



Prof. Dr. Christian Dreger,
Forschungsdirektor International
Economics, Abteilung Makroökonomie
am DIW Berlin.

SECHS FRAGEN AN CHRISTIAN DREGER

»Geringe Gefahr von Immobilienpreisblasen in Deutschland«

1. Herr Dreger, um die Gefahr von Immobilienpreisblasen rechtzeitig zu erkennen, haben Sie ein Frühwarnsystem entwickelt. Wie kann man überhaupt erkennen, ob die Gefahr einer Immobilienpreisblase droht? Wichtig sind insbesondere die Kreditbedingungen. Wir beobachten beispielsweise in welchem Umfang Kredite ausgereicht werden. Dabei gehen wir davon aus, dass sich Blasen an den Immobilienmärkten eher über einen längerfristigen Zeitraum aufbauen. Wir versuchen, die Preisentwicklung auf fundamentale Faktoren zurückzuführen. Wenn dann ein immer größer werdender Teil auf nicht fundamentale Faktoren zurückgeführt werden kann, dann liegt die Vermutung nahe, dass das auf psychologischen Faktoren beruht. So können wir sagen, mit welcher Wahrscheinlichkeit eine bestimmte Preisentwicklung durch spekulative Elemente durchsetzt ist.
2. Bezieht sich dieses Frühwarnsystem nur auf Deutschland? Das Frühwarnsystem haben wir zunächst einmal für die OECD-Länder konzipiert. Dabei geht es darum, sich Gesetzmäßigkeiten nutzbar zu machen, die um so eher erkannt werden, je mehr Fälle man betrachtet. Deshalb kann man nicht allein aus der deutschen Erfahrung lernen. Deutschland hat beispielsweise recht wenig Immobilienpreisblasen gehabt.
3. In Ländern wie zum Beispiel Spanien ist das anders. Was kann Deutschland daraus lernen? Wir wissen, dass es neben den Kreditbedingungen noch eine ganze Reihe von Ursachen für das Entstehen von Immobilienpreisblasen gibt. Dazu tragen insbesondere auch die institutionellen Bedingungen des Immobilienmarktes bei. In Spanien dominiert beispielsweise eine variable Verzinsung. Auch gab es dort eine Wirtschaftspolitik, die dem Entstehen von Immobilienblasen eigentlich eher förderlich war, zum Beispiel die Reform zur Landnutzung, die Agrarland für Immobilienbau nutzbar gemacht hat.
4. Im Moment liegen die Zinsen auf einem sehr niedrigen Niveau. Besteht dann in Deutschland nicht die Gefahr einer Immobilienblase? Das ist kein monokausaler Zu-

sammenhang. Die Realzinsen sind hier zwar sehr niedrig, aber es gibt auch noch andere Faktoren, die die Preisentwicklung in Deutschland durchaus beeinflussen. Das ist beispielsweise die Flucht in Immobilien, aufgrund der Schuldenkrise im Euroraum. Aber insgesamt sind die Verhältnisse in Deutschland nicht dramatisch. Dazu trägt auch bei, dass Deutschland ein institutionelles System hat, das dem Entstehen von Immobilienpreisblasen eher hinderlich ist. Wir haben eine relativ strenge Bonitätsprüfung bei den Banken, und es werden überwiegend Kredite mit fester Verzinsung vergeben.

5. Wie groß ist die Gefahr einer Immobilienpreisblase in Deutschland? Eine flächendeckende Blase haben wir sicherlich nicht. Wir haben zwar Preissteigerungen in den Metropolregionen, dabei darf man aber nicht vergessen, dass wir bis in die letzten Jahre hinein eher stagnierende Preise am Immobilienmarkt hatten. Da haben wir jetzt eine Trendumkehr, die aber zumindest zum Teil eine Bereinigung dieser vorherigen Entwicklung ist.
6. Was sind denkbare Gegenmaßnahmen, wenn das Frühwarnsystem Alarm schlägt? Es gibt kurz- und längerfristige Reaktionsmöglichkeiten für die Wirtschaftspolitik. Was man allgemein für die OECD-Länder sagen könnte ist, dass man zumindest keine steuerlichen Anreize bieten sollte, um dann spekulativ am Immobilienmarkt tätig zu werden. Das ist in einigen Ländern der Fall, wie zum Beispiel in Skandinavien und den Niederlanden. Man könnte auch die institutionellen Bedingungen an den Immobilienmärkten anders setzen. So haben Schweden und Norwegen beispielsweise den Beleihungswert gesenkt, um dem weiteren Verlauf von Immobilienblasen vorzubeugen. Das sind Maßnahmen, die langfristig wirken. Kurzfristig kann man die monetären Bedingungen weniger expansiv gestalten. Dafür ist natürlich notwendig, dass die Blase zweifelsfrei identifiziert wird.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden
Sie auf 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
80. Jahrgang

Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake
Prof. Dr. Tomaso Duso
Dr. Ferdinand Fichtner
Marcel Fratzscher, Ph.D.
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

Chefredaktion

Sabine Fiedler
Dr. Kurt Geppert

Redaktion

Renate Bogdanovic
Sebastian Kollmann
Dr. Richard Ochmann
Dr. Wolf-Peter Schill

Lektorat

Jens Kolbe

Textdokumentation

Lana Stille

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49-30-89789-249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
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 Serviceabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.