

## Inhaltsverzeichnis

<b>GELEITWORT</b> .....	<b>V</b>
<b>VORWORT</b> .....	<b>VII</b>
<b>INHALTSVERZEICHNIS</b> .....	<b>IX</b>
<b>ABBILDUNGSVERZEICHNIS</b> .....	<b>XIII</b>
<b>TABELLENVERZEICHNIS</b> .....	<b>XVII</b>
<b>ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS</b> .....	<b>XXI</b>
<b>SYMBOLVERZEICHNIS</b> .....	<b>XXVII</b>
<b>1 EINLEITUNG</b> .....	<b>1</b>
1.1 <b>Problemstellung</b> .....	<b>3</b>
1.2 <b>Aufbau und Zielsetzung der Arbeit</b> .....	<b>4</b>
<b>2 VERMÖGENSPREISBLASEN: DEFINITION UND THEORETISCHE GRUNDLAGEN</b> .....	<b>9</b>
2.1 <b>Vermögenspreisblasen und Finanzkrisen: Wiederkehrende Phänomene auf den Finanzmärkten</b> .....	<b>10</b>
2.1.1 <b>Historische Finanzkrisen</b> .....	<b>10</b>
2.1.2 <b>Die Anatomie von Finanzkrisen: Das Modell von Kindleberger</b> .....	<b>16</b>
2.1.3 <b>Preisblasen als zentrales Merkmal von Finanzkrisen</b> .....	<b>19</b>
2.2 <b>Definition(en) für Preisblasen</b> .....	<b>20</b>
2.2.1 <b>Wünschenswerte Eigenschaften einer ‚Blasendefinition‘</b> .....	<b>21</b>
2.2.2 <b>Definitionsversuche in der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur</b> .....	<b>22</b>
2.2.3 <b>Charttechnische Sichtweise</b> .....	<b>26</b>
2.2.4 <b>Verhaltensbasierte Sichtweise</b> .....	<b>34</b>
2.2.5 <b>Fundamentale Sichtweise</b> .....	<b>41</b>
2.2.6 <b>Negative Preisblasen</b> .....	<b>60</b>
2.2.7 <b>Kritik am in dieser Arbeit verwendeten Blasenbegriff</b> .....	<b>63</b>
2.3 <b>Ansätze zur Modellierung von Preisblasen</b> .....	<b>65</b>
2.3.1 <b>Rationale Preisblasen</b> .....	<b>67</b>

2.3.1.1	Stochastische Preisblasen .....	70
2.3.1.2	Deterministische Preisblasen.....	72
2.3.1.3	Agencyinduzierte Preisblasen .....	74
2.3.2	Irrationale Preisblasen .....	75
2.3.2.1	Fads und Fashions .....	76
2.3.2.2	„Beauty Contest Bubble“ .....	78
2.3.2.3	Sunspots.....	79
2.3.3	Kritische Betrachtung der Modellansätze.....	80
<b>3</b>	<b>PREISBLASEN AUF IMMOBILIENMÄRKTEN.....</b>	<b>83</b>
<b>3.1</b>	<b>Die Immobilie und ihr Markt.....</b>	<b>83</b>
3.1.1	Die Bedeutung des Immobilienmarktes für die Volkswirtschaft .....	84
3.1.2	Immobilienmärkte in der wirtschaftswissenschaftlichen Forschung.....	85
<b>3.2</b>	<b>Erklärungsansätze für das Entstehen von Preisblasen auf Immobilien-</b>	
	<b>märkten.....</b>	<b>87</b>
3.2.1	Makroökonomische Faktoren.....	88
3.2.2	Institutionelle Erklärungsansätze.....	98
3.2.3	Verhaltensbasierte Erklärungsansätze .....	117
<b>3.3</b>	<b>Volkswirtschaftliche Auswirkungen von Preisblasen .....</b>	<b>127</b>
3.3.1	Kurzfristige Auswirkungen .....	127
3.3.2	Langfristige Auswirkungen.....	133
<b>3.4</b>	<b>Eigenschaften von Preisblasen auf Wohnimmobilienmärkten.....</b>	<b>141</b>
3.4.1	Lange Dauer .....	144
3.4.2	Starker Einfluss auf gesamtwirtschaftliche Größen .....	145
3.4.3	Moderate Preisrückgänge .....	147
3.4.4	Immobilienpreise folgen den Aktienkursen .....	149
3.4.5	Lokalität.....	152
<b>4</b>	<b>BESONDERHEITEN DES WOHNIMMOBILIENMARKTES.....</b>	<b>155</b>
<b>4.1</b>	<b>Segmentierung in Teilmärkte .....</b>	<b>157</b>
4.1.1	Räumliche Teilmärkte .....	157
4.1.2	Sachliche Teilmärkte.....	159
<b>4.2</b>	<b>Abbildung der Preisentwicklung.....</b>	<b>166</b>
4.2.1	Anforderungen an Immobilienindizes und deren zu Grunde liegenden	
	Daten.....	167

---

4.2.2	Hauspreisindizes.....	170
4.2.2.1	Datenbasis: Transaktionspreise vs Bewertungen .....	170
4.2.2.2	Berechnungsmethoden zur Konstruktion von Immobilienpreis- indizes.....	174
4.2.2.3	Immobilienindizes für den US-amerikanischen Wohnimmobilien- markt.....	181
<b>4.3</b>	<b>Nationale, wohnimmobilienspezifische Besonderheiten.....</b>	<b>191</b>
<b>4.4</b>	<b>Weitere Besonderheiten des Wohnimmobilienmarktes.....</b>	<b>196</b>
4.4.1	Wohnimmobilien als Investitions- und Konsumgut.....	196
4.4.2	Anlegerverhalten .....	198
<b>5</b>	<b>ERKENNUNG VON PREISBLASEN AUF WOHNIMMOBILIEN- MÄRKTEN.....</b>	<b>203</b>
<b>5.1</b>	<b>Charttechnische Analyse.....</b>	<b>203</b>
<b>5.2</b>	<b>Analyse des Verhaltens der Marktakteure.....</b>	<b>205</b>
<b>5.3</b>	<b>Barwertmodell.....</b>	<b>212</b>
<b>5.4</b>	<b>Volatilitätstest .....</b>	<b>215</b>
<b>5.5</b>	<b>Stationarität und Kointegration: Das Testverfahren nach Diba und Grossman (1988b).....</b>	<b>218</b>
<b>5.6</b>	<b>Kennzahlenanalyse .....</b>	<b>230</b>
5.6.1	Price-Rent Ratio .....	232
5.6.2	Price-Income Ratio.....	234
5.6.3	Affordability .....	236
5.6.4	User Cost .....	238
5.6.5	Tobins q .....	241
<b>5.7</b>	<b>Indikatoren.....</b>	<b>245</b>
5.7.1	Inflation .....	247
5.7.2	Zinsniveau .....	248
5.7.3	Hypothekenkreditvolumen .....	249
5.7.4	Wohnungsneubau .....	250
<b>5.8</b>	<b>Fazit.....</b>	<b>252</b>
<b>6</b>	<b>EMPIRISCHE ÜBERPRÜFUNG VON WOHNIMMOBILIEN- MÄRKTEN AUF PREISBLASEN .....</b>	<b>257</b>

<b>6.1</b>	<b>Statistische Eigenschaften der verwendeten Hauspreisindizes .....</b>	<b>257</b>
6.1.1	Deskriptive Analyse .....	261
6.1.2	Korrelationsanalyse .....	270
6.1.3	Stationarität.....	276
<b>6.2</b>	<b>Das Testverfahren nach Diba und Grossman (1988b) .....</b>	<b>282</b>
6.2.1	Hauspreise und Mieten .....	282
6.2.2	Hauspreise und Einkommen.....	294
6.2.3	Haus- und Baupreise.....	302
<b>6.3</b>	<b>Kennzahlenanalyse .....</b>	<b>313</b>
6.3.1	Price-Rent Ratio .....	314
6.3.1.1	Graphische Analyse.....	314
6.3.1.2	Stationaritätsanalyse .....	318
6.3.2	Price-Income Ratio.....	320
6.3.2.1	Graphische Analyse.....	320
6.3.2.2	Stationaritätsanalyse .....	324
6.3.3	Affordability .....	325
6.3.4	Tobins q .....	331
6.3.5	Zusammenfassende Betrachtung .....	334
<b>6.4</b>	<b>Indikatoren .....</b>	<b>338</b>
6.4.1	Inflation .....	338
6.4.2	Zinsniveau .....	343
6.4.3	Hypothekenkreditvolumen .....	347
6.4.4	Wohnungsneubau .....	352
<b>6.5</b>	<b>Auswertung der Testergebnisse.....</b>	<b>356</b>
<b>7</b>	<b>ZUSAMMENFASSUNG DER ZENTRALEN ERGEBNISSE .....</b>	<b>373</b>
	<b>ANHANG.....</b>	<b>379</b>
	<b>LITERATURVERZEICHNIS .....</b>	<b>393</b>