

# Zusammenfassung der Dissertation

Sebastian Golder

In dieser kumulativen Dissertation werden zwei zentrale finanzielle Entscheidungen von privaten Haushalten untersucht: die Refinanzierung von festverzinslichen Hypotheken und die Reaktion des Haushaltskonsums auf Änderungen von Hypothekenzinsen.

Im ersten Aufsatz wird untersucht, ob und inwieweit Present Bias zu suboptimalen Entscheidungen bei der Refinanzierung von Hypotheken führt. Dazu wird das optimale Hypothekenrefinanzierungsproblem eines verhaltensorientierten Haushaltes betrachtet, der sowohl Present Bias als auch Unaufmerksamkeit gegenüber Hypothekenzinsen aufweist. Die Studie leitet die erste geschlossene optimale Refinanzierungsregel für einen verhaltensorientierten Haushalt her und wendet das Modell dann auf Verwaltungsdaten aus Dänemark an. Die empirischen Ergebnisse zeigen, dass das Modell Verzögerungen bei der Refinanzierung von Hypothekendarlehen endogen erklären kann und dass es deutliche Anzeichen für einen Present Bias unter den Haushalten gibt, wobei der kurzfristige Diskontierungsfaktor eines durchschnittlichen Haushaltes  $\beta = 0,39$  beträgt. Die Tendenz zum Present Bias ist bei älteren, weniger gebildeten, wohlhabenderen und einkommensstärkeren Haushalten ausgeprägter, während ein höheres Immobilienvermögen und eine höhere finanzielle Bildung den gegenteiligen Effekt haben.

Darüber hinaus wird im zweiten Aufsatz die Auswirkung von rationaler Aufmerksamkeitsverteilung auf Hypothekenrefinanzierungsentscheidungen untersucht, indem ein strukturelles Modell zur vorzeitigen Tilgung von Hypotheken eingeführt wird, in dem die Verteilung von Aufmerksamkeit mit Kosten verbunden ist. Das Modell wird auf erstklassige US-Hypothekendarlehen angewendet, wobei die empirischen Ergebnisse darauf hindeuten, dass das beobachtete suboptimale Refinanzierungsverhalten auf eine rationale Aufmerksamkeitsverteilung zurückzuführen ist. Finanzielle Erfahrungen sowie Erfahrungen im Umgang mit Refinanzierungen verringern die Aufmerksamkeitskosten, während zusätzliche finanzielle Verpflichtungen diese erhöhen. Die Studie kommt zu dem Ergebnis, dass das rationale vorzeitige Rückzahlungsverhalten aufgrund der Aufmerksamkeitsverteilung den Wert der Verbindlichkeiten für einen durchschnittlichen Haushalt um 2,3% erhöht.

Schließlich wird im dritten Aufsatz anhand detaillierter Umfrage- und Verwaltungsdaten aus Dänemark untersucht, wie der Konsum von Haushalten auf Änderungen von Hypothekenzinsen reagiert. Es wird eine marginale Konsumquote (MPC) aus Zinersparnissen von etwa 1 geschätzt, was in starkem Kontrast zu der geschätzten MPC aus verfügbarem Einkommen von 0,25 bis 0,3 steht. Zusätzlich werden in der Studie die Konsumreaktionen nach Konsumkategorien und deren Beitrag zur Wirtschaftstätigkeit anhand von Produktions- und Beschäftigungsmultiplikatoren aufgeschlüsselt. Der Aufsatz zeigt,

dass die MPC für Produkte, die weniger zur Wirtschaftstätigkeit beitragen, größer ist.

Insgesamt liefert diese Dissertation neue Erkenntnisse über das Refinanzierungsverhalten von Haushalten und deren Konsumreaktionen auf Hypothekenzinsänderungen. Ein besseres Verständnis des Refinanzierungsverhaltens von Haushalten kann das Risikomanagement von Hypothekenbanken verbessern und hat Implikationen für die Regulierung von Mortgage-Backed-Securities, was wiederum die Stabilität der Finanzmärkte stärkt. Ferner bietet die Arbeit wertvolle Einblicke in die Rolle von Haushalten bei der geldpolitischen Transmission über Hypothekenzinsen. Diese Erkenntnisse ermöglichen präzisere Abschätzungen der Auswirkungen von Zinssenkungen durch Zentralbanken und unterstützen die Verbesserung geldpolitischer Maßnahmen.