empirica-Preisdatenbank

Blasenindex II/2021

erstellt im Juli 2021



Auf Basis der empirica-Preisdatenbank veröffentlichen wir neben dem empirica-Blasenindex auch regelmäßig den empirica-Immobilienpreisindex, den empirica-Erschwinglichkeitsindex sowie Indizes zu Nebenkosten und studentischem Wohnen.

empirica ag | Kurfürstendamm 234 | 10719 Berlin | Telefon: 030/884 795-0 www.empirica-institut.de | Mail: preisdaten@empirica-institut.de | Impressum

DER EINZELINDEX BAUKREDITE WIRD ZUM DRITTEN "SORGENKIND"

Die aktuelle Lage

Beim aktuellen Blasenindex fällt insbesondere die Entwicklung in *Schrumpfungsregionen* ins Auge (s. Abb. S. 2). Erst vor vier Quartalen überschritten diese den "Nullpunkt" der Blasengefahr, jetzt nähern sie sich der 20%-Marke. Für diesen Weg haben die Schwarmstädte acht Quartale benötigt (2013-15) und die Wachstumsregionen sogar neun (2015-17).

Verantwortlich für diese Entwicklung ist zum einen die *Kaufpreis-Einkommens-Relation*. Deren Zuwachs fiel im Vorjahresvergleich mit +9,8% ähnlich hoch aus wie in Wachstumsregionen (+10,1%), ein Jahr zuvor hinkte die Entwicklung mit +4,4% den Wachstumsregionen (+6,9%) noch hinterher.

Aber auch die *Vervielfältiger* steigen in den Schrumpfungsregionen (+6,6% ggü. Vorjahr) jetzt fast so schnell wie in Wachstumsregionen (+7,2%). Auch hier lag der Anstieg vor einem Jahr mit +2,2% noch weit unter den Wachstumsregionen (+5,3%).

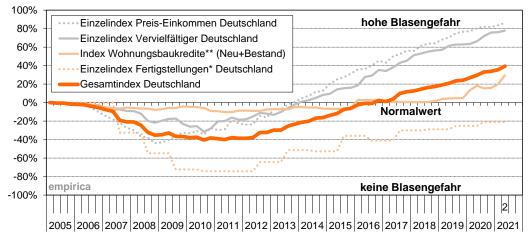
Mit einem mittleren Vervielfältiger von 29,9 stecken in den Kaufpreisen der ETW in Schrumpfungsregionen damit mittlerweile fast so viele Jahresmieten wie in *Essen* (30,4) und sogar mehr als in *Dortmund* (28,1). Mit 5,2 regionalen Jahreseinkommen sind sie allerdings in Schrumpfungsregionen immer noch preiswerter als in Essen (7,4) oder Dortmund (7,1).

Die beschriebene Entwicklung muss vor dem Hintergrund der schnell steigenden Baukredite gesehen werden. Vor Corona war der Einzelindex *Baukredite* noch unauffällig, aber allmählich wird er zum dritten "Sorgenkind".

Die Werte für 2021q2

Bundesweit steigt vor allem der Teilindex *Baukredite* (+9), erheblich weniger die Teilindices *Vervielfältiger* (+2) und *Preis-Einkommen* (+3 Pkte; s. Abb. unten). Köln baut trotz hohen Bedarfes nur halb so viel wie vergleichbare Städte und hat deswegen unnötig hohe Mieten, aber eben eine geringere Blasengefahr.

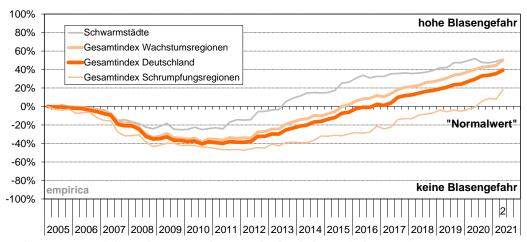
empirica-Blasenindex: Einzelindices (2005q1=0%)



*pro Einwohner | **relativ zum BIP (Bestand: Bundesbank; Neugeschäft: vdp) | Preise=ETW Neubau Wachstumsregionen (Schrumpfung) = Einwohnerzuwachs über die letzten 5 Jahre >1% (<-1%) Quelle: empirica-Preisdatenbank (VALUE Marktdaten)

1. Blasengefahr und Rückschlagpotential verschiedener Regionen

empirica-Blasenindex: Gesamtindex (2005q1=0%)



Wachstumsregionen (Schrumpfung) = Einwohnerzuwachs über die letzten 5 Jahre >1% (<-1%) Quelle: empirica-Preisdatenbank (VALUE Marktdaten)

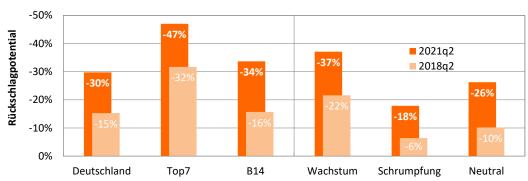
Der Gesamtindex (+4 Pkte) steigt kaum noch in Schwarmstädten (+2 Pkte), mehr in Wachstums- (+4 Pkte), aber vor allem in Schrumpfungsregionen (+5 Pkte).

Das Rückschlagpotential beschreibt die relative Preiskluft zwischen Kaufpreisen für ETW und Mieten (untere Abb.). Bundesweit liegt es bei 30% (vor drei Jahren 15%), in den Top 7-Städten bei 47% (32%).

Begünstigt wird ein Einbruch durch nachlassenden Mietanstieg: mehr Neubau, Stadtflucht oder mehr Arbeitslosigkeit. Unwahrscheinlicher würde ein Einbruch durch sinkende Zinsen oder steigende Einkommen.

Rückschlagpotential in verschiedenen Stadt- und Regionstypen

Relative Preiskluft zwischen ETW und Mieten (aktuell/vor 3 Jahren - alle Baujahre)



Quelle: empirica-Preisdatenbank (VALUE Marktdaten)

Datenbasis und Methodik

Der Index basiert auf Daten von empirica-regio sowie von VALUE Marktdaten, Destatis, vdp und Bundesbank. Die empirica-Preisdatenbank reicht zurück bis ins Jahr 2004. Die hier verwendete Hedonik basiert auf einem bottom-up Ansatz, der von 401 Regressionen auf Kreisebene zu Regions-, Landes- und Bundeswerten aggregiert.

Mehr Infos: Datensatzbeschreibung | Methodik siehe Kap. 5 | Grafikvorlagen

2. Warnstufen: Großstädte und bundesweite Verteilung

empirica-Blasenindex: Warnstufen in Großstädten

empirica-Blasenindex 2021q2 - die 12 größten kreisfreien Städte und bundesweite Verteilung -												
		Vervielfältiger			Preis-Einkommen			Fertigstellungen			Blasenindex	
		Kaufpreis / Jahresmiete			Kaufpreis / Jahreseink.			Whg. / 1.000 Einwohner			insgesamt	
		Frage: Ist der Kauf einer			Frage: Ist der Kauf einer			Frage: Werden ggü. 2005			Frage: Ist die	
		Mietwohnung ggü. 2005q1			selbstgenutzten ETW ggü.			mehr/weniger Wohnungen			Gesamteinschätzung	
		besser/schlechter über			2005q1	2005q1 besser/schlechter			der gar	mehr als	günstiger/ungünstiger ggü.	
		Mie	eteinnahm	nen	mit dem regionalen			die pi	rognosti	zierte	2005q1?	
Name		refi	nanzierba	ar?	Einkommen finanzierbar?			Neubaunachfrage)?				
KS = kreisfreie Stadt		Trend*	2005-4	2024-2	Trend*	2005q1	2021q2	Trend*	2005	2019	Trend**	
LK = Landkreis		rrend	2005q1	2021q2	rrend	2005q1	2021q2	rrena	2005	2019	rrend	
Hamburg (KS)	Top-7		24,5	42,3		4,9	10,8	0	2,0	5,3		
Bremen (KS)			19,1	31,4		4,3	7,2		2,1	3,0		
Düsseldorf (KS)	Top-7		22,7	42,9		5,1	11,4		1,4	3,7	<u> </u>	
Essen (KS)			23,1	30,4		5,2	7,4		1,6	1,8	_	
Köln (KS)	Top-7	•	23,7	38,6	•	5,8	10,1		2,3	2,1		
Dortmund (KS)			24,7	28,1	•	5,4	7,1	0	1,6	2,3		
Frankfurt am Main (KS)	Top-7		20,9	41,5		6,0	13,4	0	4,2	6,1	<u> </u>	
Stuttgart (KS)	Top-7		24,7	44,0		5,4	11,0	0	2,0	2,3	<u> </u>	
München (KS)	Top-7		26,9	46,3		6,6	13,3	0	4,0	5,1		
Berlin (KS)	Top-7		23,5	37,7	•	5,7	11,7	0	1,1	5,2	<u> </u>	
Dresden (KS)		•	23,6	35,3	•	6,0	9,1	0	1,4	4,7		
Leipzig (KS)			30,4	35,2		6,6	10,1		1,8	4,0		

empirica-Blasenindex: bundesweite Verteilung der Warnstufen

Verteilung über alle KS und LK	2021q2	Anzahl	Anteil	2021q2	Anzahl	Anteil	2019	Anzahl	Anteil	Anzahl	2021q2	Anteil
keine Gefahr										9		2%
sehr geringe Gefahr		42	10%		29	7%		127	32%	13		3%
eher geringe Gefahr										20		5%
geringe Gefahr										28		7%
mäßige Gefahr		57	14%		28	7%		209	52%	122	=	30%
eher hohe Gefahr										163		41%
hohe Gefahr		302	75%		344	86%		65	16%	46		11%
Anzahl KS und LK insgesamt		401	100%		401	100%		401	100%	401		100%
*Werte: -1 (grün) / 0 (gelb) / +1 (rot) = ggü. 2005q1 gefallen / etwa konstant / gestiegen **Werte: -3 bis +3 (Summe der drei Einzelindikatoren)												

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".

Der Abdruck in Print- oder Online-Wedien ist erlaubt, bitte Belegexemplar oder Link an preisdaten @empirica-institut.de.

Komplette Liste für alle 401 Kreise zum Preis von 49 EUR (Bestellformular auf der letzten Seite)

Quelle: empirica-Preisdatenbank (VALUE Marktdaten)

Großstädte

Gegenüber dem Vorquartal ergeben sich keine Veränderungen. Damit wird weiterhin für 11 von 12 Großstädten eine "eher hohe" Blasengefahr indiziert (Vorquartal 11, vor drei Jahren 9). Allein in Köln ist die Gefahr weiterhin nur "mäßig", weil hier zu wenig gebaut wird.

Bundesweite Verteilung

Verteilung "Vervielfältiger"

Mieten und Kaufpreise wachsen in 302 von 401 Landkreisen/kreisfreien Städten nicht mehr im Gleichklang (Vorquartal 300, vor drei Jahren 228).

Verteilung "Preis-Einkommen"

In 344 Kreisen sind die Kaufpreise den Einkommen enteilt (Vorquartal 332, vor drei Jahren 249).

Verteilung "Fertigstellungen"

In 65 Kreisen werden zu viele Wohnungen gebaut (Vorquartal 65, vor drei Jahren 27).

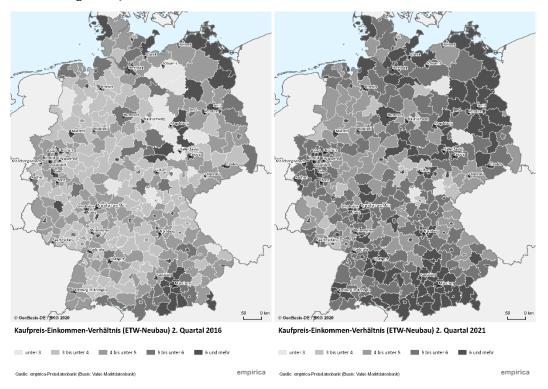
Verteilung "Gesamtindex"

Im Ergebnis indiziert der empirica-Blasenindex für 331 Kreise eine mäßige bis hohe Blasengefahr (Vorquartal 324, vor drei Jahren 243).

3. Indikatoren im Zeitvergleich der letzten 5 Jahre

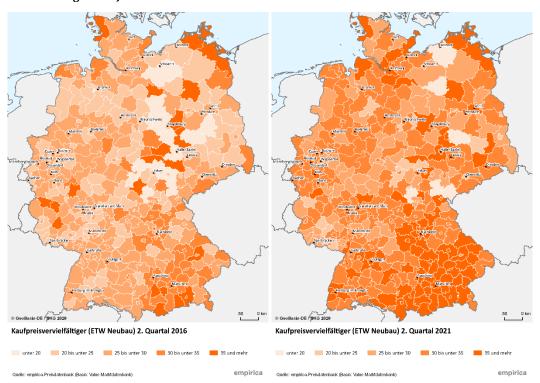
Preis-Einkommen-Verhältnis

Wie viele regionale Jahresnettoeinkommen kostet eine neue ETW?



Mietpreis-Vervielfältiger

Wie viele regionale Jahresnettokaltmieten kostet eine neue ETW?



4. 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 überhandnehmen.

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

Antwort: Nein, leider nicht. Er kann nur Hinweise auf drohende Blasenbildung geben und dafür verschiedene Warnstufen anzeigen. Dazu werden auf regionaler Ebene vier verschiedene Indikatoren analysiert, die Alarm schlagen, wenn bestimmte Grenzwerte für die Zuwächse gegenüber dem "blasenfreien" Referenzjahr 2005 überschritten werden. Die Grenzwerte berücksichtigen dabei regional unterschiedliche Schwellen, um lokalty-

pische 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 gerade einmal 3,4 Wohnungen pro Tsd. Einwohner fertiggestellt und lag die Schuldenquote bei 46% des BIP.

5. Methodik des empirica-Blasenindex

Wann drohen Preisblasen?

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 erheblich hinter dem Angebot zurückbleibt. 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 der "Normalverdiener" sich die Immobilie nicht mehr leisten kann, weil die Kaufpreise schneller als

- a) die Mieten oder
- b) die Einkommen steigen und
- c) immer mehr Wohnungen (über den Bedarf hinaus) gebaut werden
- d) und dazu immer mehr Kredite aufgenommen werden.

Diese vier Indikatoren (Vervielfältiger, Preis-Einkommens-Verhältnis, Fertigstellungen je Einwohner und Wohnungsbaukredite relativ zum BIP) können beobachtet werden.

Die Marktbreite ist entscheidend

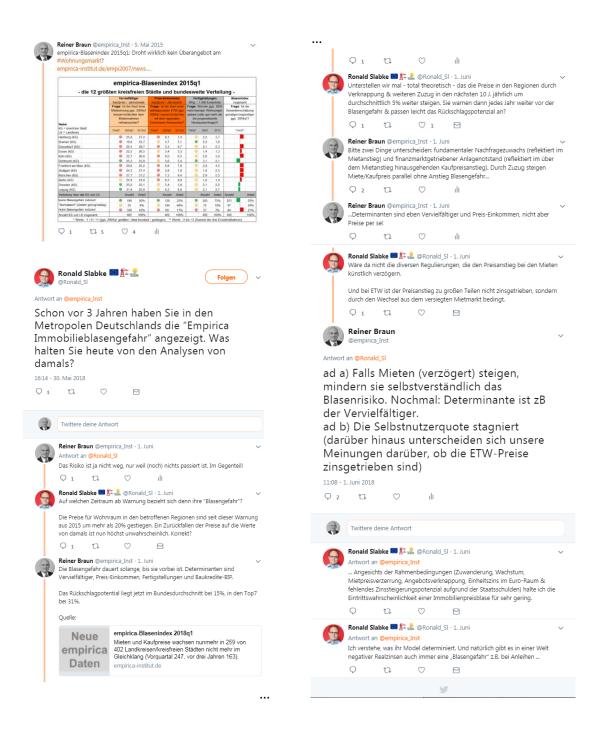
Selbst wenn bundesweit Entwarnung gegeben werden kann, gibt es regionale Märkte, auf denen eine Preisblase droht. Regionale Preisblasen sind volkswirtschaftlich unproblematisch. Sie können jedoch gefährlich werden, wenn viele regionale Märkte betroffen sind. Deswegen werden die vier Einzelindikatoren zunächst für alle 401 Landkreise und kreisfreie Städte berechnet (Indikator "Wohnungsbaukredite" liegt nur auf Bundesebene vor). Anschließend wird für diese vier Indikatoren in jedem Kreis eine Warnstufe ermittelt.

Dazu wird geprüft, ob die Indikatoren deutlich über (Vorwarnung; Wer +1) oder unter (Entwarnung; Wert -1) dem 2005er Wert liegen. Zusammen mit dem bundesweiten Einzelindex "Wohnungsbaukredite" 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. Jeder Einzelindex kann damit Werte zwischen 100% und -100% annehmen. 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" um sechs Monate zeitversetzt und nur als Jahreswert herangezogen.

Disput zum empirica-Blasenindex

am 30.05/01.06.2018 auf Twitter mit Ronald Slabke (Hypoport)



Bestellung: empirica-Blasenindex "Quartalsdaten"

Fax +49(0)30-884795-17

Mail preisdaten@empirica-institut.de

Wir bestellen den empirica-Blasenindex "Quartalsdaten" für alle 401 Kreise. Die Tabelle enthält die drei regionalen Einzelindices "Vervielfältiger", "Preis-Einkommens-Verhältnis" und "Fertigstellungen je Tsd. Einwohner" sowie einen regionalen Gesamtindex.

	Vervielfältiger Kaufpreis / Jahresmiete Frage: Ist der Kauf einer Mietwohnung ggü. 2004q1 besser/schlechter über Mieteinnahmen refinanzierbar?			Preis-Einkommen Kaufpreis / Jahreseink. Frage: Ist der Kauf einer selbstgenutzten ETW ggü. 2004q1 besser/schlechter mit dem regionalen Einkommen finanzierbar?			Fertigstellungen Whg. / 1.000 Einwohner Frage: Werden ggü. 2003 mehr/weniger Wohnungen gebaut (oder gar mehr als die prognostizierte Neubaunachfrage)?			Blasenindex insgesamt Frage: Ist die Gesamteinschätzung günstiger/ungünstiger ggü. 2004q1?	
Name											
KS = kreisfreie Stadt LK = Landkreis	Trend*	2004q1	2017q1	Trend*	2004q1	2017q1	Trend*	2003	2015	Trend**	
Flensburg (KS)	•	30,4	23,5	0	6,1	5,4	0	5,8	4,2		
Kiel (KS)	•	20,3	28,3	•	6,2	7,4	0	1,9	2,0		
:	1			:			:				
Greiz (LK)	•	34,9	20,0	•	4,9	2,8		2,4	0,5		
Altenburger Land (LK)		28,5	26,8	0	4,4	5,4		1,6	0,9		

☐ Bitte mailen Sie uns einm	alig die aktuellen Quartalswerte für 49 Euro zzgl. USt.
Abonnent erhalten wir d p.a. zzgl. USt. Wir erhalte	aktuellen Quartalswerte künftig immer unaufgefordert zu. Als ie vier Lieferungen jährlich zum Preis von insg. nur 149 Euro n mit der ersten Datenlieferung und dann jeweils jährlich eine is Abo jederzeit zum 31.12. kündigen.
Firma	
Ansprechpartner/-in	
Straße/Nr.	
PLZ und Ort	
Telefon	
E-Mail	
Datum	
Bitte richten Sie mir einer	n kostenlosen Testzugang zum empirica regio Marktstudio ein.

Die Datenverarbeitung zum Zwecke der Kontaktaufnahme mit uns erfolgt nach Art. 6 Abs. 1 S. 1 lit. a und b DSGVO auf Grundlage Ihrer freiwillig erteilten Einwilligung. Die für die Benutzung des Kontakt-formulars von uns erhobenen personenbezogenen Daten werden nach Erledigung der von Ihnen ge-stellten Anfrage bzw. nach Vertragserfüllung gelöscht.

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-Preisdatenbank".

EMPIRICA REGIO

1. Wohnungsmarktreports direkt online kaufen

Erhältlich für alle Kreise und kreisfreien Städte unter empirica-regio.de/report/

2. empirica regio Marktstudio

Ein Zugang: Mit dem browserbasierten Marktstudio von empirica regio erhalten Sie einen direkten Zugang zur Regionaldatenbank von empirica regio.

Alle Daten: Sie haben damit rund um die Uhr Zugriff auf über 600 Indikatoren in rund 11.000 Gemeinden, 400 Kreisen und zahlreichen Vergleichsregionen.

Keine Recherche: Mit nur wenigen Klicks können Sie bequem Karten, Abbildungen, Tabellen oder Marktreports erstellen – ohne aufwendige Recherche.

> 600 Indikatoren



Für einen unverbindlichen Testzugang kontaktieren Sie uns

www.empirica-regio.de info@empirica-regio.de +49 (30) 884 795 - 0

> 11.000 Gemeinden

3. Gebündelte Wohnungsmarktexpertise

empirica regio vereint Recherche, Verarbeitung, Analyse und Bereitstellung von Rahmendaten für die Immobilienwirtschaft. Wir bündeln moderne Informationssysteme, Qualität und Know-how.

Die empirica regio GmbH ist ein Tochterunternehmen der empirica ag und auf die Verarbeitung, Analyse und Bereitstellung von Rahmendaten für die Immobilienwirtschaft spezialisiert.