

# Wochenbericht

## Immobilienkrise?

Seite 214

### Warum in Deutschland die Preise seit Jahrzehnten stagnieren

Die US-Immobilienkrise lenkt die Aufmerksamkeit auch auf die Entwicklung der Immobilienpreise in Deutschland, die – deflationiert betrachtet – seit Jahrzehnten stagnieren. Die Ursachen hierfür liegen vor allem in geringen Einkommenszuwächsen. Überraschend mag die wirtschaftspolitische Bewertung dieser Stagnation sein: Im Gegensatz etwa zum überhitzten Immobilienmarkt in Großbritannien kann Deutschland von den stabilisierenden Effekten des Immobilienmarktes profitieren. Zündstoff dürfte ein Blick auf die Immobilienpreise in der Debatte über die beste Form der Altersvorsorge sein.

von Konstantin A. Kholodilin, Jan-Oliver Menz und Boriss Siliverstovs

## „Schaden stagnierende Immobilienpreise in Deutschland der Gesamtwirtschaft?“

Seite 215

Fünf Fragen an Konstantin Kholodilin

## Finanzkrise:

Seite 224

### „Verantwortung und Haftung gehören zusammen“

Kommentar von Mechthild Schrooten

# Immobilienkrise?

## Warum in Deutschland die Preise seit Jahrzehnten stagnieren

Konstantin A. Kholodilin  
kkholodilin@diw.de

Jan-Oliver Menz

Boriss Siliverstovs

*Die derzeitigen Turbulenzen auf den Immobilienmärkten in Ländern wie den USA und Spanien verstellen den Blick auf die längerfristige Entwicklung der realen Immobilienpreise. Während sie in den vergangenen Jahren in vielen westlichen Industrieländern deutlich anzogen, stagnieren sie andernorts seit Jahrzehnten, so etwa in Deutschland und Kanada. Dieser langfristigen Stagnation wurde nur geringe Aufmerksamkeit zuteil. Nationale Unterschiede in der Entwicklung der realen Immobilienpreise sind vor allem auf unterschiedliche reale Einkommenszuwächse zurückzuführen. Darüber hinaus sind das Bevölkerungswachstum, der Urbanisierungsgrad sowie das Niveau der Realzinssätze wichtige Bestimmungsfaktoren. Zudem macht die Analyse deutlich, dass der Immobilienmarkt in einigen Ländern gerade in den letzten Jahren durch Übersteigerungen gekennzeichnet war. Besonders in Großbritannien lagen die Immobilienpreise 2007 um mehr als 60 Prozent über dem Niveau, das allein aufgrund der fundamentalen Einflussfaktoren zu erwarten gewesen wäre.*

Die letzten Jahre waren von einem deutlichen Anstieg der Immobilienpreise in vielen OECD-Ländern gekennzeichnet. Dabei nahmen die Immobilienpreise in einigen Ländern wie Irland, Spanien, Großbritannien und den USA einen Verlauf, der das Entstehen spekulativer Blasen begünstigt hat. Deren Rückbildung belastet derzeit die US-amerikanische Wirtschaft stark. Allgemein wird befürchtet, dass sich dieses Szenario auch in anderen Ländern mit boomenden Immobilienpreisen wiederholen könnte. Kaum beachtet wird dagegen eine andere Ländergruppe, in der die realen Immobilienpreise über die vergangenen Jahrzehnte stagnierten oder sogar zurückgingen (Abbildung 1).

In Deutschland und Kanada sind die realen Immobilienpreise in den vergangenen 30 Jahren fast ununterbrochen gefallen. Die japanischen und schweizerischen Immobilienpreise sind bis in die späten 80er Jahre gestiegen, und danach ebenfalls zurückgegangen. In der Schweiz kehrte sich diese Entwicklung ein Jahrzehnt später wieder um, während die Preise in Japan weiter fielen. Im Gegensatz dazu wiesen die realen Immobilienpreise in den anderen Ländern einen durchweg positiven Trend auf, der lediglich kurz unterbrochen wurde. Zu den Ländern mit einem mittleren Immobilienpreiswachstum gehören Belgien, Finnland, Frankreich, Italien, Schweden und die USA. Ein extrem hohes Wachstum der Immobilienpreise verzeichnen Irland, Niederlande, Spanien und Großbritannien.

Bislang konzentrierte sich die öffentliche Diskussion eher auf die kurzfristigen Schockeffekte, die sich aus dem Platzen einer Immobilienpreisblase ergeben könnten. Der langfristigen Stagnation der Immobilienpreise wurde hingegen nur geringe Aufmerksamkeit zuteil. Für Deutschland ist die Frage von besonderem Interesse, da hier in den letzten Jahrzehnten – im Unterschied zu vielen

## Fünf Fragen an Konstantin Kholodilin

### „Schaden stagnierende Immobilienpreise in Deutschland der Gesamtwirtschaft?“



Dr. Konstantin Kholodilin  
Wissenschaftlicher  
Mitarbeiter in der  
Abteilung Konjunktur  
am DIW Berlin

#### **Herr Kholodilin, welche Auswirkungen haben die Turbulenzen auf den internationalen Immobilienmärkten auf die längerfristige Immobilienbewertung in Deutschland?**

Diese Turbulenzen haben keine direkten Auswirkungen auf die Immobilienpreise in Deutschland. Es gibt allerdings indirekte Effekte. Ein schwächeres Wachstum oder eine Rezession in den USA kann sich auf die deutsche Wirtschaft übertragen, und das bedeutet sinkende Immobilienpreise. Außerdem könnte eine Erhöhung der Zinssätze im Euroraum ebenfalls dämpfend auf die Preisentwicklung wirken.

#### **Wie entwickeln sich die Immobilienpreise in Deutschland im Vergleich zu anderen Ländern?**

Betrachtet man die Entwicklung ab Mitte der siebziger Jahre, dann sieht man deutlich, dass die Immobilienpreise stagnieren oder sogar abnehmen. Diese Tendenz wurde nur einmal Anfang der neunziger Jahre unterbrochen, als die Wiedervereinigung für einen kurzfristigen Wirtschaftsboom sorgte, danach aber fielen die Preise wieder.

Zurzeit stagnieren sie. Man muss jedoch berücksichtigen, dass in einzelnen Orten, wie zum Beispiel Berlin, die Preise durchaus gegen den Trend steigen können. Insgesamt wurde eine Gruppe von vierzehn Industrieländern untersucht. Es zeigt sich, dass die Entwicklung sehr unterschiedlich verläuft: Während neben Deutschland auch noch Kanada, Japan und die Schweiz stagnierende oder fallende Immobilienpreise zu verzeichnen haben, steigen sie in den meisten Fällen sehr stark an, so zum Beispiel in Spanien, Irland und Großbritannien.

#### **Welche Faktoren sind für diese unterschiedliche Entwicklung verantwortlich?**

Ursächlich dafür sind drei Gruppen von Faktoren: Zum einen wirtschaftliche Faktoren, wie das real verfügbare Pro-Kopf-Einkommen oder das Zinsniveau. Dazu kommen demographische Aspekte, wie Bevölkerungswachstum, Haushaltsgröße und Urbanisierungsgrad. Institutionelle Faktoren spielen zwar auch eine Rolle, wurden allerdings nicht berücksichtigt, da sie ziemlich schwierig zu messen sind.

Während in Spanien zum Beispiel die Immobilienpreise aufgrund der boomenden Wirtschaft steigen, stagnieren oder fallen sie in Deutschland aufgrund des eher schwachen Wirtschaftswachstums. Ebenfalls dämpfend auf das Preisniveau wirkt sich der Rückgang der Bevölkerungszahlen aus. Hinzu kommen institutionelle Faktoren: Wenn die Immobilienkreditmärkte relativ unflexibel sind wie in Deutschland, dann steigen die Immobilienpreise weniger als in Ländern wie den USA, wo der Kreditmarkt für Immobilien vergleichsweise flexibel ist.

#### **Sie haben die verschiedenen Faktoren genauer untersucht. Was ist das wichtigste Ergebnis der Studie?**

Wir haben festgestellt, dass folgende Faktoren die Immobilienpreisentwicklung am meisten beeinflussen: das Wachstum des real verfügbaren Pro-Kopf-Einkommens, der langfristige Realzinssatz, das Bevölkerungswachstum und der Urbanisierungsgrad. Der wichtigste Aspekt ist jedoch der erstgenannte: Es zeigt sich, dass in den untersuchten Ländern ein eindeutiger Zusammenhang zwischen steigendem Pro-Kopf-Einkommen und steigenden Immobilienpreisen vorhanden ist.

#### **Schaden stagnierende Immobilienpreise in Deutschland der Gesamtwirtschaft?**

Die Entwicklung der Immobilienpreise hat weniger Einfluss auf die Höhe als vielmehr auf die Verteilung des gesamtwirtschaftlichen Vermögens. Mit stagnierenden oder sinkenden Immobilienpreise gehen auch immer gleich bleibende oder sinkende Mieten einher. Das heißt: Eine Gruppe von Konsumenten verliert, nämlich die Immobilienbesitzer und -vermieter, durch den Verlust an Vermögenswert beziehungsweise durch gleich bleibende oder niedrigere Mieteinnahmen. Dagegen profitieren die Mieter, und zwar nicht nur durch die niedrigeren oder gleich bleibenden Mieten, sondern auch, weil sie keinen Werteverlust zu verzeichnen haben.

» Mieter profitieren «

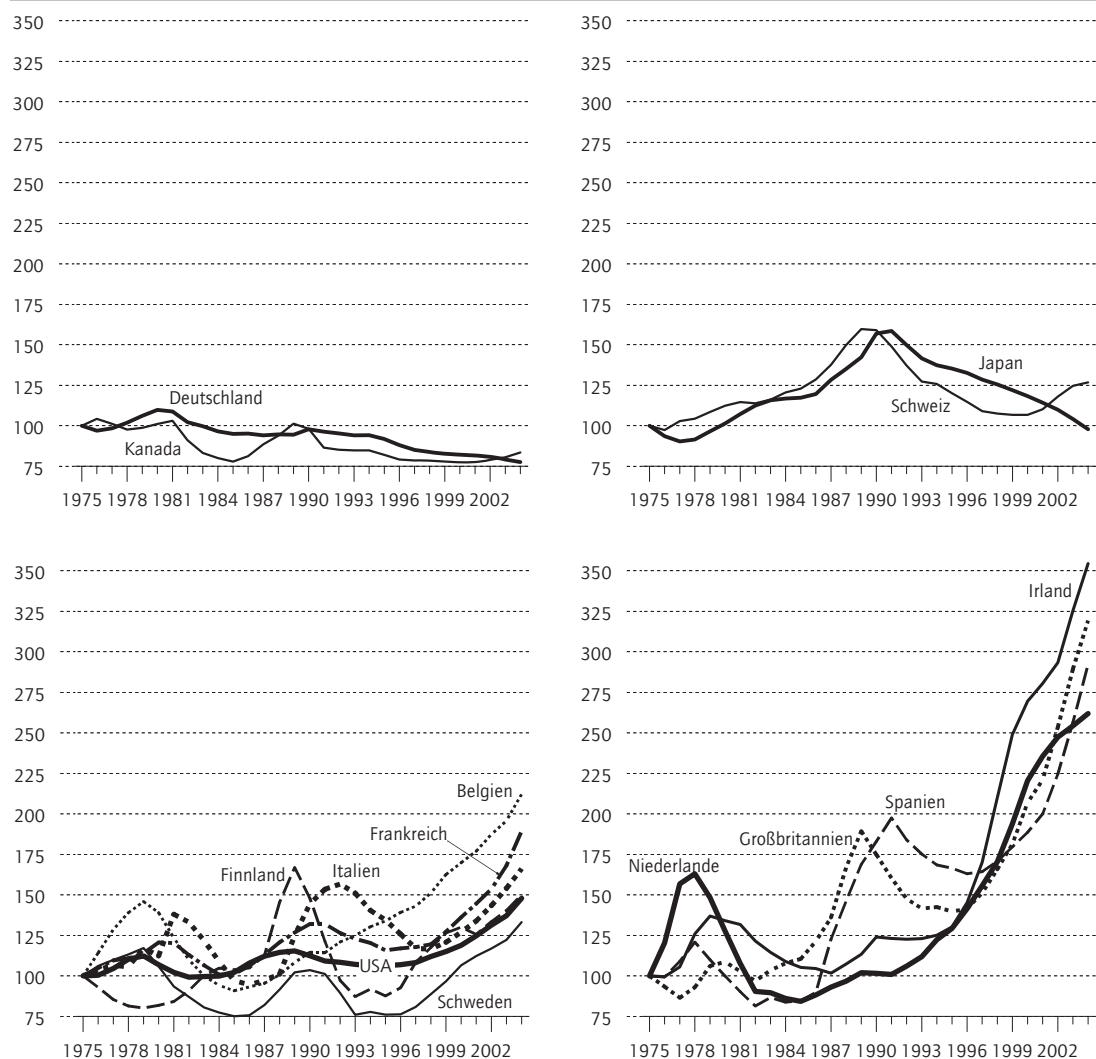
Das Gespräch führte  
Erich Wittenberg.

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

Abbildung 1

**Reale<sup>1</sup> Immobilienpreise in ausgewählten Ländern**

Index 1975 = 100

<sup>1</sup> Deflationiert mit dem Verbraucherpreisindex.

Quellen: Bank für internationalen Zahlungsausgleich; OECD; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

anderen Ländern – im Durchschnitt kein Anstieg der realen Immobilienwerte zu verzeichnen war. Dies wirft die Frage auf, welche fundamentalen Faktoren für die längerfristige Entwicklung der realen Immobilienpreise in den einzelnen Ländern verantwortlich sind.

**Determinanten der Immobilienpreise**

Die Bestimmungsgrößen, die üblicherweise zur Erklärung von Immobilienpreisen herangezogen werden, lassen sich in drei Kategorien unterteilen: makroökonomische Faktoren (verfügbares Einkommen, Zinsen, Kredite, andere Vermögenspreise), demographische Faktoren (Bevölkerungswachstum, Urbanisierungsgrad, mittlere Haushaltsgröße) sowie institutionelle

Faktoren (zum Beispiel die Ausgestaltung des Finanzsystems).<sup>1</sup> Auch der Immobilienbestand wird oft als Angebotsvariable mit berücksichtigt, wobei angenommen wird, dass ein höherer Bestand tendenziell preisdämpfend wirkt. Auf der Nachfrageseite werden vor allem das verfügbare Realeinkommen und der reale langfristige Zinssatz als wichtige Determinanten angesehen. Geht man davon aus, dass die Nachfrage nach Wohnraum mit steigendem Realeinkommen überproportional zunimmt (die Wohnqualität wird als superiores Gut betrachtet), so wirken reale Einkommenserhöhungen preistreibend. Höhere Realzinsen hingegen schwächen die

<sup>1</sup> So unterscheidet sich die Kreditvergabe für Immobilienkäufe in den USA und Deutschland ganz erheblich (zum Beispiel in Bezug auf die Beleihungsfähigkeit von Häusern und die Zinsbindungsfristen).

Tabelle 1

**Datenquellen**

| Variable                              | Anmerkung                                       | Quelle   | Kürzel  |
|---------------------------------------|---|--|---------|
| Nominaler Immobilienpreisindex        | 1995 = 100                                      | NIGEM, basierend auf BIS<br>Für Irland und Schweiz: BIS                                      | HP      |
| Verbraucherpreisindex                 | Alle Komponenten, 2000 = 100                    | OECD, Main Economic Indicator  | VPI     |
| Realer Immobilienpreisindex           |   | ln (HP/VPI)  | RHP     |
| Reales verfügbares Einkommen          | In nationalen Währungen                         | AMECO  | RDI_TOT |
| Reales verfügbares Pro-Kopf-Einkommen |   | ln (RDI_TOT/POPUL)   | RDI     |
| Langfristiger Nominalzins             |   | OECD Economic Outlook, Nr. 80<br>Für Irland: Geldmarktsatz des Internationalen Währungsfonds | LIR     |
| Langfristiger Realzins                |   | LIR – $\Delta$ ln (HP)   | RLIR    |
| Bevölkerung                           | In Millionen                                    | AMECO<br>Für Deutschland: Statistisches Bundesamt  | POPUL   |
| Bevölkerungswachstum                  |   | ln (POPUL <sub>t</sub> /POPUL <sub>t-1</sub> )   | POP     |
| Urbanisierungsgrad                    | Logarithmus des Anteils der urbanen Bevölkerung | Weltbank: World Market Indicator   | URB     |

Quelle: Darstellung des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

Immobiliennachfrage und wirken damit – vom theoretischen Standpunkt aus betrachtet – tendenziell preissenkend. Der Einfluss demographischer Variablen wie Nettozuwanderung und Bevölkerungswachstum ist in der Literatur nicht eindeutig geklärt. Während einige Studien einen positiven Effekt des Bevölkerungswachstums auf die Immobilienpreise feststellen,<sup>2</sup> kommen andere zu dem Ergebnis, dass der Einfluss statistisch nicht signifikant ist.<sup>3</sup> Die vorliegende Studie stellt diese Überlegungen auf den Prüfstand und untersucht für ausgewählte westliche Industrieländer mit einem vergleichbaren Entwicklungsniveau Wirkungsrichtung und Wirkungsstärke der einzelnen Einflussgrößen.

Der Studie liegen ausgewählte makroökonomische und demografische Kenngrößen von 14 OECD-Ländern (Belgien, Kanada, Finnland, Frankreich, Deutschland, Irland, Italien, Japan, Niederlande, Spanien, Schweden, Schweiz, Großbritannien und USA) für den Zeitraum 1974–2005 zugrunde (Tabelle 1). Die Daten für die Immobilienpreise wurden von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIS) zur Verfügung gestellt. Dabei trägt die BIS nicht nur Daten von nationalen Zentralbanken und Statistikämtern zusammen sondern auch von kommerziellen Quellen. Die Immobilienpreise unterscheiden sich teilweise je nach Bewertungsgrundlage und Immobilientyp: Nationale Indizes werden meist auf der Basis regionaler Daten erstellt, die sich sowohl aus Kaufpreisen neuer

Häuser als auch aus Wiederverkaufspreisen zusammensetzen. Die realen Immobilienpreise werden über die Bereinigung der nominalen Preise durch den jeweiligen Verbraucherpreisindex ermittelt.

Die ökonomischen Einflussgrößen umfassen das reale verfügbare Pro-Kopf-Einkommen sowie den realen langfristigen Zinssatz. Für die Berechnung der Realzinssätze wird anstelle des Verbraucherpreisindex der Immobilienpreisindex herangezogen. Dies ergibt sich aus dem Entscheidungskalkül eines Haushaltes, der den Kauf einer Immobilie als Investition betrachtet. Dabei vergleicht er den Ertrag einer risikolosen Sichteinlage mit den von einem Immobilienkauf zu erwartenden Kapitalgewinnen. Da der Kauf eines Hauses oder eines Apartments eine langfristige Investition darstellt, wird der langfristige Zinssatz verwendet. Die demografischen Variablen setzen sich aus dem Bevölkerungswachstum sowie dem Urbanisierungsgrad – gemessen als Anteil der urbanen Bevölkerung an der Gesamtbevölkerung – zusammen.

### **Realer Einkommensanstieg und Bevölkerungswachstum Haupttreiber der Immobilienpreise**

Die nachfolgenden Ergebnisse basieren auf einem ökonometrischen Verfahren, mit dessen Hilfe sich die Determinanten der realen Immobilienpreise aufdecken lassen.<sup>4</sup> Wie erwartet, wirken sich das reale Einkommen, das Bevölkerungs-

<sup>2</sup> Terrones, M., Otrok, C.: The Global House Price Boom. IMF World Economic Outlook, 2004, 71–136; und Égert, B., Mihaljek, D.: Determinants of House Prices in Central and Eastern Europe. Comparative economic studies 49 (236), 2007, 367–388.

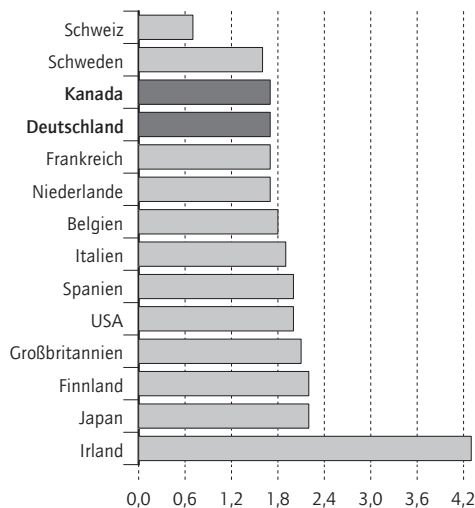
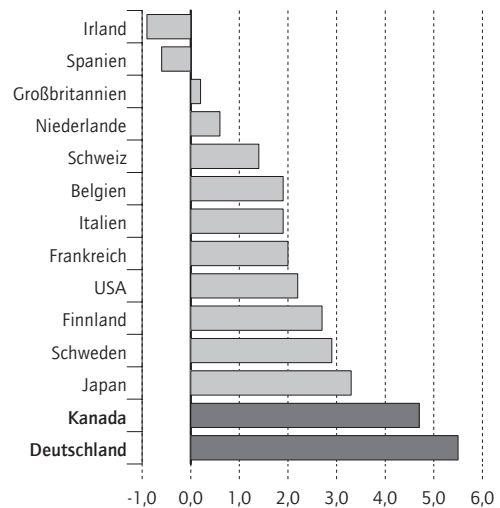
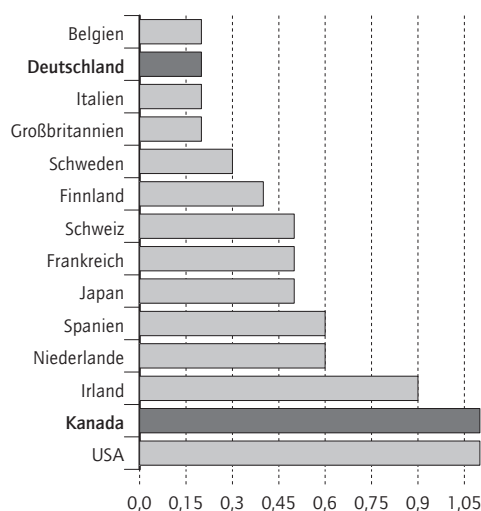
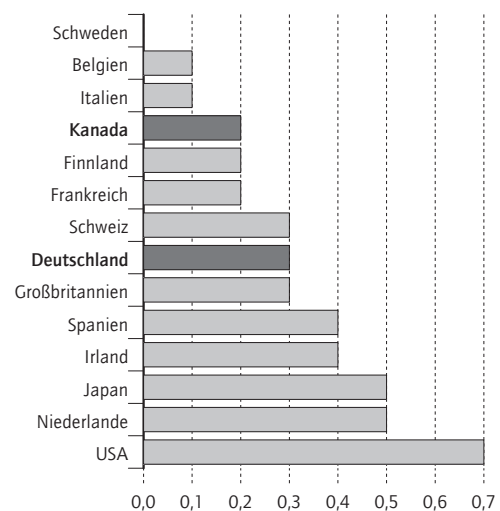
<sup>3</sup> Annett, A.: House Prices and Monetary Policy in the Euro Area. In: Euro Area Policies. Selected Issues. IMF Country Report No. 05/266, 2005, 62–86.

<sup>4</sup> Vgl. zum Verfahren Kholodilin, K. A., Siliverstovs, B., Menz, J.-O.: What Drives Housing Prices Down? Evidence from an International Panel. Discussion Paper Nr. 758 des DIW Berlin, 2007.

Abbildung 2

**Determinanten der Immobilienpreisentwicklung in ausgewählten Ländern**

Entwicklung 1975–2004 in Prozent

**Reale verfügbare Pro-Kopf-Einkommen****Langfristiger Realzins****Bevölkerung****Urbanisierungsgrad**

Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

wachstum und der Urbanisierungsgrad positiv auf die langfristige Entwicklung realer Immobilienpreise aus, während der Einfluss des realen langfristigen Zinssatzes negativ ist (Abbildung 2 und Tabelle 2). Am weitaus wichtigsten ist der Einfluss des realen verfügbaren Einkommens auf die Entwicklung der Immobilienpreise. Die Spanne zwischen der höchsten und niedrigsten mittleren Wachstumsrate in den betrachteten Ländern führt hier zu einer jährlichen Immobilienpreisdifferenz von 3,4 Prozentpunkten. An zweiter Stelle steht der Urbanisierungsgrad mit 1,9 Prozentpunkten, gefolgt vom Bevölkerungswachstum (0,4 Prozentpunkte). Der Einfluss

des realen Zinssatzes ist noch geringer. Darüber hinaus deuten die Schätzergebnisse darauf hin, dass – bei Konstanz der übrigen Einflussgrößen – die realen Immobilienpreise im längerfristigen Durchschnitt parallel zur Entwicklung des realen Einkommens verlaufen.

Hinsichtlich der Preisdynamik ist festzuhalten, dass die Bewältigung der Auswirkungen kurzfristiger Abweichungen vom langfristigen Gleichgewicht in den betrachteten Ländern nicht über Nacht erfolgt, sondern durchaus einige Jahre in Anspruch nimmt. Während die Halbwertszeit in den meisten Ländern weniger als zehn Jahre



Tabelle 2

**Anpassungskoeffizienten und langfristige Parameter von Determinanten realer Immobilienpreise für den Zeitraum 1975–2005**

|                                       | Reales verfügbares Pro-Kopf-Einkommen | Langfristiger Realzins | Bevölkerungswachstum | Urbanisierungsgrad |
|---------------------------------------|---------------------------------------|------------------------|----------------------|--------------------|
| Gemeinsame Koeffizienten <sup>1</sup> | 1,052                                 | –0,028                 | 0,484                | 3,223              |
| Standardfehler                        | 0,129                                 | 0,004                  | 0,103                | –1,022             |

<sup>1</sup> Alle signifikant auf dem 1 %-Niveau.

Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

beträgt, dauert der Anpassungsprozess in Japan und der Schweiz wesentlich länger (Tabelle 3).<sup>5</sup>

Im Modell wird davon ausgegangen, dass der langfristige Einfluss der ausgewählten makroökonomischen Größen auf die realen Immobilienpreise zwischen den einzelnen Ländern sehr ähnlich ist. Dies wirft die Frage auf, warum in einigen Ländern die realen Immobilienpreise über einen längeren Zeitraum stagnieren oder gar kontinuierlich zurückgehen, während man in anderen Ländern durchweg boomende Immobilienmärkte findet. Abgesehen von spekulativen Übertreibungen, die die fundamentalen Preiskräfte in einigen Ländern zuletzt überlagert haben, liegt die Stagnation der realen Immobilienpreise in Deutschland in erster Linie im hierzulande vergleichsweise schwachen Pro-Kopf-Wachstum begründet. Darüber hinaus hat der Urbanisierungsgrad in Deutschland bereits zu Beginn der Beobachtungsperiode ein hohes Niveau erreicht, so dass von diesem Faktor kaum noch zusätzliche Impulse ausgehen. Auch das geringere Bevölkerungswachstum (Deutschland liegt hier am Ende der Rangliste der untersuchten Länder) hinterlässt in den realen Immobilienpreisen erkennbare Spuren.

Die vorliegenden Ergebnisse können indes nur einen Teil der Entwicklung der Immobilienpreise erklären. Auch eine Vielzahl institutioneller Faktoren, wie spezifische Charakteristika des Finanzsystems oder der Immobilienbesteuerung, sind von Bedeutung. Diese konnten allerdings mangels aussagekräftiger Daten nicht direkt in die Untersuchung einbezogen werden. In einer Studie der Europäischen Zentralbank (EZB) zur institutionellen Ausgestaltung der wichtigsten europäischen Immobilienmärkte wird festgestellt, dass Immobilientransaktionen in Deutschland insgesamt mit relativ hohen Kosten verbunden sind, was spekulativen Übertreibungen entgegenwirkt.<sup>6</sup> Auch die rechtli-

che Ausgestaltung der Mietwohnungsmärkte (Mieterschutz) spielt eine gewichtige Rolle. Dies führt unter anderem dazu, dass der Anteil an gemieteten Immobilien in Deutschland deutlich über 50 Prozent liegt. In den meisten anderen europäischen Ländern ging er zwischen 1980 und 2000 auf ein erheblich geringeres Niveau zurück. Deutschland ist zudem nach wie vor ein Land mit sehr hohem Regulierungsgrad auf dem Immobilienmarkt.<sup>7</sup>

Diese Faktoren werden indirekt durch das gewählte Modell berücksichtigt.<sup>8</sup> Darüber hinaus sind allerdings auch Liquiditätsüberhänge auf den Finanzmärkten von Bedeutung, die zu spekulativen Preisübertreibungen führen können. Daher ist das Zurückbleiben der deutschen Immobilienpreise im internationalen Vergleich aus gesamtwirtschaftlicher Sicht nicht negativ zu beurteilen.

<sup>7</sup> SVR: Zur Gefahr von Immobilienpreisblasen. Jahresgutachten des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Lage. 2006.

<sup>8</sup> Dies geschieht über die Einbeziehung fixer Ländereffekte. Vgl. hierzu Kholodilin, K. A., Siliverstovs, B., Menz, J.-O., a.a.O.

Tabelle 3

**Länderspezifische Anpassungsgeschwindigkeit**  
 Halbwertszeit in Jahren

|                |       |
|----------------|-------|
| Belgien        | 8,4   |
| Deutschland    | 22,0  |
| Finnland       | 5,6   |
| Frankreich     | 2,1   |
| Großbritannien | 4,0   |
| Irland         | 15,8  |
| Italien        | 3,6   |
| Japan          | 57,4  |
| Kanada         | 3,2   |
| Niederlande    | 3,0   |
| Schweden       | 7,3   |
| Schweiz        | 138,3 |
| Spanien        | 6,1   |
| USA            | 26,3  |

Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

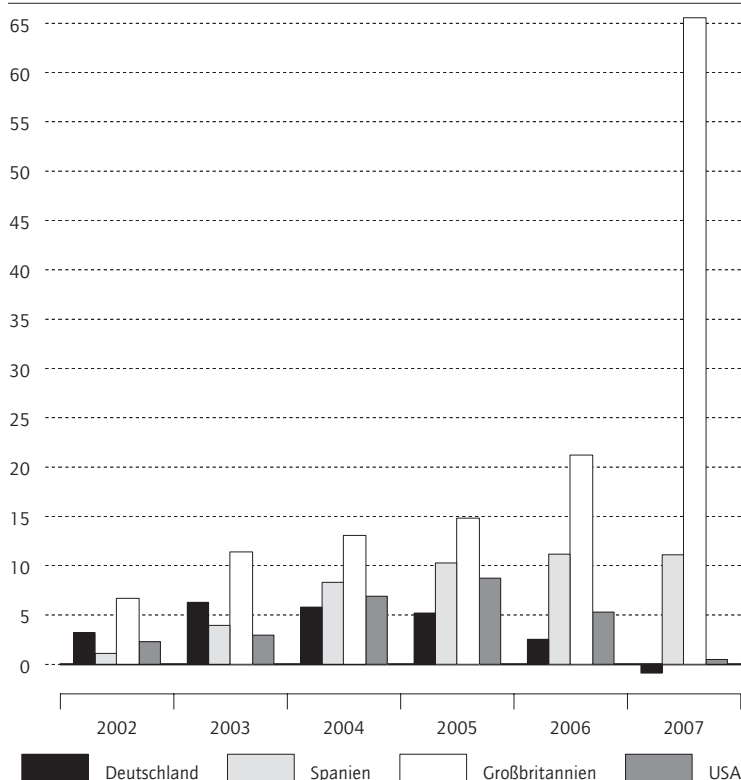
<sup>5</sup> Die Halbwertszeit umfasst die Zeitspanne, nach der sich kurzfristige Preisschocks zur Hälfte abgebaut haben.

<sup>6</sup> EZB: Structural Factors in the EU Housing Markets. 2003.

Abbildung 3

**Immobilienpreisübertreibungen in ausgewählten Ländern**

In Prozent gegenüber den Preisen von 2001



Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

Mit dem hier verwendeten Schätzmodell kann auch bestimmt werden, in welchem Umfang die realen Immobilienpreise spekulative Blasen enthalten. Dabei wird die tatsächliche Entwicklung mit dem Pfad verglichen, der sich nur aufgrund der fundamentalen Einflussfaktoren (Einkommen, Bevölkerung, Urbanisierungsgrad, Realzins) ergeben würde. Die Entwicklung der spekulativen Blasen wird für vier ausgewählte Länder – Deutschland, Spanien, Großbritannien und USA – aufgezeigt (Abbildung 3).<sup>9</sup> Am aktuellen Rand haben die Immobilienpreise in Großbritannien ihren ausschließlichen auf den fundamentalen Einflussfaktoren beruhenden Wert um etwa 65 Prozent übertroffen. Dies ist

JEL Classification:  
E30, C23, C51

Keywords:  
House prices,  
Dynamic panel data,  
Cointegration

<sup>9</sup> Für diese Länder stehen entsprechende Daten zur Verfügung.

insbesondere der Entwicklung im Jahr 2007 geschuldet, in dem die nominalen Immobilienpreise um 35 Prozent zunahmen. Die Immobilienpreisblase ist in Spanien mit etwas über zehn Prozent deutlich geringer ausgeprägt. Hier sind die stark gestiegenen Immobilienpreise durch das hohe Wirtschaftswachstum und niedrige Realzinssätze erklärbar. In den USA war der Höhepunkt der Immobilienpreisblase bereits 2005 erreicht. Seitdem steht die Preisentwicklung wieder mehr im Einklang mit den fundamentalen Einflussfaktoren. Schließlich sind auch für Deutschland vor allem zwischen 2002 und 2005 Übertreibungen bei den Immobilienpreisen erkennbar. Zwar haben die realen Immobilienpreise in diesem Zeitraum stagniert, so dass man kaum von einer Blasenbildung sprechen kann, gleichwohl wären angesichts der schwachen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung Preisrückgänge zu erwarten gewesen.

**Fazit**

Die langfristige Entwicklung der realen Immobilienpreise wird vor allem vom Anstieg des realen verfügbaren Pro-Kopf-Einkommens, dem Bevölkerungswachstum sowie dem Anstieg des Urbanisierungsgrades bestimmt. Diese Faktoren haben sich in Deutschland in den vergangenen Jahrzehnten deutlich schwächer entwickelt als in zahlreichen Vergleichsländern in der OECD. Hierdurch kann ein guter Teil der seit langem stagnierenden realen Immobilienpreise erklärt werden. Besondere institutionelle Gegebenheiten, wie die Immobilienmarktregulierung und das System der Kreditvergabe für Hauskäufe, verstärken diese Tendenz zusätzlich.

Vor diesem Hintergrund ist bei moderaten Wachstumsperspektiven für die deutsche Wirtschaft die Investition in eine Immobilie, etwa zur Alterssicherung, aus reiner Renditeüberlegung nicht immer die erste Wahl.

Stagnierende reale Immobilienpreise sind gesamtwirtschaftlich allerdings keineswegs schädlich, sondern sie tragen über den Zusammenhang mit der Entwicklung der Wohnungsmieten auch zur Stabilisierung der Verbraucherpreise bei.



## **Wissenschaftsrat stuft Forschungsqualität des SOEP im DIW Berlin mit „exzellent“ ein**

### **„Sozio-oekonomisches Panel“ in der Spitzengruppe der forschungsstärksten Soziologie-Einrichtungen in Deutschland**

Der Wissenschaftsrat bewertet die Forschungsqualität des Sozio-oekonomischen Panels (SOEP) im DIW Berlin mit „exzellent“. Damit gehört das SOEP zur Spitzengruppe der drei besten soziologischen Forschungseinrichtungen in Deutschland. „Das Ergebnis des Ratings bestätigt, dass am DIW Berlin interdisziplinäre Forschung auf höchstem Niveau stattfindet“, sagte DIW-Präsident Klaus F. Zimmermann. „Das DIW Berlin ist keine rein ökonomische Forschungseinrichtung und muss entsprechend differenziert evaluiert werden.“ Da die DIW-Abteilung SOEP überwiegend soziologische Forschungsarbeiten behandelt, wurde sie mit ihrem gesamten Forschungsoutput in das Soziologie-Rating einbezogen.

In seinem erstmals erstellten „Forschungsrating“ in den Fächern Chemie und Soziologie untersuchte der Wissenschaftsrat die Forschungsleistung in Deutschland. Die 254 bewerteten Soziologie-Einheiten verteilen sich auf 54 Universitäten und drei außeruniversitäre Einrichtungen – neben dem Max-Planck-Institut (MPI) für Gesellschaftsforschung in Köln das Wissenschaftszentrum Berlin (WZB) und das SOEP im DIW Berlin. In nur drei der 57 Einrichtungen wurde die Forschungsqualität insgesamt mit exzellent bewertet. Diese sind das Institut für Soziologie der Universität Mannheim, das MPI in Köln und das SOEP. Innerhalb der einzelnen Bewertungskategorien hat der Wissenschaftsrat keine weitere Reihung vorgenommen.

Auch in Berlin gehört das SOEP in der soziologischen Forschung zur Spitze: Nur eine weitere Einheit, der Lehrstuhl von Professor Jürgen Gerhards an der FU Berlin, wurde mit exzellent bewertet. „Es ist sicherlich kein Zufall, dass Jürgen Gerhards auch DIW-Forschungsprofessor ist und eng mit dem SOEP zusammenarbeitet“, so Prof. Dr. Gert G. Wagner, Leiter des SOEP.

Der Wissenschaftsrat hat insgesamt sechs verschiedene Kriterien bewertet. Dabei schneidet die Arbeit des SOEP im DIW Berlin wie folgt ab:

- Forschungsqualität: exzellent
- Impact (absolute Sichtbarkeit des Forschungsoutputs; ein auch von der Größe einer Einrichtung abhängiger Indikator): sehr gut
- Effizienz (Impact durch Mitarbeiterzahl): exzellent
- Nachwuchsförderung: gut
- Transfer in andere gesellschaftliche Bereiche: überdurchschnittlich (das ist die höchste Kategorie, die für dieses – schwer messbare – Kriterium vergeben wurde)
- Wissensverbreitung: überdurchschnittlich (das ist die höchste Kategorie, die für dieses – schwer messbare – Kriterium vergeben wurde)

### **Das SOEP: Daten zu allen Lebenslagen**

Den eigentlichen Kern und Namensgeber des SOEP stellt eine seit 1984 durchgeführte sogenannte Längsschnittstudie – für Soziologen: Panel – dar. Hierbei werden jedes Jahr rund 20 000 Personen in 11 000 Haushalten zu Themen wie Bildungsmobilität, Verteilung sozialer Schichten und der Einkommen, Armut und Reichtum, Integration von Zuwanderern, Wohnqualität, und Lebenszufriedenheit befragt. Die hierbei gewonnenen Daten sind die Basis für unzählige Forschungsarbeiten weltweit – Soziologen und Ökonomen greifen ebenso darauf zurück wie Gesundheitsforscher oder Psychologen. Neben dieser zentralen Funktion als Serviceeinrichtung für andere Wissenschaftler forschen aber auch die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter des SOEP mit den Daten – und erhielten hierfür jetzt das exzellente Zeugnis des Wissenschaftsrates.

Für weitere Auskünfte stehen der Leiter des SOEP, Gert G. Wagner, Lehrstuhlinhaber für Empirische Wirtschaftsforschung an der TU Berlin, und Jürgen Schupp, Honorarprofessor für Soziologie an der FU Berlin, zur Verfügung (Tel. 030/ 89789283 und 030/89789238).

Anika Rasner, Ralf K. Himmelreicher, Markus G. Grabka, Joachim R. Frick

**Best of Both Worlds – Preparatory Steps in Matching Survey Data with Administrative Pension Records. The Case of the German Socio-Economic Panel and Scientific Use File Completed Insurance Biographies 2004**

**SOEPpapers No. 70**

Frieder R. Lang, Gert G. Wagner

**Patientenverfügungen in Deutschland:  
Empirische Evidenz für die Jahre 2005 bis 2007**

Informationen zur Verbreitung von Patientenverfügungen in der Gesamtbevölkerung beruhen in Deutschland meist auf nicht-repräsentativen kleinen klinischen Stichproben und anekdotischer Evidenz. Aus wissenschaftlicher Sicht sind repräsentative Untersuchungen bedeutsam, die es neben der Deskription erlauben die Bedingungen zu untersuchen, unter denen Menschen, noch ehe sie persönlich betroffen sind, also im präklinischen Kontext, bereit sind – oder aber für sich selbst ablehnen – eine Patientenverfügung zu hinterlegen. In vier Erhebungen ergeben sich ähnliche Größenordnungen von rund 10 % (Bereich: 7–14 %) der Erwachsenen, die eine Patientenverfügung hinterlegt haben. Die aktuellste Erhebung ist eine Sondererhebung der Längsschnittstudie „Sozio-oekonomisches Panel“ (SOEP) bei 1 000 Erwachsenen im Jahr 2007. Danach hat nur jeder zehnte Erwachsene eine Patientenverfügung erstellt. Kompatibel damit ist der Anteil von 7 %, der in dieser Erhebung für nahe stehende Verstorbene angegeben wird. In einer SOEP Sondererhebung im Sommer 2006 gaben etwa 11 % von 400 Befragten an, eine Patientenverfügung erstellt zu haben. In einer Umfrage der Infratest-Finanzforschung im Auftrag der Deutschen Hospizstiftung gaben dies Ende 2005 14 % an. Wir erläutern, warum dieser Wert vermutlich eine Überschätzung darstellt. Weitere Analysen zeigen die sozialen, biografischen und bildungsbezogenen Bedingungen, die zwischen den Menschen differenzieren, die eine Patientenverfügung erstellt haben oder aber für sich explizit ablehnen, eine Patientenverfügung zu erstellen. Die Befunde zeigen, dass neben dem Alter und schlechterem Gesundheitsstatus vor allem persönliche Erfahrungen mit dem Tod von Angehörigen begünstigt, dass eine Patientenverfügungen erstellt und hinterlegt wurde.

**SOEPpapers No. 71**

Katja Coneus, Kathrin Goeggel, Grit Muehler

**Determinants of Child Care Participation**

When estimating the determinants of child care participation, the simultaneity in mothers' decision to work and in the decision to use child care is a major challenge. In this study, we provide evidence on the determinants of institutional child care use accounting for the endogeneity of mothers' labor supply by applying an instrumental variables approach. This endogeneity has been neglected in studies on this issue so far, even though the decision to use child care outside the home is strongly connected to mothers' decision to work after childbirth and vice versa. Based on the German Socio-economic Panel (GSOEP) from 1989–2006 we show that children living in Western Germany have a higher probability to attend institutional care if their mothers increase their actual weekly working time. Estimating the determining factors of child care participation without correcting for simultaneity underestimates the influence of maternal working time by more than a half.

**SOEPpapers No. 72**

Eva Berger

**The Power of Monthly Data in the GSOEP –  
How the Chernobyl Catastrophe Affected People's  
Life Satisfaction and Environmental Concerns****SOEPpapers No. 73**

Francesco Figari, Herwig Immervoll, Horacio Levy, Holly Sutherland

**Inequalities Within Couples: Market Incomes and  
the Role of Taxes and Benefits in Europe**

In spite of there being few elements of tax or cash benefit systems in developed countries that are any longer explicitly gender-biased in a discriminatory sense, it is well recognised that they have significant gender effects. To the extent that women earn less than men on average under tax-benefit systems that are progressive, there is some redistribution from men to women overall. However, an aggregate perspective is insufficient for understanding how earning opportunities and public policies affect living arrangements at the family level in general and the circumstances of men and women in particular. Arguably, it is within the household that a gendered division of labour is most relevant. It is difficult to observe how income and other resources get allocated within households. We can, however, observe the incomes brought into the household and to what extent taxes and benefits mitigate (or indeed exacerbate) any inequality of income between men and women. We explore the effects of tax and benefit systems on differences in income and in incentives to earn income between men and women within couples in a selection of the member countries of the European Union (EU) using EUROMOD, the EU tax-benefit microsimulation model. This comparative perspective allows us to establish the relative effects of different policy regimes, given the underlying characteristics of each national population, using a consistent approach and set of incidence assumptions across countries.

**SOEPpapers No. 74**

Hans-Jürgen Krupp

**The German Socio-Economic Panel: How It All Began****SOEPpapers No. 75**

Die Volltextversionen der SOEPpapers liegen als PDF-Dateien vor und können von den entsprechenden Webseiten des DIW Berlin heruntergeladen werden ([www.diw.de/deutsch/produkte/publikationen/soeppapers/56454.html](http://www.diw.de/deutsch/produkte/publikationen/soeppapers/56454.html) oder [www.diw.de/deutsch/soep/publikationen\\_auf\\_basis\\_des\\_soep/soeppapers/55062.html](http://www.diw.de/deutsch/soep/publikationen_auf_basis_des_soep/soeppapers/55062.html)).

The full text versions of the SOEPpapers are available in PDF format and can be downloaded from the DIW Berlin website ([www.diw.de/english/products/publications/soeppapers/56462.html](http://www.diw.de/english/products/publications/soeppapers/56462.html) or [www.diw.de/english/soep/soep\\_based\\_publications/soeppapers/56469.html](http://www.diw.de/english/soep/soep_based_publications/soeppapers/56469.html)).

**Impressum**

DIW Berlin  
Mohrenstraße 58  
10117 Berlin  
Tel. +49-30-897 89-0  
Fax +49-30-897 89-200

**Herausgeber**

Prof. Dr. Klaus F. Zimmermann  
(Präsident)  
Prof. Dr. Georg Meran  
(Vizepräsident)  
Prof. Dr. Tilman Brück  
Dr. habil. Christian Dreger  
Prof. Dr. Claudia Kemfert  
Prof. Dr. Viktor Steiner  
Prof. Dr. Gert G. Wagner  
Prof. Dr. Christian Wey

**Redaktion**

Kurt Geppert  
PD Dr. Elke Holst  
Carel Mohn  
Vanessa von Schlippenbach  
Manfred Schmidt

**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.  
Reklamationen können nur innerhalb  
von vier Wochen nach Erscheinen des  
Wochenberichts angenommen werden;  
danach wird der Heftpreis berechnet.

**Bezugspreis**

Jahrgang Euro 180,–  
Einzelheft Euro 7,–  
(jeweils inkl. Mehrwertsteuer  
und Versandkosten)  
Abbestellungen von Abonnements  
spätestens 6 Wochen  
vor Jahresende  
ISSN 0012-1304  
Bestellung unter [leserservice@diw.de](mailto:leserservice@diw.de)

**Satz**

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

**Druck**

Walter Grützmaker GmbH & Co. KG,  
Berlin

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

Gedruckt auf  
100 Prozent Recyclingpapier.



## Finanzkrise: „Verantwortung und Haftung gehören zusammen“

von Mechthild Schrooten\*

Warum engagieren sich Landesbanken auf dem Markt für risikoreiche Kredite in den USA? Formal dienen die Landesbanken der Refinanzierung der Sparkassen; sie haben einen öffentlichen Auftrag. Bereits vor der aktuellen Zuspitzung in der Finanzbranche galten die Landesbanken in der Summe als eher renditeschwach. Bei einzelnen Instituten ist dieses Phänomen besonders stark ausgeprägt. Erklärt diese Renditeschwäche allein das umfangreiche Engagement der Landesbanken auf dem Markt für US-amerikanische Risikokredite? Bestenfalls ansatzweise. Zwar war klar, dass nach der Abschaffung der umfassenden staatlichen Haftung im Jahr 2005 bei den Landesbanken die Rendite weiter sinken könnte. Aber nun scheint es so, dass gerade die Veränderungen der staatlichen Haftungsbedingungen das Engagement auf dem Kreditmarkt forcierte, denn für die vor dem Stichtatum eingegangenen Verträge gelten Übergangsfristen, während derer die staatliche Haftung weiter besteht.

So wundert es dann auch nicht, wenn es in diesem Zuge zu einer erheblichen Ausweitung der Geschäftstätigkeiten der Landesbanken kam. Für die jetzt die Bilanzen belastenden Geschäfte auf dem US-amerikanischen Markt wurden Zweckgesellschaften gegründet. Diese wurden außerbilanziell geführt. Die Rechtslage ließ diese kreative Umschiffung der Bankenaufsicht zu. Es ging darum, die Chance hoher Renditen zu nutzen – doch das Risiko wurde falsch eingeschätzt. Der fatale Ausgang dieser Geschäfte dürfte nun auch Gegner staatlicher Aufsicht deren Notwendigkeit erkennen lassen. Denn offenkundig versagten die bankinternen Aufsichtsinstanzen. Auch die Aufsichtsräte und Vorstände betroffener privater Kreditinstitute geben sich heute überrascht über den Umfang der nun notwendigen Wertberichtigungen.

Für die Landesbanken gilt: Es wird nicht ausbleiben, dass ihre Zahl deutlich zurückgeht. Allerdings ist davon allein noch keine Heilung zu verspüren. Es geht hier um eine Finanzkrise, die auch die anderen Säulen des Bankensystems betrifft. Diese Finanzkrise ist eine Systemkrise. Zweitrundeneffekte, verursacht etwa durch eine zu restriktive Kreditvergabe, sind wahrscheinlich. Um verlorenes Vertrauen auch nur ansatzweise zurückgewinnen zu können, muss eine simple Regel wieder an Bedeutung gewinnen: Entscheidungskompetenz, Verantwortung und Haftung für die getroffenen Entscheidungen gehören zusammen. Daran werden auch die betroffenen Banken, Aufsichtsräte, Vorstände und Manager nicht vorbeikommen. Denn was die Anpassung der zukünftigen Geschäftstätigkeit anbelangt, gilt hier auf jeden Fall: Das Eigentliche steht noch bevor.

\*Prof. Dr. Mechthild Schrooten ist Forschungsprofessorin am DIW Berlin.