

empirica-Preisdatenbank

Blasenindex III/2018

erstellt im Oktober 2018



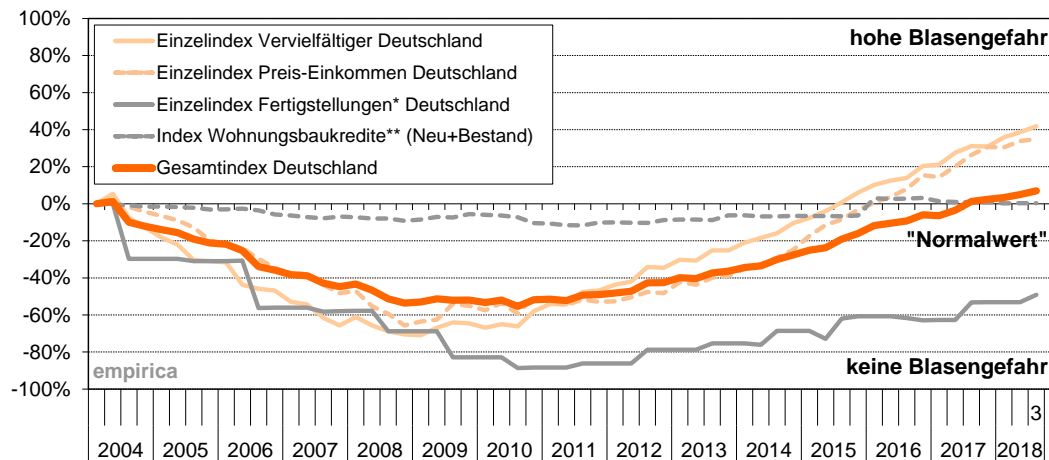
Immobilienpreisindex | **Blasenindex** | Erschwinglichkeitsindex | Nebenkostenindex

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](#)

BLASENGEFAHR WÄCHST JETZT AUSSERHALB DER SCHWARMSTÄDTE

empirica-Blasenindex: Gesamt- und Einzelindices Deutschland (1.Q'04=0%)



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

Bundesweit steigen die Teilindices Vervielfältiger und Preis-Einkommen weiter an (siehe Abb.). Nur Neubau und Verschuldung bleiben schwach, wodurch der Gefahrenzuwachs gebremst wird.

Allerdings weitet sich die Blasengefahr in den Wachstumsregionen zum dritten Mal in Folge nicht mehr weiter aus (s. Abb. nächste Seite). Zwar steigen Vervielfältiger und Preis-Einkommens-Relationen dort im Durchschnitt noch an. Die Zahl der betroffenen Kreise mit Werten über dem blasenlosen Referenzwert nimmt aber nicht mehr weiter zu.

Im Umkehrschluss wird die bundesweit steigende Blasengefahr jetzt vermehrt von Stagnations- und

Schrumpfungsregionen getragen. Diese Entwicklung spiegelt das Investorenverhalten. Denn seit einiger Zeit treiben die gesunkenen Bruttorenditen in den attraktiven Schwarmstädten immer mehr Anleger ins Umland sowie in scheinbar noch unterbewertete Städte.

Es ist nicht ungefährlich, wenn dadurch vermehrt auch wachstumsschwache Regionen in den Fokus der Investoren kommen. Denn dort drohen bei platzenden Preisblasen nicht nur Preisrückgänge, sondern eher als in Schwarmstädten auch (neue) Leerstände. Das gilt erst recht, wenn die Anleger dort den Neubau forcieren.

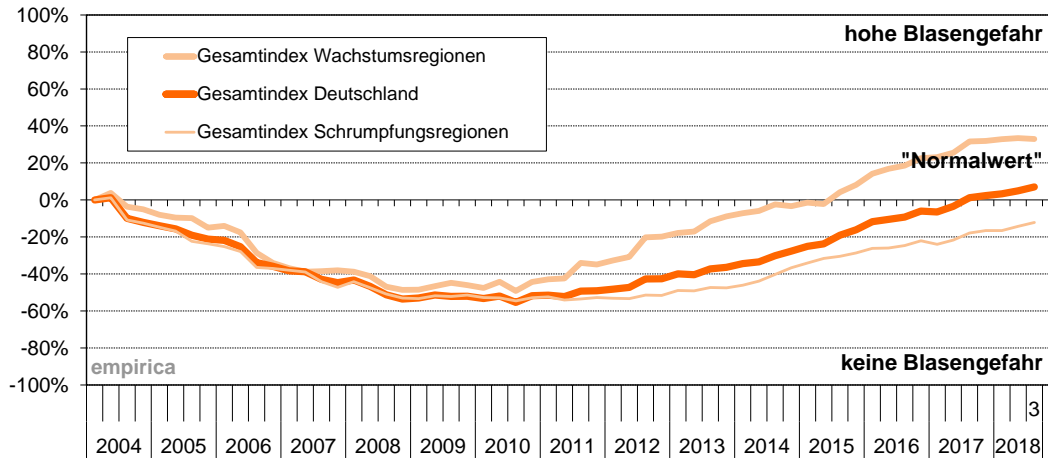
Datenbasis und Methodik

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. Blasengefahr und Rückschlagpotential verschiedener Regionen

empirica-Blasenindex: Gesamtindex - Regionstypen (1.Q'04=0%)



Preise für ETW Neubau; Wachstumsregionen (Schrumpfung) = delta Einwohner 2007-12 >1% (<-1%)
 Quelle: empirica-Preisdatenbank (empirica-systeme.de)

Der Gesamtindex (+2 Pkte; obere Abb.) steigt in Schrumpfungsregionen (+2 Pkte) wiederholt stärker als in Wachstumsregionen (+/-0 Pkte).

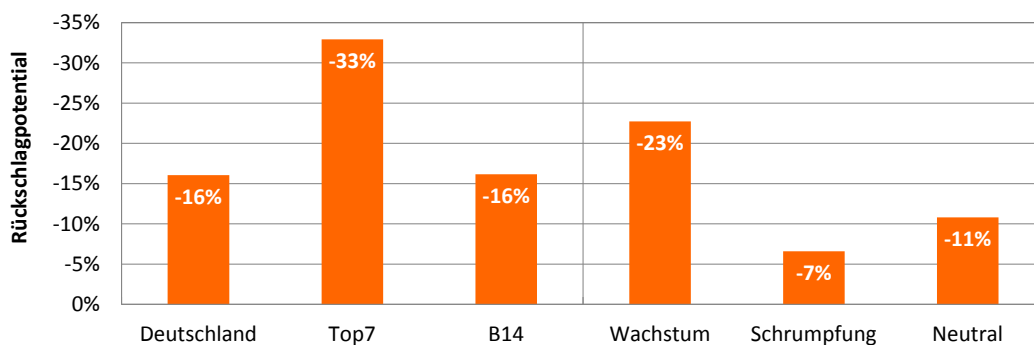
Das Rückschlagpotential beschreibt die relative Preiskluft zwischen Kaufpreisen für ETW und Mieten (untere Abb.). Bundesweit liegt es bei 16%, in den Top 7-Städten aber bei 33%. Sogar in demographischen Schrumpf-

ungsregionen könnten die Preise um 7% einbrechen.

Ob das passiert, hängt vom Tempo der Fertigstellungen, von der Entschleunigung der (Binnen-)Zuwanderung und einer möglichen Zinswende sowie den politischen Begleitumständen ab (z.B. Subventionen). „Externe Schocks“ erhöhen die Wahrscheinlichkeit ebenfalls (Zölle, BIP).

Rückschlagpotential in verschiedenen Stadt- und Regionstypen

Relative Preiskluft zwischen ETW und Mieten (3.Q'18 - alle Baujahre)



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

2. Warnstufen: Großstädte und bundesweite Verteilung

empirica-Blasenindex: Warnstufen in Großstädten

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. 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	2018q3	Trend*	2004q1	2018q3	Trend*	2003	2017	Trend**
Hamburg (KS)	Top-7	●	25,8	34,3	●	6,1	9,3	●	2,2	4,4	■
Bremen (KS)		●	19,9	25,5	●	4,7	5,6	●	2,2	2,9	■
Düsseldorf (KS)	Top-7	●	22,4	34,0	●	5,3	7,9	●	2,1	4,6	■
Essen (KS)		●	22,2	26,9	●	5,4	5,8	●	1,4	2,0	■
Köln (KS)	Top-7	●	22,7	29,2	●	6,0	7,5	●	2,6	2,1	■
Dortmund (KS)		●	25,2	24,2	●	5,6	5,6	●	3,1	2,5	■
Frankfurt am Main (KS)	Top-7	●	20,6	35,1	●	6,8	12,0	●	2,8	7,0	■
Stuttgart (KS)	Top-7	●	24,3	35,8	●	5,8	10,0	●	1,6	3,4	■
München (KS)	Top-7	●	27,7	38,4	●	7,3	13,4	●	2,9	5,7	■
Berlin (KS)	Top-7	●	24,9	34,5	●	6,3	12,4	●	1,6	4,4	■
Dresden (KS)		●	25,0	27,4	●	5,4	7,6	●	2,1	4,8	■
Leipzig (KS)		●	31,9	26,1	●	6,3	8,2	●	2,1	2,9	■

empirica-Blasenindex: bundesweite Verteilung der Warnstufen

Verteilung über alle KS und LK	2018q3	Anzahl	Anteil	2018q3	Anzahl	Anteil	2018q3	Anzahl	Anteil	Anzahl 2018q3	Anteil
Keine/eher geringe Blasengefahr	●	105	26%	●	63	16%	●	215	54%	116	29%
"Normalwert" (Gefahr gering)	●	23	6%	●	135	34%	●	168	42%	73	18%
Mäßig bis hohe Blasengefahr	●	273	68%	●	203	51%	●	18	4%	212	53%
Anzahl KS und LK insgesamt		401	100%		401	100%		401	100%	401	100%

*Werte: -1 (grün) / 0 (gelb) / +1 (rot) = ggü. 2004q1 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 402 Kreise zum Preis von 49 EUR (Bestellformular auf der letzten Seite)

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

Großstädte

Gegenüber dem Vorquartal sinkt die Blasengefahr in Köln (weniger Neubau). Damit wird nur noch für 8 von 12 Großstädten eine „eher hohe“ Blasengefahr indiziert (Vorquartal 9, vor drei Jahren 7). In Essen und Köln ist die Gefahr „mäßig hoch“, in Leipzig „gering“, in Dortmund „sehr gering“.

Bundesweite Verteilung

Verteilung „Vervielfältiger“

Mieten und Kaufpreise wachsen in 273 von 402 Landkreisen/kreisfreien Städten nicht mehr im Gleichklang (Vorquartal 265, vor drei Jahren 182).

Verteilung „Preis-Einkommen“

In 203 Kreisen sind die Kaufpreise den Einkommen enteilt (Vorquartal 200, vor drei Jahren 78).

Verteilung „Fertigstellungen“

In 18 Kreisen werden zu viele Wohnungen gebaut (Vorquartal 17, vor drei Jahren 9).

Verteilung „Gesamtindex“

Im Ergebnis indiziert der empirica-Blasenindex für 212 Kreise eine mäßige bis hohe Blasengefahr (Vorquartal 211, vor drei Jahren 105).

3. 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 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 3,4 Wohnungen pro Tsd. Einwohner fertiggestellt und lag die Schuldenquote bei 40% 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 - Kreistreu Stadt	25,8	27,4	8,1	7,4	2,2	3,7		
KS - Länderebn	19,9	23,7	4,7	5,1	2,2	1,6		
Hamburg (KS)	22,4	26,7	5,3	6,7	2,1	2,5		
Düsseldorf (KS)	22,2	26,5	4,4	5,3	1,4	1,3		
Köln (KS)	23,7	26,6	6,0	6,3	2,6	3,0		
Dortmund (KS)	25,2	23,9	5,9	5,4	3,1	2,1		
Frankfurt am Main (KS)	20,6	25,2	6,8	7,8	2,8	4,5		
Stuttgart (KS)	24,9	27,4	6,0	7,0	1,9	2,5		
München (KS)	27,7	31,2	7,3	9,4	2,9	5,5		
Berlin (KS)	24,9	24,9	5,3	6,0	1,9	1,9		
Dresden (KS)	25,0	23,1	5,4	5,8	2,1	2,2		
Leipzig (KS)	21,9	25,0	4,3	4,0	2,1	2,2		
Veränderung über KS und LK	20,6	25,0	4,4	4,9	2,1	2,2		
Index Blasenindex	199	50%	139	30%	303	75%	221	50%
"Tourenmarkt" (Güter preisgestiegen)	35	9%	114	40%	77	19%	87	24%
Index Blasenindex	100	45%	108	17%	27	1%	31	21%
Anzahl KS und LK insgesamt	402	100%	402	100%	402	100%	402	100%

* Werte: 1/1/1+1 (q/q), 2014q1 (Jahres), 2015q1 (Jahres), 2014q1 (Jahres), 2015q1 (Jahres), 2014q1 (Jahres), 2015q1 (Jahres)

Ronald Slabke @Ronald_SI
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 Baukredit-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 Anlagennotstand (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“.