SONDERFORSCHUNGSBEREICH 649
"Ökonomisches Risiko"

NEWSLETTER

Nr. 5
02.05.2006

Humboldt-Universität zu Berlin
Sonderforschungsbereich 649
Spandauer Str. 1
10178 Berlin – Germany

Redaktion:
Geschäftsstelle des SFB 649
Telefon: +49 30 2093 5708
Fax: +49 30 2093 5617
E-Mail: sfb649@wiwi.hu-berlin.de

Büro: Raum 306

http://sfb649.wiwi.hu-berlin.de

VORANKÜNDIGUNGEN

22.-24.06.2006 **2. SFB-Klausurtagung in Motzen**

REGELMÄßIGE FORSCHUNGSSEMINARE

Eine Seminarübersicht finden Sie ebenfalls unter:
http://sfb649.wiwi.hu-berlin.de/fedc/seminars.jsp

QUANTITATIVE FINANCE SEMINAR

Ort: Spandauer Str. 1, Raum 203
Zeit: Montags von 14:00 bis 16:00 Uhr

08.05.2006 **Dr. Martina Steul**
(Universität Leipzig)

15.05.2006 **Prof. Dan Levin, Ph.D.**
(Ohio State University)
"The Origin of the Winner's Curse"

29.05.2006 **Prof. Christopher F. Baum, Ph.D.**
(Boston College)

26.06.2006 **Dr. Oleksandr Talavera**
(DIW Berlin)
"The Effects of Short-Term Liabilities on Profitability: The Case of Germany"

17.07.2006 **Jan Vecer, Ph.D.**
(Columbia University, New York)

SCHUMPETER SEMINAR

Ort: Spandauer Str. 1, Raum 125
Zeit: Dienstags von 16:00 bis 18:00 Uhr

09.05.2006 **Fatih Guvenen, Ph.D.**
(University of Texas at Austin)
"Understanding wage inequality: Ben-Porath meets skill biased technical change"

23.05.2006 **Dr. Sven Schreiber**
(Johann Wolfgang Goethe-Universität, Frankfurt a. M.)
"Measuring Equilibrium Unemployment in Euro-Area Countries with Cointegrated Systems"

24.05.2006 **Prof. James Albrecht, Ph.D. & Prof. Susann Vroman, Ph.D.**
(Georgetown University)
"Counterfactual Distributions with Sample Selection Adjustments: Economic Theory and an Application to the Netherlands"
Achtung: Dieses zusätzliche Seminar findet von 18:30 bis 20:00 Uhr in Raum 125 statt.

30.05.2006 **Till von Wachter, Ph.D.**
(Columbia University)

20.06.2006 **Katrin Assenmacher-Wesche**
(Schweizerische Nationalbank)
"Interpreting Euro-Area Inflation at High and Low Frequencies"

27.06.2006 **Prof. Dr. Klaus Wälde**
(Universität Würzburg)

18.07.2006 **Tommaso Proietti**
(Università degli Studi di Roma "Tor Vergata")

WIAS RESEARCH SEMINAR MATHEMATICAL STATISTICS

Ort: Weierstraß-Institut für Angewandte Analysis und Stochastik, Mohrenstraße 39, 10117 Berlin
Erhard-Schmidt-Hörsaal
Zeit: Mittwochs von 10:00 bis 12:30 Uhr

10.05.2006 **Dr. Denis Belomestny**
(WIAS Berlin)

17.05.2006 **Prof. Dr. Rama Cont**
(École Polytechnique, Centre de Mathématiques Appliquées, Palaiseau, France)
"Inverse problems in option pricing"

24.05.2006 **Prof. Lev B. Klebanov**
(Karls-Universität Prag)
"One type of probability distances and free of distribution multivariate tests"

31.05.2006 **Céline Vial, Ph.D.**
(Université Paris X)

07.06.2006 **Prof. Adonis Yatchew**
(University of Toronto)
"Nonparametric estimation when data on derivatives are available"

14.06.2006 **Prof. Dr. M. Wolf**
(Universität Zürich)
"Formalized data snooping based on generalized error rates"

28.06.2006 **Emmanuel Guerre**
(Université Paris VI)

NACHRICHTEN

Alexander Schied (TP A3) befindet sich noch bis zum 04.05. auf einem Forschungsaufenthalt an der Academia Sinica in Taipeh, Taiwan. Am 01.05. hielt er dort einen Vortrag zum Thema "A stochastic control approach to an optimal investment problem in a stochastic factor model".

Dorothea Kübler (TP A6) hielt am 27.03. an der Erasmus-Universität Rotterdam einen Vortrag zum Thema "Job market signaling and screening: An experimental comparison".

Szymon Borak (TP B1) hielt am 04.04. auf dem "2006 International Symposium on Econometric Theory and Application (SETA2006)" am Wang Yanan Institute for Studies in Economics an der Xiamen University, China, einen Vortrag zum Thema "New Development in Time Series Econometrics with Applications to Macroeconomics and Finance".

Wolfgang Härdle (TP B1) hielt am 04.04. auf dem "2006 International Symposium on Econometric Theory and Application (SETA2006)" am Wang Yanan Institute for Studies in Economics an der Xiamen University, China, einen Vortrag zum Thema "Value at Risk with Time Varying Copulas". Am 10.04. sprach Prof. Härdle an der Hongkong University zum Thema "Inhomogeneous time copula". Am 11.04. hielt er im Rahmen eines Workshops an der Hongkong Baptist University zusammen mit **Szymon Borak (TP B1)** einen Vortrag über "Implied volatility modelling". Am 14.04. besuchte Prof. Härdle die National Taiwan University of Science and Technology und hielt einen Vortrag über "Rating Companies - A Support Vector Machine Alternative".
Am 20.04. und 21.04. besuchten Prof. Härdle und **Szymon Borak (TP B1)** die Sun-Yat Sen University in Kaoshiung, Taiwan, und hielten einen Workshop zum Thema "Risk Management - Theory and Applications", Prof Härdle sprach dabei über "Extremes, joint extremes, copulae: Measuring statistical Risk". Am 24.04. sprach Prof. Härdle an der Academia Sinica in Taipeh über "Time varying copulae" und am 25.04. an der Aletheia University über "Statistics in Finance and Computing".
Am 26.04. hielt Prof. Härdle im Rahmen der Herbert Simon-Lecture, einer Vorlesungsreihe in Gedenken an den Nobelpreisgewinner in Wirtschaftswissenschaften (1978), an der Chengchi University eine Vorlesung zum Thema "Pensions Lotteries Financial Markets".
Ferner ist Prof. Härdle Mitglied des Internationalen Programmkomitees der "3. IASTED International Conference on Financial Engineering and Applications (FEA 2006)", die vom 09.10. bis zum 11.10.2006 an der Sloan School of Management am MIT in Cambridge, USA, stattfinden wird.

Michael Handel präsentierte am 07.04. auf dem "9. Karlsruher Ökonometrie-Workshop: Risk Assessment - Decisions in Banking and Finance" das SFB 649 Discussion Paper "Time Dependent Relative Risk Aversion" (2006-020), das in Zusammenarbeit mit **Prof. Wolfgang Härdle** und **Enzo Giacomini** aus dem Teilprojekt B1 entstand. Das Paper wird demnächst in den Workshop Proceedings veröffentlicht.

Ralf Brüggemann (TP C2) vertritt im Sommersemester 2006 an der Universität Mannheim den Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Ökonometrie.

Vladimir Spokoiny (TP B5) befand sich vom 19.03. bis zum 03.04. auf einem Arbeitsaufenthalt an der University of Haifa. Auf Einladung sprach er am 23.03. am Technion - Israel Institute of Technology, Department of Computer Science, Haifa, zum Thema "In search of non-Gaussian components of a high-dimensional distribution".

Peter Imkeller (TP B6) hielt auf der "First Conference of Advanced Mathematical Methods for Finance" (26.-29.04.) in Side in der Türkei einen Vortrag zu dem Thema "On BSDE arising in problems of hedging market external risk".

Alexander Kriwoluzky (TP C1) hielt am 27.04. an der Princeton University einen Vortrag zum Thema "Pre-Announced Capital Tax Cuts: Is Theory In Line With Data?" (ein gemeinsames Projekt mit Mathias Trabandt).

Mathias Trabandt (TP C1) befindet sich vom 03.04. bis zum 31.05. auf einem Forschungsaufenthalt am European University Insitute in Florenz.
Vom 21. bis zum 23.04. nahm Herr Trabandt an der "CESifo Conference on Public Sector Economics" teil, wo er sein Papier "Optimal Pre-Announced Tax Reforms Under Valuable and Productive Government Spending" vorstellte und das Papier "Nordic Dual Income Taxation of Entrepreneurs" von V. Kanniainen, S. Kari and J. Ylae-Liedenpohja diskutierte.

Harald Uhlig (TP C1) sprach am 27.03. an der Federal Reserve Bank of Chicago zum Thema "Asset Pricing with Epstein-Zin Preferences". Am 05.04. hielt Prof. Uhlig am Department of Economics der University of Chicago einen Vortrag zum Thema "New Evidence on the Puzzles. Results from sowie an der Graduate School of Business der University of Chicago den Vortrag "Asset Pricing with Epstein-Zin Preferences".
Vom 20.04. bis zum 22.04. nahm Prof. Uhlig zudem an der Sitzung des Theoretischen Ausschusses des Vereins für Socialpolitik teil und hielt einen Vortrag zum Thema "Macro-economics and Asset Markets: Some Mutual Implications".

Bartosz Maćkowiak (TP C3) präsentierte das Paper "Optimal Sticky Prices under Rational Inattention" (Zusammenarbeit mit Mirko Wiederholt, TP C1) am 03.04. an der Université Toulouse und am 21.04. anlässlich des "NBER Monetary Economics Program Meeting" in Cambridge, Massachusetts.

Markus Fischer (TP C4) befindet sich im Rahmen des ESF-Programms AMaMeF (Advanced Mathematical Methods for Finance) seit Anfang April bis voraussichtlich Ende September zu Forschungszwecken an der Università di Roma "La Sapienza" bei Frau Prof. Giovanna Nappo.

Albrecht Ritschl (TP C5) befand sich im März auf einem einwöchigen Forschungsaufenthalt am Economics Department der Harvard University. Am 27.03. hielt Prof. Ritschl einen Vortrag an der Rutgers University zum Thema "Did Monetary Forces Cause the Great Depression?" (mit Ulrich Woitek).Am 02.04. auf der "Economic History Society Annual Conference 2006" in Reading, UK, einen Vortrag zum Thema "Drang nach Osten: The Malthusian Roots of Nazi Imperialism". Am 16.04. hielt Prof. Ritschl im Rahmen des "Search and Matching Workshop" an der University of Pennsylvania einen Vortrag über "Making Financial Markets: Contract Enforcement, Matching, and the Emergence of Tradable Assets in Late Medieval Europe" (mit Lars Börner). Danach kehrte Prof. Ritschl aus seinem Forschungsfreisemester an die Humboldt-Universität zu Berlin zurück.
Im Januar wurde zudem das **"Globalizing Europe Economic History Network (GLOBALEURONET)"** (2006-2010, insges. ca. 450.000 EUR) durch die European Science Foundation bewilligt. Die Humboldt-Universität zu Berlin und die Universität Tübingen bilden die deutschen Knoten des Netzwerkes.

Michael Burda (TP C7) ist Mitglied des Executive Board der European Association of Labour Economists (EALE) und nahm am 01. und 02.04. am Executive Board Meeting in Prag teil.
Am 13.4.06 hielt Prof. Burda einen Vortrag zum Thema "Labor Market Reforms in Germany" am LSUS College of Business Administration in Shreveport/Louisiana, USA. Am 26.04. nahm er an einer Podiumsdiskussion der Berliner Wirtschafts-gespräche e.V. und des rbb infoRadios zum Thema "Die Zukunft der sozialen Marktwirtschaft. Worauf beruht soziale Sicherung im 21. Jahrhundert?" teil. Auf dem Kongress "Wie kann Europa Arbeit schaffen?" in Hannover sprach Prof. Burda am 27.04. über "Europäische Arbeitsmarktmodelle im Vergleich". Die Veranstaltung der Europäischen Kommission, der Niedersächsischen Staatskanzlei und des Europäischen Informations-Zentrums (EIZ) Niedersachsen wurde vom Niedersächsischen Ministerium für Wirtschaft, Arbeit und Verkehr unterstützt.

NEUES VOM FEDC

Im Webinterface des FEDC stehen ab sofort Implied Volatilities, basierend auf der Eurex Tick Data Datenbank für die Jahre 1995 bis 2003 zur Verfügung. Die Daten wurden vom Teilprojekt B1 berechnet und zur Verfügung gestellt.

GÄSTE DES SFB

Eine Übersicht finden Sie ebenfalls unter:
http://sfb649.wiwi.hu-berlin.de/fedc/guests.jsp

25.04.-10.05.06 **Dipl.-Vw. Philipp Grein**
(Universität Osnabrück, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften, Stiftungslehrstuhl International Accounting)
Büro: Ziegelstraße 13a, Raum 607
E-Mail: philipp.grein (at) uni-osnabrueck.de

und

Dipl.-Kffr. Kerstin Kiefer
(Universität Osnabrück, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften, Stiftungslehrstuhl International Accounting)
Büro: Ziegelstraße 13a, Raum 607
E-Mail: kerstin.kiefer (at) uni-osnabrueck.de

Projekt: **Increased disclosure by use of IAS/IFRS and the cost of debt capital - empirical evidence for Germany, Austria, and Switzerland**

"Companies which have issued listed securities are obliged to prepare financial statements in accordance with IAS/IFRS since 01.01.2005. The mandatory use of international accounting standards is compulsory for companies listed on the main segment of the Swiss Exchange as well. The consequences of an adoption are being controversially discussed. A common conjecture is that international reporting standards reduce asymmetric information between management and investors due to higher disclosure requirements. This in turn should decrease the cost of capital. Nonetheless, the theoretical literature has not been able to resolve consistently the relationship between increased disclosure and the cost of capital. So far empirical evidence exists only for effects on the cost of equity capital, showing ambiguous results.
However, companies are not only financed with equity capital but also with debt capital. Therefore we focus on the question whether the adoption of IAS/IFRS reduces the cost of debt capital. We construct a sample of German, Austrian, and Swiss companies listed on the main indices of each national exchange between 1998 and 2005, and which disclosed not before 1999 financial statements in accordance with IAS/IFRS. For estimating the cost of debt capital and for measuring variables influencing the cost of debt capital we use data from CompustatGlobal and Datastream. With the help of regression analysis we try to assess the impact of the adoption of IAS/IFRS on the cost of debt capital."

19.05.-29.05.06 **Dipl.-Kfm. Jörn Block**

(Technische Universität München)
Büro: Freie Universität Berlin, Fachbereich Wirtschaftswissenschaft, Institut für Statistik und Ökonometrie Boltzmannstr. 20, 14195 Berlin
Tel.: (+49 30) 838 565 55
E-Mail: block (at) wi.tum.de

Projekt: **Executive Compensation in Family Business**
(gemeinsames Projekt mit Dipl.-Vw. Andreas Thams, Freie Universität Berlin und SFB 649, TP C6)

"In the corporate governance literature on family business, two contrary perspectives prevail, namely agency and stewardship theory. The agency theory, relying on fundamental research by Berle/Means (1932) and Jensen/Meckling (1976), assumes the manager of a company to pursue his own (short-term) goals to the detriment of the company's owners, whereas the stewardship theory takes on a psychological and sociological perspective and stresses a closer goal alignment between the management and the owners of a company (e.g. Davis 1997). From an agency theory view, CEO compensation should therefore provide incentives to act in line with the owners' interests (e.g. compensation in form of shares and/or options). According to stewardship theory, those incentives are not necessary, since management is intrinsically motivated to act in line with the organization's goals. Family businesses, dominated by a single large blockholder, are rather expected to follow a stewardship theory view, whilst non-family businesses are assumed to better fit the agency theory setting (e.g. Lee/Neill 2003).
In our paper, we would like to test these theoretically motivated predictions with data on executive compensation. To our knowledge, executive payment has only been sparsely analysed from a family business perspective (see Murphy 1999 for an overview of executive pay literature and Gomez-Meija et al. 2003 for a paper on executive payment in family business). Methodically, we would apply state of the art panel estimation techniques.
As this project is part of a cumulative dissertation on the economics of family business, we aim to distribute one or more papers on this or related subjects."

NEUE DISCUSSION PAPER

Die Discussion Paper des SFB 649 finden Sie unter:
http://sfb649.wiwi.hu-berlin.de/fedc/discussionPapers.jsp

2006-024 **Wolfgang Härdle, Sigbert Klinke and Uwe Ziegenhagen**
"e-Learning Statistics - A Selective Review"

2006-025 **Bartosz Maćkowiak**
"Macroeconomic Regime Switches and Speculative Attacks"

2006-026 **Bartosz Maćkowiak**
"External Shocks, U.S. Monetary Policy and Macroeconomic Fluctuations in Emerging Markets"

2006-027 **Bruno Deffains and Dominique Demougin**
"Institutional Competition, Political Process and Holdup"

2006-028 **Dominique Demougin and Anja Schöttner**
"Technological Choice under Organizational Diseconomies of Scale"

2006-029 **Imen Ben Tahar**
"Tail Conditional Expectation for vector-valued Risks"

2006-030 **Harald Uhlig**
"Approximate Solutions to Dynamic Models – Linear Methods"

2006-031 **Antony Unwin, Martin Theus and Wolfgang Härdle**
"Exploratory Graphics of a Financial Dataset"

2006-032 **Jörg Polzehl, Vladimir Spokoiny and Cătălin Stărică**
"When did the 2001 recession really start?"

2006-033 **Jörg Polzehl and Vladimir Spokoiny**
"Varying coefficient GARCH versus local constant volatility modeling. Comparison of the predictive power"

2006-034 **Denis Belomestny and Markus Reiß**
"Spectral calibration of exponential Lévy models [1]"

2006-035 **Denis Belomestny and Grigori N. Milstein**
"Adaptive Simulation Algorithms for Pricing American and Bermudian Options by Local Analysis of Financial Market"

2006-036 **Denis Belomestny and Vladimir Spokoiny**
"Spatial aggregation of local likelihood estimates with applications to classification"

2006-037 **Denis Belomestny and John Schoenmakers**
"A jump-diffusion Libor model and its robust calibration"

2006-038 **Denis Belomestny and Markus Reiß**
"Spectral calibration of exponential Lévy models [2]"

PUBLIKATIONEN

Belomestny, D. (2005),
Reconstruction of the General Distribution from the Distribution of some Statistics, *Theory of Probability and its Applications,* **49(1)**, 1-15.

Goldenshluger, A. and Spokoiny, V. (2006),
Recovering Edges of an Image from Noisy Tomographic Data, *IEEE of Information Theory*, **52(4)**, 1322-1334.

Polzehl, J. and Spokoiny, V. (2006),
Propagation-Separation Approach for Local Likelihood Estimation, *Probability Theory and Related Fields*, **135(3)**, 335-362.

Samarov, A., Spokoiny, V. and Vial, C. (2005),
Component Iidentification and Estimation in Nonlinear High-Dimensional Regression Models by Structural Adaptation, *Journal of The American Statistical Association*, 100(470), 429-445.

PRESSE

Der Berliner Tagesspiegel veröffentlichte am 13. April 2006 in einer Sonderbeilage über die Humboldt-Universität zum Start des Sommersemesters einen Artikel über den SFB 649 mit dem Titel "Datenparadies für Ökonomen – Forschen mit Bilanzen von 30 000 Firmen". Darin stellt Autor Johannes Edelhoff den Sonderforschungsbereich 649 "Ökonomisches Risiko" vor. Besonders betont wird das in Deutschland neuartige Financial and Economic Data Center (FEDC), das mit seinen umfangreichen Datensätzen, Rechen- und Analyseprogrammen den Kern des SFB 649 darstellt und für Wissenschaftler aus dem In- und Ausland die Forschung am SFB 649 besonders attraktiv macht.

SFB - MITARBEITER

An dieser Stelle möchte der Sonderforschungsbereiches 649 "Ökonomisches Risiko" Frau Jenny Kragl aus dem Teilprojekt A4 "Optimale Risikoverteilung in Organisationen" von Prof. Dominique Demougin, Ph.D. vorstellen.

Jenny Kragl, TP A4

Jenny Kragl studierte von 1999 bis 2004 Betriebswirtschaftslehre an der Humboldt-Universität zu Berlin. Ihre Diplomarbeit verfasste sie zum Thema "Implizite Verträge und Ungleichheitsaversion - Optimale Anreizverträge im Kontext der Prinzipal-Agenten-Theorie". Von Oktober 2004 bis April 2005 studierte sie zusätzlich im Masterstudiengang Arts and Media Administration an der Freien Universität Berlin.
Seit April 2005 ist Frau Kragl Promotionsstudentin am Walther-Rathenau-Institut für Organisationstheorie von Prof. Demougin, Ph.D. und wissenschaftliche Mitarbeiterin am SFB 649. Hier untersucht sie im Rahmen der Neuen Institutionenökonomik insbesondere Prinzipal-Agenten-Probleme, bei denen Agenten mehrdimensionale Aufgaben zu erfüllen haben (Multi-tasking). Der Schwerpunkt liegt hierbei auf der Prüfung geeigneter Leistungsbemessungsgrundlagen sowie auf deren Einbindung in mögliche Vertragsstrukturen. Neben der Betrachtung expliziter Verträge erfolgt die Einbettung der Prinzipal-Agenten-Spiele in einen dynamischen Kontext und die Untersuchung dieser mit Hilfe von Reputations-Gleichgewichten (implizite Verträge), sowie die Erweiterung des klassischen Homo Oeconomicus–Ansatzes um Agenten mit ungleichheitsaverser Präferenzstruktur.
In ihrer Freizeit engagiert sich Jenny Kragl als Kleindarstellerin am Deutschen Theater.

SPRUCH DES MONATS

"Ein Physiker, der nur Physiker ist,
kann durchaus ein erstklassiger Physiker und
ein hochgeschätztes Mitglied der Gesellschaft sein.

Aber gewiss kann niemand ein großer Ökonom sein,
der nur Ökonom ist – und ich bin sogar versucht hinzuzufügen,
dass der Ökonom, der nur Ökonom ist, leicht zum Ärgernis,
wenn nicht gar zu einer regelrechten Gefahr wird."

Friedrich August von Hayek
(1899-1992)

Wir möchten darauf hinweisen, dass die Newsletter auf der Homepage des SFB 649 veröffentlicht werden.

Der SFB 649 – Newsletter erscheint zu Beginn eines jeden Monats.
Redaktionsschluss für den 6. Newsletter 2006 ist der 31. Mai 2006.