

## Európa kettős szorításban

Botos Katalin<sup>1</sup>

Az öreg kontinens az egy főre jutó GDP szintjében az elmúlt években több, mint 25 százalékkal elmaradt az USA GDP szintje mögött. Európa nyugati fele lényegesen lassabban fejlődik, mint az USA, s messze Kína mögött marad a növekedési ütem tekintetében. Ha az okokat keressük látható, hogy az európai jóléti államok magas újraelosztási szintje komoly terhet ró az üzleti szférára, ami rontja a versenyképességet. A megszorítási kísérletek – érthetően – politikai nehézségeket okoznak.

Hosszabb távon bizonyos, hogy a nemzetközi környezetben változások várhatóak. Az USA olyan költségvetési eladósodási pályán van, amelyet maga Greenspan, a volt FED-elnök is fenntarthatatlannak nevezett. Ok: maga USA is előregszik. Várhatóan ott is növekedni fognak – az egyébként ma még nemzetközi összehasonlításban relatíve alacsony – szociális járulék-terhek. A költségvetési deficit az USA-ban egyelőre nem operatív gond, mert Kína hatalmas devizatartalékait amerikai államkötvényekbe fekteti, s így finanszírozza a hiányt.

A kínai csodált növekedésnek is lesznek hosszabb távon korlátai. Mindenek előtt a környezetszennyezés okozta problémák fognak hatalmas pénzekbe kerülni. Az sem lesz fenntartható, hogy a piaci fejlődéssel párhuzamosan nem alakult ki az intézményes társadalombiztosítás, s Kína is rendkívül gyorsan előregszik. Ez szükségessé teheti a devizatartalékok felélését a közösségi fogyasztás céljaira, ami kihathat az USA finanszírozási helyzetére is.

Mindebből fakadóan a nemzetközi pénzügyi rendszer s a fejlett illetve gyorsan fejlődő ázsiai országokban tapasztalható elöregedési folyamat figyelemmel kísérése kulcsfontosságú lesz a világ és Európa jövőjét tekintve.

*Kulcsszavak: demográfia, versenyképesség, időskori jövedelmek, nyugdíjrendszerek, államadósság, monetáris politika, nyugdíjalapok*

### 1. Verseny és kohézió

Európa napjainkban a világ harmadik legjelentősebb gazdasági súlyt képviselő régiója. Országainak egy csoportja nem csupán az EU része, de közös valutával bír, szoros gazdasági egységet alkot. Ehhez az egységhez kell előbb-utóbb a kibővült EU többi gazdaságának is csatlakoznia. Ezért az összehasonlításban az euró-övezetet vesszük alapul.

---

<sup>1</sup> Prof. Dr. Botos Katalin, egyetemi tanár, SZTE Gazdaságtudományi Kar, Pénzügyek és Nemzetközi Kapcsolatok Intézete, Pénzügytani Szakcsoport (Szeged)

A világ GDP-jéből az euró-övezet 15 százalékkal részesedik, míg USA tartja a 20 százalékos súlyát – már nagyon hosszú ideje. Az ázsiai két nagy gazdaság, Kína és India, a hozzájuk kapcsolódó országokkal azonban már 27 százalékot tesznek ki, az elmúlt időszak gyors gazdasági növekedés eredményeképpen.

A nemzetközi kereskedelemben Európa közös valutájú régiója 30 százalékkal vesz részt. Az USA és a két ázsiai nagyhatalom részesedése kisebb: 10 illetve 12 százalék. Ez azt is jelzi, hogy Európa nagyon is nyitott gazdasági régió, ezért a világ jelenségei igen hamar tükröződnek az európai gazdaság versenyképességének alakulásában (Stark 2006).

Szinte napjainkig három világgazdasági centrumot regisztrált az Európai Központi Bank statisztikája. Ázsiából azonban igazán csak Japánra figyelt. Rendszeres adatgyűjtésében a kínai adatok nem is szerepelnek – nagy valószínűséggel azért, mert megbízható, rendszeres források nem is állnak rendelkezésre. Másrészt a központi bank elsősorban a valutákat kíséri figyelemmel a nemzetközi pénzüpiacokon, s e téren valóban a yen játszik Ázsiából számottevő szerepet.

A statisztika szerint az euró-övezet lakossága meghaladja az Egyesült Államok lakosságát, az EU egésze pedig 170 millióval több polgárt reprezentál. Japán lakossága az euró-övezet létszámának 40 százaléka alatt marad. Az egy főre jutó GDP azonban, PPP alapján számolva, 2006 végén az alábbi képet mutatja: Euró-övezet: 25,5 ezer euró, USA: 35,4 ezer euró, Japán: 26,3 ezer euró (ECB 2006).

Azaz, mindkét vezető valutájú gazdaság fölötté van az euró-övezet teljesítményének. Az USA fölénye nyilvánvaló. Nem csoda, ha az európai politikusok keresik az utolérés titkát.

Közben, mint láttuk, már nem is elég Japánra figyelni. Megjelentek az új kihívók, Kína és India is. Európa satuba szorult. Súlyánál, nagyságrendjénél fogva még úgy-ahogy megbirkózott eddig Japánnal. Ha azonban a nagy lélekszámú ázsiai gazdaságok képesek lesznek a megkezdett dinamikus pályán maradni, ez a beszorultság nagyon komoly problémát fog jelenteni.

Egyik oldalról a magas technika, a másik oldalról a tömegtermelés dömpingje fenyegeti az európai munkahelyeket. Holott, a munkanélküliség, s egyáltalán, az aktivitás szintje már így is gond Európában.

Az aktivitási ráta az alábbiakat mutatja: Euró-övezet 69,9 százalék, USA 75,4 százalék illetve Japán 72,2 százalék. Kevesebben dolgoznak Európában a munkaképes korúak közül, mint a versenytársaknál. Ha azt nézzük, hogy a fiatal és időskorúak egyesített aránya a munkaképes korúakhoz képest hogyan alakul, kísérteties egyezést találunk a számokban: mindhárom régió illetve ország esetében az adat 49,4 százalékot tesz ki! Igaz, ha megbontjuk a számokat, Amerikában magasabb lesz a fiatal korúak aránya – s ez a jövőt tekintve valamivel kedvezőbb. Európában és Japánban kevesebb a gyerekek, így főleg az idősek eltartása nehezedik az aktívak vállára. A „középkorosztályra”, a munkaképes korúakra egyre komolyabb terhet ró, hogy működtetniük kell egy gazdaságot, amely gyermekeik eltartását, önmaguk eltartását és a már nem aktív korúak eltartását is lehetővé kell, hogy tegye. Jó lenne, ha vilá-

gosan megértenénk: *akármilyen társadalombiztosítási rendszer* van is érvényben, az aktívak munkájától függ az idősebbek jóléte. A tőkefedezeti rendszerekben is meg kell termelni azt az árumennyiséget, amely majd a nyugdíjasok fogyasztását biztosítja, s ez sem lehetséges meghatározott mennyiségű és minőségű munkaerő-utánpótlás nélkül. Akkor se, ha a tőkefedezeti rendszerek erőteljesen hozzá járulnak vagy legalább is járulhatnak a technikai fejlődéshez, a termelékenység emelkedéséhez. Bizonyos időszak után *éretté válik* minden társadalombiztosítási rendszer, s ekkor átalakul felosztó-kirovó jellegűvé, a tőkefedezeti rendszer is.

Európában az időskorúakról való gondoskodás a kiépített szociális rendszerben a kötelező társadalombiztosítás révén valósul meg. Az USA-ban a nyugdíjbiztosítás ugyancsak ró bizonyos terheket az államra, mert ott is kiépült a nyugdíjbiztosítás, de ezt a vállalati nyugdíjpénztárak rendszere egészíti ki. Emellett az egészségügyi ellátás nem teljes körű, s az egyéb szociális juttatások is szerényebbek. Amerika alapvetően önellátásra berendezkedett gazdaság. Ennek következtében az államháztartásba befolyó társadalombiztosítási járulék sokkal szerényebb arányú a GDP-hez képest, mint Európában. A kötelező befizetések alacsonyabb szintje mindenképpen versenyképesebbé teszi az amerikai gazdaságot, hiszen a bérekben nincs számottevő differencia – azt pedig a vállalati nyugdíjpénztári befizetésekkel együtt számítják. A központi befizetések arány Japánban is alacsonyabb. S bár kínai adattal nem rendelkezünk, bátran állíthatjuk, hogy ott is versenyképesebb a járulékos bérköltségek terén a gazdaság – amellett, hogy e feltörekvő gazdaságokban maga a bérköltség is töredéke a nyugati szintnek. E tények értékeléséhez meg kell fontolni, hogy az ázsiai civilizációban a családi kapcsolatok szerepe más, mint az individualista nyugati civilizációban. Nem merülnek fel társadalombiztosítási költségek, mert eltartja a család idős hozzátartozóit, ápolja, gondozza, és felneveli a gyermekeket is a család jövedelméből. Mondjuk ki nyíltan: vállalják a szerényebb életszínvonalat, az ellenszolgáltatás nélküli munkát – így nem jelent pénzben kifejezett költséget a gazdaság számára ez a tevékenység. Igen: a versenyzést *ténylegesen vállalt áldozatokkal nem tiltja a nemzetközi kereskedelem szabályozása*. Az valóságosan olcsóbb termelést jelent. A nyugati világnak szembe kell néznie azzal a ténnyel, hogy a gazdasági verseny – civilizációk, rendszerek verseny is.

Van azonban probléma ezen a téren a dinamikus fejlődő kínai gazdaságban is. Így példának okáért az, hogy a jelenlegi rendszer egy vegyes szisztémát jelent. A múlt hagyományait nem egységesen váltja fel a tőkés termelési mód, amelyben a profitorientált vállalatok nem vállalják fel azt, amit a korábbi szocialista állami tulajdonú vállalatok: az élethosszig tartó gondoskodást munkavállalóikról. A hagyományos szocialista állami vállalat szociális funkciót is betöltött. A beáramló külföldi tőke nyilván nem ezen az alapon működteti vállalkozásait. Egyelőre nem világos, hogy hogyan alakul majd a jövő gazdasági rendszere Kínában. A 90-es évek közepén került sor az időskorúak egészségügyi biztosításának megszervezésére. A nyugdíjbiztosítás azonban még nem épült ki. Ezért – figyelembe véve a gyors kínai elöregedési folyamatot – nagy teher lesz a munkaképes korú kínaiakon a XXI. század

első harmadának végére. Nagy kérdés, hogy ezt a tehertételt el tudja-e viselni a társadalom pusztán a konfuciánus hagyományok alapján. Várható, hogy létre kell hozni egy állami nyugdíjrendszert, ami nyilvánvalóan meg fogja növelni a vállalatok közterheit. Mindez azonban a jelen időszak éles versenyében még nem jelentkezik.

Európa versenyképessége tehát e kétirányú kihívás következtében nagy próbatételnek van kitéve. Nagy kérdés ezek után, hogy hogyan biztosíthatóak a lisszaboni stratégiának a versenyképes, de szociális kohéziót biztosító társadalom és gazdaság kiépítésével kapcsolatos elvárásai.

## 2. Demográfia és versenyképesség

A korosodás jelenségét vizsgálva megnéztük az OECD (2004) jelentésére alapozva 9 vezető ipari ország időskori helyzetének alakulását: Kanada, Finnország, Németország, Olaszország, Japán, Hollandia, Svédország, Nagy-Britannia és az USA adatait elemeztük.<sup>2</sup>

Ezekben az országokban magas a születéskor várható élettartam mind a férfiak, mind a nők körében: 2000-ben átlagosan 75,2 illetve 81,2 esztendő.<sup>3</sup> Ez – az előrejelzések szerint – mindkét nemnél várhatóan tovább növekszik 2030-ra (78,5 illetve 84,1 esztendőre). A 65 év fölötti korosztály aránya a népességen belül 2000-ben 15,4 százalékot tett ki, ami 2030-ra várhatóan 25 százalékra emelkedik. A 65 év fölüliek aránya a munkaképes korú népességhez viszonyítva a 2000 évi 23 százalékról 42 százalékra fog emelkedni. Különösen rossz a várható adat az olaszoknál, ahol a mutató 2030-ra majdnem 50 százalékra nő – bizony, elmarad az olasz bábák sok-sok kohorsza! Ehhez közeli az adat a japánoknál is: 46 százalék. Itt különösen gyorsan nő a magas életkort megérték aránya, így a 80 év fölötti kort elérők részesezése a népességből a 2000-es 3,7 százalékról 10,2 százalékra fog emelkedni. De 8 százalék fölötti arány várható a svédeknel és az olaszoknál is!

Ezt az időszerű népesség-arányt aligha lesz képes jelentős reform, változtatás nélkül finanszírozni Európa, illetve az amerikai gazdaság. A társadalombiztosítási kiadások már most komoly gondokat okoznak az USA-ban tekintettel arra, hogy most megy nyugdíjba a baby-boom generációja. Alain Greenspan, a FED volt elnöke, röviddel visszavonulása előtt azt nyilatkozta, hogy az amerikai államháztartás hiánya fenntarthatatlan pályára vitte a gazdaságot (Paul 2006).

Ebben pedig egyik fontos tényező a társadalombiztosítási kiadások emelkedése. Európában az elmúlt évtizedekben jelentősen megnőtt az újraelosztás mértéke, emelkedett az adók és járulékok GDP-hez viszonyított aránya. A legnagyobb mértékben éppen a társadalombiztosítási járulékok növekedtek. Most, hogy a már említett kihívások a versenyképesség terén egyre jobban érintik az EU-t, kénytelen visz-

<sup>2</sup> A továbbiakban minden, e 9 országra vonatkozó adat az idézett kiadványból származik.

<sup>3</sup> Súlyozatlan átlagok.

szafogni a járulék-emelést – ugyanakkor az államháztartás hiánya is súlyos probléma számos európai országban.

Az euró értékállandóságára ügyelni hivatott Európai Központi Bank nem győzi hangsúlyozni, hogy strukturális reformok szükségesek a nagy rendszerekben – s ezen mindenek előtt a nyugdíjrendszert értik.

Látnunk kell, hogy itt nem elsősorban arról van szó, hogy át kell térni a tőkefedezeti rendszerekre, noha ez jól kitapintható európai tendencia. Nyilvánvalóan az a magyarázata, hogy fűződtek illúziók a tőkefedezeti rendszerekhez a közvéleményben, de még a szakértők körében is. A rendszer fenntarthatóságához járul hozzá – vélték. Ez azonban csak nagyon korlátozott mértékben igaz. Valójában ott, ahol át kell állni egy korábbi felosztó-kirovó rendszerről a tőkefedezetre, az új szisztéma nemigen bizonyul hatékonyabbnak, mint az előző, ha egyéb feltételeket változatlanak tekintünk, hiszen az átállás költségeit hozzá kell adnunk a működési költségekhez. Hogy az átállás költségei mit jelentenek? Ugyanazt, amit itthon, Magyarországon megtapasztaltunk az 1998-as áttéréskor. A költségvetésből át kell utalni a hiányzó összeget a korábbi rendszerben maradó, még aszerint juttatásokat kapó nyugdíjasok jövedelmének biztosításához. Ha az a jövedelemarány, amelyet korábban garantáltak, nem változik, akkor a reform csak pénzügytechnikai jellegű. Igazi reformlépéseket az jelent, ha hosszabb ideig kell dolgozni, hogy a nyugdíjjogosultságot elérjük, alacsonyabb a garantált jövedelem aránya a dolgozói bérekhez képest, s ha a különböző korai nyugdíjba vonulási lehetőségeket a minimálisra szűkítjük. Az is egyensúly irányába hathatna elvileg, ha a járulékot emelnénk meg – ezt azonban a nemzetközi versenyképesség követelménye nem teszi lehetővé. Általában tanúi vagyunk egyfajta átrendeződésnek az elvonási csatornák között. Csökken az államháztartás bevételei között a társasági adók és járulékok aránya, s nő a fogyasztási adóké. Az előzőek a vállalkozókat, tehát a tőkét érintik kedvezően, a második meg döntően a lakosságot – kedvezőtlenül. Jól mutatja, hogy a végső teherviselő mindig maga a polgár. Hogy nálunk a nyugdíjreform kapcsán csökkentettük a járulékterheket, annak indokoltságát csak a nemzetközi verseny szorításában, a vállalkozók – ezen belül is a külföldi tőke – elvárásaiban találhatjuk meg. Abban nem, hogy az új rendszer hatékonyabb lenne...

Magyar elemzések mutatták, hogy a kötelező tőkefedezeti nyugdíjrendszerbe átlépők várható járadéka – az elmúlt néhány év adatai alapján számítva – kisebb lesz, mint amit a mai felosztó-kirovó rendszer szabályai szerint számolhatnánk. Olyan kedvezőtlenül alakult a pénztárak hozama. Ebben egyrészt szerepet játszott az új rendszer kiépítésének költsége, a viszonylag magas működési költségnyad, s a befektetések alacsony hozama is. Ez a legutóbbi időben megjavult kissé. De ne örüljünk neki nagyon! Hiszen azért javult meg, mert a nagy költségvetési hiányunk miatt nőttek az államkötvények kamatai. Hiszen a pénztárak gyakorlatilag ebbe a kockázatmentes papírfajtába fektethetik be a pénzüket. Vagyis a megnyugtató jövedelem a nyugdíjpénztárnál valójában idegesítő makrogazdasági jelenséget takar, amelynek terhei az adófizető állampolgárookra nehezednek végső soron. A nyugdíjpénztárra va-

ló áttérés hiányt okoz a költségvetésben, mert a társadalombiztosításban pótolni kell a kieső bevételeket, de sebj, ezt lejegyzí a létrehozott nyugdíjpénztár: megoldja a problémát, amelyet okozott. Megnó a hiány – s az addig implicit adósság explicitté válik a költségvetés számára. Nem csupán *majd*, a rendszerbe átlépőknek folyósítandó nyugdíjjáradékok esedékességekor jelenik meg a költségvetés felé a követelés, hanem már korábban, *most*, a mai nyugdíjasoknak kifizetendő összegek kapcsán. Fordított folyamat ment végbe, mint azokban a gazdaságokban, amelyek az adósságokat maguk előtt görgetve, a jövőbeni jövedelmeik terhére a mai időben növelik meg költekezésüket. Mi ezzel az implicit adósság explicitté tételével a mai kiadásainkat akartuk beszűkíteni. Nem ment: csupán az államadósságainkat növeltük meg vele.

Nehéz azon vitát nyitni, hogy szükséges-e, indokolt-e a járulékok csökkentése itt, Magyarországon. Az igaz, hogy a százalékarányt tekintve, fölötte voltak a társadalombiztosítási járulékok a rendszerváltozás után a nyugati arányoknak. Most már azonban nagyon is versenyképes szintre szorítottuk le, s ne feledjük, sokkal alacsonyabb bérekre vetülnek, mint a nyugati gazdaságokban. Mégis, kinek az élete a mi életünk? Milyen alacsony szintre állítsuk be a nyugdíjasok fogyasztását a Lajtán túli boldogabb társadalmakhoz képest? Nagyon is kilóg a lóláb, hogy ez mindenek előtt a külföldi tőke nagyobb profítlehetőségeinek biztosítását szolgálja. Aligha azt, hogy a kisebb járulékteherrel kifehérlíthetünk számottevő fekete gazdaságbeli tevékenységet. A *semmihez képest* a 16 százalék is sok...

Az sem állja meg a helyét, hogy az alacsonyabb járulék nagyobb foglalkoztatást eredményez. Ezt Magyarországon az Orbán-kabinet alatti növekvő foglalkoztatási adatokkal igazolták. A „post hoc” azonban nem feltétlenül jelenti, hogy „propter hoc”... A megnövekedett foglalkoztatottság oka nem a járulékcscökkentés, hanem a *lakástámogatási rendszer* volt. Gyakorlatilag egy ágazatban, az építőiparban jelentkezett a létszámnövekedés – érdemben sehol másutt.<sup>4</sup> Ez pedig – bár kétségtelenül jól jött a vállalkozások számára a járulékcscökkentés – alapvetően az értékesítési lehetőségek javulásával függött össze, amit a támogatási rendszer kiterjesztése segített elő. Nincs ingyen vacsora, hiszen a járulékcscökkentés ára a támogatások növekedése volt. A szektorból származó profítnövekedés korántsem volt elegendő ahhoz, hogy ezt a növekvő kiadást – mármint a támogatásokat – fedezze.

Más kérdés, hogy ha keleti szomszédainkhoz viszonyítjuk magunkat – s a tőkevonzás versenyére gondolunk – lehetséges, hogy nincs más lehetőségünk. Tapasztalati tény, hogy az FDI (a direkt tőkeáramlás) a fejlett országok között volt intenzív, s ehhez képest mi, magyarok az elmúlt két évtizedben viszonylag jól álltunk. A globalizáció legújabb szakaszában azonban jele van annak, hogy a tőke érzékeny a jövedelmek alakulására. Noha, mint kutatások bizonyítják, nem az adóterhelés kulcsa volt, amire alapvetően reagált.

<sup>4</sup> Saját számítások, a Magyar statisztikai Zsebkönyv alapján.

Nem lehet a demográfia és a társadalombiztosítás összefüggéseinek vizsgálatkor megkerülni azt a kérdést, hogy akkor mi a helyzet: az elöregedő lakosság fenntarthatatlanná teszi a nyugdíjrendszereket, vagy a nagyobb baj, hogy nincs elegendő növekedés, nem kínál a bővülő gazdaság nagyobb arányú foglalkoztatást, s ebben rejlik a probléma gyökere.

A tőkevonzó képesség fokozása ebből a szempontból aligha jelent megoldást. Közismert tény, hogy a külföldi tőketulajdonú vállalkozások, amelyek mintegy ötven százalékát adják a társaságoknak, a foglalkoztatottaknak csak mintegy 20 százalékra tartanak igényt. A külföldi tőke magas termelékenységgel dolgozik, de a statisztikai adatok szerint nem emeli ezzel arányosan a bérek színvonalát. Így a társadalombiztosítási kasszába befolyó bérarányos járulékösszeg mindenképpen szerényebb lesz.

Természetesen, ha figyelembe vesszük, hogy Európa aktivitási rátája alacsonyabb, mint a versenytársaié, s a magyar adatok még ezt is alulmúlják, akkor azt hiszem jogos a felvetés: nem lehetne-e nagyobb foglalkoztatottságra törekedve, az így elérhető gazdasági növekedés felgyorsításával „kinőni” a demográfiai problémát?

A rövid válasz: *nem*. A problémát nem lehet „kinővekedni” Enyhíteni természetesen lehet, és kell is. Az valóban igaz, hogy súlyos probléma Európa elkényelmesedése. A jól kiépített szociális háló következtében – meg talán a munkalehetőségek korlátozottsága következtében – egyre kevesebb dolgozóra terhelődik a nyugdíjasok eltartása. Míg Németországban minden két dolgozóra, Olaszországban 1,4 dolgozóra jutott egy nyugdíjas, addig az USA-ban 3,3 dolgozóra esett egy nyugdíjas 2000-ben. Érdekes módon, Japánban is közel három aktívra esik egy inaktív személy, s ez a helyzet Kanadában is. A (súlyozatlan) átlag azonban 2,4 körüli a fejlett országok csoportjában. A felvázolható scenáriók mindenütt jelentős rosszabbodást jeleznek. A legrosszabb esetben az olaszoknál a vizsgált érték 0,8 lesz, míg az átlagos adat is csak 1,4 aktív személyt mutat egy nyugdíjasra.

65 éves korukban – 1998-as adatok szerint – a férfiaknak még átlagosan (kerékítve) 16, a nőknek csaknem 20 évük volt hátra az életükből, tehát ilyen időtartamra kell/ett biztosítani nyugdíjas jövedelmüket. Feltéve, hogy csak 65 éves korukban vonultak vissza a munkából. Ez azonban korántsem volt jellemző. Szinte minden fejlett társadalombiztosítási rendszerű országban igyekeztek a korai nyugdíjba vonulás különféle lehetőségeivel élni az emberek. Nem is csoda, hiszen a legtöbb országban a nyugdíjszámítás módja erre nem ösztönöz. A várható nyugdíj-vagyon, vagyis a nyugdíjjárulékok diszkontált értéke, levonva megszerzésük költségeit, romlik, ha a polgár a tovább dolgozást választja. Nyilván e mögött az a meggondolás van, hogy ha kevés a munkahely, akkor inkább a fiataloknak biztosítsunk munkalehetőséget. Ez végső soron méltányolható szempont. Ezen azért lehet megfelelő aktuáriusi megoldásokkal segíteni. Az alapvető gond az, hogy *nincs munkalehetőség*.

Ha megkérdezzük az egyéneket, akkor általában azt válaszolják, hogy szívesen dolgoznának nyugdíjas korukban is – de a statisztika tanúsága szerint ezt mégis kevesen teszik. Ez részben azon múlik, hogy a vágyak és az egészségi állapot nem

mindig esik egybe, részben, mert a nyugdíjasoknak alkalmas rugalmas munkaidejű foglalkoztatás megszervezésével kevésbé törődnek a munkáltatók. Pedig ez más hátrányos helyzetű csoportok számára is fontos lenne, fogyatékosok, gyermekes anyák, nagyobb távolságokról bejárni kényszerülők számára is lehetőséget jelentene a munkára. Feladat tehát a gazdaságpolitikusok számára, hogy a munkáltatók erre való ösztönzését megoldják.

Egyébként ebben a kérdésben határozottan erősödő igényeket tapasztalhatunk. Az USA-ban például egy 20 évvel ezelőtt végzett felmérés szerint a nyugdíjba menők fele szeretett volna félállás-jelleggel dolgozni, ma 70 százalék venne szívesen egy ilyen lehetőséget. Ha lenne. A felmérés szerint arról panaszkodnak a megkérdezettek, hogy *kevés alkalom* adódik számukra.

A szociális rendszerek nagylelkűsége is lehet oka annak, hogy a szegényebb rétegek nem is foglalkoznak sokat a nyugdíjba vonulás céljából történő megtakarítással. Ahol bizonyos szegénységi küszöb alatt automatikusan belép a szociális ellátó rendszer, ott egyértelműen megszűnik a takarékoskodás. A korai nyugdíjba vonulási sémák lehetőségeivel is sokkal többen élnek, mint az adott esetben mondjuk egészségi okokból indokolt lenne.

Jó példa erre egyébként a *hazai gyakorlat* is. A rendszerváltás utáni nehéz foglalkoztatási helyzetet azzal oldotta meg a társadalom, hogy tömegesen választották nálunk is az előnyugdíjazást, rokkantnyugdíjazást.<sup>5</sup>

A nyugdíjkorhatár viszonylag kis emelése nagy lépést jelenthet az egyensúly irányában, ugyanakkor nyilvánvalóan a korábban említett társadalompolitikai célokkal (például ifjúság foglalkoztatása) ellentétes lehet. Az is nagy kérdés, hogy vajon minden területen képesek-e a munkavállalók idős korukban a modern követelményeknek megfelelni. A számítástechnika csodáit már bizonyos kor után nehéz elsajátítani, míg a fiatalság „belenő” a jelenségbe, észre se veszi annak nehézségét. Természetesen, ha a nyugdíjkorhatár-emelés párosul a korai nyugdíjazás megnehezítésével, maga a nyugdíjrendszer fenntartható állapotba kerülhet, de a társadalmi problémák automatikusan nem oldódnak meg. Erre is van aktuális hazai példa: a döntéshozók a politikai kezdeményezésre lehetővé tették a 40 éves munkaviszony utáni nyugdíjba vonulást, korhatártól függetlenül.

Azt bizonyosan mondhatjuk, hogy át kell gondolni a működő rendszereket, s be kell építeni olyan ösztönzőket, amelyek az egyéni mérlegeléseket a továbbdolgozás irányába lendítik. Japánban azt tervezik, hogy 2025-től csak 65 év fölött lehet majd nyugdíjat kapni. Csaknem mindenütt valami bonusszal jutalmazták a továbbdolgozást. Angliában például különbséget tesznek, ha valaki maga megy nyugdíjba, vagy ha elküldik a munkából. Svédországban 60 százalékkal nőhet a nyugdíjad, ha 70 éves korodig dolgozol.

---

<sup>5</sup> Aminél nem kell feltétlenül korrupcióra gondolni. Nem volt minden alap nélkül a leszázalékolása legtöbb embernél, hiszen annyira agyondolgozták magukat a két-három műszakban a magyar polgárok, hogy könnyű volt maradandó károsodást kimutatni szinte akármelyiküknél.



Mindezzel együtt úgy tűnik, a társadalombiztosítási rendszerek *nem orvosolják a rendszer egy alapvető igazságtalanságát: a gyermeknevelés költségeinek figyelembe vételét* (Botos 1999). Mint az a liberális társadalmi rendszerekben politikailag elfogadott, *a gyermeknevelés magánügy*. Ez a társadalombiztosítási reform szempontjából felülvizsgálandó nézet.

Természetesen, mindenki maga döntheti el a modern jogrendben, hogyan éli le életét. Az azonban meglehetősen egyértelmű, hogy az anyagi tőke mellett humán tőkére is szükség van ahhoz, hogy a gazdaság működőképes legyen. A humántőke pedig – habár bizonyos formájában már meg lehet vásárolni a munkaerő-piacon – nem jöhet létre anélkül, hogy a gyermekek szerető családokban felnevelkedve, megfelelő készségeket el ne sajátítanánk. Ez és a gyermekkort követő képzés is komoly anyagi áldozatokat jelent az ezt felvállaló családok, személyek számára. Mindenki számára, aki a statisztika elemi ismeretével rendelkezik, világos, hogy mennyivel magasabb az egy főre jutó jövedelem a gyermektelen vagy kevés gyermeket nevelő családokban, mint ott, ahol sok gyermek elfogadására vállalkoznak. Ezt egyszerűen nem lehet, nem helyes és nem igazságos egyszerűen azon az alapon „elintézni”, hogy a hatgyerekes anyának és apának hatszor akkora öröme jut osztályrészül, mint akinek nincs, netán nem is lehet gyermeke. Való igaz, hogy a sors sose teljesen igazságos. Sok ifjú hölgy szeretne kiegyensúlyozott családot, s vállalna gyermeket is, de nem adatik meg számára a megfelelő társ, a megfelelő élethelyzet. Ez az emberi létünkben benne rejlő igazságtalanság, amelyet nagy lélekkel kell elviselnünk. De miért kell mesterségesen megnövelnünk?! Amit a társadalom megtehet annak érdekében, hogy az egyének szabad kibontakozását lehetővé tegye, azt meg is kell tennie. A gyermek vállalása: szabad döntés. Márpedig, ha igazságtalanul nagy terhet rakunk a gyermeket vállalók vállára, miközben ugyanazt az anyagi áldozatot várjuk el nyugdíjas éveik biztosításához, mint a gyermektelen polgároktól, nem a társadalmi igazságosság jegyében szervezzük meg a dolgokat. Ezért javasolta már korábban Botos József, hogy differenciált kedvezményekben részesüljenek a társadalom számára kvalifikált munkaerőt felnevelő, s annak áldozatát felvállaló családok a nyugdíjba vonuláskor. Nem áll gondolatával egyedül: az amerikai Acton Institute kutatója, J. R. Morse hasonló következtetésekre jutott egy közelmúltban megjelentetett írásában (Morse 2006).

Mondhatja erre valaki: ez a megoldás zárt rendszert tételez fel. Hiszen csak így értelmezhető a *munka-tőke* összekapcsolása, hosszabb időszak átlagában. Ha a modern globális világban gondolkodunk, akkor a humán tőkét lehet akár importálni is, mint ahogy a pénztőkét is behozzuk a hazai gazdaságokba, s direkt investíciók formájában tárgyiasítjuk. Lehet tehát, hogy nem kell ösztönözni hazai utódok születését, megoldja a kérdést a *migráció*.

Persze, ebben az esetben is másra terhelnénk a nevelés költségeit, de hát ennek elemzése már nagyon messzire menne. Felvetődik a kérdés, hogy globális világunkban teljesen közömbös-e, hogy ki áll a munkapad, az eladó-pult, a mérnöki rajzasztal, a számítógépes fal vagy képernyő mögé? Képesek vagyunk-e, leszünk-e

belátható időn belül a világ bármely részéről származó munkaerőt befogadni, megkötni, s valóban mindegy-e a lokális közösség alakulása? Multikulturálissá válik egészében Európa, s a világ minden részén jellemző lesz ez? Használ-e vajon a hatékonyabb termelésnek, a gazdasági növekedésnek és fejlődésnek?

S ha mindeerre pozitív válaszokat kapunk is, akkor is marad *még egy érdekes probléma*, amellyel szinte csak napjainkban szembesültek a pénzügyi szakemberek.

### 3. Demográfiai változások hatása a pénzügyi piacokra

Az öngondoskodáson, a tőkefedezeti rendszereken alapuló nyugdíjrendszerek azt veszik számításba, hogy az aktív korban lévő polgárok eszközöket halmoznak fel, amíg azt folyó munkajövedelmeik lehetővé teszik, majd, amikor már nincs módjukban dolgozni, ezen eszközöket eladják az utánuk következőknek, akik befektetéseket keresnek – hasonló célból. Azaz, a következő generációk is szeretnék biztosítani saját jövőjüket, nyugdíjas éveiket. Így a felhalmozott befektetések visszaalakíthatók jövedelemmé az időskorúak által, s az ő fogyasztási szintjük ily módon változatlan maradhat (González-Páramo 2006).

S valóban! Az OECD közelmúltban készített összefoglalója szerint a megvizsgált 9 ország időskorú népességének rendelkezésre álló jövedelme gyakorlatilag nem marad el az aktív évektől. Ezt különböző módszerekkel érik el. Egyrészt az állami nyugdíjrendszerek, másrészt az azt kiegészítő magán- vagy vállalati pénztárak által biztosított jövedelmek, az esetleges nyugdíj melletti munkavállalás, az állami szociális juttatások, illetve a felhalmozott befektetések értékesítése is szóba jöhet. Amit még hozzá kell tenni: az *életmód* megszervezése. Ezen azt értjük, hogy a nyugdíjasok egyes országokban rendszerszerűen együtt élnek, vagy idősebb korban összeköltöznek a fiatalabbakkal. Ily módon a rezsiköltségek kevesebb terhet jelentenek számukra, és sok egyéb kiadást is megtakarítanak, amit az egyedülálló idősöknek meg kell fizetniük: gondozást, takarítást, főzést. A rendelkezésre álló jövedelmük ily módon lehetővé teszi korábbi fogyasztási szokásaiknak fenntartását, kulturális, szabadidő-költségek finanszírozását, utazgatást. Igaz, ennek a megoldásnak ára van: az együtt élőknek *alkalmazkodniuk kell egymáshoz*. Ezt a modellt követik az olaszok és a japánok a vizsgált fejlett ország-csoportból. Az olaszoknál még az is előfordul, hogy fordított helyzet alakul ki: az idősekkel való összeköltözést az ösztökéli, hogy a fiatalabbaknak nincs munkajövedelmük, s mindnyájan az időskorúak garantált jövedelmein osztoznak...

Vizsgáljuk meg közelebbről azt a – nálunk negyedik pilléreként említett – megoldást, hogy valaki befektetéseket alakít át jövedelemmé idős korban.

Jeremy Siegel (1998), egy jeles amerikai professzor, a következő kérdést veti fel ezzel kapcsolatban: „*Eladjuk! De kinek?*” Rendben van, eladjuk a befektetéseinket. A demográfiai folyamatok alakulása következtében azonban kisebb a következő generáció létszáma, s így *túlkínálat alakulhat ki*. Az eszközök ára csökkenhet a vá-

rakozásokhoz képest. A megtakarított összeg kisebb lesz a vártnál! („A fészekben a várt tojásnál kevesebb lesz”.) Ez a félelem nem alaptalan, de nem is vezet törvényszerűen az eszközárak komoly eséséhez. Az emberek ugyanis nem feltétlenül dobják a piacra megtakarításaik egészét. Jó esetben örököül akarják hagyni leszármazottaiknak, vagy – amerikai szokásoknak megfelelően – alapítványok vagyoniát gazdagítják vele. Természetesen, ez annak függvénye, mennyire és mennyiben a befektetések függvénye az időskori jövedelem. Ahol ez az alapvető forma, ott általában „tanakönyvszerűen” viselkednek a részvényárfolyamok, illetve az ingatlanárak, ha a lakosságnak nagyobb csoportja (a baby-boom generáció) egyszerre megy nyugdíjba.

Még egy tényező térítheti el ettől a modelltől az áralakulást: a *nemzetközi tőkeáramlás*. Ha vannak olyan, még nem elöregedett népességgel rendelkező országok a világgazdaságban, ahol nem elegendő az eszköz-kínálat a megnövekedett megtakarítási hajlandóság lefedéséhez, s a nemzetközi tőkeáramlás szabad, akkor előfordulhat, hogy ezek a megtakarítások megfelelő keresletet támasztanak, s szinten tartják az eszközárakat.

Az előbbieken utaltunk a globális világgazdaság azon jelenségére, hogy a fiatal munkaerő átáramolhat a fejlett országokba, mivel ott nincs elegendő demográfiai „utánpótlás”. Mint kitűnik, éppen ennek a jelenségnek tudható be az is, hogy nincs elegendő kereslet az eszközökre, tehát a tőke is „utána vándorol” a migráns fiataloknak... *A magasabb termékenységi rátájú országok polgárai tehát elfoglalják a Földet.*

De ha csak azt nézzük, milyen nagy szerepe lett a nyugdíjalapoknak egy-egy országon belül a befektetési tendenciák alakulásában, akkor is érdemes megvizsgálni a demográfia és a monetáris politika kapcsolatát. Ha ugyanis elöregszik a lakosság, változik az alapok kockázatkezelési politikája. Minél közelebb áll ugyanis a nyugdíjas tömeg a kifizetésekhez, annál óvatosabbá válik az alapok politikája. Még ha megengedi is a szabályozás adott esetben a nagyobb hozamú, ámbar éppen ezért kockázatosabb befektetéseket is a nyugdíjalapoknak, érthető módon a kockázatvállalási hajlandóság csökkenni fog. Ez pedig adott esetben valóban a fentebb vázolt jelenséghez, vagyis az eszközárak „elolvadásához” fog vezetni, vagy legalábbis valószínűbbé teszi annak bekövetkezését. A nyugdíjalapoknak alapvetően két formája van: a garantált járadékok, illetve a kötött befizetéseken alapuló forma. Az első megoldásnál egyre nehezebb teljesíteni az ígéreteket, hiszen ez az eszközárak „elolvadása” esetén pótlólagos befizetések válnának szükségessé. Terjedőben vannak ezért a fix befizetéseken alapuló nyugdíjkonstrukciók. Ebből fakad, hogy az alapoknak mind nagyobb figyelmet kell fordítani a kockázatkezelésre. Nagyobbat, mint a befizetők érdekeinek védelmére, a pénztártagok jogainak biztosítására, amire a korábbi időszakban elsődlegesen koncentráltak a nyugdíjkonstrukciók létrehozói. A pénzügyi derivatívák képesek számos probléma megoldására, a kamat – vagy inflációs kockázat „terítésére”. Nehéz helyzetben van azonban a pénztár-szektor, ha az ún. „longevity risk” megoldását keresi. Ma a menedzserek nem tudják meghatározni és lefedni az életkor meghosszabbodásából eredő kockázatokat, mert nincs piaci

partner a kockázatok felvállalásához. Az öregedésből vannak ugyan piaci szereplők, amelyek profitálnak – ilyen például a gyógyszeripar. Ez a piaci szegmens azonban elenyészően kicsi a felmerülő kockázat-nagyságokhoz képest. Itt a piaci megoldás egyelőre még várat magára.

Jelentkeznek azonban bizonyos megoldások, legalább is az egyéni megtakarítók számára. Az annuitások piacán az egyének problémájára kínálnak bizonyos megoldásokat. Ilyen az ún. „fordított jelzalog” intézménye.

A magán-megtakarítások egy jelentős része ugyanis a lakásvagyonba „fagy bele”. Figyelembe véve az atomizálódott társadalmat, ahol nem lehet arra számítani, hogy a gyerekek együtt laknak a szülőkkel, vagy, hogy a várható örökség fejében támogatják a szülőket, intézményes megoldást kell keresni. Ilyen lehetőséget kínálnak a komoly megtakarítás-állománnyal rendelkező pénzintézmények, amelyek az ingatlanvagyon megszerzése fejében vállalkoznak járadék biztosítására az idős korúak számára, anélkül, hogy lakásvagyonukat el kellene adniuk. A járadék a várható élettartamok figyelembe vételével meglehetősen jól kalkulálható, és így biztosítható az idős korúak számára. Elég, ha a hazai példákban a Hild-életjáradékra gondolunk. Az feltehetően nyilvánvaló, hogy a bankok és pénzügyi intézmények ezeken a megoldáson is keresni akarnak, tehát nem non-profit vállalkozásokról van szó. Az individualizmus árát mindig meg kell fizetni! Furcsa, de azt mutatják még a fejlett országokban végzett felmérések is, hogy a polgárok, a háztartások pénzügyi tudatossága, nem túlságosan magas. Van tehát tere a pénzügyi ismeretek oktatásának, a pénzügyi kultúra magasabbra emelésének.

Mindez azonban aligha fog változtatni azon a tényen, hogy Európának szembe kell néznie a nemzetközi verseny és a demográfiai problémák miatt saját önzésével. Lehetséges, hogyha fenn akarjuk tartani a nyitott világgazdaság koncepcióját, nekünk is kell egyet és mást eltanulnunk a társadalmat nem kizárólag az individualizmus, de a közösségi, civilértékek alapján megszervező ázsiai civilizációktól. Még nem kizárt, bár nagyon kétséges, hogy Európa képes-e önmagának ilyen mélyreható megreformálására.

#### *Felhasznált irodalom*

- Ando, A. – Modigliani F. 1963: The “life-cycle” hypothesis of saving: aggregate implications and tests. *American Economic Review*, 53, 1, 55-84. o.
- Boersch-Supan, A. – Winter J. K. 2001: Population aging, savings behaviour and capital markets. *NBER Working Paper*, 8561.
- Botos J. 1999: *A magyar társadalombiztosítás kialakulása és gazdasági kérdései*. Osiris Kiadó, Budapest.
- DellaVigna, S. – Pollet J. 2005: Attention, demographics, and the stock market. *NBER Working Paper*, 11211.

- ECB 2006: *Statistics. Pocket book, October*. European Central Bank, Frankfurt am Main.
- Fehr, H. – Jokish, S. – Kotlikoff L. 2006: Will China eat our lunch or take us to dinner? Simulating the transition paths of the US, EU, Japan and China. *NBER Working Paper*, 11668.
- Fischer, B. – Lenza, M. – Pill; H. – Reichlin, L. 2006: Money and monetary policy: The ECB experience 1999-2006. *mimeo*, European Central Bank.
- González-Páramo, J. M. 2006a: Caveat investor. *The Economist*, 12 January.
- González-Páramo, J. M. 2006b: How to live for ever. *The Economist*, 23 February.
- González-Páramo, J. M. 2006c: *The ageing problem: its impact on financial markets and possible policy responses*. “Funding social security systems – international experiences” workshop, Würzburg, 1 December. [www.ecb.int/press/key/date/2006/html/sp061201\\_1.en.html](http://www.ecb.int/press/key/date/2006/html/sp061201_1.en.html)
- Guiso, L. – Jappelli, T. – Padula M. – Pagano, M. 2005: Financial market integration and economic growth in the EU. *Economic Policy*, 19, 40, 523-577. o.
- Issing, O. 2005: *The role of money in the monetary policy strategy of the ECB*. “What central banks can learn from money and credit aggregates” workshop, Eltville, 28 October. [www.ecb.int/press/key/date/2005/html/sp051028.en.html](http://www.ecb.int/press/key/date/2005/html/sp051028.en.html).
- Jackson, R. – Howe N. 2004: *The graying of the Middle Kingdom: the demographics and economics of retirement policy in China*. CSIS and Prudential Foundation. <http://www.csis.org/media/csis/pubs/grayingkingdom.pdf>.
- Just T. 2006: More long-term care property for an ageing society. *Deutsche Bank Research*, 13 November. [http://www.dbresearch.com/PROD/DBR\\_INTERNET\\_EN-PROD/PROD000000000203949.pdf](http://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD000000000203949.pdf).
- Levine, R. 2004a: Finance and Growth. *NBER Working Paper*, 10766.
- Modigliani, F. 1986: Life-cycle, individual thrift, and the wealth of nations. *American Economic Review*, 76, 3, 297-312. o.
- Modigliani, F. – Brumberg R. 1954: Utility analysis and the consumption function: an interpretation of cross-section data. In Kurihara, K. K. (ed.): *Post-Keynesian Economics*. Rutgers University Press, New Brunswick, 388-436. o.
- Morse, J. R. 2006: A Catholic Alternative to Europe’s Social Model. Acton Commentary, Acton Institute, 25 January. [www.acton.org/ppolicy/comment/article.php?article=307](http://www.acton.org/ppolicy/comment/article.php?article=307)
- OECD 2004: Ageing and Income. OECD, Paris.
- Paul, R. 2006: How Government Debt Grows. [www.lewrockwell.com/paul/paul309.html](http://www.lewrockwell.com/paul/paul309.html)
- Sapir, A. 2005: *Globalisation and the reform of European social models*. BRUEGEL. [www.bruegel.org/Files/media/PDF/Publications/Papers/EN\\_SapirPaper080905.pdf](http://www.bruegel.org/Files/media/PDF/Publications/Papers/EN_SapirPaper080905.pdf)
- Siegel, J. 1998: *Stocks for the Long Run*. McGraw-Hill, New York.

- Stark, J. 2006a: *Vortrag anlässlich des Banken- und Unternehmensabend „Die Bedeutung des Euro-Raums in der Weltwirtschaft“*. Előadás az Európai Központi Bankok tanácsának ülésén, München, október 26. [http://www.ecb.int/press/key/date/2006/html/sp061026\\_2.de.html](http://www.ecb.int/press/key/date/2006/html/sp061026_2.de.html)
- Stark, J. 2006b: *The role of money: Money and monetary policy in the twenty-first century*. Introductory remarks, Fourth ECB Central Banking Conference, Frankfurt am Main, 9 November. [www.ecb.int/press/key/date/2006/html/sp061109\\_1.en.html](http://www.ecb.int/press/key/date/2006/html/sp061109_1.en.html)
- Tumpel-Gugerell, G. 2006: *Economic Outlook and Policy Challenges for the Euro Area*. Economic Outlook Conference, Swedbank, Stockholm, 18 September. 2006. [www.ecb.int/press/key/date/2006/html/sp060918\\_1.en.html](http://www.ecb.int/press/key/date/2006/html/sp060918_1.en.html).
- Visco és szerzőtársai 2005: *Ageing and pension system reform: implications for financial markets and economic policies*. [www.bis.org/publ/gten09.pdf](http://www.bis.org/publ/gten09.pdf).