

EDITORIAL

EDITORIAL

Im Jahr 2001 wurde mit der Riester-Rente ein Paradigmenwechsel in der Altersvorsorge eingeleitet. Das MEA hat mehrfach dokumentiert, wie schnell die Akzeptanz der Riester-Rente selbst in den einkommensschwachen Kreisen gestiegen ist. Durch die Finanzkrise 2008/09 ist dieses Reformkonzept jedoch wieder in die Diskussion gekommen. Die Höhe der krisenbedingten Vermögensverluste und deren Prozyklilität werden als Gründe genannt, wieder daran zu zweifeln, dass ein Mischsystem aus Kapitaldeckung und Umlage den Herausforderungen der demographischen Entwicklung am besten gewachsen ist.

Das MEA ist in einer Reihe von Beiträgen und in seiner Jahreskonferenz 2009 diesen Fragen auf den Grund gegangen. Dieser Newsletter berichtet darüber. Die Antwort ist klar: Es gibt keinen Anlass zu einer grundsätzlichen Neuordnung des 2001 eingeführten Mehrsäulenmodells der deutschen Altersvorsorge. Der mittlere krisenbedingte Verlust des Altersvorsorgevermögens liegt bei etwa 2%. Schließlich ist die kapitalgedeckte eigene Altersvorsorge das einzige Mittel, um unsere Kinder von einem stetig steigenden Beitragsdruck zu entlasten.

Axel Börsch-Supan

DIE AUSWIRKUNGEN DER FINANZ- UND WIRTSCHAFTSKRISE AUF DIE ERSPARNISBILDUNG UND ALTERSVORSORGE: MEA - JAHRESKONFERENZ 2009

Prof. Hans-Wolfgang Arndt, Rektor der Universität Mannheim, und Dr. Rolf-Peter Hoenen, Präsident des GDV, begrüßten die Teilnehmer der achten MEA-Jahreskonferenz und freuten sich darüber, dass das MEA zur forschungsstärksten Institution der Universität Mannheim geworden sei, aktuelle Entwicklungen schnell aufgreife und wissenschaftlich fundiert analysiere. Dafür sei das Konferenzthema ein Paradebeispiel. Michael Roth vom Mannheimer Morgen, moderierte die Konferenz.

Gerhard Stratthaus, Mitglied des SoFFin Leistungsausschusses und ehemaliger Finanzminister Baden-Württembergs, eröffnete die Konferenz mit einem Vortrag über die Auswirkungen der Krise auf das wirtschaftspolitische Denken. Recht widersprüchlich empfand Stratthaus die Reaktionen auf die Krise: Einerseits existiere die Forderung nach höheren Eigenkapitaleinlagen für Banken und andererseits die Forderung, mehr Kredite zu bewilligen, um die Kreditklemme zu überwinden - so wird die zurück-



The so-called Riester pension, introduced in 2001, represented a paradigm shift in old-age provision. More than once, MEA has documented how quickly the acceptance of Riester pensions has increased, even among low-income groups. However, the financial crisis of 2008-9 has brought this reform concept back into discussion. The extent of capital losses caused by the crisis and their procyclicality are the reasons given for doubting again that a mixed system of capital funding and pay-as-you-go is best suited to the challenges of the demographic trend.

In a series of articles, and at its annual conference in 2009, MEA has examined these questions in depth. This newsletter reports on our findings. The answer is clear: there is no reason for a fundamental reorganisation of the multi-pillar model for German old-age provision introduced in 2001. The average loss in retirement fund assets caused by the crisis was about 2%. Ultimately, the capital-funded personal retirement plan is the only means by which we can relieve our children from a constantly rising burden of contributions.

Axel Börsch-Supan

THE IMPACT OF THE FINANCIAL AND ECONOMIC CRISIS ON SAVINGS ACCUMULATION AND OLD-AGE PROVISION: MEA ANNUAL CONFERENCE 2009

Professor Hans-Wolfgang Arndt, Rector of the University of Mannheim, and Dr Rolf-Peter Hoenen, President of the GDV, welcomed delegates to the eighth MEA Annual Conference and expressed their pleasure that MEA is now the highest-performing research institution of the University of Mannheim, responding fast to current developments and performing analyses on a scientifically well-founded basis. The conference topic, they said, was a prime example of this. Michael

Roth of the 'Mannheimer Morgen' newspaper, moderated the conference.

Gerhard Stratthaus, a member of the SoFFin performance committee and former Finance Minister for Baden-Wuerttemberg, opened the conference with a speech on the impact of the crisis on economic thinking and economic policy. Mr Stratthaus perceived reactions to the crisis as highly contradictory: on the one hand was the demand for higher reserve requirements for banks, and on the other, the demand that more lending be approved, in order

haltende Kreditvergabe der Banken genannt. Auch seien die Auswirkungen der Krise in breiten Schichten noch nicht angekommen, erklärt Statthaus, „aber sie werden früher oder später kommen.“

Jens Ulbrich, Leiter des Zentralbereichs Volkswirtschaft der Deutschen Bundesbank zeigte, wie die Bundesbank mit unkonventionellen Maßnahmen auf die Auswirkungen der Krise reagierte. Die von vielen befürchtete Inflationsgefahr durch die zusätzliche Liquiditätsbereitstellung sei unbegründet, so Ulbrich, denn alle Maßnahmen seien refinanziert. Die Rücknahme dieser Sondermaßnahmen hängt von der Verbesserung der Situation auf den Finanzmärkten ab wobei erste Maßnahmen für den Ausstieg bereits getroffen werden.

„Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte ist die zentrale Aufgabe der europäischen Finanzpolitik“ betonte Prof. Wolfgang Wiegard, Mitglied des Sachverständigenrates in seinem Vortrag über die finanzpolitischen Auswirkungen der Finanzkrise. Für ihn liegt der Lösungsansatz klar auf der Hand: Nach Ablauf der Krise müssen entweder die öffentlichen Ausgaben gekürzt oder die Steuern erhöht werden. Wenn nicht bald eine „Exitstrategie“ entwickelt würde, werde die Schuldenstandsrate enorm steigen, da die Konjunkturpakete auf dem Kreditwege finanziert worden sind. Dazu kommt, dass durch die ab 2011 in Kraft tretende Schuldenbremse der Bund sich ab 2016 strukturell nur noch mit 0,35% des BIP (ca. 10 Mrd. Euro) verschulden darf. Gegenwärtig liegt die Neuverschuldung aber bei ca. 40 Mrd. Euro.

Michael Zieglmeyer (MEA) stellte erste Resultate der neuen SAVE-Studie über die Betroffenheit und Reaktionen der Haushalte in Deutschland durch die Finanzkrise vor. Im Frühsommer 2009 gaben 60% der Befragten an, nicht durch die Krise tangiert zu sein. Vermögensverluste erlitt etwa ein Fünftel der Haushalte, Betroffenheit in Form von Einkommenseinbußen und Arbeitsplatzrisiken gab es bei einem Viertel. Der durchschnittliche Vermögensverlust beträgt ca. 2500 Euro, wobei 9% aller Haushalte mindestens 10% ihres Finanzvermögens verloren. Ein Viertel der Haushalte gibt an, ihre von Wertverlust betroffenen Anlagen daraufhin teilweise verkauft zu haben und etwa 8% der Haushalte haben ihr Vermögen umgeschichtet.

Die Auswirkungen des demographischen Wandels auf die Risikoprämie wurden von Wolfgang Kuhle (MEA) präsentiert. Das Ergebnis seiner theoretischen Simulation: Der demographische Wandel führt zu höheren Löhnen und senkt das allgemeine Zinsniveau. Insbesondere wird der bis 2030 prognostizierte Rückgang der Erwerbstätigen um ca. 20% zu einem Anstieg der Kapitalintensität führen und damit primär den Kapitalzins senken. Ein überraschendes Resultat folgte: Es ist durchaus möglich, dass der Zins sicherer Staatsanleihen aufgrund einer Asymmetrie in der Portfolio-Adjustierung der Haushalte weniger stark zurückgehen wird als der riskanter Anlagen.

Dr. Michael Wolgast, Leiter der Abteilung Volkswirtschaft des GDV, referierte über die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Versicherungswirtschaft. Er hob hervor, dass deren Stabilität vor allem wegen der Kapitalanlagepolitik der Branche nicht angegriffen sei. Auch beim Geschäftsklima in der Versicherungswirtschaft sei ein deutlich geringerer Einbruch als im gewerblichen Bereich zu verzeichnen. „Auf Seite der Verbraucher stünden Sicherheit und Garantien

that the credit crunch (as the banks' reticence to lend has been called) be overcome. He added that for many sections of society the effects of the crisis had not yet been felt, "but they will come sooner or later".

Jens Ulbrich, head of the central division for economy at the German Bundesbank, showed how the Bundesbank had responded with unconventional steps to the impact of the crisis. He said that the danger of inflation as a result of the additional liquidity provision, feared by many, was unfounded. Withdrawal of these special measures would depend on an improvement in conditions on the financial markets; the first steps towards that withdrawal are currently being taken.

"The consolidation of the public-sector budgets is the central task of European financial policy", stressed Professor Wolfgang Wiegard, member of the German Council of Economic Experts, in his speech on the effects of the crisis on fiscal policy. For him, the approach to the solution is clear: once the crisis is over, either public spending must be cut or taxes raised. If no 'exit strategy' is developed soon, the public debt level will massively increase, since the economic stimulus packages are financed by credit. Additionally, because of the debt brake that will come into force from 2011, the federal government may only get into structural debt up to 0.35% of GDP (approx. 10 billion euros) from 2016. At present, however, new borrowing is at about 40 billion euros.

Michael Zieglmeyer (MEA) presented the first results of the new SAVE study about how German households were affected by the financial crisis and how they reacted. In early summer 2009 60% of respondents claimed not to have been affected by the crisis. Capital losses were suffered by about a fifth of households, and shocks in the form of loss of income and risks to job security were suffered by a quarter. The average loss of capital was about 2500 euros, and 9% of all households lost at least 10% of their financial assets. A quarter of households said that they had sold some of their investments that had decreased in value and 8% of households have restructured their assets.

The effects of demographic change on the equity premium were presented by Wolfgang Kuhle of MEA. The outcome of his theoretical simulation is that the demographic change will result in higher wages and lower overall interest rates. In particular, the projected decline in the working population by some 20% by 2030 will lead to a rise in capital intensity and thus will primarily lower interest on capital. The consequences might be surprising: it is entirely possible that, owing to an asymmetry in the portfolio adjustment of the budgets, interest on secure government bonds will fall less sharply than that on risky investments.

Dr Michael Wolgast, head of the economy division of the GDV, spoke on the impact of the financial crisis on the insurance industry. He stressed that its stability, thanks particularly to the capital investment policy of the sector, had not been adversely affected. He added that the business climate within insurance had also suffered significantly less of a slump than had the commercial and industrial sector. "On the consumers' side, security and guarantees were again the main cause for demand", Wolgast reported.

als Nachfragemotive wieder verstärkt im Vordergrund“, berichtet Wolgast.

Abschließend zeigte Prof. Axel Börsch-Supan, wie erstaunlich symmetrisch die umlagefinanzierte und kapitalgedeckte Altersvorsorge von der Krise betroffen sind. Bei der kapitalgedeckten Altersvorsorge seien die Verluste geringer als oft dargestellt würde, da Aktien nur einen geringen Anteil der Altersvorsorgeanlagen ausmachen. Auch werden selbst massive Schocks über die lange Zeit, in der Altersvorsorgeprodukte akkumuliert werden, stark geglättet. Berechnungen auf Basis von SAVE zeigen, dass im Jahr 2008 durch die Krise im Durchschnitt 2% des Altersvorsorgevermögens der Haushalte verloren ging. Dies ist deutlich weniger als der mittlere Verlust des Finanzvermögens (-4,3%). Die umlagefinanzierte Rente ist über die Abwertung der Entgeltpunkte durch Arbeitslosigkeit, Kurzarbeit und Lohnstagnation oder –senkung ebenfalls betroffen. Berechnungen des MEA zufolge, werden die in der GRV erworbenen Entgeltpunkte in Höhe von 5% bis 8% entwertet, je nach Verlauf der Krise im zweiten Halbjahr 2009 und 2010. Diese Größenordnung ist mit den genannten Verlusten im Altersvorsorge- und Finanzvermögen vergleichbar. Keines der beiden Altersvorsorgesysteme ist also von der Krise verschont geblieben, und für beide sind die Verluste begrenzt.

Die Konferenz-Vorträge stehen auf der Internetseite des MEA www.mea.uni-mannheim.de zum Download zur Verfügung.

NEWS/PERSONALIEN

Verabschieden möchte das MEA seine langjährige Sekretärin Petra Worms-Lickteig, Tatjana Schäffner aus dem SHARE-Team und Alexander Ludwig. Prof. Ludwig ist dem Ruf an die Universität Köln gefolgt, wird dem MEA als Forschungsprofessor aber eng verbunden bleiben. Das MEA dankt seinen ehemaligen Mitarbeitern für die gute Zusammenarbeit und ihr großes Engagement und wünscht ihnen für die Zukunft alles Gute.

Herzlich begrüßt das MEA seine neuen Mitarbeiterinnen Annelies Blohm und Kathrin Axt, die seit Anfang 2010 das SHARE-Team verstärken. Michela Coppola übernimmt von Alexander Ludwig die Leitung des Forschungsbereiches Makroökonomik.

Wir heißen Prof. Dr. Gebhard Kirchgässner als neuen Vorsitzenden des MEA-Vorstands willkommen. Der MEA-Vorstand verbindet die Funktionen eines Aufsichtsgremiums und eines wissenschaftlichen Beirats. Gebhard Kirchgässner ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität St. Gallen und Direktor des Schweizerischen Instituts für Aussenwirtschaft und Angewandte Wirtschaftsforschung (SIAW) in St. Gallen. Auch ist er derzeit Präsident der Kommission für Konjunkturfragen, dem Schweizer Äquivalent des deutschen Sachverständigenrates.

Das MEA gratuliert seiner Mitarbeiterin Dr. Martina Brandt zum zweiten Platz beim Deutschen Studienpreis 2009, der ihr im November 2009 in der Berliner Akademie der Wissenschaften für ihre Dissertation „Hilfe zwischen Generationen. Ein europäischer Vergleich“ verliehen wurde. Der Deutsche Studienpreis zeichnet jährlich die besten deutschen Nachwuchswissenschaftler/innen aller Fachrichtungen aus und zählt zu den höchstdotierten Nachwuchspreisen in Deutschland.

To conclude, Professor Axel Börsch-Supan demonstrated how remarkably symmetrically the pay-as-you-go and capital funded pension schemes have been affected by the crisis. Losses in funded pension schemes were less than was often portrayed, since shares constitute only a small proportion of pension investments. Even massive shocks over long periods, in which pension products are accumulated, are greatly smoothed. Calculations on the basis of SAVE data show that in 2008 an average of 2% of household pension fund assets were lost due to the crisis. This is considerably less than the average loss of financial assets (-4.3%). Pay-as-you-go pensions have been likewise affected by the devaluation of personal earning points as a result of unemployment, short-time working and wage stagnation or cuts. According to calculations by MEA, the personal earning points earned in the statutory pension scheme were devalued by between 5% and 8%, depending on the progression of the crisis in the second half of 2009 and 2010. This order of magnitude is comparable with the losses mentioned for pension and financial assets. So neither of the two pension provision systems has gone unscathed by the crisis, but for both the losses were limited.

The conference speeches are available on the MEA website www.mea.uni-mannheim.de for download.

NEWS/PERSONNEL CHANGES

MEA extends a warm farewell to its long-serving secretary Petra Worms-Lickteig, Tatjana Schäffner from the SHARE team and Alexander Ludwig. Professor Ludwig has been appointed to a professorship at the University of Cologne but will maintain close links with MEA in the role of a research professor. MEA would like to thank these former employees for their good work and commitment, and wishes them all the best for the future.

A warm welcome from MEA to its new employees Dr Annelies Blohm and Kathrin Axt, who have added their strengths to the SHARE team since the start of 2010. Dr Michela Coppola will lead the macroeconomics research section following the departure of Dr Alexander Ludwig.

We would like to welcome Professor Dr Gebhard Kirchgässner as the new chairman of the MEA board of directors. The MEA board combines the functions of a supervisory body and a scientific advisory board. Gebhard Kirchgässner is Professor of Economics at the University of St Gallen and Director of the Swiss Institute for International Economics and Applied Economic Research (SIAW) in St Gallen. He is also currently President of the Commission for Economic Policy, the Swiss equivalent of the German Council of Economic Experts.

MEA congratulates its employee Dr Martina Brandt for winning second prize in the German Students Award 2009, which she received at the Academy of Sciences, Berlin for her dissertation "Help between generations: a European comparison". The German Students Award distinguishes the best among young German researchers in all disciplines annually and is one of the most coveted young talent prizes in Germany.

Am 1. Januar 2010 begann der neue SFB 884 „Politische Ökonomie von Reformen“ an der Universität Mannheim, an dem das MEA mit zwei Projekten beteiligt ist. Weiterhin ist das MEA am Aufbau eines neuen Mannheimer Datenzentrums beteiligt. Dort wird ein neues Internet Panel aufgesetzt, um zeitnah polit-ökonomische Fragestellungen untersuchen zu können.

Für das Projekt "Financial Literacy: Evidence and Implications for Retirement Planning, Saving Behavior, and Financial Education Programs" in Kooperation mit Elsa Fornero (CeRP), Annamaria Lusardi (Dartmouth College) und Olivia Mitchell (Wharton School, Pennsylvania) wurde ein Netspar Research Grant 2010 gewährt. Das Projekt wird am MEA von Tabea Bucher-Koenen betreut.

SAVE wird 2010 weitergeführt. Dank finanzieller Unterstützung durch die DFG wird eine weitere SAVE-Welle im Jahr 2010 erhoben werden. Im Frühsommer wird die zweite SAVE-Nutzerkonferenz stattfinden.

SHARE ist seit Herbst 2009 ein Forschungsdatenzentrum und somit in der Forschungsdateninfrastruktur Deutschlands fest verankert. Die SHARE-Daten werden Wissenschaftlern nun weltweit durch ein vom Rat für Sozial- und Wirtschaftsdaten (RatSWD) anerkanntes Forschungsdatenzentrum in faktisch anonymisierter Form zugänglich gemacht.

On 1 January 2010 the new SFB 884, "Political Economy of Reforms", began at the University of Mannheim. MEA is participating in this research with two projects. MEA is also involved in the construction of a new data centre in Mannheim. A new Internet panel will be set up here to examine contemporary political economy-related problems.

A 2010 Netspar research grant was granted for the project "Financial Literacy: Evidence and Implications for Retirement Planning, Saving Behavior, and Financial Education Programs" in co-operation with Elsa Fornero (CeRP), Annamaria Lusardi (Dartmouth College) and Olivia Mitchell (Wharton School, Pennsylvania). For MEA the project will be handled by Tabea Bucher-Koenen.

SAVE will be continued in 2010. Thanks to financial support by DFG, another SAVE wave will be carried out in 2010. The second SAVE user conference will take place in on June 16-17.

Since autumn 2009 SHARE has thus been a research data centre and thus firmly anchored within Germany's research data infrastructure. SHARE data will now be made available to researchers worldwide via a research data centre recognised by the German Council for Social and Economic Data (RatSWD) in factually anonymised form.

MEA STUDIES UND DISKUSSIONSPAPIERE ZUM KONFERENZTHEMA:

Börsch-Supan, A., M. Gasche und C. Wilke (2009): Auswirkungen der Finanzkrise auf die Gesetzliche Rentenversicherung, ihr Beitragszahler und ihre Rentner, MEA-Studie 09.

Börsch-Supan, A., M. Gasche, T. Bucher-Koenen, M. Ziegelmeyer (2009): Deutsche Privathaushalte in der Finanz- und Wirtschaftskrise – Betroffenheit und Reaktionen. MEA-Studie 10.

Börsch-Supan, A., M. Gasche und M. Ziegelmeyer (2010): Auswirkungen der Finanzkrise auf die private Altersvorsorge, MEA-DP 193-09.

Börsch-Supan, A., und M. Gasche (2009): Zur Sinnhaftigkeit der Riester-Rente, MEA-DP 197-10.

Gasche, M. und M. Ziegelmeyer (2009): Verbreitung der Riesterrente - Hat die Finanz- und Wirtschaftskrise Spuren hinterlassen? MEA DP 198-10.

Börsch-Supan, A. (2009): Social impact of the crisis - Demographic challenges and the pension system. <http://www.europarl.europa.eu/activities/committees/studies/download.do?language=en&file=28931>

MEA STUDIES AND DISCUSSION PAPERS ON THE CONFERENCE THEME:

IMPRESSUM

»newsletter« ist die Informationsschrift des mea **HERAUSGEBER:** Mannheimer Forschungsinstitut Ökonomie und Demographischer Wandel, Gebäude L 13, 17, D-68131 Mannheim, Tel. 0621 - 181-1862, www.mea.uni-mannheim.de

VERANTWORTLICH: Prof. Axel Börsch-Supan Ph.D. **LEITUNG UND KOORDINATION:** Edgar Vogel **TEXTE:** Elena Weidt, Anette Reil-Held

GESTALTUNG: Heike Kohlem **FOTO:** Stefanie Eichler **DRUCK:** Druckerei Grall GmbH & Co. KG

Nachdruck ist nur mit Genehmigung des Herausgebers gestattet.