

empirica-Preisdatenbank

Blasenindex II/2019

erstellt im Juli 2019



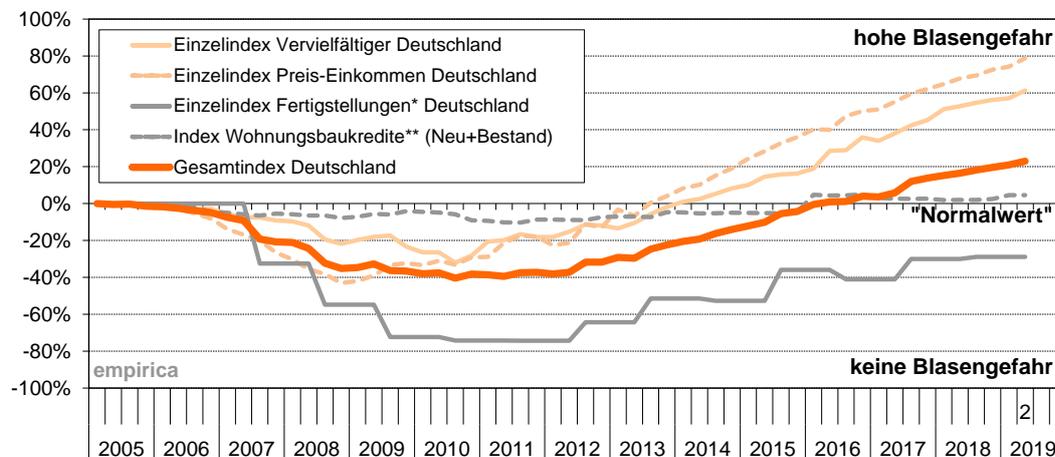
Immobilienpreisindex | **Blasenindex** | Erschwinglichkeitsindex | Nebenkostenindex

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](#)

POLITISCHE EINGRIFFE BEEINFLUSSEN ERHEBLICH DIE BLASENGEFAHR

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



*pro Einwohner | **relativ zum BIP (Bestand: Bundesbank; Neugeschäft: vdp) | Preise=ETW Neubau
Quelle: empirica-Preisdatenbank (empirica-systeme.de)

In eigener Sache / Methodik

Die Umstellung unserer Datenbank **empirica-regio** auf „online-Betrieb“ hat eine Umbasierung des Blasenindex auf das Jahr 2005 sowie eine veränderte Einkommensberechnung mit sich gebracht. Die Fertigstellungen können weiterhin erst um sechs Quartale verzögert verarbeitet werden.

Die Struktur der Kurven hat sich dadurch nur unwesentlich verändert. Lage und Schnittpunkte der Kurven haben sich dagegen leicht verschoben;

dies muss bei der Interpretation berücksichtigt werden.

Ergebnis für 2019q2

Bundesweit steigen die Teilindices Preis-Einkommen und Vervielfältiger weiter an (siehe Abb.), während die anderen Teilindices nahezu konstant bleiben.

Die Blasengefahr steigt damit vor allem in Wachstumsregionen weiter an (s. Abb. nächste Seite).

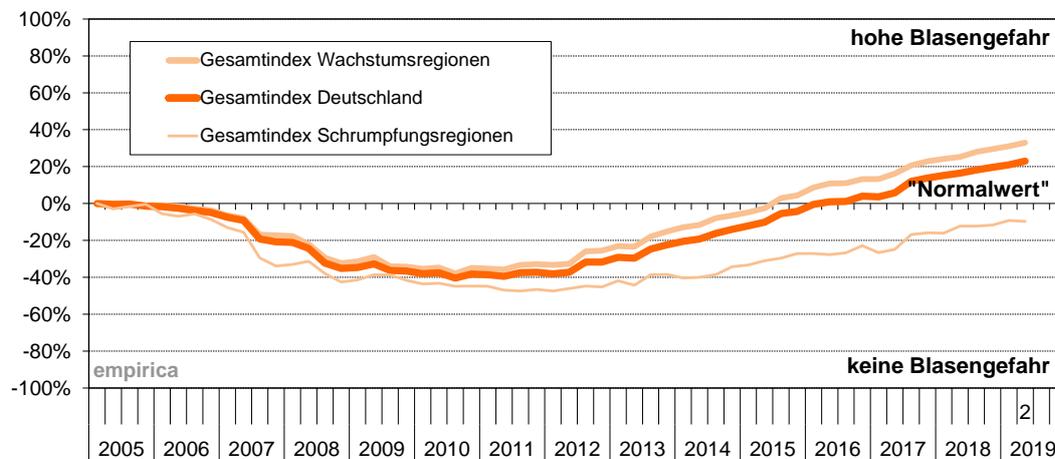
Datenbasis und Methodik

empirica-Preisdatenbank, Destatis, vdp und Bundesbank. Die empirica-Preisdatenbank reicht zurück bis ins Jahr 2004. Sie ist die größte Sammlung von Immobilieninseraten für Deutschland. Seit 2012 bündeln wir mit empirica-systeme.de die Erhebung, Aufbereitung und Auswertung in einer Hand und können so die einzige stichtagsunabhängige Zufallsstichprobe mit professioneller Dopplerbereinigung (im Quer- und Längsschnitt) und expertengestützter Plausibilitätsprüfung anbieten.

Mehr Infos: [Datensatzbeschreibung](#) | [Methodik](#) | [Grafikvorlagen](#)

1. Blasenfahr und Rückschlagpotential verschiedener Regionen

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



Preise für ETW Neubau; Wachstumsregionen (Schrumpfung) = delta Einwohner 2012-17 >1% (<-1%)

Quelle: empirica-Preisdatenbank (empirica-systeme.de)

Der Gesamtindex (+2 Pkte; obere Abb.) steigt in Schrumpfungsregionen (-1 Pkt) diesmal nicht, wohl aber in Wachstumsregionen (+2 Pkte).

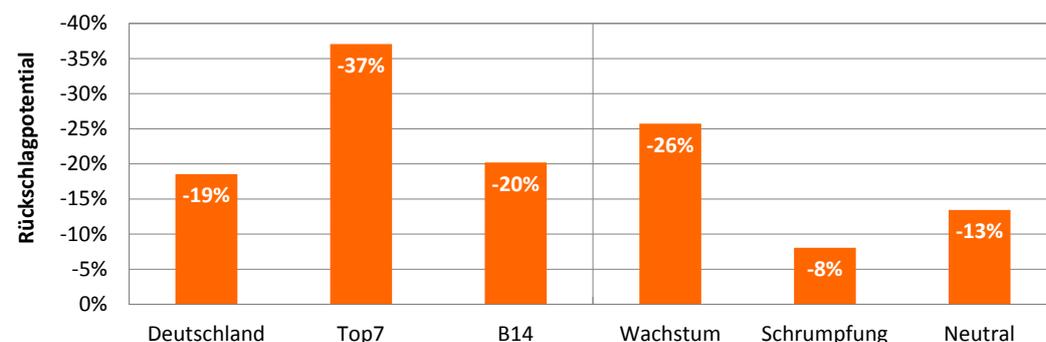
Das Rückschlagpotential beschreibt die relative Preiskluft zwischen Kaufpreisen für ETW und Mieten (untere Abb.). Bundesweit liegt es bei 19%, in den Top 7-Städten bei 37%. Sogar in Schrumpfungsregionen könnten die Preise um 8% einbrechen.

Begünstigt wird ein Einbruch durch alles, was den Mietanstieg hemmt: Steigende Fertigstellungen, verstärktes Abwenden der Schwarmwanderungen weg von den Top 7-Städten oder Markteingriffe (Mietendeckel, Verschärfung Mietpreisbremse).

Ein weiteres Aufblähen der Blasenfahr wird begünstigt durch eine falsche Diskussion um „zu viel“ Neubau, neue Zinssenkungen oder eine degressive Abschreibung im Neubau.

Rückschlagpotential in verschiedenen Stadt- und Regionstypen

Relative Preiskluft zwischen ETW und Mieten (2019q2 - alle Baujahre)



Quelle: empirica-Preisdatenbank (empirica-systeme.de)

2. Warnstufen: Großstädte und bundesweite Verteilung

empirica-Blasenindex: Warnstufen in Großstädten

empirica-Blasenindex 2019q2											
- 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	2019q2	Trend*	2005q1	2019q2	Trend*	2005	2019q2	Trend**
Hamburg (KS)	Top-7	●	25,5	35,6	●	5,1	9,1	●	2,0	4,3	■
Bremen (KS)		●	19,2	26,9	●	4,4	6,4	●	2,1	2,9	■
Düsseldorf (KS)	Top-7	●	22,7	36,6	●	4,7	8,9	●	1,4	4,6	■
Essen (KS)		●	22,6	28,5	●	4,9	6,7	●	1,6	2,0	■
Köln (KS)	Top-7	●	23,4	31,2	●	5,6	8,3	●	2,3	2,0	■
Dortmund (KS)		●	24,5	24,6	●	5,1	5,7	●	1,6	2,5	■
Frankfurt am Main (KS)	Top-7	●	21,1	38,3	●	6,0	12,5	●	4,2	6,9	■
Stuttgart (KS)	Top-7	●	24,5	36,5	●	5,1	9,6	●	2,0	3,4	■
München (KS)	Top-7	●	27,5	39,4	●	6,6	12,3	●	4,0	5,7	■
Berlin (KS)	Top-7	●	24,6	37,8	●	5,4	11,9	●	1,1	4,3	■
Dresden (KS)		●	22,4	26,9	●	5,2	6,7	●	1,4	4,7	■
Leipzig (KS)		●	29,7	28,1	●	6,1	7,6	●	1,8	2,8	■

empirica-Blasenindex: bundesweite Verteilung der Warnstufen

Verteilung über alle KS und LK	2019q2	Anzahl	Anteil	2019q2	Anzahl	Anteil	2019q2	Anzahl	Anteil	Anzahl	2019q2	Anteil
Keine/eher geringe Blasengefahr	●	55	14%	●	41	10%	●	149	37%	66	■	16%
"Normalwert" (Gefahr gering)	●	98	24%	●	45	11%	●	220	55%	47	■	12%
Mäßig bis hohe Blasengefahr	●	248	62%	●	315	79%	●	32	8%	288	■	72%
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“.

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

Quelle: empirica-Preisdatenbank (empirica-systeme.de)

Großstädte

Gegenüber dem Vorquartal bleibt die Blasengefahr unverändert. Damit wird weiterhin für 9 von 12 Großstädten eine „eher hohe“ Blasengefahr indiziert (Vorquartal 9, vor drei Jahren 9). In Köln, Leipzig und Dortmund ist die Gefahr nur „mäßig hoch“.

Bundesweite Verteilung

Verteilung „Vervielfältiger“

Mieten und Kaufpreise wachsen in 248 von 401 Landkreisen/kreisfreien Städten nicht mehr im Gleichklang (Vorquartal 236, vor drei Jahren 151).

Verteilung „Preis-Einkommen“

In 315 Kreisen sind die Kaufpreise den Einkommen enteilt (Vorquartal 298, vor drei Jahren 176).

Verteilung „Fertigstellungen“

In 32 Kreisen werden zu viele Wohnungen gebaut (Vorquartal 32, vor drei Jahren 45).

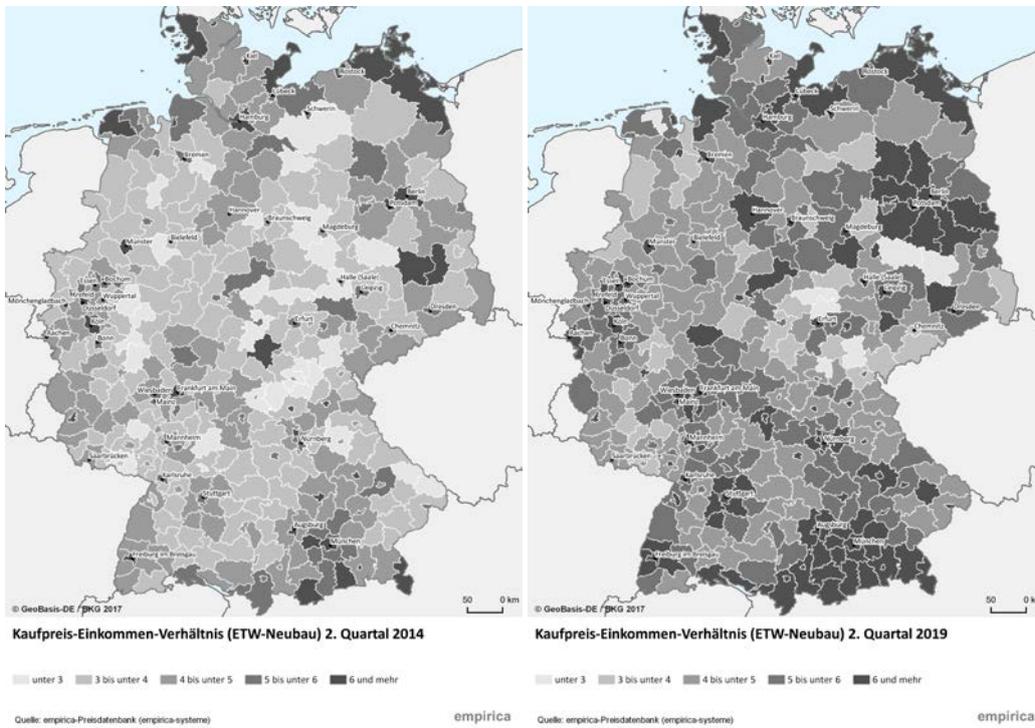
Verteilung „Gesamtindex“

Im Ergebnis indiziert der empirica-Blasenindex für 288 Kreise eine mäßige bis hohe Blasengefahr (Vorquartal 272, vor drei Jahren 178).

3. Indikatoren im Zeitvergleich der letzten 5 Jahre

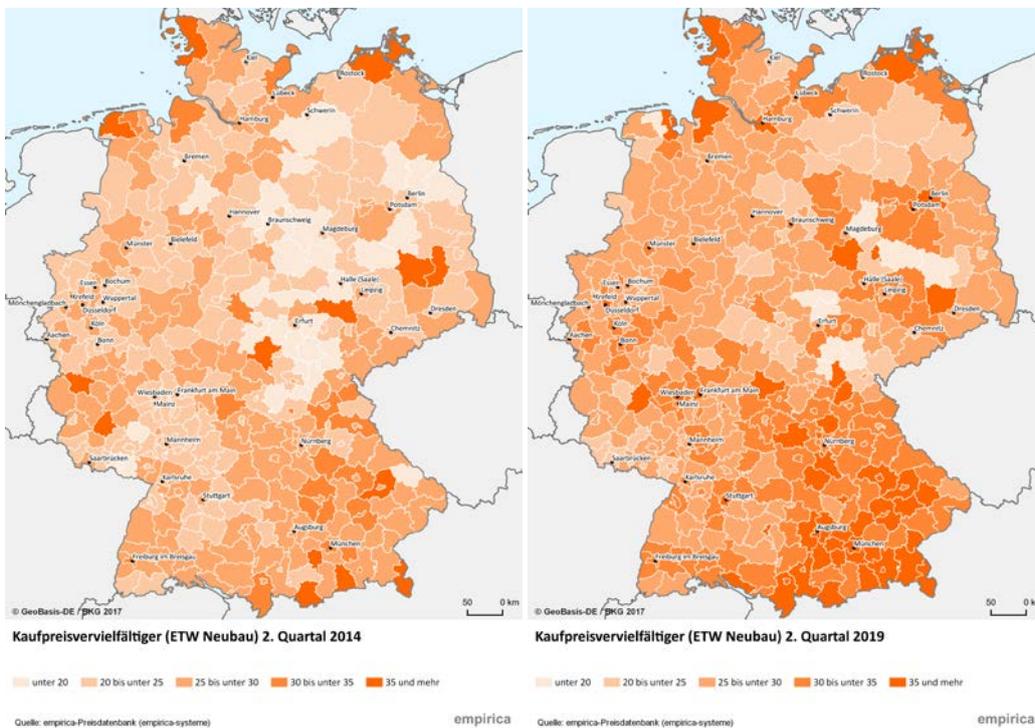
Preis-Einkommen-Verhältnis

Wie viele regionale Jahresnettoeinkommen kostet eine neue ETW?



Mietpreis-Vervielfältiger

Wie viele regionale Jahresnettokaltnieten 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 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 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 2004 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 41% des BIP.

Disput zum empirica-Blasenindex am 30.05/01.06.2018 auf Twitter mit Ronald Slabke (Hypoport)

Reiner Braun @empirica Inst · 5. Mai 2015
empirica-Blasenindex 2015q1: Droht wirklich kein Überangebot am Wohnungsmarkt?
empirica-institut.de/emp2007/news...

Name	Veränderung		Preisveränderung		Fertigstellungen		Blasenindex	
	2014q1	2015q1	2014q1	2015q1	2014q1	2015q1	2014q1	2015q1
KS - Metropolstadt	25,8	27,4	8,1	7,4	2,2	3,7	1,0	1,0
KS - Länderraum	19,9	23,7	4,7	5,1	2,2	1,6	1,0	1,0
Hamburg (KS)	22,4	26,7	5,3	8,7	2,1	2,5	1,0	1,0
Düsseldorf (KS)	22,2	26,5	4,4	5,3	1,4	1,3	1,0	1,0
Köln (KS)	23,7	26,6	6,0	6,3	2,0	3,0	1,0	1,0
Dortmund (KS)	25,2	23,9	5,0	5,4	3,1	2,1	1,0	1,0
Frankfurt am Main (KS)	20,0	23,2	6,8	7,8	2,8	4,5	1,0	1,0
Stuttgart (KS)	24,9	27,4	6,0	7,0	1,0	2,5	1,0	1,0
München (KS)	27,7	31,2	7,3	9,4	2,9	5,5	1,0	1,0
Berlin (KS)	24,9	24,9	5,3	8,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Dresden (KS)	25,0	23,1	5,4	5,8	2,1	2,2	1,0	1,0
Leipzig (KS)	21,9	25,0	4,3	8,0	2,1	2,2	1,0	1,0
Veränderung über alle KS und LK	21,9	25,0	4,3	8,0	2,1	2,2	1,0	1,0
Index Blasenindex	199	50%	139	30%	303	75%	221	50%
"Tourenmarkt" (ohne preisgestiegen)	35	9%	114	40%	22	10%	87	24%
Index Blasenindex	100	45%	100	17%	22	10%	81	21%
Anzahl KS und LK insgesamt	402	100%	402	100%	402	100%	402	100%

Quelle: empirica-Blasenindex 2018q1
Mieten und Kaufpreise wachsen nunmehr in 259 von 402 Landkreisen/kreisfreien Städten nicht mehr im Gleichklang (Vorquartal 247, vor drei Jahren 163).
empirica-institut.de

Ronald Slabke @Ronald_SI · Folgen

Antwort an @empirica Inst

Schon vor 3 Jahren haben Sie in den Metropolen Deutschlands die "Empirica Immobilienblasengefahr" angezeigt. Was halten Sie heute von den Analysen von damals?

16:14 - 30. Mai 2018

Twitter deine Antwort

Reiner Braun @empirica Inst · 1. Juni

Antwort an @Ronald_SI

Das Risiko ist ja nicht weg, nur weil (noch) nichts passiert ist. Im Gegenteil!

Ronald Slabke @Ronald_SI · 1. Juni

Auf welchen Zeitraum ab Warnung bezieht sich denn ihre "Blasengefahr"?

Die Preise für Wohnraum in den betroffenen Regionen sind seit dieser Warnung aus 2015 um mehr als 20% gestiegen. Ein Zurückfallen der Preise auf die Werte von damals ist nun höchst unwahrscheinlich. Korrekt?

Reiner Braun @empirica Inst · 1. Juni

Die Blasenengefahr dauert solange, bis sie vorbei ist. Determinanten sind Vervielfältiger, Preis-Einkommen, Fertigstellungen und Baukredite-BIP.

Das Rückschlagpotential liegt jetzt im Bundesdurchschnitt bei 15%, in den Top7 bei 31%.

Quelle:

Neue empirica Daten

empirica-Blasenindex 2018q1

Mieten und Kaufpreise wachsen nunmehr in 259 von 402 Landkreisen/kreisfreien Städten nicht mehr im Gleichklang (Vorquartal 247, vor drei Jahren 163).

empirica-institut.de

Ronald Slabke @Ronald_SI · 1. Juni

Unterstellen wir mal - total theoretisch - das die Preise in den Regionen durch Verknappung & weiteren Zuzug in den nächsten 10 J. jährlich um durchschnittlich 5% weiter steigen. Sie warnen dann jedes Jahr weiter vor der Blasenengefahr & passen leicht das Rückschlagpotential an?

Reiner Braun @empirica Inst · 1. Juni

Bitte zwei Dinge unterscheiden: fundamentaler Nachfragezuwachs (reflektiert im Mietanstieg) und finanzmarktgetriebener Anlagenotstand (reflektiert im über dem Mietanstieg hinausgehenden Kaufpreisanstieg). Durch Zuzug steigen Miete/Kaufpreis parallel ohne Anstieg Blasenengefahr...

Reiner Braun @empirica Inst · 1. Juni

...Determinanten sind eben Vervielfältiger und Preis-Einkommen, nicht aber Preise per se!

Ronald Slabke @Ronald_SI · 1. Juni

Wäre da nicht die diversen Regulierungen, die den Preisanstieg bei den Mieten künstlich verzögern.

Und bei ETW ist der Preisanstieg zu großen Teilen nicht zinsgetrieben, sondern durch den Wechsel aus dem versiegten Mietmarkt bedingt.

Reiner Braun @empirica Inst

Antwort an @Ronald_SI

ad a) Falls Mieten (verzögert) steigen, mindern sie selbstverständlich das Blasenrisiko. Nochmal: Determinante ist zB der Vervielfältiger.

ad b) Die Selbstnutzerquote stagniert (darüber hinaus unterscheiden sich unsere Meinungen darüber, ob die ETW-Preise zinsgetrieben sind)

11:08 - 1. Juni 2018

Twitter deine Antwort

Ronald Slabke @Ronald_SI · 1. Juni

Antwort an @empirica Inst

... Angesichts der Rahmenbedingungen (Zuwanderung, Wachstum, Mietpreisverzerrung, Angebotsverknappung, Einheitszins im Euro-Raum & fehlendes Zinssteigerungspotenzial aufgrund der Staatsschulden) halte ich die Eintrittswahrscheinlichkeit einer Immobilienpreisblase für sehr gering.

Ronald Slabke @Ronald_SI · 1. Juni

Antwort an @empirica Inst

Ich verstehe, was ihr Model determiniert. Und natürlich gibt es in einer Welt negativer Realzinsen auch immer eine „Blasengefahr“ z.B. bei Anleihen ...

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. Sie erscheint jeweils ca. vier Wochen nach Quartalsende.

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 49 Euro zzgl. USt.

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. 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	

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“.