökkenése történik a súrlódási veszteségek miatt. (A súrlódási veszteség alatt az állampapír-kibocsátás és a második pillér működési költségét értjük; utóbbi a nyugdíjpénztárak működési költségei mellett magában foglalja az állami felügyelet stb. költségeit is.) Azonban joggal remélhető, hogy a nyugdíjpénztárak nem csupán állampapírt, hanem ennél magasabb hozamot ígérő, bár kockázatosabb pénzügyi instrumentumokat (részvény, vállalati kötvény stb.) is vásárolnak, így – hosszabb távon legalábbis – a nyugdíjpénztárak hozama meghaladja a központi költségvetés második pillér létrehozása miatti kamatterhét, beleértve az állampapír-kibocsátás és az állami felügyelet nem a nyugdíjpénztárak által fizetett költségei miatti súrlódási veszteséget. Ebben az esetben a kétszereplős modell nemzetgazdasági szinten többletmegtakarítást eredményez.

Valójában azonban a modell nem két-, hanem háromszereplős. Ha választ keresünk arra kérdésre, hogy ki vásárolja meg az első pillérben keletkező hiány miatt kibocsátott állampapírok nem nyugdíjpénztárak által megvásárolt részét, rábukkanunk a harmadik szereplőre, melyet „hagyományos” megtakarítóknak nevezhetünk. A „hagyományos” megtakarítók „monopolizálták” az értékpapírok piacát egészen addig, míg a kormány a második pillér létrehozásával versenytársat nem támasztott nekik. De nem csupán az új versenytárs nyugdíjpénztárak kereslete jelent meg a piacon, hanem az ezzel közel azonos (valójában a súrlódási veszteség miatt valamivel magasabb) kínálat is. Mivel az új versenytárs nyugdíjpénztárak valamennyit biztosan kiharítanak az értékpapírpiac nem állampapír részéből, a „hagyományos” megtakarítók kénytelen-kelletlen „vásárolni kényszerülnek” a második pillér létrehozása miatt az első pillérben keletkező hiány pótlására kibocsátott állampapírból. Így ha igaz lesz is az, hogy a kétszereplős modell többletmegtakarítást mutat, az nem *nemzetgazdasági szintű*, mert a harmadik szereplő – a „hagyományos” megtakarítók – e többlettel azonos „veszteséget” kénytelen elkönyvelni. S a gazdaság egészét e három szereplő fedi le. A háromszereplős modell valójában nullösszegű játék.

#### *A Nyugdíj-biztosítási Önkormányzat reformterve*

Érdemes felfigyelni, hogy a Világbank Magyarországnak szóló ajánlása egy nagyon lényeges ponton eltér ugyanazon Világbank nyugdíjrendszer-ideáltípusától. Míg az

<sup>8</sup> Pénzügyminisztérium–Népjóléti Minisztérium: „A Kormány javaslata a nyugdíjrendszerre” című anyaghoz kiegészítések jegyzéke, lezárva 1997. január 21.; Információs füzet: 1. 1997. január 23. Megjegyzem, hogy a létező DB-rendszer szigorításáról van szó, s nem kerül képbe a DB-DC problematika. A „következő évtizedekben nyugdíjba kerülőkre hárítja a terheket” kitétel pedig egyszerűen értelmetlen: amiről szó lehet, az az államadósság terhének következő generációkra hárítása, ami viszont önmagában nem értelmes, mivel az államnak nem kell törlesztenie adósságát, az görgetheti maga előtt.

<sup>9</sup> Az alábbi bizonyítást lásd: *Németh György* [1998a] 1043–1046. o. és *Németh György* [1998b] 35–36. o.

utóbbiban a második pillérnek egyértelműen teljesen tőkésítettnek kell lennie, a Magyarországnak szóló ajánlásban lehetségesnek tartják, hogy az továbbra is felosztó-kirovó maradjon, bár – az ország felzárkózásának feltételeire tekintettel – az előbbit tartják jobb megoldásnak, elsősorban azért, mert a második pillértől a megtakarítások növelését várják.

E furcsaságra magyarázat keresendő. Ebben az időben már ismert volt a Nyugdíj-biztosítási Önkormányzat reformterve,<sup>10</sup> mely a Világbankhoz hasonlóan szintén három-pilléres nyugdíjrendszer létrehozását javasolta, de azzal a nagyon lényeges eltéréssel, hogy a második pillér továbbra is felosztó-kirovó maradt volna. A Világbank 1994-ben ezt a lehetőséget még elvetendő alternatívaként sem ismerte, azonban 1995-ben a Magyarországnak szóló ajánlásában már akként szerepel. Szinte kizárt, hogy ennek oka szakmai lett volna, mivel semmiféle nyoma sincs annak, hogy a Világbank álláspontja egy év alatt bármily meckély mértékben is elmozdult volna; az alternatívává léptetés nagy valószínűséggel dramaturgiai célokat szolgált: előbb a kapukon belülre kellett engedni a rivális elképzeléseket (ezzel jelezve, hogy azt komolyan veszik), hogy később „szakmai” érvekkel el lehessen utasítani.

A Nyugdíj-biztosítási Önkormányzat elképzelése szerint az első pillér a mindenkori átlagbér vagy minimálbér százalékában meghatározott *alapnyugdíj*at biztosítana minden időskorú számára, azok jövedelmi-vagyonai helyzetétől függetlenül. Elfogadták volna, hogy az alapnyugdíj minden időskorút megillető jövedelemgaranciaként értelmeződjön, melyre a nyugdíjjogosultságot nem szerzett, vagy az alapnyugdíjnál alacsonyabb nyugdíjjal rendelkezők nyugdíját kiegészítik, vagyis az a legrászorultabbnak járjon, s ne legyen statisztikai-adminisztratív horgonyhoz kötve, hanem a *gazdaság* mindenkori teljesítőképességéhez igazodjon (vagyis a mérték meghatározása *politikai* kérdés legyen), s emiatt ne is *alapnyugdíj*nak, hanem járadéknak hívják.<sup>11</sup> Elmondható tehát, hogy a Világbank és a Nyugdíj-biztosítási Önkormányzat első pillérről vallott elképzelései egybeestek. A második pillér kapcsán is ugyanez mondható, azzal a nagyon lényeges eltéréssel, hogy az továbbra is felosztó-kirovó maradna. E pillér *munkanyugdíj*at fizetne, melynek mértéke kizárólag a fizetett járulékok nagyságától és a nyugdíjba vonulási életkortól függ, s német mintára pontrendszeren alapulna;<sup>12</sup> e pontrendszer sajátos egyéni számlaként működne, melynek állásáról – az adott évben és az addig összesen megszerzett pontról, annak (azoknak) ak-

<sup>10</sup> Ezt az elképzelést többek között olyan szakemberek nevei fémjelezték, mint *Augusztinovics Mária*, *Bod Péter*, *Réti János* és *Czúcz Ottó*.

<sup>11</sup> Mindkét megoldásnak vannak hátrányai és előnyei. Amennyiben az állampolgári jövedelmek minden idős-korút megillető alapnyugdíj túlságosan magas, a munkanyugdíj nem lesz képes a kellő differenciáltságot biztosítani, ami ellenőrzést jelent a járulékfizetésben, amennyiben pedig túlságosan alacsony, nem érdekes bevezetni. Az alapnyugdíj és a munkanyugdíj kívánatos arányának beállítása azért különösen nehéz Magyarországon, mert a létminimum/minimálbér – melyből kiindulva indokolt meghatározni az alapnyugdíj összegét –, valamint az átlagnyugdíj között túlságosan kicsi a különbség. Amennyiben pedig az alapnyugdíj jövedelemgaranciaként értelmeződik, még ha igénybevétele szűk körű is, a differenciálódás – különösen közvetlenül az alapnyugdíj feletti sávokban – nem lesz megfelelő mértékű, s itt a nyugdíjak összecsúsznak, ami ellenőrzést jelent a járulékfizetésben, különösen az alacsonyabb jövedelműek körében. (*Réti János*, 1995. 930–931. o.). E nyugdíjszakmai dilemmák nem kerültek a Világbank látószögébe, a Világbank mindössze annyit mond, hogy – mint fentebb tárgyaltuk – a means-tested benefit a hatékonyabb, feltéve hogy az adminisztráció költségei kellően alacsonyak. A hatékonyság mibenléte nem tisztázódik, így csak arra gondolhatunk, hogy jelentése egészen egyszerűen *olcsóbb* – a központi költségvetés számára. (Ami egyáltalán nem biztos, hogy valóban így van.) *Augusztinovics Mária* másképp vélekedik: szerinte a „rászorultsági” alapon járó alapnyugdíj „látszólag igen ‘szolidáris’, de – szemben az állampolgári alapnyugdíjjal – ‘beletúr’ a járulékfizetésbe épített alrendszerre áttekinthető működésébe.” Ezért ezt *zavaros újraelosztás*nak nevezi, szemben az *áttekinthető újraelosztást* biztosító feltétel nélküli állampolgári alapnyugdíjjal. (*Augusztinovics Mária*, 1999. 665. o.)

<sup>12</sup> Az egy éven át az átlagkeresetnek megfelelő mértékben fizetett járulék egy nyugdíjpontot ér, az ennél magasabb arányosan többet, az alacsonyabb arányosan kevesebbet.



tuális értékéről – minden évben tájékoztatást kapnának a biztosítottak. (E pontrendszer úgy is értelmezhető, mint egy tőkésített rendszer működési szabályainak modellként való alkalmazása egy nem tőkésített rendszer esetén. E modell lehet nagyon pontos, „élethű”, de sosem lehet teljesen azonos az „eredetivel”). A harmadik pillér nem képezi vita tárgyát.

Összességében azt állapíthatjuk meg, hogy a Világbank és a Nyugdíj-biztosítási Önkormányzat reformterve csupán abban az egy kérdésben különbözött, hogy az utóbbi a második pillért nem tőkefedezetiként képzelte. A Világbank ezt a megoldást 1995–1997. évben még elutasította, de talán már 1999-től „beletörődött” volna. Nem túlzás azt mondani, hogy az 1998. év utáni Világbank és az 1995–1997. évi Nyugdíj-biztosítási Önkormányzat csaknem azonos nyugdíjreform híve volt, s ez az azonosság sokkal erősebb, mint a Világbank nyugdíjreform-elképzelései és a megvalósult magyarországi nyugdíjreform közötti. Ennek ellenére a Világbank melegen üdvözölte és követendő példaként állította azt a fejlett világ elé. Ez paradoxonnak tűnhet, a magyarázat azonban roppant egyszerű: a Világbank számára valójában nem saját reformkonfeciójának győzelme, hanem a tőkefedezeti pillér létrehozása volt az igazán fontos.

### Az 1997. évi nyugdíjreform – a valóságban

A helyzet sajátossága, hogy egyik fél sem látta át teljes mélységében a nyugdíjreform nyugdíjszakmai és makrogazdasági összefüggéseit. A Világbank egyenreceptet készített, egy „zöldmezős”, „ideáltípusos” nyugdíjrendszer tervét, melynek a második pillére magától értetődően tőkésített, ha pedig nem az, át kell alakítani. De hogy milyen nyugdíjszakmai vagy makrogazdasági okokból, az adekvát formában fel sem vetődött. A meglévő nyugdíjrendszerek reformját nyugdíjszakmai szempontból a nem tőkésített, járadékkal meghatározott (DB) nyugdíjrendszer belső kamatlábának (belső megtérülésének) az állampapírindexnél (lényegesen) magasabb volta indokolja, ami kézenfekvően a járadékkal meghatározottból (DB) járulékkal meghatározottá (DC) alakítással érhető el, ez pedig egyúttal alkalmat ad a generáción belüli „túlzott” újraelosztás (mint a nyugdíjrendszerrel való elégedetlenség egyik fő oka) kiküszöbölésére.<sup>13</sup>

A makrogazdasági ok ennél jóval kisebb fontosságú. A második pillér – ceteris paribus – az implicit államadósságot csökkenti, az explicitet növeli, mivel az első pillér kieső bevételeit az államháztartásnak kell pótolnia, ezért a hiány ennyivel nagyobb lesz. Az explicit államadósság azonban számos okból nem nőhet, ezért az államháztartásnak erőfeszítéseket kell tenni csökkentésére. Második pillér nélkül és változatlan erőfeszítéseket feltételezve az explicit államadósság gyorsabban lenne csökkenthető. Tehát a második pillért létrehozó nyugdíjreform a kormányzat azon választása, hogy *milyen összetételű teljes államadósságot tart kedvezőbbnek: azt, amely több implicitet és kevesebb explicitet tartalmaz, vagy fordítva*.<sup>14</sup> Minden érv az előbbi, a több implicit és kevesebb explicit államadósság-mix mellett szól.

<sup>13</sup> Ami, mint említettük, a „szegényektől” a „gazdagok” felé irányuló újraelosztást eredményez. Ez arra hívja fel a figyelmet, hogy az újraelosztó rendszereket csak együttesen célszerű vizsgálni: ha létezik állampolgári alapnyugdíj, az képes lehet visszabilenteni a szegények felé az újraelosztás irányát – minél magasabb összegű, annál inkább. Az irány tisztázása mindenesetre szinte reménytelenül bonyolult. Például az egészségügyi rendszereket főszabályként keresetarányos járulékkal finanszírozzák, de valószínűleg a „gazdagok” több és drágább egészségügyi szolgáltatást vesznek igénybe, mint a szegények. Kérdés az arányok. A rokkantnyugdíjazás és a táppénz igénybevétele esetén egyértelműbbnek tűnik, hogy a „szegények” felé irányuló újraelosztásról van szó. Érdemes lenne vizsgálni az újraelosztási rendszerek végső egyenlegét.

<sup>14</sup> Egy példa, hogy a kormányzat mennyire félreérti a problémát: az Orbán-kormány által megszüntetett kötelező tagság visszaállítása melletti érvként hangzik el, hogy az „hosszú távon enyhíteni fogja a társadalombiztosítás terheit.” (Magyar Köztársaság Kormánya: Magyarország középtávú gazdaságpolitikai programja az uniós csatlakozás megalapozásához 2002. Budapest, 2002. augusztus, 41. o.) Így igaz, bár szakszerűbb lenne arról beszélni, hogy csökkentik az implicit államadósságot. Ekkor viszont feltehető a kérdés: miért nem az explicitet?

Létezhet azonban olyan helyzet, amikor a második pillér létrehozása mellett hozható fel makrogazdasági érv. Az ország felzárkózásához szükséges gyors gazdasági növekedés intenzív beruházási tevékenységgel alapozható meg, amelynek forrásigénye meghaladja a vállalati és a lakossági megtakarításokat. Ha az ország el kívánja kerülni a külső finanszírozás miatti – a folyó fizetési mérleg egyensúlyának esetleges megbillenésében megmutatkozó – kockázatokat (az eurózónához történő jövőbeli csatlakozásunk e kockázatot is eltüntetné), nem marad más, mint az államháztartás megtakarító szerepének erősítése az államadósság csökkentésével. Az állam ezen összehúzódása forrásokat szabadít fel az üzleti szféra részére. Ha e folyamat során gyakorlatilag megszabadulunk az államadósságtól (valamennyinek számos gazdasági és gazdaságon kívüli ok miatt maradnia kell), de a felzárkózási folyamatnak még nem vagyunk a végén, s a beruházási tevékenység forrásigénye továbbra is meghaladja a vállalati és lakossági megtakarításokat, továbbá a külső finanszírozás növelése továbbra is veszélyeket rejt, a forrásbővítés járható útja a nem tőkésített nyugdíjrendszerek (részleges) tőkésítése – vagyis az implicit államadósság csökkentése – lehet. De e helyzet bekövetkeztéig – mely véleményem szerint inkább elméleti, semmint gyakorlati problémaként állhat elő – minden érv az explicit államadósság csökkenése mellett szól.

Bár a második pillér mellett a *kormányzat felől nézve* nincs érv, van azonban a *jövendő nyugdíjasok felől nézve*. A jövődó nyugdíjas megalapozottan gondolhatja úgy, hogy nyugdíja magasabb lehet, ha járuléka a pénz- és tőkepiacon kerül befektetésre, mert az így elérhető hozam magasabb lesz az állampapírok hozamánál.<sup>15</sup> Egy újabb tanulmány, amely 16 ország adatait vizsgálta 100 évre visszamenőleg, arra jutott, hogy „jó esetben is legfeljebb 5-6 százalékpont a nyereség” a részvényeken az állampapírokhoz képest.<sup>16</sup> Ez tekintélyes különbség, de figyelembe kell venni, hogy egy portfólió aligha állhat csupán részvényből,<sup>17</sup> s tekintélyesek a működési költségek is, ami erősen csökkenti az elérhető többletet. Míg a járulékokra az állampapír-indexnek megfelelő hozam jóváírása viszonylag egyszerű adminisztrációs művelet, a nyugdíjalapok (és tükrekre állami felügyeletük) működtetése meglehetősen költséges. Arról sem szabad megfeledkezni, hogy a piaci opció mellett döntő jövődó nyugdíjasok (és már nyugdíjasoként) vállalni kénytelenek mindazt, amit a piac kockázatosága jelent. Az átlag mögött nyertesek és vesztesek egyaránt találhatók.<sup>18</sup>

Az állampapírokénál a piacon elérhető magasabb hozamok indokolják, hogy a jövődó nyugdíjas választhassa a piacra lépést, járulékanak egy általa választott nyugdíjalapba történő fizetését. Ez azonban véleményem szerint ellentétben áll az ország *jelenlegi* mak-

<sup>15</sup> A szakirodalom dinamikus hatékonyságnak (dynamic efficiency) tudja be a tőkésített nyugdíjrendszerek felosztó-kirovónál magasabb hozamát. E kifejezés arra utal, hogy a „dolgozó” – a dinamizált – tőke magasabb hozamot ér el, mint a „holt”. Ez azonban tévedés, a háromszereplős modell segítségével fentebb bizonyítottuk, hogy ez a „dinamika” nem létezik.

<sup>16</sup> Idézi *Matolay Réka – Mong Attila – Szép Ildikó* [2002] 43. o. A tanulmányt a London Business School három, a cikkben meg nem nevezett kutatója írta. Ugyanezt támasztja alá (ui. „jó esetben is legfeljebb 5-6 százalékpont a nyereség”) az a tény, hogy „Az Egyesült Államokban az utóbbi két évszázadban a részvények éves átlagos reálhozama 7 százalék volt”. (*Economist*, 2000. 8. o.) Ez a szám tűnik a hosszú távú plafonnak. *Gary Burtless*, a washingtoni Brookings Institute munkatársa több országban vizsgálta az utóbbi 75 évben a részvények hozamát és volatilitását. Úgy találta, hogy az előbbi az Egyesült Államokban a legnagyobb, utóbbi pedig (Nagy-Britannia után) a legkisebb. (Uo.) Nem tűnik elhamarkodottnak ebből arra következtetni, hogy az Egyesült Államokhoz képest – legalábbis amíg a gazdasági és politikai világtrend középpontjában fog állni – minden más ország ezen adata rosszabb: a részvények hozama alacsonyabb, volatilitása magasabb.

<sup>17</sup> Többek között azért nem, s azért szükséges, hogy (állam- és vállalati) kötvényt is tartalmazzon, mert így csökkenthető a volatilitás.

<sup>18</sup> Az előbb idézett *Burtless* továbbá arra jutott, hogy 15 év távlatában még az Egyesült Államokban is 10 százalék az esély arra, hogy nem realizálódik hozam. „De az emberek csak egyszer mennek nyugdíjba” – teszi hozzá a lap. (*Economist*, 2000. 8. o.)

rogazdasági érdekeivel, pénzügyi stabilitásával. E két szemben álló érdek közé határvonalat a politikának kell meghúznia. Erre valahol a két szélső eset – a piaci opció elvetése, illetve a járulék egészével a piacra lépés megengedése – között kerülhet sor: a járulék bizonyos hányadában a piaci opció érvényesítésének megengedésével. Ez a „hol” politikai vita tárgyát képezheti, de a kötelezés mellett nincs releváns makrogazdasági érv.

### *Kormányzati érvek I.*

A nyugdíjreform mellett két nagyobb és öt kisebb jelentőségű érv hangozott el. Nagyobb jelentőségű érv volt, hogy a (1) tőkefedezeti második pillér növeli a nemzetgazdasági szintű megtakarításokat, valamint (2) ha teljes mértékben nem is, de részlegesen kiutat jelent az öregedő népességű ország felosztó-kirovó nyugdíjrendszerének demográfiai csapdájából. Kisebb jelentőségű érv volt, hogy (1) a tőkefedezeti pillér alapvetően átformálja a munkavállalók gondolkodásmódját, ami az *eddig kevésre becsült* öngondoskodás, az egyéni felelősség felértékelődését jelenti; (2) a járulékfizetési hajlandóság növekedni fog, mivel ellentétben a nyugdíjreform előtti helyzettel, mikor is *az emberek érdektelenek a járulékfizetésben, mert öregkorukra semmi összefüggést nem látnak a befizetett összegek és az alacsony nyugdíjak között*, a befizetések és a nyugdíjak közötti összefüggés látható lesz, ami segít a fekete és szürkegazdaság kifehéritésében;<sup>19</sup> (3) a részleges privatizáció, a kockázatok diverzifikációja a jövőndő nyugdíjasokra leselkedő kockázatokat csökkenti, ha a felosztó-kirovó nyugdíjrendszer politikai kockázata mellé a tőkefedezeti nyugdíjrendszer gazdasági (piaci) kockázatát állítjuk, e diverzifikációval növelve a biztonságot („okos ember nem tesz minden tojást egy kosárba”); (4) a második pillér „létrehozásának célja az állam újraelosztó szerepének csökkentése”<sup>20</sup>; végül, de nem utolsósorban (5) a reform „hozzájárulhat a tőkepiacok fejlődéséhez.”<sup>21</sup>

Arról, hogy miért nem növekszenek a megtakarítások, már volt szó (a „hozamkamattal” megtakarításnövelő hatása nem létezik). A megtakarítások növekedése azonban még két módon értelmezhető: 1. a második pillér makrogazdasági hatása csaknem azonos az államadósság csökkentésével, csak itt éppen az implicit államadósság törlesztése történik az explicit helyett. A megtakarítás azért növekszik, mert csökkentjük az államadósságot, csak éppen kedvezőtlenebb szerkezetben. 2. A második pillér létrehozásával a *statisztika szerint* a háztartások megtakarításai – ceteris paribus – növekedésnek indulnak, mivel a második pillér megtakarításait a háztartások nettó pénzügyi vagyona/megtakarításai statisztikai tábla nyugdíjpénztári követelés oszlopa tartalmazza. E statisztikai táblák viszont nem mutatnak gyarapodást, ha a második pillér megteremtése

<sup>19</sup> A kurzívval szedett részek az előterjesztő pénzügyminiszter a nyugdíjtörvény-csomag országgyűlési vitáját megnyitó exozójából vett idézetek. *Országgyűlési Napló*, 1997. május 28.

<sup>20</sup> Magyar Köztársaság Kormánya: T/4295. számú törvényjavaslat a magánnyugdíjpénztárakról. 1997. május 7. 100. o. A törvényjavaslat általános indoklásán kívül ez az érv nem bukkant fel, politikusok és a pénzügyi kormányzat tisztségviselőinek megnyilatkozásaiban nem találjuk nyomát. Azonban a minden köztisztviselő által leteendő közigazgatási szakvizsga jegyzetének 2. részében (Államháztartási ismeretek) a tőkefedezeti pillér létrehozásának céljaként első helyen „az állam újraelosztó szerepének csökkentése” áll. (BM Kiadó, Budapest, 1998. 78. o.) A szerző neve nincs föltüntetve, de tudható, hogy a jegyzet írója a Pénzügyminisztérium főosztályvezető beosztásban lévő munkatársa.

<sup>21</sup> Uo. Ez az érv számtalanszor elhangzott, de maga a kormány politikai megfontolásból kerülni igyekezett hangsúlyozását. Érdemes felfigyelni, hogy a szövegezők bizonytalanságukat feltételes móddal jelezték. Évekkel később a nyugdíjreform változó érvhierarchiájában már ez számított a legerősebbnek. *László Csaba* pénzügyminiszter 2002. szeptember 16-án, egy gazdasági szaklap konferenciáján azzal indokolta a pénztárba fizetendő járulék mértékének a bruttó bér 6 százalékáról 8 százalékára emelését, hogy az „a hazai tőkepiac fejlődését hosszabb távon segíti”. *Heti Válasz*, 2002. szeptember 20., 7. o.

helyett inkább az explicit államadósság csökkentésére fordítjuk erőfeszítéseinket, pedig akkor ráadásul még a szerkezet is kedvezőbb. Mindez azt bizonyítja, hogy a mélyebb összefüggések ismeretének hiánya milyen nagy mértékben lehet félrevezető.

Az öregedést úgy szokás tekinteni, melynek a felosztó-kirovó nyugdíjrendszerekre gyakorolt hatása – a járulékot fizetők és a járadékot kapók arányának utóbbiak javára történő eltolódása (ún. függőségi ráta romlása) miatt – végzetes, s e demográfiai csapdából a tőkésítés kínál kiutat, ha részleges, legalább részlegesen. „A reform egyik alapvető célja volt a finanszírozás megváltoztatása tőkefedezeti elem bevezetésével – írják a Pénzügyminisztérium munkatársai a nyugdíjreform első négy évét értékelő tanulmányukban –, mivel az egységes felosztó-kirovó rendszer egyensúlyban tartása hosszú távon nem lehetséges. (Ennek az az oka, hogy a járulékot fizetők és a járadékot kapó nyugdíjasok aránya trendszerűen a járulékfizetők rovására csökken.) A jelenség a nemzetközi mércével mérve alacsony magyar aktivitási rátával és a munkanélküliséggel is összefügg, de legnehezebben változtatható oka a kedvezőtlen demográfiai folyamatokban, a társadalom előregedésében keresendő.” (Ámon Zsolt – Budavári Péter – Hamza Lászlóné – Haraszi Katalin – Márkus Annamária, 2002. 519. o.)<sup>22</sup> A felosztó-kirovó nyugdíjrendszerek esetén az egyensúly fogalma alatt – köszönhetően Samuelson „öngóljának”, mellyel ez a nyugdíj-narratíva részévé vált – az államháztartás járulékbefvételeinek és járadékkiadásának (közel) azonoságát értjük (kellően rövid időszak alatt), amire az öregedés valóban végzetes hatása. Ez pedig azzal küszöbölhető ki, hogy felosztó-kirovó nyugdíjrendszerünket tőkefedezetre cseréljük, mert annak esetén a fizetett járulékok és a kapott járadékok között (adott egyén vagy generáció szintjén) áll fenn az egyensúly. Tehát – e logika szerint – azért kell felosztó-kirovó nyugdíjrendszerünket tőkefedezetre cserélnünk, hogy megszabadulhassunk az előbbi egyensúly-fogalmától és birtokba vehessük az utóbbiét. Ennél egyszerűbb, ha inadekvát egyensúly-fogalmunkat cseréljük le, amihez viszont előbb meg kell szabadulnunk a felosztó-kirovó régi nyugdíj-narratíva szerinti fogalmától, s az „új” nyugdíj-narratívában nem tőkésítéssel (unfunded) kell felváltanunk, megszabadulva egy gondolkodásunkat gúzsba kötő megrögzött gondolkodási és kifejezési formától. Ezzel egy csapásra eltűnik az a képzet, hogy az aktuálisan kifizetendő járadékok csak és kizárólag az aktuálisan befolyó járulékokból fizethetők.<sup>23</sup>

Ha felosztó-kirovónak nevezett nyugdíjrendszerünket nem tőkésítettnek (unfunded) tudjuk, mely az állam nyugdíjigérvény-államadósságát testesíti meg, akkor azonnal más dimenzióba kerül át az öregedés problémája. Az államoknak – akárcsak az egyéneknek és vállalkozásoknak – törleszteniük kell adósságukat. Ha az adófizetők száma csökken vagy/és az egy adófizetőre jutó aktuális törlesztés mértéke nő, akkor az államnak kötelezettségei teljesítéséhez szükséges források előteremtése érdekében magasabb adókat kell kivetnie. Az öregedés annyiban veszélyezteti a társadalombiztosítást (ide értve nem csupán a nyugdíj-, hanem az egészségügyi rendszert is), hogy neki tulajdoníthatóan is előállhat ez a helyzet. Természetesen nem azt állítom, hogy az öregedés a fejlett világ

<sup>22</sup> „A nyugdíjreform szükségessége, továbbá halaszthatatlansága a kilencvenes évek elejétől már minden szakértő számára világos volt” – kezdődik cikk, s ezzel teljes mértékben egyet lehet érteni, ami a folytatásról sokkal kevésbé mondható el. – „A nyugdíj-kassa krónikus hiánya, a riasztóan alakuló demográfiai folyamatok, a nyugdíjak alakulásának esetlegessége és a konjunktúrának való kitettsége, a rendszer igazságtalanságai sürgős változásokat követeltek meg. Ezen a ponton még teljes volt az egyetértés szakértői és politikai körökben. A változás azonban szenvedélyes, alkalmasint ideológiailag túlfűtött vitákat váltott ki.” (Uo. 518. o.)

<sup>23</sup> Felosztó-kirovó nyugdíjrendszer esetén egyensúly alatt a *pillanatnyi pénzügyi egyensúlyt* értjük, míg tőkefedezeti esetén magának a nyugdíjrendszernek az egyensúlyát (*rendszer egyensúly*). Tőkefedezeti nyugdíjrendszer esetén nem okoz gondot, ha adott időpontban a kifizetett járadékok meghaladják a befizetett járulékokat, *senki nem kiállt hiányt*. E tanulmányban tulajdonképpen amellől érvelek, hogy a nyugdíjrendszer tényleges egyensúlya a rendszeregyensúly, de hogy e felismerésre eljussunk, a felosztó-kirovó terminus technicust nem tőkésítettet (unfunded) kellett cserélnünk.

társadalmi számára nem fog problémát okozni, csak másutt és máshogy, mint gondolni szokták. A nem tőkésített nyugdíjrendszereket az öregedés egy széles problémahalmaz részeként érinti.

De az öregedés kellemtlenül érinti a tőkésített nyugdíjalapokat is, mert „a tőke megtérülése a népesség öregedésével valószínűleg csökken. Bár a tőke bőségesebben, a munka szűkebben fog rendelkezésre állni.” (*Economist*, 2000. 8. o.) Az is csökkenti a hozamokat, hogy az öregedés miatt a pénzügyi piacokról több pénz áramlik ki, mint be, azonos időpontban többet fizetnek ki, mint takarítanak meg nyugdíjra. (Uo.) A hozamok csökkenése csak úgy lenne elkerülhető, ha mód lenne nem öregedő társadalmú fejlődő országok piacain befektetni, de nem biztos, hogy ez járható út lesz.

## *Kormányzati érvek II.*

A kisebb jelentőségű kormányzati érvek közül az első, mely szerint a tőkefedezeti pillér alapvetően átformálja a munkavállalók gondolkodásmódját, mivel felértékeli az *eddig kevésre becsült* öngondoskodást és az egyéni felelősséget, egyértelműen ideológiai érv, mely azon alapul, hogy nem a járulékfizetés ténye, hanem címzettje a fontos. Ha ez a magyar államháztartás részét képező Nyugdíj-biztosítási Alap, akkor a nyugdíj az állam gondoskodásaként fog majd a ma járulékfizetőjének számlájára jutni, ha a címzett egy nyugdíjpénztár, akkor önmagukért felelősséget vállaló, önmagukról öregkorukra jó előre gondoskodó egyenéről van szó.

A második érv, hogy a járulékfizetési hajlandóság növekedni fog, mivel *az emberek érdekeltté válnak a járulékfizetésben, mert végre összefüggést látnak a befizetett összegek és a nyugdíj között.* Ezzel lehet indokolni a DB nyugdíjrendszerek DC-vé alakítását, s ennek a második pillér megfelelt, de az első semmiképp, sőt kondíciói kedvezőtlenebbé váltak, így összességében az érdekelttség romlott. Másrészt ez az érv azt sugallja, hogy a járulékfizetés elkerülésének fő mozgatója ezen érdekelttség hiánya, ami nem felel meg a valóságnak. A harmadik, hogy a részleges privatizáció diverzifikálja a kockázatot: az eddigi politikai kockázat mellé beemeli a gazdasági (piaci) kockázatot, s e diverzifikációval növeli a biztonságot.<sup>24</sup> Azonban a kosárban csak egy tojás van, az implicit államadósság. A negyedik szerint a második pillér csökkenti az állam újraelosztó szerepét – ez az érv mind az állam, mind az újraelosztás fogalmának teljes félreértéséből származik.<sup>25</sup> Végül az ötödik, mely egyre inkább a nagyobb jelentőségű érvek közé kerül, hogy a második pillér hozzájárulhat a tőkepiacok fejlődéséhez. Erről részletesebben kell szólni.

A nem tőkésített nyugdíjrendszerről a tőkésítettre való áttérés közgazdasági tartalmát tekintve implicit államadósság-törlesztő program. Mindez azt is jelenti, hogy félreértés az egyik rendszerről a másikra való áttérés költségeiről (transitional cost) beszélni, mint ahogy félreértés az a gyakran hallható vélekedés is, hogy az átállás esetén egy generációnak kétszeres terhet kell viselnie: egyrészt ki kell fizetnie a régi nyugdíjakat, másrészt takarékoskodnia kell majdani sajátjára. Ez a makrogazdasági folyamat egy

<sup>24</sup> A lengyel nyugdíjreformnak egyenesen ez volt a hivatalos jelszava: Biztonság diverzifikációval (Security through Diversity).

<sup>25</sup> De még az *Economist* is hitelt ad neki: „Az 1990-es évek reformjai ellenére az olasz nyugdíjrendszer még mindig a GDP jelentős hányadát, 14 százalékát szívja fel.” (*Economist*, 2000, 10. o.) Az, hogy egy ország GDP-jének 5, 14 vagy éppen 20 százalékát teszik ki a nyugdíjkiadások, semmit nem mond a nyugdíjrendszer egyensúlyáról. E magas számot akár az olaszokra jellemző társadalmi prioritásaként is értelmezhetjük, akik idős napjaikat bőségben szeretik tölteni, s ennek érdekében aktív kori keresetük más országokban megszokottnál nagyobb hányadát hajlandók e célra megtakarítani. Ez esetben – tudjuk – másról van szó, de jelezni kívántam, hogy e 14 százalék önmagában nem tekinthető sem magasnak, sem alacsonynak.

szeletének kiragadása, s e szelet összetévesztése az egészszel. Az a makrogazdasági kérdés, hogy szükség van-e az implicit államadósság „nem természetes úton” – nyugdíjfizetésen keresztül történő – törlesztésére.

Hozzjárulhat-e a tőkepiacok fejlődéséhez, ha nem az explicit, hanem az implicit államadósságot törlesztjük? Bizonyos szempontból igen: ha az explicit államadósságot törlesztjük, az államháztartás finanszírozásából kiszoruló megtakarítások előtt két lehetőség van: az, hogy a bankrendszeren vagy a tőkepiacon keresztül finanszírozza a gazdaságot (allokálódjon). A második pillér viszont e megtakarításokat a tőkepiacra irányítja. Amikor tőkepiaci szakértők azt nyilatkozzák, hogy a „magyar tőkepiac legnagyobb problémájának azt látom ... hogy a helyi források hiányoznak onnan”<sup>26</sup>, vagy a „hosszú távú felhalmozási rendszerek elakadt reformjáról” beszélnek,<sup>27</sup> akkor a második pillér létrehozása és kiterjesztése mellett emelnek szót. Ebben semmiféle makrogazdasági-gazdaságpolitikai megfontolás nem vezet (leszámítva az olyan kevésbé konkrét, jelszó-szerű megfogalmazásokat, mint a tőkepiac fejlesztése, a tőzsde élénkítése stb.), legalábbis nincs nyoma annak, hogy mérlegelné: az explicit államadósság csökkentésének makrogazdasági előnyét mennyivel múlja felül, ha inkább az implicitet csökkentjük, viszont az így „felszabadult” megtakarítások a szabályozásnak köszönhetően biztosan a tőkepiacra kerülnek.<sup>28</sup> Másutt találkozhatunk vele: az *Economist* idézi *Dieter Brauningert*, a Deutsche Bank közgazdászát, aki szerint a német nyugdíjrendszer második pillérének létrehozása mellett elsősorban az szól, hogy „az felpezsdíti a pénzügyi piacot”, ez pedig „szélesebb és mélyebb piacokat hoz létre, és sokkal hatékonyabb vállalatvezetést fejleszt ki”. E gondolatmenet szerint a második pillér megtakarításainak tőkepiacra terelése a tőke hatékonyabb felhasználását fogja eredményezni, mivel a vállalatok menedzsmentjének figyelmét a részvényesek érdekeire – a részvények tőzsdei árának magas tartására – koncentrálna. (*Economist*, 2000. 9. o.)

Nem célolok annak a kérdésnek a megválaszolása, hogy a banki forrásallokációnál valóban hatékonyabb-e a tőzsdei, s vajon éppen ez a hatékonyság-e az, amiért a tőzsdei forrásallokáció utóbbi évtizedekben felértékelődött. Az Egyesült Államokban még 1970-ben is a vállalatok finanszírozása 80 százalékban banki forrásokból történt, 1990-re ez az arány 20 százalékra csökkent.<sup>29</sup> A bankárok helyébe brókerek léptek. A forrásallokáció tőzsdei vagy banki formája eltérő környezetet jelent a vállalatok számára. A tőzsdén való jegyzés erős és folyamatos, de rövid távú profitkövetelményt támaszt, mivel ettől függ a tőkepiac személytelen értékelése. A banki hitelek viszont tartós és személyes jellegű kapcsolatokat, nemritkán kölcsönös függést és érdekeltséget teremtenek, s a *hosszú távú* profitabilitásban való érdekeltséget. Mindkét formának vannak előnyei és hátrányai, de azt nagyon valószínűk tarthatjuk, hogy a nagyobb biztonságot jelentő, hosszú távú banki érdekeltség inkább alkalmas a hosszú lefolyású fejlesztési projektek megvalósítására. Ezzel szemben „olyan

<sup>26</sup> Várkonyi Iván: Lépünk vissza pár évet. Interjú Jaksity Györggyel: Egy jól előkészített tranzakció többet ér, mint száz ígéret. *Népszabadság*, 2002. augusztus 3., 25. o.

<sup>27</sup> Például: Merényi Miklós: A csintalan kisgyermek esete. Interjú Jaksity Györggyel. *Figyelő*, 2001. november 8–14. 15. o.

<sup>28</sup> Amikor 2002 nyarán, az új kormány hivatalba lépése után szóba került az 1997. évi nyugdíjreform „eredeti menetrendjéhez” való visszatérés (a magánnyugdíj-pénztári tagdíjnak a bruttó bér 6 százalékáról 8 százalékára emelése és a pályakezdő kötelező tagságának helyreállítása), az kizárólag mint a Budapesti Értéktőzsde keresleti oldalának erősítése nyert indokolást. Például: „Elsősorban a nyugdíjpénztárak vagyonának gyarapításával izmosítaná a kormány a BÉT-et”. (Giczi József: Indul a tőzsdeélénkítési kampány. *Népszava*, 2002. szeptember 28.) „Zene füleimnek”, kommentálta Jaksity György a pénzügyminiszter tőkepiac-ösztönző programját. (Farkas Zoltán: Vissza a jövőbe. A kormány tőkeélénkítési tervei. *Heti Világgazdaság*, 2002. október 5., 116. o.)

<sup>29</sup> Szamuely László: A globalizáció és a kapitalizmus két alapmodellje II. *Kritika*, 2002. június, 28. o. A továbbiakban nyomértékben támaszkodom ezen írásra.

gyors és széles körű szerkezeti átalakulások viharos időszakaiban, amelyek rendszerint radikálisan új tudományos felfedezések és műszaki találmányok hasznosításával függnek össze, ez a fajta finanszírozás hátrányos lehet, mert a régi szerkezetek működéséhez kötődik, a kialakult vállalati kapcsolatokat inkább fenntartja, konzerválja, mintsem leépítené, megszüntetné.” (Szamuely, 2002. 29. o.)<sup>30</sup> És éppen ilyen korszakot élünk. De ez a korszak bizonytalansággal teli lehet.

A tényleges kérdés a következő: helyes-e az, ha a kormány gazdaságpolitikai megfontolásból a tőkepiac felé csatornázza be a megtakarításokat, kizárva annak lehetőségét, hogy azok a bankrendszerbe kerüljenek? Mindezt azon meggyőződésből, hogy a megtakarítások tulajdonosai esetleg rosszul döntenek, s forrásaik egy részét vagy akár egészét nem az igazán hatékony forrásallokációs csatorna felé irányítják, hanem a bankrendszerben helyezik el? Véleményem szerint ez sajátos gazdaságpolitikai paternalizmus, mely szakmai mellett etikai megfontolásból is elvetendő. S mint fentebb utaltam rá, lehetséges, hogy ez rövidesen gazdaságpolitikai megfontolásból sem fog oly racionálisnak tűnni. S arról sem szabad megfeledkezni, hogy a tőzsdei történések sokkal több bizonytalanságot visznek a gazdasági folyamatba, mint amennyit a bankrendszer jelenthet. Egyre gyakrabban hallhatjuk, hogy a tőzsdei áralakulás elszakad a fundamentális alapoktól, önálló életet él, közel sem produkál olyan minőségű információt, ami egyértelmű útbaigazításul szolgál a gazdaság szereplői számára.

A nyugdíjreform, szűkebben a második pillér létrehozása mellett a pénzügyi kormányzatnak volt egy nagy dolga nem vert, de már akkoriban is nyílt titkot képező érve, mely még a kormány tagjai számára készített dokumentumokból is hiányzott: az ezredforduló körül és néhány évig még utána is többlet keletkezett volna a Nyugdíj-biztosítási Alapban a sajátos átmeneti demográfiai helyzet miatt (a nyugdíjba vonulók száma csökken, míg az aktívaké nem, köszönhetően az 1950-es évek első felének nagyvolumenű generációjának, az úgynevezett Ratkó-gyerekeknek). Ez felerősítette volna a nyugdíjak emelését célzó politikai nyomást és/vagy a Nyugdíj-biztosítási Önkormányzat lett volna jogosult a vagyonekezelésre. A pénzügyi kormányzat mindkét lehetőséget el kívánta kerülni.<sup>31</sup> Ennek kézenfekvő módja a második pillér létrehozása, ami miatt mindenképpen hiány keletkezik az első pillérben. Így viszont fel sem merülhet a többlet szétosztásának igénye, s kezelendő tartalék nincs.

Az érvek végére értünk, de a célokénak nem, s e tekintetben a jövő még tartogathat meglepetéseket. A 2003-tól tervezett módosítások célja ugyanaz – olvashattuk 2002 kora őszén egyik jól értesült minőségi napilapunkban –, „ami az eredeti, 1997-ben hozott törvény szándéka is volt: fokozatosan elszorvasztani a társadalombiztosítás által garantált nyugdíjrendszert, és elérni, hogy az állampolgárok a különféle magánnyugdíjpénztárak valamelyikéhez csatlakozzanak.” (F. Szabó Emese, 2002. 15.

<sup>30</sup> A tőzsdéről való forrászerzést olcsóbbnak tartják, aminek két oka lehet: az egyik, hogy a bank forrása a betétekből származik, melyre kamatot kell fizetnie, a másik, hogy a jegybank monetáris politikai célból a bankoknak betéteik után kötelező tartalékolási kötelezettséget ír elő, aminek veszteségét magasabb kamattal kell ellensúlyozni. Kérdés az is, hogy a hosszú távú profitabilitás vajon nem a sok rövid távú profitérdekeltség együttese? Véleményem szerint az utóbbi szembekerülhet az előbbivel, ahogy a pokolba vezető út is jókarakterű van kiköveve. A klasszikus példa az Apple, mely akkor érte el legnagyobb profitját, amikor hanyatlása megindult – csak nem vette észre. Az Apple nem volt hajlandó hozzájárulni gépei klónozásához, így platformja nem terjedhetett el eléggé, ami miatt kevesebb szoftvert készítettek rá, így viszont visszaesett a hardver kereslete is. Az Apple azóta a túlélésért, néhány kisebb jelentőségű piaci szegmensben való megkapaszkodásért küzd.

<sup>31</sup> Lásd: Wagner [2002], 23. o. Tudomásom szerint a pénzügyi kormányzatban nem merült fel az a kézenfekvő megoldási lehetőség, hogy a többlettel az államadósságot csökkentsék, s ezt a Nyugdíj-biztosítási Alap tartalékaként írják jóvá. Ez az Egyesült Államok bevett gyakorlata.

o.)<sup>32</sup> Ugyanekkor tűnt fel a nyugdíjreform mellett nemzetközi nagytőke ellenes érv is. Egy volt pénzügyminiszter azzal bírálta az Orbán-kormány intézkedéseit, hogy amiatt „az amúgy is nagyon tőkegyenge hazai magánnyugdíjpénztárak gyakorlatilag meghaltak, és csak a multinacionálisok bírták nagy tőkeerővel kibőjtölni ezt a három-négy szűk esztendő. Tehát sikerült egy olyan területet is átjátszani a nemzetközi pénzvilág kezébe, amelyik 97–98-ban hazai nyugdíjpénztárakkal tulajdonképpen biztatóan indult.”<sup>33</sup>

Nehéz nem észrevenni, hogy az érvek nem logikus és hierarchikus sorba rendeződnek, hanem mintegy tálcán felkínálják őket, melyről bármikor leemelhető a konkrét helyzetnek és ízlésnek megfelelő. Például az elsorvasztás szándékával nem illeszthető a kockázatok diverzifikációja érv – tehát eltűnik a tálcáról.

### *Érdekek és nyugdíjreform*

Nyugdíjreformra szükség volt, a célnak pedig a ma fizetendő járulékokhoz a majdan értük járó nyugdíjak rögzítésének kellett volna lennie. Ez a *járadékkal meghatározott* (DB) nyugdíjrendszer *járadékkal meghatározottá* (DC) alakításával lett volna megvalósítható. Azonban az 1997. évi nyugdíjreform során nem ez történt, hanem ehelyett létrehozták a nyugdíjrendszer tőkésített második pillérét, s ide irányították a nem tőkésített – ettől kezdve első pillérnek nevezett – nyugdíjrendszerbe fizetendő járulék egy részét, és az emiatt kieső bevételt a központi költségvetésből ígérték pótolni. Eközben az első pillér alapvetően járadékkal meghatározott (DB) jellegén nem változtattak, de – modernizációnak nevezve<sup>34</sup> – a jogosultság megszerzését jócskán megszigorítottak (legfontosabb a nyugdíjkorhatár 62 évre emelése volt), s néhány éves átmenet után a nyugdíjak emelése svájci indexálással történik (a svájci indexálás az átlagos kereset- és fogyasztói árnövekedést fele-fele arányban veszi figyelembe<sup>35</sup>) az átlagos keresetnövekedés helyett, valamint jogszabályba foglalták a nyugdíjskála „kiegyenesítését” későbbi időponttól. A második pillérbe lépés a pályakezdőknek kötelező, a nem pályakezdőknek választható volt, azonban utóbbiak elvesztették addig megszerzett nyugdíjjogosultságuk negyedét. Ennek ellenére özönlöttek a nyugdíjpénztárba, melyek taglétszáma rövidesen meghaladta a kétmilliót, az aktívak létszámának több mint felét.

Erre való hivatkozással a kormányzat hatalmas sikerről, a nyugdíjreform melletti tömeges *lábbal szavazásról, az öngondoskodás nem is sejtett mértékű vágyáról* beszélt. Sikerről azonban szó sem volt, tömeges *menekülésről* inkább beszélhetünk: a nyugdíjreform során az első pillér ún. belső kamatlábát jóval az állampapírok kamata alá süllyesztették, így abban maradni oly mértékű veszteség, melynek elkerüléséért még az addig megszerzett jogosultságok negyedének feladása sem tűnt nagy árnak, ráadásul a további változtatások ennél csak rosszabb kondíciókat eredményezhetnek.

<sup>32</sup> Ezt követően jön a jól ismert demográfiai érv („A csökkenő gyermekvállalási kedv és a folyamatosan emelkedő átlagéletkor”) és a társadalombiztosítási nyugdíj bonyolult számítása, „ami miatt a munkavállaló nem tudhatja, idővel mennyi lesz a havi járuléka”. Valójában ezt is csak a nyugdíjba menetelkor tudja meg. Ahol ez előre tudható, az a DB-rendszer! A második pillér pedig DC-rendszerű.

<sup>33</sup> *Tarnói Gizella*: Pénzügyminiszterek reggelije. Médiahajó 2002. *Élet és Irodalom*, 2002. október 4. Az idézet több helyütt értelmetlenül szorul (talán az élőbeszéd pontatlansága miatt, például: ki a „tőkegyenge”, a nyugdíjpénztár vagy a kezelője? A portfólió-gyapodás lassúbb ütemét vagy a koncentrációs folyamatot kifogásolja, de célja egyértelműen az, hogy a tagdíj befagyasztását és a tagság választhatóvá tételét a „nemzetközi pénzvilág kezére játszás” negatív összefüggésébe illessze. A nyugdíjrendszerek tőkésítésének kritikusai ezt pontosan ellenkezőleg gondolják.

<sup>34</sup> A nyugdíjszakma ezt parametrikus reformnak nevezi.

<sup>35</sup> Ez hosszabb távon a nyugdíjak átlagkeresettől való elmaradását fogja eredményezni, jelentős feszültségeket gerjesztve.



Kinek állt a nyugdíjreform – megvalósult formájában – az érdekében? Először is a tőkepiac cégeinek, akik kiterjeszthették tevékenységi területüket, egy addig demonetizált szféra monetizálásának köszönhetően. Az érdekviszonyok azonban ennél bonyolultabbak. Azok a gazdaságpolitikusok, akik úgy gondolják, hogy az ország felzárkózásának útja a relatíve alacsony munkavállalói jövedelmeken és magas megtakarítási hányadon át vezet, azok az inkorrekt nyugdíjreformban érdekeltek, mert az alacsony belső kamatozás magával hozza előbb a járulékcsoökkentést, majd az így még inkább hiánnyal küzdő rendszer további parametrikus reformját, szigorítását – mindezt 3-5 éves időközönként. Ez történt 1998–2002 között. Ha pedig a nyugdíjrendszer nem nyújt tisztességes nyugdíjat, akkor az egyéneknek más módon is kell takarékoskodniuk. Így előáll az a sajátos helyzet, hogy az *unfair* megoldás erőltetésében szövetségesként talál egymásra a gazdaságpolitika méltányolható, bár elfogadhatatlan szándéka és a tevékenységi területének tagításán fáradozó pénzügyi csoportok érdeke. A tudományos közösségnek az a feladata, hogy távol tartsa magát a tudományon kívüli szempontok figyelembevételétől.

### Hivatkozott irodalom

- Aaron, H. J. [1996]: The Social Insurance Paradox. *Canadian Journal of Economics and Political Science*. No. 3. 371–374. o.
- Ámon Zsolt – Budavári Péter – Hamza Lászlóné – Haraszti Katalin – Márkus Annamária [2002]: A nyugdíjreform első négy éve. Modellszámítások és tények. *Közgazdasági Szemle*, június.
- Augusztinovic Mária [1999]: Nyugdíjrendszerek és reformok az átmeneti gazdaságokban. *Közgazdasági Szemle*, július–augusztus.
- Barr, Nicholas [2001]: The Truth About Pension Reform. *Finance and Development*. A quarterly magazine of the IMF, No. 3.
- Barr, Nicholas [2001]: Reforming Pensions: Myths, Truths, and Policy Choices. IMF Working Paper No. 11/139.
- Barr, Nicholas [2001]: The Welfare State as Piggy Bank: Information, Risk, Uncertainty, and the Role of the State. New York, Oxford University Press.
- Barr, Nicholas [2002]: The Pension Puzzle. Prerequisites and Policy Choices in Pension Design. *IMF, Economic Issues* No. 29. március.
- Bod Péter [1947]: Várományfedezeti vagy felosztó-kirovó nyugdíjrendszer. *Társadalombiztosítási Szemle*, 4. szám 17–19. o.
- Bod Péter [1992]: Mibe kerül egy társadalombiztosítási nyugdíjrendszer működtetése? *Közgazdasági Szemle*, 3. szám.
- Csaba Iván – Tóth István György [1999] (szerk.): A jóléti állam politikai gazdaságtana. Osiris Kiadó – Láthatatlan Kollégium, Budapest, 287–293. o.
- Economist*, [2000]: Time to grow up. A survey of pension. (Nyugdíjmelléklet) február 16., 4–5. o.
- F. Szabó Emese [2002]: Kezdődik minden előlről. Jövőre ismét régi szerepben a magánnyugdíjpénztárak. *Népszabadság*, szeptember 9.
- Fack, Fritz Ulrich [1992]: Ludwig Erhardt hagyatéka. A „gazdasági csoda”. *Európai Útas*, 2. szám.
- Farkas Zoltán [2002]: Vissza a jövőbe. A kormány tőkeélenkítési tervei. *Heti Világgazdaság*, 2002. október 5.
- Gál Róbert Iván – Simonovits András – Szabó Miklós – Tarcali Géza [2000]: A korosztályi elszámolás Magyarországon. Társadalompolitikai Tanulmányok 22., április.
- Gál Róbert Iván – Simonovits András – Tarcali Géza [2001]: Korosztályi elszámolás a magyar nyugdíjrendszerben. *Közgazdasági Szemle*, április.
- Gere Ádám [2002]: A (bismarcki) nyugdíj alkonya. *Népszabadság*, március 20.
- Giczi József [2002]: Indul a tőzsdéelenkítési kampány. *Népszava*, szeptember 28.
- Jenks, Christopher [2002]: Számít az egyenlőtlenség? 2000. június, 22. o. (E cikk eredetileg a *Deadalus* 2000. téli számában jelent meg.)
- Keyne, John Maynard [1965]: A foglalkoztatás, a kamat és a pénz általános elmélete. KJK, Budapest.
- Müller, Katharina [1999]: The Political Economy of Pension Reform in Central-Eastern Europe. Edward Elgar Publishing, Inc., Northampton–Massachusetts, 1999. xiv+222 o.

- Népjóléti Minisztérium–Pénzügyminisztérium [1997]: A nyugdíjrendszer reformja a kiszámítható jövőért. *Napi Gazdaság*, január 10.
- P. Kiss Gábor [1998]: A költségvetés tervezése és a fiskális átláthatóság problémái. *MNB Füzetek* 11.szám.
- P. Kiss Gábor [1999]: A fiskális politika jelzőszámai. *Közgazdasági Szemle*, április, 307–325. o.
- P. Kiss Gábor [2002]: A fiskális jelzőszámok új megközelítésben. *Közgazdasági Szemle*, április, 292–319. o.
- Matolay Réka – Mong Attila – Szép Ildikó [2000]: Profitvadászok és túlélők. *Figyelő*, augusztus 1–7., 43. o.
- Merényi Miklós [2001]: A csintalan kisgyermek esete. Interjú Jaksity Györggyel. *Figyelő*, november 8–14.
- Németh György [1998a]: Megjegyzések Simonovits András Az új magyar nyugdíjrendszer és problémái című tanulmányához. *Közgazdasági Szemle*, 11. szám, 1043–1046. o.
- Németh György [1998b]: Megtakarítás nélkül. A nyugdíjreform makroökonómiaja. *Figyelő*, október 1., 35–36. o.
- Réti János – Borlói Rudolf [1990]: Vagyonnal vagy vagyontalanul? *Figyelő*, szeptember 27.
- Réti János [1995]: A nyugdíjreform néhány kiemelt kérdése. *Közgazdasági Szemle*, október.
- Réti János [2002]: Egyéni számlás felosztó-kirovó nyugdíjrendszerek. *Közgazdasági Szemle*, június.
- Samuelson, Paul A. [1958]: An Exact Consumption-Loan Model of Interest With or Without the Social Contrivance of Money. *The Journal of Political Economy*. 1958. 6. szám (december) 467–482. o.
- Samuelson – Lerner-vita [1959]: Abba P. Lerner: Consumption-Loan Interest and Money. 512–518. o.; Samuelson: Reply, 518–522. o.; Lerner: Rejoinder, 523–525. o. *The Journal of Political Economy* 5. (októberi) szám.
- Samuelson – Meckling-vita [1960]: Meckling, W. H.: Az Exact Consumption-Loan Model of Interest: A Comment. 72–76. o.; Samuelson: Infinity, Unanimity, and Singularity: A Replay. 76–83. o.; Meckling: Rejoinder. 83–84. o. *The Journal of Political Economy*, 1. (februári) szám.
- Simonovits András [1994]: Együtt élő nemzedékek modellje. *Közgazdasági Szemle*, május.
- Simonovits András [1995]: Az együtt élő korosztályok modellcsaládja. *Közgazdasági Szemle*, április.
- Stiglitz, Joseph – Peter M. Orszagh [1999]: Rethinking Pension Reform: Ten Myths about Social Security Systems. In.: Holzmann, R. – Stiglitz, J. (szerk): *New Ideas about Old-Age Security: Toward Sustainable Pension Systems in the 21<sup>st</sup> Century*. The World Bank. Washington, 2001
- Szabó Miklós [1998]: Együtt élő nemzedékek, generációk közötti transzferek, játékelmélet. *Közgazdasági Szemle*, április.
- Szamuely László [2002]: A globalizáció és a kapitalizmus két alapmodellje II. *Kritika*, június.
- Tarnói Gizella [2002]: Pénzügyminiszterek reggelije. *MédiaHajó* 2002. *Élet és Irodalom*, október 4.
- Várkonyi Iván [2002]: Lépünk vissza pár évet. Interjú Jaksity Györggyel: Egy jól előkészített tranzakció többet ér, mint száz ígélet. *Népszabadság*, augusztus 3., 25.o.
- Világbank [1994]: Averting the Old Age Crisis. Policies to Protect the Old and Promote Growth. World Bank Policy Research Report. Oxford University Press.
- Világbank [1995]: Magyarország. Szerkezetváltás és tartós növekedés.
- Wagner, Nancy [2002]: The Demographic Shock and Hungary's Pension System. IMF Country Report No. 02/109, June. Hungary: Selected Issues and Appendix, May 8. 22–59.o.