



PPCmetrics AG  
Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research. [www.ppcmetrics.ch](http://www.ppcmetrics.ch)



# Eine Lektion aus Fernost

**Vorsorge Japan** Die Situation der Altersvorsorge in Japan ist ähnlich kritisch wie die in der Schweiz. In Nippon werden inzwischen die Leistungen gekürzt.

DIEGO LIECHTI UND HANSRUEDI SCHERER

Das japanische Altersvorsorgesystem befindet sich seit einigen Jahren in einer schwierigen Lage. Nach dem Aufschwung der japanischen Wirtschaft in den 1970er- und 1980er-Jahren folgte eine lange Phase wirtschaftlicher Herausforderungen.

## Was hat Japan getan?

Anlageseitig wurde die traditionell konservative und auf japanische Anlagen fokussierte Strategie angepasst. Der grösste Pensionsfonds der Welt, der japanische Government Pension Investment Fund (GPIF), investiert seit 2015 im Durchschnitt 50 Prozent seines Vermögens in Aktien und 40 Prozent im Ausland. Dies erhöht die Renditeerwartung des Fonds. Allerdings handelt es sich um einen Staatsfonds, dessen nun höheres Risiko letztlich wieder die japanische Gesellschaft trägt.

Wenn diese neue Anlagestrategie mit denjenigen von Schweizer Pensionskassen verglichen wird, dann haben die Schweizer Pensionskassen, soweit dies für sie möglich war, die wichtigste Veränderung schon vor vielen Jahren vollzogen. Aufgrund der gesetzlichen Rahmenbedingungen ist es den meisten Schweizer Pensionskassen jedoch wegen ihrer begrenzten Risikofähigkeit unmöglich, eine ebenso risikoreiche Strategie zu verfolgen, wie es der GPIF neu tut.

Die schon viel länger als in der Schweiz andauernde Anlagemisere zwang Japan auf der Leistungsseite zu wesentlich weiter reichenden Schritten, als dies in der Schweiz heute legal umsetzbar wäre. Die japanischen Pensionskassen waren ge-

zwungen, ihre Leistungen inklusive laufender Renten massiv zu reduzieren. Dies galt besonders für Pensionskassen von Arbeitgebern, die in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten waren. Beispielsweise standen die Rentner der Japan Airlines vor der Wahl, entweder ihr Alterskapital selbst zu verwalten oder 30 Prozent tiefere Renten zu akzeptieren. Auf politischer Ebene versuchten diverse japanische Regierungen, die Leistungen der Grundversicherung zu flexibilisieren und an die wirtschaftliche Leistung Japans zu koppeln. Zudem wurden die Beiträge erhöht.

Insgesamt ist es trotz diesen harten Massnahmen noch nicht gelungen, das Alterssicherungssystem in Japan zu stabilisieren. Die Ausgaben des ursprünglich als Kapitaldeckungsverfahren konzipierten staatlichen Pensionsfonds übersteigen die Einnahmen deutlich, sodass absehbar ist, wann das System diesbezüglich zu einem reinen Umlageverfahren wird. Als problematisch am Reformprozess stellte sich heraus, dass immer wieder mit zu optimistischen Annahmen gerechnet wurde, etwa einer zu hohen Geburtenrate, sodass eine hohe Reformunwilligkeit entstand. Die Abfolge kleinerer Reformpakete, die als Problemlösung «verkauft» wurden, hat zu einem grossen Vertrauensverlust gegenüber der Politik geführt. Da zudem die Überalterung der Gesellschaft und somit der Wähler fortschreitet, wird es politisch immer schwieriger, weitere Massnahmen zu verabschieden. Japan zeigt exemplarisch, dass sich die Leistungen eines Alterssicherungssystems weder politisch verordnen noch von den realen

wirtschaftlichen Rahmenbedingungen abkoppeln lassen.

## Was kann die Schweiz lernen?

Es können nicht über eine längere Frist Erträge verteilt werden, die nicht erwirtschaftet werden. Die logische Alternative zum heutigen System wäre ein Pensionskassensystem, dessen Leistungen sich weitgehend risikolos finanzieren lassen. Allerdings wären die Leistungsversprechen erheblich tiefer als heute und würden auch laufend schwanken.

Die im heutigen System zwingend notwendige Flexibilisierung kann beispielsweise über ein System flexibler Renten umgesetzt werden. Diese könnten sich aus einem (tiefen) Garantieteil und einem variablen Bonusteil zusammensetzen. Richtig umgesetzt wäre dies ein transparentes

und für alle Beteiligten sicheres System. Je riskanter (und somit ertragreicher) eine Anlagestrategie ist, desto wichtiger wird diese Flexibilität. Die Schweiz würde gut daran tun, ihre Altersvorsorge schon heute so zu verändern, dass sie auch in

schwierigen wirtschaftlichen Phasen stabil ist und in der 2. Säule nicht zu hohe Umverteilungseffekte zwischen den Generationen entstehen. Diese bergen die Gefahr, dass das System früher oder später sprunghaft der Realität angeglichen werden muss und Verlierergenerationen geschaffen werden. Je älter die Gesellschaft wird, desto schwieriger wird es, die notwendigen Reformen zu verabschieden.

**Je älter die Gesellschaft, desto schwieriger die Reformen.**

Diego Liechti, Senior Consultant, und Hansruedi Scherer, Partner, PPC metrics, Zürich.



**mit Vergleichsindex** das die Anzeigensätze sind erhöht werden, was eine steigende Nachfrage nach Werbefläche signalisiert. In den ersten vier Monaten des Jahres 2013 sind die Anzeigensätze im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 10,5% gestiegen. Dies ist ein Indikator für die allgemeine Wirtschaftslage und die Nachfrage nach Werbefläche. Die Anzeigensätze sind in den ersten vier Monaten des Jahres 2013 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 10,5% gestiegen. Dies ist ein Indikator für die allgemeine Wirtschaftslage und die Nachfrage nach Werbefläche.

## Publikationen

**der Tragfähigkeit**

Um sich viele Perspektiven zu verschaffen, ist es wichtig, die Tragfähigkeit der verschiedenen Alternativen zu bewerten. Dabei spielt die Vergleichbarkeit eine wichtige Rolle. Mehr Licht ins Dunkle bringt die Tragfähigkeit.

Indikator	2012	2013
Umsatz	100,0%	100,0%
Ergebnis	100,0%	100,0%
Umsatz	100,0%	100,0%
Ergebnis	100,0%	100,0%

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

## Videos



Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.



**Stiftungszweck und Anlagepolitik**

Mögensanlagen als Instrument der Vermögensverwaltung des Stifters

## Tagungen

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.



## Website



PPCmetrics AG  
Investment & Actuarial  
Consulting, Controlling  
and Research. **Mehr**