

Michael Böheim

Wettbewerbspolitische Konsequenzen aus der Finanzmarktkrise

Durch die Finanzmarktkrise ist das generelle Misstrauen gegenüber der Dynamik selbstregulierender Kräfte weiter gewachsen und der freie marktwirtschaftliche Wettbewerb unverdient pauschal in Misskredit geraten. Eine wesentliche Ursache der Krise liegt darin, dass die Arbeitsteilung zwischen Staat und Privatwirtschaft nicht ausreichend funktioniert hat. Der Staat sollte sich in Zukunft als umfassender ordnungspolitischer Garant für die Rahmenbedingungen positionieren und sich dafür weitgehend aus dem Wirtschaftsgeschehen zurückziehen. Ein solcher Rückzug der öffentlichen Hand aus dem Wirtschaftsgeschehen muss nicht zwangsläufig mit einer Destabilisierung der Märkte einhergehen, wenn es gelingt, die entsprechenden Rahmenbedingungen herzustellen und deren Einhaltung und Bestand zu gewährleisten.

Begutachtung: Gunther Tichy • Wissenschaftliche Assistenz: Elisabeth Neppl-Oswald • E-Mail-Adresse: Michael.Boeheim@wifo.ac.at

Die Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise brachte für die Wettbewerbspolitik große Herausforderungen mit sich. Angesichts der Verwerfungen auf den internationalen Finanzmärkten und der schwerwiegenden Auswirkungen auf die Realwirtschaft gewannen Interventionen des Staates zur "Systemstabilisierung" sehr stark an Intensität – und zwar nicht nur betreffend eine strengere Regulierung der Finanzmärkte, sondern gegenüber fast allen Wirtschaftsbereichen. Damit ging ein verstärktes Engagement der öffentlichen Haushalte in der Krisenfinanzierung einher, das substantielle Budgetdefizite zur Folge hat. Szenarien des Abbaus dieser Defizite blieben ex ante weitgehend unberücksichtigt, da – zumindest aus Sicht der politischen Akteure und der geretteten Unternehmen – nicht strittig war, ob der Staat in das Wirtschaftsgeschehen eingreifen soll, sondern höchstens wie weit diese Eingriffe gehen sollten. Wettbewerbsverzerrungen wurden als "Kollateralschäden" in Kauf genommen.

Das Umfeld, in dem die Wettbewerbsaufsicht wirkt, veränderte sich beträchtlich. Zusammenschlüsse (insbesondere im Finanzbereich und dort wiederum vor allem im anglo-amerikanischen Raum), die vor der Krise sehr eingehend kontrolliert worden oder sogar untersagt worden wären, wurden rasch überprüft und "wegen Gefahr im Verzug" ohne Auflagen freigegeben, ohne die langfristigen Konsequenzen für den Wettbewerb ausreichend zu berücksichtigen.

Akute Insolvenzprobleme von Banken wurden international durch Fusionen und/oder Verstaatlichung gelöst. Schnelle Rettungsmaßnahmen durch Staatsbeteiligung (eventuell sogar unter Freistellung von der Fusionskontrolle) sind als absolutes Notfallinstrument in einer singulären Krise allenfalls kurzfristig mangels rasch realisierbarer Alternativen vertretbar. Dauerhaften staatlichen Unternehmeraktivitäten ist allerdings das Risiko von Ineffizienz und Marktverzerrungen inhärent (vgl. Heitzer, 2009).

Eine direkte staatliche Beteiligung an systemrelevanten Finanzinstitutionen kann durchaus ökonomisch argumentiert werden, wenn sie bereits ex ante temporär angelegt ist und entsprechende Ausstiegsbedingungen definiert sind. Sobald aber eine Kapitalbeschaffung über den Markt wieder möglich ist, sollte sich die öffentliche Hand von in der Krise eingegangenen Beteiligungen trennen. Hier kann die in der Schweiz gewählte Vorgangsweise als Vorbild dienen: Der Staat hat eines der zwei großen schweizerischen Kreditinstitute durch die Zufuhr von Eigenkapital (in Form von

Rahmenbedingungen für Wettbewerbspolitik und -aufsicht nachhaltig verändert

Stammaktien über eine Pflichtwandelanleihe) rekapitalisiert (vgl. Keil, 2009) und zog sich, als die Finanzierung über den Kapitalmarkt wieder möglich wurde, als Eigentümer schnell (innerhalb von nur 9 Monaten) und mit substantiellem Gewinn wieder zurück, indem das Aktienpaket an private Investoren verkauft wurde (vgl. N. N., 2009).

Wettbewerbspolitik und -aufsicht in der Krise "großzügiger"

Die Wettbewerbspolitik im Sinne von übergeordneten Politiken, welche den Wettbewerb auf Märkten beeinflussen, wurde jedenfalls durch die Krise aufgeweicht, indem staatliche Hilfen für einzelne Unternehmen und Sektoren mit der Rechtfertigung der "Systemrelevanz"¹⁾ bewilligt wurden. Insofern brachte die Krise Wettbewerbsverzerrungen durch die Politik mit sich.

Die Wettbewerbsaufsicht präsentiert sich sowohl auf EU-Ebene als auch auf Ebene der Mitgliedsländer in der Verfolgung von Kartellen und der Verhängung von Sanktionen gegen den Missbrauch marktbeherrschender Stellung auch in der Krise grundsätzlich weitgehend unverändert. Ein krisenbedingtes "Entgegenkommen" der Wettbewerbsbehörden wäre langfristig sowohl unter spezialpräventiven als auch unter generalpräventiven Überlegungen kontraproduktiv. In Bezug auf die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen ist zumindest im Finanzbereich eine gelockerte Haltung gegenüber "National Champions"²⁾ zu beobachten, während die Genehmigung staatlicher Beihilfen nun deutlich großzügiger als vor der Krise erteilt wird. Hier sollten die Aufsichtsbehörden wieder zu einer strikteren Kontrolle zurückkehren, insbesondere in Bezug auf Beihilfen an Großunternehmen. Diese Rückbesinnung auf eine strenge Beihilfenkontrolle ist wichtig, einerseits um Wettbewerbsverzerrungen und daraus resultierende Ineffizienzen und Chancenungleichheiten zu vermeiden und andererseits auch um einen Subventionswettlauf auf Kosten der öffentlichen Haushalte zu unterbinden.

Wettbewerbspolitik und Wettbewerbsaufsicht nach der Krise

Auf Ebene der Wettbewerbspolitik lassen sich aus der Krise zwei zentrale Herausforderungen für die Zukunft ableiten (vgl. Haucap, 2009), deren Beantwortung aber nicht durch die Wettbewerbsaufsicht zu lösen ist, sondern strategischer Antworten der Wettbewerbspolitik bedarf. Grundsätzlich sollten *minimalinvasive* Instrumente angewandt werden, die nur punktuell an kritischen "Sollbruchstellen" in den freien Markt eingreifen, um die "Ordnung der Wirtschaft" (Erhard, 1957) wieder herzustellen und die Wettbewerbsverzerrung durch staatliche Interventionen möglichst gering und kurz zu halten.

1. *Wie ist mit Unternehmen umzugehen, die zu groß bzw. zu vernetzt sind, um sie ohne Gefahr für das gesamte Wirtschaftssystem insolvent werden zu lassen ("too big to fail" bzw. "to interconnected to fail")?*

Die Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise hat gezeigt, dass die Politik durch Großunternehmen – nicht nur im Finanzbereich – in Krisenzeiten zu Zugeständnissen gezwungen werden kann. Da diese Unternehmen im Ernstfall jedenfalls damit rechnen können, vom Staat gerettet zu werden, besteht für sie der Anreiz, höhere Risiken einzugehen als ohne diese implizite "Existenzgarantieversicherung".

Die wettbewerbspolitische Leitlinie für die Zukunft sollte sein, bei der Rettung systemrelevanter Unternehmen eine bessere Lastenverteilung zwischen den einzelnen Un-

¹⁾ Der Begriff "systemrelevant" ist inhaltlich ein Synonym für die Doktrin "too big to fail". Gemäß Art. 6 Abs. 3. der Aufsichtsrichtlinie der Deutschen Bundesbank (2008) gelten Finanzinstitutionen als systemrelevant, deren Bestandsgefährdung aufgrund ihrer Größe, der Intensität ihrer Interbankenbeziehungen und ihrer engen Verflechtung mit dem Ausland erhebliche negative Folgeeffekte bei anderen Kreditinstituten auslösen und zu einer Instabilität des Finanzsystems führen könnte. Die Systemrelevanz hat sich zum "omnipotenten Killerargument" für staatliche Rettungsaktionen angeschlagener Unternehmen auch in anderen Sektoren weiterentwickelt. Welche Unternehmen wirklich systemrelevant sind, ist ex ante nicht eindeutig zu bestimmen. Dass selbst Banken nicht automatisch systemrelevant sein müssen, zeigt die umstrittene staatliche Rettungsaktion für die Hypo Group Alpe Adria (vgl. Gallarotti, 2009).

²⁾ Zur wettbewerbspolitischen Problematik von "National Champions" siehe Monopolkommission (2004).

ternehmen, dem Sektor (den Unternehmen untereinander) und der öffentlichen Hand zu gewährleisten.

In diesem Zusammenhang werden für den Bankensektor aktuell mehrere Lösungsansätze diskutiert, von denen keiner vollständig überzeugen kann. Mutatis mutandis könnte eine für Finanzinstitutionen gefundene Lösung auch auf andere Sektoren bzw. systemrelevante Großunternehmen anderer Branchen ausgeweitet werden:

- Eine Möglichkeit wäre die zwangsweise Entflechtung eines Unternehmens ab einer bestimmten Unternehmensgröße. Allerdings ist die Größe eines Unternehmens nicht der alleinige Maßstab für dessen Systemrelevanz, vielmehr ist der "Vernetzungsgrad" bzw. das "Systemrisiko" ausschlaggebend. Außerdem wird die kritische Größe von der Branche abhängen und die Grenze über die entsprechenden Kennzahlen (Umsatz, Marktanteil usw.) empirisch schwierig zu ziehen sein. Auch könnte sich eine Fragmentierung der Unternehmensstrukturen in einer globalisierten Welt als nicht adäquat herausstellen.
- Ein anderer Ansatz wäre, die (bisher kostenlose) "Existenzgarantie" an die Entrichtung einer Versicherungsprämie für das von den systemrelevanten Unternehmen ausgehende "Systemrisiko" zu binden. Die Versicherungsprämien würden in einen "Krisenfonds" fließen, aus dem im Ernstfall eine "Sektorlösung" finanziert (Unternehmen eines Sektors fangen ein von der Insolvenz bedrohtes Unternehmen auf) oder zumindest eine geordnete Abwicklung realisiert werden kann (vgl. *Sachverständigenrat*, 2009). Ein "Bail-out" aus öffentlichen Mitteln wäre bei dieser Konstruktion nur subsidiär notwendig, da vorrangig der betroffene Sektor in die Pflicht genommen wird. Um Wettbewerbsverzerrungen weitgehend auszuschalten, müsste ein solcher Krisenfonds supranational – zumindest auf EU-Ebene, besser aber weltweit – verankert sein.
- Ein dritter Vorschlag verlagert das Problem partiell auf die Ebene der Wettbewerbsaufsicht, indem die Systemrelevanz von Unternehmen in der Fusionskontrolle berücksichtigt werden sollte. Wie die Finanzmarktkrise gezeigt hat, erweist sich die klassische Annahme der Industrieökonomie, die Spielregeln auf Märkten wären exogen, als nicht tragfähig. Die Fusionskontrolle würde gemäß diesem Vorschlag ein Zusammenschlussvorhaben nicht nur auf Marktmacht (Market Power) hin prüfen, sondern auch auf nicht-marktliche Macht (Political Power). Damit würde die Wettbewerbsaufsicht um Aspekte der politischen Ökonomie erweitert. Die Diskussion, ob und wie solche – bisher systemfremden – nicht-marktlichen Machtaspekte in der Fusionskontrolle berücksichtigt werden sollten, steht allerdings erst am Anfang.

2. Wie kann Wettbewerb dazu beitragen, einen nachhaltigen und dynamischen Wachstumspfad zu erreichen?

Die Auslöser der Finanzmarktkrise nur in der Deregulierung der Finanzmärkte zu suchen, greift zu kurz. Die Ursachen liegen tiefer und lassen sich nicht eindimensional auf Markt- oder Staatsversagen reduzieren – es ist vielmehr eine Kombination aus beidem: Finanzinstitutionen nutzten geschickt Regulierungslücken aus und betrieben "Regulierungsarbitrage", indem sie sich durch Auslagerung hochriskanter Spekulationsgeschäfte in außerbilanzielle Zweckgesellschaften der Finanzmarkt- und Bankenaufsicht entzogen. Die (national-)staatlichen Aufsichtsbehörden ließen diese Entwicklungen zu – teilweise wider besseres Wissen, während der Gesetzgeber sich in der vermeintlichen Sicherheit strenger Eigenkapitalvorschriften ("Basel II") und marktorientierter Bilanzierungsregeln ("Mark-to-Market") wog (vgl. dazu *Url*, 2009, und *Hahn*, 2009, in diesem Heft).

Durch diese Entwicklungen wuchs das generelle Misstrauen in die Dynamik selbstregulierender Kräfte weiter, und der freie marktwirtschaftliche Wettbewerb geriet unverdient pauschal in Misskredit – obwohl die ökonomischen Fakten dem widersprechen: Wie aktuelle Untersuchungen zeigen, ist die Intensität des Wettbewerbs eine wichtige Bestimmungsgröße des Wirtschaftswachstums (*Aiginger*, 2008, *Nicoletti – Scarpetta*, 2003, 2005). Ein Mangel an Wettbewerb bedeutet eine Verschwendung von Ressourcen, die wachstumshemmend wirkt, während eine Wettbewerbsintensivierung eine Steigerung von Innovationsanstrengungen, Beschäftigung und Wirt-

schaftswachstum bewirken sollte. Trotz dieser überzeugenden empirischen Evidenz wird die Bedeutung des Wettbewerbs als "Wachstumsdriver" traditionell unterschätzt (Aiginger, 2009, OECD, 2005).

Zusammenfassung und Schlussfolgerungen

Intelligente Arbeitsteilung zwischen Staat und Privatwirtschaft

Die Finanzmarktkrise hat gezeigt, dass öffentliches Eigentum nicht unbedingt ein Garant für Stabilität sein muss (Staatsbanken als "Spekulanten"). Ein Rückzug der öffentlichen Hand aus dem Wirtschaftsgeschehen muss nicht zwangsläufig mit einer Destabilisierung der Märkte einhergehen, wenn es gelingt, die entsprechenden Rahmenbedingungen zu schaffen und deren Einhaltung und Bestand zu gewährleisten. Nicht mehr oder weniger Staat, sondern ein starker Staat, wo strenge Regulierung unabdingbar ist (Finanzmärkte) und sonst grundsätzlich so viel Privatwirtschaft wie möglich, ist Kern einer auf Wachstum und Beschäftigung ausgerichteten wirtschaftspolitischen Zukunftsstrategie. Ein starker, aber auf Kernbereiche begrenzter Staat und eine starke Privatwirtschaft sind kein Widerspruch, sondern eine notwendige Voraussetzung für eine leistungsfähige Volkswirtschaft. Die Realisierung dieser "Vision" setzt allerdings auch die Bereitschaft der Politik voraus, sich von öffentlichem Eigentum zu trennen und damit auf Einfluss zu verzichten, und mehr Privatwirtschaft zuzulassen.

Der Staat als Garant für ordnungspolitische Stabilität

Freie Märkte bedürfen eines – in den richtigen Bereichen – starken Staates. Ordnungspolitisch kommen dem Staat diesbezüglich drei Hauptaufgaben zu (vgl. Hüther – Straubhaar, 2009):

- Der *Wettbewerb sichernde* Staat schafft die Rahmenbedingungen für bestreitbare Märkte.
- Der *Wettbewerb ermöglichende* Staat garantiert faire Partizipationschancen für alle Marktteilnehmer.
- Der *Wettbewerb korrigierende* Staat beseitigt Marktversagen, wo Marktlösungen nicht funktionieren.

Diese drei Hauptaufgaben bilden eine "ordnungspolitische Sequenz": Nur wenn der Staat den freien Wettbewerb sichert und allen Marktteilnehmern faire Chancen zur Teilnahme am marktwirtschaftlichen Wettbewerb eröffnet, ist es möglich, unerwünschte Nebenwirkungen eines freien Wettbewerbs punktuell zu entschärfen. In der Vergangenheit fokussierte die Politik vielfach zu stark auf die Korrektur von Wettbewerb und nutzte die positiven Wirkungen des Wettbewerbs auf Wirtschaftswachstum und Beschäftigung nicht optimal. Für die Zukunft wäre es ökonomisch effizienter, Marktversagen ex ante zu verhindern statt es mit hohen Kosten ex post zu beseitigen.

"Wettbewerbsbehördenpolitik" kein Ersatz für Wettbewerbspolitik

Eine eindeutige Lehre aus der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise ist, dass sich der Staat auf seine wichtigste Aufgabe konzentrieren sollte, indem er die entsprechenden Rahmenbedingungen für funktionierende Märkte schafft. Dieses Ziel ist am besten durch eine konsequente Ordnungspolitik und eine strenge international koordinierte Wettbewerbspolitik sowie durch "intelligente Regulierung" (Smart Regulation) zu erreichen (Lowe, 2009). Das kann in einigen Sektoren (z. B. Banken und Finanzsektor) eine strengere bzw. umfassendere Regulierung bedeuten, während in anderen Wirtschaftsbereichen (in Österreich insbesondere z. B. Energiewirtschaft und freie Berufe)³⁾ noch immer substantieller Spielraum für Deregulierung zu bestehen scheint.

³⁾ Auf dem österreichischen Energiemarkt hat sich auch mehr als zehn Jahre nach der Liberalisierung mangels Begleitung durch eine strenge Regulierung und eine mit ausreichenden Kompetenzen versehene proaktive Wettbewerbsaufsicht noch immer kein funktionierender Wettbewerb eingestellt. Einen detaillierten Überblick über die Wettbewerbsbeschränkungen, die sich im Wesentlichen auf persistente Interessenkonflikte aus der Mehrfachrolle des Staates als Gesetzgeber, Eigentümer, Regulierungs- und Aufsichtsbehörde zurückführen lassen, gibt Böheim (2005); Lösungsvorschläge finden sich in Böheim (2008).

Innerhalb der verschiedenen freien Berufe ist die Intensität der wettbewerbsbeschränkenden Regulierungen sehr unterschiedlich ausgeprägt (Paterson – Fink – Ogus, 2003). Dem marktwirtschaftlichen Wettbewerb besonders abträgliche Regulierungen gelten für Apotheken (Bedarfsprüfung, Fremdbesitzverbot, Verbot des Versandhandels mit Arzneimitteln, strikte Apothekenpflicht für nicht rezeptpflichtige Arzneimittel) und Notariate (Vorbehaltsaufgaben, planwirtschaftliche Beschränkung der Notariatsstellen).

Die Wettbewerbsaufsicht ist mit grundlegenden Fragen dieser Art mangels Unterstützung durch die Wettbewerbspolitik überfordert. "Wettbewerbsbehördenpolitik" kann Wettbewerbspolitik nur auf operativer Ebene ergänzen, aber nicht auf strategischer Ebene ersetzen.

- Aiginger, K., "The Impact of Competition on Macroeconomic Performance", in Gugler, K., Yurtoglu, B., The Economics of Corporate Governance and Mergers, Cheltenham–Northampton, 2008, S. 317-348.
- Aiginger, K., "Die Bedeutung von Konkurrenz für Wachstum und Beschäftigung in Österreich", WIFO-Vorträge, 2009, (106), http://www.wifo.ac.at/www/jsp/index.jsp?fid=23923&id=37182&typeid=8&display_mode=2.
- Böheim, M., "Wettbewerb und Wettbewerbspolitik auf dem österreichischen Strommarkt. Ein Überblick vier Jahre nach der Marktliberalisierung", WIFO-Monatsberichte, 2005, 78(9) S. 629-645, http://www.wifo.at/www/jsp/index.jsp?fid=23923&typeid=8&id=25740&display_mode=2.
- Böheim, M., "Wettbewerb und Regulierung in Österreich", Wirtschaftspolitische Blätter, 2007, (2), S. 293-316.
- Böheim, M., "Zur Rolle der Wettbewerbspolitik in der Inflationsbekämpfung. Ein Überblick über kurzfristige realisierbare Maßnahmen zur Intensivierung des Wettbewerbs", WIFO-Monatsberichte, 2008, 81(9), S. 693-706, http://www.wifo.ac.at/www/jsp/index.jsp?fid=23923&id=33663&typeid=8&display_mode=2.
- Böheim, M., Friesenbichler, K., Sieber, S., WIFO-Weißbuch: Mehr Beschäftigung durch Wachstum auf Basis von Innovation und Qualifikation. Teilstudie 19: Wettbewerb und Regulierung, WIFO, Wien, 2006, http://www.wifo.ac.at/www/jsp/index.jsp?fid=23923&id=27458&typeid=8&display_mode=2.
- Deutsche Bundesbank, Richtlinie zur Durchführung und Qualitätssicherung der laufenden Überwachung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute durch die Deutsche Bundesbank (AufsichtsRL), 28. Februar 2008.
- Erhard, L., Wohlstand für alle, 1. Auflage, Düsseldorf, 1957.
- Gallarotti, E., "Unnötige Rettung einer nicht systemrelevanten Bank", Neue Zürcher Zeitung, 15. Dezember 2009, S. 9, http://www.nzz.ch/nachrichten/startseite/unnoetige_rettung_einer_nicht_systemrelevanten_bank_1.4196343.html.

Literaturhinweise

The Financial Market Crisis and Its Consequences for Competitive Policy – Summary

The financial market crisis has shown that public ownership does not necessarily guarantee stability (state banks acting as "gamblers" on the stock market). The retirement of publicly owned agencies from day-to-day business does not invariably result in destabilised markets if we manage to create appropriate framework conditions and ensure that they are observed and maintained. A strong state that is limited to the core tenets of Ordnungspolitik, combined with a strong private sector – these are a prerequisite for a smoothly performing economy.

The state as a guarantor of system stability

Free markets require a strong state. From an ordoliberal point of view, the state is invested with three functions: ensuring competition, enabling competition and correcting competition in case of a market failure.

These three functions constitute "sequence": it is only when the state ensures unhampered competition and opens up fair opportunities for all comers to participate in market competition that the undesired side-effects of free competition can be mitigated on a case-to-case basis. In the past, policy-makers focused too much on correcting competition and failed to optimally utilise its positive effects on economic growth and employment. In the future it would be more efficient economically to prevent market failures ex ante rather than repair them ex post at a high cost.

"Competition authorities policy" is no substitute for competition policy

Competition authorities are quickly out of their depth when it comes to issues that go beyond individual cartel law cases, as they cannot draw on any support from competitive policy-makers. "Competition authorities policy" is only able to supplement competition policy at an operative level but cannot replace it at a strategic level.

Such a strategic goal is best achieved by the pursuit of a consistent Ordnungspolitik, a strict and internationally coordinated competition policy and "smart regulation". In some sectors (such as banks and the financial sector), this may translate into stricter and more comprehensive regulation, while other sectors (in Austria particularly the energy utilities and liberal professions) still appear to have a substantial scope for deregulation.

- Hahn, F. R., "Finanzmarktregulierung", WIFO-Monatsberichte, 2009, 83(12), S. 951-954, http://www.wifo.at/www/jsp/index.jsp?fid=23923&typeid=8&id=37846&display_mode=2.
- Haucap, J., Vortrag anlässlich der RNIC-Konferenz "Competition Policy and Innovation: Where Do We Stand?"; Universität Wien, 30.-31. Oktober 2009, http://www.bwb.gv.at/NR/rdonlyres/A5BA74BF-44F4-421A-8C10-83164F1BFE13/37286/Rede_ProfHaucap.pdf.
- Heitzer, B., "Kommentar: Ordnungspolitik in der Krise", Wirtschaft und Wettbewerb, 2009, (4), S. 359.
- Hüther, M., Straubhaar, T., Die gefühlte Ungerechtigkeit, Berlin, 2009.
- Keil, A., "Wirtschaftschronik. IV. Quartal 2008", WIFO-Monatsberichte, 2009, 83(1), S. 29-35, http://www.wifo.at/www/jsp/index.jsp?fid=23923&typeid=8&id=34861&display_mode=2.
- Lowe, Ph., "Competition Policy and the Global Economic Crisis", Competition Policy International, 2009, 5(2).
- Monopolkommission, Wettbewerbspolitik im Schatten "nationaler Champions", 15. Hauptgutachten, Bonn, 2004.
- Nicoletti, G., Scarpetta, S., "Regulation, Productivity and Growth: OECD Evidence", OECD Economics Department, Working Paper, 2003, (347).
- Nicoletti, G., Scarpetta, S., "Regulation and Economic Performance: Product Market Reforms and Productivity in the OECD", OECD Economics Department, Working Paper, 2005, (460).
- N. N., UBS-Staatshilfe: Steuerzahler jubilierten – Aktionäre auch, 2009, <http://www.kurznews.net/kategorie/Wirtschaft/UBS-Staatshilfe:Steuerzahler-jubilierten-Aktionaere-auch-25500.html>.
- OECD, Going for Growth 2005, Paris, 2005.
- Paterson, I., Fink, M., Ogus, A., Economic Impact of Regulation in the Field of Liberal Professions in Different EU Member States, Studie des Instituts für Höhere Studien im Auftrag der Europäischen Kommission, GD Wettbewerb, Wien, 2003.
- Sachverständigenrat (Hrsg.), Die Zukunft nicht aufs Spiel setzen. Jahresgutachten 2009/10 des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden, 2009.
- Url, Th., "Finanzmarktkrise: Entstehung, kurzfristige Reaktion und langfristiger Anpassungsbedarf", WIFO-Monatsberichte, 2009, 83(12), S. 909-931, http://www.wifo.at/www/jsp/index.jsp?fid=23923&typeid=8&id=37843&display_mode=2.