
Immobilienvermögen und Hypothekarverschuldung der Haushalte im Europavergleich

Stefan Jestl, Mario Holzner, Sebastian Leitner

1. Einleitung

In der einen oder anderen Art verfolgen die meisten Länder eine Politik, die auf die Förderung des Eigenheimerwerbs, beispielsweise durch diverse Steuerbegünstigungen, abzielt.¹ Diesbezüglich können jedoch unterschiedliche Intensitäten und Ausprägungen dieser Politik in den einzelnen Ländern beobachtet werden. Grundsätzlich kann eine Immobilie neben ihrer Wohnfunktion auch als Wohlstandsressource verstanden werden, wobei diese oft als Absicherung über die gesamte Lebensdauer dient. Dabei wird die Immobilie als letzter Rettungsanker verwendet, wenn andere Kanäle (beispielsweise finanzielle Ersparnisse) bereits aufgebraucht wurden.² Somit könnte Immobilienvermögen auch als Instrument zur finanziellen Absicherung von (kurz- und langfristigen) Risiken interpretiert werden. Gleichzeitig dienen Immobilien als Schuldensicherheit, und breit gestreuter Eigenheimbesitz kann auch auf eine starke Verschuldung weiterer Bevölkerungsschichten hinweisen. Die dezidierte Förderung einer Eigentümergesellschaft, beispielsweise durch staatliche Unterstützung bei der Hypothekarkreditaufnahme, hat in vielen Fällen eine stark ideologische Konnotation.

Der Begriff der Eigentümergesellschaft („*ownership society*“) wurde unter anderem vom ehemaligen US-Präsidenten George W. Bush propagiert. Die zugrunde liegende Idee, dass eine breite Eigentümergesellschaft Individuen dazu verhilft, im weitesten Sinne frei zu sein, ist allerdings nicht neu.³ Die frühere Premierministerin des Vereinigten Königreichs Margret Thatcher war in den 1980er-Jahren eine glühende Verfechterin einer breiten Streuung von Immobilienbesitz. Und zuvor schon hatte der spanische Diktator Francisco Franco die Idee verfolgt, aus Proletariern Eigentümer zu machen, um nach dem blutigen Bürgerkrieg der 1930er-Jahre die linksgerichtete Arbeiterschaft langfristig zu befrieden.⁴ Während in Spanien 1950 der Anteil der Eigenheimbesitzer noch bei unter 50% lag, wurde dieser Anteil über die Zeit, auch nach dem Ende der

faschistischen Herrschaft, gezielt gesteigert. Gegen Ende der 2000er-Jahre belief sich der Anteil der Eigenheimbesitzer auf rund 90%. Dabei hatte die einseitige Spezialisierung des Landes auf Tourismus und Bauwirtschaft gekoppelt mit den anfänglich niedrigen Zinssätzen beim Eintritt in die Wirtschafts- und Währungsunion zu einer massiven Kreditexpansion, enormen Kapitalzuflüssen und zu damit in Verbindung stehenden, nicht nachhaltigen Leistungsbilanzdefiziten geführt. Die daraus entstandene Immobilienblase platzte schlussendlich als Folge der jüngsten Weltwirtschaftskrise.

Ähnlich wie Spanien weisen auch andere Länder an der europäischen Peripherie neben einem unterentwickelten Wohlfahrtsstaat und einer weitgehend unkoordinierten Lohnsetzung auch hohe Anteile an Eigenheimbesitzern und eine eingeschränkte öffentliche Wohnungspolitik auf.⁵ Im Gegensatz zu diesen Ländern ist beispielweise Österreich durch eine diversifizierte Wohnungspolitik gekennzeichnet, wobei ein hoher Anteil an sozial gefördertem Wohnraum und Mietwohnungen zur Verfügung steht.⁶ Außerdem kann Österreich als archetypischer korporatistischer Wohlfahrtsstaat angesehen werden.⁷ Die sozial orientierte Wohnungspolitik ist vor allem in Wien historisch geprägt. Bereits in den 1920er-Jahren wurden im „Roten Wien“ unter anderem bessere Wohn- und Lebensbedingungen für die Arbeiterklasse gefördert. Damit in Verbindung stehend wurde ein umfangreicher Stock an Gemeindewohnungen geschaffen. Noch heute ist die Hälfte des Wohnungsbestandes sozial geförderter Wohnraum. Mehr als ein Viertel des Wohnungsbestandes befindet sich in öffentlichem Besitz. Neben Gemeindewohnungen existiert auch eine beträchtliche Anzahl an sozial gefördertem Wohnraum, der von gemeinnützigen, genossenschaftlichen Trägern betrieben wird.⁸ Neben Österreich kann auch Deutschland zu den Mietergesellschaften gezählt werden, wobei jedoch Deutschlands Wohnungspolitik verstärkt auf private Mietwohnungen ausgerichtet ist.

Der historische Vergleich Spaniens und Österreichs verdeutlicht, dass über Jahrzehnte gewachsene signifikante Unterschiede in der konkreten Ausprägung von Wohnungspolitik zwischen den europäischen Ländern vorherrschen. Die vorliegende Studie möchte in diesem Sinne einen deskriptiven Europavergleich von Immobilienvermögen und Hypothekarschulden der Haushalte auf Basis des neuen „Household Finance and Consumption Survey“ (HFCS) aus dem Jahr 2010 anstellen. Dieser Datensatz umfasst die Länder Österreich (AT), Belgien (BE), Zypern (CY), Deutschland (DE), Spanien (ES), Finnland (FI), Frankreich (FR), Griechenland (GR), Italien (IT), Luxemburg (LU), Malta (MT), Niederlande (NL), Portugal (PT), Slowenien (SI) und Slowakei (SK). Ziel dieser Arbeit ist es unter anderem, die Einkommens-, Vermögens- und Verschuldungssituation in den einzelnen Ländern in Verbindung mit der Verteilung des Immobilienbesitzes vergleichend zu analysieren.

Die Literatur zum Thema Immobilienvermögen ist ausufernd. Dabei handelt es sich allerdings zumeist um Länderstudien zu den Vereinigten Staaten oder dem Vereinigten Königreich und einigen weiteren Ländern mit einer längeren Tradition im Sammeln der dafür notwendigen Daten. Davies et al. (2009) sind einige von wenigen Autoren, die bisher versucht haben, einen internationalen Vergleich von Haushaltsvermögensmustern anzustellen. Zu den typischen Länderstudien zählen beispielsweise Drudy und Punch (2002), welche eine marktdominierte Wohnungspolitik⁹ in Irland feststellen, die zu einem Abbau des sozial geförderten Wohnbaus und in weiterer Folge zu einem inadäquaten Wohnangebot für einkommensschwache Gruppen geführt hat. Damit in Verbindung stehend führt Malpass (2008) an, dass in bestimmten Ländern die gegenwärtige eigentümerorientierte Wohnungspolitik Regierungen die Möglichkeit bietet, eine Restrukturierung des Wohlfahrtssystems durchzuführen. Van Gent (2010) betont anhand eines Vergleichs der britischen Wohnungspolitik mit jener der Niederlande und Spaniens, dass in allen diesen Ländern die Wohnungspolitik für eine Neuausrichtung oder Vertiefung des Wohlfahrtssystems genutzt wurde. Dementsprechend unterstreichen Watson und Webb (2009), dass Eigenheimbesitz speziell in Ländern mit einer höheren Einkommensungleichheit als eine Form der Absicherung dient. Bezüglich Einkommensungleichheit identifiziert Stockhammer (2013) vier Kanäle, durch welche eine höhere Ungleichheit bei Einkommen zur jüngsten Weltwirtschaftskrise beigetragen hat, wobei einer dieser Kanäle die angestiegene Verschuldung der Arbeiterklasse betrifft. Außerdem heben Goda et al. (2014) die Rolle von Einkommensungleichheit und Vermögenskonzentration für die jetzige Krise hervor.

Soweit bekannt ist, scheint es kaum vergleichende Studien zum Thema Immobilienbesitz und Haushaltsverschuldung auf der Basis von Mikrodaten zu geben. Die Literatur analysiert in der Regel Mikrodaten für ein einzelnes Land und Makrodaten für mehrere Länder. Dies sollte sich mit dem neuen, vergleichbaren Umfragedatensatz HFCS (2010) ändern. So beschreiben beispielsweise Arrondel et al. (2014), wie Haushalte ihre Vermögen aufteilen. Dabei macht Realvermögen den größten Anteil vom Gesamtvermögen aus, und Erbschaften sind der bestimmende Faktor hinter Immobilienvermögen. Mathä et al. (2014) konzentrieren sich auf intergenerativen Vermögensübertrag, Wohneigentum und die Entwicklung der Immobilienpreise. Noch spezifischer untersuchen Ehrmann und Ziegelmeyer (2014) die Wahl zwischen festverzinslichen und variabel verzinsten Hypothekarkrediten. Bover et al. (2013) beschäftigen sich mit rechtlichen und wirtschaftlichen Bedingungen der Kreditvergabe und den Unterschieden in der Haushaltsverschuldung der Euroländer in Kombination mit Haushaltscharakteristika. In diesem Sinne wird die vorliegende Studie einen breiteren Überblick zum Thema Eigentümergesellschaft in den Län-

dern der Eurozone bieten, in welcher neben dem Immobilienvermögen und der Verschuldung der Haushalte unter anderem auch auf die Verteilung der Einkommen und die Qualität des Sozialstaates eingegangen wird.

2. Datensatz und Ländervergleichbarkeit

Bei der Analyse stützen wir uns im Wesentlichen auf die Daten des „Household Finance and Consumption Survey“ des Eurosystems 2010. Bestandsgrößen wurden in Österreich im Zeitraum zwischen September 2010 und Mai 2011 erhoben, wohingegen Fragen zum Einkommen auf das Kalenderjahr 2009 Bezug nehmen. Der Erhebungszeitraum der anderen Länder liegt zwischen 2008 und 2011. Da es bei freiwilligen Erhebungen oftmals zu teilweisen Antwortausfällen kommt, wurde im Zuge des HFCS die Methode der multiplen Imputationen angewendet.¹⁰

Beim Vergleich über die Länder muss eine Reihe an Einschränkungen beachtet werden. Beispielsweise wurden verschiedene Erhebungsmethoden gewählt (vornehmlich jedoch *Computer-Assisted Personal Interviewing*, CAPI). In Finnland wurden neben der Erhebung durch den Interviewer auch administrative Daten herangezogen. Italien, Zypern, Malta und die Niederlande stellen weitere Länder dar, in denen auch abweichende Erhebungsmethoden angewandt wurden.¹¹ Neben den methodischen müssen auch institutionelle und historische Unterschiede angeführt werden. So können Massenprivatisierungen, wie sie in den Transformationsländern erfolgt sind (in diesem Fall in der Slowakei und Slowenien), einen enormen Einfluss auf die Ausprägung der Eigenheim- bzw. Immobiliengesellschaft ausüben. Darüber hinaus müssen Unterschiede in den Sozialsystemen (insbesondere Pensionssystemen), staatlichen Subventionen, Demografien und auch Haushaltsstrukturen bei einem Ländervergleich Berücksichtigung finden.¹² In dieser Arbeit werden bei den Berechnungen Gewichte (Haushaltsgewichte, „*Replicate Weights*“¹³) verwendet.

3. Länderklassifizierung

Um den Vergleich zu vereinfachen, werden die fünfzehn Länder in zwei ungefähr gleich große Gruppen eingeordnet. Dazu wurde die Grenze bei 75% für die Anteile der Immobilienbesitzer unter den Haushalten gewählt. Daraus ergibt sich eine geografisch zentrale Gruppe mit geringem Immobilienbesitz (AT, BE, DE, FI, FR, IT, LU, NL) mit Werten zwischen 49% in Deutschland, 52% in Österreich und knapp unter 75% in Luxemburg. Die Länder der Gruppe mit hohem Immobilienbesitz liegen vornehmlich an der

Peripherie der Eurozone (CY, ES, GR, MT, PT, SI, SK) und weisen Werte von knapp über 75% in Portugal bis hin zu 86% in Spanien und 90% in der Slowakei aus. Die Anteilswerte für Eigenheimbesitzer sind mit jenen der Immobilienbesitzer hoch korreliert, und darüber hinaus gibt es auch noch zusätzliche Ähnlichkeiten. So verfügen beispielsweise Länder mit geringerem Immobilienbesitz in der Regel über höhere Medianwerte des Bruttohaushaltseinkommens über die einzelnen Quintile.

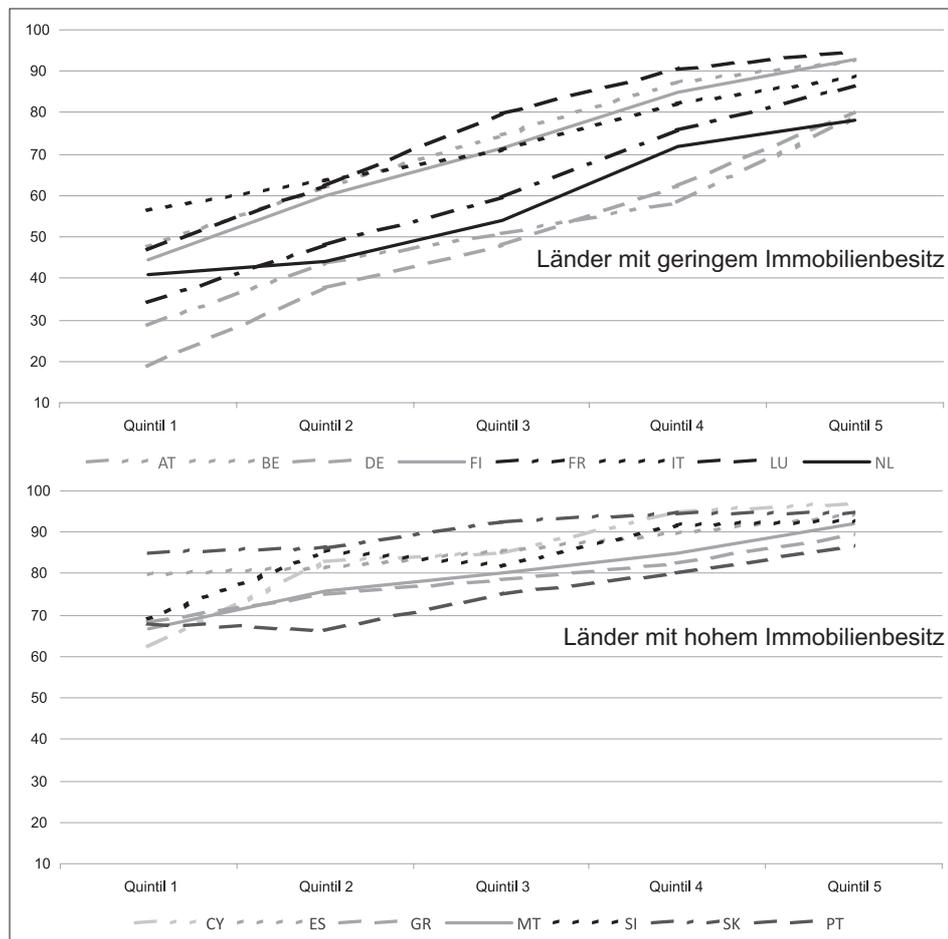
4. Immobilienvermögen

Um einen Überblick über die Verteilung der Immobilien innerhalb der Länder als auch zwischen den Ländern zu bekommen, werden die Anteile der Immobilienhalter in den einzelnen Quintilen des Bruttohaushaltseinkommens dargestellt. Eine Gegenüberstellung der Länder mit geringem Anteil und jenen mit hohem Anteil an Immobilienbesitz wird in Abbildung 1 gezeigt. Dabei offenbart sich für die Länder mit geringem Anteil an Immobilienbesitz grundsätzlich eine ähnliche Entwicklung über die Bruttohaushaltseinkommensquintile, wobei jedoch die unterschiedlichen Niveaus berücksichtigt werden müssen. Der Anteil der Immobilienhalter im ersten Quintil reicht von etwa 20% in Deutschland bis fast 60% in Italien, wobei sich der Anteil im fünften Quintil zwischen knapp 70% und 95% befindet. Über die fünf Quintile ist ein kontinuierlicher Anstieg bei den Anteilen der Immobilienhalter zu beobachten.

Des Weiteren zeigt Abbildung 1 auch die vergleichsweise flache Entwicklung der Länder mit hohem Immobilienbesitz über die Quintile des Bruttohaushaltseinkommens. Der geringere Anstieg bei den Immobilienhaltern der zweiten Gruppe über die Quintile des Bruttohaushaltseinkommens lässt sich durch die höheren Besitzniveaus bereits im ersten Quintil erklären. Zypern hat mit knapp über 60% im ersten Quintil relativ gesehen einen geringen Anteil an Immobilienhaltern, wobei jedoch ein schneller Anstieg im zweiten und dritten Quintil beobachtet werden kann. Des Weiteren ist bei Portugal, Slowenien und der Slowakei anzumerken, dass sich in diesen Ländern zum Teil sogar ein Sinken bei den Anteilen der Immobilienhalter über die Quintile der Bruttohaushaltseinkommen ergibt.

Um genauere Aussagen über die Verteilung des Immobilienvermögens innerhalb der Länder treffen zu können, sind zusätzlich Verhältniszahlen zwischen den Mittelwerten des Immobilienvermögens aller Haushalte des ersten, dritten und fünften Quintils des Bruttohaushaltseinkommens in Prozent errechnet worden. Bei den meisten Ländern ergeben sich bei der Verhältniszahl Q5/Q3 höhere Werte als bei Q3/Q1, wohingegen dies in Österreich und Griechenland nicht der Fall ist. Bei diesen beiden Ländern ist die Kluft zwischen den Mittelwerten in den unteren Quintilen relativ grö-

Abbildung 1: Anteile der Immobilienhalter nach Quintilen des Bruttohaushalteinkommens (in %)



Quelle: HFCS (2010), eigene Berechnungen.

ßer als in den oberen Quintilen. Bezüglich des Q5/Q1 Indikators weisen Österreich (683%) und Deutschland (1.251%) die höchsten Verhältniszahlen auf. Wie auch hier bereits aus der Definition der beiden Ländergruppen vermutet werden konnte, zeigen Länder mit geringem Immobilienbesitz tendenziell eine höhere Ungleichheit beim Immobilienvermögen. Die Durchschnittswerte über die beiden Ländergruppen deuten an, dass im ersten Quintil zwar das Immobilienvermögen in Euro ausgedrückt für die Länder mit einem größeren Anteil von Immobilienbesitzern höher ist, jedoch vom zweiten bis fünften Quintil die Länder mit einem geringen Anteil an Immobilienbesitzern ein höheres Immobilienvermögen aufweisen (siehe Tab. 1).

Tabelle 1: Immobilienvermögen für Quintile nach Bruttohaushaltseinkommen in Euro (Mittelwerte)

	Mittelwerte					Verhältnisse (in %)				
	Quintil 1	Quintil 2	Quintil 3	Quintil 4	Quintil 5	Q5/Q3	Q3/Q1	Q5/Q1	Q5/Q3	Q3/Q1
AT	49.647	88.403	132.355	159.809	339.206	256	267	683	256	267
BE	119.300	181.291	202.738	272.474	395.695	195	170	332	195	170
DE	27.963	58.406	94.441	154.211	349.798	370	338	1.251	370	338
FI	51.194	90.811	125.293	184.186	310.972	248	245	607	248	245
FR	62.412	93.813	130.071	191.743	394.072	303	208	631	303	208
IT	97.415	138.662	177.348	246.974	447.195	252	182	459	252	182
LU	226.318	369.267	470.448	677.579	1.510.127	321	208	667	321	208
NL	121.928	121.326	139.514	211.468	259.621	186	114	213	186	114
Ø	94.522	142.747	184.026	262.306	500.836	266	217	605	266	217
CY	246.552	279.889	336.874	539.029	1.136.925	337	137	461	337	137
ES	132.223	170.661	220.913	259.342	477.671	216	167	361	216	167
GR	68.868	93.265	129.358	148.377	229.655	178	188	333	178	188
MT	143.690	183.399	186.282	253.038	385.736	207	130	268	207	130
PT	61.184	76.327	98.430	118.441	248.892	253	161	407	253	161
SI	76.696	108.670	105.548	111.526	223.795	212	138	292	212	138
SK	48.028	61.365	66.604	71.357	89.891	135	139	187	135	139
Ø	111.034	139.082	163.430	214.444	398.938	220	151	330	220	151

Quelle: HFCS (2010), eigene Berechnungen.

5. Hypothekarschulden

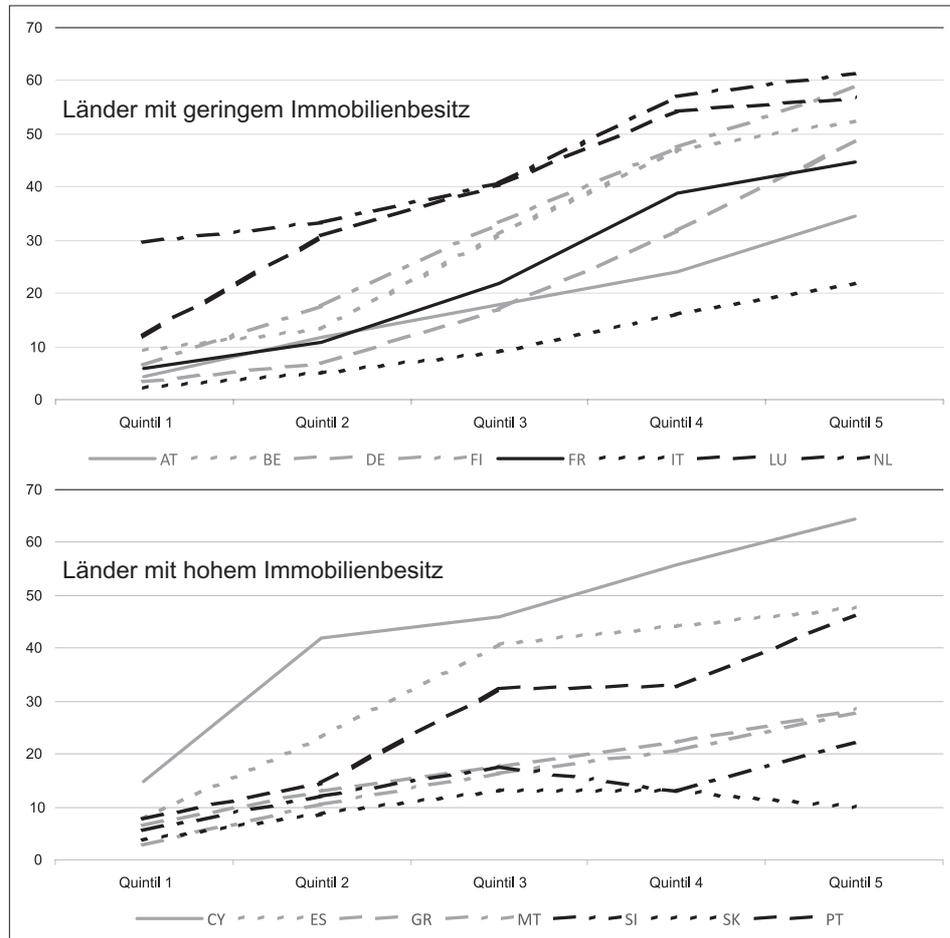
Vermögensakkumulation steht in vielen Fällen in Verbindung mit fremdfinanziertem Kapitalbedarf. Eine für Haushalte wichtige Möglichkeit, Fremdkapital aufzunehmen, stellt ein Hypothekarkredit dar, da durch die Besicherung Kapital in einem höheren Ausmaß zur Verfügung gestellt wird. Bei den Hypothekarhaltern in den Ländern mit geringem Immobilienbesitz gibt es einen kontinuierlichen Anstieg über die Quintile des Bruttohaushaltseinkommens. Des Weiteren ist zu beachten, dass sich außer in den Niederlanden und in Luxemburg im ersten Quintil ein Hypothekarhalteranteil von unter 10% und im zweiten Quintil von weit unter 20% ergibt. Bei Belgien, Finnland und Luxemburg ist ein relativ hoher Anstieg über die fünf Quintile zu beobachten. In Österreich und vor allem in Italien steigt der Anteil der Hypothekarhalter über die Quintile nur in einem geringen Ausmaß.

Für das erste Quintil des Bruttohaushaltseinkommens zeigt sich bei den Ländern mit höherem Immobilienbesitz ein ähnliches Bild wie zuvor bei den Ländern mit geringerem Immobilienbesitz. Alle Länder bis auf Zypern (15%) haben im ersten Quintil einen geringeren Anteil an Hypothekarhaltern als 10%. Bei Zypern ist ein enormer Anstieg vom ersten aufs zweite Quintil und anschließend eine geringere Erhöhung der Anteile festzustellen. Spanien ist durch einen hohen Anstieg bis zum dritten Quintil und einem späteren schwachen Anstieg gekennzeichnet. Slowenien und die Slowakei stellen die einzigen Länder dar, in denen über die Quintile der Bruttohaushaltseinkommen auch ein Sinken der Anteile der Hypothekarhalter zu verzeichnen ist (siehe Abb. 2).

Der Verlauf der Mittelwerte der Hypothekarschulden über die Quintile der Bruttohaushaltseinkommen wird in Tabelle 2 betrachtet. Zu beachten sind die niedrigen Werte von Slowenien und der Slowakei über alle fünf Quintile. Bei der Betrachtung der Verhältniszahlen fällt auf, dass sich bei den Ländern mit geringem Immobilienbesitz (mit Ausnahme der Niederlande) bei Q3/Q1 ein höherer Prozentwert ergibt als bei Q5/Q3. Das bedeutet, dass in diesen Ländern bei den Hypothekarschulden über die unteren Quintile des Bruttohaushaltseinkommens sich eine höhere Ungleichheit ergibt als über die oberen Quintile.

Bei den Ländern mit hohem Immobilienbesitz ergibt sich ebenfalls eine höhere Ungleichheit über die unteren Quintile als über die oberen Quintile des Bruttohaushaltseinkommens (mit Ausnahme von Zypern und Slowenien). Die Durchschnittswerte verdeutlichen wiederum einen bestehenden Niveauunterschied bei den durchschnittlichen Mittelwerten der Hypothekarschulden, wobei die Länder mit geringem Immobilienvermögen über alle fünf Quintile des Bruttohaushaltsvermögens absolut höhere durchschnittliche Mittelwerte in Euro ausgeben.

Abbildung 2: Anteile der Hypothekarhalter nach Quintilen des Bruttohaushaltseinkommens (in %)



Quelle: HFCS (2010), eigene Berechnungen.

6. Zusammenhang zwischen Hypothekarkrediten und Immobilienvermögen

Wie bereits zuvor angedeutet, korrelieren Immobilienvermögen und Hypothekarschulden miteinander. Durch die Aufnahme eines Hypothekarkredites wird Haushalten der Erwerb von Immobilien ermöglicht. Der Zusammenhang zwischen den Anteilen an Hypothekarhaltern und den Anteilen an Immobilienhaltern in den einzelnen Ländern ist allerdings tendenziell negativ. Dies würde bedeuten, dass ein höherer Anteil an Hypothekarhaltern nicht unbedingt mit einem höheren Anteil an Immobilienhal-

Tabelle 2: Hypothekarschulden der Quintile nach Bruttohaushaltseinkommen in Euro (Mittelwerte)

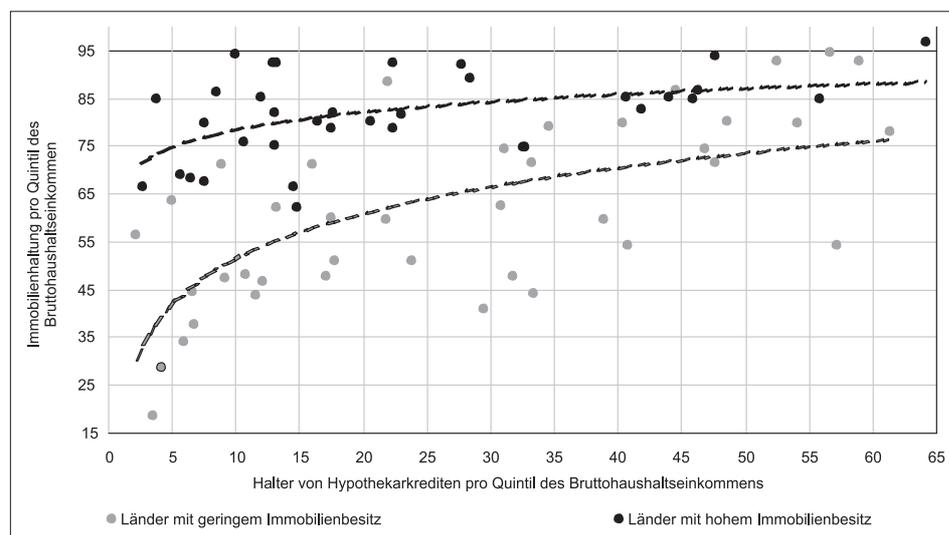
	Mittelwerte					Verhältnisse (in %)				
	Quintil 1	Quintil 2	Quintil 3	Quintil 4	Quintil 5	Q5/Q3	Q3/Q1	Q5/Q1	Q5/Q1	Q5/Q1
AT	3.186	6.039	10.277	18.082	32.649	318	323	318	323	1.025
BE	6.056	8.494	25.538	40.793	54.609	214	422	214	422	902
DE	1.939	3.319	15.462	30.912	67.305	435	798	435	798	3.472
FI	2.666	8.273	20.636	37.825	61.427	298	774	298	774	2.304
FR	3.110	5.506	12.931	26.717	45.819	354	416	354	416	1.473
IT	1.438	3.705	6.244	11.650	20.280	325	434	325	434	1.411
LU	12.302	56.057	64.017	95.970	140.990	220	520	220	520	1.146
NL	42.766	41.421	58.628	84.763	112.011	191	137	191	137	262
Ø	9.183	16.602	26.717	43.339	66.886	294	478	294	478	1.499
CY	20.985	37.242	48.380	76.939	121.946	252	231	252	231	581
ES	3.642	13.965	31.212	33.626	58.743	188	857	188	857	1.613
GR	3.136	5.861	7.653	13.028	17.433	228	244	228	244	556
MT	613	2.423	4.880	15.946	22.533	462	795	462	795	3.673
PT	3.234	7.355	16.762	17.070	35.851	214	518	214	518	1.108
SI	678	1.129	1.661	964	6.709	404	245	404	245	989
SK	702	2.218	3.809	3.701	3.169	83	542	83	542	451
Ø	4.713	10.028	16.337	23.039	38.055	262	490	262	490	1.282

Quelle: HFCS (2010), eigene Berechnungen.

tern einhergeht. Wie bereits hingewiesen, stellen unter anderem die Slowakei und Slowenien Sonderfälle dar, da hier in Folge der Massenprivatisierungen von vormals staatlichem Wohnraum einem hohen Anteil an Immobilienbesitzern nur ein geringer Anteil an Hypothekarhaltern gegenübersteht. Wenn diese beiden Länder nicht berücksichtigt werden (am anderen Ende der Skala erscheinen auch die Niederlande als Ausreißer), ergibt sich ein positiver Zusammenhang. In geringerem Ausmaß weisen auch Italien, Malta und Griechenland ähnliche Charakteristika auf wie Slowenien und die Slowakei.

Auch anhand eines archetypischen Vergleiches von Österreich und Deutschland (als klassische Vertreter von Mietergesellschaften) mit Spanien und Portugal (typische Eigentümergesellschaften) lässt sich auf einen positiven Zusammenhang zwischen Immobilienhaltern und Hypothekarhaltern schließen. Beispielsweise verfolgt Österreich, wie eingangs bereits erwähnt, eine diversifizierte Wohnungspolitik, wobei ein hoher Anteil an sozial gefördertem und Mietbarem Wohnraum bereitgestellt wird.¹⁴ Wohingegen zum Beispiel in Spanien eine radikale Expansion in der Eigentümergesellschaft beobachtet werden konnte. Ab Mitte der 1990er-Jahre haben spanische Banken mit staatlichen Anreizen aktiv die Kreditvergabe an potenzielle Eigenheim- bzw. Immobilienbesitzer gefördert und dabei selbst verstärkt in Immobilienvermögen investiert.¹⁵

Abbildung 3: Anteile der Hypothekarhalter und Immobilienhalter nach Quintilen des Bruttohaushaltseinkommens (in %)



Quelle: HFCS (2010), eigene Berechnungen.

Um einen detaillierteren Einblick in den Zusammenhang zwischen Hypothekarschulden und Immobilienvermögen zu gewähren, zeigt Abbildung 3 die Korrelation zwischen den Anteilen der Hypothekarhalter und den Anteilen der Immobilienhalter für die einzelnen Quintile des Bruttohaushaltseinkommens. Die beiden Ländergruppen werden in der Abbildung separat dargestellt.

Wie aus Abbildung 3 hervorgeht, bestehen für beide Ländergruppen positive (logarithmische) Zusammenhänge zwischen den Hypothekarhaltern und den Immobilienhaltern der jeweiligen Quintile des Bruttohaushaltseinkommens.

7. Hypothekarschulden in Relation zum Bruttohaushaltseinkommen

Um die Belastung der Haushalte, die mit Hypothekarschulden einhergeht, im Detail analysieren zu können, werden nun die Hypothekarschulden in Verhältnis zum Bruttohaushaltseinkommen gesetzt. Die dadurch resultierende Verhältniszahl kann als Indikator für die Liquidität der Haushalte interpretiert werden, da diese angibt, inwiefern die Verbindlichkeiten der Haushalte aus Hypothekarkrediten durch das jährliche Bruttohaushaltseinkommen gedeckt sind.

Betrachtet man die Mittelwerte der Verhältniszahl, kann kein starkes einheitliches Muster über die fünf Quintile des Bruttohaushaltseinkommens beobachtet werden. Österreich, Finnland, Frankreich, Spanien, Malta, Portugal und die Slowakei sind durch ein steigendes Verhältnis von Hypothekarschulden zu Bruttohaushaltseinkommen bis zum 4. Quintil gekennzeichnet. Im 5. Quintil fällt die Schuldenbelastung (siehe Tab. 3).

In den Niederlanden und Zypern zeigt sich ein eher fallender Verlauf der Verhältniszahl über die fünf Quintile. Folglich können keine strukturellen Unterschiede zwischen Ländern mit geringem und hohem Immobilienbesitz ausfindig gemacht werden. Allerdings fällt bei der Betrachtung von beispielsweise Österreich, Deutschland, Spanien und Portugal auf, dass in den beiden südlichen EU-Ländern generell höhere Verhältniszahlen bestehen.

Um auch bezüglich der Schuldenbelastung innerhalb der Gruppe der Hypothekarkredithalter einen genaueren Einblick zu gewinnen, kann die Hypothekarschulden-Bruttohaushaltseinkommens-Verhältniszahl auf Basis der Medianwerte beider Variablen für jedes Quintil des Bruttohaushaltseinkommens berechnet werden, wobei bei der Berechnung nur jene Haushalte berücksichtigt werden, die Hypothekarkredite halten.

Im Allgemeinen zeigt sich eine abnehmende Verhältniszahl im Verlauf über die Quintile (siehe Tab. 4). Dies bedeutet, dass Halter von Hypothe-

Tabelle 3: Mittelwerte: Verhältnis von Hypothekarschulden zu Bruttohaushaltseinkommen der Quintile des Bruttohaushaltseinkommens (in %)

	Quintil 1	Quintil 2	Quintil 3	Quintil 4	Quintil 5
AT	26,8	27,7	31,6	37,0	31,2
BE	69,6	39,4	75,4	74,1	42,4
DE	18,8	15,5	47,2	62,4	64,6
FI	21,0	34,4	56,2	69,9	62,6
FR	27,6	26,8	44,1	65,0	55,6
IT	15,4	20,4	23,4	29,3	26,1
LU	59,5	130,5	99,5	102,6	71,4
NL	282,0	138,1	143,7	154,4	126,8
Ø	65,1	54,1	65,1	74,3	60,1
CY	238,4	180,9	150,0	155,8	115,4
ES	47,0	86,0	125,7	95,5	80,1
GR	46,0	39,9	34,4	40,1	28,0
MT	7,9	16,8	22,3	48,9	40,5
PT	71,7	78,1	113,4	77,4	70,4
SI	33,6	12,9	9,3	3,4	12,1
SK	15,7	28,8	33,5	23,6	11,2
Ø	65,8	63,3	69,8	63,5	51,1

Anmerkung: Punktangaben wurden durch „0“ ersetzt, alle Beobachtungen sind in den Berechnungen berücksichtigt.

Quelle: HFCS (2010), eigene Berechnungen.

karkredit in den unteren Einkommensschichten einer höheren Schuldenbelastung ausgesetzt sind als jene in höheren Einkommensschichten. Des Weiteren sind die niedrigen Verhältniszahlen von Österreich (152%) und Finnland (167%) bzw. die hohen Verhältniszahlen von Zypern (846%), Portugal (752%) und Slowenien (836%) im untersten Quintil anzuführen. Beim Vergleich der Länder mit geringem und hohem Immobilienvermögen fällt auf, dass tendenziell jene Länder mit höherem Immobilienbesitz (speziell im untersten Quintil) höhere Verhältniszahlen bei den Haltern von Hypothekarkrediten aufweisen. Innerhalb der Gruppe der Hypothekarhalter kann bei der Betrachtung der Durchschnittswerte abermals ein Niveauunterschied zwischen den beiden Ländergruppen festgestellt werden, wobei fast ausschließlich die Länder mit hohem Immobilienbesitz höhere durchschnittliche Medianwerte aufweisen.

In den meisten Fällen stehen mit Krediten laufende Zins- und Tilgungs-

Tabelle 4: Medianwerte: Verhältnis von Hypothekarschulden zu Bruttohaushaltseinkommen der Quintile des Bruttohaushaltseinkommens (in %)

	Quintil 1	Quintil 2	Quintil 3	Quintil 4	Quintil 5
AT	152,3	90,4	98,5	79,1	55,2
BE	449,1	286,7	176,8	141,3	88,1
DE	385,7	141,7	230,9	136,2	111,5
FI	167,4	160,4	147,0	131,2	98,9
FR	210,8	185,5	156,2	138,5	113,3
IT	304,6	254,3	189,7	151,6	106,3
LU	328,0	305,1	173,4	122,2	119,9
NL	616,4	255,2	313,4	239,2	192,1
Ø	326,8	209,9	185,7	142,4	110,7
CY	846,2	320,8	247,6	224,4	125,0
ES	465,3	296,9	226,2	161,2	152,2
GR	363,3	239,1	147,4	154,2	81,7
MT	373,4	124,9	115,1	157,8	107,6
PT	752,0	549,0	276,5	196,5	152,8
SI	835,6	131,7	34,8	8,4	35,1
SK	363,6	287,9	231,4	161,9	95,4
Ø	571,3	278,6	182,7	152,1	107,1

Anmerkung: Berechnung basiert auf Partizipation.

Quelle: HFCS (2010), eigene Berechnungen.

zahlungen in Verbindung. Um diese laufende Schuldenbelastung besser einschätzen zu können, werden Schuldendienstzahlungen in Verhältnis zum Bruttohaushaltseinkommen gesetzt. Der sich daraus ergebende Indikator kann als weitere Maßzahl für die Liquidität eines Haushaltes angesehen werden, da Schuldendienstzahlungen durch das laufende Einkommen aufgebracht werden müssen.¹⁶ Auch für die Verhältniszahl der Mittelwerte der Hypothekarschuldendienstzahlung und der Mittelwerte des Bruttohaushaltseinkommens pro Quintil des Bruttohaushaltseinkommens ergeben sich unterschiedliche Muster im Verlauf über die fünf Quintile des Bruttohaushaltseinkommens. Österreich, Luxemburg, Spanien, Portugal, die Slowakei und tendenziell auch Belgien und Frankreich weisen einen invertierten U-förmigen Verlauf bei der Hypothekarschuldendienst-Bruttohaushaltseinkommens-Verhältniszahl über die fünf Quintile des Bruttohaushaltseinkommens auf. Dies deutet darauf hin, dass wiederum die mittleren Einkommenschichten (nach Bruttohaushaltseinkommen) rela-

tiv gesehen mit höheren Schuldendienstzahlungen belastet sind. Länder wie Deutschland, Italien und Malta sind durch eine steigende Verhältniszahl über die fünf Quintile gekennzeichnet, Zypern und auch die Niederlande zeigen eher einen negativen Verlauf über die Quintile, wobei die überdurchschnittlich hohen Werte in diesen Ländern zu beachten sind. Auf Basis dieser Ergebnisse lässt sich kein struktureller Unterschied zwischen Ländern mit niedrigem und Ländern mit hohem Immobilienbesitz bezüglich der Verhältniszahl des Hypothekarschuldendienstes feststellen. Gleichzeitig sind bei den Durchschnittswerten wie auch bereits zuvor Niveauunterschiede erkennbar.

Beim Vergleich mit der Hypothekarschulden-Verhältniszahl fallen bei den Ländern mit geringem Immobilienbesitz die ähnlichen Verläufe der einzelnen Länder über die fünf Quintile des Bruttohaushaltseinkommens auf. Dies weist darauf hin, dass die laufende Schuldenbelastung stark von der Höhe des Hypothekarkredites abhängt (wenige endfällige Kredite). Auch bei den Ländern mit hohem Immobilienbesitz zeigt sich bei der Hypothekarschuldendienst-Verhältniszahl ein gleichermaßen verändernder Verlauf wie bei der Hypothekarschulden-Verhältniszahl.

Bei der Hypothekarschuldendienstbelastung-Bruttohaushaltseinkommens-Verhältniszahl basierend auf den Medianwerten beider Variablen für die fünf Quintile des Bruttohaushaltsvermögens zeigen Österreich und Malta eine abfallende laufende Belastung durch die Bedienung von Hypothekarschulden über die fünf Quintile des Bruttohaushaltseinkommens bei den Haltern von Hypothekarkrediten. Alle übrigen Länder sind durch einen U-förmigen Verlauf über die fünf Quintile beim Schuldendienst für Hypothekarkredithalter gekennzeichnet, wobei sich im ersten Quintil des Bruttohaushaltseinkommens die höchsten Verhältniszahlen ergeben. Das bedeutet, dass die Medianhaushalte der Haushalte mit Hypothekarschulden in den untersten Einkommensschichten relativ höher durch Schuldendienstzahlungen belastet sind als mittlere und auch höhere Einkommensschichten. Zwischen Ländern mit hohem Immobilienbesitz und Ländern mit niedrigem Immobilienbesitz können keine strukturellen Unterschiede bei den Verläufen über die fünf Quintile des Bruttohaushaltseinkommens festgestellt werden. Bei der Betrachtung der Durchschnittswerte zeigt sich allerdings in den Ländern mit hohem Immobilienbesitz durchschnittlich eine höhere Verhältniszahl als in Ländern mit geringerem Immobilienbesitz.

8. Sozialstaatsindikatoren, Immobilienvermögen und Hypothekarschulden

Im Folgenden soll die Immobilienvermögens- und Hypothekarschuldensituation der Länder in Verbindung mit sozialstaatlichen Indikatoren analy-

siert werden. Die Untersuchung soll zeigen, ob es dabei strukturelle Unterschiede zwischen den Ländergruppen gibt. Als sozialstaatliche Indikatoren werden Kennzahlen bezüglich Arbeitslosenunterstützung und öffentlicher Pensionen verwendet. Als Maßzahl für die Verschuldung wird die Hypothekarschulden-Bruttohaushaltseinkommens-Verhältniszahl des 2. Quintils des Bruttohaushaltseinkommens verwendet, da davon ausgegangen werden kann, dass vor allem jene Einkommensschichten von potenzieller Arbeitslosigkeit und Altersarmut gefährdet sind.

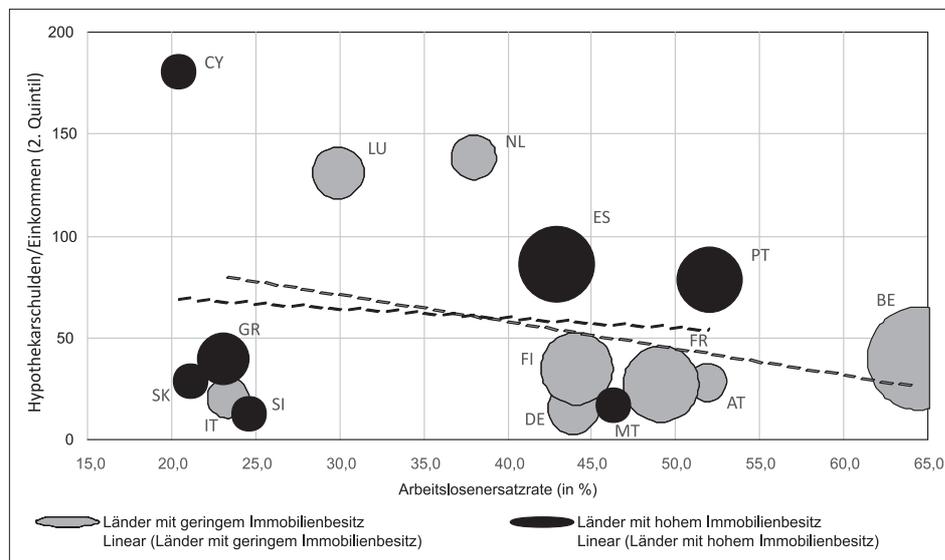
8.1 Arbeitslosenunterstützung

Die gewählten Arbeitslosenunterstützungsindikatoren sind die durchschnittliche (Netto-)Arbeitslosenersatzrate (OECD-Berechnungsmethode) und die maximale Dauer des Bezugs der Arbeitslosenunterstützung eines „typischen Beschäftigten“ (in Wochen). Die durchschnittliche (Netto-)Arbeitslosenersatzrate¹⁷ gibt Auskunft darüber, in welchem Ausmaß das frühere Arbeitsentgelt durch die Arbeitslosenunterstützung abgedeckt ist. Dabei bestehen zwischen den Ländern bei der Arbeitslosenersatzrate und auch bei der Bezugsdauer wesentliche Unterschiede. Die höchsten Arbeitslosenersatzraten lassen sich für Österreich, Belgien und Portugal mit über 50% feststellen. Die geringsten Arbeitslosenersatzraten weisen Italien, Zypern, Griechenland, Slowenien und die Slowakei aus. Bei der Bezugsdauer ist der zeitlich unbeschränkte Bezug in Belgien anzuführen. Darüber hinaus fallen die hohe Bezugsdauer in Frankreich und Spanien auf. Spanien weist mit 42% eine überdurchschnittliche Ersatzrate auf, die aber auch mit einer relativ langen Bezugsdauer gekoppelt ist. Portugal weist zwar eine höhere Ersatzrate als Spanien auf, jedoch liegt hier eine vergleichsweise geringere Bezugsdauer vor. Österreich hat eine ähnlich hohe Ersatzrate wie Portugal, jedoch wird mit einer Bezugsdauer von 28 Wochen nur die Hälfte der Dauer von Portugal gewährt.

Abbildung 4 setzt die Arbeitslosenersatzrate von 2010 (Zypern 2007) und die Bezugsdauer von 2010 in Beziehung zum Verhältnis von Hypothekarschulden zum Bruttoeinkommen des zweiten Quintils. Die Größe der Punkte gibt die Länge der Arbeitslosenversicherungsdauer wieder. Des Weiteren sind die Länder mit geringem Immobilienbesitz und die Länder mit hohem Immobilienbesitz separat ausgewiesen.

Sowohl für die Gruppe der Länder mit hohem Immobilienbesitz als auch für jene der Länder mit niedrigem Immobilienbesitz korrelieren die Arbeitslosenersatzrate und das Verhältnis von Hypothekarschulden zu Bruttohaushaltseinkommen des zweiten Quintils negativ. Bei den Ländern mit hohem Immobilienbesitz weisen Spanien und Portugal hohe Hypothekarschuldenbelastungen und zusätzlich eine hohe Arbeitslosenersatzrate und hohe Bezugsdauern auf. Zypern stellt hier einen Sonderfall dar, da

Abbildung 4: Arbeitslosensatzrate (in %), Bezugsdauer und Verhältnis von Hypothekarschulden zum Bruttohaushaltseinkommen des 2. Quintils (2010, in %)



Anmerkung: für Zypern wurde die Arbeitslosensatzrate aus dem Jahr 2007 verwendet.
Quelle: HFCS (2010), Esser, et al. (2013), eigene Darstellung.

dieses Land lediglich eine hohe Hypothekarschuldenbelastung aufweist. Slowakei, Slowenien und Griechenland haben bei allen drei Variablen geringe Werte.

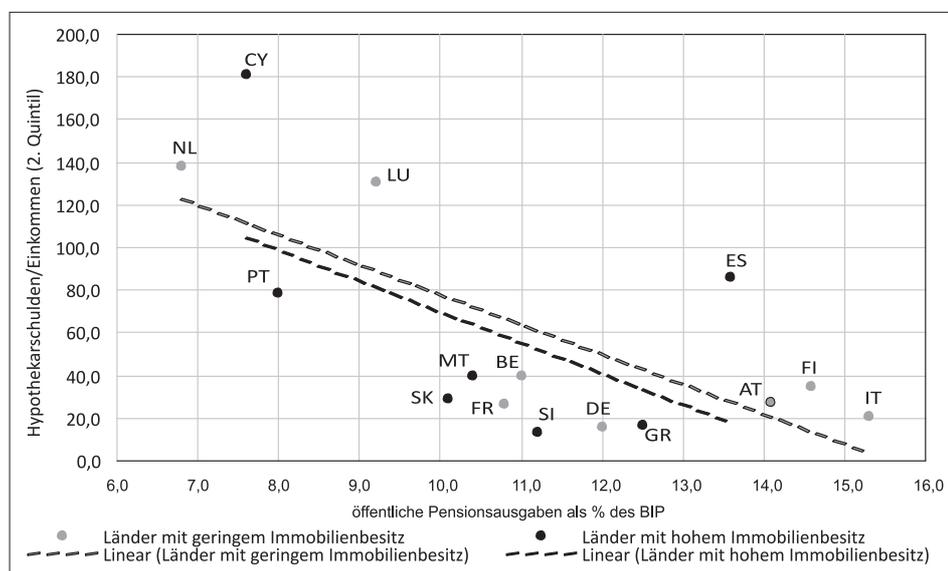
Der stärker negative Zusammenhang in der Ländergruppe mit geringem Immobilienbesitz lässt darauf schließen, dass hier eine geringere Arbeitslosensatzrate noch mehr mit einer höheren Hypothekarschuldenbelastung des zweiten Quintils des Bruttohaushaltseinkommens in Verbindung steht. Italien stellt diesbezüglich eine Ausnahme dar, da alle Variablen geringe Werte aufweisen. Des Weiteren ist auf Belgien hinzuweisen, da dieses Land eine unbeschränkte Dauer der Arbeitslosenbezugsdauer und außerdem die höchste Arbeitslosensatzrate vorweist.

Bei der Gesamtbetrachtung von Abbildung 4 kann auf einen invertierten U-förmigen Zusammenhang geschlossen werden. So kann gefolgert werden, dass bei niedrigen Arbeitslosensatzraten eine Verschuldung aus diversen Gründen nicht möglich ist und bei hohen Arbeitslosensatzraten eine Verschuldung nicht notwendig ist. Im Falle von Arbeitslosigkeit könnte bei Bedarf neben den öffentlichen Unterstützungsleistungen auch auf andere private Quellen zurückgegriffen werden.¹⁸

8.2 Öffentliche Pensionsleistungen

Als ein weiterer sozialstaatlicher Indikator wird die öffentliche Pensionsleistung herangezogen, wobei konkret öffentliche Ausgaben für Pensionen gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) für 2010 verwendet werden. Während die Arbeitslosenversicherung kurzfristige Risiken abdeckt, stellt die öffentliche Pensionsversicherung einen Schutz vor den längerfristigen Risiken des Alterns dar.

Abbildung 5: Öffentliche Pensionen und Verhältnis von Hypothekarschulden zum Bruttohaushaltseinkommen des 2. Quintils (in %)



Quelle: HFCS (2010), EUROSTAT (2014), Eigene Darstellungen.

Die Länder Österreich, Finnland, Italien und Spanien haben mit über 13% die höchsten öffentlichen Pensionsausgaben gemessen am BIP. Die niedrigsten Prozentwerte führen Luxemburg, die Niederlande, Portugal und die Slowakei. Neben den Ausgaben für öffentliche Pensionen weisen die Niederlande auch einen verhältnismäßig hohen Prozentsatz bei privaten Pensionen aus. Die öffentlichen Pensionsleistungen werden nun auch mit dem Verhältnis von Hypothekarschulden zum Bruttohaushaltseinkommen des zweiten Quintils in Beziehung gesetzt. Dabei wird auch wieder zwischen Ländern mit geringem und mit hohem Immobilienbesitz unterschieden.

Wie aus Abbildung 5 zu erkennen ist, besteht bei Ländern mit niedrigem und bei Ländern mit hohem Immobilienbesitz ein negativer Zusammenhang zwischen öffentlichen Pensionsausgaben gemessen am BIP und

dem Verhältnis von Hypothekarschulden zum Bruttohaushaltseinkommen des zweiten Quintils. Das bedeutet, dass niedrigere öffentliche Pensionsleistungen mit einer höheren Hypothekarschuldbelastung der unteren Einkommensschichten (Bruttohaushaltseinkommen) verbunden sind.

9. Conclusio

In der vorliegenden Studie wurden die fünfzehn analysierten Eurozonen-Länder anhand der Anteile immobilienbesitzender Haushalte in zwei Ländergruppen eingeteilt. Sowohl für Länder mit geringem Immobilienbesitz als auch für jene mit hohem Immobilienbesitz zeigt sich ein positiver Zusammenhang zwischen Hypothekarschulden und Immobilienbesitz über die einzelnen Quintile des Bruttohaushaltseinkommens. Ein bedeutender Unterschied ist jedoch, dass in der Gruppe der Länder mit niedrigem Immobilienvermögen untere Einkommensschichten nur geringen Immobilienbesitz aufweisen und Immobilienhaltung über die Einkommensquintile stark differiert, während in der Gruppe der Länder mit hoher Immobilienhaltung der Anteil der Immobilienbesitzer über die Einkommensgruppen nahezu gleich und hoch ist.

Eine ähnliche Tendenz weist der Verlauf der Hypothekarschuldenbelastung in beiden Ländergruppen auf. Beide Ländergruppen verzeichnen eine relativ hohe Belastung mittlerer Einkommensschichten. In Ländern mit hohem Immobilienbesitz weisen jedoch einkommensschwächere Bevölkerungsgruppen relativ höhere Hypotheken-Belastungsquoten auf, eventuell auch getrieben durch eine lockerere Kreditvergabe von Seiten der Banken. Dies wird auch durch neuere Sekundärinformationen bekräftigt. So sind beispielsweise in Spanien 2012 die Pfändungen durch Banken um 143% gestiegen, wobei es sich bei 80% der Fälle um Eigenheime gehandelt hat.¹⁹

Der Zusammenhang zwischen Risikoabsicherung, Hypothekarschulden und Immobilienvermögen lässt sich mithilfe von Sozialstaatsindikatoren (Arbeitslosenersatzrate und Höhe öffentlicher Pensionsleistungen) beschreiben. Ein starker (negativer) Zusammenhang zwischen Arbeitslosenersatzraten und Hypothekarverschuldung unterer Einkommensschichten war nicht zu finden. Die Höhe öffentlicher Pensionsleistungen korreliert hingegen eindeutiger negativ mit der Höhe der Hypothekarverschuldung niedriger Einkommensschichten. In jenen Ländern, in denen es an angemessener öffentlicher Alterssicherung mangelt, wird Immobilienwerb als alternatives Instrument zur Sicherung des Lebensstandards nach der Pensionierung eingesetzt,²⁰ verbunden mit entsprechendem Überschuldungsrisiko. Ein weiterer Abbau öffentlicher Pensionssysteme in Europa könnte demnach zu einer weiteren Verbreitung nicht nachhaltigen Immobilienbesitzes führen.

Um den negativen Folgen der Eigentümergesellschaft entgegenzuwirken, sollte der soziale und genossenschaftliche Wohnbau aktiver gefördert werden. Durch die Bereitstellung von öffentlich gefördertem Wohnraum könnte dem Bedürfnis nach leistbarem Wohnen der unteren und mittleren Einkommenschichten nachgekommen werden, ohne diese einer hohen und damit riskanten Schuldenbelastung auszuliefern. In diesem Sinne sollte auch die Finanzierung öffentlicher Pensionskassen sichergestellt werden, um den Einzelnen besser vor den langfristigen Risiken des Alterns zu schützen. Dem Konzept der Eigentümergesellschaft (*ownership society*), mit dem auch hohe Risiken für den Einzelnen einhergehen, sollte verstärkt ein Entwurf einer die Risiken teilenden Wohlfahrtsgesellschaft (*risk sharing society*) entgegengehalten werden, in welcher dem öffentlichen Wohnbau eine tragende Rolle zukommt.

Anmerkungen

- ¹ Siehe Andrews und Sanchez (2011).
- ² Siehe Searle (2011).
- ³ Siehe Goldwein (2009).
- ⁴ Siehe Lopez und Rodriguez (2011).
- ⁵ Siehe beispielsweise Edgar et al. (2007).
- ⁶ Siehe Matznetter (2002).
- ⁷ Siehe Siaroff (1999).
- ⁸ Siehe Reinprecht (2007).
- ⁹ Einen Überblick über verschiedene Formen europäischer Wohnungspolitik bietet Doherty (2004).
- ¹⁰ Siehe Albacete et.al. (2012).
- ¹¹ Siehe ECB (2013).
- ¹² Siehe Andreasch et al. (2013).
- ¹³ Siehe Albacete et.al. (2012).
- ¹⁴ Siehe Matznetter (2002).
- ¹⁵ Siehe Badia und Sarsanedas (2013).
- ¹⁶ Auch etwaige Unterschiede bei Kreditkonditionen zwischen Ländern müssen bei der Interpretation berücksichtigt werden.
- ¹⁷ Dabei werden zwei Entgeltstufen (67% und 100% des durchschnittlichen Arbeiters), drei Familiensituationen (alleinstehend, Alleinverdiener und verheiratet, verheiratet und beide Verdiener) und 60 Monate Arbeitslosigkeit berücksichtigt (siehe OECD-Definition).
- ¹⁸ Schönherr et. al (2014) zeigen am Beispiel von Arbeitslosen in Wien, dass für diese die Kreditaufnahme als Einkommensquelle während der Arbeitslosigkeit nur von geringer Bedeutung ist.
- ¹⁹ Siehe Badia und Sarsanedas (2013).
- ²⁰ Siehe Andrews und Sánchez (2011).

Literatur

Andreasch, M.; Fessler, P.; Schürz, M., HFCS des Eurosystems – Möglichkeiten und Einschränkungen von Ländervergleichen im Euroraum, in: Statistische Nachrichten 9 (2013).

- Andrews, D.; Sánchez, A. C., The Evolution of Homeownership Rates in Selected OECD Countries: Demographic and Public Policy Influences, in: *OECD Journal Studies* 1 (2011).
- Albacete, N.; Lindner, P.; Wagner, K.; Zottel, S., Household Finance and Consumption Survey des Eurosystems 2010 – Methodische Grundlagen für Österreich, in: *Geldpolitik & Wirtschaft* 3 (2012).
- Arrondel, L.; u. a., How Do Households Allocate their Assets? Stylised Facts from the Eurosystem Household Finance and Consumption Survey (= ECB Working Paper Series, Nr. 1722, Frankfurt am Main 2014).
- Badia, F.; Sarsanedas, O., Impoverishing Spain: The Mortgage Revolution, in: *Focus* 9 (2013) 1-5.
- Bank for International Settlement, BIS Residential Property Price Database (Basel 2014).
- Bover, O.; u. a., The Distribution of Debt Across Euro Area Countries: The Role of Individual Characteristics, Institutions and Credit Conditions (= Banco de España Documentos de Trabajo, Nr. 1320, 2013).
- Davies, J.B.; S. Sandström, S.; Shorrocks, A.; Wolff, E., The global pattern of household wealth, in: *Journal of International Development* 21/8 (2009) 1111-1124.
- Doherty, J., European housing policies: Bringing the state back in?, in: *European Journal of Housing Policy* 4/3 (2004) 253-260.
- Drudy, P.J.; Punch, M., Housing Models and Inequality: Perspectives on Recent Irish Experience, in: *Housing Studies* 17/4 (2002) 657-672.
- Edgar, B.; Filipovic, M.; Dandolova, I., Home ownership and marginalisation, in: *European Journal of Homelessness* 1 (2007) 141-160.
- Ehrmann, M.; Ziegelmeyer, M., Household Risk Management and Actual Mortgage Choice in the Euro Area (= ECB Working Paper Series, Nr. 1631, Frankfurt am Main 2014).
- Esser, I.; u. a., Unemployment Benefits in EU Member States (European Commission, DG Employment, Social Affairs & Inclusion, Brüssel 2013).
- European Central Bank, The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey – Methodological Report for the First Wave“ (= Statistics Paper Series, Nr. 1, Frankfurt am Main 2013).
- EUROSTAT, Database (Brüssel 2014).
- Goda, T.; Onaran, Ö.; Stockhammer, E., The role of income inequality and wealth concentration in the recent crisis (= mimeo, beim Progressive Economy Annual Forum präsentiert, Brüssel 2014).
- Goldwein, M., The End of the Ownership Society? (= George Mason University's history-newsnetwork.org/article/60696, 15. Februar 2009).
- HFCS – Household Finance and Consumption Survey (European Commission, Brüssel 2010).
- Lopez, I.; Rodriguez, E., The Spanish Model, in: *New Left Review* 69 (2011) 5-28.
- Malpass, P., Housing and the New Welfare State: Wobbly Pillar or Cornerstone?, in: *Housing Studies* 23/1 (2008) 1-19.
- Mathä, T.Y.; Porpiglia, A.; Ziegelmeyer, M., Household Wealth in the Euro Area: The Importance of Intergenerational Transfers, Homeownership and House Price Dynamics (= ECB Working Paper Series, Nr. 1690, Frankfurt am Main 2014).
- Matznetter, W., Social Housing Policy in a Conservative Welfare State: Austria as an Example, in: *Urban Studies* 39/2 (2002) 265-282.
- OECD, Benefits and Wages (Paris 2014).
- Reinprecht, C., Social Housing in Austria, in: Whitehead, C.; Scanlon, K. (Hrsg.) *Social Housing in Europe* (London School of Economics and Political Science, London 2007).
- Schönherr, D.; Hacker, E.; Hofinger, C.; Michenthaler, G., Existenzsicherung bei Arbeitslosigkeit. Individuelle Strategien zur Existenzsicherung bei Arbeitslosigkeit in Wien (Insti-

- tut for Social Research and Consulting & Institut für Empirische Sozialforschung, Arbeiterkammer Wien, Wien 2014).
- Searle, B., Recession and housing wealth, in: *Journal of Financial Economic Policy* 3/1 (2011) 33-48.
- Siaroff, A., Corporatism in 24 industrial democracies: Meaning and measurement, in: *European Journal of Political Research* 36 (1999) 175-205.
- Stockhammer, E., Rising inequality as a cause of the present crisis, in: *Cambridge Journal of Economics* 1 (2013) 1-24.
- van Gent, W.P.C., Housing Policy as a Lever for Change? The Politics of Welfare, Assets and Tenure, in: *Housing Studies* 25/5 (2010) 735-753.
- Watson, D.; Webb, R., Do Europeans View their Homes as Castles? Homeownership and Poverty Perception throughout Europe, in: *Urban Studies* 46/9 (2009) 1787-1805.

Zusammenfassung

In den Ländern der Eurozone können signifikante Unterschiede in der Vermögenshaltung der Haushalte festgestellt werden. Während in einigen Ländern, wie beispielsweise Österreich und Deutschland, der soziale Wohnbau und das Mieten von Privatwohnungen von großer Bedeutung sind, wurde in anderen Ländern, wie zum Beispiel den „Eigentümergeellschaften“ Spanien und Portugal, der individuelle Besitz von Immobilien intensiv gefördert. Diese Unterschiede bei Wohnungseigentum und Wohnungspolitik haben Auswirkungen auf das Niveau und die Struktur der Hypothekarverschuldung von Haushalten. Vor allem die mittleren und unteren Einkommensgruppen sind in den Eigentümergeellschaften hohen finanziellen Belastungen ausgesetzt. Neben den Funktionen als Wohnsitz und Schuldsicherheit dienen Immobilien auch als Absicherung gegen kurz- und langfristige Risiken, wie etwa Arbeitslosigkeit und Alter, vor allem in jenen Ländern welche über nur schwache wohlfahrtsstaatliche Institutionen verfügen. Darauf aufbauend behandelt der Artikel mögliche Verbindungen zwischen der Struktur von Haushaltseigentum, der Hypothekarschuldenlast und Sozialpolitik in den Euroländern im Vergleich.

Abstract

Across the euro area we observe significant differences in household ownership structures. On the one hand in some countries social housing and renting of privately owned real estate prevails, like in Austria or Germany, while on the other hand some countries promote individual ownership of real estate in an intensive way, like in Spain or Portugal. These diverse modes of housing ownership and policies have an impact on mortgage debt levels and structures. In particular the middle- and low-income-classes in ownership societies are exposed to higher financial burdens. Apart from the residential and collateral function for credits, real estate assets are used as means to protect against short- and long-term income risks, e.g. the risk of being unemployed and age related risks, especially in countries with weak public social security systems. Based on this, the article discusses possible interlinkages between household ownership structures, mortgage debt burdens and social policies in European societies in comparison.