



empirica-Blasenindex IV/2013

Ein Service der empirica ag Berlin | Kurfürstendamm 234 | 10719 Berlin | Tel. 030/884795-0
Mehr Infos im Internet unter www.empirica.info | E-Mail preisdaten@empirica-institut.de

empirica-Blasenindex IV/2013

Grafikvorlagen unter www.empirica-institut.de

Blasengefahr erst akut bei Überangebot und Kreditausweitung

Der Anstieg der Immobilienpreise ist ungefährlich, weil Mieten, Kaufpreise und Einkommen vielerorts im Gleichklang steigen. Volkswirtschaftlich gefährliche Preisblasen erfordern außerdem ein Aufblähen des Kreditvolumens für den Wohnungsbau und ein Überangebot an Wohnungen - beides ist noch nicht zu erkennen.

Fazit: es gibt Städte mit hoher Vorwarnstufe, aber keine akute Blasengefahr.

Wann drohen Preisblasen?

Seit einiger Zeit wird heftig diskutiert, ob es am Wohnungsmarkt in Deutschland eine Preisblase gibt oder zumindest eine droht. Klar ist: nicht jeder Preisanstieg birgt die Gefahr einer Blase. Andererseits gibt es aber keine allgemein anerkannte Definition für eine Preisblase.

Eine Preisblase erkennt man spätestens, wenn sie platzt, die Preise also drastisch einbrechen. Preise brechen ein, wenn die Nachfrage deutlich hinter dem Angebot zurück bleibt. Dazu muss entweder vorher das Angebot (stark) zunehmen oder die Nachfrage (plötzlich) einbrechen. Eine übermäßige Angebotsausweitung am Wohnungsmarkt erkennt man an Fertigstellungen, die über den mittelfristigen Bedarf hinausgehen, ein Nachfrageeinbruch daran, dass zum herrschenden Preis kaum noch einer kaufen will oder kann. Eine Blase droht demnach wenn

- a) der „Normalverdiener“ sich die Immobilie nicht mehr leisten kann, weil
 - a1) die Kaufpreise schneller als die Mieten steigen
 - a2) die Kaufpreise schneller als die Einkommen steigen und
- b) in spekulativer Erwartung immer mehr Wohnungen gebaut werden und
- c) dazu immer mehr Kredite aufgenommen werden.

Diese vier Indikatoren (Vervielfältiger, Preis-Einkommens-Verhältnis, Fertigstellungen je Einwohner und Wohnungsbaukredite relativ zum BIP) können beobachtet werden. So kosten z.B. neuere Eigentumswohnungen im bundesdeutschen Durchschnitt derzeit 4,6 Jahreseinkommen oder

24,9 Jahresmieten. Pro Tsd. Einwohner wurden rund 2,5 Wohnungen errichtet und der Anteil neuer Wohnungsbaukredite am BIP liegt bei 6,8 Prozent (ausstehende Kredite insg. 42%). Stellt man diese Werte z.B. den Vergleichswerten des Jahres 2004 gegenüber – ein Jahr, in dem niemand eine Preisblase vermutet hat und der Markt eher leicht unterbewertet war –, dann sind ETWs heutzutage eher preiswerter (-0,3 Jahreseinkommen bzw. -1,0 Jahresmieten), die Fertigstellungen weitaus geringer (-1,1 pro Tsd. Einwohner) und der Anteil Wohnungsbaukredite am BIP sogar niedriger (-8 Prozentpunkte gemessen am BIP). Eine bundesweite Preisblase lässt sich damit nicht attestieren.

Die regionale Marktbreite ist entscheidend

Auch wenn bundesweit Entwarnung gegeben werden kann, gibt es regionale Märkte, auf denen eine Preisblase droht. Regionale Preisblasen sind volkswirtschaftlich unproblematisch. Sie können jedoch gefährlich werden, wenn viele regionale Märkte betroffen sind. Deswegen werden die vorgestellten Einzelindikatoren „Mietervielfältiger“, „Preis-Einkommens-Verhältnis“ und „Fertigstellungen je Tsd. Einwohner“ sowie ein regionaler „Blasenindex“ zunächst für jeden Landkreis bzw. jede kreisfreie Stadt berechnet (Indikator „Wohnungsbaukredite“ liegt nur auf Bundesebene vor).

empirica-Blasenindex:

Warnstufen für die 12 größten kreisfreien Städte und bundesweite Verteilung

Komplette Liste für alle Landkreise und kreisfreien Städte gibt es zum Preis von 49 EUR pro Quartal (Abo 149 EUR für 4 Quartale); ein Bestellformular finden Sie auf der letzten Seite

Name KS = kreisfreie Stadt LK = Landkreis	Vervielfältiger			Preis-Einkommen			Fertigstellungen			Blasenindex insgesamt	
	Kaufpreis / Jahresmiete		Ampel	Kaufpreis* / Jahreseink.		Ampel	Whg. / 1.000 Einwohner		Ampel	insgesamt	
	2004	2013		2004	2013		2003	2012		Anzahl	Anteil
Hamburg (KS)	●	25,8	26,5	●	6,1	7,1	●	2,2	2,2	●	
Bremen (KS)	●	19,9	21,3	●	4,7	4,8	●	2,2	1,2	●	
Düsseldorf (KS)	●	22,4	25,2	●	5,3	5,8	●	2,1	1,8	●	
Essen (KS)	●	22,2	24,7	●	5,4	5,0	●	1,4	1,4	●	
Köln (KS)	●	22,7	25,0	●	6,0	6,2	●	2,6	3,0	●	
Dortmund (KS)	●	25,2	22,7	●	5,6	5,2	●	3,1	1,4	●	
Frankfurt am Main (KS)	●	20,6	22,8	●	6,8	7,0	●	2,8	3,9	●	
Stuttgart (KS)	●	24,3	24,8	●	5,8	6,0	●	1,6	3,1	●	
München (KS)	●	27,7	30,9	●	7,3	8,7	●	2,9	4,3	●	
Berlin (KS)	●	24,9	23,6	●	6,3	7,5	●	1,6	1,6	●	
Dresden (KS)	●	25,0	22,4	●	5,4	5,5	●	2,1	2,5	●	
Leipzig (KS)	●	31,9	29,7	●	6,3	5,9	●	2,1	2,0	●	
Verteilung über alle KS und LK		Anzahl	Anteil		Anzahl	Anteil		Anzahl	Anteil	Anzahl	Anteil
●		237	57%		198	48%		322	78%	218	53%
●		44	11%		179	43%		79	19%	194	47%
●		133	32%		37	9%		13	3%	2	0%
Anzahl KS und LK insgesamt		414	100%		414	100%		414	100%	414	100%

Copyright: Die Daten des empirica-Blasenindex bleiben geistiges Eigentum der empirica ag. Der Erwerb berechtigt nur zum Gebrauch innerhalb Ihrer Firma. Eine Veröffentlichung oder Weitergabe der Daten an Dritte – ob in Originalform oder weiterverarbeiteter Form, ob entgeltlich, unentgeltlich oder im Tausch – bedürfen der Zustimmung der empirica ag und erfordern zwingend die Quellenangabe „empirica-Blasenindex“.

*80qm Wohnfläche

Quelle: empirica-Blasenindex

Anschließend wird für diese vier Indikatoren in jedem Kreis eine Warnstufe ermittelt: dazu wird geprüft, ob die Indikatoren deutlich über (Vorwarnung) oder unter (Entwarnung) dem 2004er Wert liegen.¹ Zusammen mit dem Einzelindex „Wohnungsbaukredite“ (liegt nur auf Bundesebene vor) lassen sich dann vier bundesweite Einzelindices konstruieren, die angeben, um wieviel Prozentpunkte der Anteil Kreise mit Vorwarnung über (oder unter) dem Anteil Kreise mit Entwarnung liegt.² Jeder Einzelindex kann damit Werte zwischen 100% und -100% annehmen.³ Ein bundesweiter Gesamtindex ergibt sich dann als Mittelwert dieser vier Einzelindices und nimmt ebenfalls Werte zwischen 100% und -100% an. Dieser Gesamtindex kann als Marktbreite der Blasengefahr interpretiert werden. Je größer der Wert, desto mehr Landkreise oder kreisfreie Städte gibt es, für die vor einer drohenden Blasengefahr gewarnt werden muss.

Aus Gründen der Datenverfügbarkeit wird der Indikator „Fertigstellungen je Tsd. Einwohner“ um ein Jahr zeitversetzt und nur als Jahreswert herangezogen. Daher ist das Bezugsjahr hier abweichend das Jahr 2003 und nicht das Jahr 2004 (in einer früheren Version des Blasenindex wurden die aktuellsten Quartalswerte noch geschätzt, was aber zwangsweise nachträgliche Korrekturen zur Folge gehabt hätte).

Datenbasis

empirica-Preisdatenbank, Destatis und Bundesbank. Die empirica-Preisdatenbank reicht zurück bis ins Jahr 2004 und ist die mit Abstand größte Sammlung von Immobilieninseraten für Deutschland. Seit 2012 bündeln wir mit empirica-systeme.de Erhebung, Aufbereitung und Auswertung in einer Hand und können so mehr Transparenz und Know-how bieten als andere Anbieter.

Ausführliche Datensatzbeschreibung: [empirica-Preisdatenbank](#).

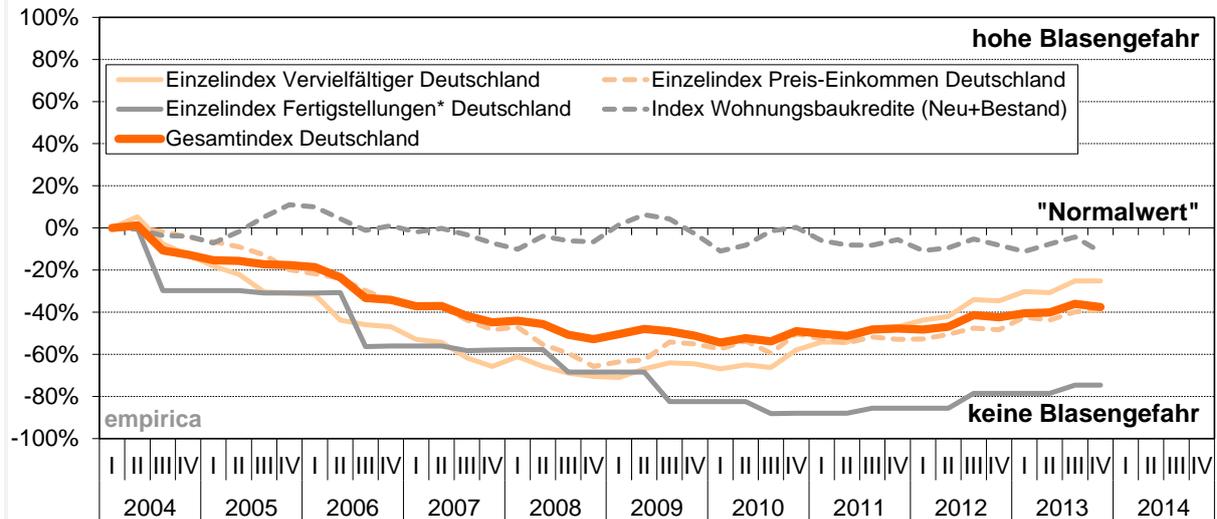
¹ Zur Festlegung der Warnstufen dienen Schwellenwerte, die u.a. die prognostizierte regionale Wohnungsnachfrage berücksichtigen.

² Bzw. beim Indikator „Wohnungsbaukredite“ wie weit neue und ausstehende Wohnungsbaukredite rel. zum BIP ausgeweitet wurden.

³ Wenn es z.B. nur Kreise mit Vorwarnung (gleichviele Kreise mit Ent- und Vorwarnung) gibt, liegt der Indikator bei 100% (bei 0%).

empirica-Blasenindex Deutschland

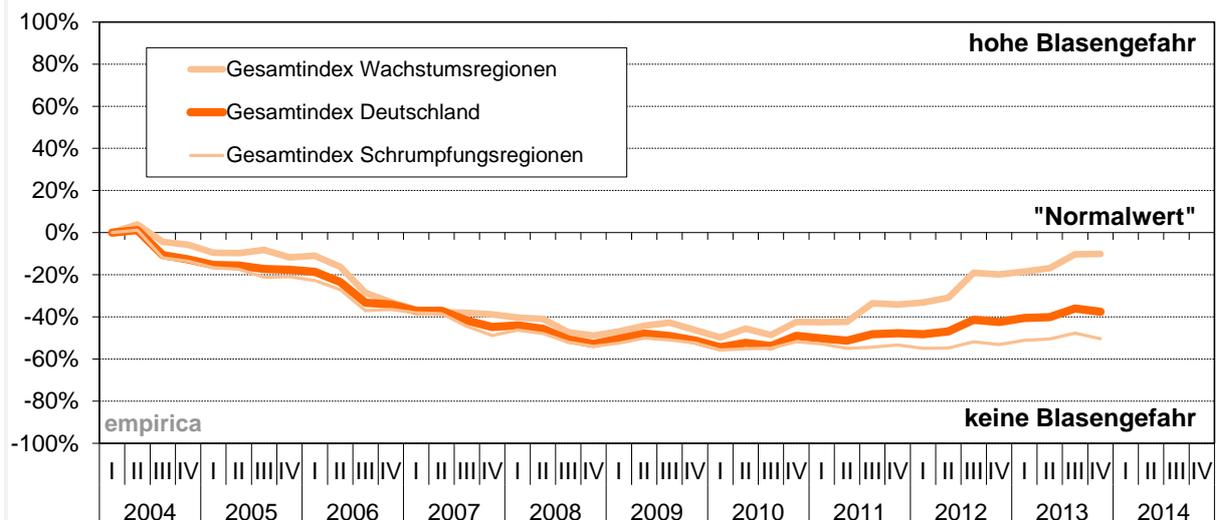
empirica-Blasenindex:
Gesamt- und Einzelindices für Deutschland (2004Q1=0%)



*um ein Jahr zeitversetzt und abweichend nur Jahres- statt Quartalswerte wie bei den anderen Indices

Bundesweit keinerlei Blasenengefahr: Der Gesamtindex und damit die Marktbreite der Blasenengefahr liegen weiterhin unter dem Ursprungsniveau des Referenzjahres 2004 und steigen im vierten Quartal nicht weiter an. Lediglich der Einzelindex „Preis-Einkommen“ steigt leicht gegenüber dem Vorquartal, nicht aber „Fertigstellungen“, „Vervielfältiger“ oder „Wohnungsbaukredite“. Alle Einzelindices liegen zudem unter ihrem Referenzwert aus 2004.

empirica-Blasenindex:
Gesamtindex für Deutschland sowie für Regionstypen (2004Q1=0%)



Auch in Wachstumsregionen vorerst noch keine Blasenengefahr: In den Wachstumsregionen (Bevölkerungswachstum 2007-2012 > 1%) hat der Gesamtindex stärker angezogen als in den Schrumpfungsregionen (Bevölkerungswachstum 2007-2012 < -1%). Allerdings hat der Gesamtindex in den Wachstumsregionen nicht einmal den Referenzwert aus 2004 (Normalwert) wieder erreicht.

Drei Fragen zur Interpretation des empirica-Blasenindex

Frage: Was ist eine Preisblase und was ist das Gefährliche daran?

Antwort: Als Blase bezeichnet man einen spekulativen Preisauftrieb, der durch den fundamentalen Zusammenhang von Angebot und Nachfrage nicht mehr zu rechtfertigen ist. Das Schädliche daran sind aber weniger die hohen Preise selbst, sondern vielmehr die dadurch überzeichnete Knappheit. In der Folge kommt es zu Fehlallokationen: der Wohnungsbau und die dazu erforderliche Kreditvergabe werden über Gebühr angekurbelt, Kapital für alternative Anlageinvestitionen wird knapp. Gefährlich wird eine Blase aber erst, wenn sie platzt. Dann wird Vermögen vernichtet, weil die Buchwerte der Immobilien an Wert verlieren. Es entstehen Leerstände und im schlimmsten Fall kommt es zu einer Bankenkrise, weil die Kreditausfälle überhand nehmen.

Frage: Und der empirica-Blasenindex kann nun eine Preisblase erkennen?

Antwort: Nein, leider nicht. Er kann nur Hinweise auf drohende Blasenbildung geben und dafür verschiedenen Warnstufen anzeigen. Dazu werden auf regionaler Ebene vier verschiedene Indikatoren analysiert, die Alarm schlagen, wenn bestimmte Grenzwerte für die Zuwächse gegenüber dem „blasenfreien“ Referenzjahr 2004 überschritten werden. Die Grenzwerte berücksichtigen dabei regional unterschiedliche Schwellen, um lokaltypische Besonderheiten einzubeziehen; diese resultieren u.a. aus ortsspezifischen Wohnungsqualitäten oder Erwartungen hinsichtlich der künftigen Wohnungsnachfrage.

Frage: Was wären denn typische Schwellenwerte für eine Preisblase?

Antwort: Der empirica-Blasenindex basiert - wegen der lokaltypischen Besonderheiten - auf der Analyse von Zuwächsen verschiedener Indikatoren und nicht auf dem Überschreiten absoluter Schwellenwerte. Man kann aber Vergleichsländer mit vergangenen Preisblasen heranziehen, um sich ein Bild von den absoluten Werten zu machen, die sich typischerweise dahinter verbergen. Nehmen wir z.B. Spanien oder Irland. Dort ist um 2006/07 eine Blase geplatzt: die Hauspreise sind relativ zum BIP bis 2012 laut OECD um 4,6% p.a. in Spanien und sogar um 10,0% p.a. in Irland gesunken. Wie bei jeder geplatzten Blase waren die Hinweise auf drohende Blasenbildung nicht zu übersehen: in Spanien wurden im Maximum 15,4 Wohnungen pro Tsd. Einwohner fertiggestellt und sind die ausstehenden Kredite für den Wohnungsbau auf 63% des BIP gestiegen, in Irland lag die Fertigstellungsquote sogar bei 20,9 Wohnungen und die Schuldenquote bei 72%. Demgegenüber stehen die Zeichen in Deutschland noch auf Entspannung: zuletzt wurden nicht einmal drei Wohnungen pro Tsd. Einwohner fertiggestellt und lag die Schuldenquote bei 42% des BIP.

Bestellung: empirica-Blasenindex „Quartalsdaten“

Fax +49(0)30-884795-17

Mail preisdaten@empirica-institut.de

Wir bestellen den empirica-Blasenindex „Quartalsdaten“ auf Ebene der 414 Stadt-/Landkreise für Deutschland. Die Tabelle enthält eine quartalsweise Berechnung der drei regionalen Einzelindices „Vervielfältiger“, „Preis-Einkommens-Verhältnis“ und „Fertigstellungen je Tsd. Einwohner“ sowie eines regionalen Gesamtindex.

Name	Vervielfältiger Kaufpreis / Jahresmiete			Preis-Einkommen Kaufpreis* / Jahreseink.			Fertigstellungen Whg. / 1.000 Einwohner			Blasenindex insgesamt
	Ampel	2004 Q1	2013 Q4	Ampel	2004 Q1	2013 Q4	Ampel	2003	2012	Ampel
	Flensburg (KS)	●	30,4	29,7	●	6,1	6,9	●	5,8	2,6
Kiel (KS)	●	20,3	25,9	●	6,2	6,4	●	1,9	1,3	●
:	:			:			:			:
Greiz (LK)	●	34,9	24,7	●	4,9	3,0	●	2,4	1,0	●
Altenburger Land (LK)	●	28,5	29,2	●	4,4	4,5	●	1,6	1,1	●

Bitte mailen Sie uns einmalig die aktuellen Quartalswerte zum Preis von 49 Euro inkl. USt. Die Daten erscheinen jeweils ca. vier Wochen nach Quartalsende.

Bitte mailen Sie uns die aktuellen Quartalswerte künftig immer unaufgefordert zu. Als Abonnent erhalten wir die vier Lieferungen jährlich zum Preis von insg. nur 149 Euro p.a. inkl. USt. Wir erhalten mit der ersten Datenlieferung und dann jeweils jährlich eine Rechnung und können das Abo jederzeit zum 31.12. kündigen. Die Daten werden uns jeweils spätestens ca. vier Wochen nach Quartalsende zugesandt.

Bitte in DRUCKBUCHSTABEN ausfüllen.

Firma	
Ansprechpartner/-in	
Straße/Nr. (oder Postfach)	
PLZ und Ort	
Telefon	
E-Mail (für Datenversand)	
Datum und Unterschrift	

Copyright: Die Daten des empirica-Blasenindex bleiben geistiges Eigentum der empirica ag. Der Erwerb berechtigt nur zum Gebrauch innerhalb Ihrer Firma. Eine Veröffentlichung oder Weitergabe der Daten an Dritte – ob in Originalform oder weiterverarbeiteter Form, ob entgeltlich, unentgeltlich oder im Tausch – bedürfen der Zustimmung der empirica ag und erfordern zwingend die Quellenangabe „empirica-Blasenindex“.