empirica-Preisdatenbank

Blasenindex II/2020

erstellt im August 2020



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

DAS ERWACHEN DES VERSCHULDUNGS-INDIKATORS

Die aktuelle Lage

Ursprünglich wurde der empirica-Blasenindex entwickelt, um pragmatisch zeigen zu können, dass es keine Blasen am deutschen Markt für Wohnimmobilien gibt. Das ist jetzt 7 Jahre her.

Seit etwa 5 Jahren zeigen zwei der vier Teilindikatoren allerdings doch eine wachsende Blasengefahr an. Nun mag der Vervielfältiger ein schlechtes Maß sein, wenn man an "ewig" niedrige Zinsen glaubt. Gleichwohl steigt auch der Preis-Einkommens-Indikator – sogar stärker: Waren ETWs in den Top7-Städten 2005 noch für 5 Jahreseinkommen zu haben, werden jetzt 10 und mehr gefordert.

Ja, vermutlich waren die Wohnungen vor 15 Jahren "zu preiswert", aber derzeit sind sie für die Masse der jungen Familien mangels ausreichenden Eigenkapitals definitiv "zu teuer". Da hilft auch keine rechnerische Rentabilität dank Niedrigzinsen – es fehlt schlicht die Liquidität.

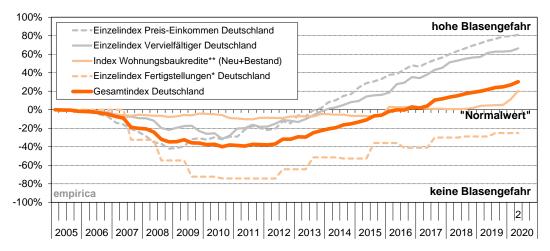
Und jetzt schlägt erstmals seit über 20 Jahren auch der Verschuldungs-Indikator Alarm: relativ zum BIP erreicht der Schuldenstand ein Zehnjahreshoch. Dass dies auch am sinkenden BIP liegt, macht es nicht wirklich besser, solange unklar ist, was die Rezession noch bringt und wie lange sie dauert. Zudem sind auch die Darlehensauszahlungen in Q1/2020 so hoch wie seit über 20 Jahren nicht.

Noch ist unklar, ob der Verschuldungs-Indikator nur ein vorübergehendes Wachkoma erlebt oder nachhaltig wachgeküsst wurde. Bei Dornröschen soll der Tiefschlaf ja hundert Jahre gedauert haben.

Die Werte für 2020q2

Bundesweit steigt diesmal vor allem der Teilindex Wohnungsbaukredite (+9 Pkte), etwas auch der Vervielfältiger (+3 Pkt), dagegen stagnieren die Indices für Preis-Einkommen und Fertigstellungen.

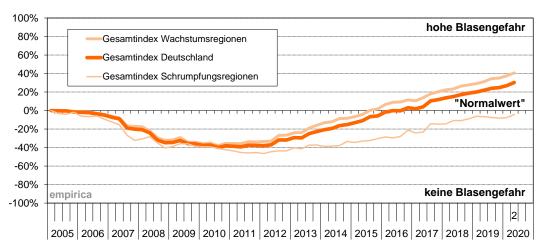
empirica-Blasenindex: Einzelindices (2005q1=0%)



*pro Einwohner | **relativ zum BIP (Bestand: Bundesbank; Neugeschäft: vdp) | Preise=ETW Neubau Wachstumsregionen (Schrumpfung) = delta Einwohner 2013-18 > 1% (<-1%) Quelle: empirica-Preisdatenbank (empirica-systeme Marktdatenbank)

1. Blasengefahr und Rückschlagpotential verschiedener Regionen

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



Wachstumsregionen (Schrumpfung) = delta Einwohner 2013-18 > 1% (<-1%) Quelle: empirica-Preisdatenbank (empirica-systeme Marktdatenbank)

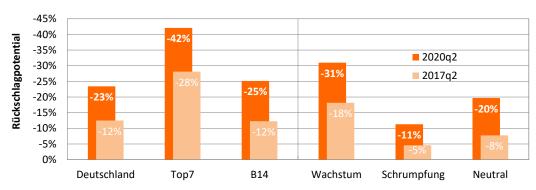
Der Gesamtindex (+3 Pkte; obere Abb.) steigt in Schrumpfungs- wie in Wachstumsregionen (+3 Pkte).

Das Rückschlagpotential beschreibt die relative Preiskluft zwischen Kaufpreisen für ETW und Mieten (untere Abb.). Bundesweit liegt es bei 23% (vor drei Jahren 12%), in den Top 7-Städten bei 42% (28%).

Begünstigt wird ein Einbruch durch Hemmnisse des Mietanstiegs: Arbeitslosigkeit, weniger Zuwanderung in die Schwarmstädte oder Markteingriffe (Vermögensabgabe, Mietendeckel, Mietpreisstopp etc.). Unwahrscheinlicher würde ein Einbruch durch sinkende Zinsen.

Rückschlagpotential in verschiedenen Stadt- und Regionstypen

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



Quelle: empirica-Preisdatenbank (empirica-systeme Marktdatenbank)

Datenbasis und Methodik

Der Index basiert auf Daten von empirica-regio sowie von empirica-systeme Marktdatenbank, 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 2020q2												
- die 12 größten kreisfreien Städte und bundesweite Verteilung -												
		Vervielfältiger Kaufpreis / Jahresmiete			Preis-Einkommen Kaufpreis / Jahreseink.			Fertigstellungen Whg. / 1.000 Einwohner			Blasenindex insgesamt	
Name	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?		
KS = kreisfreie Stadt LK = Landkreis		Trend*	2005q1	2020q2	Trend*	2005q1	2020q2	Trend*	2005	2019	Trend**	
Hamburg (KS)	Top-7	0	24,5	38,1	•	5,0	9,7	0	2,0	5,2		
Bremen (KS)			19,1	28,9	0	4,3	6,7	0	2,1	3,0		
Düsseldorf (KS)	Top-7	0	22,7	38,9	0	5,0	10,1	0	1,4	3,7	_	
Essen (KS)			23,1	29,9	•	5,1	7,2	0	1,6	1,8		
Köln (KS)	Top-7		23,7	35,2	0	5,6	8,9	0	2,3	2,0		
Dortmund (KS)		0	24,7	25,6	0	5,2	6,1	0	1,6	2,3		
Frankfurt am Main (KS)	Top-7		20,9	39,5	•	5,8	12,9	0	4,2	6,0	_	
Stuttgart (KS)	Top-7		24,7	39,3	0	5,2	9,7	0	2,0	2,3	 	
München (KS)	Top-7		26,9	41,9	0	6,4	13,3	0	4,0	5,0		
Berlin (KS)	Top-7	0	23,5	37,9	0	5,5	11,0	0	1,1	5,1		
Dresden (KS)		0	23,6	30,4	0	5,9	8,3	0	1,4	4,6		
Leipzig (KS)		0	30.4	32,6		6.5	9.5	0	1.8	3,9		

empirica-Blasenindex: bundesweite Verteilung der Warnstufen

Verteilung über alle KS und LK	2020q2	Anzahl	Anteil	2020q2	Anzahl	Anteil	2020q2	Anzahl	Anteil	Anzahl 2020	q2 Anteil
Keine/eher geringe Blasengefahr	•	51	13%	•	38	9%	0	139	35%	58	14%
"Normalwert" (Gefahr gering)	0	78	19%		40	10%	0	225	56%	37	9%
Mäßig bis hohe Blasengefahr		272	68%		323	81%	0	37	9%	306	76%
Anzahl KS und LK insgesamt		401	100%		401	100%		401	100%	401	100%
*Werte: -1 (grün) / 0 (gelb) / +1 (rot) = ggü, 2005g1 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 Marktdatenbank)

Großstädte

Gegenüber dem Vorquartal bleibt die Blasengefahr unverändert. Damit wird weiterhin für 10 von 12 Großstädten eine "eher hohe" Blasengefahr indiziert (Vorquartal 10, vor drei Jahren 9). In Leipzig und Dortmund ist die Gefahr nur "mäßig hoch".

Bundesweite Verteilung

Verteilung "Vervielfältiger"
Mieten und Kaufpreise wachsen in
272 von 401 Landkreisen/kreisfreien
Städten nicht mehr im Gleichklang
(Vorquartal 260, vor drei Jahren 185).

Verteilung "Preis-Einkommen"

In 323 Kreisen sind die Kaufpreise den Einkommen enteilt (Vorquartal 316, vor drei Jahren 212).

Verteilung "Fertigstellungen"

In 37 Kreisen werden zu viele Wohnungen gebaut (Vorquartal 37, vor drei Jahren 7).

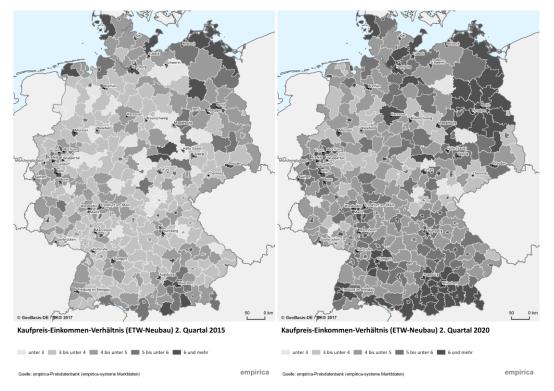
Verteilung "Gesamtindex"

Im Ergebnis indiziert der empirica-Blasenindex für 306 Kreise eine mäßige bis hohe Blasengefahr (Vorquartal 301, vor drei Jahren 200).

3. Indikatoren im Zeitvergleich der letzten 5 Jahre

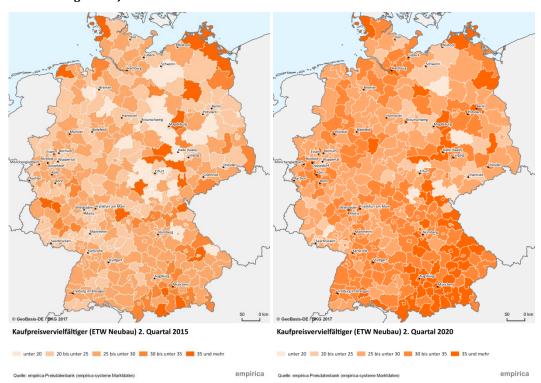
Preis-Einkommen-Verhältnis

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 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 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 3,5 Wohnungen pro Tsd. Einwohner fertiggestellt und lag die Schuldenquote bei 43% 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 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 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

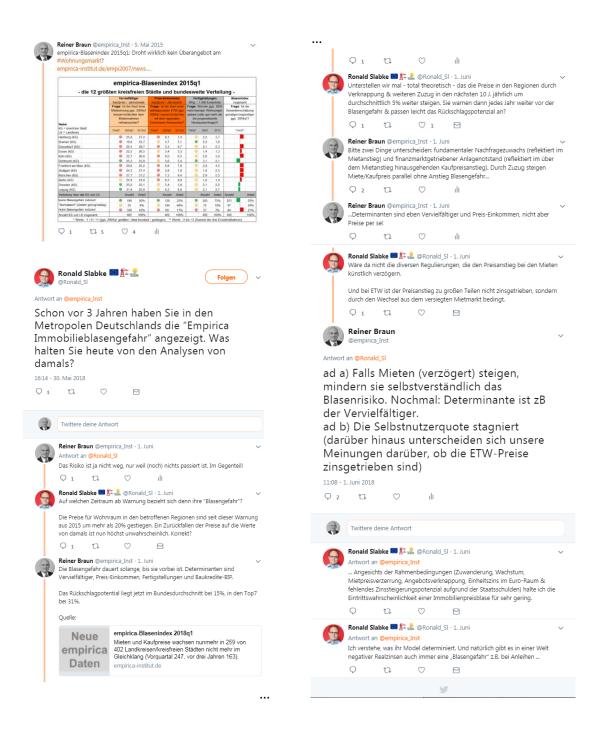
Selbst wenn bundesweit Entwarnung gegeben werden kann, gibt es regionale Märkte, auf denen eine Preisblase droht. Regionale Preisblasen sind volkswirtschaftlich unproblematisch. Sie können jedoch gefährlich werden, wenn viele regionale Märkte betroffen sind. Deswegen werden die vier Einzelindikatoren 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. Ieder 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. Sie erscheint jeweils ca. vier Wochen nach Quartalsende.

		r vielfälti is / Jahre	_		<mark>s-Einkom</mark> eis / Jahr		Fertig Whg. / 1	gstellun 1.000 Eir		Blasenindex insgesamt Frage: Ist die Gesamteinschätzung günstiger/ungünstiger ggü. 2004q1?	
Name	Mietwohr besser Mie	st der Kai nung ggü. /schlechte teinnahm nanzierba	2004q1 er über ien	selbstge 2004q1 mit d	ist der Kai enutzten E besser/so em regior men finan	TW ggü. hlechter nalen		niger Wol	nnungen mehr als ierte		
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		6,2	7,4	<u> </u>	1,9	2,0	=	
Greiz (LK)	•	34,9	20,0	0	4,9	2,8	•	2,4	0,5		
Altenburger Land (LK)	0	28,5	26,8	0	4,4	5,4		1,6	0,9		
Bitte mailen Sie u	ns <u>einm</u>	alig di	e aktu	ellen (Quarta	alswer	te für <u>(</u>	49 Eu	<u>ro</u> zzg	ıl. USt.	

Bitte mailen Sie uns <u>einmalig</u> die aktuellen Quartalswerte für <u>49 Euro</u> zzgl. USt.							
Bitte mailen Sie uns die aktuellen Quartalswerte künftig immer unaufgefordert zu. Als Abonnent erhalten wir die <u>vier Lieferungen</u> jährlich zum Preis von insg. nur <u>149 Euro</u> 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 ausfülle	en.						
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".