

Immobilienblasen frühzeitig erkennen



BERICHT von Konstantin A. Kholodilin und Andreas Mense

Ein Instrument zur Messung der Preisentwicklung
auf dem Wohnungsmarkt: Das Beispiel Berlin 3

INTERVIEW mit Konstantin Kholodilin

»Miet- und Wohnungspreise: Internetbasierte Indizes
erfassen auch kurzfristige Preisdynamik« 11

BERICHT von Tone Arnold, Pio Baake und Ulrich Schwalbe

Preisgarantien im Einzelhandel: Nicht verbraucherfreundlich,
sondern ein Instrument zur Durchsetzung hoher Preise 12

AM AKTUELLEN RAND Kommentar von Dorothea Schäfer

»Rauswachsen« anstatt zwanghaft tilgen! 20



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e.V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
79. Jahrgang
18. April 2012

Herausgeber

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

Chefredaktion

Dr. Kurt Geppert
Nicole Walter

Redaktion

Renate Bogdanovic
Susanne Marcus
Dr. Richard Ochmann
Dr. WolfPeter Schill

Lektorat

Karl Brenke
Dr. Alexander Schiersch

Textdokumentation

Lana Stille

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49-30-89789-249
Susanne Marcus
Tel. +49-30-89789-250
presse@diw.de

Vertrieb

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

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

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

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.



Jede Woche liefert der Wochenbericht einen unabhängigen Blick auf die Wirtschaftsentwicklung in Deutschland und der Welt. Der Wochenbericht richtet sich an Führungskräfte in Politik, Wirtschaft und Gesellschaft – mit Informationen und Analysen aus erster Hand.

Wenn Sie sich für ein Abonnement interessieren, können Sie zwischen den folgenden Optionen wählen:

Jahresabo zum Vorzugspreis: Der Wochenbericht zum Preis von 179,90 Euro im Jahr (inkl. MwSt. und Versand), gegenüber dem Einzelpreis von 7 Euro sparen Sie damit mehr als 40 Prozent.

Studenten-Abo: Studenten können den Wochenbericht bereits zum Preis von 49,90 Euro im Jahr abonnieren.

Probe-Abo: Sie möchten den Wochenbericht erst kennenlernen? Dann testen Sie sechs Hefte für nur 14,90 Euro.

Bestellungen richten Sie bitte an den

DIW Berlin Leserservice
Postfach 74, 77649 Offenburg
Tel. (01805) 9 88 88, 14 Cent./min.
leserservice@diw.de

Abbestellungen von Abonnements
spätestens sechs Wochen vor Jahresende

Weitere Fragen?

DIW Kundenservice:
Telefon (030) 89789-245
kundenservice@diw.de

RÜCKBLLENDE: IM WOCHENBERICHT VOR 50 JAHREN

Die Arbeitsproduktivität der Landwirtschaft der USA und der Sowjetunion

Man wird also nicht fehl gehen mit der Annahme, daß die Produktivität in der amerikanischen Landwirtschaft im Jahr 1958 um mindestens das 5fache, wahrscheinlich sogar um das 6- bis 7fache größer war als in der sowjetischen. Da das Produktionsergebnis in der sowjetischen Landwirtschaft in den Jahren nach 1958 zurückgegangen ist, dürfte sich diese Relation seit 1958 weiter verschlechtert haben.

Allerdings bestehen innerhalb der Sowjetunion erhebliche Unterschiede in der Produktivität der beiden Organisationsformen Sowchosen und Kolchosen. Die Leistung war z.B. in den Sowchosen – nach der Methode der relativen Aufwände berechnet – mehr als doppelt so groß wie in den Kolchosen. Über die Nebengewirtschaften liegen, wie bereits erwähnt, keine unmittelbar verwertbaren Angaben vor. Ihre mangelhafte Ausstattung mit Inventar und Arbeitsgerät legt jedoch die Vermutung nahe, daß ihre Produktivität noch unter jener der Kolchosen liegt, es sei denn, daß der in dem Selbstinteresse begründete stärkere Leistungsantrieb diese Minusfaktoren kompensiert bzw. überkompensiert.

Der erhebliche Produktivitätsrückstand der Sowjetunion gegenüber den USA ist nur zu einem kleinen Teil in den vergleichsweise ungünstigeren klimatischen Bedingungen, unter denen die sowjetische Landwirtschaft arbeiten muß, begründet. Sehr viel erheblicher wirken sich die ungenügende Kunstdüngerversorgung der sowjetischen Landwirtschaft sowie die teilweise noch rückständigen Bewirtschaftungsmethoden aus. Ebenso ist auch die maschinelle Ausstattung der sowjetischen Landwirtschaft trotz aller Fortschritte im letzten Jahrzehnt und trotz des mit ihrer Hilfe erzielten Produktionszuwachses gegenüber den USA noch stark im Rückstand. Aber auch bei Erfüllung der Produktionspläne für Kunstdünger, Traktoren und sonstige landwirtschaftliche Maschinen müssen infolge des mangelnden Interesses der Kolchosebauern an einem stärkeren persönlichen Einsatz in der Gesellschaftswirtschaft auch in Zukunft die Erfolgsaussichten aller Bemühungen der sowjetischen Staatsführung um eine rasche Hebung der Produktivität in der Landwirtschaft zurückhaltend beurteilt werden.

aus dem Wochenbericht Nr. 16 vom 19. April 1962

Ein Instrument zur Messung der Preisentwicklung auf dem Wohnungsmarkt: Das Beispiel Berlin

Von Konstantin A. Kholodilin und Andreas Mense

Untersuchungen über die Preise auf dem Markt für Wohnimmobilien geben in aller Regel Aufschluss über die Preise für Wohnungen in einer bestimmten Lage oder mit einer bestimmten Beschaffenheit. Das DIW Berlin hat ein Verfahren entwickelt, mit dem die Preise für verschiedenartige Wohnungen zu einer einheitlichen Größe zusammengefasst werden. Damit kann die Preisentwicklung übergreifend etwa für alle Neuvermietungen und Käufe von Wohnimmobilien in einer Region bestimmt werden. Das Verfahren ist wenig aufwändig und kann sehr zeitnahe Informationen liefern.

Erstmals wurde das Verfahren auf Berlin angewendet. Hier stiegen in der Zeit von Juni 2011 bis März 2012 die Angebotspreise bei Neuvermietungen um acht Prozent, und bei Eigentumswohnungen zogen die geforderten Preise um zwölf Prozent an. Auf ein Jahr umgerechnet ergibt sich eine Teuerung von zehn Prozent (Mieten) und 15 Prozent (Eigentumswohnungen). Bei den Mieten ist der Preisauftrieb weiterhin hoch, aber nicht mehr so stark wie noch im Sommer letzten Jahres, bei Eigentumswohnungen setzen sich die Preissteigerungen unvermindert fort.

Nach einer langen Zeit, in der sich Wohnungen nicht stärker verteuert haben als die Lebenshaltung insgesamt, ziehen die Preise nun an.¹ Dies wird inzwischen mitunter sogar als ein Indiz für die Entstehung einer spekulativen Blase gedeutet.² Diese Bedenken basieren jedoch eher auf anekdotischer Evidenz denn auf statistischen Fakten. Um mehr Transparenz für den deutschen Immobilienmarkt zu schaffen, hat das DIW Berlin ein Verfahren entwickelt, das Auskunft über die tatsächlichen Preisbewegungen geben kann. Es lässt sich auf einzelne Regionen sowie auf Deutschland insgesamt anwenden.

Es gibt zahlreiche Untersuchungen über die Entwicklung der Preise auf dem deutschen Wohnungsmarkt – insbesondere für regionale Teilmärkte. Das gilt nicht zuletzt für den Berliner Markt. Die einzelnen Studien dienen unterschiedlichen Zwecken. Beispielsweise soll der Berliner Mietspiegel über die Wohnpreise aller Mietwohnungen in Berlin informieren, um der Politik Hinweise auf unerwünschte Entwicklungen und erforderliche Interventionen zu geben.³ Dieses Zahlenwerk informiert im Wesentlichen über die Bestandsmieten. Eine Reihe von Immobilienmarktberichten für Berlin, die im Auftrag von Wohnungsgesellschaften und Maklern erstellt werden, berechnen die mittleren Miet- und Kaufpreise für zwölf Berliner Bezirke.⁴ Diese Berechnungen basieren auf Internetanzeigendaten. Dabei wird

¹ Vgl. Kholodilin, K. A., Menz, J.-O., Silverstovs, B. (2010): What drives housing prices down? Evidence from an international panel. *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 230 (1), 59–76.

² Siehe unter anderem die folgenden Zeitschriften- und Zeitungsartikel Hajek, S., Krumrey, H. (8. August 2011): Immer höher schrauben. *Wirtschaftswoche* 32, 76–87; Uken, M. (7. September 2011): Anleger entdecken das Betongold. *Zeit Online*; hej/dpa (9. September 2011): Berlin ist längst kein Mieterparadies mehr. *Focus Online*.

³ Berliner Mietspiegel 2011 mit Berliner Betriebskostenübersicht im Anhang. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung.

⁴ Jones Lang LaSalle On.Point. Residential city profile. Der Wohnungsmarkt Berlin – 2. Halbjahr 2011; GSW WohnmarktReport 2011; IBB Wohnungsmarktbericht 2011.

jedoch keine Qualitätsbereinigung durchgeführt, bei der die Eigenschaften der einzelnen Wohnungen berücksichtigt werden.

In der hier vorgelegten Analyse geht es allein um die Preise von neu angebotenen Wohnungen – die Preise für die bereits vereinbarte Nutzung von Wohnungen, also die Bestandsmieten, bleiben unberücksichtigt. Damit wird nur ein Segment des gesamten Marktes in den Blick genommen, – allerdings dasjenige, das am ehesten eine mögliche Überhitzung des Marktes anzeigen kann. Die Preisentwicklungen bei Neuvermietungen und neu angebotenen Eigentumswohnungen werden sich über kurz oder lang auf die Mieten im Bestand auswirken.

Internet als alternative Datenquelle

Diese Studie nutzt Daten aus Anzeigen für Wohnungen und Häuser zur Miete und zum Kauf, die auf verschiedenen Internetportalen veröffentlicht werden. Die drei verwendeten Quellen sind *ImmobilienScout24.de*, *Immonet.de* und *Immowelt.de*. Die Daten wurden monatlich heruntergeladen. Beispielsweise waren bei *Immowelt.de* im Januar 2012 387 000 Anzeigen für Wohnraum zur Miete oder zum Kauf geschaltet, gefolgt von *ImmobilienScout24.de* (385 000) und *Immonet.de* (247 000). Allein die hohen Fallzahlen lassen erwarten, dass die Daten einen guten Überblick über den Wohnungsmarkt geben. Für ein hohes Maß an Repräsentativität spricht vor allem, dass es für Wohnungsanbieter keine Gründe gibt, nicht das Internet zu nutzen. Die Kosten einer Internetanzeige sind verhältnismäßig gering. Es gibt also keine systematischen Beschränkungen für den Zugang zu der Stichprobe.

Da eine einzelne Anzeige gleichzeitig bei verschiedenen Anbietern veröffentlicht werden kann, entstehen allerdings Doppelzählungen. Weil dies zu einer erheblichen Verzerrung der Ergebnisse führen kann, wurde ein Algorithmus entwickelt, der nach festen Kriterien jede Anzeige auf Duplikate prüft. Diese Duplikate wurden entfernt.⁵

Die auf den genannten Webseiten veröffentlichten Anzeigen enthalten eine Reihe von Angaben über die Beschaffenheit der Wohnungen, wie die Größe oder das Baujahr. Diese Eigenschaften wurden zusammen mit den Preisinformationen herausgefiltert und gespeichert. Bei den Mieten wurden durchweg die Nettokaltmieten verwendet. Als Problem erwies sich allerdings, dass die Angaben über den Sanierungszustand bei älteren

Wohnungen unvollständig waren; deshalb musste dieses Merkmal ausgeklammert werden. Ein weiteres Problem ergab sich dadurch, dass Baufirmen und Investoren Anzeigen oft lediglich als Werbung für Neubaugebiete und geplante Objekte nutzen. Diese Anzeigen können zu Verzerrungen führen, weil sie nicht zum Bestand der Immobilien zu zählen sind und möglicherweise nie fertiggestellt werden. Um diese Objekte zu identifizieren, wurde eine Kombination der Informationen aus den Anzeigen genutzt. Dazu zählen explizite Angaben zum Zustand („im Bau“, „projektiert“, usw.), ein in der Zukunft liegendes Baujahr und im Fließtext der Anzeige enthaltene Schlüsselwörter. Auf Angaben aus dem Fließtext wurde zurückgegriffen, wenn weder das Baujahr noch der Bauzustand angegeben waren. Die Schlüsselwörter wurden über ein Logit-Modell bestimmt und gewichtet.⁶

Auffallend ist, dass Wohnungen zum Kauf in der Regel größer sind und über eine bessere Ausstattung verfügen als Mietwohnungen (Tabelle 1). Erstere sind im Mittel 87 m² groß und haben 2,8 Zimmer, während Mietwohnungen im Schnitt nur 72 m² bei 2,5 Zimmern erreichen. Ein wesentlich größerer Anteil an Wohnungen zum Kauf hat einen Keller, einen oder mehrere Parkplätze und ein Gäste-WC. Einbauküchen finden sich dagegen häufiger in Mietwohnungen, was wohl daran liegt, dass Käufer Wert auf eine eigene Einrichtung ihrer Küche legen, während die Beschaffung einer eigenen Küche bei Mietwohnungen einem Mieter oft nicht angemessen erscheinen dürfte. Eigentums- und Mietwohnungen unterscheiden sich kaum in der Verteilung auf Etagen. Beim Baujahr finden sich jedoch deutliche Unterschiede: Insbesondere neuere Wohnungen (Baujahr nach 2000) werden viel häufiger zum Kauf angeboten als zur Miete (22 gegenüber drei Prozent).

Wohnungsqualität wird berücksichtigt

Die hier vorgeschlagenen Indizes basieren auf Regressionen, bei denen auch die qualitativen Merkmale der Objekte berücksichtigt werden. Das ist deshalb notwendig, weil sich die Zusammensetzung der Stichprobe monatlich ändert. Beispielsweise könnte in einem Monat der Anteil qualitativ minderwertiger Wohnungen höher sein, die zu dementsprechend niedrigeren Preisen angeboten werden, wohingegen im nächsten Monat der Anteil an Luxusobjekten zunimmt. Die Vernachlässigung von Qualitätsmerkmalen würde also zu falschen Schlüssen führen.

Die Daten der genannten Internetportale wurden von Juni 2011 bis März 2012 heruntergeladen. So entstanden

⁵ Vgl. Kholodilin, K. A., Mense, A. (2011): Can Internet Ads Serve as an Indicator of Homeownership Rates? DIW Berlin Discussion Paper 1168.

⁶ Für Details hierzu siehe Kholodilin, K. A., Mense, A. (2011), a. a. O.

Tabelle 1

Eigenschaften Berliner Wohnungen

Anteile in Prozent

	Miet-	Eigentums-
Wohnungen		
Preis ¹ pro m ² in Euro	6,80	2 134
Fläche ¹ in m ²	71,57	86,93
Zahl der Zimmer ¹	2,52	2,78
Einbauküche	47,0	40,0
Keller	49,0	60,0
Parkplatz	10,0	26,0
Senioreng geeignet	16,0	16,0
Aufzug	41,0	41,0
Gäste-WC	19,0	24,0
Vermietet	-	24,0
Denkmalgeschützt	-	9,5
Barrierefrei	16,8	16,9
Neubau	-	16,7
Gartenmitbenutzung	21,6	26,7
Lage		
Erdgeschoss	8,1	12,8
1. bis 5. Etage	83,4	83,1
6. bis 10. Etage	6,8	3,7
11. bis 20. Etage	1,7	0,3
21. Etage und höher	0,0	0,0
Baujahr		
bis 1900	11,7	14,5
von 1901 bis 1940	25,3	26,1
von 1941 bis 1960	7,4	10,0
von 1961 bis 1990	36,9	16,8
von 1991 bis 2000	15,6	10,7
nach 2000	3,1	21,9
Wohnungstyp		
Apartment	0,1	0,1
Dachgeschosswohnung	4,7	8,0
Erdgeschosswohnung	8,8	9,6
Etagenwohnung	73,8	64,6
Loft	0,3	0,8
Loft/Atelier	0,1	0,4
Maisonette	1,7	4,0
Penthouse	0,2	2,5
Sonstige Wohnung	0,4	0,5
Souterrain	0,1	0,2
Terrassenwohnung	0,8	2,5
unbekannt	9,2	6,5

¹ Mittelwerte.

Quellen: Immobilienscout24.de; Immonet.de; Immowelt.de; Berechnungen des DIW Berlin.

Eigentumswohnungen sind im Durchschnitt größer und neuer als Mietwohnungen.

Berliner Wohnungsmarkt darzustellen. Der Index lässt sich mittels künftiger Daten laufend aktualisieren.

Beide Regressionen (Tabelle 2) nutzen eine Reihe von Variablen, darunter die Größe der Wohnung, die Anzahl der Zimmer, die Etage, das Vorhandensein einer Einbauküche, eines Gäste-WC, eines Kellers und eines Aufzugs, die Zahl der Parkflächen, die Eignung der Wohnung für Senioren und körperlich eingeschränkte Personen, das Baujahr, den Wohnungstyp sowie den Ort (operationalisiert anhand von Postleitzahlen).

Bei den Wohnungen zum Kauf gehen drei weitere Variablen in die Untersuchung ein: 1) Ob die Wohnung vermietet ist (Anlageobjekt); 2) ob das Haus, in dem die Wohnung liegt, denkmalgeschützt ist; 3) ob die Wohnung neu gebaut ist oder gerade gebaut wird.

Über den gesamten Zeitraum wurden 41 520 Anzeigen für Mietwohnungen und 59 224 Anzeigen für Eigentumswohnungen genutzt. Die Ergebnisse entsprechen Alles in Allem den Erwartungen. Bei Eigentumswohnungen ergab sich: Wohnungen im Souterrain sind signifikant günstiger, während eher unkonventionelle Objekte wie Maisonette-Wohnungen, Apartments, Penthäuser und Lofts vergleichsweise teuer sind. Gleiches gilt für neuere Wohnungen. Die Ausnahme sind Wohnungen in Häusern, die vor 1940 gebaut wurden. Diese Wohnungen sind signifikant teurer als vergleichbare Wohnungen in Häusern, die zwischen 1940 und 1960 beziehungsweise 1960 und 1990 erbaut wurden. Überraschenderweise scheinen Wohnungen, die für Senioren oder körperlich eingeschränkte Personen geeignet sind, im Mittel etwas günstiger zu sein. Die Ergebnisse für Wohnungen zur Miete sind sehr ähnlich wie diejenigen für Eigentumswohnungen, allerdings gibt es zwei wesentliche Unterschiede. Erstens hat die Variable *Wohnungsgröße* bei Mietwohnungen einen nicht linearen Effekt auf den Quadratmeterpreis: Die Miete pro Quadratmeter sinkt bis zu einer bestimmten Größe und steigt dann wieder an. Dies ist bei Wohnungen zum Kauf nicht der Fall. Hier scheint die Größe der Wohnung den Quadratmeterpreis nicht zu beeinflussen. Zweitens ist der Koeffizient der Variable *Aufzug* in den beiden Märkten unterschiedlich. Bei Mietwohnungen ist er nicht signifikant von Null verschieden, wohingegen ein Aufzug im Haus den Kaufpreis einer Wohnung signifikant erhöht. Dies könnte damit zu erklären sein, dass Wohnungen in Deutschland im Regelfall zur Eigennutzung erworben werden und deshalb auch den zu erwartenden Anforderungen der Eigentümer im Alter genügen müssen.

zehn Mess-Zeitpunkte. Das ist relativ wenig für einen Index, erlaubt jedoch, die jüngsten Tendenzen auf dem

Wie nicht anders zu erwarten, reduziert sich der Kaufpreis einer Wohnung, wenn sie bereits vermietet ist.

Tabelle 2

Einfluss auf die Miet- und Kaufpreise von Wohnungen
Schätzwerte der Regressionen

	Miet-	Eigentums-
	wohnungen	
Konstante	6,722***	7,201***
Logarithmus der Fläche	-2,092***	0,096*
(Logarithmus der Fläche) ²	0,235***	0,005
Anzahl der Zimmer	0,000	-0,003*
1. bis 5. Etage	0,014***	0,066***
6. bis 10. Etage	-0,011**	0,097***
11. bis 20. Etage	-0,044***	0,203***
21. Etage und höher	0,027	0,127
Einbauküche	0,062***	0,068***
Keller	0,006***	0,021***
Parkplatz	0,049***	0,027***
Senioreng geeignet	-0,004	-0,008
Aufzug	0,002	0,126***
Gäste-WC	0,002	0,008**
vor 1900 gebaut	-0,033***	-0,071***
von 1941 bis 1960 gebaut	-0,07***	-0,195***
von 1961 bis 1990 gebaut	-0,107***	-0,179***
von 1991 bis 2000 gebaut	0,01***	0,007
nach 2000 gebaut	0,129***	0,163***
Apartment	0,059*	-0,026
Dachgeschosswohnung	0,105***	0,090***
Erdgeschosswohnung	0,026***	0,002
Etagenwohnung	0,028***	0,012**
Loft	0,160***	0,063***
Loft/Atelier	0,145***	0,099***
Maisonette	0,095***	0,066***
Penthouse	0,224***	0,180***
Sonstige Wohnung	0,008	0,028
Souterrain	-0,018	-0,179***
Terrassenwohnung	0,091***	0,073***
Vermietet	-	-0,157***
Denkmalgeschützt	-	0,045***
Barrierefrei	-0,035***	-0,029***
Neubau	-	0,099***
Gartenmitbenutzung	0,032***	0,013***
Anzeigen vom Juli 2011	0,029***	0,019***
Anzeigen vom August 2011	0,028***	0,030***
Anzeigen vom September 2011	0,040***	0,033***
Anzeigen vom Oktober 2011	0,042***	0,042***
Anzeigen vom November 2011	0,051***	0,059***
Anzeigen vom Dezember 2011	0,057***	0,083***
Anzeigen vom Januar 2012	0,064***	0,098***
Anzeigen vom Februar 2012	0,070***	0,098***
Anzeigen vom März 2012	0,081***	0,114***
PLZ 10117	0,073***	-
PLZ 10119	-	0,055***
PLZ 12627	-0,566***	-
PLZ 12619	-	-1,164***
Zahl der Beobachtungen (N)	41 520	59 224
korrigiertes R ²	0,648	0,623

Signifikanzen: * auf dem 10-Prozent-, ** auf dem 5-Prozent- und *** auf dem 1-Prozent-Niveau.

Quellen: Immobilienscout24.de; Immonet.de; Immowelt.de; Berechnungen des DIW Berlin.

Dies könnte am hohen Schutz von Mietern durch die deutsche Rechtsprechung liegen, der die Möglichkeiten für Mieterhöhungen oder Eigennutzung stark begrenzt.

Angesichts der großen Zahl von Postleitzahlen-Gebieten sind hier jeweils nur der größte und der kleinste Wert explizit angegeben. Die größten Koeffizienten ergeben sich zur Postleitzahl 10 117 (Kauf) beziehungsweise 10 115 (Miete). Beide Gebiete liegen im Zentrum des ehemaligen Ostberlin, wo die Mietpreise insbesondere in den letzten Jahren deutlich angezogen haben.⁷ Die Postleitzahlen-Gebiete 12 629 (Kauf) beziehungsweise 12 627 (Miete) haben die kleinsten Koeffizienten. Beide befinden sich im Bezirk Hellersdorf am nordöstlichen Rand des Stadtgebietes.

Das Bestimmtheitsmaß für beide Regressionen ist relativ hoch. Das korrigierte R² beträgt 0,65 für Mietwohnungen und 0,62 für Wohnungen zum Kauf. Das verbleibende Drittel der Variation konnte mit den in den Daten enthaltenen Informationen nicht erklärt werden und könnte auf Charakteristika zurückzuführen sein, die nur schwer aus den Anzeigen herausgelesen werden können, wie beispielsweise die soziale Infrastruktur, den Sanierungszustand, die Verkehrsanbindung oder nicht angegebene Schäden am Gebäude. Hinzu kommt, dass die ausgewiesenen Preise Angebotspreise sind, die auch eine subjektive Wertung des Anbieters beinhalten. Dadurch können ansonsten ähnliche Wohnungen für unterschiedliche Preise angeboten werden, was naturgemäß zu einer höheren Varianz der Preise führt.

Mittels der geschätzten Koeffizienten und der beobachteten Wohnungseigenschaften wurde schließlich der qualitätsbereinigte Quadratmeterpreis für eine typische Wohnung – eine Median-Wohnung⁸ – berechnet. Die Median-Mietwohnung ist eine Etagenwohnung mit 70 m² Wohnfläche und drei Zimmern, befindet sich zwischen dem ersten und dem fünften Stock, besitzt einen Keller, ist nicht geeignet für Senioren oder körperlich beeinträchtigte Menschen, hat weder eine Einbauküche, noch einen Aufzug, ein Gäste-WC, einen Parkplatz oder einen Garten und wurde zwischen 1960 und 1990 erbaut.

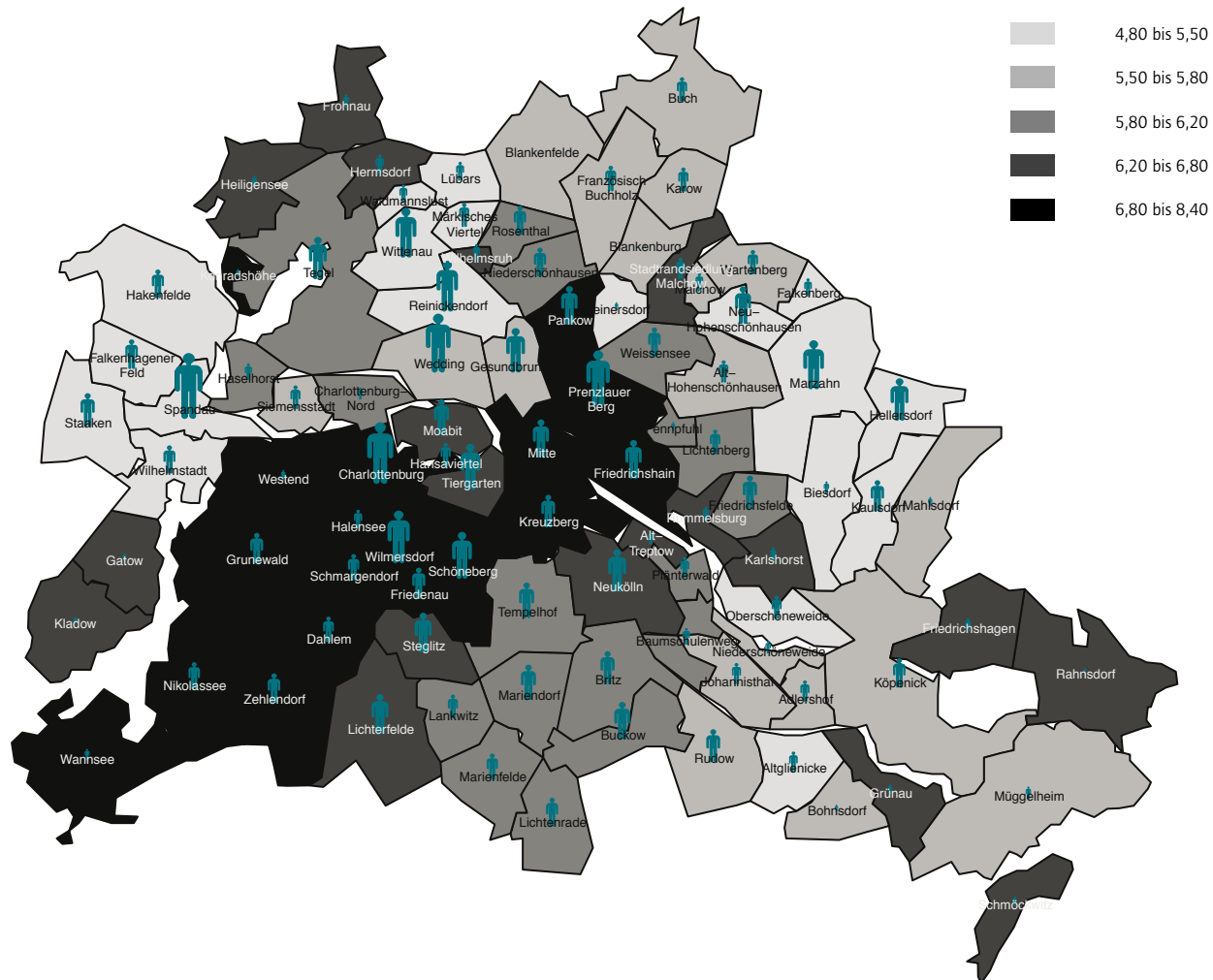
⁷ Ähnliche Wachstumsraten erscheinen beispielsweise in der Studie Jones Lang LaSalle On.Point, a. a. O.

⁸ Die Median-Wohnung ist jene, anhand derer sich die Gesamtheit aller angebotenen Wohnungen in zwei gleich große Teile aufteilen lässt. Wenn beispielsweise die Median-Wohnung in Berlin 70 m² groß ist, dann ist die eine Hälfte der Berliner Wohnungen kleiner und die andere Hälfte größer als 70 m².

Abbildung 1

Qualitätsbereinigte Wohnungsmieten nach Berliner Ortsteilen¹ im März 2012

Nettokaltrmiete in Euro je m²



¹ Die Größe der Figuren gibt die Zahl der Anzeigen wieder.

Quellen: Immobilienscout24.de; Immonet.de; Immowelt.de; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

Die niedrigsten Mieten finden sich am östlichen und am westlichen Stadtrand.

Die Median-Wohnung zum Kauf besitzt die gleichen Charakteristika⁹ wie die Mietwohnung, zusätzlich ist sie 1) nicht vermietet, 2) liegt nicht in einem denkmalgeschützten Haus und 3) nicht in einem Neubau. Mit Hilfe der angepassten Werte der Mieten oder Preise nach PLZ-Gebieten konnten die entsprechenden Mie-

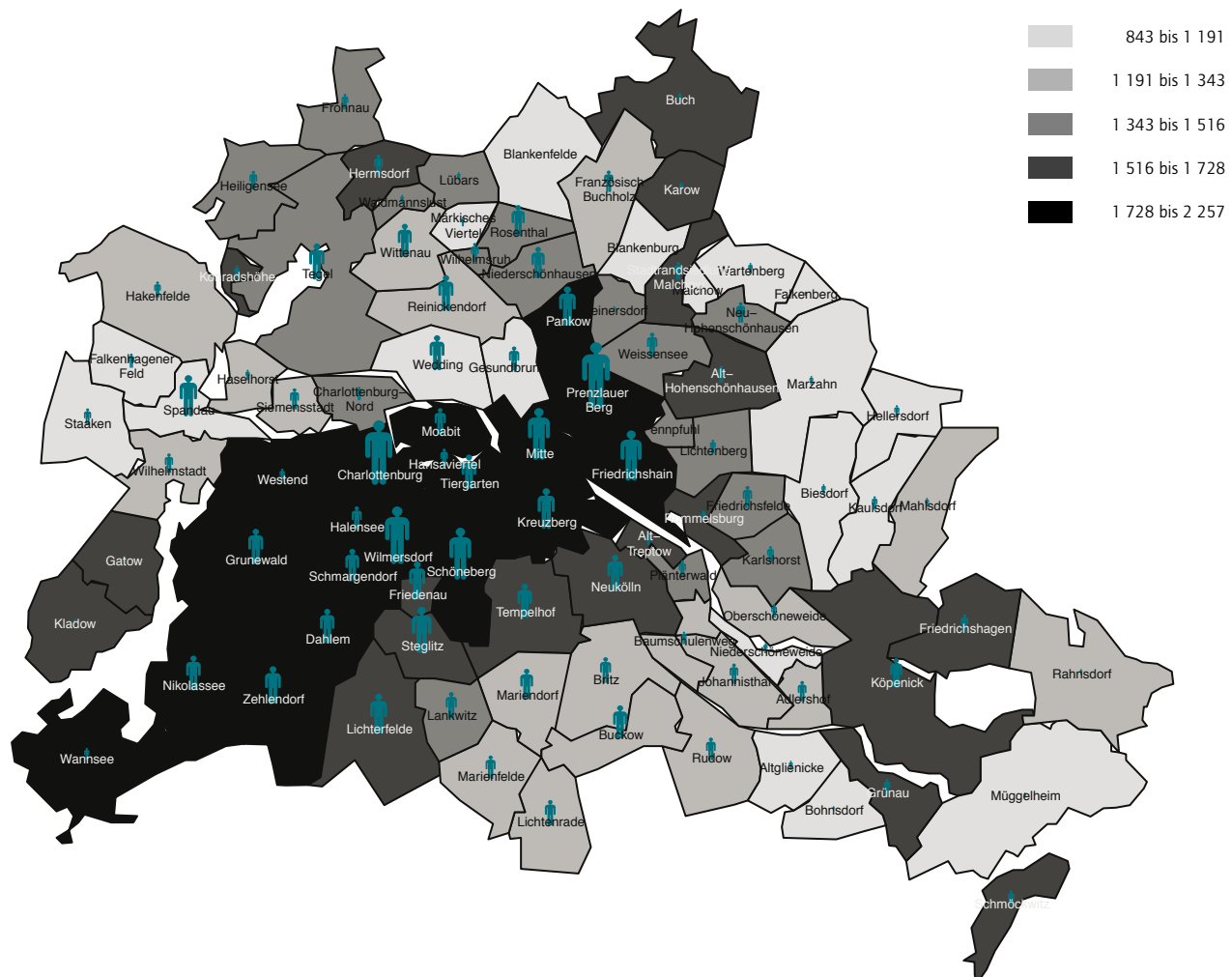
ten oder Kaufpreise für die Bezirke berechnet werden. Dazu wurde die Zahl der Beobachtungen pro PLZ-Gebiet als Gewicht genutzt. Beispielsweise besteht der Bezirk Charlottenburg aus 23 PLZ-Gebieten. Die Gewichte sind dann der Anteil von Anzeigen pro PLZ-Gebiet an der Gesamtzahl der Anzeigen in den 23 PLZ-Gebieten. In den Fällen, in denen ein PLZ-Gebiet zu mehreren aneinandergrenzenden Ortsteilen gehört, wurden die Beobachtungen der geteilten PLZ-Gebiete in allen beteiligten Ortsteilen in die Kalkulation der Preise beziehungsweise Mieten einbezogen.

⁹ Wir nutzen die gleichen Charakteristika für beide Wohnungstypen, um die Vergleichbarkeit zu erhöhen. Wie im Text bemerkt, unterscheiden sich die Mediane von Miet- und Eigentumswohnungen deutlich.

Abbildung 2

Qualitätsbereinigte Wohnungspreise nach Berliner Ortsteilen¹ im März 2012

Kaufpreise in Euro je m²



¹ Die Größe der Figuren gibt die Zahl der Anzeigen wieder.
 Quellen: Immobilienscout24.de; Immonet.de; Immowelt.de; Berechnungen des DIW Berlin.

Die höchsten Preise für Eigentumswohnungen werden außer im Stadtzentrum vor allem im Südwesten verlangt.

Die räumliche Verteilung der qualitätsbereinigten Mieten beziehungsweise Kaufpreise ist in den Abbildungen 1 und 2 zu sehen. Die Größe der Figuren in der Grafik zeigt die Zahl der Anzeigen in den Postleitzahl-Gebieten. Die größte Zahl an Beobachtungen gibt es für die zentrumsnahen Bezirke, mit Charlottenburg als Spitzenreiter. Demgegenüber wurden in den Randgebieten relativ wenige Anzeigen geschaltet. Große Unterschiede zeigen sich auch hinsichtlich des Angebots von Miet- oder Eigentumswohnungen. Beispielsweise werden in Marzahn viele Mietwohnungen angeboten, aber

kaum Eigentumswohnungen. Das ist nicht erstaunlich, da dort der hauptsächlich zu DDR-Zeiten im komplexen Wohnungsbau geschaffene Bestand vor allem aus Mietwohnungen großer Gesellschaften besteht und wohl als Eigentumswohnungen schwer auf dem Markt unterzubringen war oder nicht untergebracht werden sollte.

Die teuersten Wohnungen – sowohl zur Miete als auch zum Kauf – finden sich im Stadtzentrum und am westlichen Rand der Innenstadt. Eine solche räumliche Verteilung der Preise ist ein bekanntes Charakteristikum

vieler Städte. Die höheren Preise im früheren West-Berlin sind zum Teil durch die ehemalige Teilung der Stadt bedingt. Hinzu kommen die Villenvororte und gutbürgerlichen Quartiere im Westteil der Stadt.

Besonders dynamisch entwickeln sich die Kaufpreise und Mieten für Wohnungen in Berlin-Mitte. Unseren Resultaten zufolge stiegen die Mieten zwischen Juni 2011 und März 2012 in Berlin insgesamt um acht Prozent, wohingegen die Kaufpreise um zwölf Prozent zunahmen (Abbildung 3). Diese Zahlen ergeben eine jährliche Wachstumsrate von zehn beziehungsweise 15 Prozent. Die gesamten Verbraucherpreise in Berlin stiegen indes im selben Zeitraum nur um zwei Prozent. Bei näherer Betrachtung zeigt sich, dass die Mieten insbesondere zu Beginn des Untersuchungszeitraums stark anstiegen und sich die Wachstumsrate dann bei 0,5 Prozent einpendelte. Die Kaufpreise zogen erst im Herbst 2011 an und wuchsen seitdem relativ stark mit monatlichen Wachstumsraten von mehr als einem Prozent.

Die Teuerung auf dem Markt für neu angebotene Wohnungen ist zwar enorm. Vor dem Hintergrund der über lange Zeit weitgehend stagnierenden Wohnungspreise lässt sich daraus aber nicht zwangsläufig eine entstehende Blase auf dem Berliner Immobilienmarkt ableiten. Der Berliner Immobilienmarkt galt lange als unterbewertet und passt sich jetzt in einem raschen Tempo an fundamentale Faktoren an. Dazu gehört auch das Einkommen. Zwar liegt in Berlin das verfügbare Einkommen je Einwohner wohl noch unter dem Bundesdurchschnitt, durch die deutlich gestiegene Beschäftigung in der Stadt dürfte es aber zugelegt haben.¹⁰ Hinzu kommt, dass in Berlin wanderungsbedingt die Zahl der Einwohner steigt, wodurch die Nachfrage nach Wohnungen wächst – und offensichtlich nimmt sie stärker zu als das Wohnungsangebot.

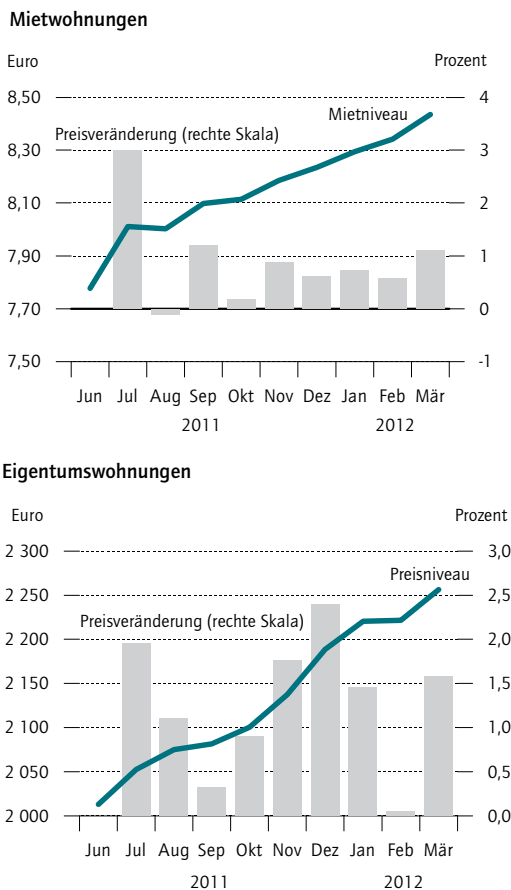
Fazit

In dieser Studie wurden die Konstruktion und die Schätzung eines Index für Miet- und Kaufpreise von Wohnungen und Häusern mittels Angebotsdaten aus dem Internet dargestellt. Da die Anzeigen genaue Angaben zu den Qualitätsmerkmalen der Objekte enthalten, konnten wir qualitätsbereinigte Indizes erstellen. Dies wurde am Beispiel des Wohnungsmarktes in Berlin für die Periode von Juni 2011 bis März 2012 gezeigt.

¹⁰ Die zeitnahesten Daten über das verfügbare Einkommen liegen derzeit für das Jahr 2009 vor. Je Einwohner belief es sich nach Angaben des Arbeitskreises Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung der Länder in Berlin auf 15 843 Euro je Einwohner, in Deutschland insgesamt waren es 18 983 Euro. In den Jahren 2007 und 2008 nahm das verfügbare Einkommen in Berlin unterdurchschnittlich zu, im Jahr 2009 – das allerdings von der Finanzkrise geprägt war – entwickelte es sich in der Stadt besser als in der gesamten Volkswirtschaft.

Abbildung 3

Wohnungsmieten und -preise und ihre Veränderung gegenüber dem Vormonat



Quellen: Immobilienscout24.de; Immonet.de; Immowelt.de; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2012

Die Preise für Eigentumswohnungen sind stärker gestiegen als die Mieten.

Der hier vorgestellte Ansatz erlaubt sowohl den Vergleich verschiedener Stadtteile als auch die Beobachtung von Preistendenzen über die Zeit und lässt sich leicht auf andere Städte und Regionen ausweiten. Die ermittelten Indexwerte ermöglichen eine übergreifende Beobachtung regionaler Immobilienmärkte, ebenso wie die Ermittlung der geographischen Verteilung von Wohnungspreisen und anderen Charakteristika des Wohnungsmarktes. Aufgrund der zeitnahen Erhebungsmethode und der Tatsache, dass Angebotspreise einer guten Vorlaufindikator für die Preise auf dem gesamten Wohnungsmarkt darstellen, ließen sich diese Daten als Bestandteil eines Frühwarnsystems zur Erkennung von Preisblasen auf dem Immobilienmarkt so-

wie von in sozialer Hinsicht problematischen Preisentwicklungen verwenden.

Der vorgestellte Index hat vier wesentliche Vorteile: Erstens sind die Daten ohne große Zeitverzögerung verfügbar, so dass zwischen Erhebung der Daten und Publi-

kation des Index nur wenige Tage vergehen. Zweitens können die Indizes mit einer relativ hohen Frequenz veröffentlicht werden. Drittens erlaubt die Menge der Daten eine hohe räumliche Differenzierung. Viertens ist das verwendete Verfahren wenig aufwändig und somit kostengünstig.

Dr. Konstantin A. Kholodilin ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin | kholodilin@diw.de

Andreas Mense ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Wirtschaftswissenschaft der FAU Erlangen-Nürnberg | andreas.mense@wiwi.phil.uni-erlangen.de

JEL: C21; O47; R11

Keywords: Home rents and prices, hedonic regression, German regions, Berlin



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

VIER FRAGEN AN KONSTANTIN KHOLODILIN

»Miet- und Wohnungspreise: Internetbasierte Indizes erfassen auch kurzfristige Preisdynamik«

1. Herr Kholodilin, um mehr Transparenz im deutschen Immobilienmarkt zu schaffen, entwickeln Sie einen neuen Immobilienpreisindex. Was hat es mit diesem Index auf sich? Was Immobilienpreise angeht, war die Verfügbarkeit von Daten in Deutschland in den letzten Jahren relativ schlecht. Unser Immobilienpreisindex beruht auf einer großen Datenbasis, weil er Daten aus Immobilien- und Wohnungsanzeigen nutzt, die auf den drei großen Internetportalen Immobilienscout24.de, Immonet.de und Immowelt.de veröffentlicht werden. Dadurch erreichen wir eine sehr tiefe geografische Gliederung. Das heißt, wir können nicht nur die Preise für Gesamtdeutschland, sondern auch für Bundesländer, Städte und sogar Stadtteile berechnen. Zudem ist unser Index sehr zeitnah. Wir können den Index praktisch innerhalb von einigen Tagen für den laufenden Monat erstellen. Ein weiterer Vorteil ist, dass dieser Index so gut wie kostenlos ist. Es gibt zwar Firmen, die ebenfalls geografisch gegliederte Indizes produzieren, allerdings sind diese Indizes sehr teuer und methodisch oft intransparent.
2. Wie unterschiedlich ist denn das Preisgefüge der Immobilien in Deutschland? Die Immobilienpreise sind je nach Region sehr unterschiedlich. Wenn man nur die Daten von Immobilienscout24.de verwendet und die mittleren Preise berechnet, beträgt der durchschnittliche Quadratmeterpreis in Deutschland 1 500 Euro. Am höchsten sind die regionalen Durchschnittspreise in München mit 4 000 Euro pro Quadratmeter. Dagegen befindet sich Berlin zurzeit eher im niedrigen Bereich mit einem durchschnittlichen Quadratmeterpreis von 2 100 Euro.
3. Aufgrund von Inflationsangst sind Immobilien derzeit sehr gefragt. Wie groß ist die Gefahr einer spekulativen Blase im deutschen Immobilienmarkt? Da muss man die verschiedenen Regionen unterscheiden. In Berlin sind

die Preise zurzeit noch niedrig. Steigende Preise stellen hier eher eine Anpassung dar. In München hingegen befinden sich die Preise schon über dem Gleichgewichtsniveau. Wenn hier die Preise über einen längeren Zeitraum zu stark wachsen, dann könnte man über eine Immobilienpreisblase sprechen. Allerdings zeigt unser Index nur die Spitze der Preisentwicklung, denn wir berechnen die Preise nicht für den Gesamtbestand aller Wohnungen, weil wir nur die Preise sehen, die die Verkäufer haben möchten. Ob das am Ende den tatsächlich realisierten Preisen entspricht, ist eine andere Frage. Es könnte sein, dass die realisierten Verkaufspreise in den Städten, in denen die Nachfrage deutlich höher als das Angebot ist, noch höher liegen als die Preise, die wir im Internet sehen. In den Städten, in denen der Immobilienmarkt schwach ist, werden die Angebotspreise höher liegen als die realisierten Preise.

4. Mit den Daten aus dem Internet haben Sie auch die Entwicklung der Mietpreise untersucht. Inwieweit unterscheiden sich die Ergebnisse von herkömmlichen Mietpreisspiegeln? Einen zusätzlichen Mietpreisindex haben wir bislang nur für Berlin erstellt. Nach dem monatlichen Mietindex des Statistischen Bundesamtes sind dort die Mieten im letzten Jahr um rund zwei Prozent gestiegen. Unsere Zahlen liegen, ähnlich wie bei den Wohnungspreisen, deutlich höher, weil wir nur die Spitze der Mietentwicklung in den Angeboten erfassen. Allerdings kann unser Index die Preise bis hinunter auf die Ebene von Stadtbezirken erfassen. Zudem kann er im Gegensatz zu anderen Mietspiegeln auch die kurzfristige Preisdynamik darstellen. Wir können also die Mietpreisänderungen nicht nur jährlich, sondern im Extremfall sogar wöchentlich erfassen. Das hängt lediglich von der Menge der Daten ab. Eine ähnliche Studie machen wir jetzt auch für München. Geplant ist, diese Untersuchung für die sieben größten Städte Deutschlands zu machen.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden
Sie auf www.diw.de/interview

Preisgarantien im Einzelhandel: Nicht verbraucherfreundlich, sondern ein Instrument zur Durchsetzung hoher Preise

Von **Tone Arnold, Pio Baake und Ulrich Schwalbe**

Preisgarantien im Einzelhandel scheinen auf den ersten Blick Ergebnis eines intensiven Wettbewerbs zu sein. Theoretische Analysen und empirische Studien zeigen jedoch, dass dies in der Regel nicht der Fall ist. Preisgarantien und hier vor allem Garantien, bei denen mehr als die Differenz zu einem günstigeren Angebot erstattet wird, dienen dazu, den Anreiz für Preissenkungen zu verringern, Unternehmen über die Preise der Konkurrenz zu informieren und Preise oberhalb des Wettbewerbsniveaus durchzusetzen. Zusätzlich eröffnen Preisgarantien die Möglichkeit, von nicht gut informierten Konsumenten höhere Preise zu verlangen. Preisgarantien wirken damit nicht im Sinne der Verbraucher, sondern erhöhen die Gewinne der Unternehmen. Vor diesem Hintergrund sollten Kartellbehörden misstrauisch gegenüber Preisgarantien sein.

Als Teil der Marketingstrategie vor allem großer Einzelhändler sollen Tief- oder Niedrigstpreisgarantien den Eindruck besonders günstiger Angebote und eines intensiven Wettbewerbs vermitteln. Sowohl theoretische als auch empirische und experimentelle Ergebnisse weisen allerdings auf die gegenteilige Wirkung derartiger Preisstrategien hin.¹ Preisgarantien verbessern nicht nur die Voraussetzung für ein koordiniertes Verhalten der Unternehmen, sie können ein solches Verhalten überhaupt erst bewirken. Damit führen Preisgarantien nicht zu geringeren, sondern zu höheren Preisen. Mit dem gegenwärtigen Wettbewerbsrecht kann allerdings nicht oder nur sehr eingeschränkt gegen Preisgarantien vorgegangen werden. Der Grund hierfür liegt darin, dass einer Preisgarantie weder eine explizite oder implizite Absprache zwischen den Unternehmen noch die Intention zur Verhaltenskoordination zu Grunde liegen muss.

Voraussetzungen für koordiniertes Verhalten von Unternehmen

Bevor die Wirkungsweise einer Preisgarantie als Instrument der Verhaltenskoordination dargelegt wird, ist es sinnvoll, sich die von der Wirtschaftstheorie herausgearbeiteten Bedingungen für ein stabiles Kartell beziehungsweise für ein koordiniertes Verhalten der Unternehmen vor Augen zu führen. Neben wiederholter Inter-

¹ Zu den Wirkungen von Preisgarantien vgl. Arnold, T., Schwalbe, U. (2009): Price Guarantees as a Facilitating Device – A Survey. Hohenheimer Diskussionsbeiträge 314/2009; Belton, T. M. (1987): A Model of Duopoly and Meeting or Beating Competition. International Journal of Industrial Organization 5, 399-418; Edlin, A. S. (1997): Do Guaranteed-Low-Price Policies Guarantee High Prices, and Can Antitrust Rise to the Challenge? Harvard Law Review 111, 528-576; Salop, St. C. (1986): Practices that (Credibly) Facilitate Oligopoly Co-ordination. In: Stiglitz, J. E., Mathewson, G. F. (Hrsg.): New Developments in the Analysis of Market Structure. Basingstoke: McMillan, 265-290. Zu empirischen und experimentellen Ergebnissen vgl. Hess, J. D., Gerstner, E. (1991): Price-Matching Policies: An Empirical Case. Managerial and Decision Economics 12, 305-315; sowie Dugar, S. (2005): Do Price-Matching Guarantees Facilitate Tacit Collusion? An Experimental Study. mimeo, Economics Department, University of Arizona.

aktion sind insbesondere Markttransparenz und die Existenz eines wirksamen Mechanismus der Bestrafung von Abweichlern für das Zustandekommen und die Stabilität eines Kartells von zentraler Bedeutung.

Häufige Interaktionen sind erforderlich, um ein Abweichen vom koordinierten Gleichgewicht umgehend sanktionieren zu können, zum Beispiel durch aggressives Wettbewerbsverhalten. Wäre der Markt intransparent, könnte ein am Kartell beteiligtes Unternehmen nicht feststellen, ob sich die anderen Unternehmen an die vereinbarte Menge oder den vereinbarten Preis gehalten haben. Es würde lediglich bemerken, dass seine Nachfrage zurückgegangen ist, wüsste jedoch nicht, ob dies auf ein Abweichen eines oder mehrerer Kartellmitglieder oder zum Beispiel auf einen allgemeinen Nachfragerückgang zurückzuführen ist.² In diesem Fall ist der Anreiz größer, vom koordinierten Verhalten abzuweichen, so dass bei einem intransparenten Markt eine Verhaltenskoordination deutlich erschwert ist.

Eine weitere notwendige Voraussetzung für die Stabilität einer Verhaltenskoordination ist das Vorhandensein eines glaubwürdigen Bestrafungsmechanismus. Andernfalls könnte ein Unternehmen vom vereinbarten Preis beziehungsweise der vereinbarten Menge abweichen, ohne befürchten zu müssen, dafür von den anderen Unternehmen sanktioniert zu werden. Dies würde jedoch von allen Unternehmen vorhergesehen werden, so dass von vornherein kaum Möglichkeiten bestünden, eine Verhaltenskoordination herbeizuführen oder über längere Zeit aufrechtzuerhalten.

Funktionsweise verschiedener Formen von Preisgarantien

Preisgarantien, bei denen die Differenz zum Preis eines anderen Unternehmens erstattet wird (*Price-Matching*- oder *Meet-the-Competition*-Klauseln), erhöhen sowohl die Markttransparenz als auch die Stabilität einer Verhaltenskoordination. Niedrigstpreisgarantien (*Price-Beating*- oder *Beat-the-Competition*-Klauseln) gehen darüber hinaus, indem sie versprechen, mit einem niedrigeren Preis eines Konkurrenten nicht nur gleich zu ziehen, sondern diesen sogar zu unterbieten.

Preisgarantien

Preisgarantien sorgen zum einen dafür, dass Unternehmen in dem Moment über das abweichende Verhalten ihrer Konkurrenten informiert werden, in dem die Kunden die Preisgarantie einlösen. Zum anderen ver-

ringern Preisgarantien den Anreiz, von hohen Preisen abzuweichen: Wenn alle Unternehmen eine Preisgarantie gewähren, kann kein Unternehmen von einer einseitigen Preissenkung profitieren, da diese aufgrund der Preisgarantie sofort von allen Unternehmen nachvollzogen werden wird. Durch ein Abweichen kann daher kein zusätzlicher Gewinn erzielt werden.

Aber eine Preisgarantie kann nicht nur zur Aufrechterhaltung einer bestehenden Verhaltenskoordination genutzt werden, sondern sie ist auch ein Instrument, um abgestimmtes Verhalten überhaupt erst herbeizuführen. Die folgende Argumentation beruht auf zwei Annahmen: Erstens wird unterstellt, dass die Konsumenten über die Preise aller Unternehmen vollständig informiert sind; zweitens wird davon ausgegangen, dass den Verbrauchern bei der Inanspruchnahme der Preisgarantie keine Kosten entstehen.

Bei einer einseitigen Preiserhöhung ohne begleitende Preisgarantie würde das preiserhöhende Unternehmen seine Nachfrage teilweise oder sogar vollständig verlieren, so dass es in aller Regel keinen großen Anreiz hat, einseitig mit einer solchen Preiserhöhung zu beginnen. Wird jedoch die Preiserhöhung mit einer Preisgarantie verknüpft, ändert sich das Bild: Das Unternehmen kann nun vergleichsweise gefahrlos seinen Preis erhöhen, denn es verliert in der Zeit, in der die Mitbewerber noch den alten, niedrigeren Preis verlangen, keine Nachfrage, weil der höhere Preis ja aufgrund der Preisgarantie vom Käufer unter den hier gesetzten Annahmen nicht gezahlt werden muss.³ Aber: Nun haben die Konkurrenten ein Interesse daran, eine Preisgarantie einzuführen und ihre Preise ebenfalls zu erhöhen, da sie in der Übergangsphase nicht von ihren niedrigeren Preisen profitieren können, wohl aber von den höheren Preisen, wenn diese von allen Konkurrenten verlangt werden.

Diese Überlegungen machen deutlich, dass Preisgarantien neben ihrer Funktion als Informations- und Sanktionsinstrument die Koordination des Verhaltens der Unternehmen erheblich vereinfachen und daher tendenziell zu höheren Preisen und zu geringeren Angebotsmengen führen.

Niedrigstpreisgarantien

Bei Niedrigstpreisgarantien wird dem Kunden mehr als die Preisdifferenz erstattet. Beispielsweise verspricht eine solche Niedrigstpreisgarantie im Falle eines günstigeren Preises eines Konkurrenten, 110 Prozent der

² Green, E.J., Porter, R.H. (1984): Noncooperative Collusion under Imperfect Price Information. *Econometrica*, 52, 87-100.

³ Vgl. hierzu Philips, L. (1995): *Competition Policy: A Game Theoretic Perspective*. Cambridge.

Differenz zu erstatten. Solche Niedrigstpreisgarantien sind im Vergleich zu normalen *Price-Matching*-Klauseln noch besser geeignet, eine Verhaltenskoordination in einem Markt sowohl herbeizuführen als auch zu stützen.⁴ Dies kann anhand eines einfachen Beispiels erläutert werden: Angenommen, in einem Wettbewerbsmarkt beträgt der Gleichgewichtspreis 100 Euro. Nun entschließt sich Unternehmen A, eine Niedrigstpreisgarantie zu gewähren, und erhöht seinen Preis auf 105 Euro. Die Niedrigstpreisgarantie verspricht den Kunden, dass ihnen – falls sie bei der Konkurrenz einen niedrigeren Preis finden sollten – 110 Prozent der Preisdifferenz erstattet wird. Als Effekt dieser Preisgarantie sinkt der Effektivpreis des Unternehmens A auf 99,50 Euro, also 110 Prozent der Preisdifferenz zwischen den 105 Euro des Anbieters A und dem ursprünglichen Gleichgewichtspreis von 100 Euro. Dies führt dazu, dass der Marktanteil des Anbieters A auf 100 Prozent ansteigt, da jetzt alle Konsumenten von der Niedrigstpreisgarantie profitieren und den Effektivpreis von 99,50 Euro zahlen. Die anderen Unternehmen im Markt verlieren dadurch ihre gesamte Kundschaft. Nun stellt sich die Frage, wie die Wettbewerber auf dieses Verhalten reagieren sollten. Eine Möglichkeit wäre, ihre Preise zu senken. Dies würde allerdings nur dazu führen, dass die Preisdifferenz zum Anbieter A steigt, und der Effektivpreis von A somit weiter sinkt. Senken die Konkurrenten ihren Preis beispielsweise auf 95 Euro, beträgt die Preisdifferenz zu A jetzt zehn Euro, und der Effektivpreis von A sinkt auf 94 Euro. Daher ist die einzige Möglichkeit der Konkurrenten, ihre Marktanteile zurückzugewinnen, ebenfalls den höheren Preis von 105 Euro zu verlangen und gleichzeitig die Niedrigstpreisgarantie zu gewähren. Daraus ergibt sich ein Marktpreis, der den Wettbewerbspreis übersteigt.

Im Ergebnis wird Kollusion damit praktisch erzwungen: Gewährt ein Unternehmen eine Niedrigstpreisgarantie, so sind die anderen Anbieter gezwungen, dieser Strategie zu folgen, da sie sonst ihre gesamten Marktanteile einbüßen würden. Ein weiterer wichtiger Punkt ist, dass durch Niedrigstpreisgarantien ein mögliches Koordinationsproblem zwischen den Unternehmen gelöst werden kann. Gibt es multiple Gleichgewichte, das heißt gibt es mehrere möglich Preise, die für eine Verhaltenskoordination in Frage kommen, kann der Preis des führenden Unternehmens A als naheliegender Koordinationspunkt dienen.

Obwohl all dies dafür spricht, dass Niedrigstpreisgarantien den Wettbewerb beschränken, verstoßen sie nicht

gegen das gültige deutsche Wettbewerbsrecht und können daher auch nicht durch das Bundeskartellamt sanktioniert werden. Einer Niedrigstpreisgarantie liegt weder eine kartellrechtswidrige Absprache noch eine Vereinbarung oder sonstige Übereinkunft zwischen den Wettbewerbern zugrunde. Im Gegenteil, die Einführung einer Niedrigstpreisgarantie durch ein Unternehmen und der resultierende höhere Preis sind nichts weiter als rationale Reaktionen auf die Preispolitik eines anderen Unternehmens. Eine Intention zur Kollusion ist hierbei nicht erforderlich.

Unvollständige Preisinformation und ...

Die bisherige Argumentation beruhte – wie oben ausgeführt – auf zwei Annahmen. Erstens wurde unterstellt, dass alle Konsumenten über die Preise aller Unternehmen perfekt informiert sind; zweitens wurde angenommen, dass den Konsumenten bei der Inanspruchnahme der Preisgarantie keine Kosten entstehen. Dies kann durchaus kritisch gesehen werden, und es stellt sich die Frage, ob die beschriebenen Effekte auch unter weniger restriktiven Annahmen gegeben sind. Tatsächlich ist dies weitestgehend der Fall. Ist zum Beispiel ein Teil der Konsumenten nicht über die Preise der Unternehmen informiert, können Preisgarantien zur Preisdiskriminierung genutzt werden und insgesamt wiederum zu höheren Preisen führen:⁵ Setzt ein Unternehmen einen moderaten Preis, alle anderen Anbieter aber einen hohen Preis, verbunden mit einer Preisgarantie, hat auch in diesem Fall kein Unternehmen einen Anreiz von seiner Preisstrategie abzuweichen. Die Preisgarantie stellt sicher, dass alle Unternehmen einen Teil der informierten Konsumenten bedienen. Gleiches gilt für die uninformierten Konsumenten, wobei diese einen im Durchschnitt höheren als den Wettbewerbspreis zahlen. Im Ergebnis können Preisgarantien daher auch dann eine Verhaltenskoordination ermöglichen und zu höheren Preisen führen, wenn ein Teil der Konsumenten nicht vollständig über alle Preise informiert ist.

... Kosten für die Inanspruchnahme von Preisgarantien

Die zweite zu Beginn dieses Beitrags getroffene Annahme betrifft die möglichen Kosten, die den Konsumenten entstehen, wenn sie die Preisgarantie in Anspruch nehmen möchten. Bei diesen so genannten *Hassle Costs* kann es sich zum Beispiel um Transportkosten oder um Opportunitätskosten aufgrund der Zeit handeln, die Konsumenten für eine erneute Fahrt zum Unter-

⁴ Sargent, M. T. L. (1993): Economics Upside Down: Low Price Guarantees as Mechanisms for Facilitating Tacit Collusion. University of Pennsylvania Law Review, 141, 2055-2118.

⁵ Zum Folgenden siehe Png, I. P. L., Hirshleifer, D. (1987): Price Discrimination Through Offers to Match Price. Journal of Business, 60, 365-383; sowie Belton, T.M. (1987), a.a.O.

nehmen oder für Diskussionen und Verhandlungen mit dem Verkaufspersonal aufwenden müssen. Berücksichtigt man diese Kosten, können Preisgarantien ihre kollusive Wirkung verlieren:⁶ Jedes Unternehmen hat nun einen Anreiz, die anderen Unternehmen geringfügig zu unterbieten. Zwar aktiviert dies im Prinzip die Preisgarantie der jeweils anderen Unternehmen, sind aber die *Hassle Costs* höher als die Preisdifferenz, wird kein Konsument die Garantie in Anspruch nehmen und daher einen Anreiz haben, bei dem Unternehmen mit dem geringsten Preis zu kaufen. Im Ergebnis führt dies trotz der Preisgarantie zu wettbewerblichen Preisen. Zum Wettbewerbsgleichgewicht kommt es sogar dann, wenn die Unternehmen Niedrigstpreisgarantien ankündigen. Auch hier besteht bei Preisen oberhalb des Wettbewerbsniveaus für jeden Anbieter der Anreiz, seinen Preis geringfügig zu senken.

Allerdings ist hier anzumerken, dass das Verhältnis zwischen *Hassle Costs* und einer profitablen Preissenkung durch das Niveau des Preises im Gleichgewicht bestimmt wird. Dies variiert jedoch stark zwischen verschiedenen Produkten. Beim Kauf eines USB-Sticks für 20 Euro machen *Hassle Costs* einen prozentual höheren Anteil am Preis aus als zum Beispiel bei einem Auto für 30 000 Euro. Während *Hassle Costs* im ersten Fall möglicherweise zu Wettbewerbspreisen führen, ist dies im Fall des Autokaufs eher unwahrscheinlich. Der Grund hierfür liegt darin, dass ein Autoverkäufer zusätzliche Kunden nur durch relativ hohe Preisnachlässe gewinnen kann. Übersteigen diese Nachlässe aber die *Hassle Costs*, können Preisgarantien wiederum zu kollusiv überhöhten Preisen führen.

Empirische und experimentelle Evidenz

Der wettbewerbsbeschränkende Effekt von Preisgarantien wurde durch eine Reihe empirischer Studien bestätigt. So veröffentlichten Hess und Gerstner im Jahr 1991 eine Studie über das Preisverhalten von Supermarktketten in North Carolina während der Jahre 1985 und 1986.⁷ In dieser Zeitspanne führten drei der großen Supermarktketten Preisgarantien für bestimmte Produkte ein. Hess und Gerstner fanden heraus, dass die Preisdispersion zwischen den drei Ketten nach Einführung der Preisgarantien signifikant abnahm. Die Preisgarantien bewirkten offensichtlich einen höheren Grad der Koordination zwischen den Ketten. Weiterhin beobachteten die Autoren einen Preisanstieg bei den von den Preisgarantien betroffenen Produkten gegenüber

solchen, die nicht in der Preisklausel enthalten waren. Darüber hinaus betraf die Tendenz zu Preiserhöhungen die gesamte Industrie, also auch solche Anbieter, die gar keine Preisgarantien gewährten.

Eine weitere einschlägige empirische Studie wurde von Arbatskaya et al. im Jahr 2004 vorgelegt.⁸ Sie stellten fest, dass der wettbewerbsbeschränkende Effekt von Preisgarantien gemildert wird, wenn diese nur die ursprünglich angekündigten und nicht die am Ende tatsächlich bezahlten Preise betreffen, und wenn hohe *Hassle Costs* die Einlösung der Preisgarantien verhindern. Auch dieser Befund ist konsistent mit den oben dargestellten Ergebnissen zur Wirkung von *Hassle Costs*.

Neben den empirischen Studien wurde in den letzten Jahren auch eine Reihe von experimentellen Untersuchungen zur Wirkung von Preisgarantien durchgeführt. So zeigten Chatterjee et al. im Jahr 2003, dass Konsumenten es häufig vorziehen, in Geschäften einzukaufen, in denen Preisgarantien gegeben werden, da diese Geschäfte als günstiger eingeschätzt werden als die Konkurrenz.⁹ Preisgarantien werden von Konsumenten also tendenziell als Indikator eines wirksamen Preiswettbewerbs interpretiert. Die Autoren ziehen daraus den Schluss, dass Konsumenten das wettbewerbsbeschränkende Potential von Preisgarantien nur unzureichend einschätzen können. Fatas und Manez veröffentlichten 2007 die Ergebnisse eines Experiments zur Wirksamkeit von Preisgarantien:¹⁰ Ohne eine solche Garantie liegen die Preise in der Nähe des Preises bei vollkommenem Wettbewerb. Werden jedoch Preisgarantien im Experiment vorgegeben, so konvergiert der Preis schnell zum höheren kollusiven Preis. Dieses Resultat bleibt auch dann bestehen, wenn die Teilnehmer am Experiment entscheiden können, ob sie eine Preisgarantie einführen. Dies wird von fast allen Teilnehmern getan, so dass sich auch hier der kollusive Preis einstellt. In einer Studie aus dem Jahr 2005 wird ebenfalls gezeigt, dass die theoretische Vorhersage, Preisgarantien führten zu einer Verhaltenskoordination, experimentell bestätigt werden kann.¹¹ Eine darauf aufbauende Arbeit erweitert die Untersuchung auf den Fall, dass den Konsumenten Kosten der Inanspruchnahme

⁶ Siehe zu diesem Ergebnis Hviid, M., Shaffer, G. (1999): *Hassle Costs: The Achilles' Heel of Price-Matching Guarantees*. *Journal of Economics and Management Strategy*, 8, 489-521.

⁷ Siehe Hess, J. D., Gerstner, E. (1991), a.a.O.

⁸ Arbatskaya, M., Hviid, M., Shaffer, G. (2004): *On the Incidence and Variety of Low-Price Guarantees*. *Journal of Law and Economics*, 47, 307-332.

⁹ Chatterjee, S., Heath, T. B., Basuroy, S. (2003): *Failing to Suspect Collusion in Price-Matching Guarantees: Consumer Limitations in Game-Theoretic Reasoning*. *Journal of Consumer Psychology* 13, 255-268.

¹⁰ Fatas, E., Manez, J. A. (2007): *Are Low-Price Promises Collusion Guarantees? An experimental Test of Price Matching Policies*. *Spanish Economic Review*, 9, 59-77.

¹¹ Dugar, S. (2005), a.a.O.

von Preisgarantien entstehen.¹² Es wird experimentell nachgewiesen, dass es einen negativen Zusammenhang zwischen der Höhe der resultierenden Preise und der Zahl der Konsumenten mit *Hassle Costs* gibt. Der von der Theorie vorhergesagte Zusammenbruch des kollusiven Ergebnisses selbst bei geringen *Hassle Costs* konnte jedoch nicht bestätigt werden, da die Preise stets über den Wettbewerbspreisen lagen. Eine interessante Untersuchung findet sich schließlich auch in einem im Jahr 2007 vorgelegten Artikel von Deck und Wilson, in dem der Einsatz automatisierter Preisregeln in elektronischen Märkten analysiert wird.¹³ Preisalgorithmen in Form einer Preisgarantie führen erneut zu signifikant höheren Preisen.

Schlussfolgerungen

Die hier dargestellten Überlegungen und Ergebnisse zeigen, dass Preisgarantien nicht etwa Ausdruck eines besonders intensiven Wettbewerbs sind, sondern vielmehr Preise oberhalb des Wettbewerbsniveaus ermöglichen. Dies gilt vor allem für so genannte *Price-Beating*

12 Dugar, S., Sorensen, T. (2006): Hassle Costs, Price-Matching Guarantees and Price Competition: An Experiment. *Review of Industrial Organization*, 359-378.

13 Deck, C. A., Wilson, B. J. (2007): Automated Pricing Rules in Electronic Posted Offer Markets. *Economic Inquiry*, 41, 208-223.

Klauseln (Niedrigstpreisgarantien), da es hier nicht einmal einer Absprache bedarf, um die Preise zu erhöhen. Wenn ein Unternehmen eine solche Klausel ankündigt und gleichzeitig seinen Preis erhöht, bleibt den Konkurrenten keine andere Wahl, als dieses Verhalten zu imitieren, um ihre Marktanteile nicht zu verlieren.

Vor diesem Hintergrund sollten Kartellbehörden Preisgarantien erhebliches Misstrauen entgegenbringen. Es scheint insgesamt ratsam, die Verwendung von Preisgarantien zu untersagen, soweit das rechtlich möglich ist. Insbesondere in der Fusionskontrolle sollte die Rolle von Preisgarantien als Instrument der Verhaltenskoordination stärker berücksichtigt werden. Ein Zusammenschluss von Unternehmen kann eine Verhaltenskoordination erleichtern oder verstärken, die vor der Fusion nicht möglich war. Diese Änderung im Charakter des Wettbewerbs wird als koordinierter Effekt einer Fusion bezeichnet und kann vor allem dann auftreten, wenn aufgrund des Zusammenschlusses die Bedingungen für eine Verhaltenskoordination verbessert werden. Da Preisgarantien die Markttransparenz erhöhen, die Anreize reduzieren, von einem koordinierten Gleichgewicht abzuweichen und daher tendenziell wettbewerbsbeschränkend wirken, sollte diese Art der Preisgestaltung im Rahmen der Fusionskontrolle als erschwerender Faktor stärker berücksichtigt werden, als es bislang der Fall war.

PD Dr. Tone Arnold ist Mitarbeiterin am Lehrstuhl für Mikroökonomik insbesondere Industrieökonomik an der Universität Hohenheim | Tone.Arnold@uni-hohenheim.de

Prof. Dr. Pio Baake ist kommissarischer Leiter der Abteilung Wettbewerb und Verbraucher am DIW Berlin | pbaake@diw.de

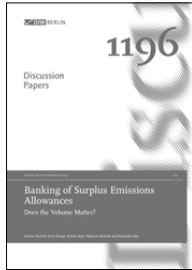
Prof. Dr. Ulrich Schwalbe ist Inhaber des Lehrstuhls für Mikroökonomik insbesondere Industrieökonomik an der Universität Hohenheim | Ulrich.Schwalbe@uni-hohenheim.de

JEL: D40, L13, L40

Keywords: Minimum Price Guarantees, Collusion

Discussion Papers 1196

2012 | Karsten Neuhoff, Anne Schopp, Rodney Boyd, Kateryna Stelmakh, Alexander Vasa



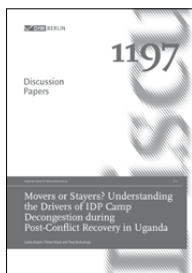
Banking of Surplus Emissions Allowances: Does the Volume Matter?

In the European Emission Trading scheme the supply of allowances exceeds emissions – cumulating, according to our estimates, in a surplus of 2.7 billion tonnes by 2013/2014. We find that initially the surplus was acquired by power companies so as to hedge future carbon costs. As the surplus exceeds this hedging demand, additional allowances need to be acquired as speculative investment. This requires higher rates of return and implies that expected future carbon prices are highly discounted. This could explain the recent drop in carbon prices. The analysis shows that the volume of unused allowances matters for the discount applied to future carbon prices. We use our supply-demand framework to assess currently discussed policy options set-aside, reserve price for auctions and adjustments of emission targets.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere

Discussion Papers 1197

2012 | Carlos Bozzoli, Tilman Brück, Tony Muhumuza



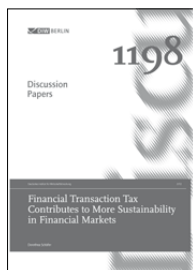
Movers or Stayers? Understanding the Drivers of IDP Camp Decongestion during Post-Conflict Recovery in Uganda

The paper explores factors that influence the household decision to leave internal displacement camps in the immediate aftermath of violent conflict. Our analysis is based on two sources of information: household survey data collected in northern Uganda for households that were displaced by the civil conflict, and geo-referenced data on armed conflict events, with which we construct our developed index of recent conflict exposure. We compare households that moved out of camps with those that remained in the camps after the region was declared safe from rebel incursions. The study covers the first few months of the end of conflict, when return

was regarded as largely voluntary. We find that a history of conflict both at the place of residence, and at the expected place of return reduces the likelihood of return. Access to camp services overall encourages households to stay in camps, although the effect varies with the proportion of young household members. Results also show that a history of economic skills poses varying effects on return decisions. While experience in cultivation is associated with a high likelihood of moving out of the camp, households with members with recent experience in trading are less inclined to return. From a policy perspective, the results point to the need for recovery initiatives to ensure access to adequate infrastructures in return locations in order to fast-track reintegration.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere

Discussion Papers 1198
2011 | Dorothea Schäfer



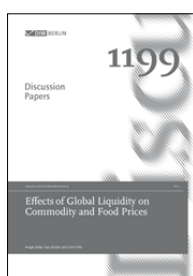
Financial Transaction Tax Contributes to More Sustainability in Financial Markets

We argue that a financial transaction tax complements financial market regulation. With the tax, governments have an additional instrument at hand to influence trading activity. FTT aims to reduce regulatory arbitrage, flash trading, overactive portfolio management, excessive leverage and speculative transactions of financial institutions. The focus clearly addresses these classes of activities that have contributed to the financial crisis. However, if contrary to expectations harmful transactions will not be curbed, FTT generates at least large tax revenues that can contribute to cover the costs of the financial crisis. The trend towards centralized

clearing and depositories makes tax evasion more difficult than it was in the past. Tax avoidance is, of course, never completely avoidable. Therefore the effect of the tax should be monitored closely so that governments can react quickly if tax loopholes and tax-induced geographical relocation plans of financial institutions come to light.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere

Discussion Papers 1199
2012 | Ansgar Belke, Ingo G. Bordon, Ulrich Volz



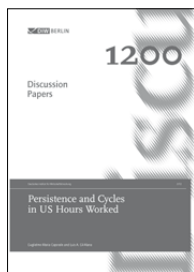
Effects of Global Liquidity on Commodity and Food Prices

This paper investigates the relationship between global liquidity and commodity and food prices applying a global cointegrated vector-autoregressive model. We use different measures of global liquidity and various indices of commodity and food prices for the period 1980–2011. Our results support the hypothesis that there is a positive long-run relation between global liquidity and the development of food and commodity prices, and that food and commodity prices adjust significantly to this cointegrating relation. Global liquidity, in contrast, does not adjust, it drives the relationship.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere

Discussion Papers 1200

2012 | Guglielmo Maria Caporale, Luis A. Gil-Alana



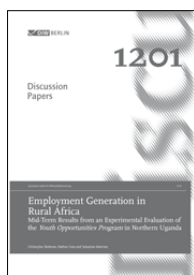
Persistence and Cycles in US Hours Worked

This paper analyses monthly hours worked in the US over the sample period 1939m1–2011m10 using a cyclical long memory model; this is based on Gegenbauer processes and characterised by autocorrelations decaying to zero cyclically and at a hyperbolic rate along with a spectral density that is unbounded at a non-zero frequency. The reason for choosing this specification is that the periodogram of the hours worked series has a peak at a frequency away from zero. The empirical results confirm that this model works extremely well for hours worked, and it is then employed to analyse their relationship with technology shocks. It is found that hours worked increase on impact in response to a technology shock (though the effect dies away rapidly), consistently with Real Business Cycle (RBC) models.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere

Discussion Papers 1201

2012 | Christopher Blattman, Nathan Fiala, Sebastian Martinez



Employment Generation in Rural Africa: Mid-Term Results from an Experimental Evaluation of the Youth Opportunities Program in Northern Uganda

Can cash transfers promote employment and reduce poverty in rural Africa? Will lower youth unemployment and poverty reduce the risk of social instability? We experimentally evaluate one of Uganda's largest development programs, which provided thousands of young people nearly unconditional, unsupervised cash transfers to pay for vocational training, tools, and business start-up costs. Mid-term results after two years suggest four main findings. First, despite a lack of central monitoring and accountability, most youth invest the transfer in vocational skills and tools. Second, the economic impacts of the transfer are large: hours of nonhousehold employment double and cash earnings increase by nearly 50% relative to the control group. We estimate the transfer yields a real annual return on capital of 35% on average. Third, the evidence suggests that poor access to credit is a major reason youth cannot start these vocations in the absence of aid. Much of the heterogeneity in impacts is unexplained, however, and is unrelated to conventional economic measures of ability, suggesting we have much to learn about the determinants of entrepreneurship. Finally, these economic gains result in modest improvements in social stability. Measures of social cohesion and community support improve mildly, by roughly 5 to 10%, especially among males, most likely because the youth becomes a net giver rather than a net taker in his kin and community network. Most strikingly, we see a 50% fall in interpersonal aggression and disputes among males, but a 50% increase among females. Neither change seems related to economic performance nor does social cohesion – a puzzle to be explored in the next phase of the study. These results suggest that increasing access to credit and capital could stimulate employment growth in rural Africa. In particular, unconditional and unsupervised cash transfers may be a more effective and cost-efficient form of large-scale aid than commonly believed. A second stage of data collection in 2012 will collect longitudinal economic impacts, additional data on political violence and behavior, and explore alternative theoretical mechanisms.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere



Prof. Dr. Dorothea Schäfer ist Forschungsdirektorin am DIW Berlin. Der Beitrag gibt die Meinung der Autorin wieder.

»Rauswachsen« anstatt zwanghaft tilgen!

Höhere Pendlerpauschale, Steuererleichterung und Schuldentilgung, geht das zusammen? Eigentlich nicht! Dennoch stehen jene, die am lautesten nach Entlastung der Autofahrer rufen, auch an vorderster Front, wenn eine weitgehende Tilgung der Staatsschulden gefordert wird. Deutschland hat wegen der Finanzkrise jüngst sehr schnell eine Schuldenquote von über 80 Prozent des Bruttoinlandsprodukts erreicht. Aber Spitze ist es damit nicht. Japan liegt bei mehr als 200 Prozent, die USA bei etwa 100 Prozent. Trotz des Anstiegs: Deutschland ist kein Spielball der Finanzmärkte geworden. Im Gegenteil, die Nachfrage nach hiesigen Staatsanleihen ist so groß, dass der Finanzminister mit extrem niedrigen Zinsen den Markt austesten kann. Auch US-Anleihen verkaufen sich gut, und selbst Japan kann seine Papiere mühelos absetzen. Welches Land warum zum Spielball der Finanzmärkte wird, hat wohl wenig mit der Schuldenquote und nichts mit der absoluten Schuldenhöhe zu tun. Spanien hat vor der Finanzkrise einige Jahre Schulden getilgt. Auch jetzt noch liegt die Schuldenquote bei weniger als 70 Prozent. Dennoch gehört Spanien zu den größten Sorgenkindern im Euroraum. Glaubwürdige und transparente staatliche Regeln und Institutionen spielen beim Kampf um das Anlegervertrauen die viel wichtigere Rolle, und da kann Deutschland punkten. Hiesige Anleihen sind gefragt, weil sie gerne als Sicherheit bei Rückkauf-

und Hebelgeschäften akzeptiert werden und auch als Liquiditätsreserve brauchbar sind. Die Knappheit ihrer Anleihen erlaubt es einigen Staaten, Sicherheits-, Flexibilitäts- und Liquiditätsprämien abzuschöpfen und Minimalzinsen anzubieten.

Natürlich ist auch für Deutschland eine geringere Schuldenquote wünschenswert, aber bitte ohne zwanghafte Fokussierung auf Schuldentilgung. Das Angebot an deutschen Staatspapieren weiter zu verknapfen, ist weder sinnvoll noch notwendig. Die Schuldenquote sinkt bereits dann, wenn die Staatsschuld weniger stark steigt als das nominale Bruttoinlandsprodukt. In Deutschland sollten wir es uns erlauben, Staatsschulden auch einmal von der Anlegerseite her „zu denken“. Der Staat bietet den Sparern im Inland vergleichsweise sichere Anlagemöglichkeiten. Mit diesen Mitteln kann die inländische Investitionsnachfrage gestärkt und ein Beitrag zum Abbau der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte geleistet werden. Dem Einwand, die entsprechende Investitionsnachfrage könne auch vom Privatsektor kommen, in Deutschland müsse nur viel stärker privatisiert werden, ist eine klare Absage zu erteilen. Gerade hat uns die Finanzkrise vor Augen geführt, wie unverzichtbar ein starker Staat für unseren Wohlstand ist. Eine zwanghafte Verschlinkung ist fehl am Platz.