

Banyár József, Nagy Koppány, Szebelédi Ferenc, Windisch László, Zubor Zoltán: A nyugdíj-biztosítási ajánlás¹ háttere*

A 2014. január 1-jét követően megkötött nyugdíj-biztosítási szerződések után az adóról való rendelkezés keretében adózási ösztönző vehető igénybe. Annak érdekében, hogy az öngondoskodást valóban elősegítő, az ügyfelek igényeit és szükségleteit kielégítő és a jogalkotó szándékának megfelelő biztosítási termékek legyenek a piacon, a Magyar Nemzeti Bank 2014. május 26-án ajánlást adott ki. Jelen cikk az ajánlás hátterében meghúzódó elméleti és gyakorlati megfontolásokat összegzi. Kiindulási pont, hogy a céloknak a legjobban az egyszerű, áttekinthető termékek felelnek meg. Az adózási ösztönző önmagában alkalmas az értékesítés támogatására, ezért indokolt, hogy annak teljes összege ügyfélőnként jelentkezzen. A nyugdíjcél elérésére a járadékok, vagy azok különféle kombinációi a legalkalmasabbak, és az egyösszegű kifizetések csak kivételes esetekben támogathatók. Befektetési egységhez kötött életbiztosítások esetében külön figyelemmel kell lenni a befektetésekre és a költségekre. A hosszú távú, nyugdíjcélú megtakarításhoz életciklus személtű befektetési megoldásokat célszerű kapcsolni, amelyek a kezdeti magas hozampotenciállal rendelkezőkhöz képest az életkor előrehaladtával egyre kisebb kockázatú eszközöket tartalmaznak. Ügyfélőnk csak a túlzott költségek elkerülése esetén várható, ezért szükséges a korábban piacon tapasztalhatóhoz képest kedvezőbb költségmutatójú termékek megjelenése, erősödése, valamint az, hogy ezek ügyfelekhez történő eljuttatásában a közvetítők hatékonyan működjenek közre.

BEVEZETÉS

Az életbiztosítási piacon hosszú évek óta monoton csökkenő trend figyelhető meg a szerződésállomány tekintetében (a régmúltban kötött CSÉB szerződések hatásától megtisztítva is). Emellett az elmúlt néhány évben az életbiztosítási tartalékok stagnálnak, illetve a rendszeres díjas szerződések díjbevétele is esik. A zsgorodás okaként mindenképpen említeni kell a korábbi adókedvezmény fokozatos megszűnését, a 2008-ban kezdődött pénzügyi válságot és az ügyfelek életbiztosítási termékek iránti bizalmának csökkenését. 2014 trendfordulót hozhat, hiszen a három negatív hatás közül az adókedvezmények terén jelentős előrelépés történt a nyugdíjbiztosításokra bevezetett adókedvezmény kapcsán, miközben a pénzügyi válság enyhülésének jelei is körvonalazódnak, ugyanakkor a „bizalmi válság” feloldásához több időre és bátor lépésekre van szükség mind a szektor, mind a jogalkotó, mind a felügyeleti hatóság részéről. Bizonyos változások történtek már, elsősorban a befektetési egységhez kötött életbiztosítások transzparenciájának javítása érdekében: említendő például a teljes költségmutató (TKM) 2009-es bevezetése (MABISZ, 2009–2014), vagy a jövőre életbe lépő jutalékszabályozás, itt még azonban bőven van teendő. Az jegybank törvényben nevesített feladatai között szerepel a pénzügyi közvetítőrendszer-

rel szembeni közbizalom erősítése, amit a Magyar Nemzeti Bank (MNB) egyik kiemelt céljának tekint. Ennek jegyében született meg nyugdíj-biztosítási ajánlásunk, melynek kapcsán azt várjuk el, hogy az adókedvezménnyel támogatott nyugdíjportfólió olyan termékekben épüljön föl, melyek képesek arra, hogy az ügyfelek erodálódott bizalmát helyreállítsák és erősítsék.

2014. január 1-jei hatállyal az újonnan kötött nyugdíj-biztosítási szerződésekre önálló, éves adókedvezmény jár, amely az adóévben a szerződő által a nyugdíj-biztosítási szerződésre befizetett összeg 20 százaléka, de legfeljebb 130 ezer forint. Ez mértékében hasonló az egyéb, nem biztosítók által értékesített nyugdíjkonstrukciók (önkéntes nyugdíjpénztár, nyugdíj-előtakarékossági számla [nyesz]) adókedvezményeihez. Vagyis ezzel a lépéssel megszűnt a különböző nyugdíj-előtakarékossági megoldások adójogi szempontból eltérő kezelése, amit a biztosítási szakma már régóta kifogásolt, és amit a nyugdíj-biztosítási célú életbiztosítások erős versenyhátrányának tekintett. Az adózási ösztönző módszerében követi azt a néhány éve érezhető, pozitív tendenciát, hogy az adófizetőket nem azonnali készpénzjutattalással akarják arra ösztönözni, hogy hosszú távra lemondjanak készpénzükről, vagyis takarékoskodjanak, hanem úgy, hogy az adókedvezmény maga is a nyugdíjbiztosítást növeli.

* Jelen cikk a szerző nézeteit tartalmazza, és nem feltétlenül tükrözi a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontját.

¹ MNB (2014).

Már az eltelt rövid időszakban is érezhető, hogy az újonnan bevezetett adózási ösztönző kedvezően hat az életbiztosítási piacra. E kezdődő felfutás azonban csak akkor lehet tartósan sikeres, ha az ügyfelek életbiztosítási termékek és biztosítók iránti bizalma helyreáll, aminek kulcskérdése a nyugdíjtermékek megfelelősége. Ahhoz, hogy a jogalkotó egy adókedvezményt hosszú távon fenntarts, minimálisan szükséges, hogy meg legyen győződve annak hasznosságáról. Egy nyugdíj célú megtakarítás esetében mindenképpen szükséges a hozzáférhetőség megfelelő szabályozása, ez azonban nem elegendő. Az önkéntes nyugdíjpénztárak és a nyesz esetében viszonylag széles és mély szabályozást találunk, amelynek egyik sarkalatos eleme a szigorú költségplafon. A nyugdíjbiztosítás esetében a helyzet némileg más, mert valójában csak a hozzáférés szabályozott, az egyéb paraméterek, opciók és költségek viszont nem. Fontos társadalmi érdek az időskori megélhetés megfelelő szintű biztosítása, amiben lényeges szerep juthat a kiegészítő nyugdíj célú megtakarításoknak is. Az időskori megélhetéshez való hozzájárulás egyik oldalról társadalmi érdek, a másik oldalról viszont olyan egyéni szükséglet, amely sok esetben nem válik tudatos igénnyé. Ahhoz, hogy a nyugdíj célú megtakarításokhoz fűződő, egyéni szükségletekből levezethető állami érdek minél szélesebb körben érvényesülhessen az szükséges, hogy olyan nyugdíjtermékek legyenek a piacon, amelyek ténylegesen alkalmasak az ügyfelek szükségleteit és igényeit kielégíteni. Az állami és a fogyasztóvédelmi érdekek a nyugdíjbiztosítások esetében döntően azonosak, jogi norma formájában azonban jelenleg csak a lefedett kockázatok jelennek meg.

Az MNB mint a prudenciális és fogyasztóvédelmi felügyelő hatóság kiemelten fontosnak tartja, hogy a pénzügyi piacokon olyan termékek legyenek, amelyek megfelelnek az ügyfelek szükségleteinek és igényeinek, továbbá képesek társadalmi funkciójuk betöltésére. E célokra figyelemmel az MNB 2014. május 26-án nyugdíjbiztosításokról szóló ajánlást bocsátott ki a biztosítók megfelelő termékfejlesztésének és árazásának előmozdítására. Az ajánlás átfogó jelleggel ragadja meg a nyugdíj-biztosítási termékekkel kapcsolatos legfőbb elvárásokat és javaslatokat. Jelen cikk e javaslatok hátterét kívánja bemutatni. Az alábbiakban először röviden bemutatjuk az ajánlás alapelveit, a lefedendő kockázatokat és az adózási ösztönző szerepét, majd részletesebben tárgyaljuk a nyújtott szolgáltatásokat, járadékokat, az életciklus szemléletű befektetési szerkezetet, illetve a költségekre vonatkozó elvárások elvi hátterét. Az írás az értékesítéssel kapcsolatos elvárások, valamint az ajánlás mint eszköz kifejtésével zárul.

AZ AJÁNLÁS ALAPELVEI

Az MNB a biztosítóknak szóló javaslatok megfogalmazását megelőzően lefektette azokat az alapelveket, amelyek az egyes elvárások elvi kiindulópontjául szolgálnak, és amelyek ezeket

egységes szemléletű keretbe foglalják. Az alapelvek egyszerre ügyfélközpontúak és prudenciális szemléletűek: olyan termékstruktúrákat határolnak körül, amelyek az ügyfelek számára előnyt hordoznak, és elősegítik a biztosítók biztonságos, az ügyfelek bizalmára épülő, hosszú távon fenntartható működését is. Az MNB célrendszerében e két aspektus egymást kiegészítve szolgálja a pénzügyi rendszer stabil és megbízható működését. Az alapelvek elvárásokat fogalmaznak meg a termék szerkezetére, az értékesítésre, valamint az adózási ösztönző szerepére vonatkozóan.

A termék szerkezetére vonatkozóan az MNB elvárja, hogy az egyszerű, átlátható legyen, az ügyfél igényeit már a termékfejlesztés során vegyék figyelembe. Az értékesítés során elő kell segíteni, hogy az ügyfél az igényeinek megfelelő szerződést köthessen, és a biztosító ösztönzési rendszere segítse elő a szerződések hosszú távú fennmaradását. Ezt támogatnia kell a közvetítők tanácsadási tevékenységének is. Az adózási ösztönző az ügyfél megtakarításait kell, hogy gyarapítsa, és lényeges, hogy a biztosító semmiképp ne válhasson abban érdekeltté, hogy a szerződés lejárat előtt megszűnjön.

A NYUGDÍJBIZTOSÍTÁSOK MEGHATÁROZÁSA

Lefedendő kockázatok

A személyi jövedelemadóról szóló törvény a nyugdíjbiztosítást olyan életbiztosításként határozza meg, ahol a biztosítási esemény:

1. a biztosított halála, vagy
2. a társadalombiztosítási nyugellátásról szóló jogszabály szerinti nyugdíjszolgáltatásra való jogosultság megszerzése, vagy
3. az egészségi állapot legalább 40 százalékos mértéket elérő károsodása, vagy
4. annak a korhatárnak az elérése, ami a szerződés létrejöttékor volt az érvényes öregségi nyugdíjkorhatár.

További feltétel, hogy a szerződés létrejöttétől a teljesítéséig legalább 10 év eltelik, kivéve:

- ha haláleset vagy rokkantság miatt történik kifizetés,
- ha a biztosító teljesítése nem csökkenő összegű járadékszolgáltatás, és a járadékszolgáltatást a folyósítás megkezdésétől számított 10. év végéig vagy a biztosított haláláig nyújtják.

A jogszabály megfogalmazása alapján az látszik a helyes értelmezésnek, hogy a nyugdíj-biztosítási termékben a fentiekben felsorolt valamennyi kockázat bekövetkezése biztosítási esemény. Ellenkező értelmezés esetén egy egyszerű kockázati életbiztosítás is beleillene a meghatározásba, ami nyilvánvalóan nem felel meg a jogalkotó szándékának.

Termékek szerkezete

A jó termékek és a hatékony piaci működés előfeltétele, hogy a termékek minél egyszerűbb szerkezetűek és átláthatóbbak legyenek. A versenyt és az áttekinthetőséget segíti a komplex termékek kicsomagolásának (*unbundling*) kezdeményezése is, ami már több területen sikeresen eredményezte a költségek leszorítását² egyszerűen azzal, hogy a szolgáltatók nem tudják költségeiket elrejtetni a komplex termékstruktúra mögé. A kicsomagolás ebben az esetben azt jelenti, hogy a terméken belül szét kell választani a megtakarítási és az egyes kockázati elemeket, és ezek díját külön-külön is javasolt bemutatni. Ezzel a megoldással az ügyfél számára sokkal világosabb, hogy pontosan mit is tartalmaz a termék, és hogy melyik eleme menyire kerül. Ez egyrészt elősegíti, hogy az ügyfél kiválassza az igényeinek megfelelő elemeket, másrészt pedig lehetővé teszi különböző konstrukciók díjelemeinek összehasonlítását.

ADÓZÁSI ÖSZTÖNZŐ

A jelenlegi konstrukcióban az adózási ösztönző nem az adóalap adójának csökkentő tényezőjeként jelentkezik, hanem az ügyfél adójából finanszírozott állami támogatásként, ezért nem magától értetődő, hogy magát az adózási ösztönzöt – végső soron – ki realizálja. A főbb lehetőségek:

1. A támogatás (vagy egy része) a biztosítónál csapódik le, vagyis a biztosító jövedelmezőségét javítja. Ez akkor történik, ha a nyugdíj-biztosítási termékek költsége meghaladja annak hozamát.
2. Az előző eset alesete, ha a támogatás (vagy egy része) biztosításközvetítői jutalékként csapódik le. Erről akkor beszélhetünk, ha az előzőekben bemutatott költség-hozam mérleg költségoldalra kilengésében a jutaléknak is szerepe van oly módon, hogy a jutalék a szokásos mértékhez képest nő, nem pedig csökken, ahogyan ennél a terméknél elvárható lenne, hiszen egy államilag dotált terméket könnyebb eladni.
3. A támogatás teljes egészében az ügyfelek plusz hozamaként jelentkezik.

Nem magától értetődő, hogy a fentiek közül melyik, illetve milyen kombinációban valósul meg, az is lehetséges, hogy a kép biztosítónként is változik. Ahhoz, hogy a kívánt cél valósuljon meg, terelni (*nudge*) szükséges a piacot (Thaler–Sunstein, 2011). A cél pedig egyértelműen az, hogy az adókedvezmény az ügyfélnél realizálódjon – az ajánlásunkkal ezt célozzuk.

A fenti megfontolásokra is tekintettel az ajánlás alapelvként rögzíti, hogy az állami támogatásként megjelenő adózási ösztönző az ügyfelet illeti. Ennek leképezéseként az MNB elvárja egyrészt, hogy az állami támogatásból a vagyon kezelésével kapcsolatos vagyonarányos költségeken túlmenően egyéb költségeket

ne vonjanak el, és az a költségelvonások szempontjából nem kezelhető a biztosítási díjnál hátrányosabb módon, másrészt, pedig korlátokat állít a termék árazására vonatkozóan. A megfelelő szintű átláthatóság érdekében, valamint az esetleges visszafizetési kötelezettségek miatt szükséges, hogy a kapott állami támogatás és az azon keletkezett hozam a futamidő teljes hosszában elkülönítetten kimutatható legyen. Erre a célra megfelelő lehet egy speciális eseti számla, vagy bármilyen olyan számviteli megoldás, amely alapján a kapott támogatás és hozama kimutatható. Ugyanezen elvből az is következik, hogy a szerződés nem szolgáltatáskifizetés miatti megszűnése esetén az állami támogatásra és hozamaira nézve a visszavásárlási érték 100 százalék legyen, hiszen ebből a bevételből sem jutalékot, sem pedig egyéb költséget nem lehet fizetni, így teljesen indokolatlan lenne ennél kisebb visszavásárlási összeget meghatározni. Lényeges ez abból a szempontból is, hogy a biztosító ne válhasson ellenérdekelte a szerződés fenntartásában. Az adójogi szankció (igénybevett támogatás 20 százalékkal növelt értékben való visszatérítése) elég visszatartó erőt jelent, és nem szükséges, hogy a biztosító valamely költségelvonása az ügyfelet tovább terhelje.

A SZOLGÁLTATÁSOKRÓL

Általában

A nyugdíj, mint az időskori megélhetést biztosító jövedelem legcélszerűbben rendszeres, élethosszig tartó kifizetésekkel éri el a célját, vagyis az aktív korban felhalmozott tőke felélését alapértelmezésben szét kell osztani az egész hátralévő élettartamra, hiszen a kor előrehaladtával egyre kevésbé valószínű, hogy valaki még képes lesz új tőkét felhalmozni, illetve új jövedelemforráshoz jutni. Ugyanakkor, a kiegészítő nyugdíjak esetében figyelembe kell venni a nyugdíjrendszer egyéb elemeinek szerepét és az azokból származó jövedelmet is, valamint a kiegészítő nyugdíjtőke felhalmozásának pontos nagyságát is ahhoz, hogy annak célja pontosan meghatározható legyen. Magyarországon az időskori megélhetést döntően a társadalombiztosítási nyugdíj biztosítja, amely havi kifizetést nyújt, és inflációval indexálva folyamatosan őrzi abszolút vásárlóértékét. A kiegészítő nyugdíjaknak tehát nem célja a megélhetés minimumának biztosítása, a társadalombiztosítás akár részbeni helyettesítése, így azzal szemben nem szükséges túlságosan szigorú követelményeket támasztani. Az időskori megélhetés magasabb színvonalon történő biztosítása többféleképpen is lehetséges, és az időskori biztonságot vagy annak érzetét akár a felhalmozott vagyon pusztá léte is szolgálhatja.

A nyugdíjbiztosításokra vonatkozó ajánlás megfogalmazásakor éppen ezért rugalmas javaslat körvonalazódott, amely olyan termékek piacra kerülését szorgalmazza, amelyek minél szélesebb ügyféligényt és ügyfélszükségletet képesek kielégíteni.

² Például a telekommunikáció területén, ahol már több állam kikényszerítette a komplex csomagok felbontását (The Economist, 2014).

Úgy gondoljuk, hogy a nyújtott szolgáltatást célszerű elsődlegesen a felhalmozott tőke függvényében megfogalmazni. Az ajánlás kiindulópontja az, hogy hosszú távon (tehát elsősorban akkor, ha valaki viszonylag alacsony életkorban már elkezd takarékoskodni) elegendő tőke gyűlik össze ahhoz, hogy értelmes mértékű járadék fizetésére nyíljon lehetőség. Az alapértelmezett javaslat éppen ezért az, hogy élethosszig tartó, rendszeres jövedelmet biztosító életjáradék formájában kerüljön az összeg felhasználásra (erről alább még részletesebben is beszélünk).

Kisebb tőkeösszeg esetén is célszerű időben elnyújtani a felhalmozott tőke felélését, az élethosszra történő nyújtás azonban ilyenkor nagyon elaprózná az egyes járadéktagokat. Logikusan merülne fel ilyenkor az időleges életjáradék, de ez a konstrukció nyugdíjbiztosításra bizonyosan nem alkalmas, hiszen ekkor az ügyfelek egy viszonylag csekély plusz járadékért lemondanak az esetleges örökölhetőség lehetőségéről, és ez az életjáradékok elterjedésének egyik legnagyobb akadálya. A fő probléma persze az időleges járadékkal, hogy akkor ér véget, amikor már igazán szükség lenne rá. Ez elkerülhető lenne, ha az ilyen összegű tőkék kifizetését későbbi életkorokra halasztanák, de ezt a tanácsot vélhetően nem sokan fogadnák meg, ezért kompromisszumként a határozott idejű banktechnikai járadékokat ajánlottuk az ügyfelek és a szolgáltatók figyelmébe.

Az egyösszegű pénzkivonás a gyors felélés veszélye miatt általában nem preferált megoldás időskori megélhetést biztosító megtakarítások esetében, el tudunk azonban fogadni bizonyos kivételeket, alapvetően háromféléket. Az első eset az, amikor a megtakarítás összege magas, és nincs szükség vagy igény a magas összegű járadékra. Ebben az esetben az összeg egy részének egyösszegű felvétele az ügyfél igényét úgy képes kielégíteni, hogy a hosszú távú, folyamatosan megfelelő szintű jövedelem nem veszélyeztetett, feltéve, hogy annak mértéke a 30-50 százalékot nem haladja meg. Lehetséges az is, hogy nagyon határozott, indokolt ügyféligény/szükséglet jelenik meg – például idősök otthonában történő elhelyezés érdekében, vagy ha az ügyfél más biztosítótól kíván járadékot vásárolni. A harmadik esetkör pedig az, ha a megtakarítás összege olyan alacsony, hogy még egy középtávú határozott idejű járadékot sem fedezne (vagyis a járadéktagok ilyenkor is alacsonyak lennének).

Életjáradékok

A fentiek alapján tehát úgy gondoljuk, hogy a nyugdíjbiztosítás szolgáltatását alapvetően életjáradékként célszerű nyújtani, illetve felvenni. Ha megnézzük azonban a világ járadékpiacát, akkor némileg elkéserítő kép rajzolódik ki (ami tovább romlik, ha a magyar járadékpiacra vetjük a tekintetünket). Azt látjuk ugyanis, hogy számottevő mértékű (de sehol sem igazán nagy) piac az önkéntes életjáradékok területén csak néhány országban

működik. Ennél nagyobb mértékű a kötelező járadékok piaca – amelynek bevezetése (vagyis a kötelező járadékosítás) jelenleg, a magyar nyugdíjbiztosítások kapcsán még nem merül fel.

Az önkéntes életjáradékok esetében – a kötelezőekkel szemben – az ügyfelek döntési helyzetben vannak a járadékvásárlásra alkalmas nyugdíjszolgáltatás kézhez kapásakor: vásárolnak-e életjáradékot, vagy sem. Döntésük során elsősorban két dolgot próbálnak meg elkerülni:

1. várható értékben kisebb összeget kapjanak vissza járadékként, mint amit egy összegben befizettek díjként,
2. nehogy ne a hozzátartozóik örököljék a tőkéjük fel nem használt részét (vagy legalábbis annak nagy részét) relatíve korai haláluk esetén.

A fenti megfontolás sok-sok embert tart vissza az életjáradékok kötésétől, s okozza azt, hogy az önkéntes járadékpiacok csekély méretűek. Az első egy öngerjesztő folyamathoz vezet. Akik biztosak abban, hogy nem élnek soká, illetve bizonytalanok abban, hogy elég soká élnek-e, azok nem választanak járadékot, vagyis megvalósul a biztosítottak egyfajta autoszelekciója. Emiatt a biztosítók számíthatnak arra, hogy a járadékot vásárlók halálozási összetétele a népesség egészénél jobb (az ő szempontjukból rosszabb) lesz, vagyis eleve megemelik a járadékok díját. Ez viszont újabb racionálisan gondolkodó rétegeket szorít ki a járadékpiacról, ami újabb díjemeléshez vezet stb. Az eredmény az lesz, hogy az önkéntes járadékok díjai olyan magasak lesznek, hogy eleve csak egy kisebbségnek éri meg ilyet vásárolni, azoknak, akik bizony számíthatnak magas hátralévő élettartamra.

A második megfontolás még ezek közül is sokakat kiszorít a járadékpiacról, hiszen még a magas várható élettartamú nyugdíjasok is meghalhatnak korán. Az emberek többsége szeret a következőképpen gondolkodni: „Nem tudom biztosan, hogy mire fogom költeni a nyugdíjtőkém. Ha sokáig élek, akkor teljes egészében magamra, vagyis felélem, de ha nem ez történne, akkor a gyermekeimre, unokáimra szeretném azt hagyni.” Az azonnal induló életjáradék-biztosítás vásárlása azonban azt igényli, hogy a vásárló leszámoljon ezzel a feltételes gondolkodással, és egyértelműen úgy döntsön, hogy a nyugdíj-megtakarítását magára költi – erre azonban kevesen képesek.

De nem csak az ügyfelek, a biztosítók is vonakodnak az életjáradék értékesítésétől. Az ő fő problémájuk az, hogy az emberek és benne a járadékosok élettartama fokozatosan nő, mégpedig előre nem ismert mértékben (ezt nevezik az angol nyelvű szakirodalomban longevity problémának). Vagyis könnyen előfordulhat, hogy a tartam elején beszedett díjak végül is nem fedezik a hosszúra nyúlt élettartamú biztosítottaknak kifizetett járadékokat.

A fenti problémahalmaz megoldására különböző kísérletek születtek. Az egyik, az angolszász piacokon bevezetett „impaired” járadékok, amelyek árendeményt adnak azoknak a biztosítottaknak, akik bizonyítani tudják, hogy betegek/rokkantak, tehát várhatóan az átlagnál rövidebb ideig élnek. Emiatt számukra is megérheti a járadékosítás, nem úgy, mint mikor egységes díjtábla van. Ugyanakkor ez a megoldás olyan piacokon javasolható, ahol már létezik számottevő méretű járadékpiac, így ezt egyelőre Magyarországon nem szorgalmazzuk.

Egy másik megoldás, hogy kompromisszumot próbálunk kötni. Azt még a járadéktól ódzkodó ügyfelek is könnyen beláthatják, hogy számukra katasztrófális következménye lehet annak az – egyébként nagyon öröndetes és kívánatos – eseménynek, hogy túl sokáig maradnak életben. Ekkor ugyanis jó eséllyel minden pénzügyi forrásuk kiapad, és már sem fizikailag, sem mentálisan nincsenek olyan állapotban, hogy újakról tudjanak gondoskodni. Emiatt szinte mindenkinek célszerű gondoskodnia egyfajta pénzügyi „katasztrófafedezetről”, vagyis arról, hogy nagyon magas korban is legyen megfelelő kiegészítő jövedelme – ha azt megérné. Ehhez nem szükséges azonnal induló életjáradékot vásárolnia az egész tőkéjéből, ami a fenti problémákat vetné fel. Elegendő, ha tőkéje egy kisebb részéből vásárol egy hosszú időre halasztott járadékot, amely esetleg meg sem indul, ha nem éri meg a halasztás lejártát, de nagyon jól jön, ha mégis megéri.

Ez a megoldás nagyrészt kezeli az ügyfelek vonakodásához vezető két okot, és a biztosítók problémáját is, hiszen a nyugdíjtőke nagyobb része potenciálisan örökölhető marad, kisebb lesz maga a várható járadékkifizetés, így a díj és ennek a potenciális eltérése, és a biztosítók longevity problémája is kisebb egy várhatóan sokkal rövidebb ideig tartó járadékkal, mint egy potenciálisan nagyon hosszú idejűvel.

Ez a fajta megoldás elméletileg nem új, de nem különösebben ismert, ezért érdemes arra külön felhívni minden érdekelt (tehát az ügyfelek és a szolgáltatók) figyelmét. Önkéntes járadékok esetében a kanadai Moshe Milevsky vetette fel (Milevsky, 2004), mint „Advanced-Life Delayed Annuities”-t (ALDA), bár ő is visszavezette azt még korábbi kezdetekre. 2008-ban az ötletet a kötelező járadékok kapcsán az OECD kezdte el népszerűsíteni (Antolin, 2008), amelynek ez kvázi hivatalos ajánlása lett azon országok számára, akik feltőkésítési nyugdíjreformot hajtottak végre, s közelgett a járadékosítási szakasz. Magyarországon ezt Banyár József (Banyár, 2012) népszerűsítette, és 2008-ban önállóan is felfedezte azt Ágoston Kolos (Ágoston, 2008).

Kérdés, hogy a nyugdíjtőke mekkora részét célszerű erre a halasztott járadékra fordítani, illetve, hogy az ajánlásban az MNB

miért 25–30 százalékot javasol erre költeni? Erre van egy magától értetődő megoldás: osszuk be a nyugdíjtőkénket úgy, hogy (eltekintve az indexálástól) abból életünk végéig azonos havi összegű járadékot kapjunk, de úgy, hogy abból az életjáradék-rész csak magas kortól járjon.

Kvantitatíve nézve a javaslat lényege, hogy a nyugdíjtőkét (C) ne az azonnal induló járadék-biztosítás képlete³

$$\ddot{a}_x$$

alapján váltsák át járadékra, ahol az éves járadéktag

$$\frac{C}{\ddot{a}_x}$$

lenne (havi járadék esetén 12 részletben kifizetve), hanem úgy, hogy ezt a tőkét élethosszig osztják el, de csak egy magas életkortól (x+n) kötelezi el magát a biztosított a járadékosításra. Azt, hogy mekkora járadékot célszerű ilyenkor vásárolni, a

$$\frac{C}{\ddot{a}_{\overline{n}|} + \ddot{a}_x} \quad 4, 5$$

képlettel érdemes kiszámolni. Ez a képlet hivatalosan egy elől garanciaidős (n évig) életjáradék képlete, melynek lényege, hogy ha a biztosított n éven belül meghal, az n évből még hátralévő járadékot kifizetik az örökösének (részletkérdés, hogy egy összegben, vagy járadékként), de ha tovább él ennél a tartamnál, akkor megindul egy ugyanolyan összegű halasztott járadék.

A garanciaidős járadék felbontható két járadékra: egy n éves biztos járadékra, amely a tőke

$$\frac{\ddot{a}_{\overline{n}|}}{\ddot{a}_{\overline{n}|} + \ddot{a}_x} \cdot C$$

része, és egy halasztott járadékra, melyet a maradék részből

$$\frac{\ddot{a}_x}{\ddot{a}_{\overline{n}|} + \ddot{a}_x} \cdot C$$

ből vásárolnak.

Igazából nyugdíjba vonuláskor elég ezt a járadékot megvásárolni a tőke kisebb részéből, hiszen a belátható n évre a biztosítottak maguk is be tudják osztani a tőke nagyobbik részét

$$\frac{\ddot{a}_{\overline{n}|}}{\ddot{a}_{\overline{n}|} + \ddot{a}_x} \cdot C$$

-t.

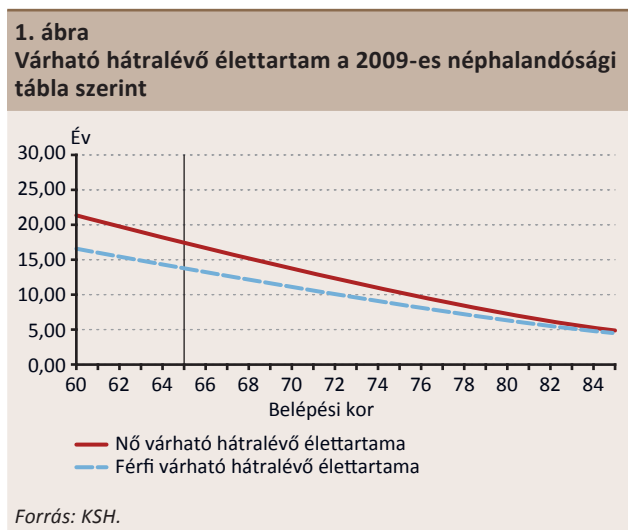
³ \ddot{a}_x jelentése: x éves korú biztosított évi 1 forint élethosszig tartó járadékának nettó (vagyis költségek nélküli) jelenértéke, tehát nettó díja.

⁴ $\ddot{a}_{\overline{n}|}$ jelentése: az n évvel halasztott életjáradék nettó díja, amelyet tehát a biztosított x éves korában vásárol, de csak x+n évesen kezd el kapni – feltéve, ha eléli addig.

⁵ \ddot{a}_n jelentése: az n éves biztos („banktechnikai”) járadék képlete: n évig mindenképpen jár, de csak addig.

További kérdés, hogy mekkora legyen az n . Logikus, hogy viszonylag magas, de ne túl magas. Az OECD maga úgy ajánlja, hogy az $x+n$ legyen kb. 80-85 év.

A Banyár (2012) tartalmaz számításokat, hogy ez relatíve a járadékdíjakra vetítve mit jelent. Itt most némiképp más szempontból vizsgálva a kérdést a következőket mondhatjuk. A 2009-es néphalandósági tábla szerint a várható hátralévő élettartam különböző korokban az 1. ábrán látható.



Ez egyben – első megközelítésben – az életjáradékok díjait is jelenti 0 százalékos technikai kamatláb mellett.⁶ Vagyis pl. egy nő 65 éves korban 17,63 évre számíthat, ami azt jelenti, hogy havi 10 000 forint induló életjáradékhoz $10\,000 \times 12 \times 17,63 = 2\,115\,600$ forint tőkét kell összegyűjtenie nettó (vagyis nem számítva a szolgáltató költségeit, ami erre jön még).

Valójában a díjak ennél magasabbak lesznek, hiszen a járadékot választók életkilátásai jobbak, mint az egész népességé, mint fent már említettük. A garanciaidős életjáradékok díja (1 forint havi járadékra vetítve) szintén magasabb, amint azt az 1. sz. táblázat mutatja.

1. táblázat
Várható élettartamok és garanciaidős járadék díjak

Belépési kor	65
Férfi várható hátralévő élettartama	13,73
Nő várható hátralévő élettartama	17,63
Garanciaidős járadék díjai	
Férfi – 80 éves korig	17,94
Férfi – 85 éves korig	21,15
Nő – 80 éves korig	20,08
Nő – 85 éves korig	22,27

Ha viszont azt nézzük, hogy a garanciaidős járadékon belül mekkora a „katasztrófafedezet” aránya, vagyis a halasztott járadéké, akkor a 2. táblázat szerinti viszonylag alacsony relatív értékek jönnek ki.

2. táblázat
A halasztott járadék díjának aránya a garanciaidős járadék díján belül

Belépési kor	65
Férfi – 80 éves korig	16%
Férfi – 85 éves korig	5%
Nő – 80 éves korig	25%
Nő – 85 éves korig	10%

Tehát a javasolt stratégia ésszerű kompromisszumnak tűnik a számok tükrében is, még akkor is, ha figyelembe kell venni, hogy:

- ma már csak uniszex járadékokat lehet megállapítani, vagyis nem szabad különbséget tenni a férfiak és nők között. Ez azt jelenti, hogy az egységes járadékdíj a két nem díja között van, inkább közelebb a nők magasabb értékéhez (hiszen ebben a korcsoportban már többségben vannak),
- a magas kort megelőző aránya nagyobb a járadékosokon belül, így a tényleges arányok a fentiekénél magasabbak lesznek.

Az előbbiektől eltérő módon is lehet gondolkodni. Mondhatjuk azt is, hogy nem lényeges, hogy a „katasztrófafedezet” által nyújtott járadék pontosan megegyezzen az addig kapott biztos járadékkal. Ekkor eleve a nyugdíjtőkét osztjuk fel a két cél között, és azt kell megnéznünk, hogy ilyen feltételek mellett mekkora járadékot kaphatunk. A számításokat a fentiekhez képest tovább finomítottuk azzal, hogy nem a néphalandósági táblázatot használtuk, hanem figyelembe vettük, hogy a járadékosok halandósága ennél kedvezőbb, és így próbáltunk meg valamennyire realiztikusnak tűnő lehetséges járadékértékeket bemutatni.

A tőkeösszeg megosztása, illetve az átváltási kor megválasztása döntően befolyásolja a kezdő (biztos) járadék, illetve az életjáradék összegét. Például 0 százalékos technikai kamat, 10 000 000 forint induló tőke mellett a 3. táblázat szerinti járadékértékek adódnak abban az esetben, ha az induló tőke 60, 65, 70, 75, 80 százalékát szánjuk a biztos járadékra, illetve amennyibe az életjáradék 75, 80, 85 éves korban indul. Kiindulásként egy realiztikus uniszex halandóságból indultunk ki: (a 65 év feletti korosztály összetételének megfelelően) 30 százalék férfi és 70 százalék női halandósági aránnyal, illetve a néphalandóságnál 30 százalékkal kisebb halandósággal számolva.

⁶ Ami javasolt, ha azt akarjuk, hogy a járadék értéktartó legyen, vagyis relatíve magas indexszel indexálódjon. Lehet csökkenteni a díjat a kamatláb emelésével, de akkor az értékállósága egyre kisebb és kisebb lesz.

3. táblázat**A biztos járadék és az életjáradék nagysága és arányuk a tőke különböző megosztásai esetén**

Biztos járadék		Biztos járadék tőkearánya						
		60%	65%	70%	75%	80%	85%	90%
Átváltási kor	75	50 000	54 167	58 333	62 500	66 667	70 833	75 000
	80	33 333	36 111	38 889	41 667	44 444	47 222	50 000
	85	25 000	27 083	29 167	31 250	33 333	35 417	37 500
Életjáradék		Biztos járadék tőkearánya						
		60%	65%	70%	75%	80%	85%	90%
Átváltási kor	75	32 174	28 152	24 130	20 109	16 087	12 065	8 043
	80	51 608	45 157	38 706	32 255	25 804	19 353	12 902
	85	100 020	87 518	75 015	62 513	50 010	37 508	25 005
Arány		Biztos járadék tőkearánya						
		60%	65%	70%	75%	80%	85%	90%
Átváltási kor	75	1,55	1,92	2,42	3,11	4,14	5,87	9,32
	80	0,65	0,80	1,00	1,29	1,72	2,44	3,88
	85	0,25	0,31	0,39	0,50	0,67	0,94	1,50

A 0 százalékos technikai kamat alkalmazása miatt a 3. táblázatban szereplő értékek a havi járadékok reálértékét jelentik (feltételezve, hogy a járadékosok számára jóváírt hozam megegyezik az inflációval), ami valós összehasonlítást tesz lehetővé.

A tőke megosztására, illetve a belépési korára olyan paramétereket célszerű választani, amelyek úgy nyújtanak attraktív kezdeti járadékot, hogy eközben az életjáradék összege sem túlságosan alacsony. Magas átváltási kor esetén még akkor sem kapunk magas induló járadékot, ha a tőke magas hányadát allokáljuk a kezdeti járadékos szakaszra. Ha elvárjuk, hogy az induló járadék legalább 40 ezer, az életjáradék pedig legalább 25 ezer legyen, akkor a 75. évben induló életjáradék esetén a 60-65 százalékos, 80. évben induló esetén a 75 százalékos tőkemegosztás tűnik jó választásnak.

A képet jelentősen árnyalhatja, hogy a hosszú élet kockázatát a biztosító hogyan kezeli, a járadékok meghatározásához használt uniszex halandósági táblát hogyan állítja elő. A halandósági feltételezések változtatása a biztos járadékokat nem érinti, az életjáradékokra azonban jelentős hatást gyakorol (4. táblázat).

Az életjáradék értékében például a női halandóságnak 50-50 százalékról a valós megosztás közelébe (30-70 százalékra) történő felsúlyozásának hatása még nem jelentős, a járadékosok lényegesen jobb életkilátására vonatkozó feltételezés (a járadékosok halálozási valószínűsége nem csupán 75 százaléka, hanem 50 százaléka a néphalandóságnak) azonban már jelentős csökkenést idéz elő.

4. táblázat**A halandósági feltételezések hatása a halasztott járadék értékére**

		75 év/60%	75 év/65%	80 év/75%
Biztos járadék		50 000	54 167	41 667
Élet- járadék	50% ffi / 0,75	35 705	31 242	36 876
	30% ffi / 0,75	33 669	29 460	34 334
	30% ffi / 0,5	26 349	23 055	24 622

A BEFEKTETÉSI EGYSÉGHEZ KÖTÖTT ÉLETBIZTOSÍTÁSOKRA VONATKOZÓ KÜLÖNÖS AJÁNLÁSOK

Életciklus szemléletű befektetések

A nyugdíj célú megtakarítások sikerességének egyik kulcsa a megfelelő befektetés. Ez adódik abból, hogy a leghosszabb távú befektetési cél a nyugdíj, amely megtakarítási ciklus tíz évtől akár az életpálya teljes aktív hányadát, 40-45 évet is átfoghat. Tíz évnél rövidebb megtakarítási időszak általában nem tekinthető teljesen nyugdíj célúnak, ez inkább csak az utolsó időszak kései megtakarítása, amely rendkívül hasznos ugyan, de nagy valószínűséggel a megfelelő (kiegészítő) nyugdíjhoz a szükségesnél csak kisebb összegű tőke gyűjtését teszi lehetővé, és így jellemezően nem nagyon tér el egy általános célú takarékoskodási formától. Nem véletlen, hogy az adózási ösztönzőkhöz is jellemzően a legalább tízéves megtakarítási idő párosul feltételként.

A biztosítók a befektetési kockázat szempontjából alapvetően kétféle terméket kínálnak: a hagyományos termékek mellett Magyarországon mintegy húsz évvel ezelőtt megjelentek befektetési egységhez kötött (BEK, illetve unit linked [UL]) biztosítások. A hagyományos biztosítások esetében a biztosító a díj és a kiígért biztosítási szolgáltatás egyenlegén keresztül egy technikai kamatnak megfelelő hozamot garantál az ügyfélnek. A biztonságos működés és a túlzott kiigérések elkerülése érdekében a jogalkotó a technikai kamatot maximálja (ez jelenleg évi 2,9 százalék), de jellemzően a biztosítók 2 százalék körüli, vagy az alatti technikai kamattal számított terméket kínálnak. A biztosítók általában a technikai kamat feletti hozam, az ún. többlethozam legalább 80 százalékát visszajuttatják a szerződés javára.⁷ A hagyományos termékek esetében a befektetési kockázatot a technikai kamat szintjéig a biztosító vállalja. Ez az ügyfél számára kiszámítható és biztonságos megoldás. A biztosító a technikai kamat biztonságos kitermelése érdekében jellemzően igyekszik minél kisebb kockázatú befektetésekben elhelyezni a tőkét, és az így keletkező többlethozam összege a kedvező időszakokban is várhatóan korlátozott. Hosszabb távon azonban megfelelő befektetési struktúra kialakításával várhatóan ennél nagyobb hozam is elérhető.

A befektetési egységekhez kötött biztosítások éppen erre az igényre születtek. Ezeknél a befektetési kockázatot az ügyfél viseli, a tőkét teljesen az igényekhez és élethelyzetekhez leginkább illeszkedő eszközökben lehet elhelyezni. A gyakorlati tapasztalat azonban az, hogy az ügyfelek maguk nehezen képesek felmérni az általuk elviselhető kockázatokat, és nem tudják kiválasztani az annak megfelelő eszközöket sem. Lényeges továbbá, hogy hosszú távú befektetések esetén nemcsak a befektetési összetételt kell a piaci viszonyokhoz igazítani, hanem biztosítani kell a kockázati szint hátralévő időtávhoz illesztését is. Az Ajánlás éppen ezért arra tesz javaslatot, hogy a nyugdíjbiztosítások ún. életciklus szemléletet kövessenek. Ennek lényege, hogy a portfólió aktuális kockázati szintje folyamatosan igazodik a nyugdíjkorhatárig hátralévő időhöz. Ez a tartam elején egy magasabb, közben egy folyamatosan csökkenő, a vége felé pedig egyre alacsonyabb kockázati szintet jelent. A mögöttes gondolat az, hogy megfelelően kiválasztott eszközök esetében a magasabb kockázat magasabb hozampotenciállal is bír (legalábbis csak akkor célszerű azt felvállalni). Miután a befektetés hosszabb távú, így kevésbé lényeges a magas volatilitás, az egyenletesség miatti simítás felesleges. Csökkent a kockázatot az ún. átlagköltséghatás is, vagyis az, hogy a megtakarítás pénzárama folyamatos, kis részletekben érkezik, így az eszközök vásárlása egyszerre csak kis mennyiségben különböző árfolyamokon történik. Amikor az idő előrehaladtával

a kockázati szint csökkentése szükséges, akkor az eszközöket hosszú átmenettel szintén kis egységekben lehet átcsoportosítani, így az árfolyamhullámzás befektetésekre gyakorolt hatása lényegesen alacsonyabb lesz. Az időszak elején a kisebb tőkére érdemes nagyobb kockázatot vállalni, míg az időszak végén már nem célszerű az összegyűjtött tőke kockáztatása.

Az életciklus szemlélet befektetési szerkezet többféleképpen is megvalósítható. Kézenfekvő megoldás a céldátum-portfólió, amely esetében a vagyongazdálkodó a nyugdíjkorhatár időpontjára optimalizálja a befektetés hozamát. Jelenleg Magyarországon nem igazán elterjedtek a tízéves, vagy ennél hosszabb lejáratú céldátum-portfóliók, ilyen hosszú távúakhoz nincs tapasztalat sem. Amennyiben mégis ilyenben helyezik el az ügyfél pénzét, akkor a lejárat dátuma és a tényleges nyugdíjkorhatár elérése közötti időszakra a lehető legalacsonyabb kockázat vállalható (pl. pénzügyi alap, bankbetét stb.). A céldátum-portfólió sajátos típusa a véggarantált alap. Ebben az esetben a konstrukciótól függően a biztosító, vagy a vagyongazdálkodó a nyugdíjkorhatár időpontjára vállal garantált hozamot. Míg a hagyományos termékek esetében a technikai kamatot a biztosítónak folyamatosan ki kell termelniük,⁸ addig a véggarancia esetében csak a megcélzott időpontra. Mivel a megtakarítás hosszú távú, a ciklusosság hatása jól kezelhető, így összességében olcsóbban nyújtható a hagyományos termékekhez közelítő értékű garancia.

A biztosítók jelenlegi eszközalapaiból is kialakítható a megfelelő befektetési összetétel. Ehhez csupán az kell, hogy a biztosító világosan és egyértelműen kategorizálja az eszközalapjait a kockázati profil mellett azt is megjelölve, hogy milyen életkorszámban milyen arányban javasolja abban a tőkét elhelyezni. Célszerű ezért a nyugdíjtermékekhez korlátozott számú, jól körülhatárolt kockázatú eszközalapokat ajánlani annak érdekében, hogy az ügyfelek könnyen áttekinthessék a kínálatot, és egyszerűen kiválaszthassák a nekik megfelelő befektetési összetételt. A nagyobb biztonságra törekvő ügyfelek részére egyes időszakokra javasolható garantált hozamú eszközalap is.

Költségek – teljes költségmutató (TKM)

A Magyar Biztosítók Szövetsége a felügyelet korábbi kezdeményezése alapján (PSZÁF, 2007), de attól eltérő megközelítéssel dolgozta ki a TKM Chartát 2009-ben (MABISZ, 2009–2014) a biztosítási piac iránti fogyasztói bizalom erősítése érdekében. Kiszámítása és nyilvánosságra hozatala nem kötelező, a TKM Chartához csatlakozás önkéntes, de valamennyi olyan biztosító csatlakozott, amely terjeszt befektetési egységhez kötött életbiztosítást.

⁷ 80 százalékos visszajuttatást jogszabály írja elő, de csak a biztosító egészére vonatkozóan.

⁸ A hozam ingadozása esetén a kiígért többlethozamot egy jó évben akkor is vissza kell juttatni, ha korábban nem sikerült elérni a technikai kamatnak megfelelő hozamot sem.

A TKM az ügyfél által viselt költségeket egy olyan minimálisan elérendő hozamként mutatja be, melyet az érintett termékek mögött álló eszközalapoknak a biztosítási szerződés tartama alatt bruttó módon (azaz a vagyonkezelési költségek levonása előtt) folyamatosan el kell érniük ahhoz, hogy az ügyfél lejáratí összegként (illetve megfelelő lejáratí értékek hiányában a TKM megállapításához használt időpontokbeli visszavásárlási összegként) nominálisan visszakapja az eredeti díjelőírás szerint befizetett díjak összegét.

Egy adott szerződés tényleges (a posteriori) költségmutatója erősen függ a termék paraméterein túl a szerződéssel kapcsolatos történésektől (a szerződés sajátos paraméterei, ügyfélviselkedés, biztosítási események, eszközalapok teljesítménye stb.). A nyilvánosságra hozandó TKM egy termékre vonatkozik. A mutató értékeit a biztosítóknak néhány modellponton, a TKM szabályzatban rögzített feltételezések mentén⁹ kell kiszámítani és közzé tenni. A feltételezések nem fedik le a termékek minden paraméterét, így a modellpontok praktikusán egy TKM-sávot eredményeznek.

A TKM Chartához csatlakozó biztosítók vállalták, hogy a költségelvonásaikat úgy maximalizálják, hogy a termékeik TKM-jei az általuk meghatározott sávon belül maradjanak, illetve amennyiben a termék speciális körülményei ezt nem teszik lehetővé, akkor erre külön felhívják az ügyfelek figyelmét. A célként kitűzött sávok:

- 10 éves tartamig: 4,75–6,75 százalék
- 15 évnél: 4,25–6,25 százalék
- 20 évnél: 3,75–5,75 százalék

A TKM Charta értelmében a nyugdíjbiztosítások mutatóit nem 35 éves, hanem 55, 50 és 45 éves belépési korról kell számolni és jelölése TKM*.

A TKM Charta önszabályozáson alapul, és a transzparencia terén rendkívül jelentős előrelépésként értékelhető ugyan, de hatása természetesen korlátozott. A nyugdíjbiztosítási termékek piacát vizsgálva megállapítható, hogy a termékek egy része ezen sávok fölött maradt (2014 májusában az alsó határoknál 1,03 és 7,30 százalék között, felső határa 2,95 és 9,55 százalék között mozgott).

A nyugdíjbiztosítások teljesítményét utólag a szerződés pénzáramainak belső megtérülési rátájával mérhetjük. A várható teljesítményt az mutatja meg, hogy egy adott TKM-ű (pontosabban költség szerkezetű) szerződés esetén az eszközalapoknak mekkora H hozamot kell ahhoz folyamatosan termelnie, hogy a szerződésen h hozam keletkezzen. A TKM meghatározása értelmében $h = 0\%$ hozamhoz $H = TKM$ szükséges.

Könnyű látni, hogy amennyiben csak f vagy arányos költségeket von a biztosító, úgy a h hozamot $H = (1 + TKM)^* (1 + h) - 1$ hozammal lehet elérni ($TKM = 1 / (1 - f) - 1$). Amennyiben egyéb típusú költségelvonások is előfordulnak (pl. kezdeti költség), akkor a fenti egyenlőség nem áll fenn, de a modellfuttatások azt mutatják, hogy a szerződés h hozamának eléréséhez a $H = (1 + TKM)^* (1 + h) - 1$ értéknél csak marginálisan több eszközalaphozam szükséges.

A nyugdíjbiztosítás vásárlásakor fontos szempont a befizetett díj 20 százalékaának megfelelő¹⁰ állami támogatás. Ezek az adó-

5. táblázat

A szerződés h hozamát biztosító H eszközalaphozam, illetve annak közelítése egy modellponton

h	0	1%	3%	6%
H	3,399%	4,457%	6,580%	9,777%
$(1 + TKM)^* (1 + h) - 1$	3,399%	4,433%	6,501%	9,603%

6. táblázat

Az adójóváírások hatása a szerződés h hozamát biztosító H eszközalaphozamra egy modellponton

	h	0%	1%	3%	6%
10 év	20% nélkül	5,51%	6,61%	8,82%	12,14%
	20%-kal	1,01%	2,15%	4,43%	7,84%
15 év	20% nélkül	3,40%	4,46%	6,58%	9,78%
	20%-kal	0,51%	1,62%	3,83%	7,13%
20 év	20% nélkül	2,60%	3,64%	5,72%	8,86%
	20%-kal	0,48%	1,57%	3,74%	6,98%

⁹ Pl.: 35 éves biztosított, csak a kötelező biztosítási szolgáltatások, átlagos biztosítási díj, éves díjfizetés csoportos díjbefizetéssel, tartam: 10, 15, 20 év (egyszeri díjasoknál 5, 10, 20 év), a költségelvonásokon felül figyelembe kell venni a mögöttes eszközalapok vagyonkezelési költségét is, de az adókat és járulékokat nem.

¹⁰ Itt feltételezzük, hogy az ehhez szükséges egyéb feltételek (pl. limitek) is teljesülnek.

jóváírások a tartam függvényében eltérő módon növelik meg a szerződés belső megtérülési rátáját (feltételezve, hogy az adó-jóváírás és az arra való jogosultság a tartam során folyamatosan fennáll), avagy másképpen fogalmazva: ugyanazon szerződés-hozam (h) eléréséhez kisebb eszközalaphozam (H) szükséges. A hatás annál kisebb mértékű, minél hosszabb a tartam. Ez némiképp kiegyenlíti azt a hatást, hogy a rövidebb tartamokon általában magasabb a TKM, mivel a nem vagyonarányos kezdeti költségek rövidebb időszakokra oszlanak el a belső megtérülési ráta számításánál.

A TKM számítása során a költségelvonások között kell szerepeltetni a minimálisan kötelező kockázatok után levont díjakat, de a várható szolgáltatást nem. Ez fölfele torzítja a mutató értékét, valójában csak a valós kockázat ellenértékét meghaladó díjrészt (vállalkozói díjrész) kellene itt bekalkulálni. Ez a torzító hatás (lásd a 7. táblázat első sorának megfelelő értékétől való eltérés) erősen függ a tartamtól (rövid tartam esetén nagyobb), illetve a minimálisan kötelező kockázattól.

7. táblázat

A haláleseti kockázat TKM-torzító hatása egy modellponton

Tartam	10 év	15 év	20 év
Nincs kockázat	5,51%	3,40%	2,60%
B. ö. = éves díj	6,13%	3,73%	2,80%
B. ö. = 5 * éves díj	8,79%	5,10%	3,63%

Megjegyzés: A haláleseti szolgáltatás a számlaérték és a biztosítási összeg (b. ö.) összege.

Amennyiben az ügyfelek a minimálisan előírnál magasabb biztosítási kockázatok mellett döntenek, a mutató értékét már lefele torzíthatja az a feltételezés, hogy csak minimálisan kötelező kockázatokot kell figyelembe venni különösen magas vállalkozói díjrész esetén.¹¹ A torzítás nagyban függ attól, hogy a költségként elvont kockázati díjnak mekkora hányada a „valós” kockázat ellenértéke és mekkora a vállalkozói díjrész, illetve, hogy a kockázat „valós” mértékének alapjául szolgáló uniszex halandósági táblát hogyan határozza meg a biztosító. Az sem lényegtelen, hogy a biztosító a haláleseti szolgáltatást a számlaértéken felül vagy a biztosítási összeg és a számlaérték maximumaként nyújtja-e.

A TKM Charta azzal a feltételezéssel él, hogy a szerződés sem biztosítási esemény, sem visszavásárlás miatt nem szűnik meg korábban. A visszavásárlás egy életbiztosítás fontos, szerves opciója ugyan, de a nyugdíjbiztosítás alapvető céljával – amely alapján az állam támogatást nyújt – nem egyeztethető össze, így ezt a hatást most figyelmen kívül hagyhatjuk a pénzáramok valószínűségét is figyelembe vevő („korrigált”) TKM tekintetében. A biztosítási események miatti megszűnés figyelembevétele nem változtatja meg érdemben a TKM értékét, amennyiben egyáltalán nincs haláleseti kockázat. Ellenkező esetben a korrigált TKM érthető módon alacsonyabb, és a különbség arányaiban annál kisebb, minél nagyobb a kockázati díjba foglalt vállalkozói díjrész mértéke.

A TKM Charta szerinti TKM egy termékre vonatkozik. A TKM meghatározásának módja, illetve az egyes szerződések közötti eltérés (akár csak a biztosítási összegek terén is) miatt adott eszközalaphozam és adott termék-TKM mellett az egyes szerző-

8. táblázat

A haláleseti kockázat egyes jellemzőinek hatása a TKM-torzításra egy modellponton

(15 éves tartam)

Halandósági tábla	Vállalkozói díjrész*	Biztosítási összeg			
		nincs	éves díj	5 * éves díj	20 * éves díj
50% ffi	0%	3,40%	3,62%	4,51%	8,35%
Szolgáltatás a számlaérték és a b. ö. maximuma**		3,40%	3,42%	3,65%	6,82%
80% ffi	0%	3,40%	3,68%	4,83%	10,02%
50% ffi	33,3%	3,40%	3,73%	5,10%	11,52%
50% ffi	66,7%	3,40%	4,06%	6,98%	32,48%

*A bruttó díj százalékában.

**A táblázat többi sorában a haláleseti szolgáltatás a számlaértéken felül értendő.

¹¹ Például, ha a szerződési feltételek értelmében a biztosító halál esetén a számlaérték felett minimálisan az éves díjat kifizeti a kedvezményezett részére, akkor a 15 éves tartamú modellponton 66,7 százalékos vállalkozói díjrész esetén a 3,4 százalékos TKM 4,06 százalékra módosul. Ha azonban a szerződő az éves díj 5-szörösének megfelelő biztosítási összeget választ, akkor már 3,58 százalékkal emelkedik a TKM, aminek kb. kétharmada a magas vállalkozói díjrésznek tudható be. Azaz, ha a TKM-be csak vállalkozói díjrésznek megfelelő költségelemet számítanánk be, akkor a választott magasabb biztosítási összeggel egy magasabb TKM-ű szerződést kapnánk, mint a Charta szerint számolt TKM.

désen keletkező hozamok rendkívül eltérőek lehetnek. Egy szerződés várható teljesítményének meghatározásához a termék TKM-je jó kiindulási alapot szolgáltat, de messze nem elegendő.

9. táblázat				
A pénzáramok valószínűségét is figyelembe vevő („korrigált”) TKM-ek egy modellponton				
	Tartam	10 év	15 év	20 év
Nincs kockázat	Normál	5,51%	3,40%	2,60%
	Korrigált	5,55%	3,41%	2,59%
B. ö. = 5 * éves díj, 0%-os váll. díjr.	Normál	7,64%	4,51%	3,28%
	Korrigált	6,03%	3,60%	2,68%
B. ö. = 5 * éves díj, 66,7%-os váll. díjr.	Normál	12,72%	6,98%	4,71%
	Korrigált	11,22%	6,14%	4,16%

A fenti számításokat és megfontolásokat figyelembe véve az MNB a TKM-re a TKM Chartában foglaltakhoz képest némileg eltérő megközelítést alkalmaz. A TKM Chartában szereplő TKM* több különböző eltérő esetet fed le, amelyek közül az egyik a nyugdíjbiztosítás. A megkülönböztetés és a jobb kezelhetőség érdekében bevezeti a TKM^{ny} jelölést, az alábbi követelmények mellett.

A TKM számításánál azt az értéket veszik figyelembe, amelyik legalább egy mögöttes eszközalappal elérhető (ami lehet akár egy alacsony költségű pénzüpi alap is). Az alsó érték indokolás nélkül 2 százalékponttal túlléphető, ami mögött az eltérő költségű eszközalapok húzódnak. Egy rövid, szöveges indoklással (pl. a termék nyugdíjbiztosítás, magas kockázatot tartalmaz, a biztosítói költségeken túlnyúló egy vagy több szofisztikált eszközalap alapkezelési költségére tekintettel) a TKM a sáv fölé is mehet.

Az MNB ajánlásában az alábbi értékek szerepelnek javaslatként a TKM^{ny} legmagasabb értékére:

- 10 éves tartamig: 4,25% (a TKM* jelenleg: 4,75–6,75% helyett),
- 15 évnél: 3,95% (a TKM* jelenleg: 4,25–6,25% helyett),
- 20 évnél: 3,5% (a TKM* jelenleg: 3,75–5,75% helyett).

A sávhatárok helyett az MNB konkrét értékeket határoz meg. A TKM Charta az ügyfél döntését tetszőlegesnek veszi, az elérhető eszközalapok költségeit figyelembe véve jelöli ki a sávhatárokat. Az ajánlás által javasolt életciklus-szemléletben az egyes időszakokhoz kapcsolódó portfóliók is célszerűen a lejáratához igazodó állampapírokra épülnek, amit a kezdeti időszakban kiegyensúlyozottan a magas hozampotenciállal rendelkező, magasabb kockázatú papírok, amelyek költség szintje is magasabb. Az idő előrehaladtával folyamatosan nő a kisebb költséggel járó, biztonságosabb, kiegyensúlyozottabb hozamszintű befektetések aránya. A teljes életciklusra az átlagos befektetési költség figyelembevétele indokolt. A TKM^{ny} meghatározása során ezért

nincs szükség sávhatárok kijelölésére, hanem elegendő konkrét értékek meghatározása.

A meghatározott értékeket a Chartában foglaltaktól eltérően nem bármilyen eszközalappal, hanem a tartamhoz igazodó állampapíralappal kell elérni. Az életciklus-szemléletben megjelenő átlagos befektetési költség jól közelíthető az állampapíralapok költségeihez. A javasolt modellben a befektetések jó része eleve a lejáratához igazodó futamidejű állampapírban kerül elhelyezésre. E mellé kezdetben magasabb hozampotenciálú eszközök javasoltak, amelyek befektetési költségei magasabbak, ezek azonban még csak kisebb vagyontömegben jelentkeznek. Ezt a többletet kiegyenlíti viszont az, hogy az időszak végén kevésbé kockázatos eszközök célszerűek, amelyek olcsóbbak, és az alacsonyabb költség az időszak végén a már lényegesen nagyobb megtakarításon jelentkeznek. Indokolatlan lenne a javasolt TKM^{ny} legmagasabb értékét a pénzüpi alapok által elérhető értékéhez igazítani, mivel azok rövid távú eszközök, és így nem alkalmasak a befektetés hosszú távúságából adódó előnyök kiaknázására.

A TKM^{ny} esetében is lehetőség van 2 százalékpontos eltérésre. Az eltérés azonban – a TKM*-tól eltérően – nem bárhogyan, hanem csak számszerűsített módon lehetséges, és csak akkor, ha a mögöttes eszközalap komplexnek minősül és az átlagosnál magasabb hozampotenciálú, hozam- vagy tőkegaranciát tartalmaz, vagy ha a termékben lévő biztosítási kockázat ezt indokolja.

A TKM^{ny} értékének meghatározásakor alapul szolgált az, hogy az életciklus szemléletű befektetés a hosszú lejáratú állampapírok hozamához képest némileg magasabb hozampotenciállal rendelkezik. A középtávú 3 százalékos inflációs célt alapul véve az átlagosan 3–4 százalék TKM már megfelelő értékőrzést biztosíthat. Lényeges, hogy mind a TKM, mind a TKM^{ny} tartalmazza a kockázati elemek árát is, amelyre az érték meghatározásánál szintén tekintettel kell lenni. A TKM^{ny} javasolt értékénél figyelembe vettük azt, hogy hosszabb időtávokhoz képest 10 éves tartam esetén az adózási ösztönző hatása magasabb, a biztosítót terhelő költségek porlasztására szűkebbek a lehetőségek és, hogy magasabb életkorban a kockázati elemek ára is magasabb.

ÉRTÉKESÍTÉS

Az ügyfélbizalom megerősítéséhez a megfelelő termék elengedhetetlen, de önmagában nem elegendő. A nyugdíjbiztosítások értékesítésének sikere nagyon nagy mértékben függ az értékesítésben részt vevő alkalmazottól vagy biztosításközvetítőtől. Erre tekintettel, az MNB velük szemben is megfogalmazta elvárásait. A javaslat egyik központi eleme, hogy a nyugdíj-biztosítási termékeket csak olyan személyek közvetítsék, akik ismerik a nyugdíjtermékek sajátosságait, és rendelkeznek megfelelő befektetési ismeretekkel. A befektetési egységhez

kötött nyugdíjbiztosításokhoz elengedhetetlenül szükséges, hogy az ügyfél kapjon megfelelő színvonalú, a döntését érdeemben és ténylegesen elősegítő információkat. A visszaélések megelőzése, továbbá a megfelelő költségszerkezet kialakítása érdekében az MNB javasolja a jutalékok csepegtetését, azaz olyan megoldások alkalmazását, amelyeknél a kifizetett jutalék összege nem haladja meg a befolyt díjak összegét. Minimális megoldás a 2015. január 1-jétől érvényes jutalékszabályozáshoz való konvergencia, de indokolt lehet meghatározott körülmények fennállása esetén azon kereteken belül további eltérítés a klasszikus csepegtetés felé, vagy a jutalékkulcsok olyan szinten tartása, ami a kívánt TKM-ek eléréséhez szükséges. A jutalékszint meghatározásánál azt is figyelembe kell venni, hogy egy olyan termékről beszélünk, amelynek az eladhatósága az adózási ösztönző miatt jobb, mint egy átlagos életbiztosításé.

Az újonnan bevezetett adózási ösztönző miatt előfordulhat, hogy az ügyfél számára előnyösebb az új feltételek szerinti biztosítás, még akkor is, ha emiatt az ügyfél esetlegesen egy alacsony visszavásárlási értéken tudja is a korábbi szerződését megszüntetni. Ez minden esetben egyedi megfontolást igényel, és teljes egészében testre szabott elemzés szükséges. A MNB megfogalmazása szerint ezért az a célszerű, ha a nyugdíjbiztosítás új megtakarítási elemként jelenik meg, ezért nem támogatható olyan gyakorlat, ami a már meglévő megtakarítások átcsoportosítását célozza.

Lényeges elvárás a közvetítőktől, hogy az ügyfeleknek az igényeik alapján lehetőség szerint olyan termékeket ajánljanak, amelyek megfelelnek az ajánlás előírásainak. Ha az ügyfélnek olyan különös igényei azonosíthatók, amelyek nem elégíthetők ki a piacon az ajánlásnak megfelelő termékkel, akkor az igényfelmérés során ezt az okot világosan rögzíteni kell. Ehhez hasonlóan indokolni kell azt a körülményt is, amely miatt olyan terméket választottak, amelyek TKM-je magasabb az alapértelmezett javasolt maximumnál. Az igényfelmérés során az említett indokok rögzítésének mellőzése a közvetítő részéről szakmai hibának tekinthető, így ilyen esetekben jogérvényesítési eljárások indíthatók.

AZ AJÁNLÁS MINT ESZKÖZ

Az adózási ösztönző jogszabályban való kihirdetése és a hatályba lépése között rendkívül rövid idő telt el, így mind a biztosítóknak, mind pedig a felügyelő hatóságnak mint jogalkalmazóknak kevés ideje volt a felkészülésre. A biztosítók ezért a termékfejlesztéseket jórészt a meglévő termékeik minimálisan szükséges átalakításával végezték el. Az MNB-nél viszont felmerült az igény, hogy mielőbb nyújtson segítséget a piaci szereplőknek abban, hogy az állami és ügyfélelvárásoknak megfelelő termékek jelenjenek meg.

Az elvárások megfogalmazása formális módon ajánlás kiadásával történhet, ami megfelelő informális eszközökkel (egyeztetések, konzultációk) egészíthető ki. Az ajánlás mint eszköz kiválóan alkalmas a piaci szereplők viselkedésének terelésére, mert kellő mozgásteret hagy az érdekelteknek, ugyanakkor világos igazodási pontot is jelent. Az ajánlás közvetlen kikényszerítése jogi úton ugyan nem lehetséges, de nem is szükséges. Szélsőséges esetekben közvetett eszközök rendelkezésre állnak, az érdekeltekkel való körületekintő egyeztetési mechanizmusok azonban garanciát jelentenek arra, hogy a piaci szereplők is magukénak vallják a megfogalmazott alapelveket, értékeket, és azok mentén alakítsák magatartásukat.

Az ajánlás sok tekintetben újszerű. A MNB a prudenciális szempontok mellett világos célként határozta meg a fogyasztóvédelem megerősítését, a preventív szemlélet kiterjesztését. Az MNB jelen ajánlás kibocsátásával első ízben fogalmaz meg termékszintű elvárásokat annak értelmében, hogy az új állományok már az ügyfél szempontját is fokozottan figyelembe vevő, rendszer-, vagy a piac egészére kiható kockázatot nem jelentő szerződésekből épüljenek fel és alkalmasak legyenek az erodálódó bizalom helyreállítására.

A biztosítói, közvetítői és szakmai érdekképviselőkkel, valamint a Nemzetgazdasági Minisztérium illetékes területeivel való egyeztetés és az észrevételek lehetőség szerinti beépítése elősegíti azt, hogy ne is legyen szükség keményebb eszköztár igénybevételére, és nagyon jó eséllyel lehet számítani az ajánlásban megfogalmazottak széles körű követésére. Az ajánlásban foglaltak teljesülését az MNB vissza fogja mérni, és ettől függően kerülhet sor módosításra, illetve szükség szerint jogalkotási vonatkozó javaslatok megfogalmazására.

FELHASZNÁLT IRODALOM

ÁGOSTON KOLOS CSABA (2008): Magánnyugdíj-járadékok közötti választás. *Sigma*, 39. évf. 1-2. sz., pp. 27–47.

ANTOLIN, PABLO (2008): Policy Options for the Payout Phase. *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions*, No. 25. URL: <http://www.oecd.org/site/iops/principlesandguidelines/48269805.pdf>.

BANYÁR JÓZSEF (2012): *A kötelező öregségi életjáradékok lehetséges modelljei*. Gondolat Kiadó.

The Economist (2014): Special Report: Tech startups, 18 January 2014. URL: <http://www.economist.com/news/special-report/21593580-cheap-and-ubiquitous-building-blocks-digital-products-and-services-have-caused>.

MABISZ (2009): A Magyar Biztosítók Szövetségének szabályzata a Unit Linked teljes költség-mutató (TKM) számításáról és alkalmazásáról. Magyar Biztosítók Szövetsége. URL: <http://www.mabisz.hu/images/stories/docs/tkm/tkm-szabalyzat.pdf>. Letöltve: 2014. június 19.

MABISZ (2009–2014): *TKM Mutató az ügyfelek érdekében*. Magyar Biztosítók Szövetsége. URL: <http://mabisz.hu/hu/tkm.html>.

MILEVSKY, MOSHE A. (2004): *Real Longevity Insurance with a Deductible: Introduction to Advanced-Life Delayed Annuities*. Managing Retirement Assets Symposium (SoA). URL: http://www.ifid.ca/pdf_workingpapers/WP2004FEB_.pdf.

MNB (2014): *A Magyar Nemzeti Bank 2/2014. (V. 26.) számú ajánlása a nyugdíjbiztosításokról*. Magyar Nemzeti Bank. URL: http://felugyelet.mnb.hu/data/cms2421668/2_2014_MNB_ajanlas_a_nyugdijbiztositasokrol.pdf.

PSZÁF (2007): *3/2007-es vezetői körlevél a megtakarítási jellegű életbiztosítást értékesítő biztosítók és a független biztosításközvetítők vezetői részére*. Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete. URL: http://felugyelet.mnb.hu/data/cms694444/pszafhu_dearCEO3_2007.pdf

HALER, RICHARD H.– SUNSTEIN, CASS R. (2011): *Nudge – Jobb döntések egészségről, pénzről és boldogságról*. Manager Könyvkiadó és Könyvkereskedő Kft.