

# A nyugdíjba vonulás halasztása gyorsuló inflációnál

Simonovits András

Sokan és sokat írtunk arról, hogy Magyarországon a nettó reálbérindex részben statisztikai, részben valódi szárnyalása az induló nyugdíjakat a valorizáláson keresztül a korábbiakhoz képest elszabadította, míg az árindexálás miatt a már megállapított nyugdíjak reálértékben stagnáltak. Ez 2015 óta egyre erősödő feszültséget okozott a két kategória között. Ezt legegyszerűbben az év végi vagy a következő év eleji nyugdíjba vonulás hozama közti különbséggel mérhetjük. Ebben a rövid feljegyzésben azt modellezzük, hogy *a) stabil infláció esetén a hozamkülönbséget jól méri az előző év reálbérindexe, b) de jelentősen gyorsuló infláció esetén ebből le kell vonni az infláció gyorsulását.*

Modellünkben fölteszük, hogy egy átlagos dolgozó a  $t$ -edik év végén adott nyugdíjjal t ávozhat, amelynek reálértékét folyamatos árindexálás őrzi meg az egyén haláláig. Ha azonban a dolgozó halaszt, és néhány napot rádolgozik, akkor az új évben már élvezzi az egyébként egy évvel késleltetett valorizálás nominális hatását, ahol  $g_t$  a  $t$ -edik év átlagos nettó nominális keresetének növekedési indexe ( $=1$ +növekedési üteme), de reálértékben elszenvedti a  $p_{t+1}$  értékű inflációs index kiesését. A *halasztási hatás* a két mennyiség hányadosa:

$$h_t = \frac{g_t}{p_{t+1}}. \quad (1)$$

Attól függően, hogy a tavalyi bérnövekedés vagy az ideai árnövekedés nagyobb, előnyös/káros a halasztás. Természetesen önmagában ez a döccenés csak a valorizálási szabály durvaságát mutatja, igazi hatása csak minden halasztást összegezve mutatkozik meg.

Figyeljük meg, hogy ebben a számításban már a téli napfordulón jól kell megbecsülnünk az előttünk álló év árindexét. Ez gyakran meghaladja nemcsak az érdekelt dolgozók, hanem a kormányok képességét is. Például a 2022-re vonatkozó hivatalos előrebecslés eredetileg 5 százalék volt – ennyivel emelték januárban a már megállapított nyugdíjakat, amelyet júliusban 3,9 százalékkal visszamenőleg kiegészítettek, ma már 15 százalékos inflációval és nyugdíjemeléssel is kiegyeznénk. Az 1. táblázatban e három időpontra kiszámítjuk a halasztási hatást, és rendre kedvező, semleges és kedvezőtlen hatást kapunk.

1. táblázat. Három előrejelzés

Év	Nominális bérindex	Előrejelzett árindex	Halasztási hatás
$t$	$g_t$	$p_t$	$h_t$
2021	1,087	1,051*	–
2022:01	–	1,05	1,034
2022:08	–	1,089	0,998
2022:12	–	1,15	0,945

\* A 2021-es adat tényadat.

Ezért tűnt logikusnak egy egyszerűbb becslés. Több korábbi tanulmányomban (például Simonovits [2019], [2020]) eltekintettem az infláció gyorsulásától/lassulásától, és ezért a halasztási hatásra a racionális (1) helyett naiv becslést adtam. Pontosabban,  $p_{t+1} = p_t$  *naiv várakozással* számoltam, s ekkor a becslés a nettó reálbérindex változására egyszerűsödött:

$$\hat{h}_t = \frac{g_t}{p_t} = \gamma_t. \quad (2)$$

Ugyanakkor Simonovits [2002, 6. fejezetben] részletesen foglalkoztam az inflációs várakozások valorizációs és indexálási hatásával.

Ahhoz, hogy megértsük a naiv (2) becslés pontatlanságát, figyelembe kell vennünk az infláció elhanyagolt gyorsulását/lassulását. Racionális várakozással számolva, ismert  $\pi_t = p_{t+1}/p_t$ . (1)-et átírva és (2)-t figyelembe véve:

$$h_t = \frac{g_t/p_t}{p_{t+1}/p_t} = \frac{\gamma_t}{\pi_t} = \frac{\hat{h}_t}{\pi_t}. \quad (3)$$

Az utolsó tört számlálója a halasztási hatás *naiv becslése*. Ha az infláció stabil,  $\pi_t \approx 1$ , akkor  $h_t \approx \hat{h}_t$ , a naiv becslés is elfogadható.

A 2. táblázatban a 2010–2022-es időszak adatain bemutatjuk a halasztási hatás a racionális és a naiv várakozáson alapuló becslését. Látható, hogy racionális becslés szerint a halasztás még a 2012. évben is előnyös volt, pedig ekkor a reálbérindex csökkent, azaz a halasztás naiv becslése 1-nél kisebb volt. A 2021. éves adatban viszont fordítva: a naiv becslés 1-nél nagyobb ; a racionális becslés 1-nél kisebb, azaz hasznot, illetve kárt jelez.

2. táblázat. Halasztási hatás, 2015–2022

Év kor $t$	Nominális bérindex változása $g_t$	Árindex $p_t$	Racionálisan becsült halasztási hatás $h_t$	Naivan $\gamma_t$	Infláció gyorsulása $\pi_t$
2010	1,068	1,049	1,028	1,018	0,990
2011	1,064	1,039	1,007	1,024	1,017
2012	1,021	1,057	1,004	0,966	0,962
2013	1,049	1,017	1,051	1,031	0,981
2014	1,030	0,998	1,031	1,032	1,001
2015	1,043	0,999	1,039	1,044	1,005
2016	1,078	1,004	1,053	1,074	1,020
2017	1,129	1,024	1,092	1,103	1,010
2018	1,113	1,034	1,076	1,076	1,000
2019	1,114	1,034	1,078	1,077	0,999
2020	1,097	1,033	1,044	1,062	1,017
2021	1,087	1,051	0,945	1,034	1,094
2022	–	1,150	–	–	–

Megjegyzések. 1. A fogyasztói árindex 2013–2016 közötti folyamatos felülbecslése körülbelül 8 százalékponttal emelte a 2013 előtt megállapított nyugdíjakat, ezt azonban figyelmen kívül hagyjuk.

2. Az induló nyugdíjak számításában a fentihez hasonló döccenést okoz a szolgálati évek törtrészének kizárása, illetve a Nők40-ben a málsz kizárása az általános korhatár alatt, ezekkel azonban most nem foglalkozunk.

Összegezve, amikor dönteni kell, hogy év végén vagy a következő év elején menjünk nyugdíjba, az infláció gyorsulását (vagy lassulót) is figyelembe kell(ene) venni a valorizáció reálértéke mellett. Ehhez persze jól – szakszóval, racionálisan – kell(ene) előrejelezni az elöttünk álló inflációs rátát. A várakozási problémáktól megszabadulnánk, ha a már megállapított nyugdíjakhoz hasonlóan az induló nyugdíjak értékét is év közben indexálnák, de ez gyakorlatilag támadható. (Szimmetria alapján a már megállapított nyugdíjak indexálását is visszatekintővé tehetnénk, ez azonban káros lenne, 1996 és 1998 között pedig már a gyakorlatban lejáratódott.) Sokkal fontosabb, hogy az infláció gyorsulása reálértékben legalább 10 százalékkal leértékelte az idén induló nyugdíjakat! Ez önmagában, a mai helyzetben még nem is olyan nagy hiba, de a leértékelést másképp (például a skálaszorzők csökkentésével) kellett volna elérni!

## Hivatkozások

Simonovits András [2002]: Nyugdíjrendszerek: tények és modellek, Budapest, Typo-  
tex.

Simonovits András [2019]: Nők40 és a reálbérrobbanás, Szigma, 51, 123–132. o.

Simonovits András [2020]: A magyar nyugdíjrendszer középtávú feszültségei, Közgaz-  
dasági Szemle 67:1, 456–473. o.