

---

Marcel Schützenmeister

# Die Bedeutung von Wohnimmobilienpreisen für die Geldpolitik

Bedingte Effekte auf die  
Wohnimmobilien- und  
private Konsumnachfrage

 Springer Gabler

# Inhaltsverzeichnis

<b>Abbildungsverzeichnis</b>	<b>XI</b>
<b>Tabellenverzeichnis</b>	<b>XIII</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>XV</b>
<b>Symbolverzeichnis</b>	<b>XVII</b>
<b>Kapitel 1</b>	
<b>Einführung</b>	<b>1</b>
1.1. Problem- und Fragestellung .....	1
1.2. Forschungsstand .....	2
1.3. Ziele und Vorgehen .....	8
<b>Kapitel 2</b>	
<b>Grundzüge theoretischer Erklärungsansätze und empirische Befunde</b>	<b>11</b>
2.1. Private Konsumnachfrage .....	11
2.1.1. Vermögenstheoretische Ansätze .....	13
2.1.2. Liquiditätstheoretische Ansätze .....	23
2.1.3. Modellansätze integrierter Konsum- und Portfolioentscheidungen .....	28
2.2. Wohnimmobilienmärkte .....	36
2.2.1. Begriffsabgrenzung und Marktbesonderheiten .....	37
2.2.2. Theoretische Ansätze und empirische Erkenntnisse .....	40
2.2.3. Modell eines Marktes für selbst genutzte Wohnimmobilien .....	45
2.3. Hypothekarkreditmärkte .....	48
2.3.1. Eigenschaften und Systeme von Kreditmärkten .....	49
2.3.2. Modellansätze und empirische Befunde .....	53
2.3.3. Der Hypothekenmarkt für Wohnimmobilien .....	59
<b>Kapitel 3</b>	
<b>Theoretische Beziehungen zwischen privater Konsumnachfrage, Wohnimmobilienpreisen und Zentralbank</b>	<b>63</b>
3.1. Synthese der Erkenntnisse über das private Konsumverhalten .....	63
3.1.1. Das Modell integrierter Konsumausgaben- und Haushaltsbilanzentscheidung .....	65
3.1.2. Die beleihungswertabhängige Kreditrestriktion .....	74
3.2. Beziehungen zwischen Kredit- und Wohnimmobilienmärkten .....	78
3.3. Beziehungen zwischen Kreditbanken und der Zentralbank .....	81

**Kapitel 4****Theoretische Bedeutung von Wohnimmobilienpreisen für die Geldpolitik 83**

- 4.1. Der monetäre Transmissionsmechanismus über den  
Wohnimmobilienmarkt ..... 83
  - 4.1.1. Die Fristentransformationen der Kreditbanken ..... 83
  - 4.1.2. Die Bedeutung von Kreditausfällen für die Stabilität des MTM ..... 84
  - 4.1.3. Die Wirkung der Geldpolitik auf die private Konsumnachfrage ..... 86
- 4.2. Die Relevanz geldpolitischer Interventionen ..... 88
  - 4.2.1. Grenzen des Bilanz- und Kreditkanaleffektes auf die  
Wohnimmobiliennachfrage ..... 88
  - 4.2.2. Wohnimmobilienpreisabhängige Kreditnachfrageentwicklung ..... 90
  - 4.2.3. Einkommenseffekte auf die private Konsumnachfrage ..... 94
- 4.3. Theoretische Konsequenzen für die Geldpolitik ..... 100

**Kapitel 5****Empirische Überprüfung der transmissionstechnischen Wirkung von  
Immobilienpreisen auf die private Konsumnachfrage 105**

- 5.1. Ziele, Design und Testhypothesen der empirischen Untersuchung ..... 105
  - 5.1.1. Ziele und Vorgehensweise ..... 105
  - 5.1.2. Operationalisierung der zu prüfenden Hypothesen ..... 106
  - 5.1.3. Datenbasis für die empirische Schätzung ..... 107
- 5.2. Spezifikation des Modells simultaner Konsumausgaben- und  
Haushaltsbilanzentscheidung ..... 109
  - 5.2.1. Formulierung des ökonometrischen Modells und Wahl der  
Schätzmethode ..... 109
  - 5.2.2. Vortests auf Stationarität ..... 112
  - 5.2.3. Spezifizierung des zu schätzenden Modells ..... 113
- 5.3. Durchführung der empirischen Untersuchung ..... 114
  - 5.3.1. Grafische Vorbetrachtung zur Identifizierung struktureller  
Differenzen zwischen Deutschland, USA und Vereinigtes  
Königreich ..... 114
  - 5.3.2. Schätzergebnisse der Modelle für Deutschland, USA und  
Vereinigtes Königreich ..... 118
  - 5.3.3. Test auf Annahmeverletzungen hinsichtlich des Verhaltens der  
Systemresiduen ..... 127
- 5.4. Auswertung der empirischen Ergebnisse ..... 128
  - 5.4.1. Interpretation der Hypothesentestergebnisse ..... 128
  - 5.4.2. Empirisch begründete Konsequenzen für die Geldpolitik ..... 130

**Kapitel 6****Zusammenfassung und geldpolitische Konsequenzen 133**

- 6.1. Zusammenfassung der theoretischen Erkenntnisse und deren empirische Befunde über den MTM..... 133
- 6.2. Gegenüberstellung der Ergebnisse dieser Arbeit mit dem bisherigen Forschungsstand..... 136
- 6.3. Schlussfolgerung für die Geldpolitik im Umgang mit Wohnimmobilienpreisen..... 137

**Anhang 139****Literaturverzeichnis 163**