

WIFO

TEL. (+43 1) 798 26 01-0

FAX (+43 1) 798 93 86

 ÖSTERREICHISCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG
AUSTRIAN INSTITUTE OF ECONOMIC RESEARCH

1030 WIEN, ARSENAL, OBJEKT 20 • <http://www.wifo.ac.at>

A-1030 VIENNA – AUSTRIA, ARSENAL, OBJEKT 20

Immobilienkrise und Realwirtschaft

vwbf-Symposium 2011

Markus Marterbauer

26. Mai 2011

- **Ausgangspunkt: Fehlgeleitete Wohnungspolitik in den USA**
- **Abbau staatlicher Regulierung auf den Finanzmärkten**
- **Ungleichheit in der Verteilung von Einkommen und Vermögen**
- **Weltwirtschaftliche Ungleichgewichte**

- **Fehlgeleitete Wohnungspolitik in den USA**
 - **Schaffung von Wohnraum durch private Märkte: Hypothekarkredite**
 - **Staatseingriff: Mortgage Backed Securities, keine soziale Wohnungspolitik**
 - **Ownership Society, Subprime Kredite**
 - **Zunahme der Verschuldung privater Haushalte, Kredit- und Bauboom**
 - **Steigende Hauspreise**

- **Platzen der Hauspreisblase als Ursache für schwere realwirtschaftliche Rezession:**
 - **Robert Shiller 2000, 2005**
 - **The Economist 2004, IWF 2004**
 - **Marterbauer/Walterskirchen 2005**

-
- **OECD 2004: Empfehlungen zur „Vervollkommnung“ der Hypothekarmärkte**
 - **Ausweitung der Produktpalette („2. Hypotheken“, höheres Kreditvolumen, variable Verzinsung)**
 - **Ausweitung des Kreises der Kreditnehmer („Subprime“)**
 - **Senkung der Transaktionskosten**

- **Abbau staatlicher Regulierungen auf den Finanzmärkten**
 - **Neue Finanzinstrumente: MBS, Derivate**
 - **Globalisierung der Finanzmärkte**
 - **Bedeutungsgewinn für den Bankensektor: Bilanzsumme, Gewinne, Einkommen**
 - **Herdenverhalten als typisches Charakteristikum auf den Vermögensmärkten**

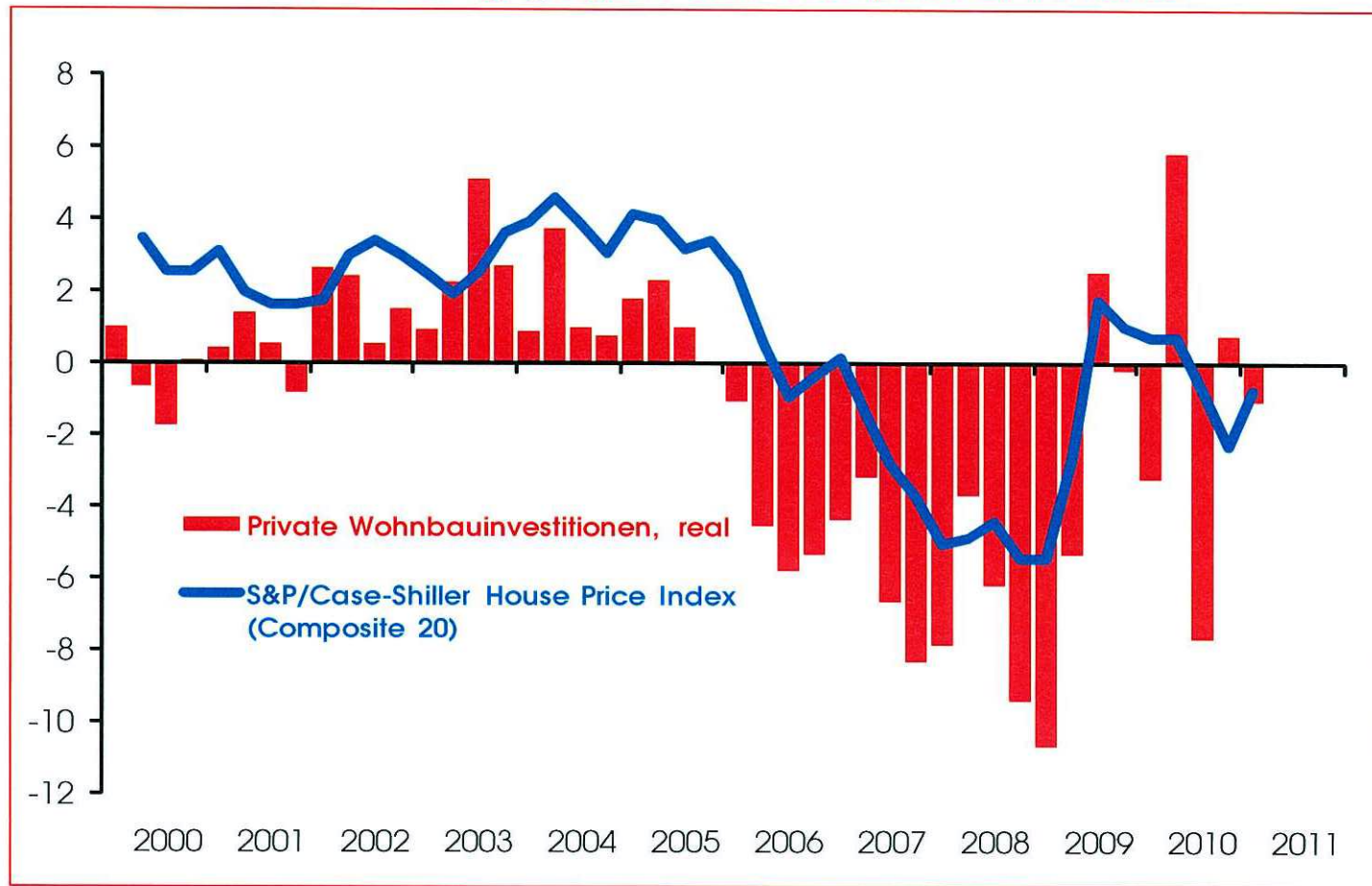
- Zunehmende Ungleichheit in der Verteilung von Einkommen und Vermögen ...
 - **Konzentration der Vermögen**
 - Vermögenseinkommen versus Arbeitseinkommen
 - **Spitzenverdienste versus Normaleinkommen**
- ... führt zu höherem Anteil risikoreicher Finanzanlagen:
 - **1. Dezil: 2%**
 - **5. Dezil: 18%**
 - **10. Dezil: 82%**

- **Wirtschaftspolitische Reaktionen auf Ungleichheit**
 - **Ausweitung der Verschuldungsmöglichkeiten privater Haushalte in den USA, UK u.a.**
 - **Ausweitung des Exports in D, Ö, China u.a.**
 - **Folge: Ausweitung der Kapitalflüsse**
 - **Zunahme der Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzsalden**

- Immobilien-, Finanzmarkt- und Bankenkrise
- Krise von Realwirtschaft und Arbeitsmarkt
- Staatsschuldenkrise

- Einbruch Wohnbau
- Einbruch Investitionstätigkeit
- Einbruch dauerhafte Konsumgüter
- Einbruch Welthandel

Veränderung gegen das Vorquartal in %, sb



Q: BEA, S&P/Case-Shiller® Indices, Fiserv, Inc.

2005=100, saisonbereinigt



Q: CPB.

Letzter Wert: Feb 11

2005=100, saisonbereinigt



Q: Statistik Austria, WIFO.

Letzter Wert Feb 11

Produktionsindex ohne Bau, 2005=100, saisonbereinigt

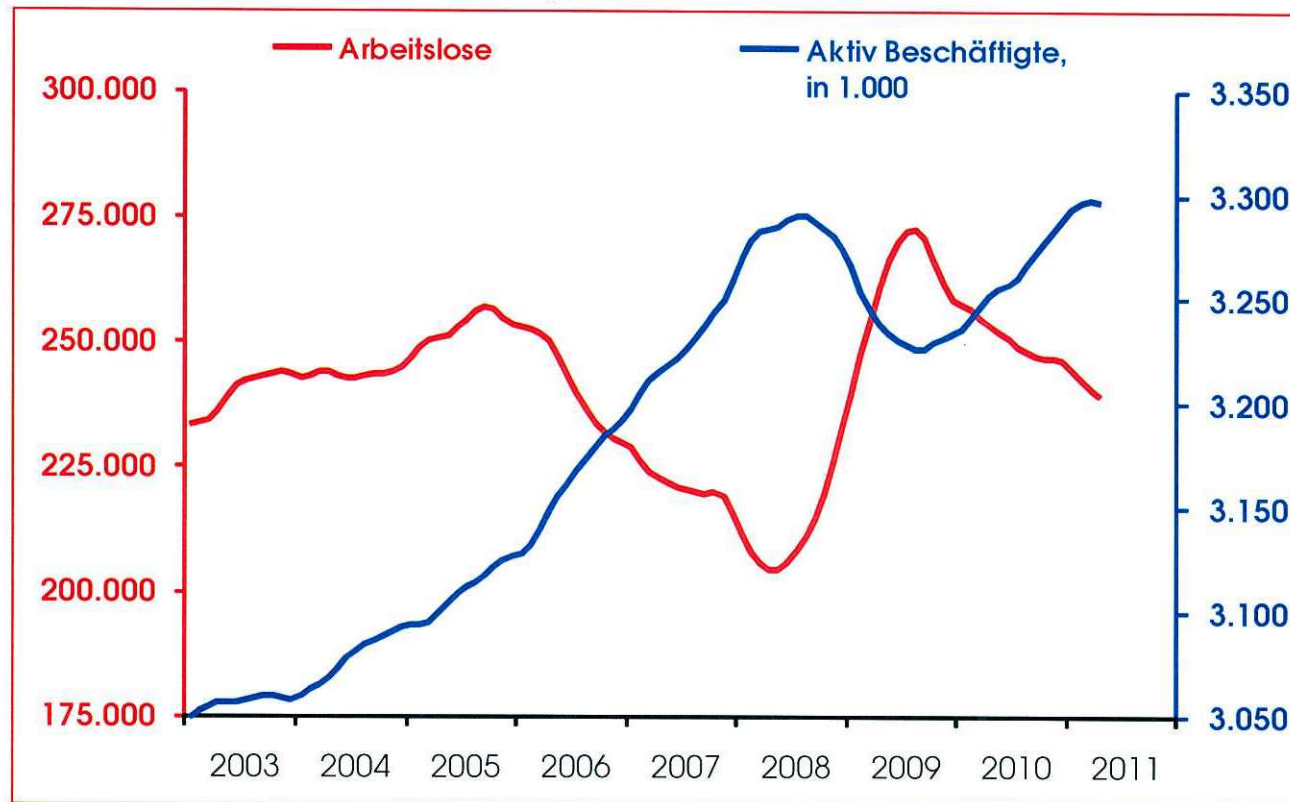


Q: Statistik Austria.

Letzter Wert: Feb 11

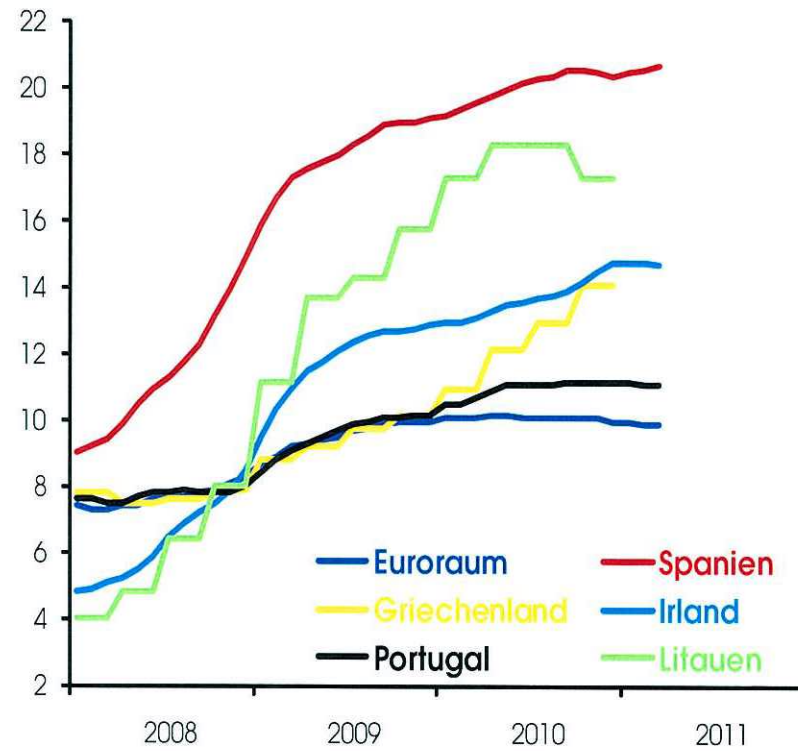
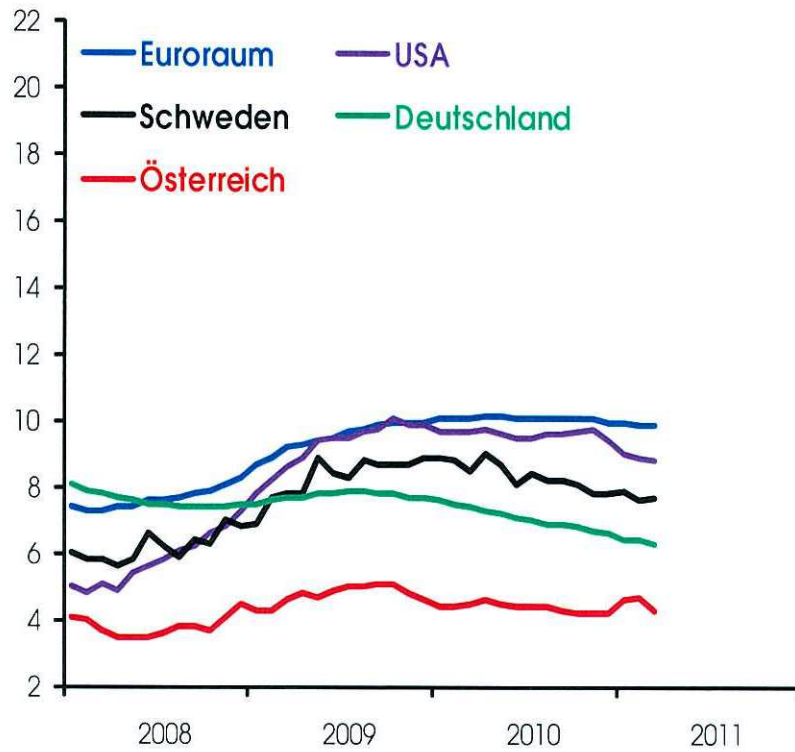
-
- Schwere Rezession in Ländern mit geplatzter Immobilienblase, verstärkt durch Finanzkrise und Budgetkonsolidierung: BIP 2008-2012
 - UK -0,5% Irland -14,5% Spanien -2%
 - Relativ günstige Konjunktur in Ländern mit stabilem Immobilienmarkt und Exportorientierung
 - Österreich +4,8% Deutschland +4,7%

In Personen, saisonbereinigt



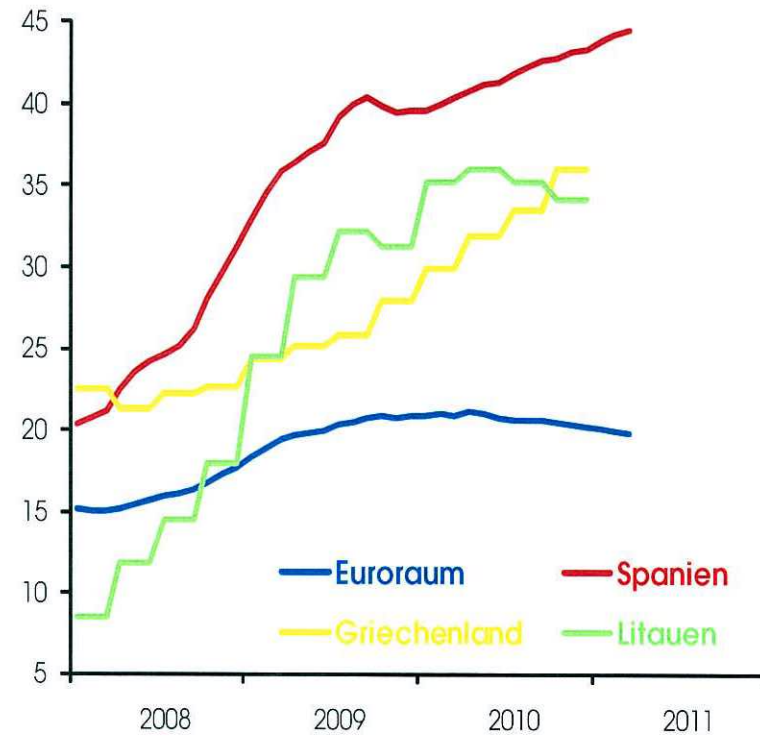
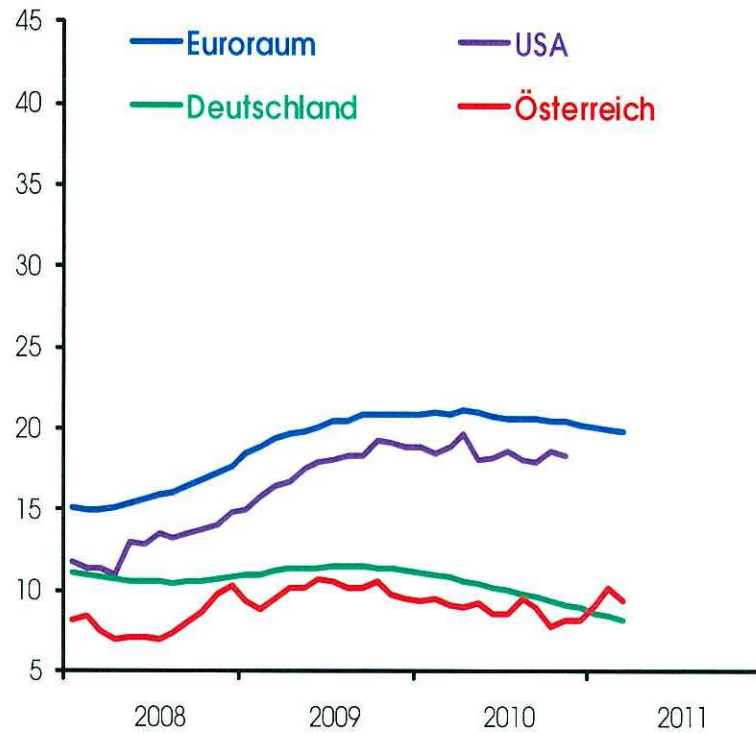
Q: AMS, HSV, WIFO.

Letzter Wert: April 11



Q: Eurostat.

In % der Erwerbspersonen unter 25 Jahre, saisonbereinigt



Q: Eurostat.

- Immobilien- und Finanzmärkte stärker regulieren
- Banken- und Finanzsektor verkleinern
 - Regulierung
 - Höheres Eigenkapital („Basel III“)
 - Steuern: Finanztransaktionssteuer, Bankenabgabe, Spitzensteuern für Spitzeneinkommen

- Immobilien- und Finanzmärkte stärker regulieren
- Relativ gelungene Wohnungspolitik in Österreich
 - Öffentlicher Wohnbau
 - Mietenregulierung
 - Wohnbeihilfen
- Fehler der österreichischen Wohnungspolitik
 - Privatisierung, Eigentumsförderung,
Zugang für untere soziale Schichten schwierig,
Aufhebung Zweckbindung

- Immobilien- und Finanzmärkte stärker regulieren
- **Weltwirtschaftliche Ungleichgewichte verringern**
- **Konzentration von Vermögen und Einkommen verringern**
- **Hauptfolgen der Krise als gleichwertig erkennen und in der EU gemeinsam bekämpfen**
 - Staatsverschuldung
 - **Arbeitslosigkeit**