empirica-Preisdatenbank

Blasenindex II/2022

erstellt im August 2022



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

DIE BLASENGEFAHR DÜRFTE BALD SINKEN

Gestiegene Zinsen und Engpässe an allen Enden würgen den Neubau ab. Die Nachfrage bricht dagegen nicht drastisch ein, solange keine langanhaltende Rezession bevorsteht. Das gilt auf jeden Fall für Schwarmstädte und deren wachsendes Umland. Wenn aber das Angebot langsamer wächst und die Nachfrage nicht einbricht, dann steigen die Knappheit und mit ihr im Durchschnitt auch die Mieten.

Miete bestimmt wieder den Preis

Allerdings wird es zu einer stärkeren Ausdifferenzierung der Kaltmieten und damit der Kaufpreise kommen: Je besser Lage, Ausstattung und vor allem energetischer Zustand, desto eher legen Kaltmieten zu und sinken Preise nicht. Nachfrageseitig steigen die Mieten am ehesten, wenn die Zahlungsfähigkeit dank steigender Einkommen oder Transfers erhalten bleibt; alternativ sinkt die Wohnungsqualität.

Die Blasengefahr wird sinken

Die einzige good news lautet damit: Die Blasengefahr wird sinken. Das Ende der Niedrigzinsen bremst ein weiteres Aufblähen der Kaufpreise im Bestand und der Preis-Einkommens-Relationen. Rückläufiger Wohnungsbau verhindert die Produktion von Leerstand und stützt so auch die Bestandspreise. Steigende Mieten normalisieren die Vervielfältiger.

Und die Baukredite?

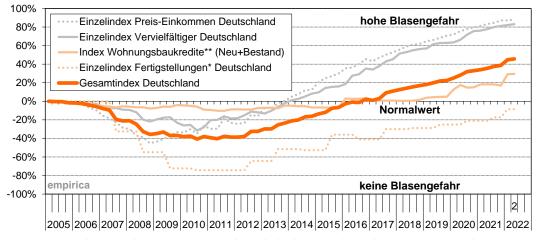
Allenfalls die hohen ausstehenden Baukredite könnten im Falle einer Rezession zur Gefahr werden. Dieser Teilindikator des empirica-Blasenindex war bislang unproblematisch. Die hierzulande typischerweise langfristige Zinsfestschreibung mit im Zeitablauf zunehmender Tilgungsleistung liefert jedoch das Vertrauen, dass es nochmal gut geht und keine Kreditblase platzt.

Ausführliche Analyse im empirica paper 266: Was machen jetzt die Mieten?

Die Werte für 2022q2

Fürs erste sieht es (noch) so aus: Der bundesweite Blasenindex stagniert, lediglich die Teil-Indices *Vervielfältiger* (+1 Pkt.) sowie *Preis-Einkommen* (+1) steigen leicht an. Dagegen bleiben die Teil-Indices *Fertigstellungen* sowie *Baukredite* (jeweils +0) unverändert (s. Abb. unten).

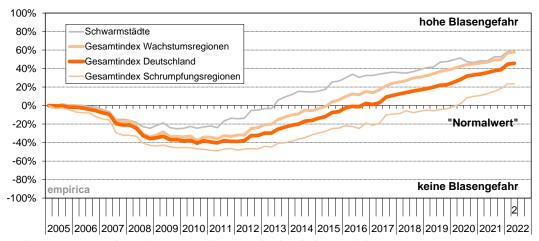
empirica-Blasenindex: Einzelindices (2005q1=0%)



*pro 1.000 Einwohner | **relativ zum BIP (Bestand: Bundesbank; Neugeschäft: vdp) | Preise=ETW Neubau 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)

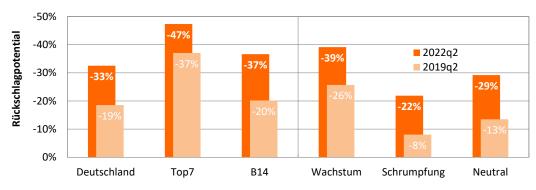
Der Gesamtindex (+1 Pkt.) steigt lediglich in Wachstumsregionen (+1) leicht an, wohingegen er in Schrumpfungsregionen sowie Schwarmstädten stagniert (jeweils +0).

Das Rückschlagpotential beschreibt die relative Preiskluft zwischen Kaufpreisen für ETW und Mieten (untere Abb.). Bundesweit liegt es bei 33% (vor drei Jahren 19%), in den Top 7-Städten bei 47% (37%).

Begünstigt wird ein Einbruch durch nachlassenden Mietanstieg: zu viel Neubau, Stadtflucht oder steigende Arbeitslosigkeit. Unwahrscheinlicher wird ein Einbruch bei Neubaupreisen durch höhere Personal-/Materialkosten, verschärfte Sanierungspflichten im Bestand oder Subventionsentzug.

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 400 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 2022q2 - die 12 größten kreisfreien Städte und bundesweite Verteilung -												
	Vervielfältiger Kaufpreis / Jahresmiete			Preis-Einkommen Kaufpreis / Jahreseink.				gstellui		Blasenindex		
									nwohner	insgesamt		
		Frage: Ist der Kauf einer Mietwohnung ggü. 2005g1			Frage: Ist der Kauf einer selbstgenutzten ETW ggü.			Frage: Werden ggü. 2005 mehr/weniger Wohnungen				
		besser/schlechter über			2005q1 besser/schlechter			0			günstiger/ungünstiger ggü.	
		Mieteinnahmen			mit dem regionalen			die prognostizierte			2005q1?	
Name	refinanzierbar?				Einkom	men finar	zierbar?	Neubaunachfrage)?			· '	
KS = kreisfreie Stadt												
LK = Landkreis		Trend*	2005q1	2022q2	Trend*	2005q1	2022q2	Trend*	2005	2020	Trend**	
Hamburg (KS)	Top-7	•	24,5	44,3		4,8	10,8		2,0	6,1		
Bremen (KS)	_	•	19,1	32,7	•	4,1	7,4		2,1	2,7		
Düsseldorf (KS)	Top-7		22,7	44,6		5,0	11,3	0	1,4	3,7		
Essen (KS) Köln (KS)	Top-7		23,1 23,7	30,4 38,2		5,1 5,6	7,3 9,8		1,6 2,3	1,9 1,9	-	
Dortmund (KS)	TOP-7		24,7	30,7		5,3	7,6		1,6	2,9		
Frankfurt am Main (KS)	Top-7	ŏ	20,9	42,0	ŏ	5,8	13,5	ŏ	4,2	6,1		
Stuttgart (KS)	Top-7	Ŏ	24,7	44,9	Ŏ	5,2	10,7	Ŏ	2,0	2,5		
München (KS)	Top-7		26,9	49,0	•	6,4	14,1		4,0	5,6		
Berlin (KS)	Top-7	•	23,5	38,7	•	5,5	13,2	0	1,1	4,5		
Dresden (KS) Leipzig (KS)			23,6 30,4	37,4 35,6		5,8 6,5	9,1 10,0		1,4 1,8	6,1 5,6		

empirica-Blasenindex: bundesweite Verteilung der Warnstufen

2022q2	Anzahl	Anteil	2022q2	Anzahl	Anteil	2022q2	Anzahl	Anteil	Anzahl 2022q2	Anteil
									6	2%
	34	9%		20	5%		114	29%	6	2%
									21	5%
									23	6%
	43	11%		32	8%		177	44%	107	27%
									155	39%
	323	81%		348	87%		109	27%	82	21%
	400	100%		400	100%		400	100%	400	100%
	0	43 323 400	43 11% 323 81% 400 100%	43 11% • 323 81% • 400 100%	43 11%32323 81%348	43 11% 32 8% 323 81% 348 87% 400 100% 400 100%	43 11% 32 8% 400 100% 400 100%	43 11% 32 8% 177 323 81% 348 87% 109 400 100% 400 100% 400	43 11% 32 8% 177 44% 323 81% 348 87% 109 27% 400 100% 400 100% 400 100%	34 9% 20 5% 114 29% 6 21 23 23 43 11% 32 8% 177 44% 107 155 323 81% 348 87% 109 27% 82 400 100% 400 100% 400

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".

Komplette Liste für alle 400 Kreise zum Preis von 49 EUR (Bestellformular auf der letzten Seite)

Quelle: empirica-Preisdatenbank (VALUE Marktdaten)

Großstädte

Wie schon im letzten Quartal weisen Hamburg und Dresden eine "hohe" Blasengefahr auf, während sie für 9 weitere Großstädte "eher hoch" und für Köln "mäßig" bleibt (weil dort zu wenig gebaut wird).

Bundesweite Verteilung

Verteilung "Vervielfältiger"

Mieten und Kaufpreise wachsen in 323 von 400 Landkreisen/kreisfreien Städten nicht mehr im Gleichklang (Vorquartal 319, vor drei Jahren 249).

Verteilung "Preis-Einkommen"

In 348 Kreisen sind die Kaufpreise den Einkommen enteilt (Vorquartal 344, vor drei Jahren 267).

Verteilung "Fertigstellungen"

In 109 Kreisen werden zu viele Wohnungen gebaut (Vorquartal 109, vor drei Jahren 32).

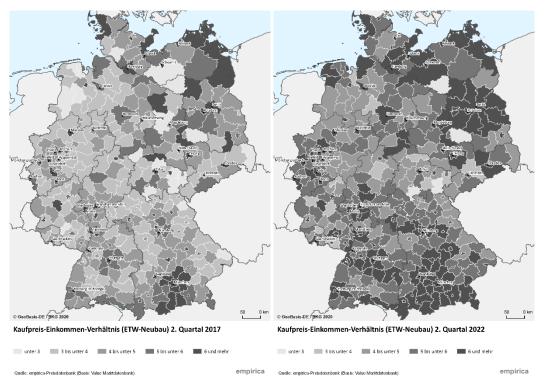
Verteilung "Gesamtindex"

Im Ergebnis indiziert der empirica-Blasenindex für 344 Kreise eine mäßige bis hohe Blasengefahr (Vorquartal 342, vor drei Jahren 263).

3. Indikatoren im Zeitvergleich der letzten 5 Jahre

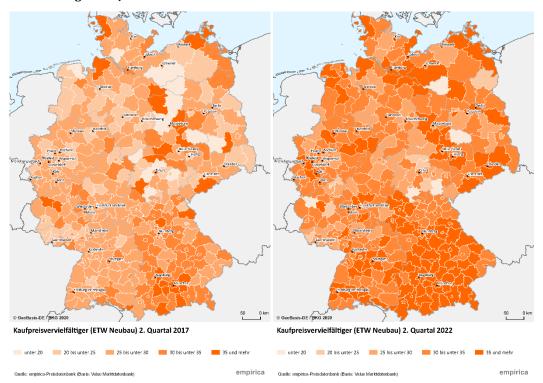
Preis-Einkommen-Verhältnis

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 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 <u>Hinweise</u> 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 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 gerade einmal 3,5 Wohnungen pro Tsd. Einwohner fertiggestellt und die Schuldenquote lag 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

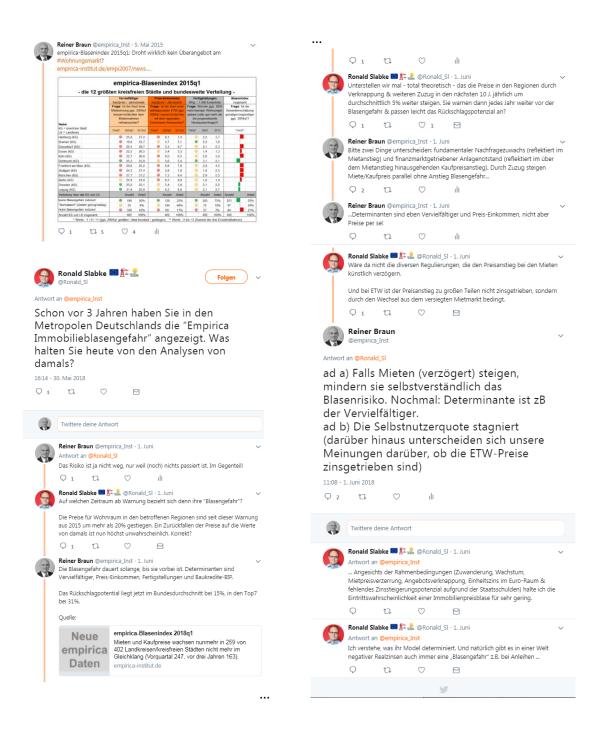
Selbst wenn bundesweit Entwarnung gegeben werden kann, gibt es regionale Märkte, auf denen eine Preisblase droht. Regionale Preisblasen sind volkswirtschaftlich unproblematisch. Sie können jedoch gefährlich werden, wenn viele regionale Märkte betroffen sind. Deswegen werden die vier Einzelindikatoren zunächst für alle 400 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% -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 400 Kreise. Die Tabelle enthält die drei regionalen Einzelindices "Vervielfältiger", "Preis-Einkommens-Verhältnis" und "Fertigstellungen je Tsd. Einwohner" sowie einen regionalen Gesamtindex.

	Vervielfältiger Kaufpreis / Jahresmiete			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	Frage: I Mietwohr besser Mie refi										
KS = kreisfreie Stadt LK = Landkreis	Trend*	2004q1	2017q1	Trend*	2004q1	2017q1	Trend*	2003	2015	Trend**	
Flensburg (KS)	0	30,4	23,5	0	6,1	5,4	0	5,8	4,2		
Kiel (KS)	•	20,3	28,3	0	6,2	7,4	0	1,9	2,0		
:	:			:			:			_	
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 ur	ns einm	alig di	e aktu	ellen (Quarta	alswer	te für	59 Eu	ıro zzg	il. USt.	

	0
Abonnent erhalten wir die zzgl. USt. Wir erhalten mit	aktuellen Quartalswerte künftig immer unaufgefordert zu. Alse vier Lieferungen jährlich zum Preis von insg. nur 159 Euro p.a. der ersten Datenlieferung und dann jeweils jährlich eine Rech b jederzeit zum 31.12. kündigen.
Firma	
Ansprechpartner/-in	
Straße/Nr.	
PLZ und Ort	
Telefon	
E-Mail	
Datum	
□ p 1	l . l m

Bitte richten Sie mir einen 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 Kontaktformulars von uns erhobenen personenbezogenen Daten werden nach Erledigung der von Ihnen gestellten 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



> 11.000 Gemeinden

Für einen unverbindlichen Testzugang kontaktieren Sie uns

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

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.