

A FinTech hatása a nyugdíjtakarékossági rendszerek jövőjére*

Kristóf Tamás

Julie Agnew – Olivia S. Mitchell:

The Disruptive Impact of FinTech on Retirement Systems

Oxford University Press, Oxford, 2019, p. 240

ISBN: 978-0-19-88455-3

A szerzők fontos társadalmi problémát tárgyalnak könyvükben, hiszen a nyugdíjas éveikre készülve sokan igényelnek segítséget a felhalmozási időszakban a megtakarítások és befektetések megfelelő megtervezéséhez és menedzseléséhez, valamint a nyugdíjas években a felhalmozott eszközök megfelelő felhasználási stratégiájának kialakításához. A jelenlegi piaci gyakorlat ismeretében megállapítható, hogy a napjainkban ezzel foglalkozó pénzügyi tanácsadók és befektetési alapkezelők meglehetősen drágák, sokak számára elérhetetlenek, tevékenységük nem fedi le valamennyi kapcsolódó igényt és felhasználási területet, továbbá a pénzügyi tanácsadókkal és befektetési alapkezelőkkel való együttműködés gyakran konfliktusokkal terhelt.

Ezzel szemben a FinTech hatására létrejövő robo-tanácsadók megfelelő algoritmusok segítségével képesek hatékonyan, lényegesen olcsóbban, széles körű társadalmi rétegek számára elérhetően, transzparensen, személyre szabottan, az ügyfelek érdekeit és kockázatvállalási hajlandóságát figyelembe véve, a teljes élettartamon keresztül optimálisan menedzselni a nyugdíjbefektetéseket, amelynek következtében gyökeres átalakulás prognosztizálható a nyugdíj-takarékossági piacon. A leginkább érintett, 50 éven felüli korosztály a befektethető pénzügyi eszközök jelentős hányadát birtokolja, de az eddig napvilágot látott FinTech-innovációk kevéssé célozták az idősebb felnőtteket, akiknek korcsoportjában a pénzügyi tudatosság viszonylag alacsonyabb szintje miatt sokan maguktól nem képesek megfelelő nyugdíjtakarékossági stratégiát kialakítani. Így a FinTech-cégek és -megoldások világszerte óriási piaci potenciállal szembesülhetnek.

A tanulmánykötet széleskörű technológiai előrettekintéssel, a piaci fejlődéstendenciák és az érintett aktorok jövőbeni várakozásainak feltérképezésével, valamint

* A jelen kiadványban megjelenő írások a szerzők nézeteit tartalmazzák, ami nem feltétlenül egyezik a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontjával.

Kristóf Tamás a Budapesti Corvinus Egyetem egyetemi docense és az MTA Statisztikai és Jövőkutatói Tudományos Bizottság tagja. E-mail: tamas.kristof@uni-corvinus.hu

számos, az Egyesült Államokban lefolytatott empirikus vizsgálattal megalapozva igyekszik felvázolni a FinTech átütő erejű hatását a nyugdíjtakarékossági rendszerekre. Részletekbe menően felméri a célcsoport sajátosságait, számba veszi azokat a szolgáltatásokat, amelyeket a jövőben hatékonyabban tudnak robo-tanácsadók elvégezni. Végül javaslatokat fogalmaz meg a felügyeleti szervek részére a robo-tanácsadók megfelelő kezelésére vonatkozóan.

A robo-tanácsadók térnyerése a felhalmozási időszakban

Figyelemmel arra, hogy a társadalmi bizalom megingott az állami nyugdíjpillér hosszú távon fenntartható nyugdíjjövedelem-termelő képességében (Magyarországon mindez kiegészült a magánnyugdíjpénztári vagyon jelentős átalakulásával), a lakosság jelentős hányada nem rendelkezik a nyugdíjba menetel előtti életszínvonal fenntartásához szükséges megtakarításokkal, ezzel egyidejűleg a pénzügyi tanácsadók és befektetési alapkezelők által elvárt minimális befektethető eszközállománnyal, nem meglepő módon jelentős piaci igény mutatkozik a sokak számára ténylegesen elérhető, alacsony költségű, megbízható nyugdíjtakarékossági tanácsadói szolgáltatások iránt.

A technológiai fejlődés lehetővé tette, hogy a FinTech-nek köszönhetően olyan adatvezérelt, személyre szabott termékek álljanak rendelkezésre a piacon, amelyek megfelelnek az ügyfelek megváltozott elvárásainak. Az adatforrások egyre szélesebb körben való elérhetősége az ügyfélélmény növekedésén keresztül olyan új pénzügyi termékek eladhatóságát teszi lehetővé, amelyek korábban elképzelhetetlenek voltak. Az ügyfelek a személyes tanácsadás hatókörén kívül több online csatornán kérhetnek pénzügyi tanácsot, beleértve a *network*-kapcsolatokat, így össze tudják hasonlítani pénzügyi pozíciójukat és igényeiket a hozzájuk hasonló ügyfelekével, önmagukra szabva ezáltal a pénzügyi szolgáltatást és az ügyfélélményt.

A robo-tanácsadók a modern portfólió-elmélet bázisán, matematikai-statisztikai és adatbányászati alapokon, transzparensen dolgoznak. Az automatizáltan működő befektetési portfólió összeállítása és menedzselése empirikusan tesztelt, megfelelően validált módszereken alapul. A robo-tanácsadók olyan digitális környezetet nyújtanak az ügyfeleknek, amelyben lehetővé válik a befektetési opciók jobb megértése, valamint olyan jövőbeni scénáriókat vázolnak fel, amelyek megmutatják az egyes döntések várható következményeit.

A szerzők úgy vélik, hogy a genetika területén lezajlott tudományos fejlődés radikálisan megváltoztathatja a pénzügyi tervezéssel kapcsolatos döntéseket, hiszen a genetikai információk felhasználásával jobban diagnosztizálhatók, megelőzhetőek és kezelhetőek betegségek, megbízhatóbban becsülhető a várható élettartam, valamint mindazok a tényezők, amelyek az időskori életkilátásokkal kapcsolatosak. Ezek ismeretében és megfelelő felhasználással lényegesen átalakulhat a kereslet

a pénzügyi termékek és szolgáltatások iránt, ezáltal a pénzügy, a genetika és az informatika együttesen, egymást erősítve formálhatja át a piacot. A genetikai adatok birtoklása azonban számos etikai és adatvédelmi kérdést vethet fel, hiszen a *big data* korában ezek akár az ügyfelek tudta nélkül, könnyűszerrel megoszthatók, eladhatók, alapját képezhetik életbiztosítási szerződés engedélyezésének, de akár rossz célra is felhasználhatók, mint arra a *Gattaca* c. film is rávilágított.

A szerzők szerint a robo-tanácsadók elsődleges célcsoportja az alábbi ismérvekkel írható le, nem különböztetve meg a nyugdíj előtt állókat, illetve a már nyugdíjasokat: elfogadják az emberi közreműködést nem igénylő, technológia által vezérelt megoldásokat; nem rendelkeznek a hagyományos pénzügyi tanácsadók által megkívánt minimális vagyonnal; érdektelenség és/vagy alacsony bizalom a hagyományos pénzügyi közvetítő rendszerrel szemben; „csináld magad” hozzáállás; bizalom a passzív, indexkövető befektetési stratégiákban, ugyanakkor bizalomhiány a személyek által végzett, aktív portfóliómenedzselés hozzáadott értékében; igénylik az egyszerűbb, „polcról levehető” befektetési megoldásokat, alacsony díj megfizetése mellett.

A robo-tanácsadók a befektetési piacon még viszonylag új szereplőnek számítanak. A piac azonban erősen kompetitív, azon megtalálhatók a hagyományos versenyzők, meglévő robo-tanácsadók, új belépők, ezáltal a technológiai fejlődés és az innováció a teljes értéklánban jelentős, és ez a szerzők előrejelzése szerint a jövőben tovább erősödik.

A robo-tanácsadók szerepe a felhasználási időszakban

A felhasználási időszakról meglepően kevés szó esik a szakirodalomban és a befektetési gyakorlatban, amely a FinTech megoldások számára a felhalmozási időszaknál is jelentősebb potenciált jelenthet. A piacon gyakran alkalmazzák a 4 százalékos hüvelykujjszabályt, amekkora hányad évente biztonságosan kivehető a portfólióból anélkül, hogy veszélyeztetné annak kimerülését, de ez nincs összhangban a nyugdíjasok kiadási szokásaival, akik nyugdíjba menetel után viszonylag többet költenek, utána kevesebbet, végül életük utolsó részében a kórházi vagy idősgondozási kezelések miatt újra többet.

A felhalmozott pénzügyi eszközök felhasználásánál számos döntést kell meghozni, amelyek a teljesség igénye nélkül a következők: érdemes-e annualizálni a pénzügyi eszközöket, és ha igen, akkor mikor és hogyan; bizonytalan, elkerülhetetlen költségre való felkészülés (pl. kórházi kezelés); mekkora pénzösszeg vehető fel évente anélkül, hogy veszélybe kerülne a befektetett összeg idő előtti túlhívása; a pénz lehívási sorrendje az egyes számlákról.

Egy optimális felhasználási modell a teljes élettartamon maximalizálná a hasznosságot, amelynek megoldása azonban többletényezős, bonyolult feladat. Az alternatívák

közüli választás a fogyasztói preferenciákon múlik, a döntéstámogatás ebben azonban komoly hozzáadott értékkel bír. A szerzők a felhasználási időszakra a következő automatizált robo-tanácsadási szolgáltatások körét azonosították, megemlítve, hogy jelenleg nincs a világon olyan szolgáltató, amely valamennyit egyszerre képes lenne ellátni: a felhalmozott eszközök allokálása a várható élettartamon jelentkező, hanyatló szakaszokhoz; az annualizálási döntéshozatal támogatása; a társadalombiztosítási nyugdíj igénylésének optimalizálása; az egészségbiztosító-választás optimalizálása, a várhatóan fizetendő egészségügyi kiadások előrejelzése; több számláról való lehívás ésszerű megválasztása és időzítése; a szabadon, fogyasztásra biztonságosan elkölthető pénzüsszeg folyamatos kalkulálása. Az Egyesült Államokban működő szolgáltatók felmérése során megállapítást nyert, hogy jelenleg a fentieket – nem együttesen – alapvetően humán tanácsadó közreműködésével végzik még ott is, ahol már működnek robo-tanácsadók. Ez azonban hamarosan meg fog változni.

Javaslatok a Felügyelet részére

Mivel a Felügyelet célja a pénzügyi stabilitás és a pénzügyi szolgáltatásokhoz való biztonságos hozzáférés megteremtése, a szerzők összességében egyértelműen javasolják az alacsony tőkeszükségletű technológiák és a FinTech-cégek nyugdíj-takarékossági piacra lépésének bátorítását. Ez azonban a szerzők következtetése alapján nem jelenti azt, hogy a Felügyeletnek előrejelzésekbe kellene bocsátkoznia arról, hogy mely technológiák bizonyulhatnak sikeresnek, s ugyancsak nem javasolják top-down strukturális változtatások ráerőltetését a jelenlegi erős piaci szereplőkre.

A szerzők azt tanácsolják a felügyeleti szerveknek, hogy írják elő követelményként, hogy a robo-tanácsadók igénybevétele esetén a szolgáltatók kötelesek legyenek – a repülőgépeken alkalmazott fekete dobozok mintájára – visszakereshetően rögzíteni a robo-tanácsadók által hozott valamennyi döntést és tranzakciót, lehetővé téve az utólagos értékelést. A Felügyeletnek ki lehetne dolgoznia továbbá azokat a követelményeket (nem adatforrásokat és algoritmusokat!), amelyeknek a robo-tanácsadóknak meg kell felelniük, és egyúttal azokat a felügyeleti validációs teszteket, amelyekkel meggyőződhetnek a megfelelésről. A szerzők szerint azonban a robo-tanácsadók igazi erőpróbája a következő pénzügyi válságban felmutatandó teljesítmény lehet.

Szükséges ezzel egyidejűleg azt is megjegyezni, hogy a robo-tanácsadók önmagukban nem oldhatják fel a pénzügyi tudatosság alacsony szintjét az érintetteknel, hiszen ne feledjük, hogy sokaknak a 21. században sincs fogalmuk arról, miért és miként növekszik vagy csökken valamely értékpapír értéke, nem is beszélve a modellezett valószínűség alapján történő döntéshozatalról.