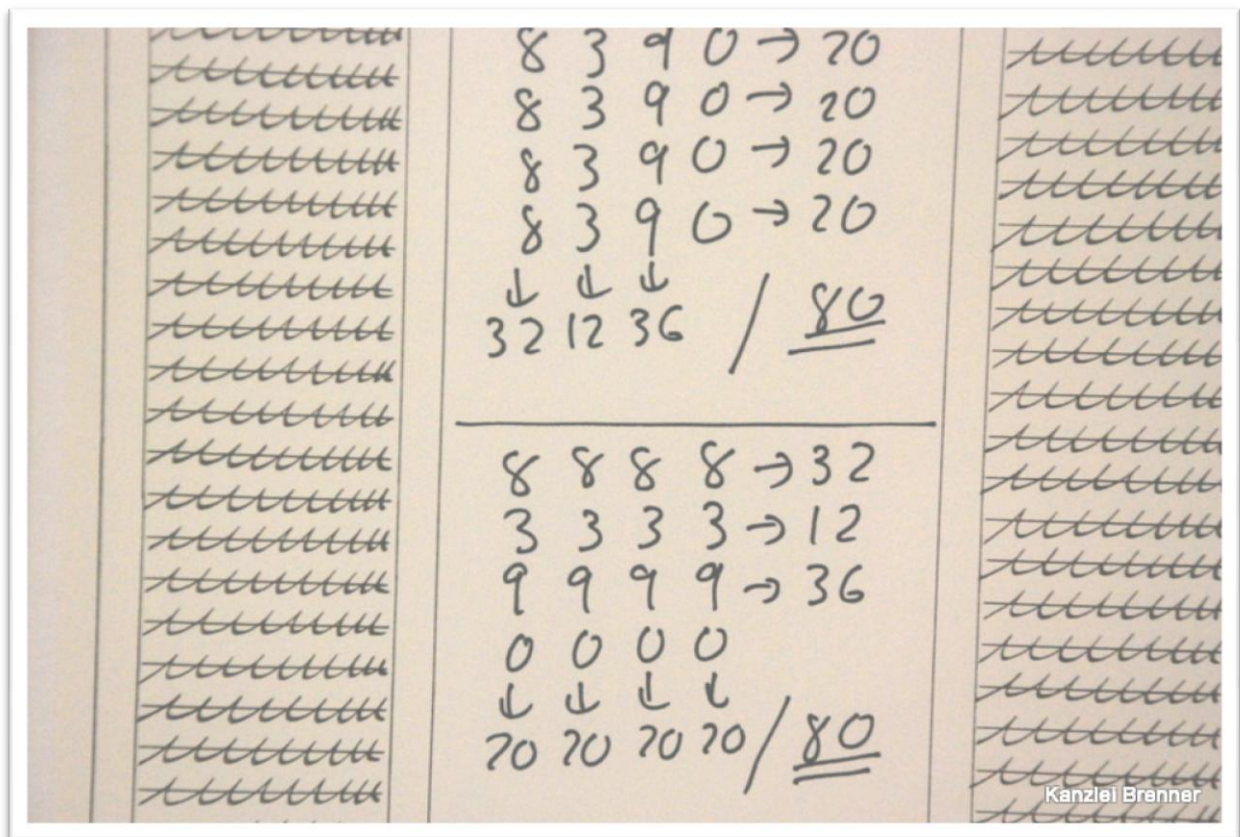


Manipulierte Indexreihen?

Sinn oder Unsinn des „hedonischen Häuserpreisindex“?
Und die Untugend so vieler unterschiedlicher veröffentlichter Meinungen über gegebene Preisentwicklungen.



01.05.2012

©Sachverständigenbüro Herbert Brenner
Herbert Brenner

Der hedonische Häuserpreisindex

Es gibt ihn seit einigen Jahren. Und er findet langsam aber sicher Eingang in Indexberechnungen amtlicher Natur. Aber auch in vielen anderen Institutionen mit weitgehend unbekannter „Privatnütziger“ Ausrichtung.

So ermittelt auch die Eurpace-Plattform (Hypoport AG) einen „Häuser-Preisindex“ auf Basis einer

Isolierung qualitativer Hauspreismerkmale durch hedonische Regressionsanalysen

aus einer beachtlichen Menge von Daten gezahlter Kaufpreise aus Kaufpreisfinanzierungen. Die hieraus ermittelten Indexreihen werden als hedonische und nicht-hedonische Indexreihen in monatlichen Zeitreihen veröffentlicht.

In einem daraus, und für diese Analyse erstelltem Vergleich beider Indexreihen für den Teilmarkt „Eigentumswohnungen“ zeigen sich – siehe nachstehendes Diagramm 1 – gravierende und sehr beachtliche Unterschiedlichkeiten. Sowohl im jeweiligen Ergebnis, wie auch im berechneten Kurvenverlauf dieser zwei Indexreihen.

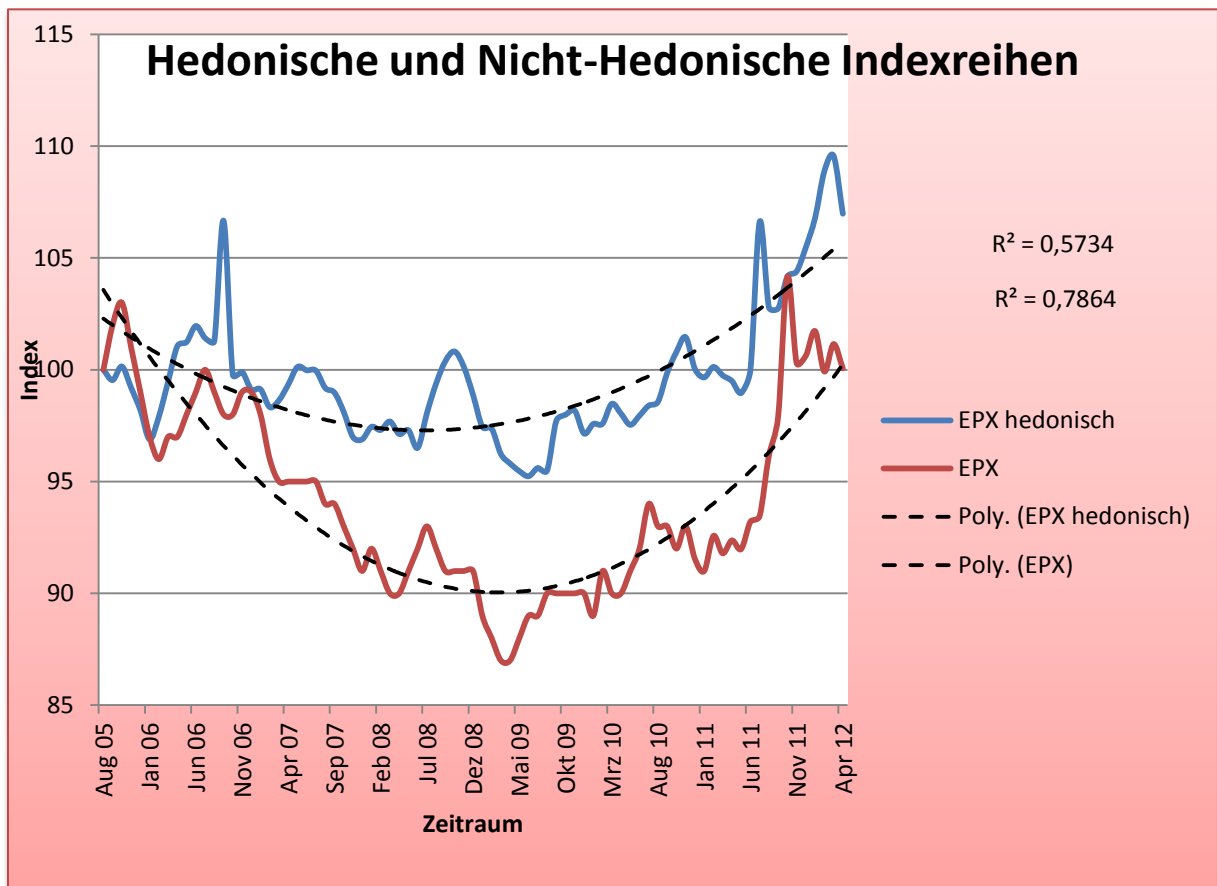


Diagramm 1: Hedonischer und Nicht-Hedonischer Indexverlauf Eigentumswohnungen (Quelldaten Eurpace-Plattform (Hypoport AG)).

Besonders auffällig zeigt sich aus dieser vergleichenden Gegenüberstellung:

1. Der Nicht-Hedonische Index hat bis April 2012 – und nach ca. 6,5 Jahren – **nominal** gerade mal wieder seinen Ausgangspunkt vom August 2005 erreicht. Es ist also ein durchgehender realer Wertverlust gegeben.
2. Der Hedonische Preisindex klettert in diesen ca. 6,5 Jahren auf einen visuell ablesbaren Stand von ca. 107. Dies entspricht einer jährlich nominalen Preissteigerung von (_____) 1,0 %. Auch dies ist nicht berauschend. Der reale Wertverlust ist hier nur etwas gebremst.
3. Beide Kurven zeigen einen Tellerförmigen U-Verlauf, wobei der Nicht-Hedonische Index einen tieferen „Tellerboden“ aufweist.
4. Im Gegensatz dazu zeigt der Hedonische Preisindex einen deutlich flacheren U-Verlauf. Ein deutliches Indiz einer „geglätteten“ Zeitreihe.
5. Die tiefsten Extrempunkte liegen beim Nicht-Hedonischen Preisindex bei einem (nominalen) Wertverlust von ca. 13 % und beim Hedonischen Preisindex bei noch unter 5 %.

Tricksen und Täuschen

Obleich sich obiges Schaubild (Diagramm 1) alleine nur auf die Preisentwicklung von Eigentumswohnungen bezieht, deckt es gravierende – und wirtschaftlich bedeutende - Unterschiedlichkeiten auf. In der Tat zieht sich gerade dazu ein deutlicher „Grabenkampf“ durch die Presse bis hin zu Reportagen im Fernsehen.

So titelt „FOCUS-MONEY“ seine Onlineveröffentlichung vom 21.03.2012 mit der Überschrift „Tricksen und Täuschen“ und stärkt insbesondere Zweifel an den amtlichen Statistiken einer derzeit eher moderat erscheinenden Geldentwertung. Verwiesen wird auch auf den Schweizer Volkswirt und Mathematiker Prof. Brachinger, der in seiner – hohe Aufmerksamkeit erregenden - Studie, dem für Deutschland gemessenen Verbraucherindex 2011 mit einer Steigerung von ca. 2,5 % seinen nach Verbraucherverhalten orientierten Preisanstieg von bis zu 4,5 % gegenüberstellte.

Neben berechtigten oder unberechtigten Zweifeln an der Aussagekraft an hedonisch gemessenen Indexreihen, gibt es – zu der hier interessierenden - Frage der Preisentwicklung auf dem Immobilienmarkt. Wiederum sehr viel unterschiedliche Meinungsäußerungen. Im ganze Spektrum von himmelhoch jauchzend bis zu mehr oder weniger eingetrübt.

So, hier einige Schlagzeilen im Juni 2012:

- Wohnpreise steigen in Deutschland so stark wie fast nirgendwo laut dem Knight-Frank-Hauspreisindex.
- Branchenklima laut Deutsche-Hypo-Index im Mai weiter eingetrübt.
- Die Stimmung auf dem deutschen Immobilienmarkt hat sich im Mai weiter eingetrübt. Der Deutsche-Hypo-Index ist in allen Segmenten mit Ausnahme des Einzelhandels gesunken.

Leitgedanke der hedonischen Indexreihe

Grundsätzliche Ausgangslage

Bevor man den schon inflationär vielen, auch noch unterschiedlichen Aussagen -kritik- oder gar ideenlos - nachjagt, sollte man sich mit diesem besonderen Verfahren der Preismessung, doch etwas näher auseinander setzen.

Um es kurz zu machen. Die hedonische Preismessung ist ein Verfahren, mit dem vor allem **statistische Ämter** versuchen, **Qualitätsänderungen** der einzelnen Produkte bei der Ermittlung der Inflation **besser** zu berücksichtigen.

Dies betrifft natürlich, zunächst und vor allem die Produkte, die im „Warenkorb“ des „Verbraucherpreisindex“ enthalten sind, wobei dazu die Zusammensetzung des Warenkorbs in regelmäßigen, zeitlichen Abständen möglichst nahe an das tatsächliche, eventuelle geänderte Verbraucherverhalten angepasst wird.

Die im Warenkorb zur Preisbeobachtung enthaltenen Produkte umfassen im **wesentlichen** Produkte des täglichen Bedarfs sowie Produkte eines kurz- bis mittelfristigen Bedarfs, wie z.B. Computer oder PKWs. Diese soweit unterschiedlichen Bedarfe werden **gewogen** und finden, in diesem gewogenen Gewicht, Eingang in die Preisbeobachtung.

So haben natürlich auch unsere statistischen Ämter – und wohl federführend das Statistische Bundesamt – zunächst in einem Feldversuch im Jahre 2002 – begonnen, **Qualitätsänderungen** beim **Haus-Neubau** in hedonischen Messungen und in seiner Wägung im Verbraucherpreisindex zu erfassen.

Imputation

Grundsätzlich darf man davon ausgehen, dass im Wettbewerb eines freien und funktionierenden Marktes, sämtliche wert- und preisbestimmenden Faktoren in die Preisbildung eines Gutes eingegangen sind. Somit auch die Qualität, wie selbstverständlich auch die Qualitätsänderung eines Produkts.

Die jeweiligen Qualitätsänderungen von Gütern unterschiedlicher Art sind jedoch selbst sehr unterschiedlich. Sie folgen außerdem, in unterschiedlichen Tempi, dem jeweils diesem Gut eigenen Fortschritt in der Entwicklung.

Ohne weitere Vertiefungen dazu, kann man ebenfalls davon ausgehend, dass sich **Qualitätsunterschiede** eines Produktes, im Wettbewerb der Preisbildung, unmittelbar im Preis niederschlagen. Hingegen führen **Qualitätsänderungen nur in eine positive** Richtung im Fortschritt der Entwicklung. Das heißt: Produkte, die im Wettbewerb des Fortschritts in der Qualitätsausstattung nicht mithalten, werden langsam aber sicher vom Markt ausgeschieden.

Soweit also, in der erklärten Absicht, Qualitätsänderungen in der statistischen Preismessung **nur besser** erfasst werden sollen, so gibt es hierzu verschiedene mathematisch-statistische Verfahren. Am häufigsten gebraucht ist die sogenannte Imputation. Basierend auf einem zusätzlichen Rehenglied aus einer oder mehrerer Regressionsanalysen.

Die ist so weit korrekt. Unter dem Begriff **Imputation** werden in der Mathematischen Statistik verschiedene Verfahren zusammengefasst, mit denen fehlende und/oder wenig stimmende Daten in statistischen Stichprobenerhebungen in der Datenmatrix – sach- und sinngemäß - vervollständigt werden.

Dieses Problem der fehlenden Daten tritt in aller Regel aber nur dort auf, wo insgesamt nur geringe, und/oder wenig differenzierte, Datensätze zur Verfügung stehen.

Qualitätsänderungen im Verbraucher-Preis-Index

Markante Qualitätsänderungen treten vor allem bei solchen, zum Verkauf produzierten Gütern, verstärkt auf, wo sich Qualität und Leistungsmerkmale rasch wandeln. Unter anderem und insbesondere bei handelsüblichen Computern.

Als erste Stufe - bei der Nutzung hedonischer Methoden - hat das Statistische Bundesamt erstmals im Juni 2002 die Preisstatistik des Verbraucherpreisindex mit diesem (hedonischen) Verfahren erweitert. Dazu teilt das Statistische Bundesamt in einer Pressemitteilung vom 11. Juli 2002 mit, dass der hedonisch ermittelte Preisindex für Personalcomputer **stärkere Preissenkungen** ausweist als der entsprechende Index im seitherigen Verfahren.

Im ersten 10-Monats-Vergleich ergibt sich für den Teilindex Personalcomputer ein **stärkerer Preisrückgang** von durchschnittlich 1,1 % gegenüber dem bislang traditionellen Verfahren der Preismessung.

In zurückhaltenden Worten hält das Statistische dennoch nicht hinterm Berg, dass die hedonische Qualitätsbereinigung, durchaus kritisch gesehen werden kann.

(Zitat) „ In den USA werden hedonische Methoden zur Qualitätsbereinigung in der Preisstatistik seit längerer Zeit eingesetzt. Das führte dort zu einem geringeren Anstieg der Preisindizes und einer höheren Zuwachsrates des realen Wirtschaftswachstums.“

In dieser ganz zweifellos gegebenen Gefahr hat sich die - teilweise scharfe - Kritik an diesem hedonischen Verfahren in der Preisstatistik entzündet. Auch die Schlagworte „Euro gleich Teuro“ wie auch die „gefühlte Preissteigerung“ (siehe obigen Abschnitt: Tricksen und Täuschen) finden ihre Erklärung gerade in diesem hedonischen Verfahren.

Qualitätsänderungen im sog. Häuser-Preis-Index

Die vorstehenden Ausführungen zum hedonisch gemessenen Verbraucher-Preis-Index waren erforderlich, um die grundsätzlich unterschiedlichen Anforderungsprofile für einen „Hedonischen Häuser-Preis-Index“ heraus stellen zu können.

Im Gegensatz zum reinen Verbraucher-Preis-Index scheinen hier, ganz offensichtlich, einige selbstverständliche Besonderheiten unberücksichtigt, oder gar unter gegangen zu sein. Um hier nur einige der wesentlich unterschiedlichen Besonderheiten zu nennen, sind dies:

- **Lagetypische** Merkmale stehen auf dem Immobilienmarkt - mit sehr deutlichen Unterschiedlichkeiten - im Vordergrund der Preisbildung aus Angebot und Nachfrage.
- Der Immobilienmarkt teilt sich in zwei unterschiedliche Märkte des **Erstverkaufs** von Neubauobjekten und des **Zweitverkaufs** gebrauchter Objekte.
- Erfordernisse für **Qualitätsbereinigungen** auf Grund starkem und raschem innovativem Fortschritt halten sich auf dem Immobilienmarkt – so überhaupt erforderlich - sehr deutlich in Grenzen.
- Qualitäts**unterschiede** wirken auf dem Immobilienmarkt grundsätzlich – Preiserhöhend oder Preissenkend – in **beide** Richtungen.
- Selbst große Qualitäts**unterschiede** der Immobilien führen – weder kurz- noch langfristig – zu **keinem totalen Ausscheiden** aus dem Markt.

Soweit in diesem speziellen Index überhaupt Qualitätsbereinigungen berücksichtigt werden können, so kann sich dies nur auf einen technischen Fortschritt in der Qualitätsausstattung beziehen. Beispielsweise in Energiesparende Ausstattungen. Maßnahmen zu einer gewünschten Energieeinsparung sind natürlich kostenträchtig und wirken daher auch Preiserhöhend.

Diese aber wirken langsam und basieren keineswegs auf Gründe eines starken und raschen technischen Fortschritts. **Und, sie sind – wie alle anderen - Preisbestimmenden Merkmale in den schlussendlich vereinbarten Verkaufspreisen voll und ganz enthalten.**

Fazit

Soweit man im Verbraucher-Preisindex vielleicht noch unterstellen will, dass der Qualitätsgewinn eines Gutes - infolge stark veränderten technischen Fortschritts - größer sei, als ein eventueller Preisaufschlag, so sei dies kommentarlos mal dahingestellt.

Dennoch bleibt die Erkenntnis, eines deswegen speziell herunter gerechneten Preisindex. Die kritischen Aspekte – eines niedriger gerechneten **nominalen** Preisanstiegs und der daraus folgernden höheren Zuwachsrates des **realen** Wirtschaftswachstums - ist seitens des Statistischen Bundesamtes sehr wohl erkannt. Man rechnet dort allerdings für Deutschland nicht mit ähnlich negativen Erfahrungen wie in den USA.

Beim sogenannten „Häuser-Preis-Index“ jedoch, führen – oh Wunder - hedonische Berechnungen zu einem höheren - bis deutlich - **höheren** Preisanstieg im Index. Siehe dazu unbedingt nochmals das hier auf Seite 1 erstellte Diagramm.

Jetzt müsste nur noch jemand in der Lage sein zu erklären, dass eine verfeinerte Methodik durch **Imputation** multivariater Regressionsmodelle im Ergebnis und durchgehend zu einem höheren Preisindex führen, wo doch sämtliche Preisbestimmenden Merkmale in den zugrundeliegenden Preisen bereits enthalten sind.

Mit anderen Worten. Man kann eine vorliegende Datenmenge nach sehr vielen unterschiedlichen, jedoch sinnvollen, Kriterien verfeinern und differenzieren und hieraus wiederum (sehr) verschiedene Teilindices errechnen.

Ungleiche Gesamtergebnisse, aus Berechnungen mit oder ohne hedonische Methodik, offenbaren die gewollte Manipulation.

Was aber beim amtlich berechneten Verbraucher-Preisindex vom Statistischen Bundesamt sehr wohl erkannt und kritische Aspekte auch nicht verschwiegen wurden, lassen andere „Indexrechner“ diese Offenheit schmerzlich vermissen.

Offen bleibt somit auch die Frage, was für Qualitätsänderungen und weiter, in welchem Ausmaß (Wägung) diese unbekanntes Qualitätsänderungen in einem „hedonischen Häuser-Preisindex“ eingegangen sind. Die jeweilige Differenz dieser beiden Indexreihen (in Diagramm 1) ist durchgehend, jeweils erheblich und beträgt in der Spitze mehr als 13-Index-(Prozent)Punkte.

Mit solchen Abweichungen in der Kursanzeige, wäre selbst Kolumbus noch an Amerika vorbeigesehelt.

Filderstadt, am 15. Juni 2012