

Kholodilin, Konstantin

**Article**

## Neues Frühwarnsystem kann Immobilienpreisblasen vorhersagen: Sechs Fragen an Konstantin Kholodilin

DIW Wochenbericht

**Provided in Cooperation with:**

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

Suggested Citation: Kholodilin, Konstantin (2011) : Neues Frühwarnsystem kann Immobilienpreisblasen vorhersagen: Sechs Fragen an Konstantin Kholodilin, DIW Wochenbericht, ISSN 1860-8787, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 78, Iss. 37/38, pp. 10

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/152194>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



Konstantin Kholodilin, Wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin

## SECHS FRAGEN AN KONSTANTIN KHOLODILIN

# » Neues Frühwarnsystem kann Immobilienpreisblasen vorhersagen«

1. Herr Dr. Kholodilin, von spekulativen Übertreibungen an den Vermögens- und Immobilienmärkten können erhebliche Verluste für Produktion und Beschäftigung ausgehen. Das DIW Berlin hat nun ein Frühwarnsystem für spekulative Preisblasen an den Immobilienmärkten entwickelt. Wie lässt sich eine Preisblase überhaupt identifizieren? Unser Verfahren besteht aus zwei Teilen. Da es keine Chronologie der Blasen gibt, muss man sie deshalb zunächst identifizieren. Das ist der erste Teil unserer Methodologie. Wir haben also mit verschiedenen ökonometrischen Methoden die Blasen identifiziert, das heißt die Perioden, wann die Blasen auftreten und wann sie enden. Der zweite Teil war der Versuch, diese von uns identifizierten Blasen möglichst korrekt vorherzusagen. Für dieses zweite Verfahren haben wir eine Vielzahl verschiedener makroökonomischer und finanzieller Indikatoren verwendet, darunter auch das Miet- und Hauspreisverhältnis, kurzfristige Zinsen oder Geldmengen. Diese Indikatoren sind besonders wichtig für die Vorhersage einer Immobilienpreisblase.
2. Wer soll dieses Frühwarnsystem anwenden, und wie funktioniert es? Das Projekt ist ein Auftrag des Bundesministeriums für Finanzen, das auch der erste Nutzer unseres Systems ist. So haben wir ein Modell entwickelt, das unter Verwendung von aktuellen Daten die Wahrscheinlichkeiten des Auftretens einer Immobilienpreisblase anzeigt. Diese Wahrscheinlichkeiten geben uns die Signale, ob eine Blase in Sicht ist oder nicht.
3. Wie zuverlässig ist ein solches Frühwarnsystem? Wir haben das für frühere, also historische Daten analysiert. In unserem Datensatz waren zwölf Länder über eine Zeitperiode von fast 40 Jahren erfasst. In dieser Zeit gab es in diesen Ländern 16 Blasen. Wie man aus unserer Studie sehen kann, haben wir alle diese 16 Blasen erkannt und zwei Fehlalarme gegeben. Das System kann also relativ korrekt die Immobilienpreisblasen vorhersagen.
4. Zu welchem Zeitpunkt sollte die Politik intervenieren? Zunächst muss man sich sicher sein, dass es sich um keinen Fehlalarm handelt. Ein Fehlalarm könnte unnötige Panik auslösen und letztendlich auch ein Grund für eine Krise sein. Die Wahrscheinlichkeit einer Preisblase sollte also relativ hoch, beispielweise höher als 50 Prozent liegen und auch mindestens zwei Quartale beständig bleiben. Erst dann kann man sicher sein, dass es sich um eine Blase handelt. Da aber Immobilienpreisblasen in der Regel zwischen ein und viereinhalb Jahren dauern, hat man relativ viel Zeit, um darauf zu reagieren.
5. Welche Maßnahmen sollte man dann ergreifen? Ich würde vor allem die institutionellen Maßnahmen bevorzugen. Zum Beispiel könnte man die Bedingungen der Kreditvergabe verschärfen, damit die Banken nicht zu viele Kredite an Haushalte vergeben können, wie das in den USA passiert ist. Vielleicht könnte man auch die Transaktionskosten für den Kauf einer Immobilie erhöhen, zum Beispiel die Steuern oder verschiedene andere Gebühren, die mit dem Kauf oder Verkauf einer Immobilie zu tun haben. So kann man gezielt auf die Ereignisse im Immobilienmarkt reagieren. Wenn man jedoch anfängt, den Zinssatz zu erhöhen, um eine Immobilienblase zu vermeiden, dann kann das die gesamtwirtschaftliche Entwicklung negativ beeinflussen.
6. Besteht in Deutschland aktuell die Gefahr einer Immobilienpreisblase? Ich sehe das nicht. In größeren Städten wie Hamburg oder Berlin gibt es zurzeit Preisanstiege, aber das ist noch keine Blase, weil Immobilienpreise wie alle anderen Preise manchmal steigen. Das hat eher mit dem relativ hohen Wirtschaftswachstum in diesem und im letzten Jahr zu tun. Aber bis jetzt gibt es noch keine Abkopplung der Preise von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf [www.diw.de/interview](http://www.diw.de/interview)



DIW Berlin – Deutsches Institut  
für Wirtschaftsforschung e.V.  
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin  
T +49 30 897 89 -0  
F +49 30 897 89 -200  
[www.diw.de](http://www.diw.de)  
78. Jahrgang

Der nächste Wochenbericht  
erscheint am 28. September 2011.

#### Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake  
Prof. Dr. Tilman Brück  
Prof. Dr. Christian Dreger  
Dr. Ferdinand Fichtner  
PD Dr. Joachim R. Frick  
Prof. Dr. Martin Gornig  
Prof. Dr. Peter Haan  
Prof. Dr. Claudia Kemfert  
Karsten Neuhoff, Ph.D.  
Prof. Dr. Jürgen Schupp  
Prof Dr. C. Katharina Spieß  
Prof. Dr. Gert G. Wagner  
Prof. Georg Weizsäcker, Ph.D.

#### Chefredaktion

Dr. Kurt Geppert  
Sabine Fiedler

#### Redaktion

Renate Bogdanovic  
Dr. Frauke Braun  
PD Dr. Elke Holst  
Wolf-Peter Schill

#### Lektorat

Dr. Kerstin Bernoth  
Karl Brenke  
Prof. Dr. Dorothea Schäfer

#### Pressestelle

Renate Bogdanovic  
Tel. +49-30-89789-249  
[presse@diw.de](mailto:presse@diw.de)

#### Vertrieb

DIW Berlin Leserservice  
Postfach 7477649  
Offenburg  
[leserservice@diw.de](mailto:leserservice@diw.de)  
Tel. 01805 - 19 88 88, 14 Cent./min.  
ISSN 0012-1304

#### Gestaltung

Edenspiekermann

#### Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

#### Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –  
auch auszugsweise – nur mit Quellen-  
angabe und unter Zusendung eines  
Belegexemplars an die Stabsabteilung  
Kommunikation des DIW Berlin  
([kundenservice@diw.de](mailto:kundenservice@diw.de)) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.