

Wohnimmobilien-Indizes:

Vergleich Deutschland – Großbritannien



www.zia-deutschland.de

Gemeinschaftsprojekt mit:



BARKOW
Consulting

www.barkowconsulting.com

Impressum

Herausgeber:

ZIA

Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.
Wallstraße 16
10179 Berlin
Tel.: 030 / 20 21 585 0
Fax: 030 / 20 21 585 29
www.zia-deutschland.de
info@zia-deutschland.de

Barkow Consulting

Peter Barkow
Rethelstraße 38
40237 Düsseldorf
Tel.: 0211 / 17 17 256
www.barkowconsulting.com
info@barkowconsulting.com

Gestaltung & Satz:

UNICOM Werbeagentur GmbH, Berlin

Redaktionsschluss:

15. Juli 2010

Autoren:

Sabine Georgi, ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.
Peter Barkow, Barkow Consulting

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung:	4
1.1 Wozu Hauspreisindizes?	4
1.2 Zielsetzung der Untersuchung	5
1.3 Vorgehensweise	5
2. Verfahren für die Berechnung von Hauspreisindizes	7
2.1 Herausforderungen bei der Erstellung von Hauspreisindizes	7
2.2 Standardisierungsverfahren	7
2.2.1 Hedonische Regression	7
2.2.2 Mix-Anpassung	7
2.2.3 Wiederholungskaufverfahren (Repeat Sales).	8
2.3 Gewichtungsverfahren	8
2.4 Anzahl, Detaillierung von Daten und der Zeitpunkt der Datenerhebung	8
3. Überblick über die Prozesskette eines Wohnimmobilienverkaufs bzw. -kaufs	9
3.1 Schritt 1: Der Suchprozess	9
3.2 Schritt 2: Die Finanzierungszusage	10
3.3 Schritt 3: Verhandlung der Verträge	10
3.4 Schritt 4: Abschluss der Transaktion durch notarielle Beurkundung	10
3.5 Schritt 5: Grundbucheintragung	10
3.6 Schritt 6: Datenerfassung in den Gutachterausschüssen	10
4. Systematische Darstellung der Indexanbieter und deren Indizes	12
4.1 Indizes basierend auf Angebotspreisen:	12
4.1.1 Großbritannien Rightmove House Price Index (RHPI)	12
4.1.2 Deutschland I: IDN ImmoDaten GmbH / empirica Kaufpreisranking und Deutschlandindex	15
4.1.3 Deutschland II: Immobilien Scout GmbH / Immobilienindex IMX	19
4.2 Indizes basierend auf Finanzierungszusagen	21
4.2.1 Großbritannien I: Halifax House Price Index (HHPI)	21
4.2.2 Großbritannien II: Nationwide House Price Index (NHPI).	26
4.3 Indizes basierend auf dem Abschluss der Transaktion (Abruf der Finanzierung):	30
4.3.1 Großbritannien: CLG Index (ex ODPM).	30
4.3.2 Deutschland I: vdp Verband deutscher Pfandbriefbanken e.V. / vdpResearch GmbH – vdp Immobilienpreisindex für selbst genutztes Wohneigentum (Owner Occupied Housing – German Real Estate Index)	34
4.3.3 Deutschland II: Hypoport – HPXHedonic Hauspreisindex	37
4.4 Indizes basierend auf Grundbucheintragungen/daten:	40
4.4.1 Großbritannien I: The Land Registry House Price Index (LRHPI)	40
4.4.2 Großbritannien II: Der Acad House Price Index (AAHPI)	43
4.5 Indexanbieter basierend auf Gutachterausschussdaten	46
4.5.1 Deutschland I: Deutscher Eigentums-Immobilien-Index (DEIX), ifs Institut für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen e.V./ GEWOS GmbH	46
4.5.2 Deutschland II: Statistisches Bundesamt – Hauspreisindex.	49
4.6 Andere Indizes	52
4.6.1 Großbritannien: Hometrack House Price Index bzw. Survey.	52
4.6.2 Deutschland I: BulwienGesa Immobilienindex	54
4.6.3 Deutschland II: Deutscher Wohnimmobilienindex (DIX), IPD Investment Property Databank GmbH.	57
5. Zusammenfassung	59
5.1 Deutschland – Großbritannien: Der Rückstand wird kleiner	59
5.2 Was sind die Herausforderungen?	61

1. Einleitung:

1.1 Wozu Hauspreisindizes?

Wohnimmobilien stellen in Deutschland (wie auch in anderen Ländern) den größten Vermögenswert aller privaten Haushalte dar. Ihre Wertentwicklung hat daher erhebliche Auswirkungen auf den privaten Konsum und die Vermögensbildung, die wiederum Relevanz für die volkswirtschaftliche Entwicklung hat. Mit dem Platzen der US-Wohnimmobilienpreisblase, die letztlich zur Weltfinanzkrise führte, wurden diese Zusammenhänge jüngst noch einmal verdeutlicht. Die Immobilienblase in den USA war am S&P/Case-Shiller Home Price Index sowie am Federal Housing Finance Agency House Price Index frühzeitig ablesbar, allerdings ohne dass daraus die richtigen Konsequenzen gezogen wurden.

Für Deutschland lässt sich die Bedeutung des Wohnimmobilienmarktes an folgenden Zahlen messen:

- Der Wert des gesamten deutschen Immobilienvermögens wird basierend auf der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung zu Beginn des Jahres 2008 auf 8,9 Billionen Euro taxiert. Dies ist ungefähr das zehnfache der Marktkapitalisierung aller

börsennotierten deutschen Aktiengesellschaften. Der Anteil an Wohnimmobilien daran beträgt rund 59 %.

- Obwohl die Wohneigentumsquote in Deutschland im internationalen Vergleich mit circa 45% extrem niedrig ist, repräsentieren Immobilien mit circa 4 Billionen Euro den größten Vermögenswert aller privaten Haushalte.
- Mehr als 50 % der Kreditrisiken in deutschen aber auch internationalen Banken sind durch Immobilien hinterlegt. Ein Großteil davon sind Wohnimmobilien.
- Die letzte Immobilienkrise in Deutschland ist kaum mehr als 10 Jahre her. Das damalige Platzen der im Wesentlichen durch steuerliche Fehlanreize begründeten Immobilienblase in Ostdeutschland war auch ein wesentlicher Grund für die letzte deutsche Bankenkrise anfangs dieses Jahrzehnts.

Aufgrund der Größe und Bedeutung des Wohnimmobiliensektors hat seine Preisentwicklung hohe Bedeutung für den privaten Konsum, die Entwicklung des Bankensektors sowie für das gesamtwirtschaftliche Wachstum. Die Abbildung der

Entwicklung von Immobilienpreisen ist deshalb wirtschaftspolitisch von hoher Bedeutung. Entsprechenden Wert legen daher die Notenbanken dieser Welt auch auf verlässliche Preisdaten, um ihre Geldpolitik effizient zu gestalten. Fast schon legendär ist in diesem Zusammenhang das Zitat des britischen Notenbankchefs Mervyn King aus dem Jahr 1998, dass die unterschiedlichen Preisdaten von Nationwide und Halifax verwunderlich und unglücklich seien: „The recent divergence between the rates of house price inflation implied by the Halifax and the Nationwide indices is both puzzling and unfortunate.“ Die Bedeutung der Hauspreisdaten für die Bank of England wird auch dadurch verdeutlicht, dass ihre Vertreter mit Repräsentanten von Halifax und Nationwide versucht haben, die Gründe für die Unterschiede der Indizes zu klären. Als dies nicht gelang, hat die Bank of England begonnen, eigene Hauspreisanalysen durchzuführen. Mervyn Kings Äußerungen haben in Großbritannien eine lebhafte Diskussion angestoßen, die letztlich zur Erstellung neuer Hauspreisindizes und der Überarbeitung bestehender Indizes geführt hat.

Ähnliche Bedeutung scheint die Europäische Union der Hauspreisentwicklung beizumessen. Zu Beginn des Jahres 2002 wurde vom Statistischen Amt der Europäischen Gemeinschaften (Eurostat) ein „Pilotprojekt zur Erfassung des selbst genutzten Wohneigentums“ gestartet.

Darüber hinaus haben Indizes aber auch für die privaten Marktteilnehmer große Relevanz, denn Investoren benötigen verlässliche Indizes zur Absicherung ihrer Investitionsentscheidungen, und Analysten nutzen die Datenreihen für ihre Bewertungen.

Marktindizes sind zudem ein wichtiges Kennzeichen für die Transparenz von Immobilienmärkten, denn bei der Befragung ausländischer Investoren zur Abschätzung der Transparenz der Immobilienmärkte durch Jones Lang LaSalle wurde dem Vorhandensein aussagekräftiger Indizes eine maßgebliche Bedeutung für die Beurteilung der Attraktivität eines nationalen Immobilienmarktes beigemessen. Je transparenter ein Markt ist, desto attraktiver ist er für Investoren. Deutschland konnte sich jüngst auf Platz 10 verbessern und gilt damit

zu den sehr transparenten Ländern. Im Subindex „Performance Measurement“, in dem bewertet wird, ob und wie Daten zur Preis- und Renditeentwicklung verfügbar sind, belegt Deutschland nur Platz 13 und hat hier noch Nachholbedarf.

1.2 Zielsetzung der Untersuchung

Der ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V. setzt sich für mehr Transparenz des deutschen Immobilienmarktes ein, um die Investitionsbedingungen in Deutschland zu verbessern. Der Verbesserung der Indexlandschaft wird dabei neben anderen Initiativen vorrangige Bedeutung eingeräumt. Einen Beitrag hierzu soll auch die vorliegende Untersuchung liefern, die gemeinschaftlich mit BARKOW Consulting erstellt wurde. Die Gegenüberstellung der britischen Wohnimmobilienindizes, die im internationalen Maßstab in vieler Hinsicht als beispielhaft gelten, und der deutschen soll Aufschlüsse über die Voraussetzungen schaffen, die Immobilienindizes erfüllen müssen, um den Marktakteuren ein zutreffendes Bild der Marktlage zu verschaffen.

1.3 Vorgehensweise

Die nachfolgende Veröffentlichung ist keine wissenschaftliche Untersuchung. Eine systematische Auswertung von Literatur ist nicht erfolgt. Grundlage der Veröffentlichung ist die Analyse der primären Quellen, also der dargestellten Indizes, und Gespräche mit den jeweiligen Indexanbietern. Mit der Veröffentlichung soll lediglich der Versuch unternommen werden, einen soweit bekannt bisher nicht vorhandenen systematischen Vergleich der Indizes vorzunehmen und Schlussfolgerungen für die deutschen Indizes zu ziehen. Nur teilweise wurde auch auf bestehende Untersuchungen zurückgegriffen, u.a. auf die jüngste Analyse hedonischer Immobilienpreisindizes des Instituts der deutschen Wirtschaft in Köln (IW) von Markus Demary. Die Analyse erfolgt aus dem Blickwinkel eines typischen Indexnutzers. Dieser kann beispielsweise ein privater oder institutioneller Immobilieninvestor sein, der eine (erste) Orientierung in einer bestimmten Wohnimmobilienregion sucht. Auf eine vertiefte Prüfung der theoretischen Grundlagen von Indizes kann ein Nutzer in der Regel verzichten. Von Bedeutung ist lediglich die Aus-

sagekraft der Indexentwicklung. Daran orientiert sich auch die Vorgehensweise, die die Autoren aus ihren Erfahrungen als Analyst und Berater (Peter Barkow von BARKOW Consulting) und Referentin des Zentralen Immobilien Ausschusses e.V. (ZIA) entwickelt haben. Auf eine Analyse der von den einzelnen Indexerstellern verwendeten statistischen Verfahren, haben die Autoren verzichtet, da auch der typische Indexnutzer seine Beurteilung nicht darauf stützt. Teilweise konnten die methodischen Grundlagen der Indizes allerdings auch nicht ermittelt werden.

Mit Großbritannien wurde ein im internationalen Vergleich anerkanntermaßen sehr entwickelter und transparenter Immobilienmarkt als Vergleichsmaßstab gewählt. Das Segment Wohnimmobilie wurde gewählt, weil dieses in Deutschland im Vergleich zu Gewerbeimmobilien als das noch am besten abgebildete Segment gilt und die Entwicklung der Hauspreise eine hohe Bedeutung für die volkswirtschaftliche Entwicklung hat. Es soll nicht verschwiegen werden, dass im Bereich der Gewerbeimmobilienindizes Deutschland derzeit einen weit größeren Rückstand im Vergleich zu britischen Verhältnissen hat.

Im ersten Teil der Untersuchung werden die gängigen Verfahren für die Berechnung von Immobilienindizes vorgestellt (2.). Anschließend wird dargelegt, an welcher Stelle innerhalb eines Immobilientransaktionsprozesses üblicherweise angesetzt werden muss, um Marktteilnehmern für die Praxis nützliche Informationen zu liefern (nachfolgend 3.). Der Schwerpunkt der Untersuchung liegt auf dem Vergleich der wesentlichen Indizes in Großbritannien und Deutschland (nachfolgend 4.). Dabei erfolgt die Analyse auf der Grundlage der folgenden – anerkannten – Bewertungsmaßstäbe:

- **Aktualität der Veröffentlichung:** Je älter die veröffentlichten Zahlen sind, desto weniger geeignet sind sie für die aktuelle Preisbeobachtung.
- **Regionale Untergliederung:** Für die Preisbeobachtung sind die regionalen Unterschiede von großer Bedeutung. Es gilt daher: Je größer die regionale Untergliederung, desto besser der Informationsgehalt eines Indexes
- **Veröffentlichungsfrequenz:** Je höher die Frequenz, desto präziser beschreibt ein Index die Entwicklung der Preise.

- **Marktabdeckung:** Da in vielen Fällen keine verlässlichen Stichproben vorliegen, wird auf die Marktabdeckung des Index abgestellt. Je höher die Marktabdeckung, desto besser können die Preisbewegungen abgebildet werden.
- **Statistische Verfahren:** In der Literatur ist ausführlich die Schwierigkeit der Vergleichbarkeit der Immobilien beschrieben. Es scheinen sich deshalb Modelle durchzusetzen, die versuchen, unabhängig von den individuellen Merkmalen einer Immobilie den reinen Preiseffekt abzubilden (hedonische Modelle).

Die Recherche hat den Stand der Indizes im April 2010 berücksichtigt. Nach diesem Zeitpunkt erfolgte Änderungen wurden nicht mehr berücksichtigt.

2. Verfahren für die Berechnung von Hauspreisindizes

2.1 Herausforderungen bei der Erstellung von Hauspreisindizes

Die Erstellung und Berechnung eines Hauspreisindex ist eine komplexe Angelegenheit. Verglichen mit anderen, insbesondere mobilen Wirtschaftsgütern ergeben sich besondere Herausforderungen aus der eingeschränkten Handelbarkeit von Immobilien. Veränderungen von Hauspreisen können nur beobachtet werden, wenn entsprechende Einheiten auch tatsächlich verkauft werden, idealerweise mehrfach in einem bestimmten Zeitraum. Während andere Güter mit standardisierten Merkmalen in vergleichsweise hoher Zahl innerhalb kurzer Zeit umgesetzt werden, ist dies für Immobilien sehr viel schwieriger, weil

- Häuser und Wohnungen relativ selten gehandelt/verkauft werden;
- Häuser und Wohnungen sich im Zeitablauf verändern, d.h. sich abnutzen oder renoviert werden und dadurch häufig mit dem Ursprungsprodukt nicht mehr ohne weiteres vergleichbar sind. Abnutzung und Renovierung haben Einfluss auf den Preis. Das Problem der Qualitätsveränderung über den Zeitverlauf gibt es zwar

auch bei anderen Produkten (z.B. Autos), die Einflussfaktoren auf den Preis einer Immobilie sind jedoch um vieles komplexer;

- Häuser und Wohnungen extrem heterogene Güter sind. Streng genommen gibt es keine zwei identischen Immobilien, da sie sich zumindest anhand der Lage immer unterscheiden werden. Dies ist auch bei der Indexerstellung zu beachten. Preisunterschiede werden somit nicht allein durch eine Preisentwicklung begründet, sondern auch durch die Unterschiedlichkeit der verglichenen Immobilie.

Hauspreisindizes versuchen, diesen Herausforderungen mit verschiedenen statistischen Verfahren Herr zu werden. Dabei unterscheidet man die Verfahren zur Standardisierung (unterschiedlicher Hauscharakteristika oder -qualitäten) sowie unterschiedliche Gewichtungsmethoden (anhand von Fallzahlen oder Preisen).

2.2 Standardisierungsverfahren

Die drei wesentlichen Verfahren der Standardisierung sind die hedonische Regression, die Mix-Anpassung sowie das Wiederholungskaufverfahren.

2.2.1 Hedonische Regression

Die unterschiedlichen Ausprägungen oder Ausstattungsmerkmale (z.B. Lage, Größe des Hauses, Bauzustand) eines Hauses haben einen entscheidenden Einfluss auf den Preis. Die Hedonische Regression versucht durch eine Qualitätsbereinigung den Preis eines ‚synthetischen‘ Hauses zu bestimmen und im Zeitverlauf den reinen Preiseffekt auszuweisen. Dazu wird der Preis einer Immobilie als Wertbeitrag der verschiedenen Eigenschaften der Immobilie dargestellt. Die Regression beschreibt dabei, wie sich der Preis zusammensetzt. Bei der Konstruktion eines hedonischen Indexes werden die Qualität der Immobilien im Zeitverlauf konstant gehalten und die hedonischen Preise (was kostet eine Immobilie mit durchschnittlichen Eigenschaften) in den unterschiedlichen Perioden ermittelt.

2.2.2 Mix-Anpassung

Im Rahmen der Mix-Anpassung werden die beobachteten Transaktionen in verschiedene „Zellen“ unterteilt. Die einzelnen Zellen verfügen dabei über ähnliche Standorte und Ausstattungsmerkmale und geben den Mittelwert für die jeweilige Zelle

an. Die Preise der einzelnen Zellen werden dann mit einem Gewichtungsfaktor (z.B. mit der Anzahl der Transaktionen der Objekte der Zelle in Bezug auf die Summe aller Transaktionen) versehen und zu einem (Durchschnitts-) Preis aufsummiert.

2.2.3 Wiederholungskaufverfahren (Repeat Sales)

Beim Wiederholungskaufverfahren werden nur Transaktionspreise von Wohneinheiten berücksichtigt, die innerhalb eines bestimmten Zeitraumes zweimal verkauft worden sind. Dadurch kann die Preisveränderung für den Zeitraum zwischen den beiden Transaktionen bestimmt werden. Mit einer genügend großen Anzahl von Preisdaten aus überlappenden Perioden kann daher die Hauspreisveränderung geschätzt werden.

2.3 Gewichtungsverfahren

In der Regel werden Indizes nicht auf der Basis eines einfachen (ungewichteten) Durchschnittswertes gebildet. Das Gewichtungsverfahren gewichtet den Einfluss unterschiedlicher Standorte und versucht der Tatsache Rechnung zu tragen, dass der Lage auf Hauspreise eine erhebliche Wirkung haben. Der Gewichtung der einzelnen

regionalen Standorte kommt daher eine überragende Bedeutung für die Indexberechnung zu. Grundsätzlich kann man anhand der gehandelten/verkauften Wohneinheiten oder anhand des Wohnungsbestandes eine Gewichtung vornehmen.

Weiterhin unterscheidet man die Art der Gewichtung nach der Anzahl oder dem Wert der Wohneinheiten. Bei ersterem haben alle Wohneinheiten das gleiche Gewicht, während beim letzteren teurere Wohneinheiten ein höheres Gewicht haben. Die Gewichtung kann anhand der Daten eines Basisjahres oder anhand von gleitenden Durchschnitten vorgenommen werden.

Eine detailliertere Beschreibung der unterschiedlichen Methoden und der Bewertung insbesondere hedonischer Modelle ist in der Veröffentlichung von Demary „Hedonische Immobilienpreisindizes – Verfahren und Beispiele“ enthalten¹.

2.4 Anzahl, Detaillierung von Daten und der Zeitpunkt der Datenerhebung

Ein weiterer Unterschied zwischen Hauspreisindizes und Indizes mobiler Wirtschaftsgüter besteht in der Anzahl der verfügbaren Datensätze sowie dem Detaillierungsgrad eines einzelnen Datensatzes. Während Indizes mobiler Wirtschaftsgüter in

der Regel keine weiteren Einzelheiten bei der Beschreibung des Wirtschaftsguts erfordern, hängt die Qualität eines Immobilienindex stark von der Detaillierung eines einzelnen Datensatzes ab. Je mehr Details ein Datensatz beinhaltet, desto besser funktionieren die Hedonische Regression oder die Mixanpassung. Auch die Positionierung des Datenabgriffes innerhalb der Wohnungstransaktionskette ist für die Aussagefähigkeit eines Index von Bedeutung. So ist die Datenbasis einiger Indizes im Prinzip schon im Zeitpunkt der Erhebung veraltet und läuft dem Marktgeschehen hinterher. Andererseits haben andere Indizes sehr starken Vorlaufcharakter. Sie basieren allerdings nicht auf den echten Transaktionspreisen und sind daher recht fehleranfällig. Die Standort eines Index innerhalb des Transaktionsprozesses hat daher erheblichen Einfluss auf die Aussagekraft (vgl. im Einzelnen unten 3.).

3. Überblick über die Prozesskette eines Wohnimmobilienverkaufs bzw. -kaufs

Um einen länderübergreifenden Vergleich von Wohnimmobilienindizes zu realisieren, muss in einem ersten Schritt eine sinnvolle Gliederung und Strukturierung der verschiedenen Indizes für die Untersuchung erfolgen. Wir haben uns in der Strukturierung der Darstellung an der modelltypischen Abwicklung eines Wohnungsverkaufes orientiert und analysiert, in welchem Teil der Prozesskette die dem Index zugrunde liegenden Daten erfasst werden. Um unser Vorgehen zu verdeutlichen haben wir in den Grafiken III und IV die Transaktionsabläufe für Großbritannien und Deutschland und ihre einzelnen Schritte dargestellt. Eine separate Darstellung war notwendig, da die Prozesse in Deutschland und Großbritannien leicht unterschiedlich ausgeprägt sind. Wesentlicher Unterschied zwischen Deutschland und Großbritannien ist dabei, dass es in Großbritannien keine Gutachterausschüsse gibt. Die Transaktionsdaten werden bereits im Grundbuchamt (dem Land Registry) gesammelt und aufbereitet.

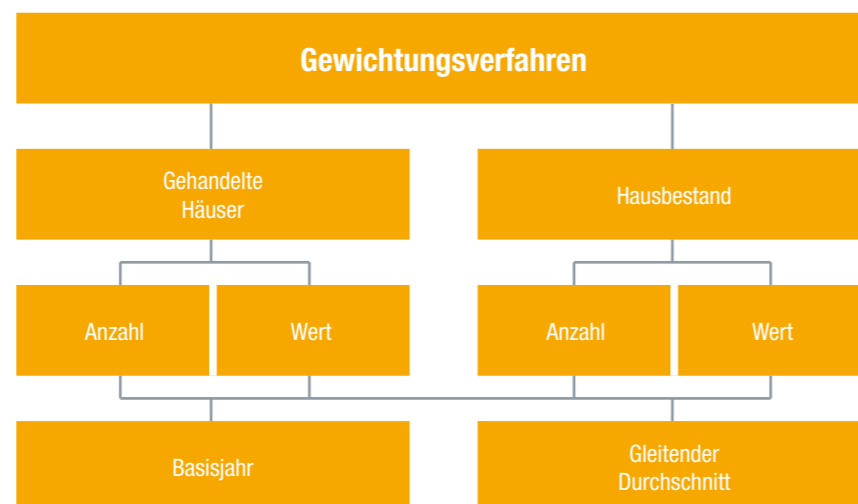
3.1 Schritt 1: Der Suchprozess

Ein Wohnungsverkauf startet typischerweise mit der Suche nach

einem Käufer. Der Verkäufer nutzt dabei in der Regel Print- oder Internetmedien, in denen er sein Objekt mit den wesentlichen Daten darstellt. Auch bei Einschaltung eines Maklers wird das Objekt typischerweise medial beworben. Bei der Auswahl der Medien hat das Internet in den vergangenen Jahren an Bedeutung gewonnen und vereint bereits heute die überwiegende Mehrheit der zum Kauf angebotenen Objekte auf sich. Dieser Trend wird sich auch in Zukunft fortsetzen, so dass sich die Bedeutung von Printmedien beim Wohnungsverkauf weiter verringern wird.

Da die wesentlichen Daten der Wohnungsobjekte (Angebotspreis, Lage, Objekt, Größe etc.) in der Regel in den Anzeigen erwähnt sind, stellen sowohl das Internet als auch die Printmedien eine potentielle Datenquelle für Wohnindexanbieter dar. In Deutschland dauert diese Suchphase je nach Objekttyp im Durchschnitt 12 bis 26 Wochen. Die Suchphase beinhaltet auch die Besichtigung des Objektes und die Verhandlungsphase bis zum mündlichen Angebot. Eigentumswohnungen werden dabei durchschnittlich schneller veräußert als Einfamilienhäuser.

Grafik I:



Quelle: Barkow Consulting

¹ Demary, Markus, 2009 Hedonische Immobilienpreisindizes – Verfahren und Beispiele. In: IW-Trends Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung aus dem Institut der deutschen Wirtschaft Köln, 36. Jahrgang, Heft 03/2009

3.2 Schritt 2: Die Finanzierungszusage

Fast jeder Erwerb von Wohneigentum wird in Deutschland anteilig über Fremdkapital finanziert. Für den Erwerb einer Wohnung oder eines Hauses ist daher die Finanzierungszusage einer Bank von entscheidender Bedeutung. Im Rahmen der Finanzierungsanfrage werden der Bank alle wesentlichen Parameter der Transaktion offengelegt, um sie in die Lage zu versetzen, eine Entscheidung zu treffen. Der Entscheidungsprozess der Bank dauert im Schnitt weitere vier Wochen. Aus den der finanzierenden Bank vorliegenden Kaufdaten oder zumindest der bankeigenen Bewertungen können ebenfalls Indizes konstruiert bzw. berechnet werden.

3.3 Schritt 3: Verhandlung der Verträge

Der dritte Schritt bei einem Hauskauf ist die Verhandlung der Verträge. Er dauert in Deutschland circa weitere ein bis zwei Wochen. Die Verträge enthalten zwar wiederum alle relevanten Daten des Objektes, verbleiben aber in dieser Prozessphase beim Käufer bzw. Verkäufer, so dass Externe noch keine Einsicht haben.

Insofern haben auch Indexanbieter in dieser Phase keinen Zugriff auf indexrelevante Daten.

3.4 Schritt 4: Abschluss der Transaktion durch notarielle Beurkundung

Weitere ein bis zwei Wochen später wird der Vertrag bei einem Notar notariell beurkundet und von den Kaufparteien unterzeichnet. Allen drei Beteiligten (Notar, Käufer und Verkäufer) liegen insofern die Verträge vor. Insbesondere über die Notare und ein entsprechendes Meldewesen könnten damit erstmalig in der Prozesskette die realisierten Preise zu einem Index verarbeitet werden. In Deutschland sind die Notare zur Weitermeldung der relevanten Informationen an die Gutachterausschüsse verpflichtet (vgl. dazu 3.6).

3.5 Schritt 5: Grundbucheintragung

Anschließend wird der Eigentümerwechsel im Grundbuch eingetragen. Damit vollzieht sich der Eigentumswechsel. Die Eintragung in das Grundbuch findet in der Regel 10 bis 12 Wochen nach der notariellen Beurkundung des Kaufvertrages statt. Aufgrund des öffentlichen Charak-

ters des Grundbuches kann jeder mit einem berechtigten Interesse Einblick in das Grundbuch nehmen. Eine Aggregation der Daten findet jedoch in den Grundbuchämtern nicht statt. Zudem fehlen im Grundbuch Daten zur Wohnfläche, etwaigen Mieten oder zum Kaufpreis. Lediglich dingliche Belastungen werden in Abteilung III des Grundbuches eingetragen. Gegenüber dem englischen Land Registry, der umfangreiche Daten ausweist, fehlen daher im Grundbuch wertvolle und notwendige Informationen für die Erstellung eines Indexes.

3.6 Schritt 6: Datenerfassung in den Gutachterausschüssen

In Deutschland sind die beurkundenden Stellen (Notare) verpflichtet, Abschriften der Kaufverträge an den zuständigen Gutachterausschuss weiterzuleiten. Das Weiterleitungsverfahren ist jedoch nicht automatisiert. Die Erfassung der einzelnen Kaufverträge kann daher, je nach Arbeitsbelastung des jeweiligen Gutachterausschusses, mehrere Wochen in Anspruch nehmen. Die Datenerfassung in den Gutachterausschüssen findet im Schnitt drei bis vier Wochen nach

der Grundbucheintragung statt. Der Gutachterausschuss nutzt die von ihm erstellte Kaufpreissammlung zur Veröffentlichung eines jährlichen Grundstücksmarktberichtes, zur Ermittlung der Bodenrichtwerte und des Liegenschaftszinssatzes. Eine weitergehende Nutzung für die Zwecke der Immobilienwirtschaft, insbesondere die Erstellung eines Indexes erfolgt jedoch nicht.

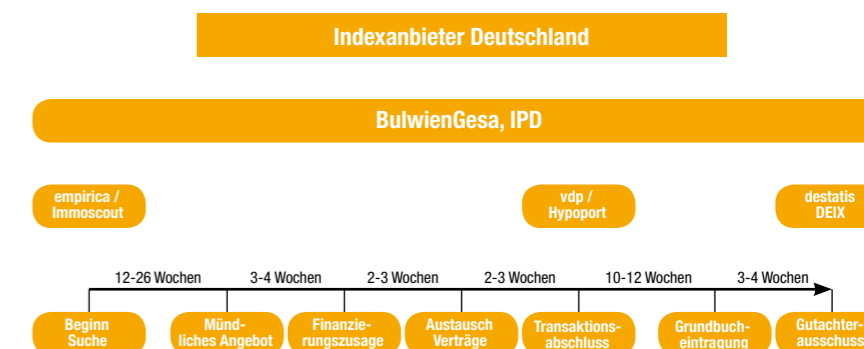
Die Daten der Gutachterausschüsse sind für berechtigte Personenkreise (unter anderem Bewerber) auch in sogenannten Kaufpreissammlungen abfragbar. In den Kaufpreissammlungen werden alle Kaufpreise von Wohneinheiten in einem bestimmten Bezirk zusammengefasst.

Der gesamte Verkaufsprozess von der Suchphase bis hin zur Erfassung der Daten in den Gutachterausschüssen kann zwischen 30 und 50 Wochen dauern (siehe Grafik III). Der Verkauf einer Wohnung in Großbritannien, dessen Ablauf inklusive der relevanten Indizes in Grafik IV dargestellt ist, nimmt dagegen lediglich zwischen 12 und 33 Wochen in Anspruch. Allein die Tatsache, dass ein Wohnungsverkauf in Großbritannien im Durchschnitt nur halb so lange dauert wie in Deutschland dürfte ein

wesentlicher Grund für die höhere Transparenz des britischen Marktes sein. Denn die höhere Umschlagsgeschwindigkeit von Wohnimmobilien

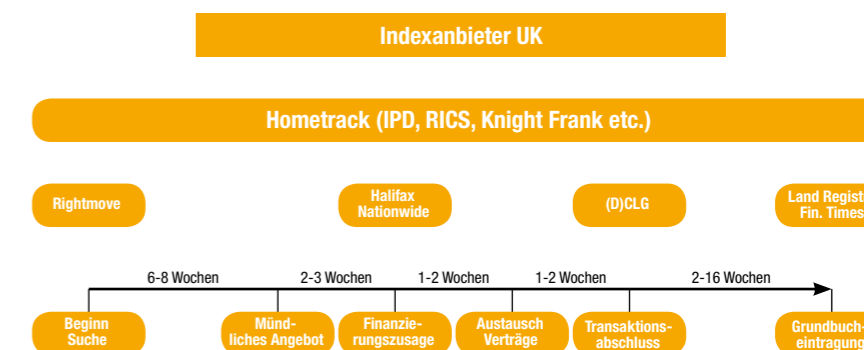
sorgt dafür, dass trotz insgesamt geringeren Wohnungsbestandes, mehr Daten verfügbar sind.

Grafik III



Quelle: ZIA, Barkow Consulting

Grafik IV



Quelle: Barkow Consulting

4. Systematische Darstellung der Indexanbieter und deren Indizes

4.1 Indizes basierend auf Angebotspreisen:

4.1.1 Großbritannien: Rightmove PLC – Rightmove House Price Index (RHPI)

Der Rightmove House Price Index ist der führende Anbieter eines auf Angebotsdaten basierenden Hauspreisindex in Großbritannien. Rightmove PLC betreibt die führende Web-Seite für Immobilieninserate in Großbritannien. Die dort aufgeführten Immobilienpreise basieren auf erstmaligen Angeboten im Internet. Spätere Preisänderungen werden nicht mehr erfasst. Nach Unternehmensangaben werden 90% der über Makler verkauften Immobilien in Großbritannien über die Web-Seite www.rightmove.co.uk vermarktet. Rightmove hat nach eigenen Angaben mehr als eine Million Wohnungen und Häuser mit einem Gesamtwert von mehr als 270 Milliarden Pfund im Angebot. Mit mehr als 40 Millionen Besuchern im Monat und 500 Millionen Page Impressions pro Monat betreibt Rightmove die Nummer 7 der meistbesuchten Web-Seiten in Großbritannien.

4.1.1.1 Historie/Frequenz/Zeitverzug/Regionalisierung/Untergliederung/Statistisches Verfahren/Repräsentativität/Weitere Index-Informationen

Der Rightmove House Price Index wurde erstmalig im August 2002 veröffentlicht und bis August 2001 zurückgerechnet. Da eine weitergehende Rückrechnung des Indexes nicht erfolgte und wahrscheinlich aufgrund der geringeren Verbreitung des Internets auch nicht möglich war, ist seine Historie verglichen mit anderen UK-Hauspreisindizes relativ kurz.

Der Index wird monatlich aktualisiert, allerdings nicht kalendermonatlich. Die zeitliche Verzögerung nach Abschluss einer Berechnungsperiode ist mit circa acht Kalendertagen minimal. Die Regionalisierung des Indexes ist sehr stark ausgeprägt. Es werden Subindizes für neun einzelne Regionen einschließlich Wales angeboten. In London wird der Index sogar auf einzelne Stadtteile, die sogenannten Boroughs, herunter gebrochen. Des Weiteren offeriert Rightmove auch Indizes für unterschiedliche Objektarten (Reihenhäuser, Einfamilienhäuser, Doppelhäuser, Appartements). Es

werden allerdings weder Indizes für verschiedene Objektalter, noch für verschiedene Käufergruppen angeboten. Im Juli 2009 hat Rightmove 85.547 Preise für erstmalig angebotene Wohnimmobilien aus dem Zeitraum vom 14. Juni bis zum 12. Juli berücksichtigt. 7.313 Angebote wurden als Ausreißer bereinigt. Nach unseren Berechnungen liegt die Repräsentativität damit bei über 80%. Der Rightmove House Price Index ist nicht um saisonale Effekte bereinigt und benutzt kein (hedonisches) Regressionsverfahren zur Indexermittlung. Er ist jedoch Mix-adjustiert und mit dem Wert des Hausbestandes (England und Wales) gewichtet. Neben Indexdaten veröffentlicht Rightmove auch den durchschnittlichen absoluten Hauspreis eines Objektes (in britischen Pfund), die durchschnittliche Vermarktungszeit eines Objektes sowie die Anzahl von angebotenen Immobilien pro Makler auf Monatsbasis.

4.1.1.2 Stellungnahme

In der englischen Literatur wird der Rightmove House Price Index aufgrund seines Bezugs auf Angebotspreise kritisiert, die je nach Marktphase mehr oder weniger stark von

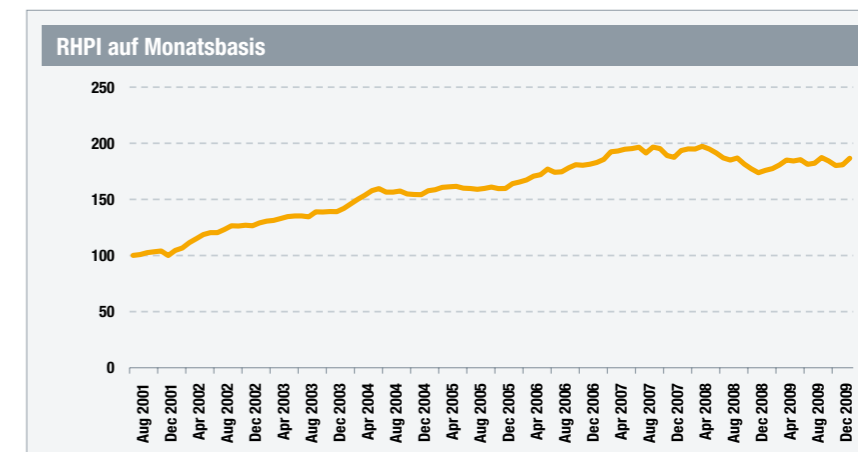
den effektiven Transaktionspreisen abweichen können. Auch werden nur erstmalige Angebote einbezogen, spätere Änderungen der Angebotspreise werden nicht mehr berücksichtigt. Auch soll der Index zu starker monatlicher Volatilität neigen und es findet keine saisonale Bereinigung der Daten statt. Die Vorteile des Indexes liegen in seiner zeitlichen Positionierung am Anfang des Transaktionsprozesses, die ihm einen gewissen Vorlaufcharakter verleiht. Zudem sind die extrem große Datenbasis, die sehr starke regionale Untergliederung sowie zahlreiche Zusatzinformationen als Vorteile zu nennen. Der Index wird außerdem sehr zeitnah veröffentlicht.

Nachteile	Vorteile
Verzerrung durch Fokus auf Angebotspreise	Vorlaufindikator
Starke Volatilität	Große Datenbasis
Keine saisonale Bereinigung	Starke regionale Untergliederung
kurze Historie	Zahlreiche Zusatzinformationen
	Zeitnahe Veröffentlichung

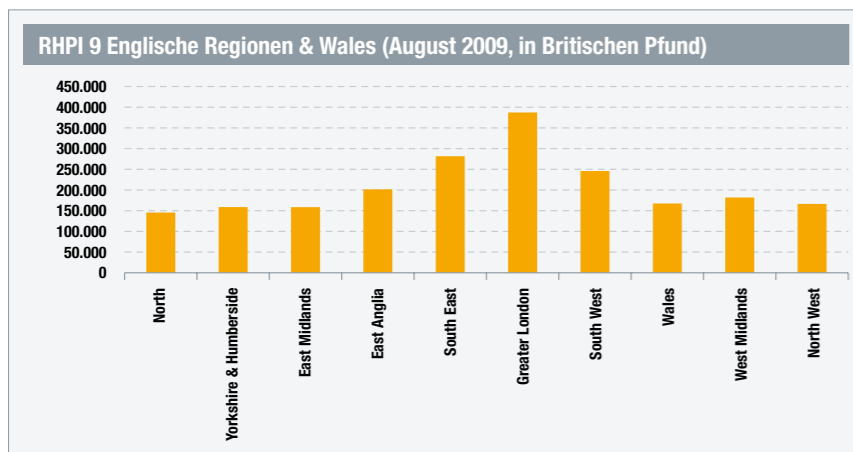
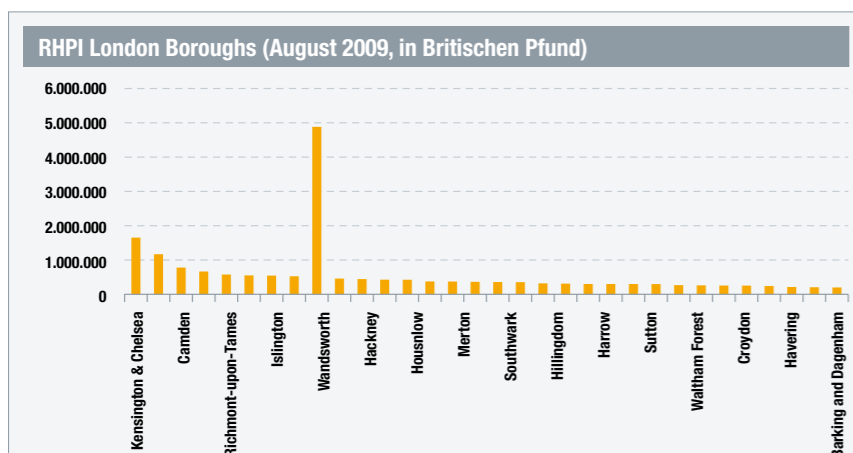
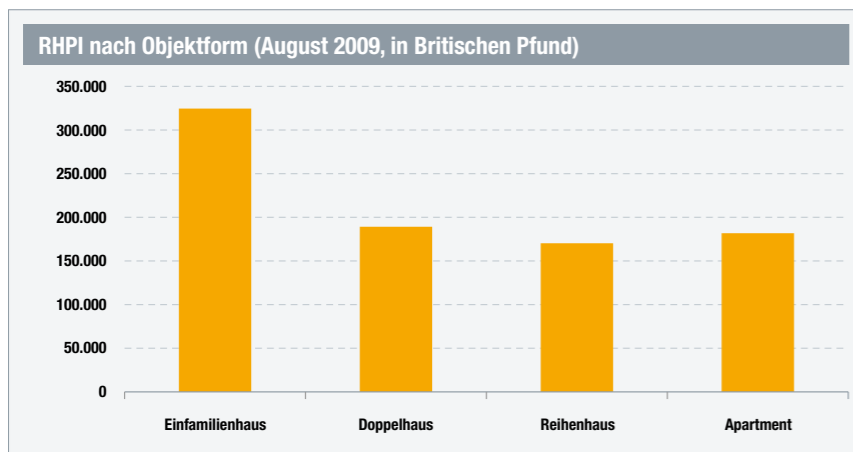
Rightmove House Price Index: Struktur der Berichterstattung		
Monatlich	Quartalsmäßig	Jährlich
Nachfragepreise (ab 08/2001)	Keine zusätzliche Datenreihe verfügbar	Keine zusätzliche Datenreihe verfügbar
Hauspreise nach 9 Regionen und Wales (ab 08/2001)		
Hauspreise nach 33 Londoner Stadtbezirken (ab 08/2001)		
Vermarktungsdauer in Tagen (ab 08/2001)		
Anzahl Objekte/Makler (ab 08/2001)		

Quelle: Barkow Consulting

Ausgewählte Indexcharts (Rightmove)



Quelle: Rightmove



Quelle: Rightmove

4.1.2 Deutschland: IDN Immo-Daten GmbH und empirica ag – empirica Kaufpreisranking und Deutschlandindex

IDN ImmoDaten GmbH (IDN) beschreibt sich selbst als der Anbieter der größten Datenbank von Angebotspreisen und -mieten für Wohnimmobilien. Dazu werden nicht wie bei dem Rightmove House Price Index die Daten einer eigenen Website herangezogen, sondern Daten aus diversen Internet- sowie Printanzeigen automatisch in eine zentrale Datenbank überführt. Mittlerweile sind über 160 Millionen Datensätze vorhanden. IDN bietet die Daten zum Kauf an, wertet die Daten aber selbst nicht aus. Der Zugriff auf die Daten für ein Bundesland kostet pro Jahr etwa 7.000 Euro, ein Zugang für alle Bundesländer jährlich 26.000 Euro. IDN ist auch die Datenquelle für die Wohnungsmarktbeobachtung des Bundesamtes für Bauwesen und Raumordnung, des wöchentlich erscheinenden IZ-Städtecheck der Immobilienzeitung sowie des Miet- und Kaufpreis-Rankings von empirica. Neben dem empirica-Kaufpreisranking wird seit dem 3. Quartal 2009 ein bundesdeutscher Index für Eigentumswohnungen ermittelt.

4.1.2.1 Historie/Frequenz/Zeitverzug/Regionalisierung/Untergliederung/Statistisches Verfahren/Repräsentativität/Weitere Index-Informationen

Die Erfassung der Daten begann im Jahr 2002. Der darauf beruhende Index sowie die Durchschnittspreise für Deutschland werden seit dem 3. Quartal 2009 veröffentlicht (www.empirica.de). Die Datengrundlage des Index ist der Datenpool von IDN. Dieser wird durch IDN sehr zeitnah, und zwar im Zwei-Wochen-Rhythmus aktualisiert. Empirica erstellt neben dem Deutschlandindex daraus quartalsweise ein Miet- und Kaufpreis-Ranking. Die IDN-Daten liegen bundesweit für über 75.000 Ortsteile von allen Kreisen und kreisfreien Städten sowie für Postleitzahlbereiche vor. Das Kaufpreisranking wird für die TOP-10-Städte veröffentlicht, liegt auch für alle Kreise und kreisfreien Städte vor, teilweise sogar für Stadtteile, und weist damit eine sehr hohe Regionalisierung auf. Im Internet ist auch eine Excel-Tabelle, die Angebotspreise und Mieten pro Quadratmeter, für Neubauwohnungen (60-80qm, gehobene Qualität) für 118 Städte enthält, kostenfrei verfügbar.

Da die Anzeigen inklusive zahlreicher Objektkriterien erfasst werden, erfolgt bei empirica auch eine Qualitätsbereinigung.

Außer Preis, Ort und Fläche wird ausgewiesen, ob es sich um Miet- oder Eigentumswohnungen sowie um Häuser handelt, wie viele Zimmer und welche anderen wohnwertbildenden Ausstattungsmerkmale vorhanden sind. Wichtig ist anzumerken, dass auch der erste und letzte Miet- oder Kaufpreis erfasst wird. Weitere Kriterien sind das Baujahr, die Angebotsdauer, etwaige Mieteinnahmen, Vervielfältiger, Straße/Stadtteil sowie der Anbieter der Wohnung. Die Daten sind bis auf Straßenebene abrufbar.

Der IDN-Datenpool umfasst derzeit werden 107 Datenquellen (Online-Datenquellen und Printmedien) und damit monatlich circa zwei Millionen Angebotspreise für Miet- und Kaufangebote. Die Anbieter gehen deshalb von einer nahezu 100 %igen Abdeckung des Anzeigenmarktes aus.

4.1.2.2 Stellungnahme

Mit dem Deutschlandindex für Eigentumswohnungen wird eine erhebliche Lücke der Indizes entlang der

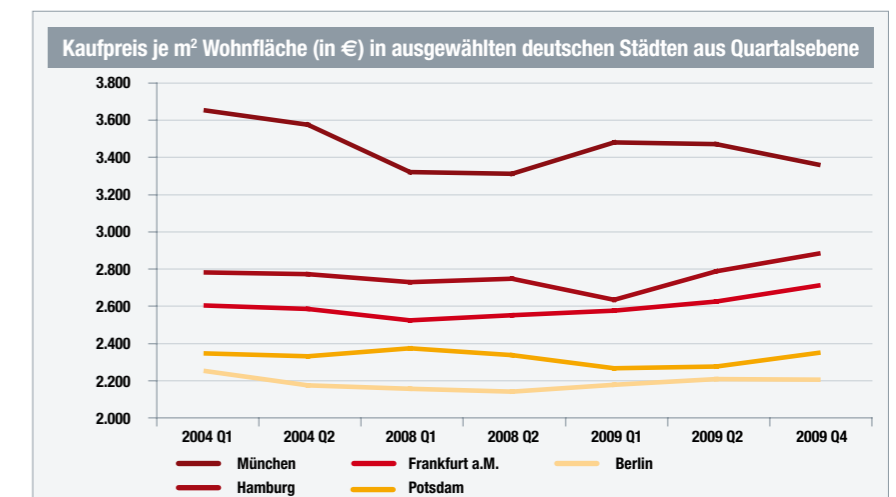
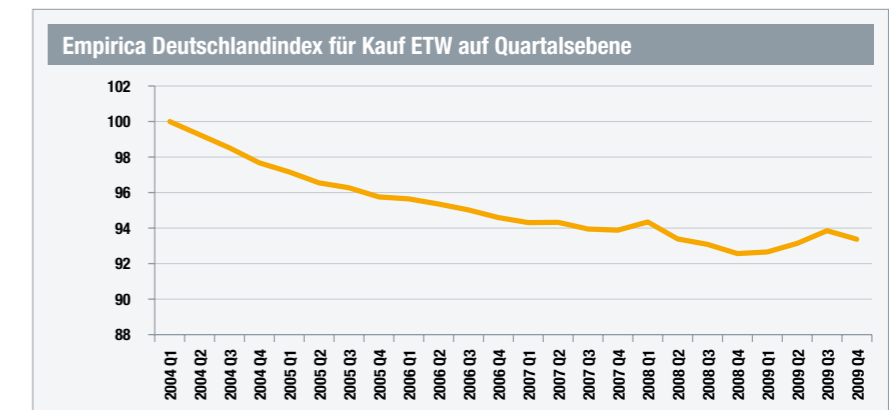
Transaktionskette geschlossen. Der empirica-Deutschlandindex weist eine hohe Repräsentativität und Untergliederung aus (weitere Gliederung abrufbar) und wird durch einen quartalsweisen Ausweis für deutsche Verhältnisse in einer recht hohen Frequenz veröffentlicht. Dem Index liegen hohe Fallzahlen zu Grunde liegen, die auch eine Regionalisierung zulässt. Im Vergleich zu seinem englischen Pendant liegt der Deutschland-Index nahezu gleichauf. Lediglich die Frequenz des Rightmove-Index ist durch die monatliche Berichtsweise höher. Zudem ist der empirica Deutschlandindex erst sehr jung, kann aber sehr wohl ein wichtiger Index in der deutschen Indexfamilie werden.

Nachteile (aus Sicht des ZIA)		Vorteile
noch junger Index	Frequenz (im Vergleich zu Rightmove)	hohe Repräsentativität
Deutschlandindex nicht per Excel abrufbar	Statistisches Modell nicht weiter beschrieben	hohe Regionalisierung

empirica Deutschlandindex: Struktur der Berichterstattung		
Monatlich	Quartalsmäßig	Jährlich
keine Datenreihe verfügbar	Kaufpreisranking für ausgewählte Städte Deutschlandindex Kauf Eigentumswohnung	keine Datenreihe verfügbar

Quelle: Barkow Consulting

Ausgewähltes Chart Empirica Deutschlandindex und Kaufpreisranking



Quelle: empirica

Entwicklung Kaufpreise Neubau (60-80qm, höherwertige Ausstattung)

empirica Miet- und Kaufpreis-Ranking im 4. Quartal 2009 Hedonische Preise (Angaben für Baujahre ab 2000, 60-80qm Wohnfläche und höherwertige Ausstattung)						
Stadt	Kaufpreise					
	Quadratmeterpreis in Euro			Rang		
	Q4/04	Q4/08	Q4/09	Q4/04	Q4/08	Q4/09
München	3.503	3.435	3.349	1	1	1
Hamburg	2.722	2.641	2.872	4	6	2
Regensburg	2.969	2.806	2.807	2	3	3
Baden-Baden	2.692	2.883	2.799	6	2	4
Heidelberg	2.890	2.785	2.760	3	4	5
Freiburg	2.647	2.672	2.737	7	5	6
Frankfurt a.M.	2.494	2.516	2.700	9	8	7
Stuttgart	2.712	2.615	2.643	5	7	8
Erlangen	2.244	2.282	2.567	26	21	9
Rosenheim	2.646	2.508	2.533	8	9	10
Düsseldorf	2.487	2.400	2.478	10	11	11
Ingolstadt	2.400	2.348	2.420	16	15	12
Karlsruhe	2.326	2.311	2.400	22	18	13
Lübeck	2.339	2.272	2.387	18	23	14
Ulm	2.429	2.444	2.354	14	10	15
Bonn	2.287	2.284	2.340	24	20	16
Potsdam	2.431	2.229	2.336	13	26	17
Landshut	2.382	2.295	2.335	17	19	18
Bamberg	2.163	2.211	2.322	31	27	19
Köln	2.417	2.366	2.318	15	13	20
Flensburg	2.328	2.376	2.309	21	12	21
Trier	2.051	2.164	2.293	48	28	22
Augsburg	2.332	2.233	2.271	20	25	23
Wiesbaden	2.454	2.312	2.271	12	17	24
Darmstadt	2.230	2.134	2.255	27	30	25
Nürnberg	2.258	2.281	2.249	25	22	26
Fürth	2.036	2.026	2.228	52	37	27
Münster	2.475	2.329	2.212	11	16	28
Rostock	2.035	2.349	2.203	54	14	29
Würzburg	2.311	2.261	2.199	23	24	30
Berlin	2.130	2.158	2.193	35	29	31

Quelle: empirica

4.1.3 Deutschland II: Immobilien Scout GmbH – Immobilienindex (IMX)

Nach eigenen Angaben ist die Datenbank ImmobilienScout24 der Immobilien Scout GmbH der größte deutsche Immobilienmarktplatz und verfügt über repräsentative Marktinformationen. Nach Hochrechnungen des Anbieters wird beinahe jede zweite Immobilie, die in Deutschland verkauft oder vermietet wird über ImmobilienScout24 angeboten. Aus diesen Daten wird der Angebotspreisindex ermittelt. Für die Auswertung der Immobiliendaten hat ImmobilienScout24 nach eigenen Angaben in den letzten Jahren ein eigenes Team von Bewertungsexperten aufgebaut.

4.1.3.1 Historie/Frequenz/Zeitverzug/Regionalisierung/Untergliederung/Statistisches Verfahren/Repräsentativität/Weitere Index-Informationen

Der am 1. April 2010 erstmals veröffentlichte IMX ist der jüngste deutsche Index. Die Indexreihe startet mit Werten aus dem Januar 2007. Er verfügt damit auch über die kürzeste Datenreihe.

Im Internet ist der erste Monatsbe-

richt per pdf abrufbar (<http://preisindex.immobilienscout24.de>). Es ist eine monatliche Veröffentlichung angekündigt, d.h. die Veröffentlichungsfrequenz ist ebenfalls monatlich. Der erste Bericht umfasste den Vormonatswert (Veröffentlichungsdatum 01.04.2010, letzter Berichtsmontat Februar 2010) und wird damit für deutsche Verhältnisse sehr zeitnah veröffentlicht. Eine Excel-Tabelle, oder eine Excel-Graphik ist nicht verfügbar.

Neben dem deutschlandweiten Index liegen die Werte in der ersten Version für die Städte Berlin, Hamburg, München, Frankfurt und Köln vor. Weitere Regionalisierungen sind in Arbeit.

Es werden jeweils die Kategorien Wohnung und Wohnhaus (Doppel-, Reihen- und Einfamilienhäuser) sowie jeweils unterteilt in Neubau und Bestand ausgewiesen.

Bei der Berechnung des Indexwertes werden sämtliche Rohdaten nach der hedonisch statistischen Wertermittlungsmethode normiert. Bei der Glättung der Daten arbeitet ImmobilienScout24 mit dem Rheinisch-Westfälischen Wirtschaftsinstitut (RWI) in Essen zusammen.

Der IMX wird auf Basis von über acht

Millionen Immobilien erstellt, die auf der Plattform ImmobilienScout24 inseriert wurden. Monatlich kommen rund 150.000 neue Objekte hinzu. Der Anbieter selbst geht davon aus, dass rund die Hälfte aller Objekte, die am Markt angeboten werden, über Immobilienscout24 inseriert werden. Demzufolge beträgt die Marktabdeckung 50%.

Der neue Immobilienindex umfasst sämtliche Immobilientypen – von der Eigentumswohnung bis zum Wohnhaus. Über eine Geocodierung sind alle Immobilien im IMX vollständig verortet und können ihrer Lage entsprechend zugeordnet werden.

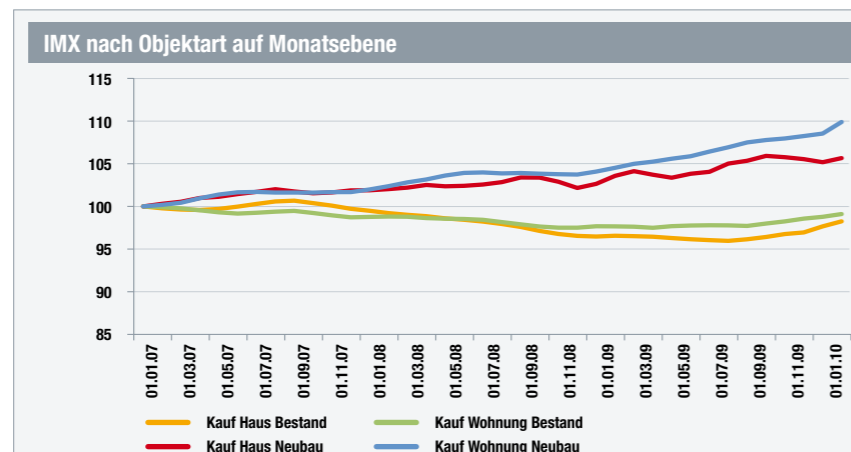
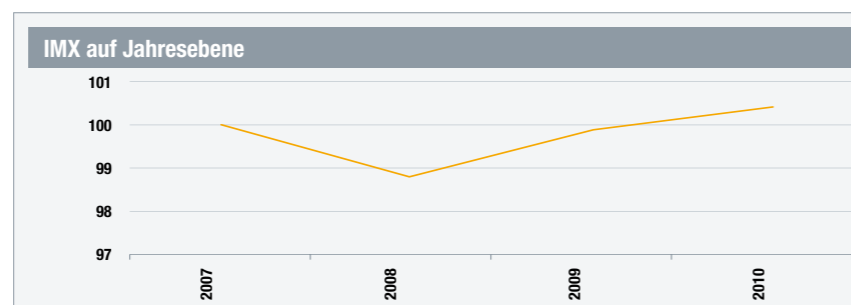
4.1.3.2 Stellungnahme

Mit dem IMX wird ein weiterer Angebotspreisindex veröffentlicht. Im Gegensatz zum empirica-Index weist er nicht nur einen Index für Eigentumswohnungen sondern auch für Häuser aus. Die Repräsentativität ist ebenfalls hoch, vorausgesetzt dass die Angabe, dass etwa die Hälfte aller Immobilien über Immobilienscout24 angeboten werden, zutrifft. Die Veröffentlichungsfrequenz steht dem Rightmove-Index nicht nach, lediglich die Regionalisierung ist noch ausbaufähig. Im Vergleich zu

seinem britischen Pendant liegt der IMX damit nahezu gleichauf. Der IMX ist jedoch gerade das erste Mal veröffentlicht und muss erst die angekündigte Veröffentlichungsfrequenz einhalten. Zudem ist die Historie von zwei Jahren noch sehr kurz.

Nachteile (aus Sicht des ZIA)	Vorteile
noch junger Index	hohe Repräsentativität
Statistisches Modell nicht weiter beschrieben	Regionalisierung vorhanden
IMX nicht per Excel-abrufbar	hohe Frequenz
Kurze Historie	Unterteilung in Häuser und Wohnungen

IMX		
Monatlich	Quartalsmäßig	Jährlich
Index für Kauf jeweils Neubau und Bestand und jeweils für Wohnungen und Häuser	keine Datenreihe verfügbar	Abweichungen gegenüber dem Vorjahr für Neubau und Bestand und jeweils für Wohnungen und Häuser
Indexentwicklung und Entwicklung in ausgewählten Städten		



Quelle: Immobilienscout

4.2 Indizes basierend auf Finanzierungszusagen

4.2.1 Großbritannien I: Lloyds TSB Bank PLC – Halifax House Price Index (HHPI)

Der Halifax House Price Index wird von der britischen Lloyds Bank Gruppe veröffentlicht. Ursprünglich wurde der Index vom britischen Hypothekenfinanzierer Halifax begründet, der im Jahr 2001 mit der Bank of Scotland zu HBOS fusionierte. Im Jahr 2008 wurde HBOS dann von der ebenfalls britischen Lloyds TSB Bank plc übernommen. Der Index basiert auf den Finanzierungszusagen von Halifax und nicht auf den tatsächlichen Finanzierungsabrufen. Verglichen mit dem DCLG House Price Index (zur Beschreibung siehe unten), der auf den echten Finanzierungsabrufen beruht, hat dieses Vorgehen den Vorteil einer zeitnäheren Erfassung der Transaktionen. Einige Finanzierungszusagen führen allerdings nie zu Auszahlungen und können das Bild daher leicht verzerren.

4.2.1.1 Historie/Frequenz/Zeitverzug/Regionalisierung/Untergliederung/Statistisches Verfahren/Repräsentativität/Weitere Index-Informationen

Der Halifax House Price Index geht zurück bis ins Jahr 1983. Nach Unternehmensangaben stellt er damit den längsten ununterbrochenen Hauspreisindex in Großbritannien auf Monatsbasis dar. Der nachfolgend dargestellte Financial Times House Price Index ist mittlerweile allerdings bis 1971 zurückgerechnet. Monatlich werden durchschnittliche Hauspreise für Großbritannien separat für Neubau und Bestand und Erstkäufer veröffentlicht. Die zeitliche Verzögerung des Halifax-Indexes ist mit etwa acht Kalendertagen nach dem Ende des Vormonates gering. Weiterhin werden auf Quartalsbasis separate Preise für verschiedene Objektalter (Neubau, Altbau nach verschiedenen Herstellungszeiträumen und Gesamt), Objektformaten und zwölf Regionen in einer Matrixform, sofern es die Datenanzahl erlaubt, veröffentlicht. Sie können, wie die meisten anderen Daten auch, als Excel-Datei von der Internetseite www.lloydsbankinggroup.com heruntergeladen werden.

Der Index wird um saisonale Effekte durch das XII-Verfahren des statistischen Bundesamtes der USA (US Census Büro) bereinigt. Er basiert auf dem statistischen Verfahren der hedonischen Regression und ist mit den Transaktionszahlen (hier Hypothekenzusagen) aus dem Jahr 1983 gewichtet. Der Marktanteil von Halifax im britischen Hypothekenmarkt wird auf circa 20% geschätzt, so dass der Index typischerweise auf circa 15.000 Finanzierungsanfragen pro Monat basiert. Immobilien mit einem Wert von über 1 Millionen Pfund werden seit Dezember 2002 berücksichtigt, eine gewisse Anzahl von Transaktionen innerhalb eines Berechnungszeitraums wird zur Vermeidung von Verzerrungen nicht berücksichtigt. Dazu gehören beispielsweise sogenannte Council House-Transaktionen, bei denen die Immobilien unter Marktwert veräußert werden. Nach dieser Bereinigung finden circa 13.500 Transaktionen pro Monat Eingang in den Index.

Neben Indexdaten veröffentlicht Halifax auch den durchschnittlichen absoluten Hauspreis (in britischen Pfund) sowie die Kennzahl Hauspreis/durchschnittliches Einkommen

auf Monatsbasis. Letztere basiert auf dem Durchschnittseinkommen eines britischen männlichen Vollzeitgestellten. Sie stellt eine Kenngröße für die durchschnittliche Erschwinglichkeit eines Hauses unabhängig vom jeweiligen Zinsniveau dar. Auf Quartalsbasis wird zusätzlich mit dem Verhältnis Hypothekenkosten/durchschnittliches Einkommen eine weitere Erschwinglichkeitskennzahl auf regionaler Basis veröffentlicht. Darüber hinaus kann auf der Webseite auch die durchschnittliche Entwicklung von Hauspreisen einzelner Postleitzahlengebiete seit 2002 abgefragt werden.

4.2.1.2 Stellungnahme

In der englischen Literatur wird häufig kritisiert, dass der Index lediglich Aussagen zu finanzierten Wohnungskäufen treffe und damit Barkäufe außer Acht lasse. Auf Monatsbasis gibt es ausserdem keine Preis- oder Indexinformationen für unterschiedliche Wohntypen. Zudem gehen in den Index nur Bewertungen von Sachverständigen ein und nicht die effektiv vereinbarten Preise. Es besteht daher die Gefahr, dass der Index bei Differenzen zwischen Berwertermeinungen und der Markt-

entwicklung zumindest zeitweise nicht mehr die Marktpreissituation wiedergibt. Der Halifax House Price Index wird allerdings sehr zeitnah veröffentlicht und hat eine extrem hohe Aufmerksamkeit in der Öffentlichkeit erlangt. Letzteres hat auch dazu geführt,

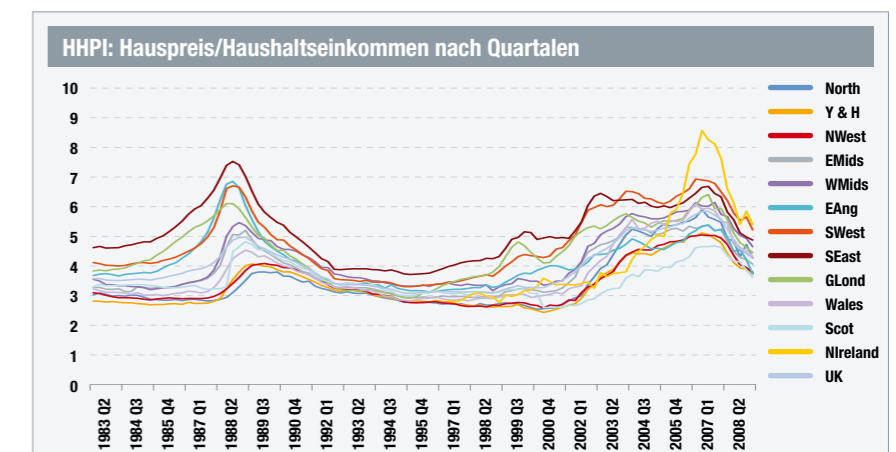
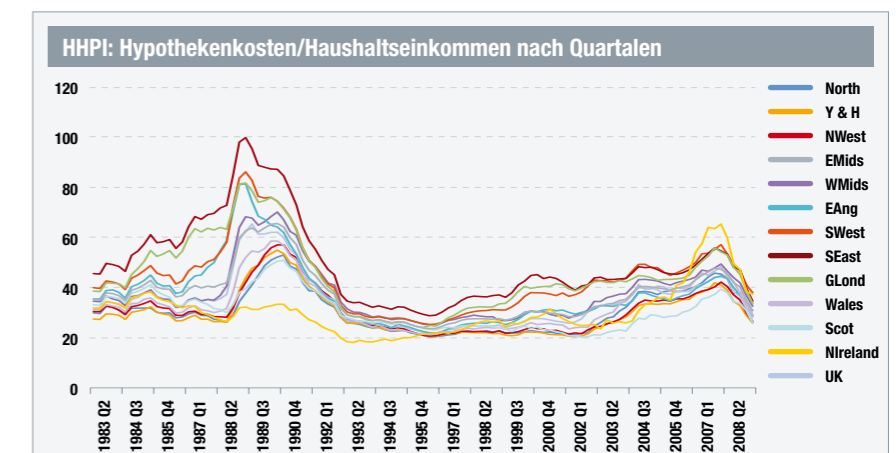
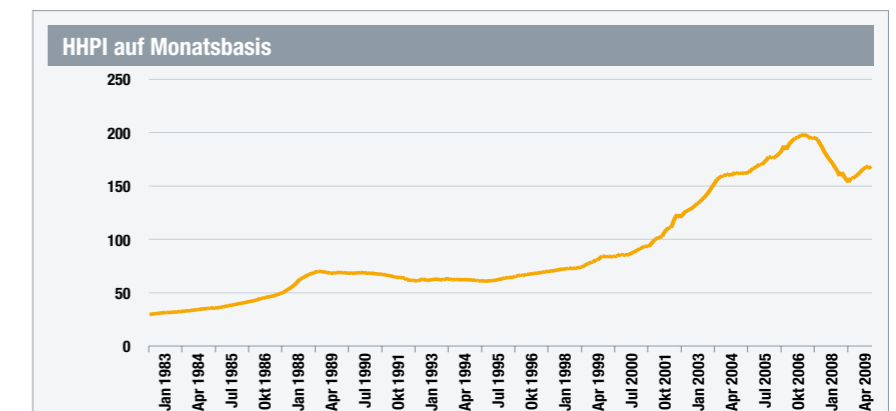
dass der HHPI der bei weitem führende Index als Underlying für Wohnimmobilienderivate in Großbritannien ist. Zudem ist er durch die Größe der Stichprobe recht repräsentativ und wird sehr zeitnah veröffentlicht. Die regionale Untergliederung ist ebenfalls sehr hoch.

Nachteile	Vorteile
Keine Berücksichtigung von Cash-Käufen	Vermutlich bekanntester UK Index
Kein monatlicher Index für unterschiedliche Wohntypen	Zeitnahe Veröffentlichung
Bewertung nicht Preise als Datenbasis	Hohe Repräsentativität, Datenbasis
	Starke regionale Untergliederung
	Wichtigster Referenzindex für Derivate

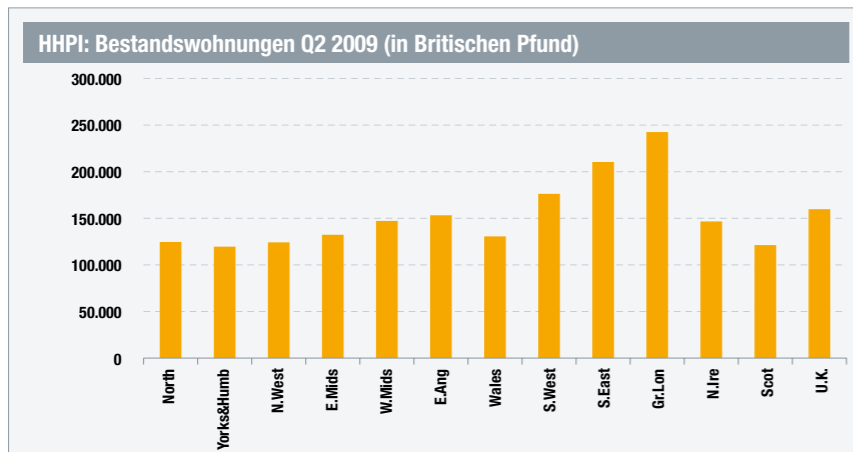
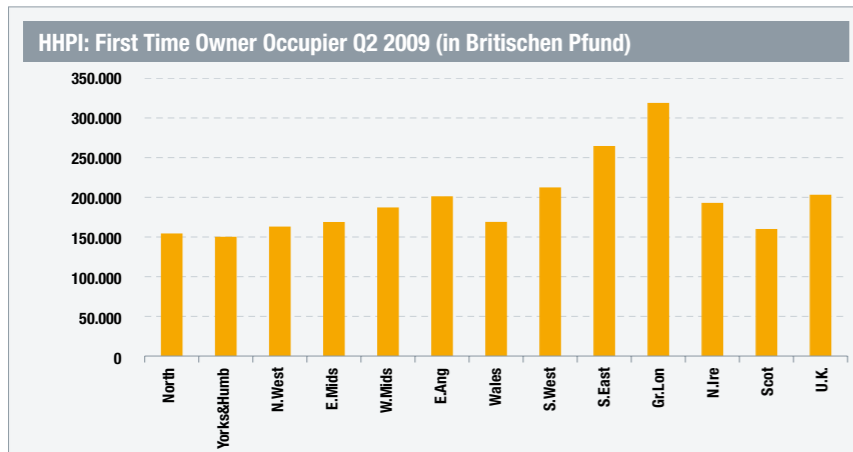
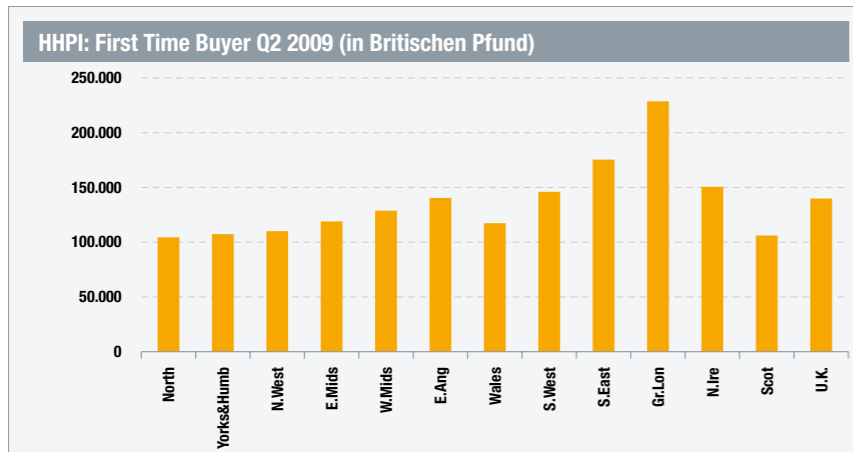
Halifax House Price Index: Struktur der Berichterstattung		
Monatlich	Quartalsmäßig	Jährlich
Hauspreise UK (ab 01/1983)	Preis nach Format, Alter und Region als Matrix (ab Q1 1983)	Keine zusätzliche Datenreihe verfügbar
Neubau/Bestand (ab Q1 1983)	Preis nach Käufergruppe (ab Q1 1983)	
Saisonal Adjustiert/Nicht adjustiert (ab Q1 1983)	Preis/Einkommen nach Regionen (ab Q1 1983)	
Preis/Einkommen UK (ab Q1 1983)	Hypothekenkosten/Einkommen nach Regionen (ab Q1 1983)	
Erstkäufer (Eigennutzer, insgesamt) (ab 01 1983)		

Quelle: Barkow Consulting

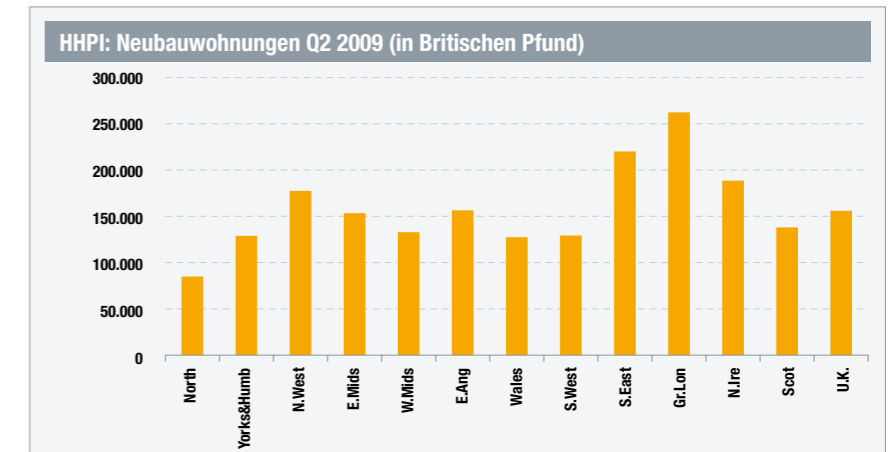
Ausgewählte Charts (Halifax House Price Index)



Quelle: Lloyds Banking Group



Quelle: Lloyds Banking Group



Quelle: Lloyds Banking Group

4.2.2 Großbritannien II: Nationwide Building Society – House Price Index (NHPI)

Der Nationwide House Price Index wird von der britischen Bausparkasse Nationwide Building Society veröffentlicht, die sich selbst als zweitgrößten Hypothekenfinanzierer des Landes bezeichnet. Wie beim Halifax House Price Index basiert der Index auf den Finanzierungszusagen von Nationwide und nicht auf den tatsächlichen Finanzierungsabrufen. Der NHPI kann auf der Web-Seite www.nationwide.co.uk abgerufen werden.

4.2.2.1 Historie/Frequenz/Zeitverzug/Regionalisierung/Untergliederung/Statistisches Verfahren/Repräsentativität/Weitere Index-Informationen

Der Index geht zurück bis zum Jahr 1952 und wurde die ersten Jahrzehnte auf Quartalsbasis veröffentlicht. Nach Unternehmensangaben stellt er damit die längste Zeitreihe für britische Wohnimmobilien auf Quartalsbasis dar. Seit 1991 gibt es jedoch auch eine monatliche Zeitreihe, die jedoch weniger untergliedert ist. Da der Index am letzten Tag des Monats veröffentlicht wird, gibt es

keinen Zeitverzug bei der Veröffentlichung. Auf Quartalsbasis ist der Index regional (10 Regionen plus Nordirland, Schottland und Wales), nach Objektart (Reihenhäuser, Einfamilienhäuser, Doppelhäuser, Apartments), nach Alter (neu, modern und alt – vor dem zweiten Weltkrieg) als auch nach Käufergruppe unterteilt (Erst- und Folgekäufer). Insgesamt werden daher auf Quartalsbasis circa 140 separate Indexserien veröffentlicht.

Der Index wird ebenfalls durch das XII-Verfahren des statistischen Bundesamtes der USA (US Census Büro) um saisonale Effekte bereinigt. Nationwide benutzt ein eigenes (hedonisches) Regressionsverfahren, das von der Universität Loughborough und dem Cranfield Institute of Technology entwickelt wurde.

Des Weiteren ist der Index mit den rollierenden Transaktionsanzahlen des Land Registry, der Nationwide Hypothekenzusagen sowie des Survey of Mortgage Lenders gewichtet. Die zugrunde liegenden Finanzierungsfälle mit den Transaktionszahlen der jeweils letzten drei Monate werden als Gewichtungsfaktor multipliziert und daraus wird ein gewichteter Durchschnitt errechnet. Neben

Indexdaten veröffentlicht Nationwide auch durchschnittliche absolute Hauspreise (in britischen Pfund) sowie die Kennzahl Hauspreis/durchschnittliches Einkommen.

Nationwide veröffentlicht die konkrete Anzahl der dem Index zugrunde liegenden Transaktionen leider nicht mehr, bezeichnet die Datenmenge aber selbst als ‚ausreichend‘ und ‚repräsentativ‘. In der Vergangenheit betrug der Anteil von Nationwide an sämtlichen Hypothekentransaktionen circa 10%.

Darüber hinaus wird noch eine weitere Kennzahl veröffentlicht, die die Hypothekenfinanzierungskosten zum Nettoeinkommen eines Haushaltes ins Verhältnis setzt. Sie stellt ebenfalls eine Kennzahl der Erschwinglichkeit von Wohneigentum dar, berücksichtigt aber neben Hypothekenkosten auch das jeweilige Zinsniveau.

4.2.2.2 Stellungnahme

In der englischen Literatur wird im Wesentlichen die vermutlich geringe Stichprobengröße kritisiert, die nicht genau bekannt ist. Wegen des regionalen Geschäftsschwerpunktes von Nationwide im Süden Großbritanniens könnte die Repräsentativität im

Norden weniger ausgeprägt sein. Zudem entspricht der berichtete Monat nicht exakt dem Kalendermonat, da Nationwide in der Regel am letzten Kalendertag bereits veröffentlicht. Des Weiteren werden wie beim HHPI nur die Bewertungen bei der Finanzierungsanfrage berücksichtigt und nicht die effektiv vereinbarten Preise.

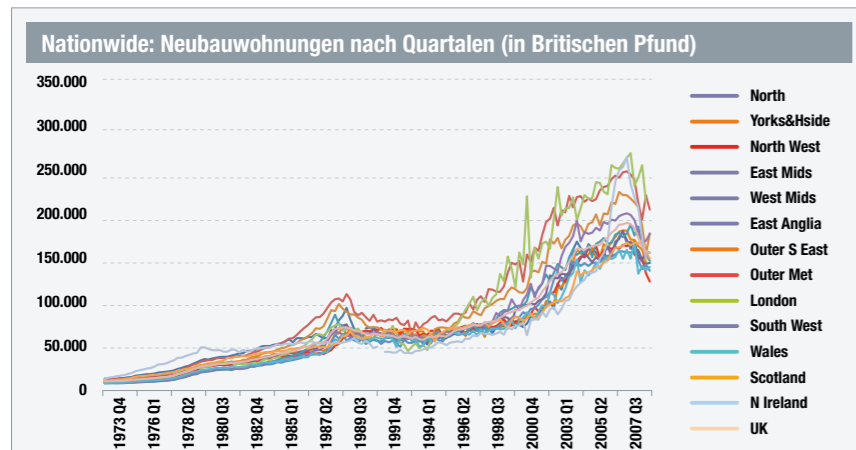
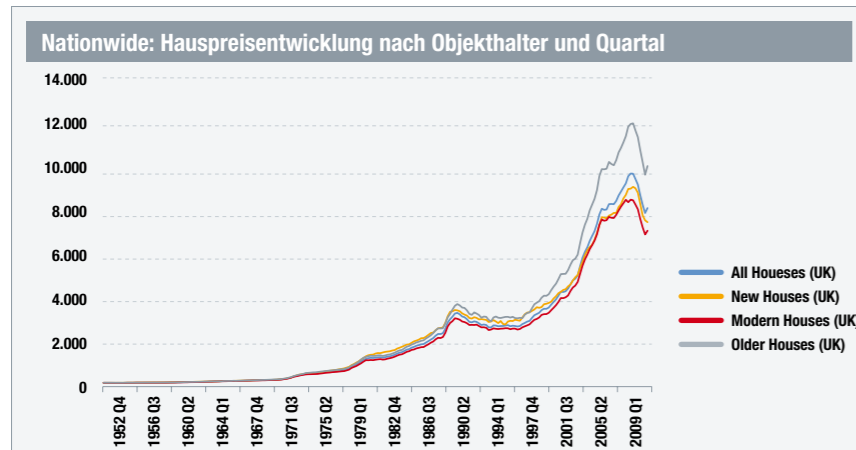
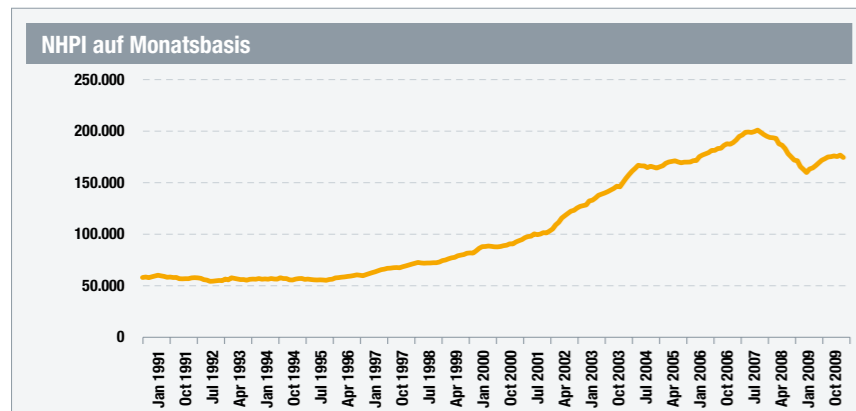
Positiv werden die sehr große zeitliche Nähe zum Zeitpunkt der Finanzierungszusage sowie die zahlreichen Zusatzinformationen wie zum Beispiel über die Erschwinglichkeit von Wohnimmobilien genannt.

Nachteile	Vorteile
Unbekannte Datenmenge	Sehr zeitnahe Veröffentlichung
Gerichtsmonat ist nicht Kalendermonat	Zusatzinformation z.B. Erschwinglichkeit
Geringere Repräsentativität im Norden Englands	
Bewertung nicht Preise als Datenbasis	

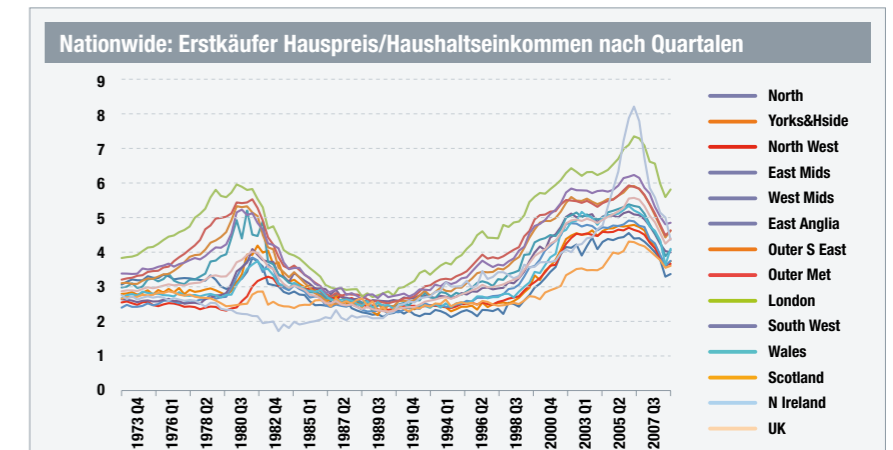
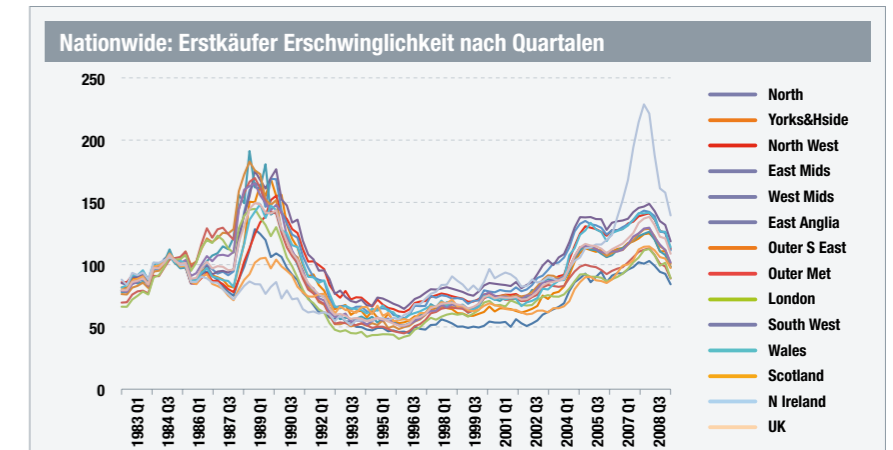
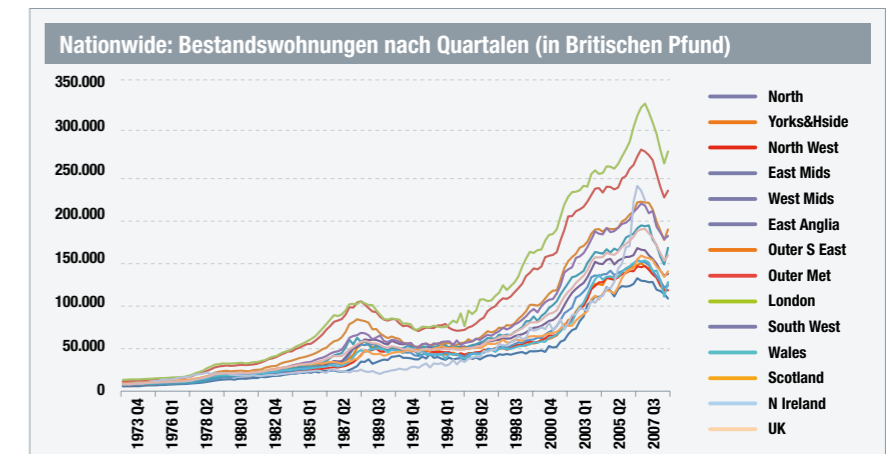
Nationwide House Price Index: Struktur der Berichterstattung		
Monatlich	Quartalsmäßig	Jährlich
Hauspreise UK Insgesamt (ab 1991)	Hauspreise für 10 Regionen, Nord Irland, Schottland und Wales (ab 1973)	Keine zusätzliche Datenreihe verfügbar
	Erst- Folgekäufer nach Regionen (ab 1983)	
	Format nach Regionen (ab 1991)	
	Hauspreise nach Alter (ab Q1 1952)	
	Hauspreise nach Alter und Regionen (ab 1973)	
	Preis/Einkommen nach Regionen (ab 1983)	
	Hypothekenkosten/Einkommen nach Regionen (ab 1983)	

Quelle: Barkow Consulting

Ausgewählte Charts (Nationwide House Price Index)



Quelle: Nationwide



Quelle: Nationwide

4.3 Indizes basierend auf dem Abschluss der Transaktion (Abruf der Finanzierung):

4.3.1 Großbritannien: CLG Index (ex ODPM)

Der CLG Index wird vom britischen Department of Communities and Local Government, das u.a. für die Bauordnung und das Wohnungswesen zuständig ist, veröffentlicht. Die Wohnungsmarktbeobachtung, zu der auch der CLG Index gehört, hat zum Ziel, Gebiete mit hoher oder niedriger Wohnraumnachfrage zu identifizieren und generell die Er-schwinglichkeit von Wohnraum zu analysieren.

Der CLG Index ist die Fortführung eines früheren Indizes, der vom britischen Office of the Deputy Prime Minister (ODPM) ermittelt und veröffentlicht wurde. Der sogenannte ODPM-Index geht zurück bis ins Jahr 1930, hat jedoch einen Bruch für den Zeitraum des zweiten Weltkrieges (von 1939-1945). Der Index offeriert damit die längste verfügbare Zeitreihe für den britischen Wohnungsmarkt. Ähnlich wie andere Wohnpreisindizes mit sehr langen Zeitreihen, zum Beispiel dem S&P/Case-Shiller House Price Index (Be-

ginn 1890) oder dem norwegischen Hauspreisindex von Eitrheim und Erlandsen (Beginn 1819) ist der CLG/ODPM Index im Zeitverlauf nicht komplett vergleichbar, da er auf verschiedenen Erhebungsmethoden basiert.

Die Daten, auf denen der CLG Index derzeit basiert, stammen aus einer monatlichen Datenerhebung unter britischen Hypothekenbanken, die ‚Regulated Mortgage Survey‘ genannt wird. Derzeit nehmen 49 Hypothekenbanken an der Umfrage teil. Die Umfrage wird vom britischen Verband der Hypothekenbanken (Council of Mortgage Lenders) durchgeführt. Die Hauspreise werden zum Zeitpunkt des effektiven Finanzierungsabrufes berichtet, so dass sie gegenüber dem Halifax und dem Nationwide Index zeitverzögert sind, aber ausschließlich auf realisierten Transaktionen beruhen.

Der CLG Index hat den Status einer offiziellen Statistik, da er in Zusammenarbeit mit dem nationalen Amt für Statistik (Office for National Statistics) konzipiert wurde.

4.3.1.1 Historie/Frequenz/Zeitverzug/Regionalisierung/Untergliederung/Statistisches Verfahren/Repräsentativität/Weitere Index-Informationen

Wie erwähnt geht der CLG/ODPM Index bis ins Jahr 1930 zurück. In seiner derzeitigen Form existiert er seit 1968, wobei schon seit 1956 ein ähnliches Verfahren verwendet wurde, das sich jedoch nur auf Neubauten bezog. Das Umfrageverfahren wurde 1966 auf eine allgemeine 5% Stichprobe der Hypothekenfinanzierungen umgestellt. Vor 1968 wurde der Index jährlich veröffentlicht. Aufgrund eines verbesserten Erhebungsverfahrens im Jahr 1968 aber auf eine Quartalsberichterstattung umgestellt. Aufgrund der Fortschritte in der Informationstechnologie konnte die ursprüngliche Stichprobe signifikant erhöht werden. Eine Reihe von Instituten melden mittlerweile ihre kompletten Daten. Die Anzahl der Datensätze konnte damit von ursprünglich 3.000 auf derzeit über 50.000 pro Monat erhöht werden. Die Berichtsfrequenz wurde daher im September 2003 auf monatliche Veröffentlichungen umgestellt. Der Zeitverzug ist mit circa sechs Wochen für britische Verhältnisse allerdings schon relativ lang.

Regionale Indizes existieren für zehn Regionen plus Nordirland, Schottland und Wales. CLG veröffentlicht Subindizes für sechs Objektarten (Bungalow, Reihenhäuser, Einfamilienhäuser, Doppelhäuser, Häuser, die aus Apartments umgewandelt wurden, normales Apartment), zwei Alterskategorien (Neu, Andere) und Käufergruppen (Erst- und Folgekäufer).

Der CLG-Index basiert auf einem Mix-Anpassungsverfahren und ist mit der Anzahl der durchschnittlichen Immobilientransaktionen der vergangenen drei Jahre gewichtet. Neben Indexdaten veröffentlicht CLG auch durchschnittliche absolute Hauspreise (in britischen Pfund). Neben den schon ausführlichen Indexreihen existiert eine Vielzahl an Zusatzinformationen, die öffentlich verfügbar sind. Insgesamt kann man 53 Excel-Tabellen von der Web-Seite www.communities.gov.uk herunterladen, die auch Indexvergleiche und Informationen zum Hypothekenmarkt beinhalten.

4.3.1.2 Stellungnahme

Als größter Nachteil wird in der englischen Presse der recht hohe Zeitverzug bei der Veröffentlichung von

circa sechs Wochen genannt. Des Weiteren findet derzeit noch keine saisonale Bereinigung statt, die jedoch wohl in Planung ist. Auch der CLG Index berücksichtigt nur finanzierte Transaktionen. Reine Eigenkapitaltransaktionen finden keine Berücksichtigung. Auf der positiven

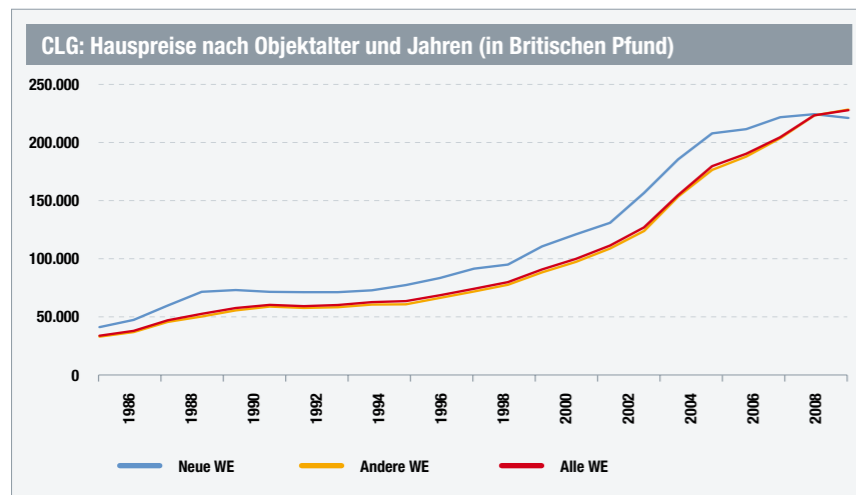
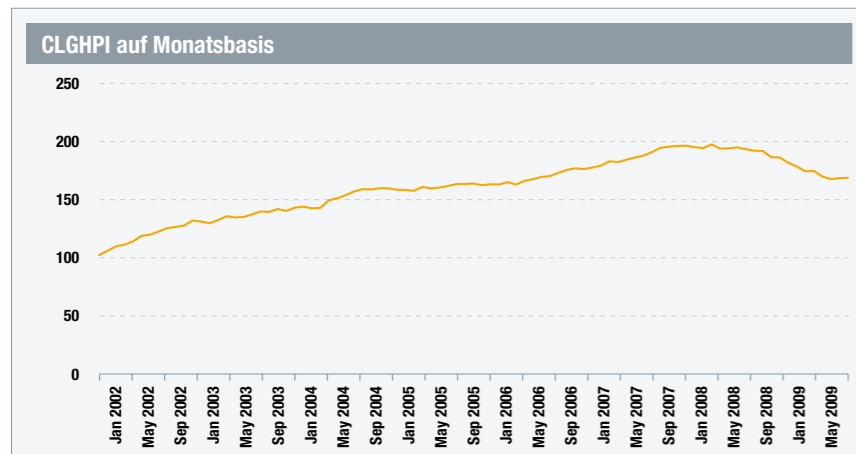
Seite ist die große Stichprobe zu nennen, da alle führenden Hypothekenfinanzierungsinstitute teilnehmen. Zudem finden nur tatsächlich auch durchgeführte Transaktionen mit den tatsächlich gezahlten bzw. vereinbarten Preisen Eingang in den Index.

Nachteile	Vorteile
Relativ späte Veröffentlichung	Sehr große Repräsentativität, Datenmenge
Keine saisonale Adjustierung	Berücksichtigung von ‚echten‘ Transaktionen
Nur ‚finanzierte‘ Transaktionen	Berücksichtigung von echten (vereinbarten) Preisen
Begrenzte regionale Untergliederung	Zahlreiche Zusatzinformationen

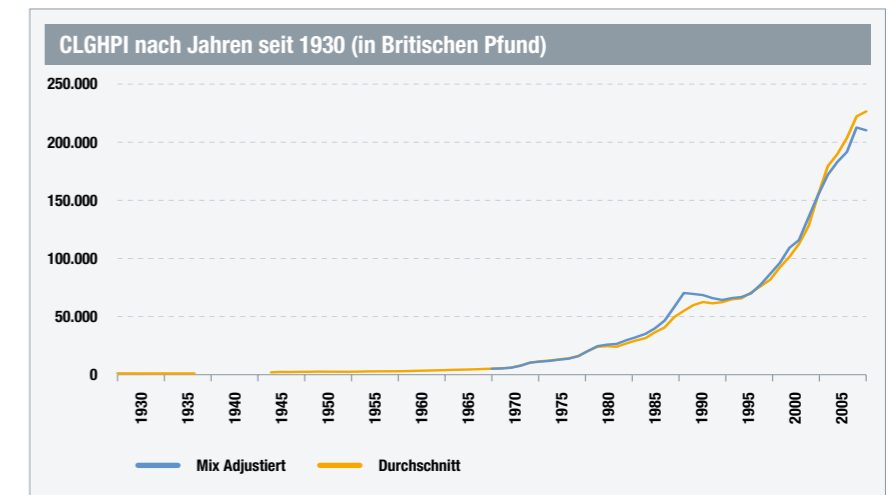
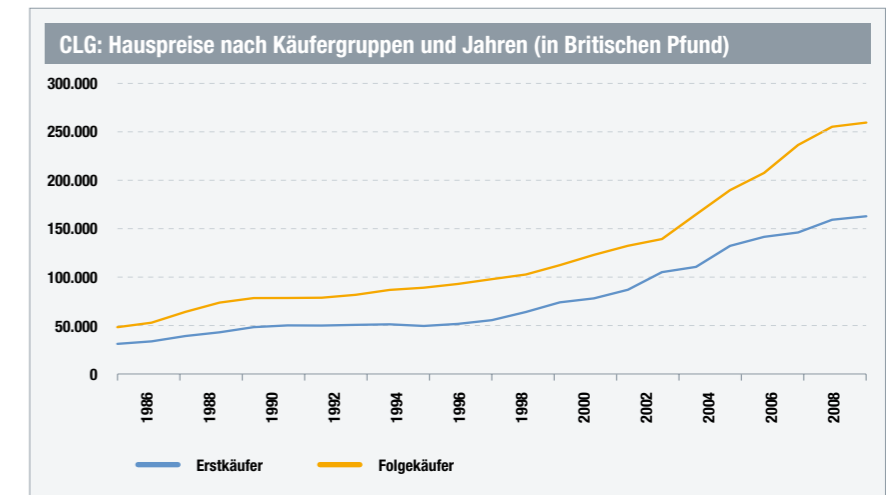
CLG House Price Index: Struktur der Berichterstattung		
Monatlich	Quartalsmäßig	Jährlich
Hauspreise und -indizes nach Regionen (ab 02/2002)	Hauspreise nach Region (ab Q2 1968)	Hauspreise UK Insgesamt (ab 1930)
Hauspreise und -indizes nach Käufergruppe (02/2002)	Hauspreise nach Objektart (ab Q2 1968)	Hauspreise nach Alter und Region (ab 1986)
	Hauspreise nach Käufer (ab Q2 1968)	Hauspreise nach Käufergruppe und Region (ab 1986)
	Hauspreise nach Alter und Region (ab 1992)	Hauspreise nach Alter (ab 1969)
	Hauspreise nach Käufergruppe und Region (ab 1992)	Hauspreise nach Käufergruppe (ab 1969)
	Vergleich CLG, Halifax, Nationwide and Land Registry (ab 1984)	Hauspreise nach Objektart und Region (ab 1986)
	Land Registry Hauspreise nach Landkreis (ab 1996)	etc.

Quelle: Barkow Consulting

Ausgewählte Indexcharts (CLG)



Quelle: Department of Communities and Local Government



Quelle: Department of Communities and Local Government

4.3.2 Deutschland I: vdp Verband deutscher Pfandbriefbanken e.V. / vdpResearch GmbH – vdp Immobilienpreisindex für selbstgenutztes Wohneigentum (Owner Occupied Housing – German Real Estate Index)

Der vdp Verband deutscher Pfandbriefbanken vertritt derzeit 35 Kreditinstitute, die Pfandbriefe begeben. Im Rahmen der mit der Einführung von Basel II gestiegenen Anforderungen der Marktbeobachtung an die Banken baute der vdp mit seinen Mitgliedern ab 2004 eine Transaktionsdatenbank auf. Damit sollen Daten zur Preisentwicklung verfügbar gemacht und für die Kreditinstitute die Basis zur Beurteilung der Werthaltigkeit von Immobilien als Kreditsicherheit verbreitert werden. Auf der Grundlage dieser Transaktionsdatenbank wird als erster Teil des German Real Estate Index der Index für Wohneigentum veröffentlicht.

4.3.2.1 Historie/Frequenz/Zeitverzug/Regionalisierung/Untergliederung/Statistisches Verfahren/Repräsentativität/Weitere Index-Informationen

Die Indexfamilie German Real Estate Index wurde erstmalig im Feb-

ruar 2010 vorgestellt. Der erste Teil umfasst das selbstgenutzte Wohneigentum. Der transaktionsbasierte Index als Vorläufer (vdp-Index) für diesen Teilmarkt wurde erstmals 2008 im Immobilien Factbook veröffentlicht und im Jahr 2009 auch auf der Homepage des vdp (www.pfandbrief.de) der Öffentlichkeit zugänglich gemacht. Im Immobilien Factbook des Jahres 2009 wurde die Datenreihe von 2003 bis zum zweiten Quartal 2009 mit Quartalswerten ausgewiesen. Die Zeitverzögerung zwischen Vorliegen der Daten und der Veröffentlichung des Index hat sich seit 2004 kontinuierlich verkürzt. Die Zahlen für das zweite Quartal 2009 lagen bereits zum dritten Quartal 2009 vor. Der Index berücksichtigt Transaktionsdaten von 2003 bis Ende 2009 und damit im Vergleich mit seinen Pendanten in Großbritannien damit erst einen relativ kurzen Zeitraum.

Mit der Vorstellung der geplanten Immobilienindexfamilie German Real Estate Index wurde eine quartalsweise Veröffentlichung mit jeweils sechswöchigem Zeitverzug angekündigt. Die Indexreihe ist auf www.pfandbrief.de auch als Excel-Datei abrufbar.

Eine Regionalisierung und weitere Auswertungen zur Preisentwicklung in den Regionen und für die Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser kann nach Auskunft des Anbieters vorgenommen und für ausgewählte Beispiele veröffentlicht werden.

Der Preisindex für selbstgenutztes Wohneigentum ist ein zusammengesetzter Index. Der Index wird aus den Indizes für Eigenheime und Eigentumswohnungen errechnet, wobei die Gewichte den relativen Bestand an Eigenheimen und Eigentumswohnungen im Jahr 2003 entsprechen.

Da im Rahmen der Gewährung von Hypothekendarlehen Wertgutachten über die Immobiliensicherheiten gefertigt werden, stehen neben den reinen Kaufpreisen eine Vielzahl weiterer quantitativer und qualitativer Merkmale über die Transaktion in objektiver Form zur Verfügung. Die Weiterentwicklung des Indexes und die weitere Auswertung hat der Verband einer 100%igen Tochter, der vdp Research GmbH, übertragen.

Der Index beruht auf einem hedonischen Regressionsmodell. Die zu erklärende Größe – Preis pro Quad-

ratmeter Wohnfläche – wird anhand der wertbestimmenden quantitativen und qualitativen Einflussgrößen ermittelt. Für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser sind die Lage, die Geschossflächenzahl, der Zustand, die Ausstattung, das Baujahr, Co-Objektart, bei Häusern wird ein Zu- oder Abschlag für die Unterarten Reihen-, Doppel-, oder Einfamilienhaus vorgenommen, sowie bei Eigentumswohnungen auch die Wohnfläche. Unter www.vdp-research.de sind Informationen zur Konstruktion des Index verfügbar. Zur Repräsentativität ist auszuführen, dass bislang 17 Kreditinstitute Daten nach einheitlichen Skalierungs- und Messvorschriften zu neuen Beleihungsfällen, also neuen Finanzierungen für den Index liefern. So wurden bisher insgesamt 520.000 Datensätze (sowohl von Gewerbe- als auch Wohnimmobilien) in dem gemeinsamen Datenpool in anonymisierter Form gesammelt. Die Mehrheit der Daten bezieht sich auf Wohnimmobilien (82 %). Der Verband und die vdp Research arbeiten laufend daran, weitere Institute als Datenlieferanten zu gewinnen, die auch nicht zwangsweise Mitglied im Verband sein müssen.

Eine grobe Annäherung an die Marktdeckung lässt sich nur ermitteln, wenn eine jährliche Gleichverteilung der 520.000 Datensätze für die Jahre 2003-2009 unterstellt wird und zudem davon ausgegangen wird, dass sich die Datensätze jeweils zu 82 % auf eine Wohnungsnutzung beziehen. So kann von jährlich circa 60.000 Datensätze für Wohnimmobilien ausgegangen werden. Die Anzahl der zu Grunde liegenden Datensätze werden nicht veröffentlicht. Ein Vergleich der Fallzahlen mit denen von Hypoport (siehe unter 4.3.4) lässt auf eine ähnliche Marktdeckung schließen. Es kann jedoch Unterschiede in den finanzierten Objekten (Datensätze) und damit der Datenbasis geben, denn bei den Hypoport-Finanzierungen kann von den Objekten einer eher internetaffinen Zielgruppe ausgegangen werden, da Hypoport die Daten von ihrer internetbasierten Finanzierungsplattform bezieht. Die von den an der vdp-Datenbank teilnehmenden Instituten finanzierten Objekte repräsentieren nach Angabe des Indexanbieters alle Regionen und Objektarten. Damit kann bei der vdp-Datenbank von einer besseren Verteilung der Daten ausgegangen werden. Mit zuneh-

menden Fallzahlen wird in Zukunft auch mit einer steigenden Marktdeckung zu rechnen sein. Wenn sich weitere überregional tätige Institute beteiligen und so eine Gleichverteilung in den Regionen belegt werden kann, wird der Index in seiner Bedeutung zunehmen.

In den nächsten Monaten und Jahren sind weitere Entwicklungen und Indizes für weitere Teilmärkte angekündigt (z.B. für den Mietwohnungsmarkt und Gewerbeimmobilien).

4.3.2.2 Stellungnahme

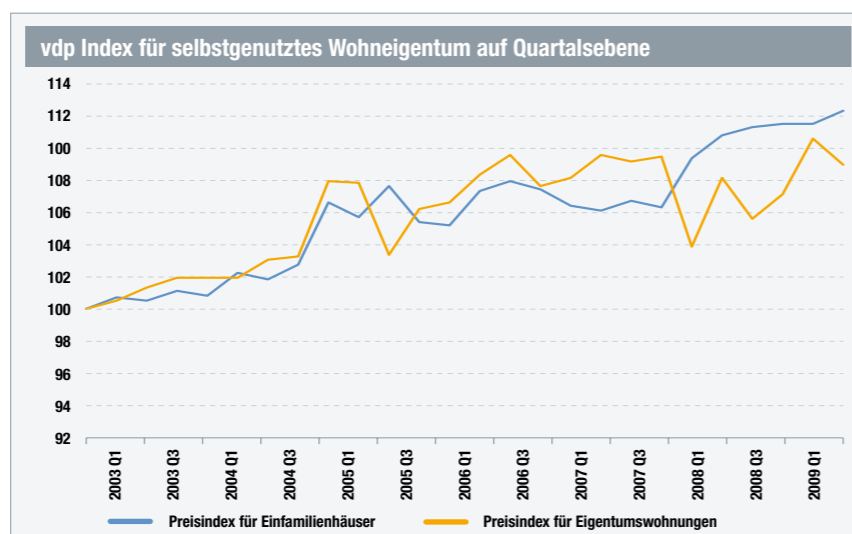
Der vdp-Index wurde erstmalig in 2008 veröffentlicht, eine regelmäßige quartalsweise Veröffentlichung ist im Februar 2010 angekündigt worden, so dass sich der Index erst über einen längeren Zeitraum beweisen muss. Die Marktdeckung (knapp über 10 %) ist aber weiterhin, insbesondere im Vergleich zu den englischen Pendanten, gering. Da zu den zu Grunde liegenden Fällen keine Beschreibung erfolgt, fällt es dem Indexnutzer schwer, zu bewerten ob die betrachtete Stichprobe repräsentativ und damit eine sinnvolle Abbildung des Gesamtmarktes erfolgt. Durch die Beteiligung einer größeren Anzahl der Mitgliedsunter-

nehmen und weiterer maßgeblicher Kreditinstitute wird auch die Bedeutung des Indexes weiter zunehmen und so einen noch wichtigeren Beitrag in der deutschen Indexfamilie leisten. Im Vergleich zu den englischen Pendanten ist durch die nunmehr regelmäßige Veröffentlichung ein großer Nachteil behoben worden. Ein Vorteil hingegen darin, dass beim vdp-Index die wirklichen Transaktionsdaten (Kaufpreise) vorliegen und nicht die Bewertungsdaten wie bei den englischen Pendanten.

Nachteile (aus Sicht des ZIA)		Vorteile
Geringe (aber stetig wachsende) Marktdeckung		neben Kaufpreisen (und nicht Bewertungen) stehen weitere objektivierte Merkmale zur Ermittlung des Index zur Verfügung
regionale Indizes werden dem bisherigen Modell entsprechend den teilnehmenden Instituten zur Verfügung gestellt und stehen der Öffentlichkeit für das regionale Benchmarking nicht zur Verfügung		
Immobilienpreisindex für selbstgenutztes Wohneigentum (vdp)		Datenpool mehrerer Institute (unterschiedliche Zielgruppen und Regionen vertreten) quartalsmäßige Veröffentlichung
Monatlich	Quartalsmäßig	Jährlich
keine Datenreihe verfügbar	Indexwerte für Eigenheime, Eigentumswohnungen und selbstgenutztes Wohneigentum	keine Datenreihe verfügbar

Quelle: Barkow Consulting

Ausgewählte Charts (vdp Immobilien Preisindex)



Quelle: vdp

4.3.3 Deutschland II: Hypoport AG – HPX-hedonic Hauspreisindex

Die Hypoport AG ist ein internetbasierter Finanzdienstleister und betreibt mit dem B2B-Finanzmarktplatz EUROPACE nach eigenen Angaben die größte deutsche Online-Transaktionsplattform zum Abschluss von Immobilienfinanzierungen. Dabei werden 30 Banken und Finanzberater eingebunden.

4.3.3.1 Historie/Frequenz/Zeitverzug/Regionalisierung/Untergliederung/Statistisches Verfahren/Repräsentativität/Weitere Index-Informationen

Der auf einer hedonischen Regression beruhende HPX-hedonic wurde bis August 2005 rückberechnet und erstmals im Juni 2008 veröffentlicht. Die Vorgängerindexreihe HPX-mean, die nicht hedonisch ermittelt wird, reicht zurück bis zum Januar 2003. Auf der Grundlage der Transaktionsdaten tatsächlich abgeschlossener privater Immobilienfinanzierungen werden monatlich Hauspreis-Indizes berechnet. Es werden nur erstfinanzierte, selbstgenutzte Objekte ohne Modernisierungskosten einbezogen. Der HPX-hedonic erscheint für die Kategorien apartment (Eigentums-

wohnungen), existing home (bestehende Ein- und Zweifamilienhäuser) und new home (neue Ein- und Zweifamilienhäuser). Außerdem wird ein Gesamtindex über alle erfassten Fälle angeboten. Die Veröffentlichung erfolgt für deutsche Verhältnisse relativ zeitnah, d.h. zwischen acht und 20 Tage nach Monatsende.

Hedonische Indizes stehen auch auf regionaler Ebene quartalsweise zur Verfügung. Dafür wurden in Zusammenarbeit mit dem Bundesamt für Bau- und Raumwesen 15 ökonomische Ballungszentren festgelegt. Vom HPX-hedonic apartment sind sieben Regionen, vom HPX-hedonic homes 15 Regionen abrufbar. Letztere sind aber nur entgeltlich zu erhalten, während die bundesweiten Indizes kostenfrei im Internet zur Verfügung stehen (www.hypoport.de/indizes.html).

Die Berechnung des Indexes erfolgt durch ein multivariablen Regressionsmodell, welches in Zusammenarbeit mit FinpolConsult entstand. Eine Einschränkung der Objekte (z.B. nur Objekte mit 100-150 m² Wohnfläche oder mit einer bestimmten Grundstücksfläche) etc. erfolgt nicht. Bei Bestandshäusern werden die Variablen Wohnraum, Grundstückgröße,

Baualter (fünf Klassen), Regionen, BBR-Lagevariablen (Entfernungsringe um Stadtregionen/Fahrzeiten) berücksichtigt. Für neue Ein- und Zweifamilienhäuser werden die gleichen Variablen herangezogen. Für Eigentumswohnungen werden neben dem Wohnraum, dem Baualter, der Region und den Lagefaktoren auch die Anzahl der Wohneinheiten im Objekt berücksichtigt. Um kurzfristige Schwankungen zu glätten, werden gleitende Dreimonatsdurchschnitte verwendet. Die Repräsentativität ergibt sich aus der Anzahl der vermittelten Kreditverträge je Monat, die nach eigenen Angaben bis zu 8.000 erreicht. Die Marktdeckung dürfte nach Berechnungen des ZIA und Barkow Consulting bei ca. 5,5% liegen. Dies ergibt sich aus dem Finanzierungsvolumen in Höhe von 2,814 Milliarden Euro, das nach eigenen Angaben über die Plattform abgewickelt wurde, in Relation zum Volumen der gesamten privaten Baufinanzierungen in Höhe von 49 Milliarden Euro laut Bundesbank. Der HPX-hedonic wird vom britischen Economist in seinen regelmäßigen internationalen Wohnungsmarktanalysen als Index für Deutschland verwendet. Dies liegt vermutlich an der monatlichen Verfügbarkeit des Indexes.

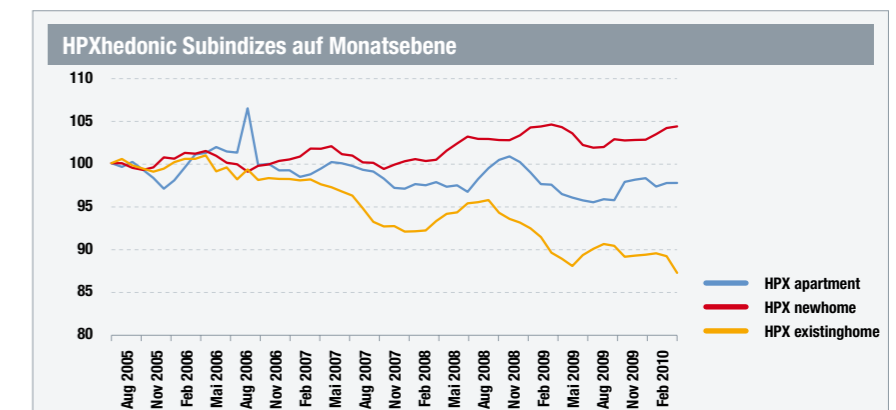
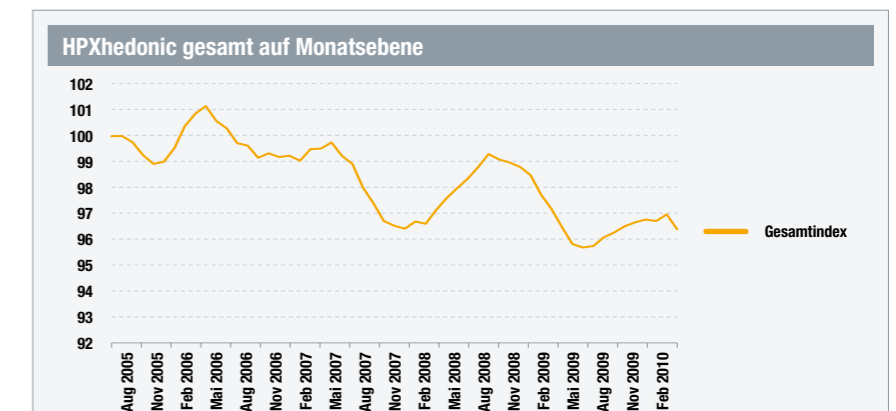
4.3.3.2 Stellungnahme

Die Datenreihe des HPX-hedonic ist noch kürzer als die des vdp-Immobilienpreisindex. Da auch der Hypoport-Index auf hedonischer Basis erst seit 2008 veröffentlicht wird, muss er ebenfalls noch den Praxistest bestehen. Der Vorteil ist die höhere, sehr zeitnahe und regelmäßige Veröffentlichungsfrequenz. Im Vergleich zu den englischen Pendanten ist der HPX-hedonic damit ebenbürtig. Nachteilig wirkt sich das Fehlen einer Dokumentation zur Ermittlung des Index und des hedonischen Modells aus. Es ist damit zum Beispiel unklar, wie fein die Lage untergliedert ist und wie eine Qualitätsbereinigung stattfindet. Zudem ist die Markabdeckung geringer.

HPXhedonic	
Nachteile (aus Sicht des ZIA) Geringe Repräsentativität Zugrunde liegenden Fallzahlen nicht transparent Uneinheitliche Ausgangsdaten Keine echten Monatswerte (gleitende Durchschnitte) Geringe Historie Unklares Modell	Vorteile monatliche, zeitnahe Veröffentlichung Regionalisierung vorhanden
Monatlich Indexreihen für Wohnungen, bestehende und neue Häuser sowie Gesamtindex	Quartalsmäßig HPXhedonic apartment für 7 Regionen (kostenpflichtig) HPXhedonic homes für 15 Regionen (kostenpflichtig)
Jährlich keine Datenreihe verfügbar	

Quelle: Barkow Consulting

Ausgewählte Index Charts (HPXhedonic)



Quelle: Hypoport AG

4.4 Indizes basierend auf Grundbucheintragungen/daten:

4.4.1 Großbritannien I:

Land Registry – Land Registry House Price Index (LRHPI)

Der Land Registry House Price Index wird vom Land Registry, dem britischen Grundbuchamt veröffentlicht. Das Land Registry wurde 1862 gegründet und führt das Grundbuch für England und Wales. Seit 1990 hat das Grundbuch „öffentlichen Charakter“ und ist damit frei zugänglich. Es weist derzeit ca. 22 Millionen Eigentumsrechte an Wohnimmobilien aus. Der Land Registry House Price Index basiert auf den Grundbucheintragungen sämtlicher Wohnimmobilientransaktionen des Land Registry, dem erstmalig aus dem Jahr 2005 stammenden sogenannten ‚Price Paid Data Set‘. Die Konzeption und Berechnung des Indexes wird von Calnea Analytics durchgeführt.

4.4.1.1 Historie/Frequenz/Zeitverzug/Regionalisierung/Untergliederung/Statistisches Verfahren/Repräsentativität/Weitere Index-Informationen

Der derzeitige Land Registry House Price Index wurde erstmalig im Ja-

nuar 2006 veröffentlicht und wird seither monatlich aktualisiert. Der Index wurde zunächst bis zum Jahr 2000 zurückgerechnet. Im Jahr 2008 wurde basierend auf der Vorgängerversion, den sogenannten ‚Residential Property Price Reports‘ Indexdaten auf Monatsbasis bis zum Januar 1995 zurückgerechnet. Die ‚Residential Property Price Reports‘ beinhaltet ursprünglich lediglich Berichte über den Wohnungsmarkt in England und Wales, aber auch schon umfangreiche Preisinformationen. Die Zeitverzögerung ist mit circa 20 Arbeitstagen für britische Verhältnisse schon relativ hoch. Erschwerend kommt hinzu, dass es mindestens vier Wochen dauert, bis eine Wohnimmobilientransaktion im Grundbuch eingetragen wird. Die jeweils letzten Transaktionen eines Monats können damit nicht in den Index eingehen. Daher wird der Index rückwirkend an die jeweils aktuelle Datenlage angepasst, was zu nachträglichen Änderungen des Indexes führt.

Die regionale Untergliederung umfasst neun Regionen plus Nordirland und Wales. Darüber hinaus gibt es auf Quartalsbasis Subindizes für 91 Landkreise, 36 Städte und 293 Be-

zirke. Für London werden alle Bezirke/Boroughs abgedeckt.

Das Land Registry veröffentlicht Subindizes für vier Objektarten (Reihenhäuser, Einfamilienhäuser, Doppelhäuser, Apartments). Eine Unterteilung nach Alterskategorien oder Käufergruppen findet nicht statt. Der Index basiert auf ca. 50.000 Wiederholungskäufen pro Monat, so dass nach unseren Berechnungen annähernd 50% der tatsächlichen Transaktionen in den Index eingehen.

Der Index basiert auf dem statistischen Verfahren der Repeat Sales Regression, also auf Wiederholungskäufen einzelner Wohnimmobilien. Der gleiche Ansatz wird auch von dem amerikanischen Case-Shiller-Index von Standard & Poors verwendet. Eine Adjustierung um Qualitätsunterschiede im Zeitablauf (Abnutzung versus Renovierung) wird vom Research- und Analysehaus Calnea Analytics, soweit möglich, als sinnvoll erachtet. Da Details zur Bereinigung von Qualitätsunterschieden nicht öffentlich zugänglich gemacht werden, bleibt es offen, ob und wie eine Qualitätsanpassung im Index tatsächlich geschieht.

Eine Mixadjustierung hätte nach internen statistischen Untersuchungen

des Land Registry keine besseren Ergebnisse gebracht und ist deswegen unterblieben.

Eine Bereinigung von saisonalen Effekten findet anhand der in den USA entwickelten und von der US Statistik-Behörde, US Census, verwendeten klassischen saisonalen Dekomposition (Census Methode I) statt. Es werden sowohl saisonal bereinigte als auch die unbereinigten Indexdaten veröffentlicht: jeweils der letzte Monatswert ohne die letzten Transaktionen des Monats und der Wert für den gleichen Monat nach Nachberechnung der letzten Transaktionen.

Neben Indexdaten veröffentlicht das Land Registry auch durchschnittliche absolute Hauspreise (in britischen Pfund). Auf der Web-Seite des Land Registry www.landrev.gov.uk kann darüber hinaus für einen Betrag von vier britischen Pfund die gesamte Preishistorie sowie zusätzliche Informationen für einzelne Häuser seit April 2000 abgefragt werden.

4.4.1.2 Stellungnahme:

In der englischen Literatur wird als größter Nachteil die große Zeitverzögerung bei der Veröffentlichung des Land Registry Indexes genannt. Au-

ßerdem führt die Positionierung des Datenabgriffes in der Prozesskette zu einer natürlichen Verzögerung gegenüber der echten Transaktion. Zudem hat die Wiederholungskaufmethode zur Folge, dass die Stichprobengröße insbesondere für kleine regionale Einheiten und bei abnehmender Zahl an Transaktionen recht klein werden kann. Es erfolgt stets

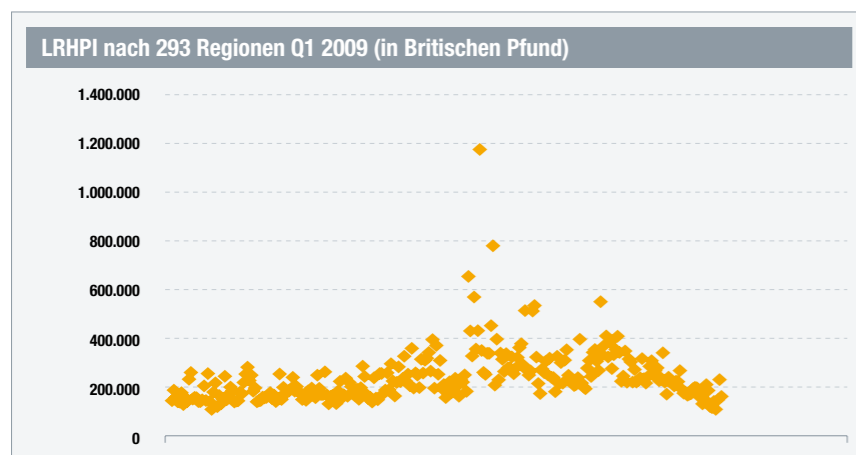
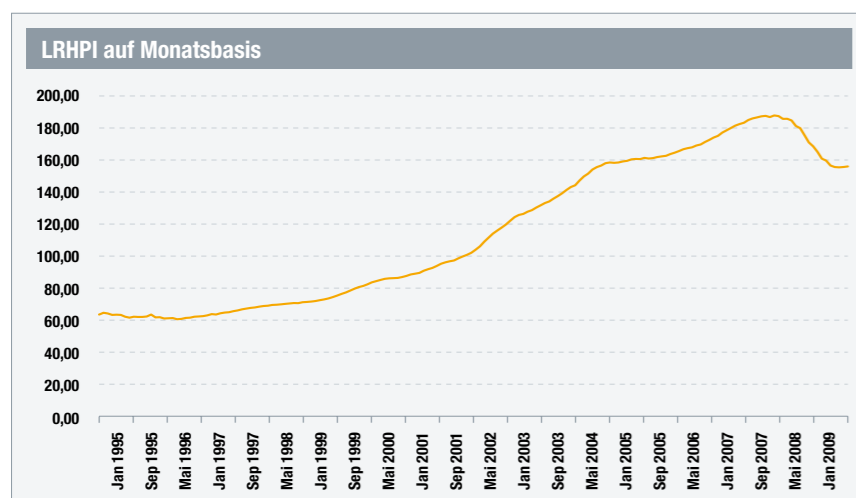
eine Verzerrung zugunsten Wohnungstypen mit höheren Umsätzen. Es wird teilweise erwähnt, dass der Land Registry-Datensatz für eine hedonische Regression nicht detailliert genug sei. Wesentlicher Vorteil ist die sehr starke regionale Untergliederung auf Monats- und Quartalsbasis sowie die Nutzung der größten Datenbasis des Land Registry.

Nachteile	Vorteile
Vermutlich teilweise geringe Repräsentativität	Sehr starke regionale Untergliederung
Späte Veröffentlichung sowie natürlicher Zeitverzug	Theoretisch größte Datenbasis
Verzerrung zugunsten häufig gehandelter Wohntypen	
Datenbasis nicht sehr detailliert	
Wenig Repeat Sales in kleinen regionalen Einheiten	

Land Registry House Price Index: Struktur der Berichterstattung		
Monatlich	Quartalsmäßig	Jährlich
Hauspreise nach 4 Objektarten	Hauspreise für 9 Regionen plus Wales	Keine separate Datenreihe verfügbar
Hauspreise nach 9 Regionen und Wales	Hauspreise für 91 Landkreise in England und Wales	
Hauspreise nach 111 Bezirken	Hauspreise für 292 Stadtbezirke in England und Wales	
Hauspreise nach 36 Städten		
Hauspreise nach 33 Londoner Stadtbezirken		
Anzahl Verkäufe nach Preisbändern (England und Wales)		
Anzahl Verkäufe nach Preisbändern (London)		

Quelle: Barkow Consulting

Ausgewählte Indexcharts (Land Registry)



Quelle: Land Registry

4.4.2 Großbritannien II:
Academetrics Limited – Acad
House Price Index (AAHPI)

Der Acad House Price Index wird vom britischen Analysehaus Academetrics Limited berechnet und veröffentlicht. Academetrics hat den Index ursprünglich für die Financial Times entwickelt, die den Index in identischer Form bis Ende 2009 als Financial Times House Price Index (FTHPI) veröffentlicht hat.

Der Index nimmt insofern eine Sonderstellung ein, als er ein ‚Index der Indizes‘ ist, der auf mehreren anderen Indizes beruht. Dazu werden verschiedene statistische Verfahren und aufwendige Back Tests durchgeführt. Die einzelnen Parameter einer Regression werden dabei auf Ihre Fähigkeit die historischen (Back) Preisveränderungen zu erklären, getestet (Test). Anhand von bereinigten Datensätzen des Land Registry, der sogenannten Academetrics Prices and Transactions Data oder ‚APAT‘, ermittelt Academetrics dann ein für die Prognose der ‚echten‘ Hauspreisentwicklung optimales Erklärungsmodell mit dem statistisch höchsten historischen Erklärungsgehalt. Durch dieses Verfahren wird auch die notwendige Gewichtungen

der Indizes von Halifax, Nationwide und CLG vorgenommen. Aufgrund der relativ langen Zeitverzögerung des CLG Indexes wird letzterer mittels eines rollierenden Fünfmonatsdurchschnittes sowie dem statistischen Schätzverfahren der Autoregression prognostiziert. Die Gewichtungen der einzelnen Subindizes ändern sich monatlich.

Der prognostizierte AHPI wird über vier Monate sukzessive durch die echten Transaktionsdaten des Land Registry ersetzt. Der Anteil der Land Registry Daten ist daher im ersten Monat 0%, im zweiten Monat 70%, im dritten Monat 90%, im vierten Monat 95% und im fünften Monat 100%. Der Index des ersten Monats ist der sogenannte AHPI ‚forecast‘ der in den beiden Folgemonaten von dem AHPI ‚updated‘ ersetzt wird. Nach Ablauf von vier Monaten ergibt sich der sogenannte AHPI ‚final‘ bis im fünften Monat letztendlich der sogenannte AHPI ‚ultimate‘, der komplett auf den modifizierten Land Registry-Daten basiert, veröffentlicht wird. Der AHPI versucht damit die wesentliche Schwäche des LRHPI zu umgehen. Im jeweilig letzten Berichtsmonat kann der LRHPI lediglich 15% der im Monat tatsächlich ver-

äußerten Immobilien berücksichtigen, da die weiteren 85% noch nicht zur Eintragung gekommen sind. Im Unterschied zum LRHPI basiert der AHPI auch nicht auf dem statistischen Wiederholungskaufverfahren, sondern berücksichtigt tatsächlich alle Transaktionen der Land Registry Datenbank. Der AHPI ist in Zusammenarbeit mit der Sir John Cass Business School und der Universität Cambridge konzipiert worden.

Die Indexdaten können auf der Webseite www.academetrics.co.uk abgerufen werden.

4.4.2.1 Historie/Frequenz/Zeit-
verzug/Regionalisierung/Unter-
gliederung/Statistisches Verfah-
ren/ Repräsentativität/Weitere
Index-Informationen

Der AHPI ist erstmalig im September 2003 als FTHPI veröffentlicht worden. Die Indexreihe wurde jedoch auf nationaler Ebene auf Monatsbasis bis ins Jahr 1971 zurückgerechnet. Der Zeitverzug beträgt zwischen sieben und zehn Kalendertagen. Der Index ist in neun englische Regionen und Wales untergliedert. Die neun Regionen werden weiter in 129 Landkreise oder Bezirke, inklusive der 33 Londoner Boroughs, untergliedert. Eine

Unterteilung nach Objektkategorien, Alter oder Käufergruppe findet derzeit nicht statt. Insbesondere sind die Daten nicht nach Käufergruppen strukturiert. Acadametrics plant jedoch mittelfristig die Aufnahme einer Untergliederung nach vier Objekttypen. Der AHPI verwendet kein hedonisches Standardisierungsverfahren, da die Daten des Land Registry dafür nicht genügend Details enthalten. Er ist jedoch mix-adjustiert und anhand von Transaktionszahlen gewichtet. Eine saisonale Bereinigung findet anhand eines eigenen Verfahrens von Acadametrics statt. Der AHPI beruht auf durchschnittlich mehr als 100.000 monatlichen Transaktionen, so dass eine nahezu 100% Abdeckung des Marktes gegeben ist. Neben Indexdaten veröffentlicht Acadametrics auch durchschnittliche absolute Hauspreise (in britischen Pfund).

4.4.2.2 Stellungnahme:

In der englischen Literatur wird als größter Nachteil die mangelnde Transparenz des Index of Indices-Ansatzes diskutiert. Des Weiteren findet keine Untergliederung nach Wohnformaten, Käufern und Alter in der Veröffentlichung statt. Zudem ist die Land Registry Datenbasis nicht

sehr detailliert und begrenzt das Angebot von Zusatzinformationen. Der größte Vorteil ist sicherlich die große Datenbasis in Kombination

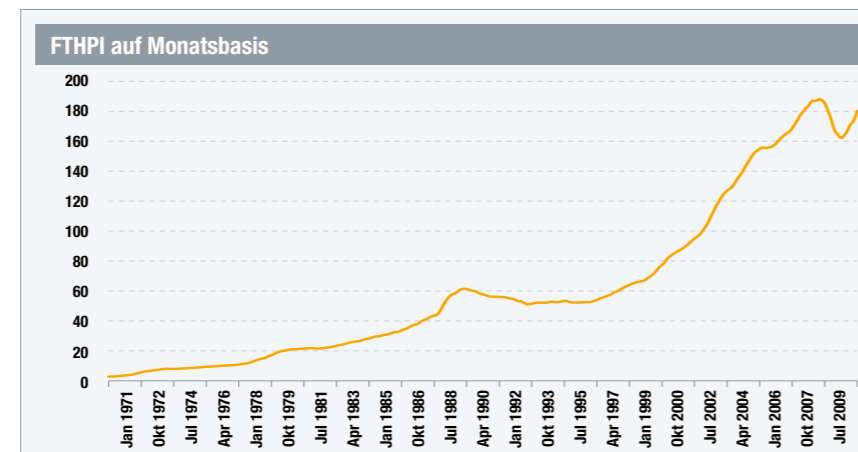
mit einer trotzdem relativ zeitnahen Veröffentlichung. Darüber hinaus ist die regionale Untergliederung des Indexes auf Monatsbasis sehr hoch.

Schwächen	Vorteile
Index of Indices Ansatz nicht komplett transparent	Größte Repräsentativität, Datenmenge
Keine Untergliederung nach Format, Käufergruppe, Alter	Zeitnahe Veröffentlichung
Land Registry Datenbasis nicht sehr detailliert	Starke regionale Untergliederung

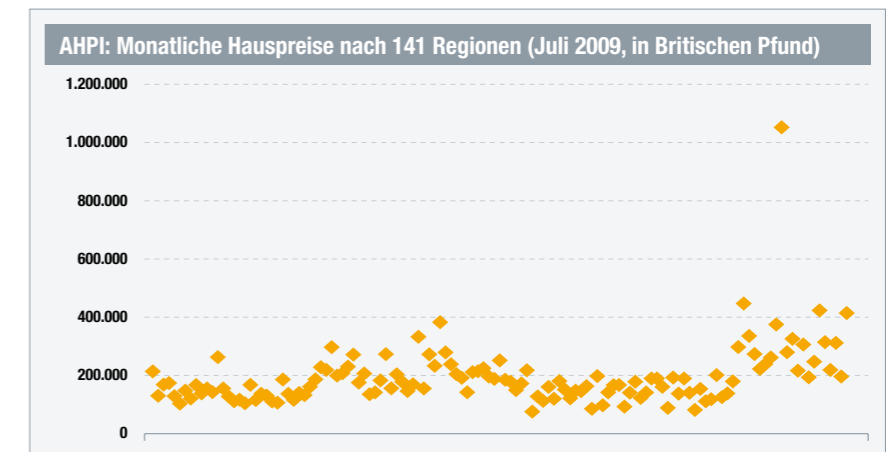
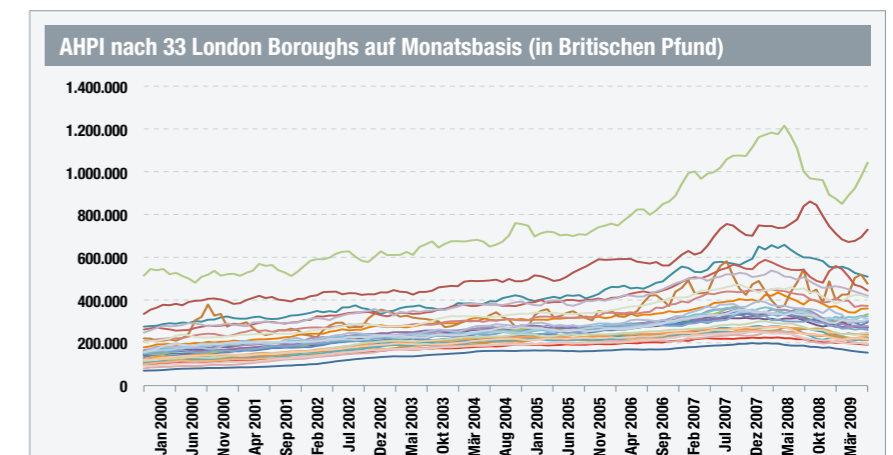
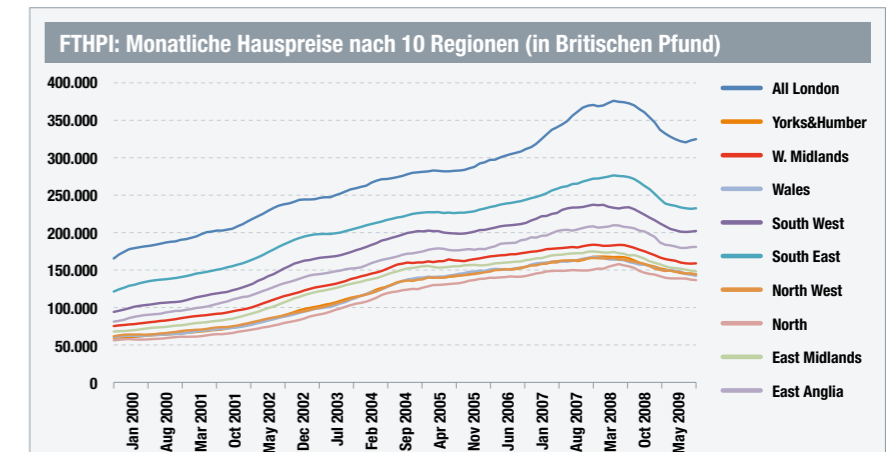
Acad House Price Index: Struktur der Berichterstattung		
Monatlich	Quartalsmäßig	Jährlich
UK Hauspreise (ab 01/1971)	Keine separate Datenreihe verfügbar	Keine separate Datenreihe verfügbar
Hauspreise nach 9 Regionen und Wales (ab 01/2002)		
Hauspreise nach 141 Landkreisen/Bezirken (ab 01/2002)		

Quelle: Barkow Consulting

Ausgewählte Indexcharts (Acad House Price Index)



Quelle: Financial Times, Acadametrics



Quelle: Financial Times, Acadametrics

4.5. Indexanbieter basierend auf Gutachterausschussdaten

4.5.1 Deutschland I: ifs Institut für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen e.V./GEWOS GmbH – Deutscher Eigentums-Immobilien-Index (DEIX)

Das Marktforschungsinstitut GEWOS GmbH (GEWOS) erstellt für das Institut für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen (ifs) jährlich die Studie "Preisentwicklung für Wohneigentum in Deutschland". Gegenstand ist die Ermittlung der durchschnittlichen Preise aller Verkaufsfälle von Einfamilienhäusern und Eigentumswohnungen in Deutschland sowie darauf aufbauend der DEIX. GEWOS nutzt dazu die eigene Datenbank IMA. In die Immobilienmarktanalyse fließen die Marktinformationen der Gutachterausschüsse ein. Dazu wird eine bundesweite direkte Befragung der Gutachterausschüsse durchgeführt. Zusätzlich werden die Grundstücksmarktberichte systematisch ausgewertet.

Aus der IMA wird der Deutsche Eigentums-Immobilien-Index (DEIX) als Indikator der Preisentwicklung

ermittelt, der den Jahresvergleich ermöglicht.

4.5.1.1 Historie/Frequenz/Zeitverzug/Regionalisierung/Untergliederung/Statistisches Verfahren/Repräsentativität/Weitere Index-Informationen

Der Index wurde erstmalig 1996 veröffentlicht und umfasst mittlerweile die Jahre 1989-2008.

Die Preis- und Indexermittlung erfolgt auf Jahresbasis. Die Veröffentlichung ist damit ebenfalls jährlich. Die Veröffentlichungsverzögerung ist beträchtlich und beträgt mehr als ein halbes Jahr nach Berichtsjahresende.

Neben Durchschnittswerten für Deutschland stehen die Daten für die westdeutschen Bundesländer der Jahre 1993 bis 2008 sowie der Jahre 1995 bis 2008 für die ostdeutschen Bundesländer, Ergebnisse nach Bundesländern und auch auf der Ebene von 13 ausgewählten Regionen innerhalb der Länder zur Verfügung. Die Regionen wurden nach Umsätzen ausgewählt und bilden so die Marktbedeutung ab. Zudem orientieren sich diese an den Raumordnungsregionen des Bundesamtes für Bauwesen und Raumordnung.

Auf Grundlage der abgeschlossen Grundstückskaufverträge und der darin enthaltenen Preise, die von den Gutachterausschüssen abgefragt werden ermittelt GEWOS mittels der Durchschnittswertmethode Durchschnittspreise für Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen. Preisbildende Merkmale wie Größe, Baualter, Lage, Ausstattung usw. werden nicht berücksichtigt. GEWOS geht jedoch davon aus, dass sich über die große Fallzahl die qualitativen Abweichungen ausgleichen. GEWOS geht selbst von einer Vollerhebung bei rund 500 Gutachterausschüssen aus und veröffentlicht auch die der Auswertung zu Grunde liegenden Fallzahlen. Für das Jahr 2008 sind 440.000 Verkaufsvorgänge erfasst worden.

4.5.1.2 Stellungnahme

Kritisch zu bemerken ist die Zeitverzögerung bei der Veröffentlichung nach Ablauf des Erhebungszeitraumes. Die GEWOS war jedoch lange Zeit die einzige Einrichtung, die die Daten der Gutachterausschüsse erschließen konnte. Die Auswertung erfolgt nur auf Jahresbasis. Durch die Anwendung des Durchschnittspreisverfahrens kann nicht ausge-

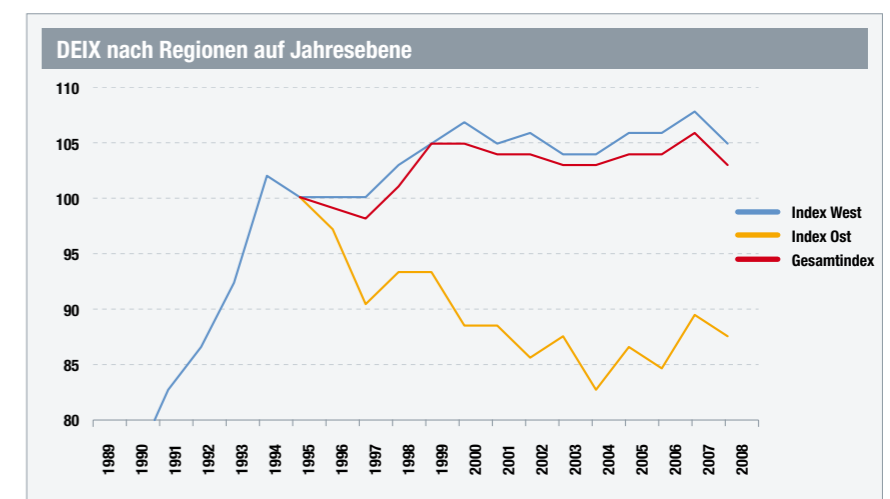
schlossen werden, dass beobachtete Preisveränderungen durch qualitativ unterschiedliche oder durch regionale Unterschiede zu erklären sind. Der reine Preiseffekt kann damit nicht beobachtet werden. Positiv zu bewerten sind die regionalen Untergliederungen. Im Vergleich zu den englischen Pendanten fällt der Index insbesondere wegen des hohen Zeitverzuges und der nur jährlichen Veröffentlichung stark zurück.

Negativ	Positiv
Datenerfassung unklar	Echte Transaktionsdaten als Basis
Kein statistisches Standardisierungsverfahren	Regionalisierung vorhanden
Erheblicher Zeitverzug	hohe Repräsentativität
Veröffentlichung nur auf Jahresbasis	

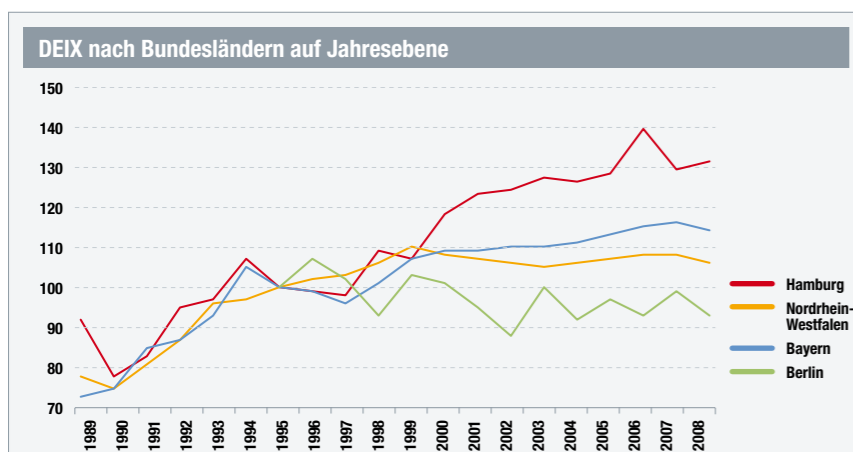
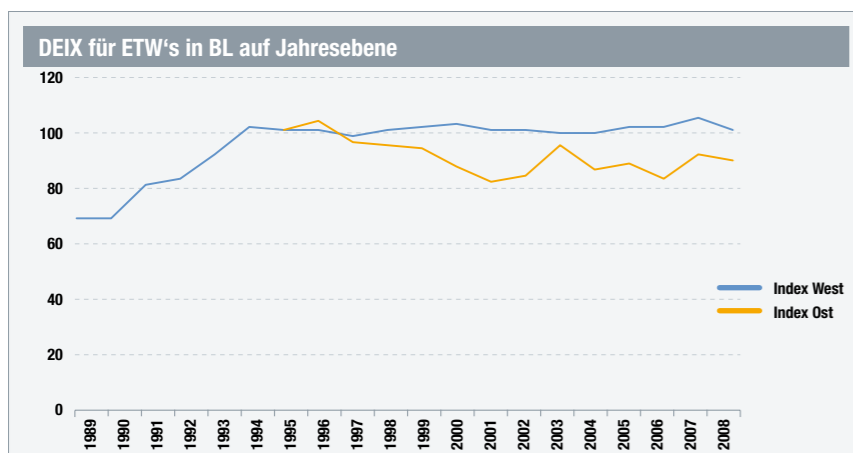
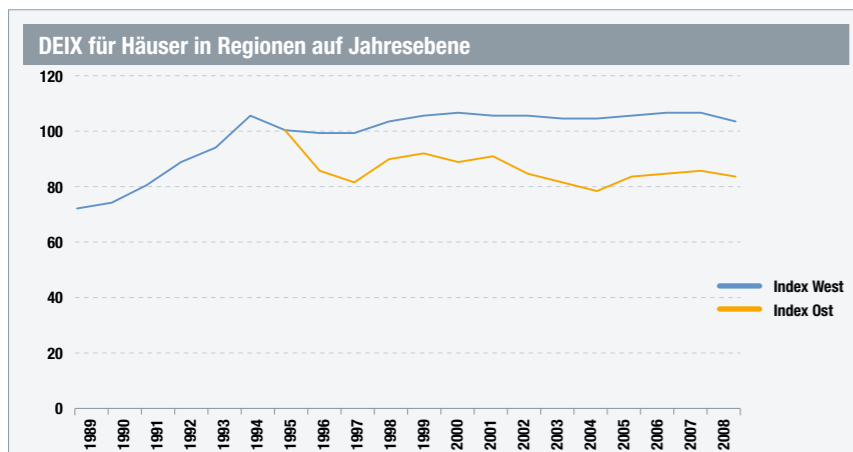
DEIX		
Monatlich	Quartalsmäßig	Jährlich
keine Datenreihe verfügbar	keine Datenreihe verfügbar	Gesamtindex und deutschlandweiter Index für Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen
		Index für Ost- und Westdeutschland je für Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen
		Index für Wohneigentum in den Bundesländern

Quelle: Barkow Consulting

Ausgewählte Indexcharts (DEIX)



Quelle: GEWOS



Quelle: GEWOS

4.5.2 Deutschland II: Statistisches Bundesamt – Hauspreisindex

Im Rahmen der Harmonisierung der europäischen Statistik soll ein harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) ermittelt werden. Zu dieser Ermittlung soll im Warenkorb auch das selbstgenutzte Wohneigentum betrachtet werden. Hierzu wurde auf EU-Ebene im Jahre 2002 ein Pilotprojekt zur Ermittlung der Preise für das Wohneigentum gestartet, das die Bundesregierung von Beginn an aktiv unterstützt hat. Ziel ist die Ermittlung eines Hauspreisindex.

4.5.2.1 Historie/Frequenz/Zeitverzug/Regionalisierung/Untergliederung/Statistisches Verfahren/Repräsentativität/Weitere Index-Informationen

Mit dem in Entwicklung befindlichen Häuserpreisindex des Statistischen Bundesamts wird ab voraussichtlich 2011 der einzige amtliche Index zur Verfügung stehen. Einfließen wird die Preisentwicklung beim „Eigenbau“, „Fertigteilbau“ und beim „schlüssel-fertigen Bauen“, diese bilden dann den sogenannten Neubaupreisindex. Daneben wird ein Index für Bestandswohnimmobilien geschaffen.

Der Gesamtindex für Wohnimmobilien ist derzeit noch nicht verfügbar. Die Planungen des Europäischen Amtes für Statistik, Eurostat, sehen vor, das Pilotprojekt mit einer vierten Phase fortzusetzen, die Anfang 2010 beginnt und bis Ende 2011 dauern soll. Spätestens mit Abschluss des Pilotprojekts Ende 2011 sollen alle Mitgliedstaaten der Europäischen Union die Voraussetzungen für eine regelmäßige Berichterstattung zu den Häuser- bzw. Immobilienpreisen geschaffen haben. Eurostat will dann einen Vorschlag für eine EU-Verordnung vorlegen, in der geregelt wird wie die nationalen Indizes zu berechnen sind und diese zu einem europäischen Index zusammenführen. Der Index soll dann auch in die Reihe der Frühindikatoren für die wirtschaftliche Entwicklung in Europa aufgenommen werden. Aktuell wird allerdings ein experimenteller Index errechnet, der unregelmäßig in Veröffentlichungen des Statistischen Bundesamtes einbezogen wird. Der Neubaupreisindex und seine Subindizes liegen von 2000 bis 2007 vor, der Index für Bestandswohnimmobilien ebenfalls für den Zeitraum von 2000 bis 2007, jeweils auf Jahres- und Quartalsebene. Er-

gebnisse für 2008 werden noch im vierten Quartal 2009 präsentiert. Wegen der aufwändigen Erfassung der Daten der Gutachterausschüsse, die wiederum selbst die Kaufpreise erst mit einer gewissen Zeitverzögerung von den Notaren erhalten, ist die gesamte Zeitverzögerung im Rahmen der Pilotstudie bislang beachtlich. Das Statistische Bundesamt plant jedoch – spätestens nach Abschluss der Pilotarbeiten – Verbesserungen zu erreichen. Ziel ist eine vierteljährliche Veröffentlichung der Ergebnisse, spätestens drei Monate nach Ende des jeweiligen Berichtsquartals. Der experimentelle Index wird derzeit auf Quartalsbasis errechnet. Neben dem deutschlandweiten Wert wird keine weitere Regionalisierung vorgenommen. Es gibt jedoch Bestrebungen, auch kleinräumigere Ergebnisse zur Verfügung zu stellen. Unter anderem aus diesem Grund existiert seit einiger Zeit eine Kooperation zwischen dem Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR), dem Oberen Gutachterausschuss des Landes Niedersachsen und dem Statistischen Bundesamt. Ziel dieser Zusammenarbeit ist die Berechnung von Preisindizes auf

Ebene der Bundesländer durch das Statistische Bundesamt auf Basis der Daten der Gutachterausschüsse. Die Ergebnisse sollen den Gutachterausschüssen zur Verfügung gestellt werden, die auf Basis einer vereinheitlichten hedonischen Methode tiefer regionalisierte Ergebnisse, etwa auf Landkreisebene, ermitteln und publizieren. Die einzelnen Resultate wären dann miteinander vergleichbar. Niedersachsen fungiert hier als Pilotland; sollten die Ergebnisse des Projektes positiv sein, sollen sukzessive auch andere Bundesländer einbezogen werden.

Das Modell basiert auf einer Qualitätsbereinigung des hedonischen Modells. Da jedoch lediglich die Daten aus den Kaufverträgen vorliegen, sind u.U. die Angaben insbesondere zur Ausstattung etc. nicht vorhanden.

In Anbetracht der theoretisch vollständigen Datenbasis der Gutachterausschüsse kann der amtliche Index den Markt grundsätzlich vollumfänglich abbilden. Leider liefern bislang insbesondere die süddeutschen Gutachterausschüsse ihre Daten nicht an das Statistische Bundesamt. In Bezug auf die geographische Abdeckung ist jedoch bald

mit Verbesserungen zu rechnen. So wurden in jüngster Vergangenheit Schnittstellen zu den automatisierten Kaufpreissammlungen, die von einer Vielzahl von Gutachterausschüssen verwendet werden, implementiert. Hierdurch soll erreicht werden, dass kurzfristig auch Gutachterausschüsse aus bislang nicht berücksichtigten Bundesländern Daten an die amtliche Statistik liefern können.

4.5.2.2 Stellungnahme

Im Gegensatz zu GEWOS unterscheidet das Statistische Bundesamt zwi-

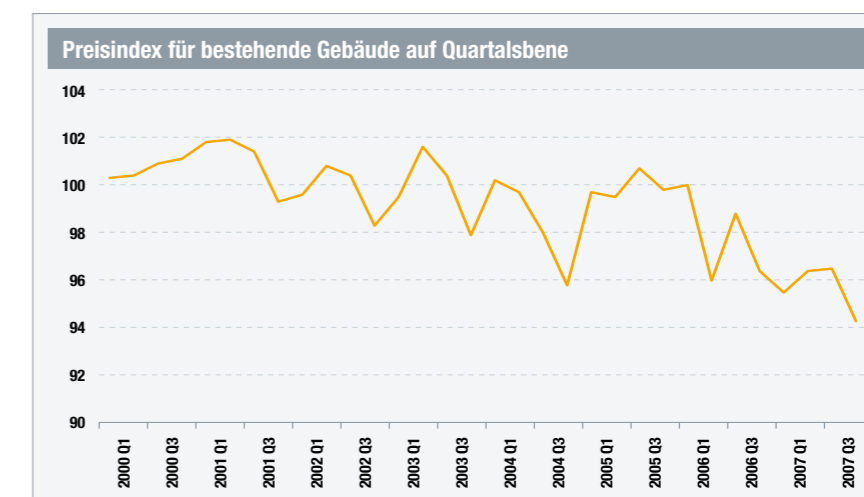
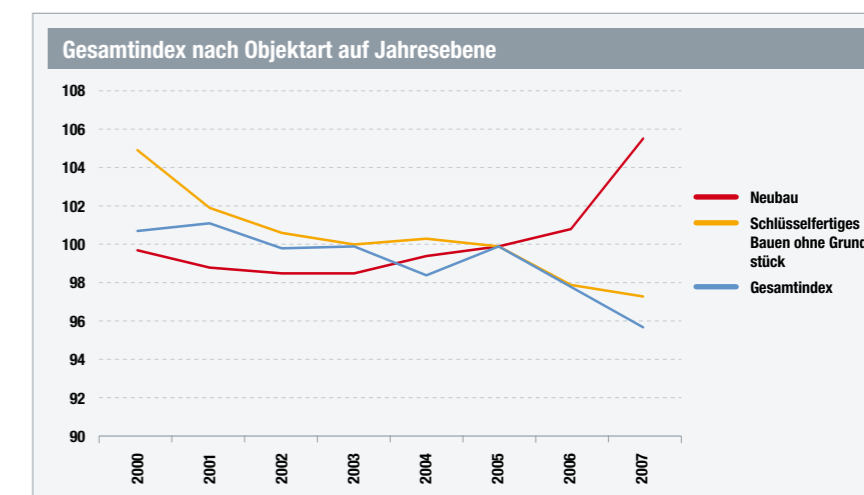
schen einem Index für Neubau und Bestandsimmobilien und nutzt ein hedonisches Modell zur Berechnung des Indexes. Damit kann sichergestellt werden, dass die reinen Preiseffekte gemessen werden. Bislang ist der Zeitverzug noch erheblich und die Marktabdeckung noch nicht vollständig. Damit ist auch der Hauspreisindex noch nicht dem englischen Pendant gewachsen. Vorteil ist gleichwohl, dass mit dem Hauspreisindex ein öffentlicher Index zur Verfügung stehen wird.

Nachteil	Vorteil
Bislang erheblicher Zeitverzug	Erschließung der Gutachterdaten
Bislang keine Regionalisierung vorhanden	hohe Marktabdeckung
Noch kein Gesamtindex	Veröffentlichung Bestandsimmobilien auf Quartalsebene
Bislang Pilotphase – noch kein verbindlicher Zeitpunkt der regelmäßigen Veröffentlichung	

destatis Hauspreisindex		
Monatlich	Quartalsmäßig	Jährlich
keine Datenreihe verfügbar	Häuserpreisindex (Neubau)	Häuserpreisindex (Neubau)
	Preisindex f. schlüsselfert. Bauen ohne Grundstück	Preisindex f. schlüsselfert. Bauen ohne Grundstück
	Preisindex für bestehende Wohngebäude	Preisindex für bestehende Wohngebäude
	Preisindex für Bauland	Preisindex für Bauland

Quelle: Barkow Consulting

Ausgewählte Indexcharts (Statistisches Bundesamt)



Quelle: Statistisches Bundesamt

4.6 Andere Indizes

Neben den beschriebenen Indizes, die den unterschiedlichen Transaktionsstufen zuzuordnen sind, gibt es sowohl in Großbritannien als auch in Deutschland Indizes, deren Datenquellen nicht einzelnen Transaktionsstufen zuzuordnen sind. Der Vollständigkeit halber werden diese in einem eigenen Abschnitt beleuchtet.

4.6.1 Großbritannien: Hometrack Data Systems Limited – Hometrack House Price Index bzw. Survey

Der Hometrack House Price Survey bzw. Index wird vom britischen Daten- und Informationsdienstleister (Hometrack) veröffentlicht. In der Literatur besteht keine Einigkeit darüber, ob Hometrack eine Umfrage oder ein Index ist. Hometrack selbst spricht in der Regel von einem Survey, also einer Umfrage, interpretiert die Daten aber wie einen Index.

Nach eigenen Angaben liefert Hometrack Informationen und Dienstleistungen für 90% der UK Hypothekenfinanzierer sowie für diverse weitere Marktteilnehmer. Der Index/Survey basiert auf einer Umfrage bei Immobilienmaklern, denen monatlich ein

Standardfragebogen mit elf Fragen zugesandt wird. Der Fragebogen ist öffentlich nicht zugänglich. Bekannt ist lediglich, dass neben Wohnungspreisen auch weitere marktrelevante Aspekte wie zum Beispiel die Vermarktungsdauer, das in der Vermarktung befindliche Immobilienangebot und die erzielten Preise im Verhältnis zu den Angebotspreisen abgefragt werden. Der Index/Survey ist insofern kein Finanzierungsindex, wie teilweise in der Literatur beschrieben wird. Er deckt vielmehr weite Teile der von uns beschriebenen Transaktionskette ab. Die Fragen haben sich seit Beginn der Indexreihe nicht verändert und garantieren so eine Vergleichbarkeit der Daten. Der abgefragte Hauspreis ist definiert als erzielbarer Verkaufspreis und unterstellt einen freiwilligen Verkäufer und eine ausreichend lange Vermarktungsphase. Aus kommerziellen Gründen werden der Hometrack House Price Index bzw. Survey die Ergebnisse der Gesamtumfrage nur auszugsweise veröffentlicht. Insbesondere regionalisierte oder weiter untergliederte Umfragedaten finden sich nur sporadisch.

4.6.1.1 Historie/Frequenz/Zeitverzug/Regionalisierung/Untergliederung/Statistisches Verfahren/Repräsentativität/Weitere Index-Informationen

Der Hometrack House Price Index/Survey wurde erstmals Mitte 2000 veröffentlicht und umfasst England und Wales. Er wird auf monatlicher Basis veröffentlicht. Ein Zeitverzug ist nicht messbar, da der Index immer bereits gegen Ende des Berichtsmonats veröffentlicht wird. Die Antworten der Makler sollen sich jedoch immer auf einen bestimmten Stichtag beziehen, so dass de facto doch eine gewisse Zeitverzögerung vorliegt. Der Index wird bis auf einzelne Postleitzahlgebiete heruntergebrochen. Der Fragebogen umfasst vier Standardtypen von Wohnimmobilien (Reihenhäuser, Einfamilienhäuser, Doppelhäuser, Apartments). Die Antworten für die einzelnen Immobilientypen werden mit dem jeweiligen Bestand in den Postleitzahlgebieten gewichtet und zu einem Gesamtindex aggregiert. Ein hedonisches Regressionsverfahren wird nicht angewendet. Auch findet eine saisonale Bereinigung der Daten nicht statt. Monatlich werden etwa 6.000 Fragebögen von Home-

track für den Index ausgewertet. Hometrack erhofft sich einen Mindestrücklauf von zwei Fragebögen pro Postleitzahlbezirk.

Durch den Fragebogenansatz kann Hometrack, wie bereits erwähnt, eine ganze Anzahl von nützlichen und relevanten weiteren wohnungsmarktrelevanten Aspekten und Kennzahlen in seine Berichterstattung integrieren.

4.6.1.2 Stellungnahme

Die Repräsentativität des Indexes ist schwer einzuschätzen und dürfte je nach Postleitzahlenbereich variieren. Aufgrund des Umfragecharakters dürfte der Index eine gewisse subjektive Note der Makler beinhalten. In der englischen Literatur wird teilweise die Datenbasis kritisch hinterfragt. Dem Index liegen zum Beispiel keine echten Preisdaten zugrunde. Zudem ist der Index nicht öffentlich verfügbar sondern wird lediglich auszugsweise per Pressemitteilung veröffentlicht. Auch eine saisonale Bereinigung findet nicht statt.

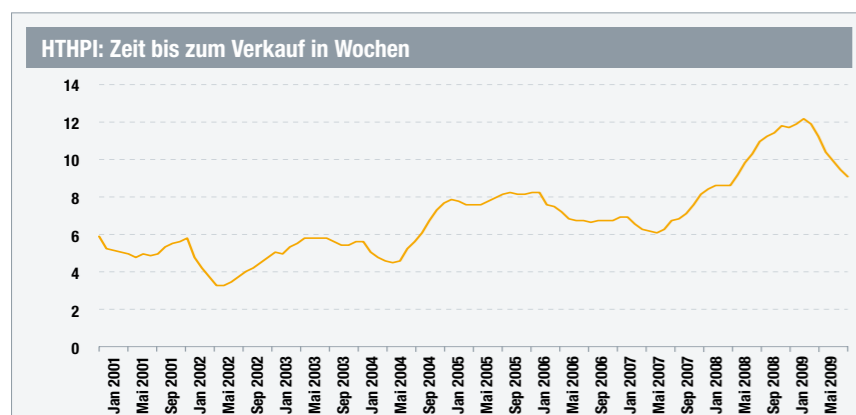
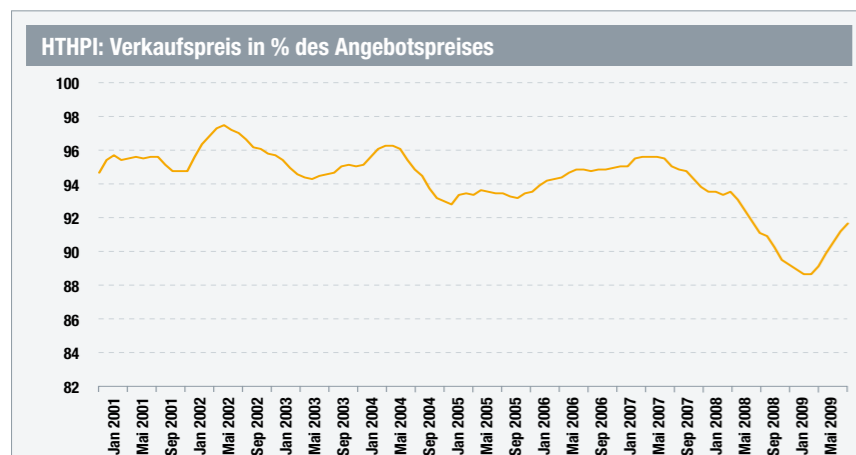
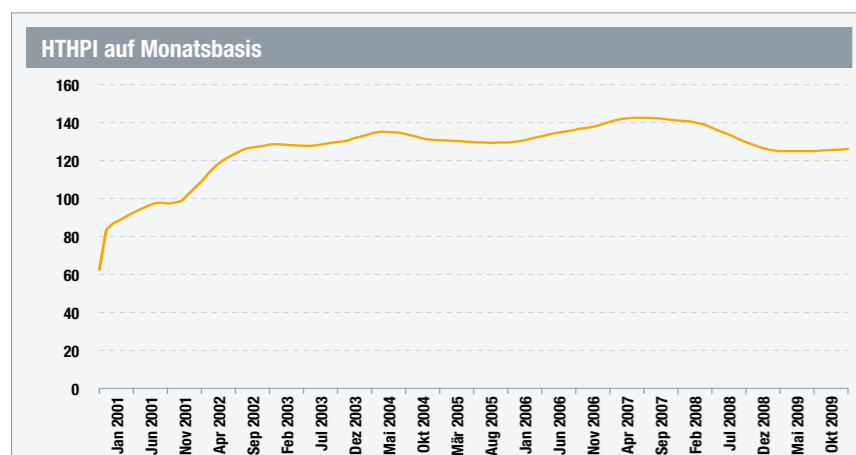
Dem Hometrack Index wird eher eine Bedeutung für die Stimmungslage oder das ‚Klima‘ am Immobilienmarkt zugeschrieben. Der Hometrack Index/Survey enthält allerdings auch viele nützliche Zusatzinformationen.

Nachteile	Vorteile
Unklare Datenbasis	Zahlreiche Zusatzinformationen
Repräsentativität schwer abschätzbar	Nützlicher Klimaindikator
Index nicht öffentlich verfügbar	
Kein Bezug auf echte Preisdaten	
Keine saisonale Bereinigung	

Hometrack House Price Index/Survey: Struktur der Berichterstattung		
Monatlich	Quartalsmäßig	Jährlich
Hauspreise nach Postleitzahlgebiet (Mid 2002)	Keine separate Datenreihe verfügbar	Keine separate Datenreihe verfügbar
Änderung neue Kaufinteressenten		
% des Nachfragepreises bei Verkauf		
Durchschnittliche Vermarktungszeit in Wochen		
Anteil Postleitzahlgebiete mit Preisrückgängen ggü Vormonat		
etc.		

Quelle: Barkow Consulting

Ausgewählte Indexcharts (Hometrack)



Quelle: Hometrack

4.6.2 Deutschland I:
BulwienGesa AG – BulwienGesa-Immobilienindex

Eine hohe Verbreitung hat in der Vergangenheit der BulwienGesa-Immobilienindex erfahren. Der Gesamtindex berücksichtigt Miet- und Preisänderungen sowohl von Wohnimmobilien als auch von Gewerbeimmobilien. Dazu werden nicht nur Daten aus einer Datenquelle herangezogen, sondern eine Vielzahl von Quellen verwendet. Deshalb ist der Index keiner Stufe im Transaktionsprozess zuzuordnen. Seit dem Jahr 2003 erstellt die Deutsche Bundesbank die Immobilienpreisbeobachtung auf der Grundlage der Daten (Index für Neubau und Wiederverkauf) von BulwienGesa und berichtet an die Europäische Zentralbank (EZB) und die Bank of International Settlements (BIS). Dazu hat die Bundesbank die verschiedenen Datenreihen der unterschiedlichsten Anbieter einer Prüfung unterzogen und die Qualität des BulwienGesa-Index bestätigt.

4.6.2.1 Historie/Frequenz/Zeitverzug/Regionalisierung/Untergliederung/Statistisches Verfahren/Repräsentativität/Weitere Index-Informationen

Die Indizes weisen im Vergleich die längste Zeitreihe seit 1975 auf. Die Veröffentlichung erfolgt jährlich, wobei die Zeitverzögerung gering ist, da die Veröffentlichung der Zahlen für das abgelaufene Erhebungsjahr bereits im Januar des Folgejahres erfolgt. Die Indizes berücksichtigen Miet- und Preisänderungen in 125 Städten (50 westdeutsche Städte seit 1975 und 125 Städte seit 1990) und in insgesamt neun ausgewählten Märkten: Mieten, Neubau und Wiedervermietung von Wohnungen, Neubau-Eigentumswohnungen, Neubau-Reihenhäuser und Grundstücke für freistehende Einfamilienhäuser und werden im gewerblichen Sektor ergänzt von Büromieten, Einzelhandelsmieten in 1a-Lagen und Nebenlagen sowie gewerblichen Grundstücken. Der Gesamtindex ist frei zugänglich (www.bulwiengesade), die Einzelindizes für Deutschland werden auf Nachfrage kostenfrei zur Verfügung gestellt. Neben diesen neun Indizes, für die auch die absoluten Werte für die Prei-

se und Mieten ausgewiesen werden, werden Indizes für sowohl für einzelne Städte als auch für Städtetypen (A-, B-, C-Städte) veröffentlicht. Wesentlich ist der sogenannte Warenkorbcharakter, der aufgrund einheitlicher Definitionen eine Normierung der Daten erzielt. Dadurch wird nach den Angaben von BulwienGesa eine Datenqualität erzielt, die den statistisch-mathematischen Verfahren gleichwertig ist.

Die Daten entstammen der RIWIS-Datenbank von BulwienGesa. Nach eigenen Angaben wird diese Datenbasis jährlich durch gezielte empirische Erhebungen bei in etwa 500 Marktakteuren, bei Gutachterausschüssen, durch Befragungen vor Ort, Expertengespräche, Masendatenanalysen und Testkäufe vor Ort (bis kurz vor Vertragsabschluss) sowie durch die Auswertung von Marktberichten und -spiegeln und

Nachteil	Vorteil
Veröffentlichung nur auf Jahresbasis	hohe Marktabdeckung
Datenbasis nicht transparent	längste Zeitreihe
Vermischung von Mieten und Preisen in einem Index hohe Regionalisierung	

BulwienGesa Immobilienindex		
Monatlich	Quartalsmäßig	Jährlich
keine Datenreihe verfügbar	keine Datenreihe verfügbar	Index für neue Eigentumswohnungen
		Index Wohnungsmiete Neubau
		Index Wohnungsmiete Wiedervermietung
		Index Preise Reihenhaus
		Index Grundstück Einfamilienhaus
		Index Einzelhandelsmiete 1a-Lage
		Index Einzelhandelsmiete Nebenlage
		Index Büromiete City
		Index Gewerbegrundstück
		Index Wohnen
		Index Gewerbe

Quelle: Barkow Consulting

weiteren Veröffentlichungen ermittelt. Systematisch ausgeschlossen werden das Luxussegment und Substandard-Immobilien sowie Portfolien. Die innerhalb des internen Erfassungssystems von BulwienGesa gespeicherten Einzeldaten bilden die Basis für einen Gesamtwert.

Zur Berechnung der Indizes wird ein Gewichtungsverfahren angewendet. Dafür werden die Daten für die einzelnen Städte nach ihrer Einwohnerzahl gewichtet. Der Gesamtindex setzt sich aus neun gleichgewichteten Teilindizes zusammen.

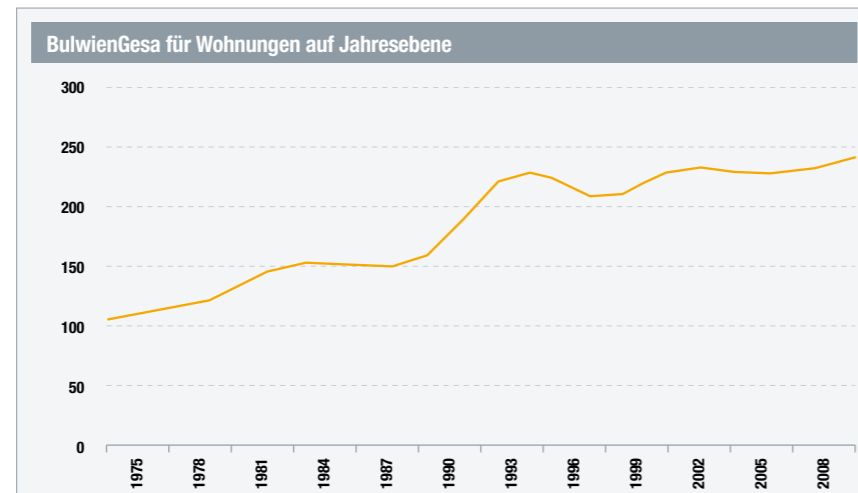
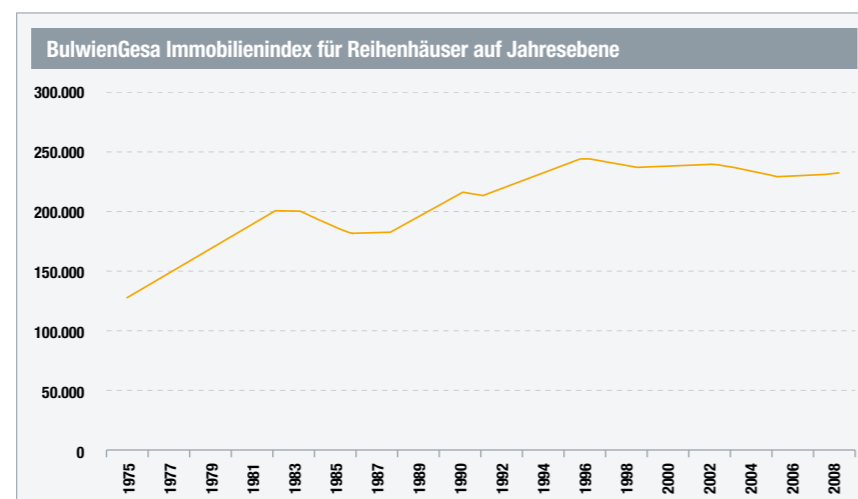
Nach Angabe des Anbieters kann so ein im Vergleich zu rein statistisch ermittelten Mittelwerten ein deutlich belastbarer Gesamtwert ermittelt werden. Fallzahlen werden jedoch nicht angegeben. BulwienGesa selbst geht von einer geschätzten Abdeckung des Marktes von circa 75% bis 80% aus.

4.6.2.2 Stellungnahme

Neben der langen Zeitreihe hat sich der Index auch wegen der Weiterverwendung für die Immobilienpreisindex der Deutschen Bundesbank etabliert. Die Marktabdeckung ist hoch und der Zeitverzug gering. Nachteilig, insbesondere im Ver-

gleich zu den englischen Indizes ist das Fehlen von unterjährigen Zahlen und das Vermischen von Mieten und Preisen. Positiv zu werten ist hingegen die hohe regionale Untergliederung.

Ausgewählte Indexcharts (BulwienGesa)



Quelle: BulwienGesa

4.6.3 Indexanbieter Deutschland II: IPD Investment Property Datenbank GmbH – Deutscher Wohnimmobilienindex (DIX)

Die IPD Investment Property Datenbank hat sich durch den Deutschen Wohnimmobilienindex (DIX) etabliert. Der DIX ist ein bewertungsbasierter Index, der die Performance nicht anhand von Transaktionen sondern über die Wertentwicklung des Bestandes misst.

4.6.3.1 Historie/Frequenz/Zeitverzug/Regionalisierung/Untergliederung/Statistisches Verfahren/Repräsentativität/Weitere Index-Informationen

Als Teil des Deutschen Immobilienindex DIX veröffentlicht IPD seit 1997 jährlich einen gesonderten Index für Wohnimmobilien.

Mit dem Index werden Ende März/Anfang April eines jeden Jahres der Total Return sowie die Wertänderungsrendite für das vorangegangene Jahr veröffentlicht.

Die Performance wird zusätzlich für verschiedene Segmente z.B. für Großstädte, Metropolregionen oder nach Baualtersklassen ausgewiesen. IPD berechnet anhand von Primärdaten (z.B. Miete, Bewirtschaf-

tungskosten) der teilnehmenden Unternehmen die durchschnittliche Gesamtrendite (Total Return) der Bestandsgrundstücke vor Steuern und Finanzierung. Die Daten stammen aus 22 Portfolios von 18 institutionellen Investoren von Allianz bis R+V Leben. Die Gesamtrendite umfasst sowohl die Wertentwicklung als auch die Entwicklung der Nettomietträge der Immobilien, die in Form der Wertänderungsrendite und der Netto-Cash-Flow-Rendite ausgewiesen werden. Damit wird die Rendite der Immobilien in den Teil aufgeteilt, die durch die Wertentwicklung erklärt werden soll, zudem wird die Rendite bestimmt, die sich aus den Mieterträgen ergibt. Als Pendant zu den transaktionsbasierten Indizes wird zur Aufstellung einer Indexreihe hier auf die Wertänderungsrendite zurückgegriffen.

Transaktionsbasierte Indizes hingegen zeigen die Entwicklung der Preise und damit eher indirekt die Renditeentwicklung an. Zudem wird nicht der Markt für das klassische Eigenheim oder die privat genutzte Eigentumswohnung abgebildet, sondern der Investmentmarkt, also der Markt für professionell-gewerblich verwaltete Wohnimmobilien, der sich

in Deutschland laut IPD auf circa 4,1 Millionen Wohneinheiten beläuft. Die Marktabdeckung des Index mit 100.000 Wohnungen mit einem Verkehrswert von 5,75 Milliarden Euro entspricht 2008 somit 2,4%. IPD versucht derzeit, den DIX für Wohnimmobilien auf eine breitere Basis zu stellen.

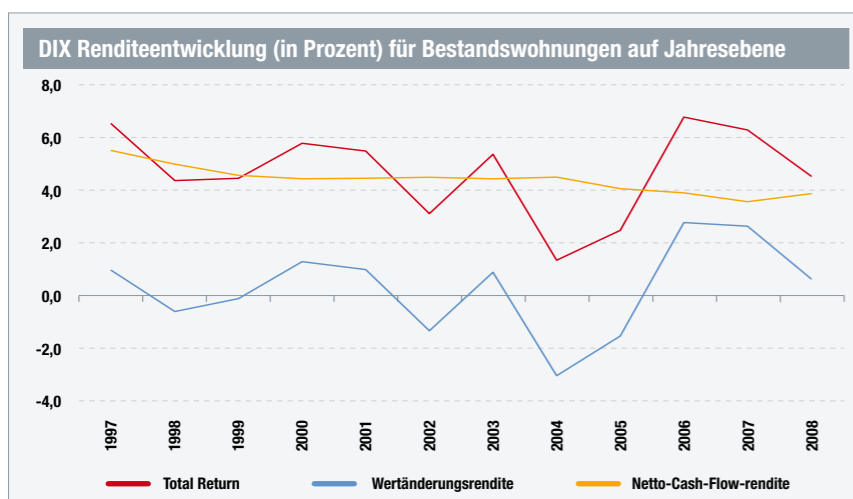
4.6.3.2 Stellungnahme

Der Index liefert Aussagen nur zu einem Teilmarkt des Wohnimmobilienmarktes und liefert damit keine repräsentativen Aussagen zur Entwicklung der Hauspreise sondern, für die Renditen im Mietwohnungsmarkt. Er ist damit auch nicht vergleichbar mit den anderen betrachteten Indizes. Die Veröffentlichung erfolgt zudem auf Jahresebene, unterjährige Entwicklungen im Investmentmarkt können damit nicht abgebildet werden.

DIX		
Monatlich	Quartalsmäßig	Jährlich
keine Datenreihe verfügbar	keine Datenreihe verfügbar	Wertänderungsrendite, Netto-Cash-Flow-Rendite, Total Return

Quelle: Barkow Consulting

Ausgewählte Indexcharts (DIX)



Quelle: IPD

5. Zusammenfassung

5.1 Deutschland – Großbritannien: Der Rückstand wird kleiner

Der obige Vergleich zeigt, dass die britischen Wohnimmobilienindizes ihren Pendanten in Deutschland noch immer in den wesentlichen qualitätsbestimmenden Bereichen voraus sind. So gut

wie alle Indizes haben eine längere Historie, weisen eine höhere Repräsentativität und tiefere Untergliederung auf und werden häufiger und zeitnäher veröffentlicht. Zudem sind zahlreiche, den Indizes zugrunde liegende Daten und weitere Datenauswertungen ohne weiteres und kostenlos verfügbar. In-

den Indizes in Deutschland sind hingegen im Schnitt weniger aktuell, weniger repräsentativ, weniger untergliedert (Region, Objektart, Käufergruppe), schlechter oder gar nicht zugänglich, und haben keine lange Historie. Dies zeigt zusammenfassend noch einmal den nachfolgenden Überblick.

Indexüberblick Deutschland versus UK I					
Land	Anzahl Indizes	Maximale Repräsentativität	Durchschnittliche Repräsentativität	Abdeckung Prozesskette	Minimaler Zeitverzug
UK	7 + mind. 2 weitere	100%	50%	100%	Keiner
Deutschland	8	100%	45%	100%	8 Tage

Indexüberblick Deutschland versus UK II					
Land	Durchschnittlicher Zeitverzug	Untergliederung (Regionen, maximal)	Untergliederung (Regionen, Durchschnitt)	Anzahl regional untergliederter Indizes	Untergliederung (Käufergruppen)
UK	13,6 Kalendertage	292	75,7	7	Erstkäufer/Folgekäufer
Deutschland	3,5 Monate	117	19,5	6	Nein

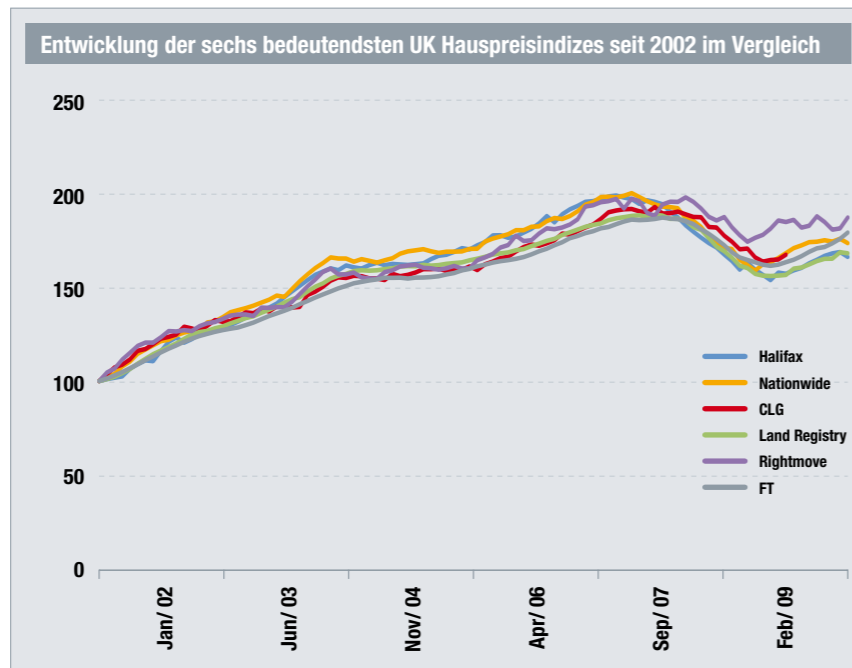
Indexüberblick Deutschland versus UK III					
Land	Anzahl untergliederter Indizes (Käufergruppen)	Untergliederung (Objektart, maximal)	Untergliederung (Objektart, Durchschnitt)	Anzahl untergliederter Indizes (Objektart)	Durchschnittliche Frequenz
UK	3	6	3,9	6	Monatlich
Deutschland	0	4	2,2	7	Quartalsweise

Indexüberblick Deutschland versus UK IV				
Land	Historie (Maximal)	Historie (Durchschnitt)	Verfügbarkeit	Preis
UK	Seit 1930	27,4 Jahre	Internet idR via Excel	kostenfrei
Deutschland	Seit 1975	14,2 Jahre	Internet kaum Excel, auf Anfrage	Grundindex kostenfrei, weitere Auswertungen z.T. kostenpflichtig

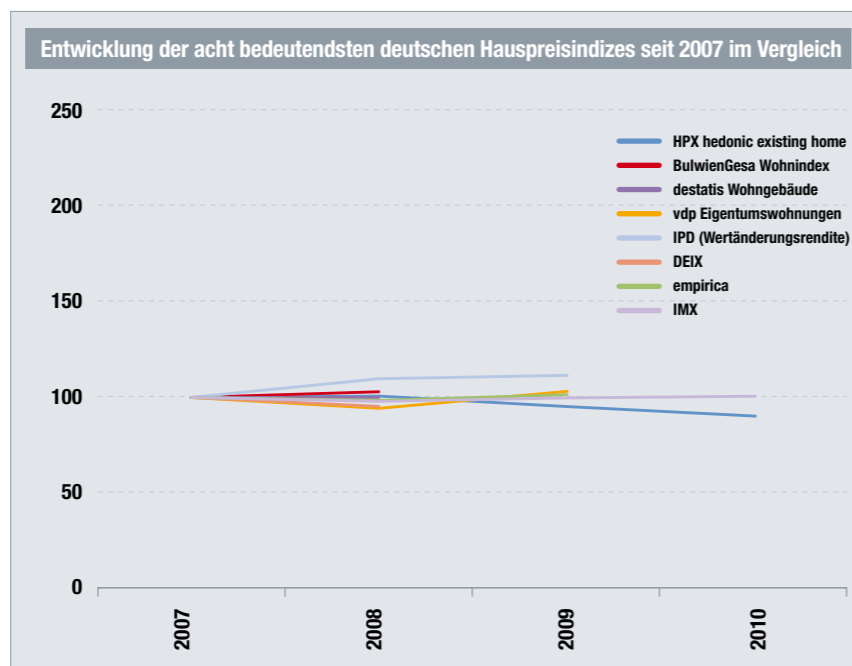
Quelle: ZIA, Barkow Consulting

Wäre es ein Fußballspiel, es stünde wohl 7:0 für Großbritannien. Gerade in der jüngsten Vergangenheit konnten jedoch wichtige Lücken in der deutschen Wohnimmobilienindexlandschaft geschlossen werden. So wird mittlerweile die Transaktionsprozesskette auch in Deutschland vollständig abgedeckt, einige Indizes haben ihre Veröffentlichungshäufigkeit gesteigert oder werden zeitnäher veröffentlicht.

Einen interessanten Aufschluss über die Qualität der britischen und deutschen Indizes als Markttrendindikatoren geben auch die nachfolgenden Grafiken: Während die britischen Indizes im betrachteten Zeitraum trotz deutlich stärkerer Volatilität des Gesamtmarktes im Wesentlichen, d.h. mit Ausnahme des Rightmove-Indexes, der als Angebotsindex eine Vorläuferfunktion für die Preisentwicklung besitzt, die gleiche Tendenz zeigen, gibt es bei den deutschen Indizes bedeutende Unterschiede.



Quelle: Lloyds Banking Group, Nationwide, DCLP, Land Registry, Rightmove, Financial Times/Acadametrics, Barkow Consulting



Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt auch ein Vergleich der Indizes in den USA und zwar des Transaction-base Index (TBI) des Massachusetts Institute of Technology (MIT) mit den deutschen hedonischen Indizes in der Veröffentlichung „Hedonische Immobilienpreisindizes – Verfahren und Beispiele“ vom September 2009 in IW Trends 03/2009 von Markus Demary, Forschungsstelle Immobilienökonomie des IW Köln. Deutsche Indizes werden damit ihrer eigentlichen Funktion als Markttrendindikator nicht gerecht.

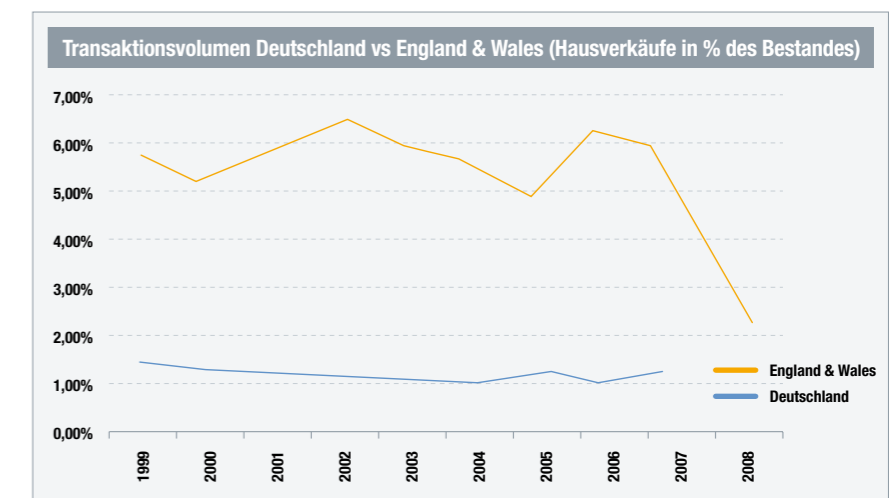
5.2 Was sind die Herausforderungen?

Warum aber haben es deutsche Indexanbieter bei der Berechnung von Indizes schwerer als ihre britischen Kollegen? Einige der Gründe ergeben sich aus der verglichen mit Großbritannien sehr unterschiedlichen Struktur des deutschen Wohnimmobilienmarktes und sind damit nicht leicht zu ändern. Andere Schwächen sind durchaus „hausgemacht“ und könnten daher auch behoben werden.

Ein wesentlicher struktureller Unterschied ist das niedrigere Trans-

aktionsvolumen im deutschen Wohnungsmarkt. Selbst im umsatzschwachen Jahr 2008 wurden in England und Wales noch knapp 700.000 Wohneinheiten veräußert. Dies vergleicht sich mit 448.000 Kauffällen in Deutschland für das Jahr 2008. Dies zeigt die folgende Grafik, in der das absolute Transaktionsvolumen ins Verhältnis zum Hausbestand gesetzt wird. Im Durchschnitt der letzten 12 Jahre wurden in England und Wales jährlich mehr als 5% des Hausbestan-

des veräußert. Der Vergleichswert für Deutschland liegt dagegen bei knapp über 1% Prozent. Die niedrigere Umschlagshäufigkeit des deutschen Wohnungsbestandes bedeutet eine geringere Zahl an Datenpunkten. Wiederholungskäufe können an manchen Standorten nicht oder kaum beobachtet werden, einzelne Transaktionen haben einen größeren Einfluss auf die Preismessung. Zudem fallen bei geringeren Fallzahlen Qualitätsunterschiede mehr ins Gewicht.



Quelle: Land Registry, Office of National Statistics UK, Statistical Directorate Wales destatis, IFS, GEWOS, Barkow Consulting

Eine weitere grundsätzliche Herausforderung des deutschen Marktes ist seine starke Regionalisierung. Wegen seiner föderalen Struktur verfügt Deutschland eben nicht über eine Metropole wie London, die den Großteil der Immobilientransaktionen in Großbritannien auf sich vereint. Es müssen folglich kleinere und teilweise sehr unterschiedliche Teilmärkte betrachtet werden. In Verbindung mit den ohnehin schon geringeren Transaktionszahlen in Deutschland hat das an einigen Standorten eine sehr geringe Fallzahl zur Folge.

Auch die im Durchschnitt längere Dauer des Transaktionsprozesses in Deutschland stellt sich als Problem dar, da sie dazu führt, dass die Kaufpreise, wenn sie schließlich veröffentlicht werden, weniger aktuell sind als in Großbritannien.

Die im internationalen Kontext eher ungewöhnliche Struktur des deutschen Bankenmarktes ist für die Markttransparenz im Immobilienbereich ebenfalls nicht förderlich. Wegen des ‚Drei Säulen Systems‘ und der starken Stellung des Sparkassensektors gibt es in Deutschland kaum Banken mit nennenswerten, d.h. zweistelligen Marktanteilen.

Deswegen ist eine einzelne Bank auch nicht in der Lage (wie zum Beispiel Halifax/Lloyds oder Nationwide in Großbritannien), aus eigenen Daten einen repräsentativen Hauspreis-Index zu errechnen. Die Berechnung eines solchen Indexes erfordert in Deutschland die Zusammenfassung und Auswertung von Zahlen einer ganzen Reihe von Banken, wie sie z.B. durch den Verband deutscher Pfandbriefbanken erfolgt. Eine solche Aggregation ist mit einem hohen Aufwand und hohen Kosten verbunden.

Ein weiteres grundsätzliches Problem stellen die rechtlichen Rahmenbedingungen für die Erschließung des deutschen „Datenschatzes“ dar. Dem Schutz von persönlichen Daten und Daten, die Rückschlüsse auf persönliche Verhältnisse zulassen, wird in Deutschland hohe Priorität eingeräumt. Anders als in Großbritannien gibt es in Deutschland keinen ‚Freedom of Information Act‘, der der Öffentlichkeit ein Recht an individuellen Transaktionsdaten vermittelt. Die Sammlung und Veröffentlichung von Transaktionsdaten durch die Gutachterausschüsse ist landesrechtlich und damit uneinheitlich und tendenziell restriktiv

geregelt. Eine Analyse des ZIA zu den rechtlichen Möglichkeiten der Öffentlichkeit, Transaktionsdaten der Gutachterausschüsse zu erhalten hat ergeben, dass ein gesetzlicher Anspruch, ohne berechtigtes Interesse Kaufpreisdaten abzufragen allein in den Bundesländern Bremen und Nordrhein-Westfalen besteht. In Sachsen und Baden-Württemberg steht es im Ermessen der Gutachterausschüsse, nicht-personenbezogene Daten zu veröffentlichen. In allen anderen Bundesländern stehen dem die insoweit abschließenden Regelungen der Gutachterausschussverordnungen über Auskünfte entgegen. Auch in den Ländern, in denen die Gutachterdaten grundsätzlich für die Öffentlichkeit verfügbar sind, ist die Datenbeschaffung nicht kostenfrei, da die Gutachterausschüsse Verwaltungsgebühren in nicht unerheblicher Höhe vorsehen.

Die Kaufpreissammlungen der Gutachterausschüsse in Deutschland können daher von der interessierten Öffentlichkeit derzeit nicht optimal genutzt werden. Sie ist vielmehr auf die Auswertungen der öffentlichen Stellen angewiesen, die die vorhandenen Daten nur mit beträchtlicher Zeitverzögerung und in

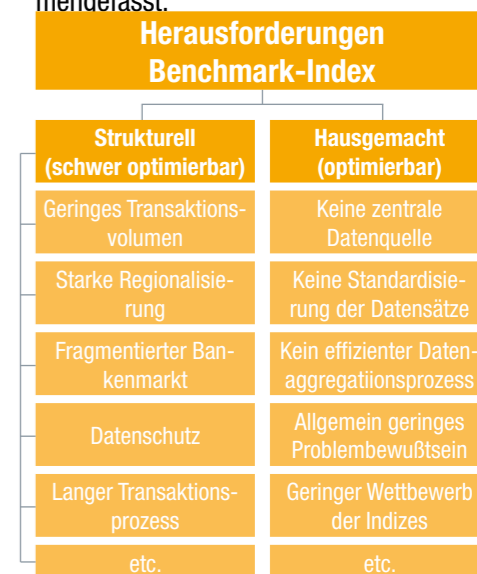
beschränktem Umfang nutzt. Zwar sind die Notare verpflichtet, sämtliche Kaufverträge an den örtlichen Gutachterausschuss zu übermitteln. Die Gutachterausschüsse sind wiederum gehalten, dem Statistischen Bundesamt die Kaufpreise und weitere Daten zur Preisbeobachtung zu übermitteln. Gleichwohl erreichen eine Vielzahl von Daten das Statistische Bundesamt nicht (weil nicht alle Gutachterausschüsse liefern), oder nur mit beträchtlicher Zeitverzögerung, die durch die Auswertung noch vergrößert wird. Die vorhandenen Daten werden zur Ermittlung des Liegenschaftszinses, des Bodenrichtwertes und für die Kaufpreissammlung genutzt. Diese Situation ist unbefriedigend.

Neben den vorstehend skizzierten strukturellen Problemen gibt es aber auch „hausgemachte“ Schwachstellen bei den deutschen Indizes. So existiert in Deutschland bisher keine zentrale Datensammlung für Wohnkaufpreisdaten. Dies ist das wesentliche Problem, das die deutschen Indexanbieter derzeit plagt. Die Aufgabe, die jeder Anbieter auf Neue zu lösen hat, besteht in der Sammlung einer ausreichend repräsentativen Zahl von Datensätzen.

Zudem steht zu vermuten, dass die einzelnen Datensätze bei den Gutachterausschüssen eine zu geringe Detailtiefe aufweisen. Letztlich ist der Prozess der Datenübermittlung derzeit zu zeitaufwendig, langwierig und vermutlich auch fehleranfällig. Diese Situation ist deshalb besonders unbefriedigend, weil den Gutachterausschüssen so gut wie sämtliche Daten zur Verfügung stehen und die Voraussetzungen für eine Auswertung insofern gegeben sind. Die föderalismusbedingte Zersplitterung der rechtlichen Rahmenbedingungen sowie mutmaßlich auch die fehlende personelle und sachliche Ausstattung der Ausschüsse verhindern derzeit eine rasche Zusammenfassung und Auswertung der Daten.

Und schließlich gibt es in Deutschland noch keinen ausgeprägten Wettbewerb um den besten Hauspreisindex. Dies ist ein weiterer, wesentlicher Unterschied zu Großbritannien, wo aus diesem Grund einen kontinuierlichen Verbesserungsprozess beobachtet werden kann. Die Anreize im Ringen um den besten Index bestehen für Indexanbieter grundsätzlich in Reputationsgewinnen, im Beleg der Kompetenz,

Aufmerksamkeit und bei Etablierung eines Benchmarkindizes die Möglichkeit Lizenzgebühren zu erheben. In der nachstehenden Grafik haben wir die wesentlichen Gründe für die Schwächen deutscher Wohnimmobilienindizes noch einmal zusammengefasst.



Quelle: ZIA, Barkow Consulting

Eine Verbesserung der Indexlandschaft wird deshalb dann gelingen, wenn Lösungswege eingeschlagen werden, die genau an diesen Problemen ansetzen. Der ZIA und sein Ausschuss Transparenz und Benchmarking werden sich in der weiteren Arbeit dieser Herausforderung stellen und mögliche Ansätze entwi-

