

empirica-Preisdatenbank

Blasenindex III/2022

erstellt im November 2022



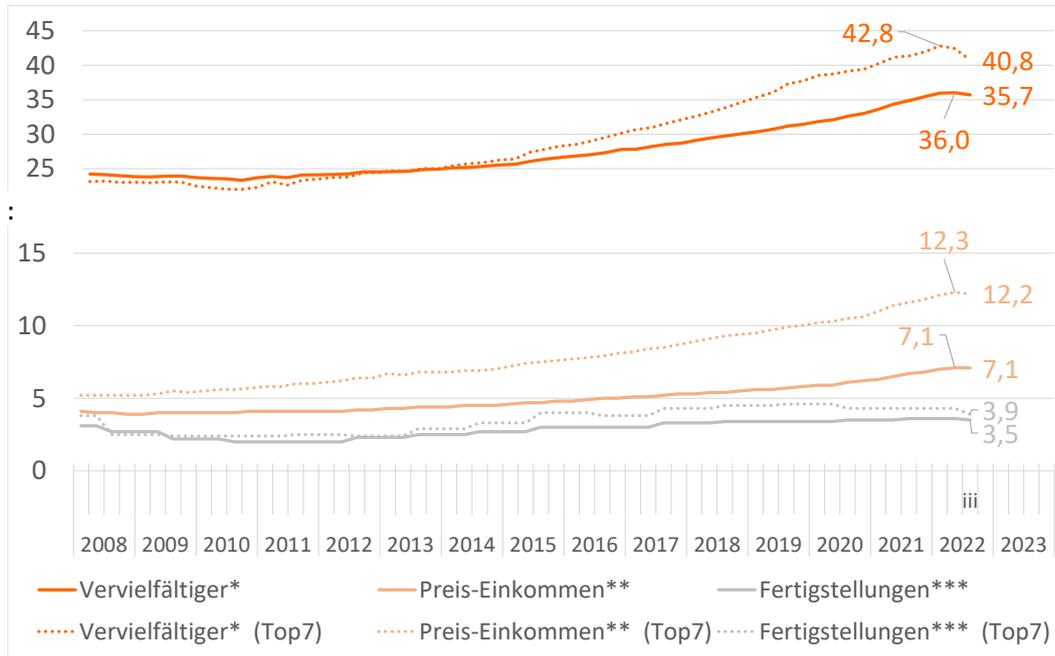
Immobilienpreisindex | **Blasenindex** | Erschwinglichkeitsindex | Nebenkostenindex

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](#)

EIN BISSCHEN ZEITENWENDE – FÜRS ERSTE

Zinsen starten Bremsspur bei Marktindikatoren – vor allem in Top7-Städten



*Jahresnettokaltmiete / Kaufpreis | **Kaufpreis / Jahresnettoeinkommen | ***pro Tsd. Einwohner
 Quelle: empirica-Preisdatenbank (Destatis | VALUE Marktdaten)

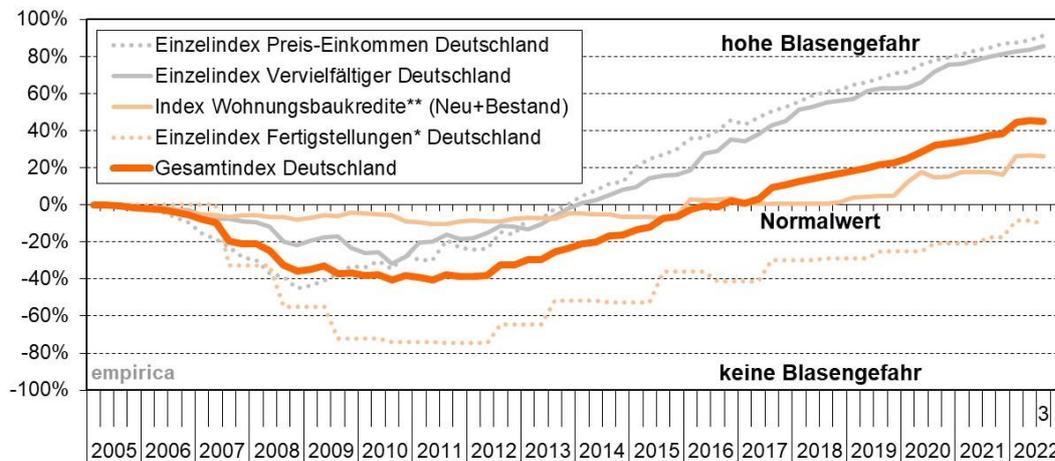
Erst Reaktionszeit, dann Bremsspur

Die Messwerte für die Indikatoren *Preis-Einkommen* und *Vervielfältiger* fallen erstmals seit 2008 bzw. 2011 (Top7-Städte: seit 2013). Wie beim Autofahren startet die Bremsspur zeitverzögert nach einer Reaktionszeit auf den Zinsruck (Abb. oben). Anders sieht das Bild noch bei den Indexwerten aus.

Die Indexwerte für 2022q3

Der Blasenindex misst den Überschuss an Kreisen „mit Risiko“ ggü. denen „ohne Risiko“ (s. Kap. 5) – er stagniert, Teil-Indices *Vervielfältiger* + *Preis-Einkommen* (+2 Pkt.) steigen sogar noch. Nur *Fertigstellungen* (-2 Pkt.) + *Baukredite* sinken (-1 Pkt.; Abb. unten).

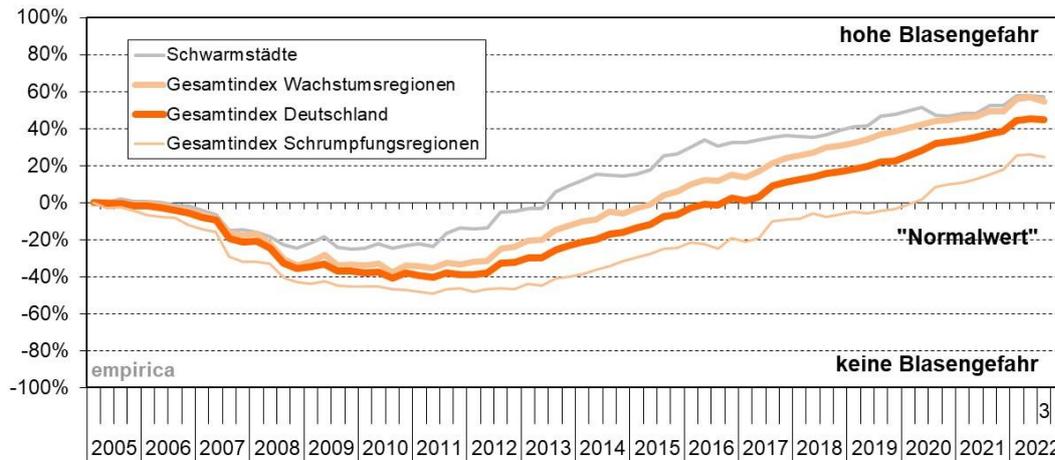
empirica-Blasenindex: Einzelindices (2005q1=0%)



*pro 1.000 Einwohner | **relativ zum BIP (Bestand: Bundesbank; Neugeschäft: vdp) | Preise=ETW Neubau
 Quelle: empirica-Preisdatenbank (Destatis | VALUE Marktdaten)

1. Blasenrisiko und Rückschlagpotential verschiedener Regionen

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



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

Der bundesweite Gesamtindex stagniert (+0 Pkt.), sinkt jedoch in Wachstumsregionen (-2) so kräftig wie seit 2010 nicht, in Schrumpfungsregionen oder Schwarmstädten dagegen weniger (jeweils -1; obere Abb.).

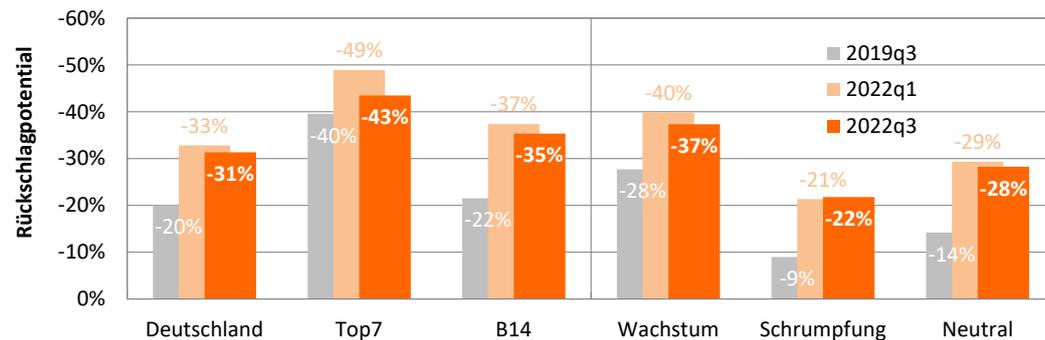
Das Rückschlagpotential sinkt erstmals seit Jahren merklich. Es misst die prozentuale Kluft zwischen Anstieg Kaufpreise für ETW und Mieten (untere Abb.). Bundesweit liegt es nur

noch bei 31% (vor 2 Quartalen bei 33% | vor 3 Jahren 20%), in den Top 7-Städten bei 43% (ggü. 49% | 40%).

Begünstigt wurde dieser Rückgang dadurch, dass die Mieten zuletzt stärker als die Preise gestiegen sind. Ausgelöst wurde dies durch eine leicht rückläufige Bautätigkeit bei gleichzeitig steigender Nachfrage infolge erhöhter Zuwanderung.

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 2022q3											
- die 12 größten kreisfreien Städte und bundesweite Verteilung -											
Name KS = kreisfreie Stadt LK = Landkreis		Vervielfältiger Kaufpreis / Jahresmiete		Preis-Einkommen Kaufpreis / Jahreseink.			Fertigstellungen Whg. / 1.000 Einwohner		Blasenindex insgesamt		
		Frage: Ist der Kauf einer Mietwohnung ggü. 2005q1 besser/schlechter über Mieteinnahmen refinanzierbar?		Frage: Ist der Kauf einer selbstgenutzten ETW ggü. 2005q1 besser/schlechter mit dem regionalen Einkommen finanzierbar?			Frage: Werden ggü. 2005 mehr/weniger Wohnungen gebaut (oder gar mehr als die prognostizierte Neubaunachfrage)?		Frage: Ist die Gesamteinschätzung günstiger/ungünstiger ggü. 2005q1?		
		Trend*	2005q1	2022q3	Trend*	2005q1	2022q3	Trend*	2005	2021	Trend**
Hamburg (KS)	Top-7	●	24,5	43,3	●	4,8	10,6	●	2,0	4,2	■
Bremen (KS)		●	19,1	32,1	●	4,1	7,3	●	2,1	2,8	■
Düsseldorf (KS)	Top-7	●	22,7	43,7	●	5,0	11,2	●	1,4	3,8	■
Essen (KS)		●	23,1	32,4	●	5,1	7,8	●	1,6	2,5	■
Köln (KS)	Top-7	●	23,7	37,5	●	5,6	9,8	●	2,3	2,3	■
Dortmund (KS)		●	24,7	30,8	●	5,3	7,6	●	1,6	2,8	■
Frankfurt am Main (KS)	Top-7	●	20,9	40,1	●	5,8	13,0	●	4,2	5,2	■
Stuttgart (KS)	Top-7	●	24,7	44,3	●	5,2	10,6	●	2,0	2,4	■
München (KS)	Top-7	●	26,9	47,8	●	6,4	13,8	●	4,0	5,0	■
Berlin (KS)	Top-7	●	23,5	36,4	●	5,5	13,3	●	1,1	4,3	■
Dresden (KS)		●	23,6	37,3	●	5,8	9,1	●	1,4	3,6	■
Leipzig (KS)		●	30,4	35,6	●	6,5	10,0	●	1,8	3,0	■

empirica-Blasenindex: bundesweite Verteilung der Warnstufen

Verteilung über alle KS und LK	2022q3	Anzahl	Anteil	2022q3	Anzahl	Anteil	2022q3	Anzahl	Anteil	Anzahl	2022q3	Anteil
keine Gefahr								4		1%		
sehr geringe Gefahr	●	33	8%	●	18	5%	●	123	31%	9	2%	
eher geringe Gefahr								14		4%		
geringe Gefahr								20		5%		
mäßige Gefahr	●	35	9%	●	25	6%	●	176	44%	120	30%	
eher hohe Gefahr								159		40%		
hohe Gefahr	●	332	83%	●	357	89%	●	101	25%	74	19%	
Anzahl KS und LK insgesamt		400	100%		400	100%		400	100%	400	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“.

Komplette Liste für alle 400 Kreise zum Preis von 59 EUR (Bestellformular auf der letzten Seite)

Quelle: empirica-Preisdatenbank (Destatis | VALUE Marktdaten)

Großstädte

Während das Blasenrisiko im Vergleich zum letzten Quartal in Hamburg und Dresden gesunken ist (weniger Neubau als zuvor), ist es in Köln gestiegen (etwas mehr Neubau als zuvor), sodass aktuell alle Großstädte ein „eher hohes“ Blasenrisiko aufweisen.

Bundesweite Verteilung

Verteilung „Vervielfältiger“

Mieten und Kaufpreise wachsen in 332 von 400 Landkreisen/kreisfreien Städten nicht mehr im Gleichklang (Vorquartal 323, vor drei Jahren 255).

Verteilung „Preis-Einkommen“

In 357 Kreisen sind die Kaufpreise den Einkommen enteilt (Vorquartal 352, vor drei Jahren 276).

Verteilung „Fertigstellungen“

In 101 Kreisen werden zu viele Wohnungen gebaut (Vorquartal 109, vor drei Jahren 37).

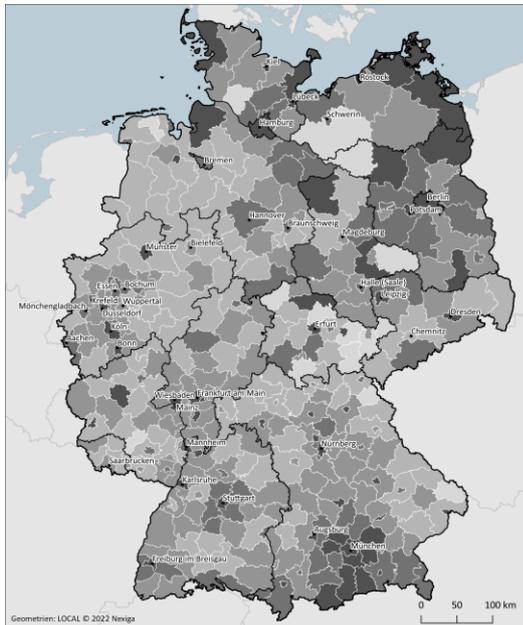
Verteilung „Gesamtindex“

Im Ergebnis indiziert der empirica-Blasenindex für 353 Kreise ein mäßiges bis hohes Blasenrisiko (Vorquartal 346, vor drei Jahren 278).

3. Indikatoren im Zeitvergleich der letzten 5 Jahre

Preis-Einkommen-Verhältnis

Wie viele regionale Jahresnettoeinkommen kostet eine neue ETW?

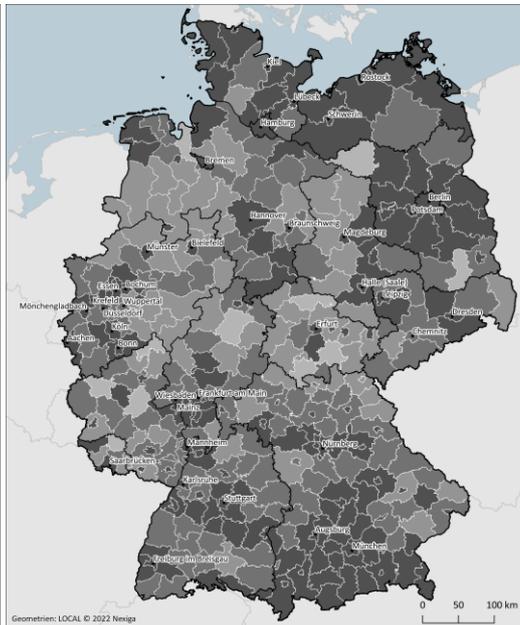


Kaufpreis-Einkommen-Verhältnis (ETW-Neubau) 3. Quartal 2017

unter 3 3 bis unter 4 4 bis unter 5 5 bis unter 6 6 und mehr

Quelle: empirica - Preisdatenbank (Basis: VALUE Marktdaten)

empirica



Kaufpreis-Einkommen-Verhältnis (ETW-Neubau) 3. Quartal 2022

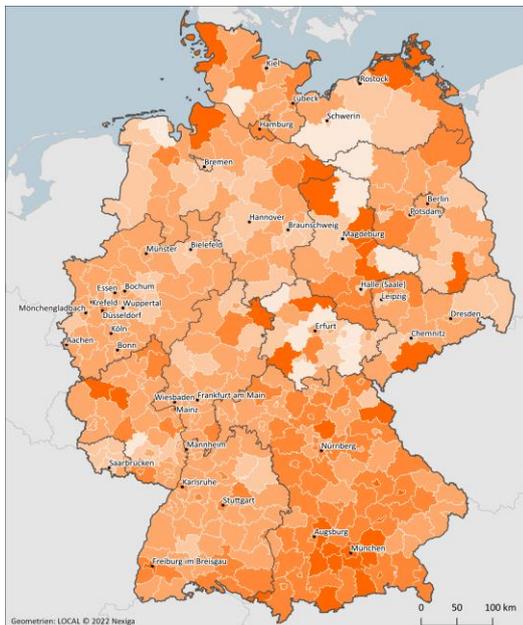
unter 3 3 bis unter 4 4 bis unter 5 5 bis unter 6 6 und mehr

Quelle: empirica - Preisdatenbank (Basis: VALUE Marktdaten)

empirica

Mietpreis-Vervielfältiger

Wie viele regionale Jahresnettokaltmieten kostet eine neue ETW?

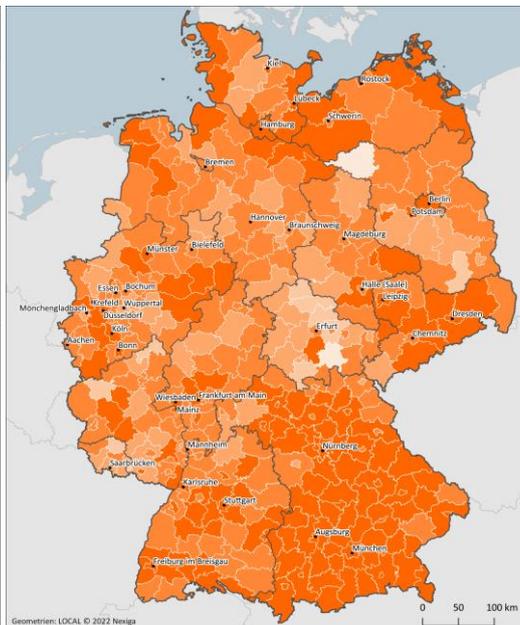


Kaufpreisvervielfältiger (ETW-Neubau) 3. Quartal 2017

unter 20 20 bis unter 25 25 bis unter 30 30 bis unter 35 35 und mehr

Quelle: empirica - Preisdatenbank (Basis: VALUE Marktdaten)

empirica



Kaufpreisvervielfältiger (ETW-Neubau) 3. Quartal 2022

unter 20 20 bis unter 25 25 bis unter 30 30 bis unter 35 35 und mehr

Quelle: empirica - Preisdatenbank (Basis: VALUE Marktdaten)

empirica

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. Schädlich 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 jedoch 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 Kreditausfälle überhandnehmen.

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

Antwort: Nein, leider nicht. Er kann nur Hinweise auf drohende Risiken einer Blasenbildung geben und dafür Warnstufen anzeigen. Dazu werden auf regionaler Ebene vier verschiedene Indikatoren analysiert. Diese schlagen Alarm, 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% des BIP**.

Demgegenüber stehen die Zeichen in Deutschland eher noch auf Entspannung: zuletzt wurden gerade einmal **3,5 Wohnungen** pro Tsd. Einwohner fertiggestellt und die Schuldenquote lag bei **45% des BIP**. Allerdings sind die Preise für neue ETW gegenüber dem Vorjahresquartal zuletzt um **8,4%** gestiegen (im Vorquartal allerdings noch um **10,5%**).

5. Methodik des empirica-Blasenindex

Wann drohen Preisblasen?

Klar ist: nicht jeder Preisanstieg birgt das Risiko 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 ein Blasenrisiko 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.

Überschuss an Kreisen mit Risiko

Dazu wird geprüft, ob die Indikatoren deutlich über (mit Risiko; Wert +1) oder unter (ohne Risiko; Wert -1) dem 2005er Wert liegen. Zusammen mit dem bundesweiten Einzelindex „Wohnungsbaukredite“ lassen sich dann vier bundesweite Einzelindices konstruieren. **Diese Indices geben an, um wieviel Prozentpunkte der Anteil Kreise „mit Risiko“ über (oder unter) dem Anteil Kreise „ohne Risiko“ liegt.** Jeder Einzelindex kann damit Werte zwischen 100% (alle Kreise haben Risiko) und -100% annehmen (kein Kreis hat Risiko). 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 des Blasenrisikos interpretiert werden. Je größer der Wert, desto mehr Landkreise oder kreisfreie Städte gibt es, für die vor einem Blasenrisiko gewarnt werden muss.

Aus Gründen der Datenverfügbarkeit wird der Indikator „Fertigstellungen“ um sechs Monate zeitversetzt und nur als Jahreswert herangezogen.

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.

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

- Bitte mailen Sie uns **einmalig** die aktuellen Quartalswerte für **59 Euro** zzgl. USt.
- Bitte mailen Sie uns die aktuellen Quartalswerte künftig immer unaufgefordert zu. Als **Abonnet** erhalten wir die **vier Lieferungen** jährlich zum Preis von insg. nur **159 Euro** p.a. zzgl. USt. Wir erhalten mit der ersten Datenlieferung und dann jeweils jährlich eine Rechnung und können das Abo jederzeit zum 31.12. kündigen.

Bitte in DRUCKBUCHSTABEN ausfüllen.

Firma	
Ansprechpartner/-in	
Straße/Nr.	
PLZ und Ort	
Telefon	
E-Mail	
Datum	

- 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.



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.