

Structured credit products and the 2007 financial crisis

Luise Breinlinger/Ines Fortin

JEL-No: G01, G15, G24

The extraordinary growth in structured credit business changed the financial system. It fostered disintermediation and is presumed to have had effects on aggregate debt supply. Since its outbreak in summer 2007, the structured credit market has been at the core of the current financial crisis. The crisis has accentuated and revealed weaknesses in this market segment, which were much related to risk quantification, risk management, and incentive misalignments. To derive some practical implications for risk management, we study in the second part an empirical example on dependence patterns, given their importance for risk quantification. We demonstrate that credit spread dependencies exhibited partly dramatic increases during the crisis and that there exists the necessity to account for joint extreme events in spread movements, not done under conventional estimation. Improved risk measurement and management standards can contribute to reduce frictions in the structured credit market.

Strukturierte Kreditprodukte und die Finanzkrise 2007

Das außerordentliche Wachstum des strukturierten Kreditgeschäfts veränderte das Finanzsystem. Es förderte die Disintermediation und dürfte Auswirkungen auf das aggregierte Kreditangebot gehabt haben. Seit Ausbruch der Finanzkrise im Sommer 2007 steht der strukturierte Kreditmarkt in deren Zentrum. Seine Schwächen, die verbunden waren mit Risikoquantifizierung, Risikomanagement und Anreizproblemen, wurden von der Krise unterstrichen bzw ans Licht gebracht. Zur Ableitung einiger praktischer Risikomanagement-Implikationen untersuchen wir – gegeben deren Bedeutung für die Risikoquantifizierung – im zweiten Teil ein empirisches Beispiel zu Abhängigkeitsmustern. Wir demonstrieren, dass Credit Spread Abhängigkeiten während der Krise teilweise dramatische Anstiege aufwiesen, und dass die Notwendigkeit zur adäquaten Berücksichtigung gemeinsamer extremer Spread Bewegungen besteht, welche im Rahmen konventioneller Schätzungen nicht erfolgt. Verbesserte Risikomess- und -managementstandards können zur Verringerung der Friktionen im strukturierten Kreditmarkt beitragen.

Reformen der Finanzmarkt- und Geld-Ordnung aus neo-liberaler Sicht

Karl Socher

JEL-No: G01, G21, G24, G18, G28, E46, E58, E32

Finanzkrisen entstehen nach neo-liberalen Lehren nicht durch Markt – sondern durch Staatsversagen. Der Staat hat seine Ordnungsaufgaben nicht erfüllt oder zu stark in den Markt eingegriffen. Die notwendigen Aufgaben des Staates für die Finanzmarktordnung sind die Sicherung des Eigentums an Finanzanlagen und der Transaktionen, im Wesentlichen der Gläubigerschutz, nicht aber Eingriffe in einzelne Transaktionen. Bei Geschäftsbanken kommt aber eine weitere Staatsaufgabe dazu, die Sicherung des Zahlungssystems. Deshalb bedarf es einer Aufsicht über die geldschöpfenden Geschäftsbanken. Sie müssen einer strengeren Aufsicht unterworfen werden als Investmentbanken und der

Finanzmarkt. Damit ist im Gegensatz zum derzeitigen Universalbank-Prinzip die (Wieder)Einführung des Trennbanksystems notwendig. Die Geldpolitik sollte stärker auf die Vermeidung von Überhitzungen auf Aktien- und Immobilienmärkten gerichtet werden und damit den Geldwert, die Konjunktur und die Finanzmärkte besser stabilisieren.

Reform of Financial Supervision and Monetary Policy from an Austrian Economics View-point

According to the views of Austrian Economics financial crisis are caused by state failures. The state has not fulfilled its tasks or has intervened too much. The necessary task for the state for the financial market is the protection of private property and the transactions, i.e. for protection of savings, without intervening in the transaction. For deposit banks, an additional state task is the protection of the whole payments system against systemic shocks like bank-runs. Therefore, money-creating deposit banks have to be better protected against high risks than the other financial market and investment banks. Therefore, it is proposed to (re-)introduce the separation principle of the Glass-Steagall act between deposit and investment banks.

Monetary policy may have learnt from the experiences of the crisis of 2000 and 2008 and should act already against overheating in the asset markets.

Finanzielle Instabilität und Krise in den Post-Transformations-Ländern

Hubert Gabrisch

JEL-No: E51, G21, P34

Die Ansteckung durch die globale Finanzkrise war nur ein Auslöser für die schwere Krise in den europäischen Post-Transformations-Ländern. Ursache war die seit 2001 zunehmende finanzielle Instabilität der Länder in Zusammenhang mit der Übernahme ihres Banken- und Finanzsektors durch internationale Finanzinstitutionen. Allgemeine euphorische Renditeerwartungen bildeten den Auftakt für Vermögenspreisblasen und die steigende Verschuldung des privaten Sektors, die durch ausländische Kapitalzuflüsse genährt wurde. Die Studie argumentiert deshalb, dass simple Konzepte einer Beschränkung inländischer Nachfrage keinen Ausweg aus der Krise weisen. Vielmehr wird eine zweite Transformation notwendig, die ein Wachstumsmodell etabliert, welches den Einfluss spekulativer Kapitalzuflüsse reduziert und weiterhin hohe Wachstumsraten ermöglicht.

Financial Fragility and Crises in Post-Transition Countries

Contagion was only the trigger of the unexpectedly severe crisis in European post-transition countries. Rather, increasing financial fragility of the countries since 2001, after their banking and financial sector was overtaken by international financial institutions, was the origin. Euphoric expectations induced an asset price inflation followed by an increasing debt burden of the private sector, which was fueled by net capital inflows. This study argues that simple concepts of demand reduction do not offer any way out of the crisis. A second transition is necessary, which establishes a new growth model being robust against speculative capital flows and offering high growth rates.

DIE Krise, DIE Banken und DIE Geldpolitik

Ausgewählte Aspekte einer Zwischenbilanz der Krise im Jahr t+2

Peter Mooslechner

JEL-No: E32, E5, G2

Anfang August 2007 wurden erste Auswirkungen einer sich abzeichnenden internationalen Finanzkrise sichtbar. 2009 ist diese – als schwerster Konjunkturreinbruch der Nachkriegszeit – längst in der Realwirtschaft angekommen. Zwar ist die Situation mit der Entwicklung von 1929 bis 1933 nicht zu vergleichen, wie damals sind aber viele Fragen offen und besteht dringender Bedarf an wirtschaftspolitischen Lösungen. In einer Zwischenbilanz im Jahr t+2 der Krise werden drei Aspekte analysiert: die Charakteristik der Krise, die Rolle des Bankensystems und die geldpolitische Reaktion auf die Krise. Insgesamt hat die Wirtschaftspolitik schnell und richtig auf die Krise reagiert, bei der es sich primär um eine von den Strukturen der Finanzmärkte ausgehende Krise handelt. Auch wenn es deshalb vordringlich das Finanzsystem zu stabilisieren und die Auswirkungen auf die Realwirtschaft zu dämpfen gilt, müssen parallel dazu dringend verbesserte Rahmenbedingungen zur Dämpfung der Krisenanfälligkeit unseres Wirtschaftssystems entwickelt werden.

The Crisis, Banks, and Monetary Policy: Selected Aspects of an Interim Crisis Assessment in Year t+2

The first signs of an emerging international financial crisis became apparent in early August 2007. This crisis – the most severe economic downturn since World War II – has long since reached the real economy. While the current situation cannot be compared with the developments from 1929 to 1933, today – like then – many questions remain unsolved and economic policy solutions are urgently needed. Taking stock of developments in the year t+2, this contribution focuses on three aspects: the characteristics of the crisis, the role of the banking system, and the monetary policy response. Overall, economic policy responded quickly and correctly to the crisis, which was primarily triggered by developments associated with financial market structures. This is why at present, stabilizing the financial system and reducing real economic repercussions are the top priorities. At the same time, however, it is also imperative that we develop better structures that will reduce the vulnerability of our economic system.

Sozialpsychologische Fallstricke und die Finanzkrise

Henning Klodt

JEL-No: G 150, A 120

Die traditionelle Wirtschaftswissenschaft hat sich intensiv darum bemüht, spekulative Blasen als Ergebnis rationalen ökonomischen Verhaltens zu interpretieren – und hat versagt. Dies spricht dafür, sozialpsychologische Erklärungsmuster in die Analyse zu integrieren, um auch Irrationalitäten ökonomisch erfassen zu können. In diesem Beitrag werden vier psychologische Fallstricke präsentiert, die aus der Theorie der kognitiven Dissonanz ableitbar sind und die einen fundamentalen Beitrag zur Erklärung der aktuellen Finanzkrise liefern können. Sie sind auch relevant dafür, wie die Geldpolitik auf spekulative Blasen reagieren sollte.

Socio-psychological Pitfalls and the Financial Crisis

Traditional economic theory has tried to explain speculative bubbles as the result of rational economic behavior – and has failed. This calls for the integration of socio-psychological patterns, which allow capturing irrational behavior in economic analyses. The paper suggests four fundamental psychological pitfalls derived from the theory of cognitive dissonance, which might be at the roots of the present financial crisis and which should better not be ignored by monetary policy makers.

Die große Krise – Anmerkungen zu Diagnose und Therapie

Stephan Schulmeister

JEL-No: N1, N2, P1

Im ersten Teil dieses Essays möchte ich verdeutlichen: Die derzeitige Krise ist eine Krise jenes ökonomischen Systems, das sich in den letzten 30 Jahren herausbildete, der Finanzkapitalismus. Dieses „Regime“ steht in markantem Gegensatz zum Realkapitalismus der ersten Hälfte der Nachkriegszeit. Im Realkapitalismus lenken die Rahmenbedingungen die Triebkraft ökonomischer Dynamik, das Gewinnstreben, systematisch auf realwirtschaftliche Aktivitäten, im Finanzkapitalismus hingegen auf Finanzveranlagung und -spekulation. Die Krise markiert den Anfang vom Ende der finanzkapitalistischen Entwicklungsphase und damit gleichzeitig den Beginn einer neuen Talsohle des „langen Zyklus“ (die letzte fiel in die 1930er Jahre). Im zweiten Teil möchte ich aus dieser Standortbestimmung einige Maßnahmen zur Bekämpfung der Krise in Österreich ableiten.

The big crises – diagnosis and therapy

Within 18 months a mortgage crisis in the US has turned into a deep crisis of the world economy. This process was driven by the simultaneous devaluation of stock wealth, housing wealth and commodity wealth. The potential for the decline of the respective asset prices had been “built up” during the boom of these prices between 2003 and 2007. The “long swings” of all kinds of asset prices represent a characteristic feature of “finance capitalism”, i. e., that system which has shaped economic development over the past 35 years. Hence, the current crisis represents also a crisis of this system as a whole. The characteristics of “finance capitalism” are in marked contrast to those of “real capitalism”, i. e., that regime which shaped the first half of the post-war period. Finally, the paper presents some measures to mitigate the current crisis in a small economy like Austria.

Lessons from the Financial Crisis: Is National Supervision of International Markets to Blame?

Lucia Fasiangova/Peter R. Haiss

JEL-No: E58, F33, F36

Due to rising interrelationships between markets, domino-effects and contagion have spread the financial crisis into the European Union. While cross-border flows and international integration of financial institutions and markets grew considerably, supervision mainly remained on a national level. Was this mismatch between financial flows and financial supervision a catalyst or a trigger for the 2008 financial crisis? Based on reviewing research on past crises and descriptive data, we explain why the lack of cross-border financial market supervision might have been one of the reasons behind the crisis touching the EU. We see the creation of the European System of Financial Super-

visors as major step forward and suggest stakeholder analysis to mitigate possible conflicts of interest between the EU and the national objectives.

Lehren aus der Finanzkrise – Liegt die Ursache bei nationaler Aufsicht von internationalen Märkten?

Domino- und Ansteckungs-Effekte haben die Finanzkrise in die Europäische Union hineingetragen. Während grenzüberschreitende Kapitalflüsse und die internationale Integration von Finanzmärkten und Marktteilnehmern stark stiegen verblieb die Aufsicht eher auf nationalem Niveau. War diese Diskrepanz zwischen Finanzströmen und Finanzaufsicht ein Katalysator oder Auslöser der Finanzkrise? Auf Basis ausgewählter Literatur und deskriptiven Daten diskutieren wir, inwieweit das Fehlen einer grenzüberschreitenden Finanzmarktaufsicht zur Ausbreitung der Finanzkrise auf die Europäische Union beigetragen hat. Wir sehen in der Schaffung des Europäischen Systems der Finanzmarktaufsicht einen wesentlichen Schritt in die richtige Richtung und schlagen Stakeholder Analyse als geeignete Methode vor, um mögliche Interessenskonflikte zwischen Zielen auf EU- und nationaler Ebene auszugleichen.

Die Holländische Krankheit in der Finanzintermediation: Zur Evolution und Involution finanzunternehmerischer Basiskompetenz

Cord Siemon

JEL-No: O16, G24

Joseph A. Schumpeter hat die Funktion des Bankensystems für den Prozess der wirtschaftlichen Entwicklung so deutlich herausgestellt wie kein anderer Ökonom. Da Innovationen grundsätzlich aus einem Gleichgewichtszustand heraus entspringen, sind es bei Schumpeter die „echten Bankiers“, die Innovatoren mit richtungsweisenden Finanzierungsentscheidungen den Weg ebnen. Bereits zu Schumpeters Lebzeiten war diese These umstritten und auch die heutige Venture Capital-Industrie hat zur Finanzierung innovativer Schumpeter-Unternehmer trotz anfänglicher Erfolgsgeschichten keinen Zugang mehr zum Innovationssystem. Unkonventionelle Formen der Selbstfinanzierung („Bootstrapping“) und Business Angels sind die maßgeblichen finanzunternehmerischen Triebkräfte im Epizentrum wirtschaftlicher Entwicklungsdynamik. Vor diesem Hintergrund wird die Endogenität des Geldes im Rahmen einer evolutorisch ausgerichteten Theorie der Finanzintermediation beleuchtet: Warum fehlt Finanzintermediären die finanzunternehmerische Basiskompetenz, um mit Business Angels bei Seed- und Startup-Finanzierungen Schritt zu halten? Auf der Basis evolutorischer und systemtheoretischer Überlegungen wird der Verlust finanzunternehmerischer Basiskompetenzen von Finanzintermediären als Holländische Krankheit in der Finanzintermediation herausgestellt. Dieser Involutionsprozess ist das Resultat der fiduziarischen Mittelhereinnahme aus nicht-innovativen Bereichen.

The Dutch Disease in Financial Intermediation: Is Schumpeter's Banker Sick with Involution?

Based on an evolutionary approach and according to Schumpeter's theory of economic development, the goal of this article is to shed light on the connection between innovation, financial capital and entrepreneurial activity. Thus, "financial entrepreneurship" will

be discussed as the key to overcoming problems of variety as a result of market and behavior risks. Empirically, entrepreneur's early stages are mainly dominated by "bootstrap-finance" and the informal market of venture capital ("business angels"). In this context, the role of money and the process of raising funds has caused some controversy; eg Schumpeter's thesis that the "genuine banker" takes over the role as a financier of innovation (and start-ups) has found no empirical support. The volume of venture capital has risen in the last decades – not least because of economic incentives given by economic policy. However, formal venture capital and bank intermediaries have lost their capabilities to finance seed and start-up stages more and more. This 'involutionary' effect can be regarded as "Dutch Disease of Financial Intermediation". Thereby, this article can be viewed as an evolutionary contribution to a theory of financial intermediation giving answers to questions of utmost importance: Why do financial intermediaries exist at all? How do they act under certain conditions?

Mittelfristige Probleme im Bundeshaushalt

Gerhard Lehner

JEL–No: H68

In diesem Beitrag werden die mittelfristigen Probleme im Bundeshaushalt an Hand des erstmals vom Parlament beschlossenen Bundesfinanzrahmengesetzes, das den Zeitraum bis 2013 abdeckt und verbindliche Ausgabenobergrenzen – mit Ausnahme der variablen Teile – festlegt, aufgezeigt. Die gegenwärtige, schwere Wirtschaftskrise hinterlässt tiefe Spuren in den öffentlichen Haushalten, die nicht nur die Voranschläge 2009/2010, sondern auch die folgenden Jahre prägen werden. In diesem Artikel werden einige wichtige Bereiche im Bundeshaushalt detailliert beschrieben (Soziales, Bildung und Zinsen), weil sie die Schwerpunkte der künftigen Probleme deutlich spiegeln. Das Finanzrahmengesetz und der Strategiebericht zeigen die Notwendigkeit einer weitreichenden Budgetkonsolidierung (nach der Krise) deutlich. Sie muss den gesamten öffentlichen Sektor umfassen. Es darf keine Tabus geben. Das Ziel muss es sein, den Spielraum in den öffentlichen Haushalten wieder zurückzugewinnen.

Mid term problems in the Austrian central government budget

The article analyses the medium term developments in the Austrian Central government budget up to 2013. It is based on the „Bundesfinanzrahmengesetz“, which passed the Parliament some weeks ago, and the „Strategy report“ to this law. It determines limits for the expenditures of the central government for the period 2009/2013. The paper describes some important components of expenditures (social affairs, education, interest on public debt). The strategy report shows that the deficits in the budget will increase considerably in the next years and it will be necessary to reduce it after the crisis. The consolidation has to include the total public sector. The target must be to widen the manoeuvre room in the budgets for the future.

Erfolgsfaktoren einer prinzipienbasierten Versicherungsaufsicht nach dem Proportionalitätsgrundsatz

Wolfgang Bach/Tristan Nguyen

JEL–No: G22, G28, K23

Als Reaktion auf die weltweite Finanzkrise finden gegenwärtig auf nationaler und internationaler politischer Ebene intensive Bestrebungen statt, um die Finanzmärkte einer

strengerer Regulierung zu unterziehen. Für die Versicherungsbranche vollziehen sich diese Bestrebungen vor dem Hintergrund des laufenden Solvency-II-Projekts zur Reformierung der europäischen Versicherungsaufsicht. Während die derzeitige Versicherungsaufsicht in Deutschland überwiegend auf präskriptiven Regeln gründet, steht das Solvabilitätssystem Solvency II für einen Aufsichtsansatz, der aufsichtsrechtliche Vorgaben eher als prinzipienbasierte Anforderungen formuliert. Eine übergreifende Bedeutung kommt dabei dem Prinzip der Proportionalität zu.

Befürworter einer mehr prinzipienorientierten Aufsicht verweisen insbesondere auf die größere Flexibilität gegenüber einer starren regelbasierten Regulierung. Kritische Stimmen verweisen dagegen darauf, dass Prinzipien tendenziell eine schwächere Form der Regulierung begründen. Der vorliegende Beitrag nimmt diesen scheinbaren Dissens zum Anlass, um sich mit den Charakteristika und Implikationen einer prinzipienbasierten Aufsicht näher auseinander zu setzen. Damit die prinzipienorientierte Aufsicht den gewünschten Erfolg erreicht, ist erforderlich, dass Aufsicht und Beaufsichtigte ein weitgehend gleiches Grundverständnis über die wesentlichen Aspekte zur Klassifizierung des Risikoprofils und jene Lösungen haben, die für ein spezifisches Profil als angemessen gelten.

Critical successfactors for a more principal-based insurance supervision according to proportional principle

As a reaction to the worldwide financial crisis, there is an intensive discussion at a national and international political level about how to regulate financial markets more strictly. For the insurance industry these discussions take place in the reform of the European insurance supervision within the ongoing Solvency-II project. While the present insurance supervision in Germany is based predominantly on prescriptive rules, the Solvency-II system stands for a supervision approach which formulates supervision specifications as principle-based requirements. In this context, the principle of the proportionality plays an important role.

Supporters of a more principle-oriented supervision refer particularly to the greater flexibility compared to a rigid rule-based regulation. On the other hand, critical voices claim that principles represent a weaker form of regulation. Due to this apparent disagreement, we try to explain the characteristics and implications of a principle-based supervision. In order to have the desired success within the principle-based supervision, it is important that supervision and supervised insurance firms should have a largely similar basic understanding over the essential aspects for the classification of risk profiles and those solutions which are regarded as adequate for a specific profile.

Ansätze zur Verbesserung des kommunalen Schulden- und Risikomanagements in Österreich

Bernhard Grossmann

JEL-No: H63, H72, E62

In diesem Artikel werden Grundlagen des Schulden- und Risikomanagements für Gemeinden, eine Einschätzung des Risikogehalts der Verschuldung ausgewählter Gemeinden sowie unterschiedliche Anforderungen an die kommunale Schuldenbewirtschaftung nach Gemeindegrößenklassen dargestellt. Die Ansätze zur Verbesserung des kommunalen Schulden- und Risikomanagements orientieren sich am bestehenden rechtlich-institutionellen Rahmen (Genehmigungsverfahren der Gemeindeaufsicht) und zeigen den Regelungsbedarf für finanzielle Rechtsgeschäfte, Verbesserungspotenziale im Ge-

nehmungungsverfahren sowie Kooperationsmöglichkeiten mit der Österreichischen Bundesfinanzierungsagentur auf.

Suggestions for Improving Municipal Debt and Risk Management in Austria

This article presents the framework for municipal debt and risk management, estimates the level of risk involved in selected municipalities' debt, and portrays the different demands placed on municipal debt management by municipal size. Furthermore, it presents suggestions for improving municipal debt and risk management that are based on the legal and institutional framework in place (authorizations issued by the supervisory bodies of local authorities) and identify a need to regulate financial legal transactions, ways to improve authorization procedures, and options for cooperation between municipalities and the Austrian Federal Financing Agency.

Open Innovation als neues Innovationsmodell: Empirische Befunde und Perspektiven für Österreich

Bernhard Dachs/Karl Heinz Leitner

JEL-No: O310, O330

Der Begriff Open Innovation (Chesbrough, 2003) wird in den letzten Jahren zunehmend in der Innovationspolitik diskutiert. Chesbrough geht davon aus, dass Unternehmen ihre Innovationsprozesse zunehmend öffnen und versuchen, Ideen für neue Technologien und Produkte aus verschiedenen externen Quellen zu nutzen. Der vorliegende Aufsatz überprüft, ob österreichische Unternehmen tatsächlich häufiger Open Innovation-Strategien verfolgen und externes Wissen und Informationen nutzen.

Ein Vergleich der Ergebnisse des Community Innovation Survey über 12 Jahre zeigt eine zunehmende Wertschätzung verschiedener externer Innovationsquellen. Der Anteil kooperierender Innovatoren blieb lange Zeit unverändert und steigt erst seit 2002/2004 deutlich an. Kunden, Lieferanten und Mitbewerber sind die wichtigsten externen Wissensquellen österreichischer Unternehmen. Die Bedeutung von Universitäten und Forschungseinrichtungen hingegen stagniert. Zusätzlich steigern österreichische Unternehmen auch die Breite ihrer Suchprozesse: die Zunahme der Kooperationen mit einzelnen Partnern geht nicht zulasten der Zusammenarbeit mit anderen Partnern, sodass das Partnerportfolio der Unternehmen insgesamt breiter wird. Diese Erweiterung beschränkt sich allerdings auf den Typ des Partners; der Anteil von Unternehmen mit Partnern im Ausland hat sich über den gesamten Zeitraum kaum verändert.

Open Innovation as a new model for Innovation: Evidence from Austria

Open Innovation (Chesbrough, 2003) has become a popular notion in innovation and technology management in recent years. As a part of this strategy, Chesbrough assumes that enterprises increasingly open their innovation processes and acquire ideas for new technologies and products from various external sources. This article examines if there is empirical evidence that Austrian enterprises have indeed intensified external search processes and increasingly pursue Open Innovation strategies.

A comparison of results from the Community Innovation Survey over the last 12 years reveals that Austrian enterprises increasingly appreciate external information and knowledge sources for innovation. This change, however, proceeds at a very slow pace.

The share of co-operating enterprises remained unchanged for most of the observation period and only rises since 2002/04. Customers, clients and competitors are the most important external information and knowledge sources for Austrian enterprises. The role of universities, in contrast, is stagnating.

The average Austrian enterprise has increased the frequency, but also the width of external search by entering co-operations with a broader range of partners. More co-operations with one type of partner did not reduce co-operation with other types of partners. The expansion of external co-operation, however, is limited to domestic partners; the share of co-operation with partners from abroad has changed only little in the last 12 years.

Welcher Zusammenhang besteht zwischen Innovationen und Produktivität?

Eine Analyse des österreichischen Community Innovation Survey im internationalen Vergleich

Martin Berger

JEL-No: D2, J24, O31

Im Rahmen eines OECD Projekts geht eine 18 Länder umfassende Arbeitsgruppe dem Zusammenhang zwischen Innovation und Produktivität unter Verwendung von Mikrodaten aus Innovationsbefragungen nach. Dabei werden folgende Kernfragen beantwortet: Welche Faktoren beeinflussen a) die Entscheidung eines Unternehmens, innovativ zu werden, b) die Höhe seiner Innovationsausgaben, c) die Größe seines Innovationsoutputs, und d) das Niveau der Arbeitsproduktivität. Hierzu wird ein Strukturmodell mit drei Stufen und vier Gleichungen umgesetzt, das Selektions- und Endogenitätsprobleme berücksichtigt. Die Berechnungen belegen über alle Länder den positiven Zusammenhang zwischen (Produkt-)Innovationen und Arbeitsproduktivität: International tätige, große und verbundene Unternehmen haben eine größere Wahrscheinlichkeit, innovativ zu sein, und weisen höhere Innovationsausgaben auf. Des Weiteren wirken öffentliche Förderungen und Innovationskooperationen positiv auf die Höhe der Innovationsausgaben. Die Ausgaben ihrerseits weisen einen positiven Zusammenhang mit dem Umsatz mit innovativen Produkten auf, der seinerseits einen positiven Effekt auf die Arbeitsproduktivität hat. Wider Erwarten lässt sich kein positiver Zusammenhang mit Prozessinnovationen nachweisen.

The relation between Innovation and Productivity – An Analysis of Austrian Innovation survey Data in an International Comparison

Within the context of an OECD project a working group of 18 countries – including Austria – enquired the relationship between innovation and productivity using micro data from innovation surveys. Thereby, four key questions have been raised: Which factors determine a) the decision of a company to carry out innovation activities, b) the level of its innovation expenditure, c) the size of its innovation output and d) the level of its labour productivity. In order to answer these questions a three stage four equation model has been implemented taking account of selection bias and endogeneity problems. The empirical results show a positive relationship between (product) innovation and labour productivity in all countries: International oriented and large firms that belong to a group have a higher probability to be innovative and display higher innovation expenditures. Moreover, public financial support for innovation and the participation in innovation collaborations result in higher innovation expenditure. The investment in innovation

has a positive impact on the turnover with new products, which itself is positively related to labour productivity. Counter intuitively, process innovations do not have an impact on labour productivity.

Der Einfluss von Patenten auf den Unternehmenserfolg in der europäischen Pharmaindustrie

Patente, F&E, Pharmaindustrie, Innovation

Jörg Mahlich

JEL-No: O32

Anhand einer Stichprobe von europäischen Pharmaunternehmen wird der Einfluss von Patenten auf den Unternehmenserfolg untersucht. Es wird gezeigt, dass Patentanmeldungen mit einer Zeitverzögerung von zwei bis drei Jahren zu einer Umsatzsteigerung führen. Die Ergebnisse sind in Einklang mit der ebenfalls hier diskutierten Literatur.

The effect of patents on the subsequent corporate performance

Using panel data of a sample of European pharmaceutical companies, this paper discusses the effect of international patents on subsequent corporate performance. Our empirical result suggests that patent applications have a positive impact on sales growth with a time lag of two to three years. The results are in line with the reviewed literature.

Die österreichische Steuerreform 2009

Eine Analyse der verteilungspolitischen Auswirkungen der Tarifreform

Nicole Höhenberger/Silke Höserle

JEL-No: H24, H23

Die österreichische Steuerreform 2009 gilt rückwirkend ab 1. 1. 2009 und umfasst ein Gesamtvolumen von € 3,2 Milliarden; fast drei Viertel davon entfallen auf die Änderung des Einkommensteuertarifs. In diesem Aufsatz werden die wesentlichen Merkmale des neuen Einkommensteuertarifs unter einem verteilungspolitischen Gesichtspunkt analysiert. Weiters wird untersucht, in wie weit durch die Steuerreform 2009 der Problematik der kalten Progression Rechnung getragen werden kann.

The Austrian Tax Reform of 2009 – An analysis of the distributional effects

The Austrian tax reform of 2009 became effective retroactively from January 2009 on and comprises tax relieves totaling 3.2 billion,-. About three-quarter thereof stem from changes in income taxation. This survey analyses the main characteristics of the new income tax tariff and describes its distributional effects. Moreover it examines to what degree the tax reform 2009 compensates the phenomenon of „cold progression“.