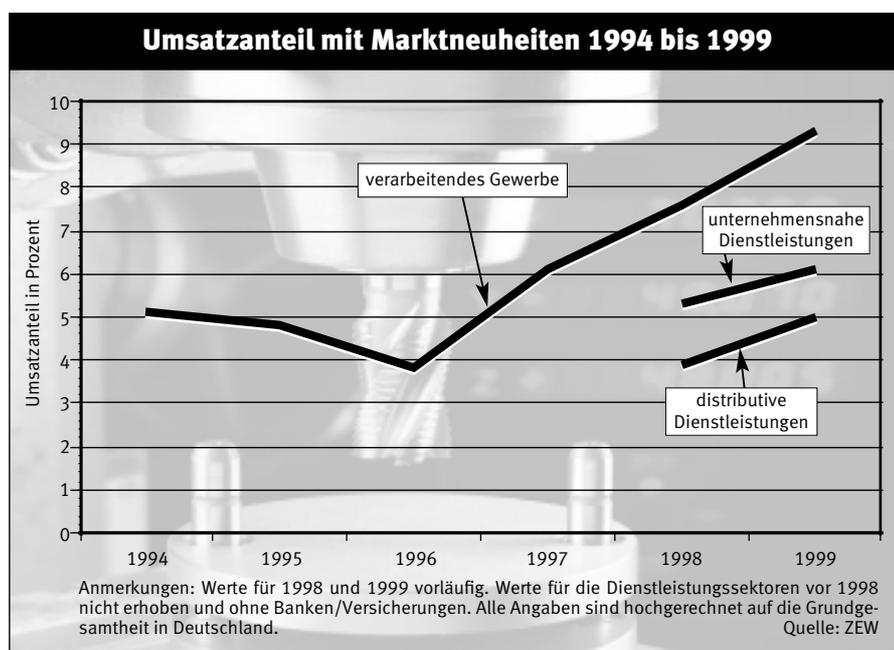


Innovationen in Deutschland: Marktneuheiten gewinnen an Bedeutung

Die deutsche Wirtschaft hat im Jahr 1999 ihre Innovationsanstrengungen erneut intensiviert. Die Märkte haben die Bemühungen der Unternehmen honoriert. So sind die Umsatzanteile mit Produktinnovationen in fast allen Sektoren gestiegen. Dabei gewinnen insbesondere Marktneuheiten eine immer größere Bedeutung im Produktportfolio. Dies geht aus der aktuellen Innovationserhebung des ZEW im Auftrag des Bundesministeriums für Bildung und Forschung (BMBF) hervor.



■ Im Rahmen der jährlichen Innovationserhebung des ZEW gaben im Jahr 2000 knapp 4.000 Unternehmen aus den Industrie- und Dienstleistungssektoren zu ihren Innovationsaktivitäten Auskunft. Die Ergebnisse wurden auf die Grundgesamtheit aller Unternehmen in Deutschland hochgerechnet.

Der Anteil innovativer Unternehmen hat im Jahr 1999 in allen betrachteten Sektoren zugenommen. Im verarbeitenden Gewerbe hat er nach einem lang anhaltenden Anstieg den auch im interna-

tionalen Vergleich sehr hohen Wert von 66 Prozent erreicht. In den Dienstleistungssektoren sind die Innovatorenanteile nach einem Rückgang im Vorjahr wieder gestiegen: in den unternehmensnahen Dienstleistungen (wie Banken, Versicherungen, EDV, technische und Beratungsdienstleistungen) auf 64 Prozent und in den distributiven Dienstleistungen (wie Handel und Verkehr) auf 60 Prozent. Die große Mehrheit der Unternehmen scheint bestens gerüstet, einer möglichen konjunkturellen Ab-

schwächung mit innovativen Produkten, Dienstleistungen und Produktionsprozessen zu begegnen. Dies verdeutlichen auch die Innovationsaufwendungen der Unternehmen. Sie haben ebenfalls kräftig zugelegt und betragen im Jahr 1999 etwa 163 Milliarden Mark. Der Anteil der Innovationsaufwendungen am Umsatz blieb nahezu konstant. Nur die unternehmensnahen Dienstleister haben ihre Innovationsaufwendungen auch in Relation zum Umsatz über die Jahre kontinuierlich gesteigert.

Marktneuheiten immer wichtiger

Marktneuheiten gewinnen im Rahmen der Innovationsaktivitäten immer mehr an Bedeutung. Im verarbeitenden Gewerbe haben 1999 mehr als 40 Prozent der Unternehmen Marktneuheiten

In dieser Ausgabe

Innovationen in Deutschland: Marktneuheiten gewinnen an Bedeutung	1
Aktien: Vorsicht am Neuen Markt	2
Unternehmensnahe Dienstleister: gestiegene Ausbildungsbereitschaft	3
ZEW Summer Workshop 2001	4
ZEW-Konferenz	5
ZEW-Neuerscheinungen, ZEW-Termine	6
Daten und Fakten	7
Standpunkt	8

Forschungsergebnisse

eingeführt. Auch in den Dienstleistungssektoren sind die Anteile von Unternehmen mit Marktneuheiten, begleitet von einem kräftigen Anstieg der Forschungs- und Entwicklungstätigkeit, deutlich gestiegen. Mehr als 35 Prozent der unternehmensnahen Dienstleister haben 1999 marktneue Dienstleistungen eingeführt. Dies hat sich auch in der Struktur der Umsätze niedergeschlagen. In der Industrie werden inzwischen mehr als neun Prozent des Umsatzes mit Marktneuheiten erwirtschaftet. In den unternehmensnahen und distributiven Dienstleistungen waren es mit gut sechs Prozent beziehungsweise etwa fünf Prozent etwas weniger. Der Umsatz mit Marktneuheiten ist jedoch auch hier im Vergleich

zum Vorjahr gestiegen. Bei Marktneuheiten hatte die deutsche Wirtschaft bisher im europäischen Vergleich Nachholbedarf. Nun gehört sie auch hier zur Spitzengruppe.

Die Innovationsaktivitäten ostdeutscher Industrieunternehmen entsprechen in weiten Teilen denen der westdeutschen. Im Jahr 1999 waren auch die ostdeutschen Unternehmen mit ihren Innovationen deutlich erfolgreicher. So ist der Umsatzanteil mit Marktneuheiten gegenüber dem Vorjahr stark auf mehr als sieben Prozent gestiegen. Er liegt jedoch immer noch leicht unter dem westdeutschen Vergleichswert.

Ein Schwachpunkt im ostdeutschen Innovationssystem sind weiterhin die

unternehmensnahen Dienstleistungen, die für das Innovationsgeschehen eine wichtige Rolle spielen. Wesentliche Innovationsindikatoren bleiben in diesem Sektor deutlich hinter der gesamtdeutschen Entwicklung zurück: Der Anteil innovativer Unternehmen ist trotz einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr mit 56 Prozent vergleichsweise niedrig, und die Innovationsausgaben stagnieren. Der Anteil von Unternehmen mit Marktneuheiten und auch die damit verbundenen Umsatzanteile sind zwar stark gestiegen, aber von einem sehr niedrigen Niveau aus. Von einer Annäherung an den Westen kann hier noch nicht gesprochen werden. ◀

Dr. Norbert Janz, janz@zew.de

Aktien: Vorsicht am Neuen Markt

Von seinem Höchststand im März 2000 bei 9.630 Punkten hat sich der NEMAX 50 mittlerweile um mehr als 80 Prozent entfernt. Bis diese Höhen wieder erreicht werden, dürfte aber noch einige Zeit vergehen. Dies ist die Einschätzung der im Rahmen des ZEW-Finanzmarkttests befragten Finanzexperten.

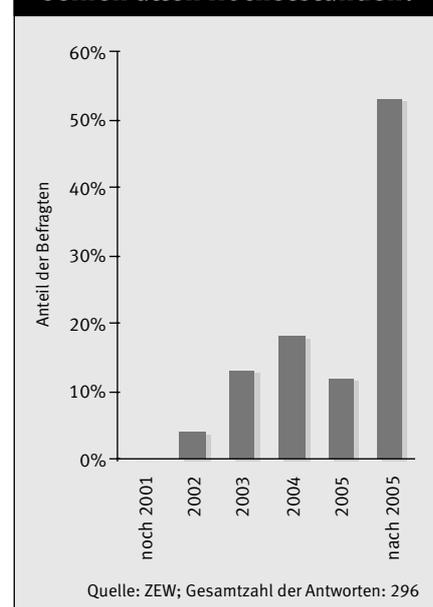
■ Im Rahmen des Finanzmarkttests hatte das ZEW im April 2001 296 Finanzanalysten und institutionelle Anleger um Auskunft über die zukünftige Entwicklung des NEMAX 50 gebeten. Die Mehrheit von ihnen erwartet, dass der NEMAX 50 erst nach dem Jahr 2005 seinen Höchststand vom vergangenen Jahr erreichen wird. Immerhin noch 17 Prozent glauben daran, dass der Index es bis zum Jahr 2003 schaffen könnte. In prozentualer Steigerung ausgedrückt müsste er dazu in den nächsten beiden Jahren allerdings um insgesamt mehr als 400 Prozent steigen.

Alles in allem sind die Analysten eher skeptisch gegenüber einem Investment im Neuen Markt gestimmt. Schon seit Monaten liegt der Anteil derjenigen Finanzmarkttestteilnehmer, die auf steigende Kurse setzen, für den NEMAX 50 konstant zehn Prozentpunkte niedriger als für den DAX. Entsprechend eindeutig fällt die Antwort auf die Frage aus, wie Neue-Markt-Werte in einem Aktiendepot gewichtet werden sollten. 61 Prozent

der Experten raten zur Untergewichtung, und nur zwölf Prozent empfehlen eine Übergewichtung selbst auf diesem niedrigen Bewertungsniveau.

Die Gründe für diese beharrliche Skepsis finden sich in den Antworten auf die Frage, worin denn die Hauptursachen für den drastischen Kursverfall zu sehen sind. Fast einstimmig führen die Analysten hierbei die vorherige spekulative Überhitzung an. Auch die Verschlechterung der Fundamentalfaktoren wird noch von 40 Prozent als Rechtfertigung für den Crash gesehen. Insbesondere die fehlende Börsenreife vieler Unternehmen, die an den Markt gebracht wurden, wird von den Experten beklagt. Neben diesen klassischen Begründungen für Schwankungen in den Aktienkursen werden allerdings auch marktspezifische Mängel des Neuen Markts beanstandet. Immerhin noch ein Viertel der Befragten sieht in unzureichender Regulierung einen Grund für das schwindende Anlegervertrauen. Genannt wurde dabei etwa das Fehlen einer effektiven

Wann erwarten Sie eine Rückkehr des NEMAX 50 zu seinen alten Höchstständen?



Börsenaufsicht nach dem Muster der US-amerikanischen SEC. ▶

Felix Hüfner, hufner@zew.de

Forschungsergebnisse

Unternehmensnahe Dienstleister: gestiegene Ausbildungsbereitschaft

Aus- und Weiterbildung werden den unternehmensnahen Dienstleistern immer wichtiger. So stieg der Anteil ausbildender Unternehmen von rund 55 Prozent in 1997 auf rund 75 Prozent im ersten Quartal 2001. Darüber hinaus nahm durch den hohen Verbreitungsgrad von Informations- und Kommunikationstechnologien der Weiterbildungsbedarf zu. Dies geht aus der aktuellen Konjunkturumfrage bei unternehmensnahen Dienstleistern hervor, die das ZEW gemeinsam mit dem Verband der Vereine Creditreform, Neuss, durchführt.

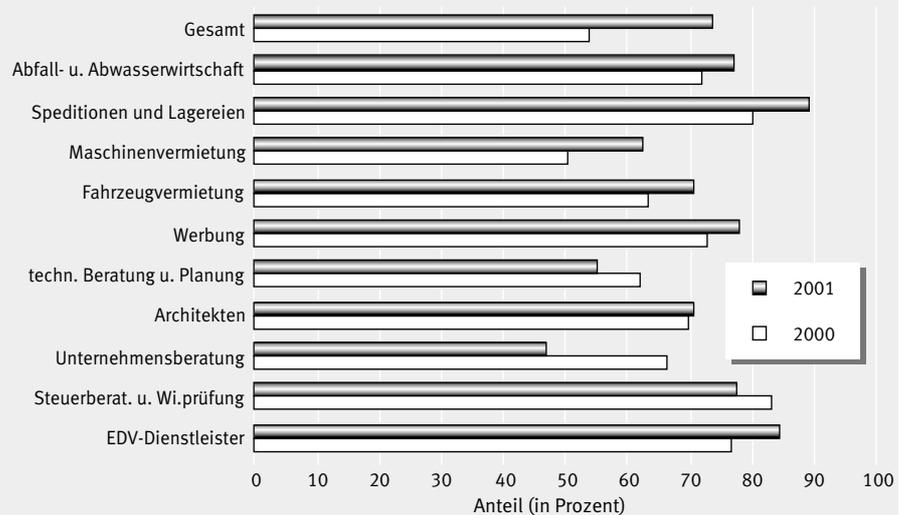
■ An der Dienstleistungsumfrage von ZEW und Creditreform beteiligen sich vierteljährlich rund 1.000 Unternehmen aus folgenden Branchen: Steuerberatung und Wirtschaftsprüfung, Unternehmensberatung, Architektur, technische Planung und Beratung, Kfz-Vermietung, Maschinenvermietung, Speditions- und Logistikunternehmen, EDV-Dienstleistungen, Werbeagenturen sowie Unternehmen der Abfallwirtschaft. Die Unternehmen geben Auskunft über die Entwicklung von Umsatz, Ertrag, Nachfrage, Preisen und Personal im laufenden und im kommenden Quartal. Im ersten Quartal 2001 beantworteten sie weiterhin Fragen zur Aus- und Weiterbildung.

Schwierige Bewerberlage

Den höchsten Anteil der Unternehmen, die in anerkannten Ausbildungsberufen ausbilden, verzeichnen die Speditionen und Lagereien sowie die EDV-Dienstleister. Die lange konjunkturelle Flaute bei den Architekten und technischen Planern schlägt sich bei den Architekten nicht in geringeren Ausbildungsaktivitäten nieder, wohingegen bei den technischen Planern und Beratern im ersten Quartal 2001 im Vergleich zu 2000 weniger Unternehmen ausbilden.

Ein Viertel aller unternehmensnahen Dienstleister berichtete von Schwierigkeiten bei der Besetzung ihrer Ausbildungsstellen. Vor allem Steuerberater und Wirtschaftsprüfer sowie Unternehmensberater sind von diesem Problem betroffen. EDV-Dienstleister und die Werbebranche berichteten hingegen von keinen nennenswerten Schwierigkeiten. In der Branche der EDV-Dienstleister liegt dies vor allem an den vor wenigen Jahren

Entwicklung des Anteils der Unternehmen, die in anerkannten Ausbildungsberufen ausbilden



Lesehilfe: Mehr als 75 Prozent der Unternehmen der Abfallwirtschaft gaben 2001 an, in anerkannten Ausbildungsberufen auszubilden. 2000 waren es knapp 70 Prozent.
Quelle: ZEW/Creditreform

eingeführten Berufsbildern der Informationstechnologie wie beispielsweise Software-Entwickler oder EDV-Mechaniker, die eine hohe Akzeptanz bei Schulabgängern genießen. Diese Berufe locken sowohl mit guten Arbeitsmarktchancen als auch mit überdurchschnittlichen Verdienstmöglichkeiten.

Hoher Weiterbildungsbedarf

Außer der Ausbildung spielen aber auch Weiterbildungsmaßnahmen eine wichtige Rolle. Technische Berater und Planer, EDV-Dienstleister sowie Steuerberater und Wirtschaftsprüfer sehen insgesamt den höchsten Weiterbildungsbedarf, aber auch in allen anderen Branchen der unternehmensnahen Dienstleister kommt der Weiterbildung großes Gewicht zu. Zielsetzung der Bemühungen

sind zum einen die Erweiterung des bei der Erstausbildung erlangten Wissens der Mitarbeiter, zum anderen die Vorbereitung der Mitarbeiter auf ein neues Tätigkeitsfeld.

Dass Weiterbildung oft eine sinnvolle Ergänzung zur Berufsausbildung darstellt, wird durch den relativ hohen Anteil der unternehmensnahen Dienstleister – mehr als 40 Prozent – sichtbar, die begleitend zur Erstausbildung weiterbilden. Im Gegensatz dazu werden Weiterbildungsmaßnahmen direkt im Anschluss an die Berufsausbildung weniger häufig durchgeführt. Den höchsten Fortbildungsbedarf sehen die unternehmensnahen Dienstleister für Mitarbeiter, deren Erstausbildung bereits einige Jahre zurückliegt und die bereits Berufserfahrung sammeln konnten. ◀

Alexandra Spitz, spitz@zew.de

ZEW Summer Workshop

Financial Economics of EU Enlargement

Die Entwicklung und Analyse des Finanzsektors und der Finanzmärkte der osteuropäischen EU-Beitrittskandidaten stand im Mittelpunkt des diesjährigen ZEW Summer Workshops. Er wurde vom

tagen hielten die international renommierten Wissenschaftler Prof. Jan Hanousek (Universität Prag), Prof. Ronald MacDonald (University of Strathclyde) und Prof. Richard Portes (London Business

Die Diskussion der Forschungspapiere wurde durch ein Korreferat eingeleitet.

Die drei Tage der Kernveranstaltung standen jeweils unter einem speziellen Oberthema. Am ersten Tag wurden aktuelle Fragen der Wechselkursstheorie und der empirischen Wechselkursanalyse behandelt. Von besonderer Bedeutung war dabei auch die Gestaltung der künftigen Währungspolitik der EU Beitrittskandidaten. Am zweiten Tag stand die wirtschaftspolitische Gestaltung internationaler Finanzströme und die Geldpolitik in Osteuropa im Mittelpunkt. Der dritte Tag schließlich widmete sich zunächst aktuellen Ergebnissen empirischer Forschung zum Finanzsektor osteuropäischer Staaten und den teilweise erheblichen Datenproblemen, die bei empirischen Analysen bestehen. Am Nachmittag wurden Ergebnisse ökonomischer Aktienmarktanalysen vorgestellt.

An die Kernveranstaltung schloss sich vom 14. bis 18. Mai 2001 eine erweiterte Arbeitsphase an, bei der einige der externen Teilnehmer mit ZEW-Wissenschaftlern zusammen arbeiteten. Dies dient insbesondere der Förderung einer intensiven Forschungsk Kooperation. ◀

Dr. Michael Schröder, schroeder@zew.de



Die Teilnehmerinnen und Teilnehmer des ZEW Summer Workshop 2001.

ZEW-Forschungsbereich „Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement“ organisiert, die Volkswagen-Stiftung übernahm die Finanzierung.

Vom 9. bis 11. Mai 2001 fand die Kernveranstaltung statt. An den Vormit-

School) Überblicksvorlesungen zum neuesten Stand der Forschung und zu aktuellen Problemstellungen. An den Nachmittagen hatten die 14 Nachwuchswissenschaftler Gelegenheit, ihre eingereichten Forschungspapiere vorzustellen.

Vorträge der Nachwuchswissenschaftler:

- ▷ Sergey Drobyshevsky (Institute for Economy in Transition, Moskau), „Monetary Policy and Expectations Hypothesis at the Russian Government Bills Market“
- ▷ Balázs Égert (University Paris 10-Nanterre), „Does the Productivity Differential Model Matter for Central Europe's Transition Countries on Joining the EMU?“
- ▷ Vasyl Golosnoy (Universität Frankfurt/Oder), „Time Series Properties of the Portfolio Weights“
- ▷ Christos A. Grambovas (Universidad Autonoma de Madrid), „European Union Enlargement and the Dynamic Relation between Stock Prices and Exchange Rates“
- ▷ Harald Henke (Universität Frankfurt/Oder), „Trading Volume and Stock Market Volatility: The Polish Case“
- ▷ Helena Horská (University of Economics, Prag), „Inflation Targeting and Disinflation in the Czech Republic“
- ▷ Kirsten Lommatzsch (DIW, Berlin), „Aspects of the Disinflation Process in Poland, Hungary and the Czech Republic“
- ▷ Laurent Maurin (Université d'Aix-Marseille 2), „Fundamental Determinants of Real Equilibrium Exchange Rates for Transition Countries“
- ▷ Marian Micu (University of Paris I – Panthéon Sorbonne), „Inflation Volatility and Policy Rules in Romania“
- ▷ Franziska Schobert (Universität Frankfurt/Main), „Seignorage: An Argument for Having a National Currency“
- ▷ Magdalena Sokalska (Warsaw School of Economics, Universität Warschau), „What Drives Equity Returns in Small Emerging Markets of Central and Eastern Europe?“
- ▷ Viktor Winschel (Universität Mannheim), „EMU Enlargement“
- ▷ Cezary Wojcik (Österreichische Nationalbank, Wien), „A Critical Review of Unilateral Euroization Proposals: The Case of Poland“
- ▷ Timo Wollmershäuser (Universität Würzburg), „Is There a Third Way to EMU for the EU Accession Countries?“

Die im Summer Workshop von den 14 Nachwuchswissenschaftlern präsentierten Forschungspapiere können von folgender Web-Adresse heruntergeladen werden: www.zew.de/de/topthemen/topthemen.php3?action=article_show&id=0000000485

ZEW-Konferenz

Unemployment – Causes and Cures

■ Das ZEW organisierte eine Konferenz zum Thema „Unemployment – Causes and Cures“. Ziel dieser von der Volkswagenstiftung finanziell unterstützten Konferenz war es, jungen Wissenschaftlern ein Forum für ihre Forschungsergebnisse zur Arbeitslosigkeit zu geben.

Nach einer Einführung von Viktor Steiner, Leiter des ZEW-Forschungsbereichs „Arbeitsmärkte, Personalmanagement und Soziale Sicherung“, referierte Tobias Linzert (Universität Frankfurt/Main) über die Determinanten von Arbeitslosigkeit in Deutschland.

Camille Logeay (DIW, Berlin) befasste sich mit strukturellen Faktoren auf den Arbeits- und Gütermärkten, die möglicherweise dazu beigetragen haben, die inflationsstabile Arbeitslosenquote (NAIRU) langfristig zu erhöhen.

Rupert Sendlhofer (Universität Innsbruck) untersuchte für Österreich, inwieweit höhere Steuern und Sozialabgaben die Reallöhne steigen lassen.

Philippe Mogueu (IREDU, Dijon) untersuchte, warum Promovierte bestimmter Fachrichtungen schlechte Jobaussichten haben. Vor allem individuelle Faktoren wie die Bereitschaft, auch eine Stelle außerhalb der Universität anzunehmen, seien dafür ausschlaggebend.

Sascha O. Becker (European University Institute, Florenz) legte dar, dass deutsche Studenten ihr Studium nur dann abbrechen, wenn ihnen die Qualifikation zur Erlangung eines akademischen Grads fehle. In Italien existiere noch eine weitere große Gruppe von Studienabrechern, die die Universität beim ersten passenden Jobangebot verließen.

Nick Tolhurst (IGS, Birmingham) vertrat die These, dass die hohe Arbeitslosenquote in Deutschland nicht nur auf unzureichende Deregulierungen am Arbeitsmarkt zurückzuführen sei, sondern auch darauf, dass das Land seine Autonomie in der monetären Politik verliere.

Thomas A. Knetsch (Humboldt-Universität, Berlin) zeigte, dass bei der Lohnfindung in korporatistisch organisierten im Gegensatz zu wettbewerbsorientierten Arbeitsmärkten neben der Produktivitäts- auch die Beschäftigungsentwicklung eine Rolle spielt.

Giovanni Di Bartolomeo (Universität Antwerpen, Universität Rom) verknüpfte in einem korporatistischen Modell den Einfluss des Zentralisierungsgrads von Gewerkschaften auf die Lohnhöhe mit wirtschaftspolitischem Interesse von Regierungen verschiedener Richtungen.

Jens Rubart (Univ. Bielefeld) vertrat die These, dass Lohndifferenziale in den USA durch die Rate des technischen Fortschritts und eine hohe Substitutionselastizität zwischen hoch und niedrig Qualifizierten bestimmt würden. Für Deutschland führte er Lohnungleichheiten

oder zentrale Arbeitslosenversicherung effizienter ist.

Björn Christensen (IfW, Kiel) vertrat die These, dass der letzte Lohn in Beschäftigung und persönliche Charakteristika ausschlaggebend sind für den Lohn, ab dem deutsche Arbeitslose wieder eine Beschäftigung aufnehmen.

Frank Reize (ZEW) stellte fest, dass Selbstständigkeit vormals Arbeitslosen eine stabilere Beschäftigung bietet als eine abhängige Beschäftigung.

Louise Grogan (Canadian International Labour Network) zeigte, dass die geringe



Die Teilnehmerinnen und Teilnehmer der ZEW-Konferenz „Unemployment – Causes and Cures“

ten auf Arbeitsmarkt-Starrheiten zurück.

Paolo Ghinetti (Universität Mailand) zeigte, dass Flexibilität in der Arbeitsorganisation auf Firmenebene und landesweit einen Einfluss auf das Wirtschaftswachstum hat, da sie die Einführung von Innovationen beschleunigen kann.

Don Webber (Leeds Metropolitan University) untersuchte die Wirkungen von Handel und Arbeitsmarktvariablen auf Änderungen der regionalen Lohnunterschiede. Ihm zufolge beeinflussen aber vor allem regionale Charakteristika den relativen regionalen Lohn.

Jens Südekum (Universität Göttingen) stellte heraus, dass in Westdeutschland in Regionen mit hoher Arbeitslosigkeit die Löhne niedrig seien. Dies führe zu Migration in Gebiete mit hohen Löhnen. Wanderten vor allem hoch Qualifizierte ab, verstärkte dies regionale Ungleichgewichte.

Helge Sanner (Universität Potsdam) zeigte, dass es vom Einfluss der Gewerkschaften abhängt, ob eine regiona-

Reaktion der Arbeitslosigkeitsdauer auf Änderungen des Arbeitslosengelds in OECD-Ländern möglicherweise auf die Existenz eines informellen Arbeitsmarkts in diesen Ländern zurückzuführen ist.

Juuso Vanhala (Universität Helsinki) legte dar, dass Wirtschaftswachstum zu längerem Verbleib auf einer Stelle und zu geringerer gleichgewichtiger Arbeitslosigkeit führt.

Marco Caliendo (Univ. Frankfurt/Main) stellte dar, dass Lohnsubventionen keine langfristigen Effekte auf die Arbeitsnachfrage von Unternehmen hätten.

Jo Seldeslachts (Universität Barcelona) zeigte, dass der Widerstand von Beschäftigten gegen staatlich propagierte Beschäftigungserhöhungen durch zeitgleiche Maßnahmen der Wettbewerbspolitik reduziert werden kann.

Die auf der Konferenz präsentierten Papiere können im Internet unter www.zew.de heruntergeladen werden. ◀

Katrin Voß, voss@zew.de;
Dr. Thomas Zwick, zwick@zew.de

ZEW-Neuerscheinungen

■ Discussion Papers

Böhringer, Christoph; Ruocco, Anna; Wiegard, Wolfgang: *Energy Taxes and Employment: A Do-it-yourself Simulation Model*, No. 01-21.

Kaiser, Ulrich: *A Simple Game-theoretical Framework for Studying R&D Expenditures and R&D Cooperation*, No. 01-22.

Almus, Matthias: *Evaluating the Impact of Public Start-up Assistance – Results from an Econometric Approach*, No. 01-23.

Dherment-Ferere, Isabelle; Köke, Jens; Renneboog, Luc: *Corporate Monitoring by Blockholders in Europe: Empirical Evidence of Managerial Disciplining in Belgium, France, Germany, and the UK*, No. 01-24.

Falk, Martin: *Organizational Change, New Information and Communication Technologies and the Demand for Labor in Services*, No. 01-25.

Schreiber, Ulrich; Spengel, Christoph; Lammersen, Lothar: *Effektive Steuerbelastungen bei Vorliegen ökonomischer Renten*, No. 01-26.

Frondel, Manuel; Schmidt, Christoph M.: *Rejecting Capital-Skill Complementarity at all Costs*, No. 01-27.

Stirböck, Claudia: *Agglomeration Tendencies in EU Regions: Where Does Capital Go?*; No. 01-28.

ZEW Wirtschaftsanalysen/Schriftenreihe des ZEW

Christian Schmitt:

Ökonomische und ökonometrische Analyse der Bewertung von Optionen unter stochastischer Volatilität

Das Optionspreismodell von Black/Scholes hat sich zum Industrie-Standard für die Bewertung von Aktienoptionen entwickelt. In diesem Modell wird die Annahme einer konstanten Volatilität der Kursveränderungen getroffen. Der Befund zahlreicher empirischer Untersuchungen, dass sich Volatilität im Zeitablauf stochastisch verhält, steht im Widerspruch zu dieser Annahme. In der vorliegenden Studie wird untersucht, inwieweit sich die stochastische Volatilität von Aktienrenditen endogen im Rahmen gleichgewichtstheoretisch fundierter Modelle begründen lässt. Besonderes Augenmerk wird hierbei auf die so genannten GARCH-Modelle und deren Implikationen für die Optionspreisbildung gelegt. Weiterhin wird überprüft, ob DAX-Optionspreise mit Hilfe einer auf stochastischen Volatilitäten beruhenden Optionspreistheorie besser erklärt werden als mit den herkömmlichen Theorien. Diese Frage kann positiv beantwortet werden mit einer interessanten Interpretation von Volatility-Smiles als Ergebnis aggregierter Volatility-Skews.

Band 52, Nomos-Verlagsgesellschaft, Baden-Baden, 2000, ISBN 3-7890-7100-5

ZEW-Termine

■ Expertenseminare

Wettbewerbsanalyse – Competitive Intelligence, 7. Juni 2001, ZEW-Gebäude.

Finanzmarktökonomie Teil 1, 11./12. Juni 2001 · *Teil 2*, 5./6. Juli 2001, ZEW-Gebäude.

Verrechnungspreise, 20. Juni 2001, ZEW-Gebäude.

Wirtschaftliche Fragestellungen kompetent analysieren – Wirtschaftliche Analysen effizient nutzen, 28. Juni 2001, ZEW-Gebäude.

Unternehmensnachfolge: Wer und was kommt, wenn Sie gehen?, 3. Juli 2001, ZEW-Gebäude.

Economic Modelling Workshop – Gesamtwirtschaftliche Analysen von Arbeitsmarktpolitiken, 11.-13. Juli 2001, ZEW-Gebäude.

■ E-Commerce

Wettbewerbsanalyse, 7. Juni 2001 · *Cyberlaw*, 21. Juni 2001 · *Marketing*, 28. Juni 2001 · alle im ZEW-Gebäude.

■ Informationen zu den Veranstaltungen

Ankündigungen zu ZEW-Veranstaltungen finden Sie auch auf den ZEW-Internetseiten unter www.zew.de

Wir senden Ihnen auch gerne das aktuelle ZEW-Seminarprogramm zu. Vera Pauli, Telefon 0621/1235-240, E-Mail: pauli@zew.de

ZEW Wirtschaftsforum 2001

am Freitag, 29. Juni 2001, ab 10:00 Uhr im Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW).

Referenten sind unter anderem: ■ Dr. Werner Müller, Bundesminister für Wirtschaft und Technologie

■ Ernst Welteke, Präsident der Deutschen Bundesbank

■ Prof. Daniel Hamermesh, Ph.D., University of Texas

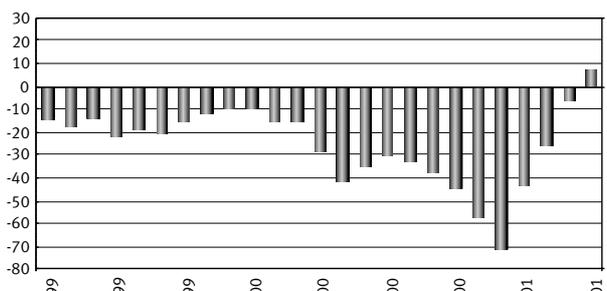
■ Dr. Michael Heise, DG Bank

■ Dr. Georg Licht, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW)

Kontakt: Gunter Grittmann, ZEW · Tel. 0621/1235-132 · Fax 0621/1235-222 · E-Mail grittmann@zew.de

Daten und Fakten

Finanzmarkttest im Mai: Turnaround bei US-Konjunkturerwartungen



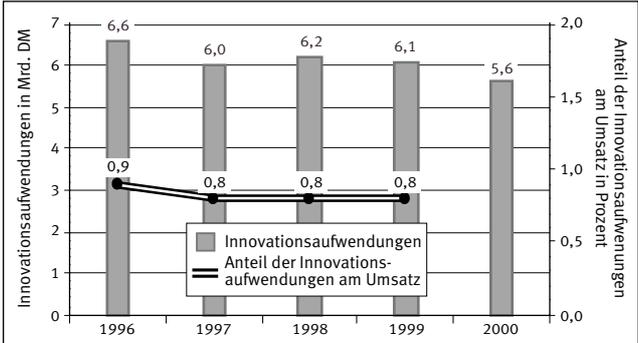
Saldo der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der künftigen Konjunkturlage.

Quelle: ZEW

In New York steht der Dow Jones Index wieder kurz vor seinem Allzeithoch vom Januar 2000 und signalisiert damit Zuversicht. Erstmals seit Monaten übersteigt im Mai auch im ZEW-Finanzmarkttest die Zahl derjenigen, die mit einer Verbesserung der US-Konjunktur rechnen, die Zahl der Pessimisten. Offenbar ist es der US-Notenbank durch ihre Zinssenkungen gelungen, die Erwartungen der Marktteilnehmer zum Positiven zu wenden. Und immer noch rechnet gut ein Viertel der befragten Experten mit einer weiteren Senkung der Leitzinsen in den nächsten Monaten. So könnte es dem Dow Jones gelingen, seinen bisherigen Rekord von 11.700 Punkten bald zu überwinden.

Felix Hüfner, huefner@zew.de

Einzelhandel: Innovatorenanteil und Innovationsaufwendungen entwickeln sich stabil



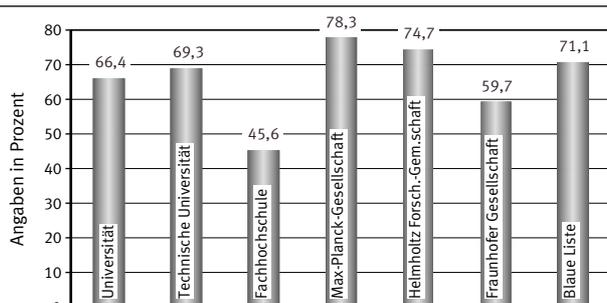
Anmerkung: Angaben für 2000 sind Planungen/Erwartungen der Unternehmen.

Quelle: ZEW Mannheimer Innovationspanel, Erhebung 2000

Im Jahr 1999 boten wie im Vorjahr 52 Prozent der Einzelhändler ihren Kunden neue Dienstleistungen an, beispielsweise im Bereich E-Commerce und Umweltberatung. 40 Prozent der Unternehmen führten neue Prozesse ein, zum Beispiel elektronisches Bestellwesen oder digitale Warenauszeichnungen. Insgesamt gab die Branche rund sechs Milliarden Mark beziehungsweise knapp ein Prozent des Umsatzes für die Einführung neuer Dienstleistungen und Verfahren aus. Dieser Wert blieb gegenüber 1998 konstant. Für das Jahr 2000 rechnete der Einzelhandel jedoch mit einem Rückgang der Innovationsaufwendungen auf 5,6 Milliarden Mark.

Bettina Peters, b.peters@zew.de

„Wissenstransfer über Köpfe“: Hohe FuE-Orientierung der Personalmobilität in die Wirtschaft



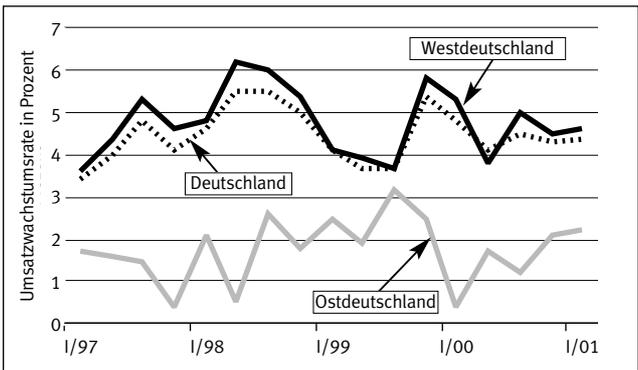
Lesehilfe: 66,4 Prozent der Wissenschaftler, die von Universitäten in die Wirtschaft wechseln, üben auch dort FuE-Tätigkeiten aus.

Quelle: ZEW-Befragung „Interaktion zwischen Wissenschaft und Wirtschaft“, 2000

Pro Jahr wechseln zwischen neun und drei Prozent der Wissenschaftler öffentlicher Forschungseinrichtungen in die Wirtschaft. Die meisten von ihnen sind auch in den Unternehmen mit FuE-Tätigkeiten befasst. Besonders hoch ist die FuE-Orientierung bei Forschern, die aus der Max-Planck-Gesellschaft und den Forschungszentren der Helmholtz-Gemeinschaft in Unternehmen wechseln. Damit wird der Wissenstransfer aus der öffentlichen Forschung in die Wirtschaft wesentlich gestärkt. Die niedrige FuE-Orientierung bei der Mobilität aus Fachhochschulen zeigt deren generell geringere Forschungsausrichtung an.

Dr. Christian Rammer, rammer@zew.de

Konjunktur bei unternehmensnahen Dienstleistern stabilisiert sich



Quelle: ZEW, Creditreform

Zum Jahresauftakt 2001 liegt die saisonbereinigte jährliche Umsatzwachstumsrate der unternehmensnahen Dienstleister bei 4,4 Prozent. Die Umsatzwachstumsrate stabilisierte sich somit, nachdem sie im Jahr 2000 im Vergleich zu 1999 zurückgegangen war. Von einer Trendwende zu sprechen, wäre zwar noch zu früh. Die Erwartungen für das zweite Quartal 2001 deuten jedoch eine weitere Besserung an. Die Umsatzwachstumsrate der ostdeutschen unternehmensnahen Dienstleister liegt bei lediglich 2,2 Prozent. Die ostdeutschen Unternehmen waren von dem Rückgang 2000 stärker betroffen als ihre westdeutschen Konkurrenten.

Alexandra Spitz, spitz@zew.de

standpunkt



Kinder

Kinder erfreuen sich in der aktuellen Diskussion besonders großer Aufmerksamkeit, jedenfalls so lange es um's Geld geht. Das Urteil des Bundesverfassungsgerichts zur Pflegeversicherung beispielsweise mahnt nachdrücklich eine Beseitigung der finanziellen Benachteiligungen an, die aus der Erziehung von Kindern erwachsen.

Eine informierte Diskussion über eine sicherlich notwendige, aber zielführende Familienpolitik hätte nicht nur die finanziellen Belastungen, sondern zudem die vielfältigen Vergünstigungen ins Blickfeld zu nehmen, die Kindern oder deren Eltern zuteil werden. Eine diesbezügliche Liste enthält unter anderem folgende Positionen: Kindergeld, die praktische Beitragsfreiheit in der gesetzlichen Krankenversicherung, die Erziehungszeiten in der Rentenversicherung, das gebührenfreie Studium, die Leistungen nach dem Bundesausbildungsförderungsgesetz und zahlreiche Subventionen bei öffentlichen Einrichtungen und Verkehrsmitteln.

Als ob dieses Informationsdefizit nicht schon beklagenswert genug wäre, zeigt das Urteil des Bundesverfassungsgerichts einen ungeeigneten Lösungsansatz auf, weil die Beiträge zur Pflegeversicherung eine Kinderkomponente enthalten und auch andere Zweige der Systeme der sozialen Sicherung dahin gehend auf den Prüfstand gestellt werden sollen. Da zu Recht Konsens darüber besteht, dass die Familienförderung eine gesamtgesellschaftliche Aufgabe sein soll, wieso werden dann nur spezielle Gruppen zu deren Finanzierung verpflichtet? Warum nur die Beitragszahler zur gesetzlichen Pflegeversicherung? Warum bezahlen bei der gesetzlichen Krankenversicherung nur deren Mitglieder für die weit gehende Beitragsfreiheit von Kindern und von nicht erwerbstätigen Ehepartnern, und wieso gelten solche in der privaten Krankenversicherung weithin akzeptierten Regeln nicht mehr, sobald es sich um eine staatliche Einrichtung handelt? Warum knüpfen – wenn es um die gesamtgesellschaftliche

Solidarität mit Familien geht – die Beiträge zur Sozialversicherung nur an bestimmte Arbeitseinkommen an und stellen Selbstständige sowie Bezieher beispielsweise von Zins- und Mieteinkommen frei, obwohl diese sich ebenfalls an der Finanzierung der Umverteilung beteiligen sollten? Warum endet dann bei den Sozialversicherungen die Finanzierungspflicht dieser Umverteilungsanliegen an der Beitragsbemessungsgrenze, obwohl ansonsten die Einkommen ohne Höchstgrenze einer Besteuerung unterliegen?

Offenkundig besteht der Konstruktionsfehler in der Vermischung von Versicherungsaspekten und versicherungsfremden Umverteilungsanliegen innerhalb der Sozialversicherungssysteme. Der Schlüssel zur Lösung dieses Problems liegt in der Verlagerung von Umverteilungsanliegen aus der Sozialversicherung in das Steuersystem. Konkret heißt dies beispielsweise für die gesetzliche Pflege- und Krankenversicherung: Auch Kinder und nicht erwerbstätige Ehepartner zahlen den vollen (risikoäquivalenten) Beitrag, und der Ausgleich wird über ein Familiengeld vorgenommen, welches aus dem allgemeinen Steueraufkommen finanziert wird. Der Prüfauftrag des Bundesverfassungsgerichts hätte sich dann darauf beziehen müssen, inwieweit diese Umfinanzierung auch für andere Zweige der Sozialversicherungssysteme gilt.

Der Vorteil einer Bündelung der Ausgleichszahlungen für Kinder liegt des Weiteren in der größeren Transparenz und Treffsicherheit. Nicht nur wird erkennbar, wer wie viel bekommt, sondern die Gesellschaft kann zudem eine Entscheidung darüber treffen, inwieweit diese staatlichen Leistungen mit steigendem Einkommen allmählich abgeschmolzen werden sollten.

Wolfgang Franz

ZEW

Zentrum für Europäische
Wirtschaftsforschung GmbH

IMPRESSUM

ZEW news – erscheint zehnmal jährlich

Herausgeber: Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW) Mannheim

L 7, 1 · 68161 Mannheim · Postfach 10 34 43 · 68034 Mannheim · Tel. 0621/1235-01 · Fax 1235-224 · Internet: www.zew.de

Präsident: Prof. Dr. Wolfgang Franz

Redaktion: Katrin Voß, Telefon 0621/1235-103, Telefax 0621/1235-222, E-Mail voss@zew.de

Dr. Herbert S. Buscher, Telefon 0621/1235-135, Telefax 0621/1235-222, E-Mail buscher@zew.de

Nachdruck und sonstige Verbreitung: mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplares

Druck: Offset-Friedrich, Ubstadt-Weiher