

ELFTES KAPITEL

Immobilienmarkt: Kein Grund für Aktionismus

- I.** Anspannungen am deutschen Immobilienmarkt?
- II.** Die makroökonomische Perspektive
 - 1. Gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Immobilienwirtschaft
 - 2. Gefahr gesamtwirtschaftlich destabilisierender Effekte
 - 3. Bisher kaum Anzeichen für Fehlentwicklungen auf dem deutschen Immobilienmarkt
 - 4. Stabilisierende Elemente
 - 5. Zwischenfazit
- III.** Die mikroökonomische Perspektive
 - 1. Eingriffe in den Preismechanismus
 - 2. Private Investitionsanreize
 - 3. Öffentlicher Wohnungsbau
 - 4. Sozialpolitische Optionen
 - 5. Fazit

Literatur

Das Wichtigste in Kürze

Der deutsche Immobilienmarkt hat sich in den vergangenen Jahren deutlich belebt. Insgesamt lassen sich bisher keine Anzeichen für gesamtwirtschaftliche Fehlentwicklungen erkennen. Eine massive Verlagerung von Produktionsfaktoren in die Bauwirtschaft ist nicht zu beobachten. Bei einer gesamtwirtschaftlichen Betrachtung weisen die Preise keine Überhitzungstendenzen auf. Fundamental wird der Immobilienmarkt durch die insgesamt günstige wirtschaftliche Situation in Deutschland und die bis zur Mitte des nächsten Jahrzehnts voraussichtlich noch ansteigende Anzahl der Haushalte gestützt.

Ein treibender Faktor für die Immobiliennachfrage ist das ungewöhnlich niedrige langfristige Zinsniveau. Die mit einem stärkeren Zinsanstieg einhergehenden Risiken würden aufgrund der überwiegend langfristigen Zinsbindung jedoch nur verzögert auf die Investoren durchschlagen. Das Zinsänderungsrisiko geht damit allerdings auf die Banken über, die sich dagegen nicht immer vollständig abgesichert haben. Ein wichtiger stabilisierender Faktor für das Finanzsystem ist die vergleichsweise hohe Eigenkapitalfinanzierung der Investoren. Der bei der gesamtwirtschaftlichen Betrachtung insgesamt eher unauffällige Befund darf allerdings nicht darüber hinwegtäuschen, dass es in einigen Großstädten und insbesondere in einzelnen Lagen zu Entwicklungen gekommen ist, die sich als nicht nachhaltig erweisen könnten.

Die steigende Wohnraumnachfrage in Großstädten stellt eine ordnungs- und sozialpolitische Herausforderung dar. Höhere Mieten können von sozial schwachen Haushalten nur begrenzt abgefangen werden. Der Versuch, das Problem durch Obergrenzen für neu abzuschließende Mietverträge zu lösen, ist jedoch kontraproduktiv und daher abzulehnen. Kurzfristig würde damit der Preis durch indirekte und oft diskriminierend wirkende Zuteilungsmechanismen ersetzt. Mittel- und langfristig nähme die Knappheit sogar zu.

Großzügigere Abschreibungsregeln für Investitionen im Wohnungsbau lassen sich nur schwer rechtfertigen. Die Investoren sind schon jetzt steuerlich begünstigt durch die Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen nach einer Frist von zehn Jahren sowie das Nebeneinander von steuerlicher Abschreibung und der Möglichkeit, Erhaltungskosten als Aufwand anzusetzen. Selbstgenutztes Wohneigentum wird derzeit gegenüber anderen Formen des Wohneigentums diskriminiert. Hier könnte der Übergang zur Investitionsgutlösung Abhilfe schaffen.

Beim öffentlichen Wohnungsbau sollte auf eine stärkere Zweckbindung der Mittel geachtet werden. Eine Wiederbelebung des Sozialen Wohnungsbaus ist abzulehnen. Anstelle einer Objektförderung ist die Subjektförderung in der Form des Wohngelds vorzuziehen. In Anbetracht der stark gestiegenen Mieten in Ballungsräumen empfiehlt sich eine fortlaufende Anpassung der seit dem Jahr 2009 konstanten Wohngeldsätze, insbesondere, um einen ausreichenden Abstand zwischen dem Lohn bei Erwerbstätigkeit und dem Transferbezug bei Nichterwerbstätigkeit zu sichern.

I. Anspannungen am deutschen Immobilienmarkt?

823. Der Markt für Wohnimmobilien hat sich in Deutschland nach vielen Jahren der Stagnation merklich belebt. Vor allem in Großstädten ist seit dem Jahr 2009 ein **deutlicher Anstieg der Immobilienpreise und Mieten** zu beobachten. Dies hat zum einen die Befürchtung geweckt, es könne in Deutschland zu ähnlichen makroökonomischen Fehlentwicklungen wie beispielsweise in den Vereinigten Staaten, Irland oder Spanien kommen. Dort haben sie wesentlich zur Finanzkrise der vergangenen Jahre beigetragen. Zum anderen haben die steigenden Mieten in Ballungszentren zur Diskussion über eine „**neue Wohnungsnot**“ und zur Forderung nach verstärktem staatlichem Handeln auf dem Wohnungsmarkt geführt.

824. Das breite öffentliche Interesse an den aktuellen Entwicklungen auf dem Immobilienmarkt ist aus verschiedenen Gründen nicht überraschend. Wohnen ist für die privaten Haushalte **das wichtigste Konsumgut**. Die Ausgaben für das Wohnen beliefen sich im Jahr 2011 auf 28,3 % ihres gesamten Einkommens. Haushalte mit einem Einkommen, das unterhalb der Schwelle von 60 % des Median-Einkommens liegt, geben sogar die Hälfte ihres monatlichen Einkommens für Wohnkosten aus. Daneben macht das Bruttoimmobilienvermögen mehr als die Hälfte des gesamten Bruttovermögens der privaten Haushalte aus. Immobilien sind somit neben der Gesetzlichen Rentenversicherung der **wichtigste Bestandteil der Altersvorsorge** privater Haushalte in Deutschland. Darüber hinaus entfällt fast die Hälfte des inländischen Kreditvolumens der Banken auf Kredite für den Wohnungsbau, wobei Immobilien die wichtigste Besicherung für Bankkredite darstellen.

825. Wirtschaftspolitisch sind die Immobilienmärkte aus unterschiedlichen Blickwinkeln von Bedeutung:

- In der Makroökonomie spielen die Immobilienmärkte eine wichtige Rolle bei der Erklärung von Konjunkturzyklen sowie beim Entstehen von Banken- und Finanzkrisen.
- Aus mikroökonomischer Sicht geht es unter anderem darum, staatliche Regulierungen für die Immobilienwirtschaft so zu gestalten, dass sie auf der einen Seite die Investitionstätigkeit nicht nachteilig beeinflussen, auf der anderen Seite aber nicht zu einer Fehlleitung von Anlagemitteln in diesen Wirtschaftsbereich führen.
- Eine Aufgabe der Sozialpolitik ist es schließlich, dafür zu sorgen, dass für einkommensschwächere Schichten adäquater Wohnraum zur Verfügung steht.

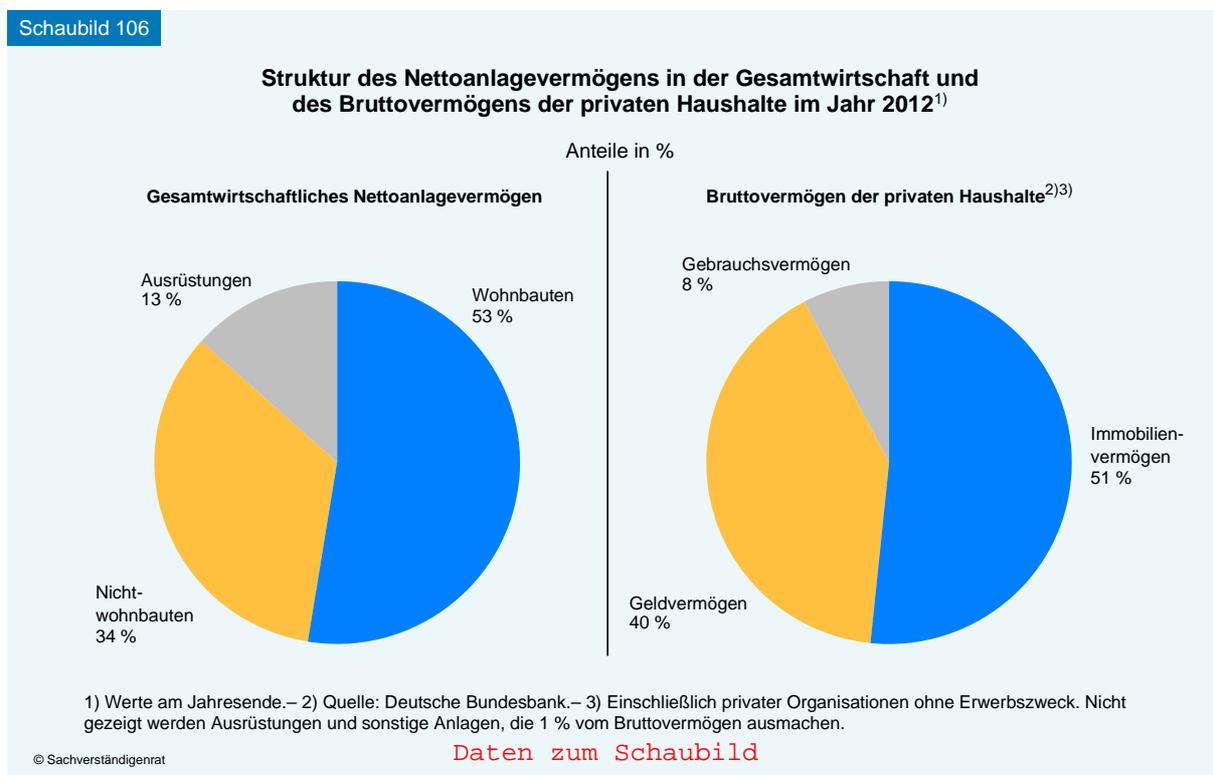
Im Folgenden soll zum einen diskutiert werden, ob die seit einigen Jahren zu beobachtende Belebung des deutschen Immobilienmarkts bereits Tendenzen aufweist, die zu Gefährdungen für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung und das Finanzsystem führen könnten. Zum anderen soll der Frage nachgegangen werden, inwieweit es möglich und ökonomisch sinnvoll ist, Anspannungen auf einzelnen regionalen Märkten in Deutschland durch eine stärkere Förderung der Bauinvestitionen abzubauen. Außerdem ist zu prüfen, ob und in welcher Form die Auswirkungen steigender Wohnungsmieten auf Haushalte mit geringen Einkommen abgefedert werden können.

II. Die makroökonomische Perspektive

1. Gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Immobilienwirtschaft

826. Die große volkswirtschaftliche Bedeutung der Immobilienwirtschaft zeigt sich daran, dass Wohn- und Nichtwohnbauten am Ende des Jahres 2012 einen Anteil von **87 % am Nettoanlagevermögen** aufwiesen; Grundstücke werden im Nettoanlagevermögen nicht berücksichtigt (Schaubild 106). Seit der Wiedervereinigung hat sich dieser Anteil um drei Prozentpunkte erhöht. Das gesamte Immobilienvermögen in Deutschland beläuft sich auf rund 10 Billionen Euro. Hierbei entfallen 2,8 Billionen Euro auf Grundstücke und 7,5 Billionen Euro auf Bauten. Einen Großteil der Bauten stellen wiederum die Wohngebäude mit 4,5 Billionen Euro dar, während sich das Vermögen aus Nichtwohngebäuden sowie Tiefbauten auf 2,9 Billionen Euro beläuft.

Schaubild 106



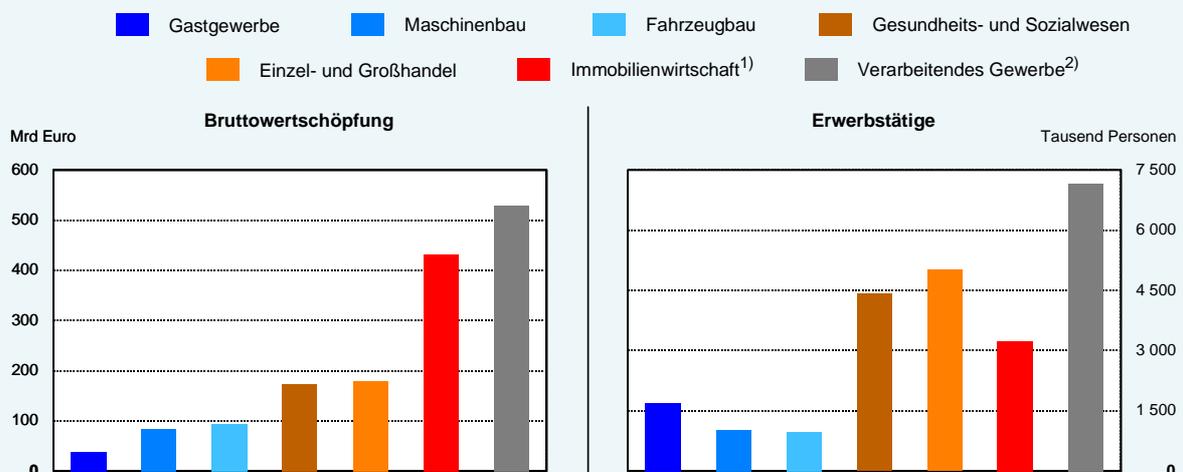
827. Immobilien sind somit noch vor den Ausrüstungsinvestitionen (unter anderem Maschinen und Fahrzeuge) das bedeutsamste Investitionsgut und stellen damit eine **wichtige Verwendungskomponente des Bruttoinlandsprodukts** dar. Im Jahr 2012 machten die nominalen Bauinvestitionen mehr als 266 Mrd Euro aus. Dies entsprach 10 % des Bruttoinlandsprodukts. Die Investitionen fließen mehrheitlich in Wohnbauten, die für sich genommen einen Anteil von 5,8 % aufwiesen. Insgesamt lag die Bauinvestitionsquote, das heißt das Verhältnis der nominalen Bauinvestitionen zum nominalen Bruttoinlandsprodukt, unterhalb des durchschnittlichen Werts von 11,1 % seit dem Jahr 1991. Im Jahr 2005 erreichten die Bauinvestitionen im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt mit 8,9 % ihren Tiefpunkt und legten seitdem wieder schneller zu als die Wirtschaftsleistung. Den Höchstwert hatte die Bauinvestitionsquote mit 14,5 % im Jahr 1994 im Zuge des ostdeutschen Baubooms erreicht.

828. Die Immobilienwirtschaft liefert einen bedeutenden **Beitrag zur gesamten Bruttowertschöpfung**. Dieser Bereich umfasst die Wirtschaftszweige des Baugewerbes, des Grundstücks- und Wohnungswesens sowie einen Großteil der Finanzdienstleister. Zum Bereich Grundstücks- und Wohnungswesen gehören die Vermietung und Verpachtung sowie der Kauf und Verkauf von Grundstücken, Wohnungen und Gebäuden. Die Bruttowertschöpfung im Grundstücks- und Wohnungswesen belief sich im Jahr 2011 auf 283,2 Mrd Euro oder 12,1 % in Relation zur gesamten Bruttowertschöpfung. Im Baugewerbe wurden 109,2 Mrd Euro (4,7 %) erwirtschaftet. Der Wertschöpfungsanteil der Finanzdienstleister, welche ebenfalls der Immobilienwirtschaft zuzuordnen sind, kann nur pauschal geschätzt werden. Hierfür wird in einem ersten Schritt der Bestand an Bankkrediten an die Immobilienwirtschaft in Relation zum gesamten Kreditvolumen der Banken gesetzt. Der Bestand an Wohnungsbaukrediten sowie an Krediten an das sonstige Grundstückswesen im Inland belief sich zum Jahresende 2011 auf 1,3 Billionen Euro. Dies entspricht einem Anteil von 53,5 % der Kredite an inländische Unternehmen und Privatpersonen. Bei einer gesamten Bruttowertschöpfung des Bereichs der Finanzdienstleister von insgesamt 74,1 Mrd Euro entfallen somit 39,6 Mrd Euro auf die Immobilienwirtschaft.

Insgesamt beläuft sich somit die gesamte Bruttowertschöpfung, die der Immobilienwirtschaft zugerechnet werden kann, auf 431,9 Mrd Euro. Dies entspricht 18,5 % der gesamten Bruttowertschöpfung und unterstreicht die Bedeutung der Immobilienwirtschaft für die Gesamtwirtschaft (Schaubild 107). Dieser Anteil schwankt seit dem Jahr 1991 zwischen 16 % und 20 %, wobei das Baugewerbe seit Mitte der 1990er-Jahre stetig an Bedeutung verloren hat, während der Bereich des Grundstücks- und Wohnungswesens zulegen konnte. In der Immobilienwirtschaft arbeiteten im Jahr 2011 rund 3,2 Millionen Erwerbstätige, rund drei Viertel davon waren im Baugewerbe beschäftigt.

Schaubild 107

Bruttowertschöpfung und Erwerbstätige ausgewählter Wirtschaftsbereiche im Jahr 2011 in Deutschland



1) Baugewerbe, Grundstücks- und Wohnungswesen, Anteil der Finanzdienstleistungen.– 2) Einschließlich Fahrzeugbau und Maschinenbau.

Daten zum Schaubild

© Sachverständigenrat

829. Immobilien und insbesondere Wohnimmobilien stellen die **wichtigste Vermögensgrundlage der privaten Haushalte** dar und sind neben der Gesetzlichen Rentenversicherung der bedeutendste Bestandteil der Altersvorsorge. So machte das Immobilienvermögen der privaten Haushalte am Ende des Jahres 2012 mit 6,3 Billionen Euro mehr als die Hälfte des privaten Bruttovermögens von rund 12,3 Billionen Euro aus (Schaubild 106). Erst mit einem Abstand folgten das Geldvermögen mit 4,9 Billionen Euro sowie das Gebrauchsvermögen (unter anderem Möbel und Fahrzeuge) mit etwas mehr als 930 Mrd Euro. Erwähnenswert ist zudem, dass die Verteilung des Immobilienvermögens deutlich ungleicher ist als die der Einkommen, aber vergleichbar mit der des gesamten privaten Vermögens (Clamor und Henger, 2013). Beim Nettoimmobilienvermögen verteilen sich 98 % des gesamten Nettoimmobilienvermögens auf 40 % aller Haushalte. Der Anteil beim individuellen Nettogesamtvermögen ist nahezu identisch und beträgt 97,2 %.

830. Die Immobilienwirtschaft spielt für das **Finanzsystem** eine große Rolle. Zum einen wird ein Großteil der Kredite durch Immobilien besichert. So haben die Banken in Deutschland Ende des Jahres 2012 an inländische Unternehmen und Privatpersonen Kredite im Gesamtumfang von 2,4 Billionen Euro ausgegeben. Von dieser Summe waren 1,2 Billionen Euro als Hypothekarkredite mit Immobilien besichert. Zum anderen müssen Private einen Großteil der Immobilienkäufe fremdfinanzieren, sodass Immobilienkredite einen wesentlichen Anteil am Kreditportfolio der Banken haben. Aber auch in der Kreditaufnahme der privaten Haushalte an sich spielen Immobilienkredite eine überragende Rolle. Dies wird vor allem aus der Tatsache ersichtlich, dass von den gesamten ausstehenden Bankkrediten an Private – in Höhe von mehr als einer Billion Euro – die Kredite für den Bau und Erwerb von Wohneigentum rund 80 % ausmachen.

2. Gefahr gesamtwirtschaftlich destabilisierender Effekte

831. Entwicklungen in der Immobilienwirtschaft stehen in einer engen Wechselbeziehung mit dem Konjunkturzyklus und können längerfristig die realwirtschaftliche Struktur einer Volkswirtschaft beeinflussen. Wie die Erfahrungen Irlands, Spaniens, der Vereinigten Staaten und vieler anderer Länder zeigen, können von lang anhaltenden Boomphasen **schwere Krisen** für die Realwirtschaft sowie für das Finanzsystem ausgelöst werden. Die von der Immobilienwirtschaft tendenziell ausgehende gesamtwirtschaftliche Instabilität ist vor allem auf drei Wirkungskanäle zurückzuführen:

- Der Immobilienmarkt ist besonders anfällig für **spekulative, sich selbstverstärkende Effekte**, die über längere Zeit anhalten und damit zu erheblichen Überkapazitäten führen können (Shiller, 2007).
- Durch steigende Immobilienpreise kommt es zu **Vermögensgewinnen** der privaten Haushalte, wodurch vor allem in Ländern mit einer hohen Eigenheimquote die Sparquote sinkt und der private Verbrauch stimuliert wird.
- Die allgemein hohe Fremdfinanzierung von Immobilien bringt es mit sich, dass von negativen Entwicklungen auf diesem Markt nachteilige **Effekte auf das Finanzsystem** ausgehen.

Spekulative Prozesse und Fehlallokationen

832. Eine Belebung des Immobilienmarkts stimuliert die Bautätigkeit und löst damit eine **Reallokation von Produktionsfaktoren** aus. Durch den Aufbau von Produktionskapazitäten im Baugewerbe werden Arbeitskräfte und Kapital von anderen Wirtschaftsbereichen abgezogen. Ein Beispiel hierfür ist der ostdeutsche Bauboom nach der Wiedervereinigung, der zu einer massiven Ausweitung der Bauinvestitionen geführt hat. Damals war in Ostdeutschland (Neue Länder und Berlin) der Anteil der Bruttowertschöpfung des Baugewerbes an der gesamten Bruttowertschöpfung auf 14 % gestiegen, um schließlich bis zum Jahr 2005 auf 5 % zurückzugehen (Kasten 26). Die Anzahl der Beschäftigten in diesem Bereich hatte sich im Jahr 1995 auf etwa 1,2 Millionen Personen erhöht, um danach sukzessiv auf einen Wert unter 600 000 Personen seit dem Jahr 2005 zu fallen. Ähnliche Entwicklungen waren in Spanien und Irland zu beobachten. So erhöhte sich in Irland der Anteil der Bauwirtschaft am Bruttoinlandsprodukt von 15,1 % im Jahr 2000 auf 19,3 % im Jahr 2006. Neben der Reallokation von Produktionsfaktoren wird die Binnennachfrage durch eine erhöhte Bautätigkeit gefördert, da eine höhere Baunachfrage überwiegend durch inländische Anbieter befriedigt wird.

Kasten 26

Fallbeispiele für Baubooms

Spanien

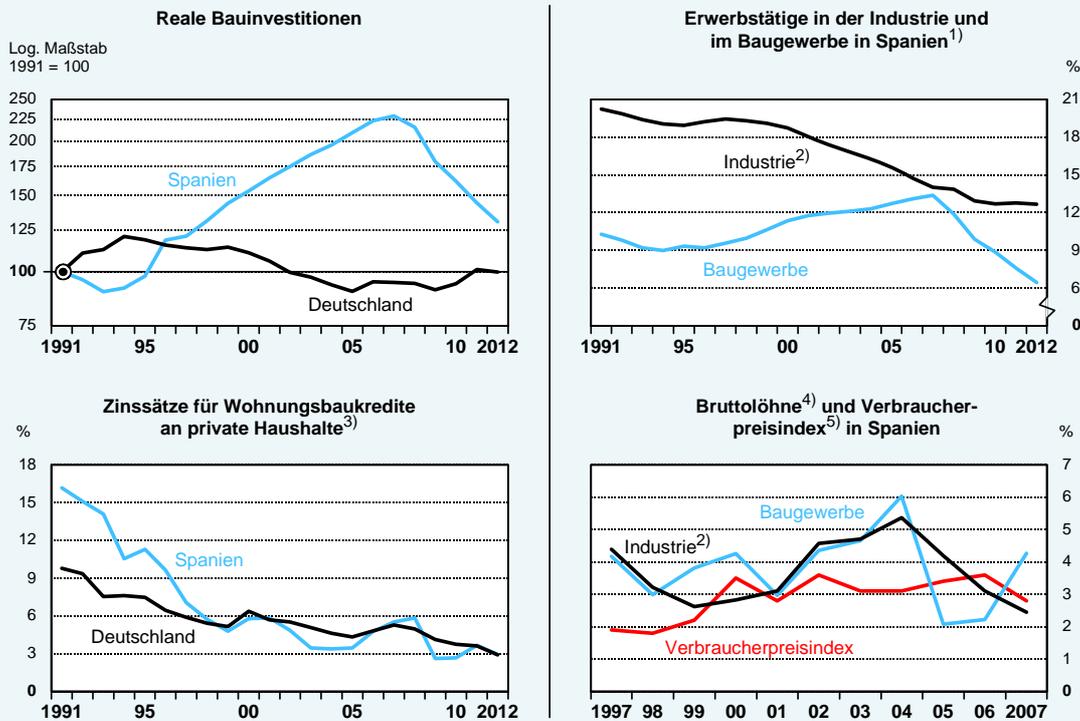
Die spanischen Bauinvestitionen verdoppelten sich nahezu im Zeitraum der Jahre 1996 bis 2007 (Schaubild 108, oben links). Hauptverantwortlich hierfür war das für spanische Verhältnisse niedrige Zinsniveau, das Mitte der 1990er-Jahre infolge der zu erwartenden Euro-Einführung eingesetzt hatte (Schaubild 108, unten links) und eine starke Expansion des Kreditvolumens nach sich zog. Als weitere Gründe für den Boom lassen sich der Bedarf an Wohnraum durch Einwanderung, eine abnehmende Anzahl an Personen pro Haushalt und eine im Verlauf des Booms ansteigende Spekulation auf steigende Immobilienpreise nennen. Die reale Wertschöpfung im spanischen Bausektor übertraf zum Ende des Booms in absoluten Zahlen sogar die des deutschen Baugewerbes. Die Anzahl der Beschäftigten stieg stark von 1,3 Millionen Personen im Jahr 1996 auf 2,8 Millionen Personen im Jahr 2007 und es arbeiteten mehr Personen auf spanischen Baustellen als auf deutschen. Unter Einbeziehung der vertikalen Abhängigkeit des Baugewerbes waren im Jahr 2000 ungefähr 15,5 % der Gesamtbeschäftigung in Spanien direkt oder indirekt auf das Baugewerbe zurückzuführen, gegenüber einem Durchschnittswert von 9,5 % in anderen Industrieländern. Bis zum Jahr 2004 hat sich dieser Wert um weitere 2,2 Prozentpunkte erhöht (Bielsa und Duarte, 2011). Die Reallokation an Produktionsressourcen zeigt sich zudem an der in den Boomjahren ansteigenden Anzahl an Schulabgängern, welche die Schule ohne Abschluss verließen, um in der Bauwirtschaft in Erwartung weiterhin hoher Einkommen zu arbeiten. Nach Ende des Baubooms waren Anfang des Jahres 2013 nur noch rund eine Million Personen in der Bauwirtschaft beschäftigt, sodass mehr als die Hälfte des gesamten Rückgangs der spanischen Beschäftigung in den letzten sechs Jahren auf das Baugewerbe zurückgeführt werden kann (Schaubild 108, oben rechts).

Der spanische Bauboom hatte neben der Reallokation von Arbeitskräften und Kapital eine steigende Lohnentwicklung in der gesamten Volkswirtschaft zur Folge. So stiegen die Löhne in der spanischen Industrie im Zeitraum der Jahre 1996 bis 2007 um rund 45 % und damit in ähnlicher Größenordnung wie die Löhne in der Bauwirtschaft (Schaubild 108, unten rechts). Die steigenden Löhne führten zu Inflationsraten, die lange Zeit über dem Durchschnitt des Euro-Raums la-

gen und in einen Verlust an preislicher Wettbewerbsfähigkeit mündeten. Zusammen mit der stark expandierenden Binnennachfrage kam es zu erheblichen Leistungsbilanzdefiziten.

Schaubild 108

Indikatoren zum Bauboom in Spanien



1) Anteil an allen Erwerbstätigen, Inlandskonzept gemäß den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.– 2) Ohne Baugewerbe.– 3) Ab 2003 harmonisierte Zinssätze, dadurch mit den Vorjahren nur bedingt vergleichbar.– 4) Durchschnittliche jährliche Bruttoverdienste je Arbeitnehmer.– 5) Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI).

© Sachverständigenrat

Daten zum Schaubild

Quelle: Eurostat

Mitte der 2000er-Jahre machte sich aber ein Angebotsüberhang in hohen Leerständen bemerkbar. Zudem brachten die ab dem Jahr 2005 ansteigenden Leitzinsen der EZB die spanischen Haushalte und Firmen in Bedrängnis, da diese ihre Immobilienkredite zum Großteil mit variabler Verzinsung auf Basis des Drei-Monatszinssatzes (Euribor) abgeschlossen hatten. Als Folge gerieten immer mehr Bauunternehmen in Schwierigkeiten und die Preise für Neubauten sanken in den Jahren 2008 bis 2012 um über 20 %.

Ostdeutschland nach der Wiedervereinigung

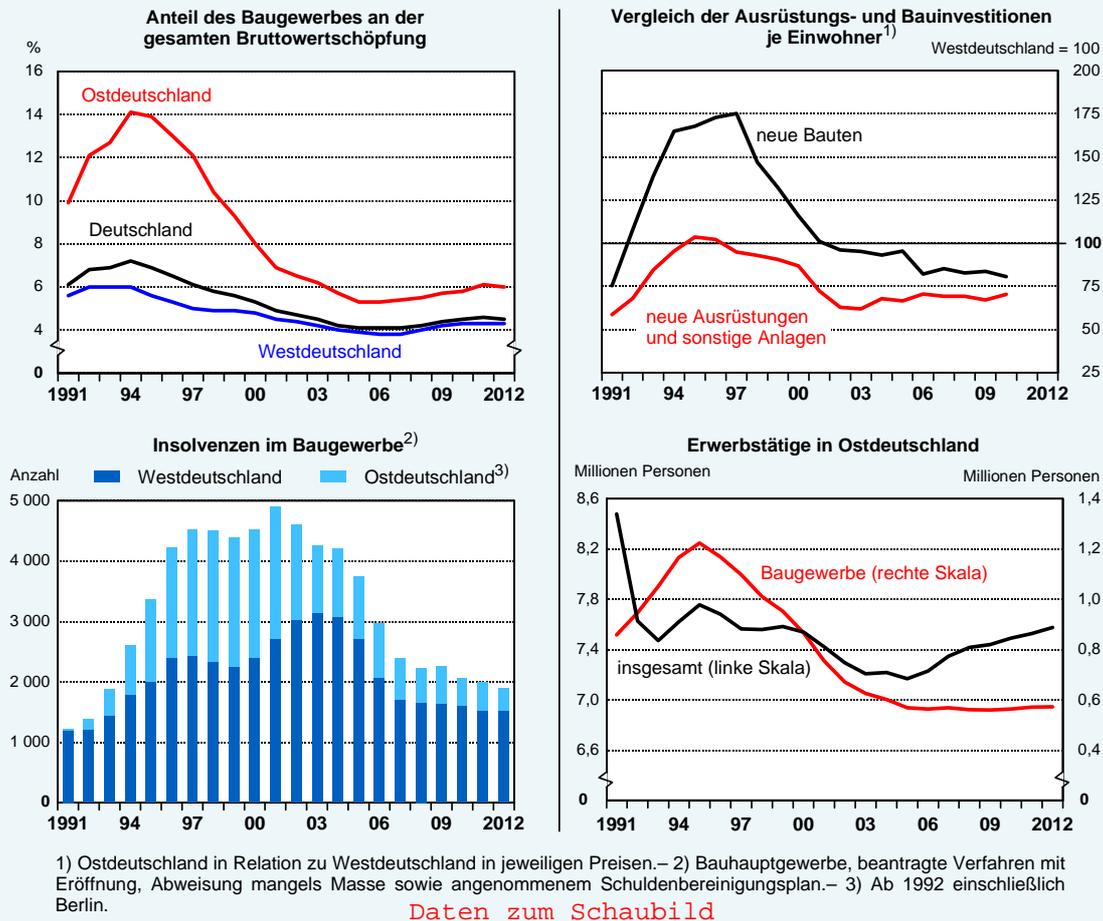
Nach der deutschen Einheit war es in den Jahren 1991 bis 1995 zu einem Boom der ostdeutschen Bauwirtschaft gekommen. Dieser wurde maßgeblich hervorgerufen durch hohe öffentliche Bauinvestitionen in die Infrastruktur sowie staatliche Investitionszulagen und -zuschüsse, insbesondere Steuererleichterungen und zinsverbilligende Kreditprogramme (JG 1991 Ziffern 83 f.).

Zeitweise übertrafen die ostdeutschen Bauinvestitionen je Einwohner das westdeutsche Niveau um mehr als 75 % (Schaubild 109, oben rechts). Sie trugen dazu bei, dass sich die Bruttowertschöpfung im ostdeutschen Baugewerbe binnen drei Jahren mehr als verdoppelte. Der Anteil der Bauwirtschaft an der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung erhöhte sich hierbei auf über 14 % (Schaubild 109, oben links). Der Anteil der Bauinvestitionen am nominalen Bruttoinlands-

produkt Ostdeutschlands lag zeitweise sogar bei 30 % und damit weit höher als die vergleichbaren Spitzenwerte in Spanien (22 %) und Irland (21 %). Im Vergleich hierzu belief sich der gesamtdeutsche Wert im Zeitraum ab dem Jahr 1991 durchschnittlich auf nur 11 %.

Schaubild 109

Bautätigkeit in Ost- und Westdeutschland



Der ostdeutsche Bauboom führte zu einer gewaltigen Reallokation von Produktionsfaktoren. Zum einen wurde mehr in Infrastruktur und Gebäude investiert als in Maschinen und Fahrzeuge. Zum anderen waren im Zeitraum der Jahre 1993 bis 1998 in Ostdeutschland mehr als eine Million Personen im Baugewerbe beschäftigt (Schaubild 109, unten rechts). Dies entsprach 15 % aller Erwerbstätigen im Osten, während im Westen der Wert nur bei 7 % lag. Zudem gab es stimulierende direkte und indirekte Beschäftigungseffekte in Bereichen des sonstigen Produzierenden Gewerbes und dem Dienstleistungsbereich, die eng mit dem Baugewerbe verbunden sind (Loose und Ludwig, 1998). Auf diese Weise konnte die Bauwirtschaft das freiwerdende Arbeitskräftepotenzial aus der transformationsbedingten Deindustrialisierung Ostdeutschlands zumindest temporär aufnehmen.

Die starke Ausweitung der Bautätigkeit schuf Überkapazitäten am Immobilienmarkt, mit einem hohen Leerstand und damit verbunden einem Verfall der Immobilienpreise, Mieten und Preise für Bauleistungen. So lagen die Leerstandsquoten in Ostdeutschland in den Jahren 1998 und 2002 mit über 13 % deutlich höher als in Westdeutschland. Selbst im Jahr 2010 betrug dieser Wert

noch knapp 12 %. Seit dem Jahr 1995 ging die Bautätigkeit langsam zurück, seit dem Jahr 1998 beschleunigte sich dieser Rückgang deutlich. Die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen stieg spürbar an und ging erst ab dem Jahr 2002 allmählich wieder zurück (Schaubild 109, unten links). Erst seit dem Jahr 2006 sank die ostdeutsche Beschäftigung im Baugewerbe nicht mehr, sie verharrt seitdem bei etwas unter 565 000 Erwerbstätigen. Zudem war ein Rückgang der ostdeutschen Gesamtbeschäftigung zu beobachten, da das freiwerdende Arbeitskräftepotenzial nicht durch andere Wirtschaftsbereiche absorbiert wurde. Der ostdeutsche Bauboom war somit gekennzeichnet durch langwierige und starke Reallokationseffekte.

833. Für sich genommen ist eine Reallokation von Produktionsfaktoren erwünscht, wenn sie auf Preissignale reagiert, die Angebot und Nachfrage auf dem Immobilienmarkt korrekt widerspiegeln. Wie die Entwicklung auf dem ostdeutschen Immobilienmarkt in den 1990er-Jahren verdeutlicht, kann die Marktsituation jedoch durch fiskalische Eingriffe wie Steuererleichterungen erheblich verzerrt werden (Kasten 26). Zudem können **spekulative Prozesse** dazu führen, dass sich Erwartungen über die zukünftige Immobilienpreisentwicklung nicht mehr mit Fundamentalfaktoren wie der Einkommensentwicklung oder der Demografie decken. Außerdem stellt sich auf Immobilienmärkten das Problem, dass sich Angebotsentscheidungen aufgrund von oft aufwendigen Planungs- und Genehmigungsverfahren und der Dauer der Fertigstellung von Bauprojekten in der Regel erst mit einer deutlichen zeitlichen Verzögerung auf den Märkten niederschlagen.

Die zur Korrektur eines Ungleichgewichts erforderlichen Preissignale treten daher oft sehr verspätet ein. Es kann somit auf den Immobilienmärkten im großen Stil zu Investitionsentscheidungen kommen, die sich im Nachhinein als völlig unrentabel herausstellen. Wie die Erfahrungen mit Immobilienkrisen zeigen, kann die Korrektur solcher Fehlentwicklungen über Jahre hinweg einen dämpfenden Effekt auf die Gesamtwirtschaft ausüben. So ist insbesondere die Reallokation von Arbeitnehmern in andere Bereiche wie das Verarbeitende Gewerbe oder das Dienstleistungsgewerbe mit erheblichen Friktionen, wie beispielsweise Umschulungskosten und -zeiten, verbunden.

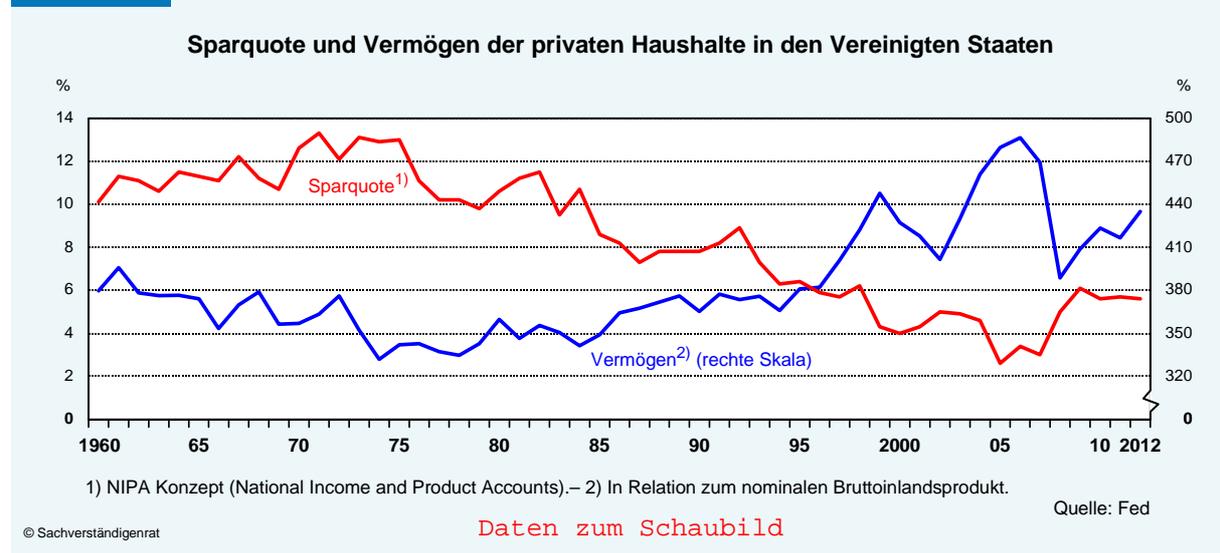
Effekte auf den privaten Verbrauch

834. Die Selbstverstärkungseffekte des Immobilienmarkts können auf den **privaten Verbrauch** übergreifen. Vor allem in Ländern mit einer hohen Eigentumsquote führen höhere Preise für Häuser und Wohnungen dazu, dass das Vermögen der privaten Haushalte in der Breite zunimmt. Wie die in den vergangenen Jahrzehnten rückläufige Sparquote in den Vereinigten Staaten verdeutlicht, führen steigende Vermögenspreise dazu, dass aus dem laufenden Einkommen weniger gespart wird (Schaubild 110) (Hüfner und Koske, 2010).

Der private Verbrauch kann zusätzlich stimuliert werden, wenn Haushalte den Wertanstieg ihrer Immobilie zur Beleihung zusätzlicher Kredite nutzen (Iacoviello, 2012). So ist es in den Vereinigten Staaten im Gegensatz zu Deutschland durchaus üblich, dass die Kreditnehmer den Wertzuwachs der als Kreditsicherheit unterlegten Immobilie zur Ausweitung des Kreditrahmens nutzen (Calza et al., 2013). Die so ermöglichte Entnahme von Eigenkapital wird

dann zur Ausweitung des Konsums sowie der Verbesserung der Immobilie verwendet. Damit werden die privaten Haushalte in besonderer Weise anfällig für Einbrüche auf dem Immobilienmarkt. Bei rückläufigen Preisen kann der Kreditbetrag schnell den Wert der Sicherheit übersteigen, was zur Überschuldung der Haushalte führt.

Schaubild 110



Effekte auf das Finanzsystem

835. Nicht erst seit der jüngsten Finanzkrise ist zu beobachten, dass gravierende Störungen auf dem Immobilienmarkt in der Regel schwerwiegende Konsequenzen für das **Finanzsystem** haben. Dies liegt zum einen daran, dass Immobilienkäufe sehr häufig zu einem hohen Anteil fremdfinanziert werden. Zum anderen entfällt auf Immobilienkredite ein hoher Anteil der gesamten Kredite des Bankensystems. Dabei kommt den länderspezifischen institutionellen Rahmenbedingungen für Hypotheken- und Immobilienkredite eine zentrale Rolle zu (Henger und Voigtländer, 2011). So ist die jüngste Immobilienkrise in den Vereinigten Staaten, die durch sehr niedrige Zinsen ausgelöst wurde, wesentlich durch variable Zinsen, geringe Tilgungsraten, hohe Beleihungsquoten und sinkende Kreditstandards verstärkt worden. Auch in Spanien werden Immobilienkredite überwiegend variabel verzinst. Während eine variable Verzinsung den Kreditnehmern ein Fristentransformationsrisiko aufbürdet, kommt es durch hohe Beleihungsquoten zu einem Hebeleffekt (Leverage-Effekt), der sich vorteilhaft auf die Eigenkapitalrendite des Investors auswirkt, wenn die Preise steigen, aber zu entsprechend hohen Eigenkapitalverlusten führt, wenn die Preise fallen.

836. Die Erfahrungen mit den Immobilienkrisen des vergangenen Jahrzehnts haben dazu geführt, dass heute die Entwicklungen in diesem Bereich mit erhöhter Wachsamkeit im Rahmen der **makroprudenziellen Überwachung** verfolgt werden, wie sie beispielsweise vom European Systemic Risk Board und dem in diesem Jahr eingerichteten deutschen Ausschuss für Finanzstabilität durchgeführt wird. Ab dem Jahr 2016 haben die Bankenaufseher der Europäischen Union die Möglichkeit, prozyklische Tendenzen, die insbesondere vom Immobilienmarkt ausgehen, durch die Anforderung eines antizyklischen Kapitalpuffers zu dämpfen. Dieser kann zunächst in einer Bandbreite von 0 % bis 0,625 % der risikogewichteten Aktiva

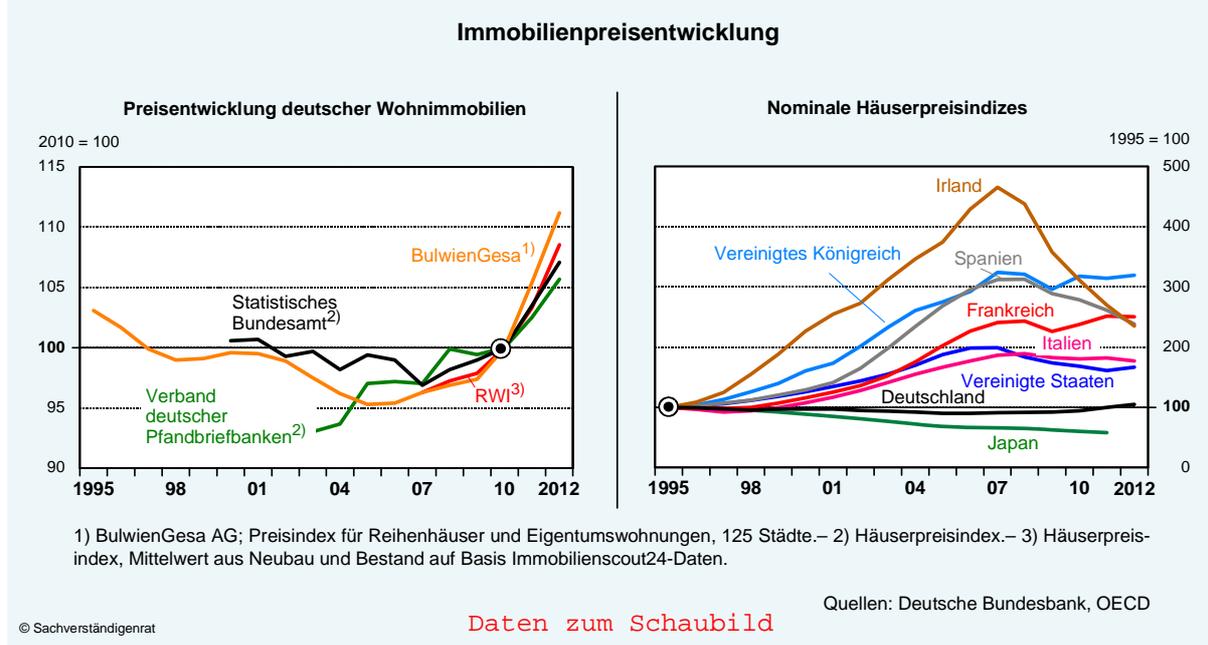
von der national zuständigen Aufsichtsbehörde festgelegt werden, wobei die obere Grenze bis zum Abschluss der Übergangsphase im Jahr 2019 auf 2,5 % ansteigt (JG 2012 Ziffer 271). Zusätzliche Flexibilität erhalten nationale Bankenaufseher durch die Möglichkeit, Eigenkapitalzuschläge für systemische Risiken zu fordern und temporär Risikogewichte für Wohn- und Gewerbeimmobilienkredite zu erhöhen.

Zudem besteht die Möglichkeit, Beleihungsobergrenzen für den Quotienten aus Kreditbetrag und Beleihungswert (**Loan to Value Caps**) festzulegen, die auch sektorspezifisch eingesetzt werden können (Deutsche Bundesbank, 2013a). Mit dem Kapitalerhaltungspuffer existiert ein weiteres Instrument zur Reduzierung prozyklischer Tendenzen. Er erhöht prinzipiell die Eigenkapitalanforderungen; sein Abbau wird in schlechten Zeiten geduldet und mit entsprechend milden Sanktionen, etwa in Form von Ausschüttungsverboten, belegt. Er wird ab dem Jahr 2016 wirksam, beträgt zunächst 0,625 % und steigt dann schrittweise auf 2,5 % im Jahr 2019 an. Für die Immobilienfinanzierung sind zudem die im Rahmen von Basel III einzuführenden Liquiditätsquoten relevant, da sie zukünftig das Ausmaß kurzfristiger Refinanzierung und generell die Möglichkeit zur Fristentransformation begrenzen sollen.

3. Bisher kaum Anzeichen für Fehlentwicklungen auf dem deutschen Immobilienmarkt

837. In Anbetracht der potenziell destabilisierenden Effekte von Immobilienmärkten ist es nicht überraschend, dass die deutliche Belebung der Nachfrage nach Wohnungen und Häusern eine Diskussion über Überhitzungsgefahren ausgelöst hat. Es stellt sich somit die Frage, ob es bereits Anzeichen für sich selbstverstärkende Preisbewegungen und damit verbundene Fehlallokationen gibt. Ebenso ist zu prüfen, ob mögliche Risiken für das Finanzsystem zu erkennen sind.

Schaubild 111



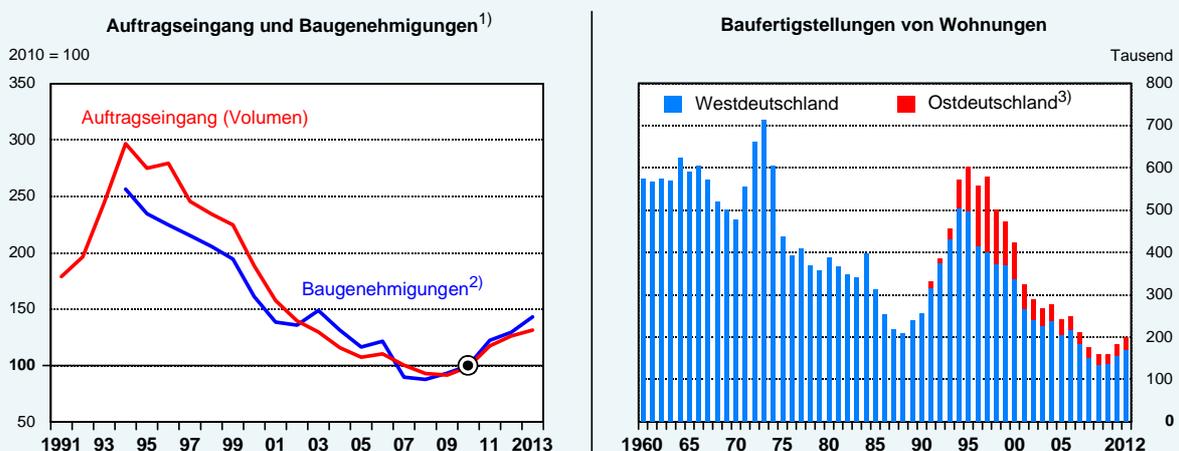
838. Seit dem Jahr 2009 hat die **Preisentwicklung** deutlich an Fahrt gewonnen. So sind die Preise für Wohnimmobilien im Zeitraum der Jahre 2009 bis 2012 um 14,1 % gestiegen; die Steigerungsraten lagen damit deutlich über dem Anstieg der Verbraucherpreise. Diese Entwicklung hat sich in diesem Jahr fortgesetzt. So übersteigt etwa der Immobilienpreisindex des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp-Index) im zweiten Quartal des Jahres 2013 den Vorjahreswert um 3,3 %. Bei dem vor allem seit dem Jahr 2009 zu beobachtenden Preisanstieg ist zunächst zu berücksichtigen, dass sich der deutsche Immobilienmarkt – im Gegensatz zu fast allen anderen Ländern – in den Jahren davor äußerst schwach entwickelt hatte. Die Preise für Reihenhäuser und Eigentumswohnungen waren zwischen den Jahren 1995 bis 2005 rückläufig und die dann einsetzende Belebung verlief zunächst eher verhalten (Schaubild 111, Seite 451).

839. Im vergangenen Jahrzehnt hat sich der deutsche Immobilienmarkt somit völlig asynchron zu den entsprechenden **Märkten des Auslands** entwickelt. Während sich in einigen europäischen Ländern die realen Preise im Zeitraum der Jahre von 2000 bis 2007 zum Teil verdoppelten, nahm das reale Häuserpreisniveau in Deutschland um 15,1 % ab. Umgekehrt zeigte sich nach Ausbruch der Krise auf den anderen europäischen Märkten eine deutliche Preiskorrektur, während die deutschen Preise tendenziell zu steigen begannen. Der Blick auf andere Länder verdeutlicht zugleich, dass der in Deutschland bisher zu beobachtende Anstieg der Immobilienpreise weitaus geringer ist als die damaligen Entwicklungen in Ländern wie Spanien und Irland, die in besonderem Maße von einer Immobilienkrise betroffen waren. Die nominalen Preise in Irland haben sich im Zeitraum der Jahre von 1995 bis 2007 mehr als vervierfacht, in Spanien und im Vereinigten Königreich rund verdreifacht.

840. Der im internationalen Vergleich insgesamt eher moderate Anstieg der Preise von Wohnungen und Häusern spiegelt sich ebenso in einer bisher verhaltenen Ausweitung der

Schaubild 112

Indikatoren für den Wohnungsbau in Deutschland



1) Saisonbereinigte Werte. Jahr 2013: Januar bis August.– 2) Veranschlagte Kosten des Bauwerks; einschließlich Mehrwertsteuer.– 3) Erst ab Berichtsjahr 2005 einschließlich Berlin-West.

Quelle: Deutsche Bundesbank

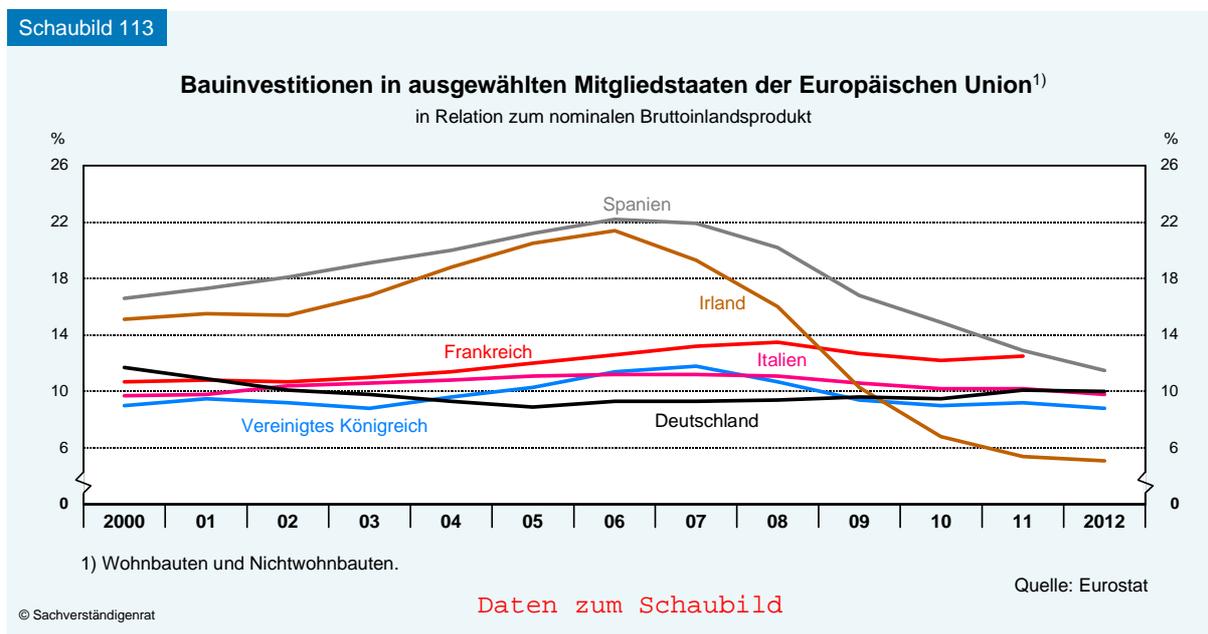
© Sachverständigenrat

Daten zum Schaubild

Bautätigkeit wider. Die über Jahre hinweg schwache Marktsituation ist an einer über fast das gesamte vergangene Jahrzehnt hinweg rückläufigen Tendenz der Baugenehmigungen zu erkennen (Schaubild 112). Im Vergleich zum extrem niedrigen Niveau des Jahres 2008 haben sich die Baugenehmigungen für Wohnbauten zuletzt zwar belebt. Im längerfristigen Vergleich ist das Niveau jedoch noch immer sehr gering, zumal diese Statistik keine Preisbereinigungen vornimmt. Dementsprechend ist die Zahl der fertiggestellten Neubauten im längerfristigen Vergleich nicht ungewöhnlich hoch. Auch nach der in den letzten Jahren zu erkennenden Belebung liegt die Bautätigkeit im Wohnungsbau weit unter dem langfristigen Durchschnitt. Von den in den Boomjahren des deutschen Immobilienmarkts, in der ersten Hälfte der 1970er-Jahre und Mitte der 1990er-Jahre, erzielten Werten ist die aktuelle Bautätigkeit noch sehr weit entfernt.

841. Bei der Bautätigkeit zeigt neben dem historischen wiederum der internationale Vergleich, dass für Deutschland insgesamt derzeit keine Überhitzung zu diagnostizieren ist (Schaubild 113). Während es im Zuge des spanischen und irischen Immobilienbooms zu einer starken Umstrukturierung der Volkswirtschaft hin zur Immobilienwirtschaft gekommen ist – in Spanien belief sich der Anteil der Bauinvestitionen am Bruttoinlandsprodukt in der Spitze auf 22 % und in Irland auf 21 % – sind ähnliche Verlagerungen in Deutschland bisher nicht zu erkennen. Der Anteil der Bauinvestitionen am deutschen Bruttoinlandsprodukt ist bis zum Jahr 2005 auf unter 9 % gesunken und seitdem kaum nennenswert angestiegen.

Schaubild 113



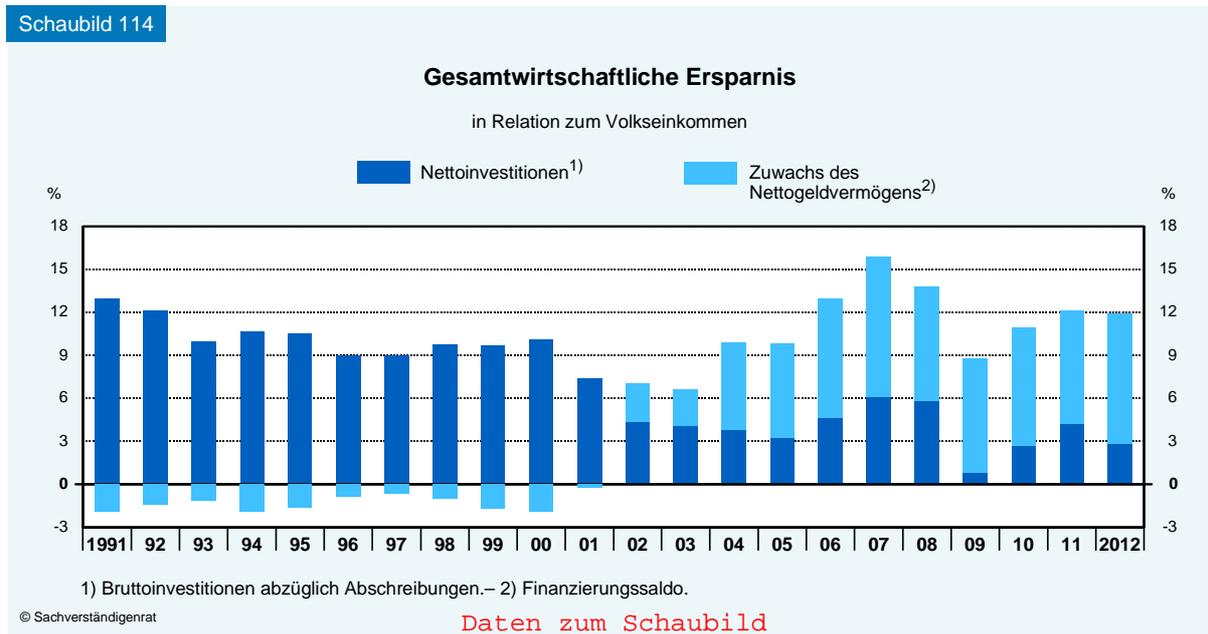
842. So gesehen ist bisher nicht zu erkennen, dass die seit dem Jahr 2009 zu beobachtende Belebung des Immobilienmarkts im Ganzen gesehen bereits Tendenzen einer Selbstverstärkung aufweist, die in eine krisenhafte gesamtwirtschaftliche Entwicklung münden könnte. Dabei ist jedoch nicht zu übersehen, dass die Nachfrage nach Wohneigentum nicht unwesentlich von den **Auswirkungen der Finanz- und Eurokrise** beeinflusst worden ist. So ist es zu einem Anstieg der Risikoaversion von Anlegern gekommen, wodurch deren Bereitschaft gesunken ist, Kapital in den Vereinigten Staaten oder dem Euro-Raum anzulegen. Die seit Jah-

ren weltweit sehr expansiv ausgerichtete Geldpolitik und die hohe Staatsverschuldung haben zudem in einigen Teilen der Bevölkerung zu Inflationsängsten geführt, die die Attraktivität von inflationsstabilen Vermögensanlagen erhöht haben. Dies wurde zusätzlich durch die außergewöhnlich niedrigen Zinsen am kurzen wie am langen Ende der Zinsstrukturkurve gefördert. Für Deutschland machte sich zudem bemerkbar, dass die Zinspolitik der Europäischen Zentralbank am Durchschnitt des Euro-Raums ausgerichtet ist, der sich wirtschaftlich sehr viel ungünstiger entwickelt als die deutsche Wirtschaft.

Im Ergebnis ist es zu einem deutlichen Rückgang der Kreditkosten für Immobilienerwerber gekommen. So sanken die Effektivzinssätze für Wohnungsbaukredite an private Haushalte von rund 5 % im Jahr 2008 auf deutlich unter 3 % im Jahr 2013. Außerdem haben die niedrigen Zinsen die Kaufpreiskalkulation von Immobilieninvestoren dadurch beeinflusst, dass sie zu einem Anstieg des Gegenwartswerts zukünftig erwarteter Mieteinnahmen geführt haben. Alle genannten Faktoren dürften einen Beitrag zur Erklärung des Nachfrage- und Preisanstiegs auf dem Immobilienmarkt leisten. Für die Frage, ob die aktuellen Preise überhöht sind, kommt es somit entscheidend darauf an, für wie dauerhaft das aktuelle Zinsniveau – vor allem am langen Ende – eingeschätzt wird.

843. Es gibt keinen Zweifel, dass die langfristigen Zinsen für deutsche Emittenten derzeit nicht unerheblich durch die Funktion des **sicheren Hafens** für internationale Anleger beeinflusst sind. Allerdings hat sich hier der Effekt der Outright Monetary Transactions (Ziffern 199 ff.) bereits bemerkbar gemacht, die Umlaufrendite für festverzinsliche Wertpapiere hat sich seit ihrer Einführung von ihrem Tiefpunkt von rund 1 % gelöst. Sie liegt aber auch nach der Entspannung auf den europäischen Finanzmärkten mit rund 1,5 % noch immer auf einem extrem niedrigen Niveau. Ein weiterer Faktor, der mit den niedrigen langfristigen Zinsen in Deutschland zusammenhängt, könnte darin zu sehen sein, dass sich die volkswirtschaftliche Ersparnis bei einer immer schwächeren Investitionstätigkeit seit längerem immer mehr in die Richtung der Geldersparnis entwickelt hat (Schaubild 114).

Schaubild 114



844. Für die seit einigen Jahren zunehmende Immobiliennachfrage lassen sich wichtige **fundamentale Erklärungsfaktoren** anführen. So stimulierte etwa die positive gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland die Nachfrage nach Immobilien. Zudem gibt es demografische Effekte, die sich trotz des allgemeinen Bevölkerungsrückgangs regional positiv auf die Immobiliennachfrage auswirken.

845. Einkommen und Beschäftigung haben sich in den vergangenen Jahren deutlich günstiger als in den Jahren zuvor entwickelt. Die Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer stiegen im Zeitraum der Jahre 2007 bis 2012 insgesamt um 11,3 %, nachdem sie in den fünf Jahren zuvor lediglich um 4,3 % zugenommen hatten. Im Jahr 2011 nahmen die Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer gar um 3,3 % zu, so stark wie seit dem Jahr 1993 nicht mehr. Gleichzeitig ist die Arbeitslosenquote seit dem Jahr 2005 von 11,7 % auf 6,8 % im Jahr 2012 zurückgegangen und die Beschäftigung hat deutlich zugenommen.

Positive Effekte für den Immobilienmarkt dürften schließlich davon ausgehen, dass sich – neben der bereits realisierten positiven Entwicklung – die Beschäftigungs- und Einkommensperspektiven der privaten Haushalte für die kommenden Jahre erheblich verbessert haben. Eine Erhöhung des Konsums an Wohnimmobilien infolge gesteigerter Einkommenserwartungen ergibt sich aus der Theorie der Konsumglättung (Ziffer 220). Dieser Zusammenhang wird in einer neueren Studie empirisch für Deutschland belegt (Deutsche Bundesbank, 2013b). Da die Einkommenserwartungen gestiegen und gleichzeitig die Zinsen gesunken sind, lassen sich die beiden Effekte empirisch schwer trennen.

846. Hinsichtlich der **demografischen Einflüsse** sind drei Faktoren zu unterscheiden, die teilweise gegenläufig auf die Immobiliennachfrage wirken. Zunächst zeigt sich bundesweit seit Jahren ein Anstieg der Wohnraumnachfrage je Einwohner, die insbesondere darauf zurückzuführen ist, dass die Zahl der Einpersonenhaushalte zunimmt. Dieser strukturelle Effekt, der unter anderem auf eine wachsende Zahl von Seniorenhaushalten und eine günstigere Einkommenssituation zurückzuführen ist (Expertise 2011 Ziffern 98 ff.), erhöht bei unveränderter Bevölkerungszahl die Nachfrage nach Wohnungen und Wohnraum. Dem wirkt jedoch der Bevölkerungsrückgang entgegen. So ist die Bevölkerungszahl in den Jahren 2000 bis 2011 um etwa 400 000 Einwohner gesunken. Im Jahr 2012 hat sich dieser Trend nicht fortgesetzt, die Bevölkerungszahl ist zuwanderungsbedingt um etwa 200 000 Personen gestiegen.

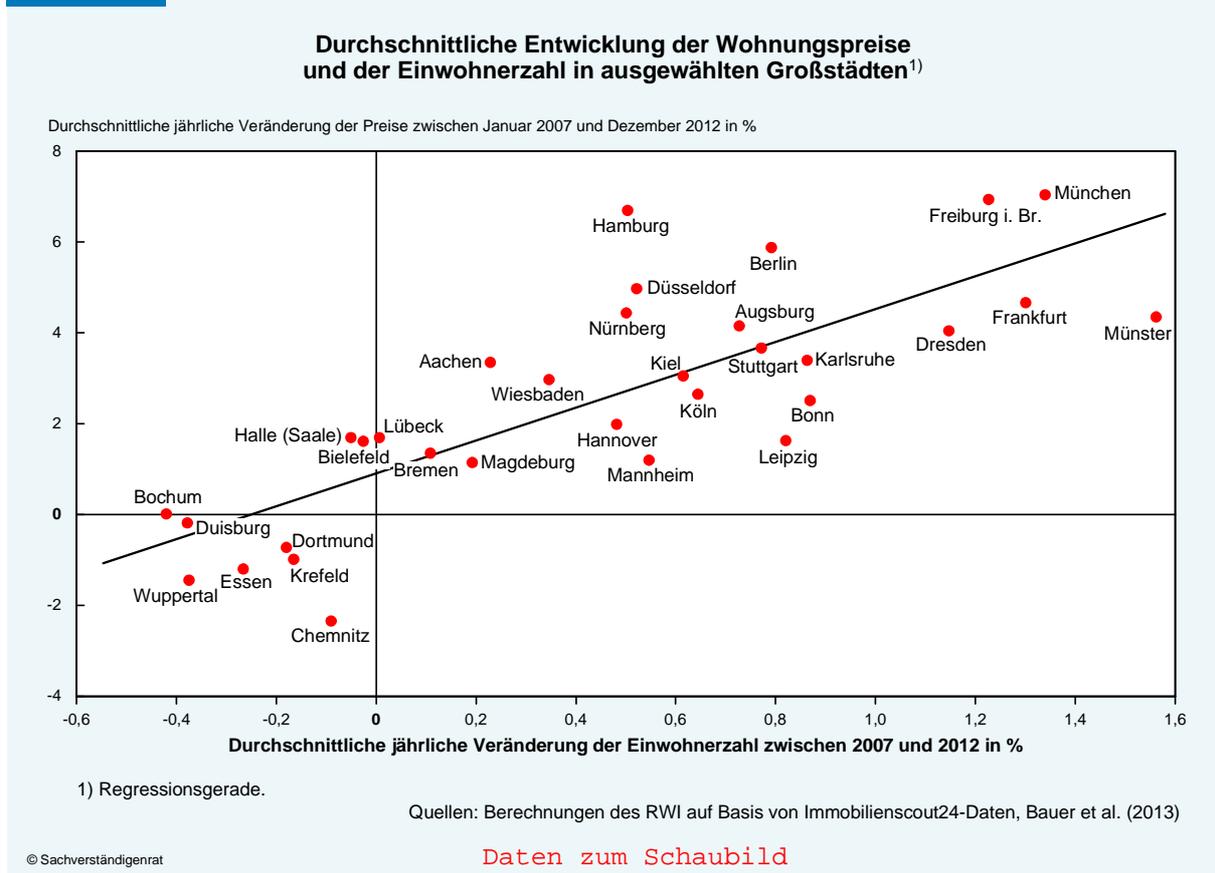
Nach der Prognose des Bundesinstituts für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR, 2013a) zeichnet sich zum Jahr 2025 für Deutschland eine Erhöhung der Wohnflächennachfrage um rund 6 % auf 3,1 Mrd Quadratmeter ab. Dieser Zuwachs resultiert dabei ausschließlich aus den alten Bundesländern, in den neuen Ländern wird eine Stagnation erwartet.

847. Die Wohnungsnachfrage in Deutschland wird **regional** sehr unterschiedlich von Wanderungsbewegungen beeinflusst. Im Wesentlichen ist diese durch eine Wanderungsbewegung in die Ballungszentren gekennzeichnet, die dort zu entsprechenden Nachfrageanstiegen führt. Einerseits dürfte diese Entwicklung vom demografischen Wandel getrieben sein. Der ländliche Raum hat durch den Rückbau von Infrastruktur und dem Rückzug privater Angebote an

Attraktivität verloren, sodass ältere Menschen vermehrt in die Ballungszentren ziehen. Andererseits ziehen aber junge Menschen in die Großstädte, um dort bessere Arbeits- und Freizeitangebote wahrzunehmen.

848. Im Ergebnis steigt die Einwohnerzahl in vielen **Großstädten** spürbar an. Der hierdurch ausgelöste regionale Nachfrageanstieg trifft jedoch auf ein kurzfristig starres Angebot und führt somit zu erheblichen regionalen Unterschieden in der Preisentwicklung für Wohnimmobilien. So legten die Preise für Eigentumswohnungen in Hamburg im Zeitraum der Jahre 2003 bis 2011 um über 31 % zu, in Berlin sogar um 39 %, während die Preise im bundesdeutschen Durchschnitt im selben Zeitraum lediglich um 10,5 % stiegen (Henger et al., 2012). Dass für die Großstädte ein recht deutlicher Zusammenhang zwischen Bevölkerungswachstum und Preisentwicklung existiert, verdeutlicht eine einfache Korrelationsanalyse für die Durchschnittswerte der Jahre 2007 bis 2012 (Schaubild 115; Mense, 2013). Zu einem entscheidenden Teil dürften die überproportionalen Preisanstiege in den Ballungsgebieten somit Ausdruck eines wanderungsbedingten Nachfrageüberhangs sein.

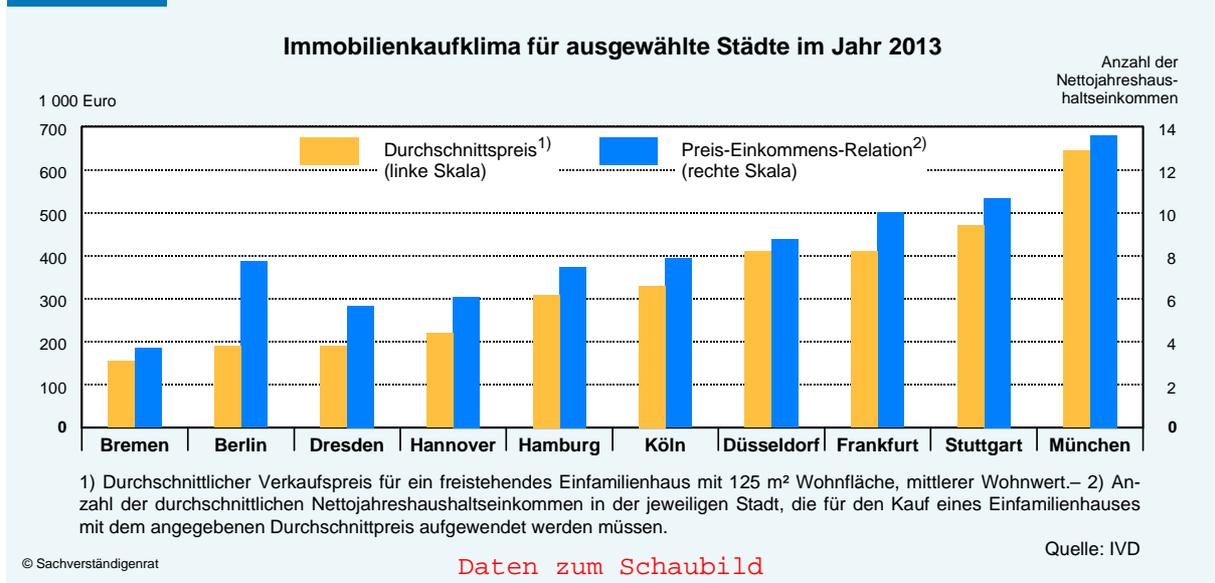
Schaubild 115



In einer aktuellen Analyse der Preisentwicklung von Wohnimmobilien wird ermittelt, dass die Preise für Wohnungen, nicht jedoch für Häuser, in sieben Großstädten gegenüber dem Jahr 2004 um bis zu 20 % überbewertet sind, relativ zu einem Fundamentalwert, der mit demographischen und ökonomischen Faktoren erklärt werden kann (Deutsche Bundesbank, 2013b).

849. Dabei lassen sich deutliche Unterschiede zwischen den deutschen Großstädten erkennen, wenn man den Indikator des **Preis-Einkommens-Verhältnisses** betrachtet, der den Preis eines Eigenheims mittleren Wohnwerts in Relation zum durchschnittlichen Nettohaushaltseinkommen in einer Stadt setzt. Danach müssen in München fast 14 Jahreseinkommen für den Kauf einer Immobilie aufgewendet werden, in Stuttgart fast 11, während in Bremen lediglich knapp 4 Einkommen erforderlich sind (Schaubild 116).

Schaubild 116

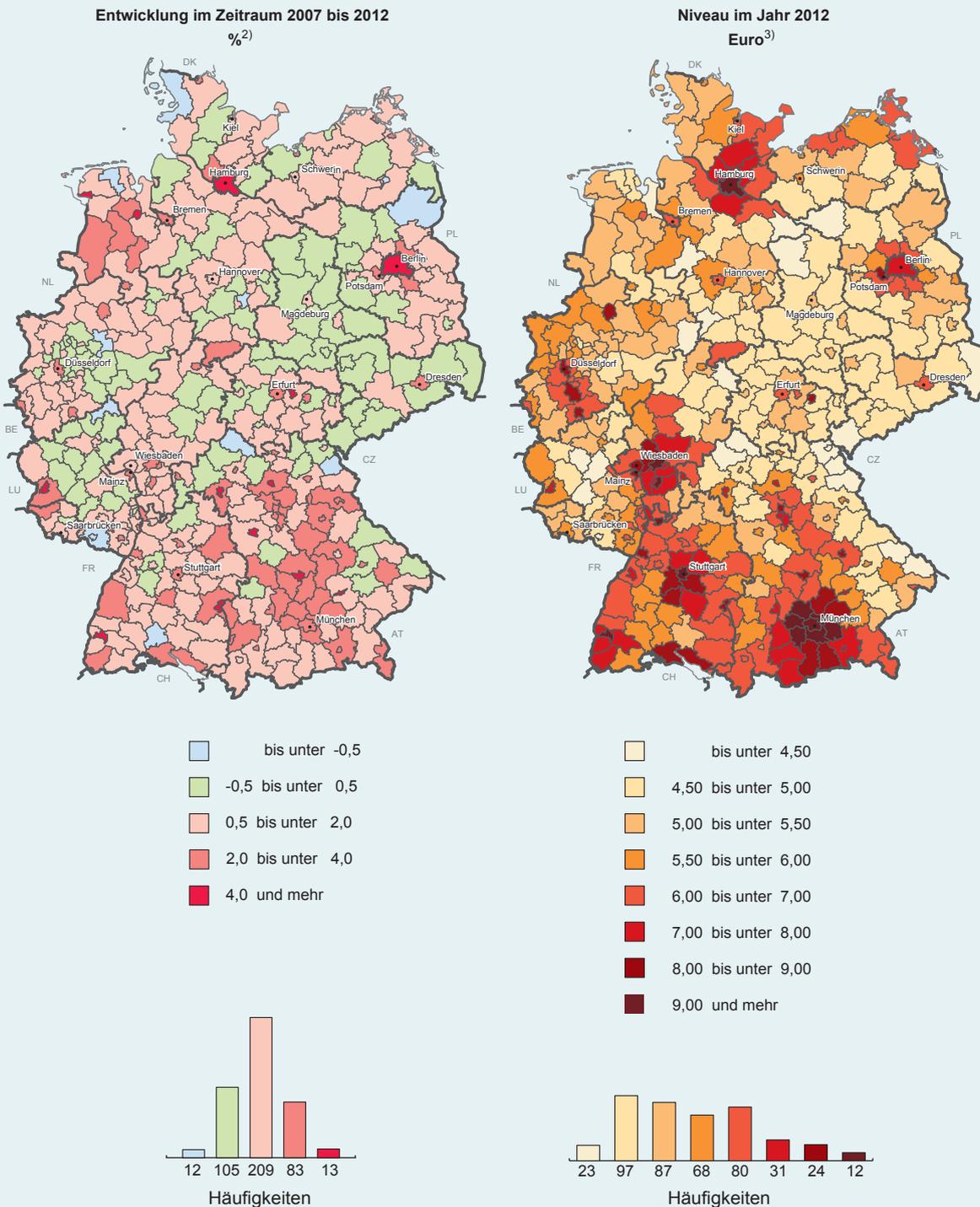


850. Bei der **Mietentwicklung** zeigen sich deutliche Parallelen zur Kaufpreisentwicklung, wenngleich die Dynamik etwas geringer ausfällt. Die Angebotsmieten waren auf aggregierter Ebene bis Mitte der 2000er-Jahre gesunken und stagnierten daraufhin bis zum Jahr 2007 (BBSR, 2013a). Seitdem steigen die Mieten wieder mit zunehmender Dynamik. So übertraf die Mietentwicklung in den Jahren 2011 und 2012 die Verbraucherpreisinflation. Diese Entwicklung ist vor dem Hintergrund der unterproportionalen Mietentwicklung in den vorangegangenen Jahren dennoch als moderat zu bewerten. Auf regionaler Ebene ergibt sich allerdings, analog zur Kaufpreisentwicklung, eine auffällige Heterogenität. Während die Mieten in ländlichen Regionen mitunter rückläufig sind, zeigen sich ausgeprägte Mietsteigerungen in einzelnen Ballungszentren (Schaubild 117). Erneut besteht ein enger Zusammenhang mit der Bevölkerungs- und Beschäftigungsentwicklung in den Städten.

Schaubild 117

Neu- und Wiedervermietungsrenten¹⁾

Angebotsrenten (nettokalt)



1) Datenbasis BBSR-Wohnungsmarktbeobachtungssystem, IDN ImmoDaten GmbH; Geometrische Grundlage BKG, Kreise (modifiziert, 31.12.2012). In Brandenburg innere Differenzierung der Kreise nach engerem Verflechtungsraum und äußerem Entwicklungsraum. Regionalkreis Hannover und Städteregion Aachen differenziert nach Stadt und ehemaligem Umlandkreis.– 2) Angebotsrenten (nettokalt) jährlicher Durchschnitt.– 3) Angebotsrenten (nettokalt) Preis je m² in Euro.

4. Stabilisierende Elemente

851. Wie stark sich ein möglicher Nachfrageeinbruch und ein damit einhergehender Preisrückgang am Immobilienmarkt auf die Gesamtwirtschaft auswirken würden, hängt neben der dadurch ausgelösten Reallokation von Produktionsfaktoren wesentlich von den Auswirkungen auf das Finanzsystem ab. Die Ausgestaltung der Immobilienfinanzierung ist in Deutschland so beschaffen, dass Schocks vergleichsweise gut verarbeitet werden können (Tabelle 33). So weisen mehr als 70 % der neu vergebenen Immobilienkredite eine anfängliche Zinsbindung von fünf oder mehr Jahren auf. Anders als bei einer variablen Verzinsung führt ein Anstieg der kurzfristigen Zinsen wie der Kapitalmarktzinsen nur mit einer größeren Verzögerung zu einer höheren Zinsbelastung der Kreditnehmer. Das aus Zinsänderungen resultierende Überschuldungsrisiko wird damit begrenzt. Im Gegenzug müssen Haushalte bei langfristigen Darlehen in der Regel eine Entschädigung (Vorfälligkeitsentgelt) zahlen, wenn sie ihren alten Kreditvertrag vor Ende der Vertragslaufzeit kündigen wollen, um ein niedrigeres Zinsniveau bei anderen Banken zu nutzen.

Tabelle 33

Institutionelle Charakteristika der Hypothekenfinanzierung

	Hypothekenbestand in Relation zum BIP ¹⁾ (%)	Durchschnittlicher Anteil an Fremdkapital ²⁾	Anteil variabel verzinsten Hypotheken ³⁾	Durchschnittliche Laufzeit der Hypotheken (Jahre)	Möglichkeit zur Eigenkapitalentnahme
Belgien	47	83	10	20	Nein
Deutschland	45	70	15	25	Nein
Frankreich	42	75	15	15	Nein
Irland	84	70	67	20	Eingeschränkt
Italien	23	50	47	15	Nein
Niederlande	106	90	18	30	Ja
Österreich	28	60	61	25	Nein
Schweden	78	80	52 ^{a)}	25	Ja
Spanien	62	70	91	20	Eingeschränkt
Vereinigtes Königreich	84	85	.	25	Ja
Vereinigte Staaten	76	80	47	30	Ja

1) Für das Jahr 2011.– 2) In % des Immobilienwerts, Beleihungsauslauf.– 3) Variabel verzinsten Hypotheken sind Hypotheken mit einer Zinsbindung von höchstens einem Jahr. Anteil am Neugeschäft des Jahres 2007 in %.– a) Anteil des Jahres 2010.

Quellen: European Mortgage Federation, EZB, IWF

Daten zur Tabelle

852. Gesamtwirtschaftlich bedeutet die langfristige Finanzierung von Immobilien jedoch, dass die **Zinsänderungsrisiken** von den Schuldner auf die Gläubiger übergehen. Wie die Deutsche Bundesbank berichtet (Deutsche Bundesbank, 2012), geben die großen, international tätigen Banken das Zinsänderungsrisiko – insbesondere in der Form von Zinsswaps – zu großen Teilen an Versicherer und andere Finanzintermediäre weiter. Sofern diese weitgehend vom langfristigen Kapitalmarktzins abhängige Zahlungsverprechen eingegangen sind, kommt es gesamtwirtschaftlich zu einem Hedging von Zinsänderungsrisiken. Jedoch gehen – dem Finanzstabilitätsbericht der Bundesbank zufolge – viele Sparkassen und Kreditgenossenschaften bewusst Zinsänderungsrisiken ein, um Erträge aus der Fristentransformation zu er-

zielen oder die Kosten einer Absicherung zu vermeiden. Hier kommt es dann entscheidend darauf an, dass die Bankenaufsicht auf eine Begrenzung solcher Risiken achtet.

853. Die Immobilienfinanzierung in Deutschland zeichnet sich ferner durch einen vergleichsweise **hohen Eigenkapitalanteil** aus. Nach Angaben des Verbands Deutscher Pfandbriefbanken lag die durchschnittliche Eigenmittelquote bei der Eigenheimfinanzierung im Jahr 2012 bei 29 % (Hofer, 2012). Ein ähnlicher Wert wird von der Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks (2009) ausgewiesen. Es ist zwar möglich, aber eher eine Ausnahme, in Deutschland Immobilienkäufe zu 100 % mit Fremdkapital zu finanzieren, während dies beispielsweise in den Niederlanden zur gängigen Praxis gehört. Der begrenzte Fremdfinanzierungsanteil lässt sich auch dadurch erklären, dass deutsche Banken ihre Immobilienkredite zum großen Teil mit gedeckten Schuldverschreibungen und hierbei insbesondere mit Pfandbriefen refinanzieren. Am Ende des Jahres 2012 befanden sich Hypothekendarlehen (Inhaber- und Namensschuldverschreibungen) in einem Volumen von 232 Mrd Euro im Umlauf. Somit wurde rund ein Fünftel der Hypothekendarlehen an inländische Unternehmen und Privatpersonen durch Pfandbriefe refinanziert.

Das Emittieren von Pfandbriefen ist durch das Pfandbriefgesetz (PfandBG) geregelt. Demnach dürfen Hypotheken nur bis zur Höhe der ersten 60 % des Beleihungswerts vergeben werden (PfandBG § 14). Das darüber hinausgehende Kreditvolumen ist für Kreditnehmer mit deutlich höheren Zinsen verbunden, da die Banken diese Kredite stärker mit Eigenkapital unterlegen müssen und hierfür eine Prämie verlangen. Die Verbriefung von Immobilienkreditforderungen (Mortgage Backed Securities), also die Bündelung, Strukturierung und der Verkauf von Kreditportfolios an Investoren, spielt im Vergleich zu anderen Ländern hierzulande keine große Rolle (Henger und Voigtländer, 2011). Aus Sicht des Inhabers eines Pfandbriefs ist seine Forderung sehr gut abgesichert. Es entsteht jedoch aufgrund der für Pfandbriefe charakteristischen Übersicherung ein zusätzlicher Refinanzierungsbedarf der Hypothekendarlehensbank. Das Beispiel der Hypo Real Estate zeigt, dass das damit einhergehende Risiko der Fristentransformation bei steigenden kurzfristigen Zinsen die Solvenz der Bank bedrohen kann.

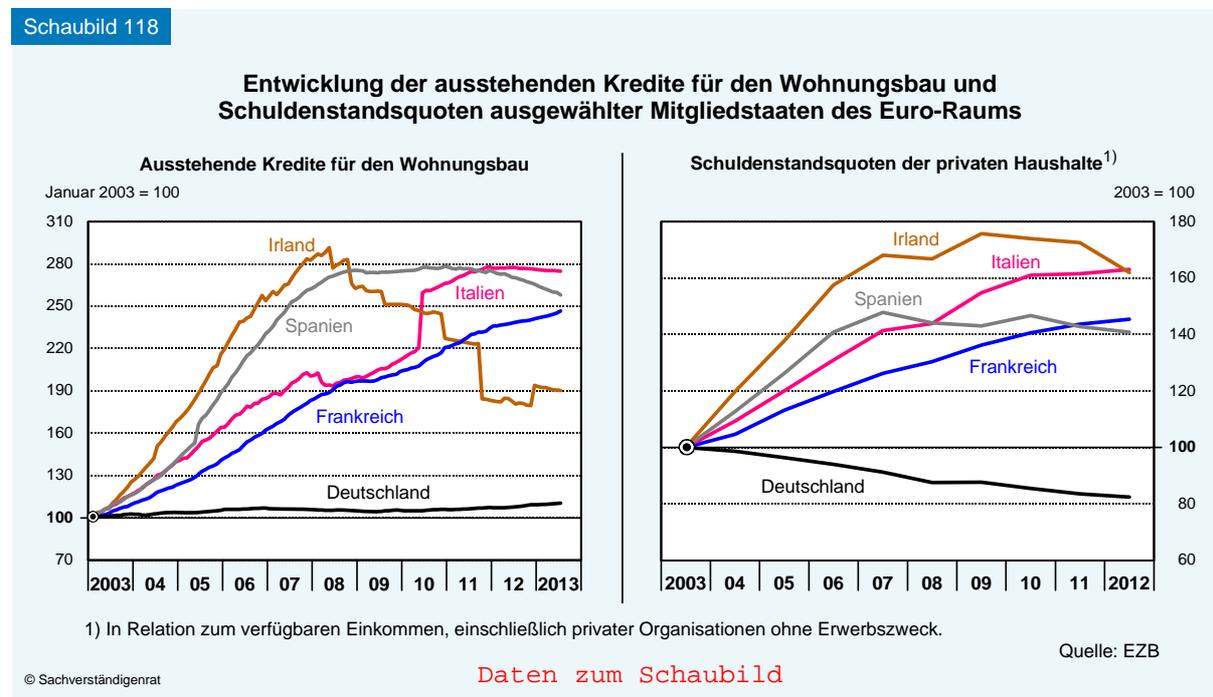
854. Anders als in den Vereinigten Staaten und dem Vereinigten Königreich ist es in Deutschland unüblich, das Volumen eines Hypothekendarlehens nachträglich auszuweiten, um dadurch **Eigenkapital zu entnehmen**, etwa wenn der Immobilienwert gestiegen ist. In den Vereinigten Staaten haben steigende Immobilienpreise bis zum Jahr 2007 zu einem Wertanstieg der Kreditsicherheiten geführt. Dieser wurde dazu genutzt, bestehende Hypothekendarlehen auszuweiten. Die zusätzlichen Kredite wurden dann meist für Konsumzwecke verwendet. Insgesamt ist die Immobilienfinanzierung der Banken in Deutschland durch das Vorsichtsprinzip geprägt und hat mit dazu beigetragen, dass die Volatilität der deutschen Immobilienpreise im internationalen Vergleich sehr gering ausfällt.

855. Ein weiteres Charakteristikum ist die vergleichsweise konservative Wertermittlung von Kreditsicherheiten. Im Unterschied zu den meisten anderen Ländern wird für das Hypothekendarlehen nicht der Marktwert, sondern der **Beleihungswert** herangezogen (PfandBG § 16). Dieser entspricht dem niedrigsten Marktwert, der im Konjunkturverlauf er-

zielt werden könnte. Somit liegt der Beleihungswert typischerweise unter dem Marktwert und schwankt kaum.

856. Die aktuelle Entwicklung der **Kredite für Wohnimmobilien** lässt bisher keine Überhitzungstendenzen in Deutschland erkennen. Die Kredite für Wohnungskäufe der privaten Haushalte weisen im Vorjahresvergleich eine Zuwachsrate von rund 2 % auf. Im Vergleich zum Jahresende 2009 beläuft sich der Anstieg auf rund 5 %. Demgegenüber hat sich beispielsweise in Spanien oder Irland das Kreditvolumen für Immobilien während der Boomjahre 2003 bis 2006 mehr als verdoppelt (Schaubild 118). Dies zeigt ebenfalls, dass die deutlich wachsende Nachfrage nach Immobilien in Deutschland zu einem hohen Maß mit Eigenkapital finanziert wird, was das Finanzsystem gegenüber einem stärkeren Rückgang der Immobilienpreise absichert.

Schaubild 118



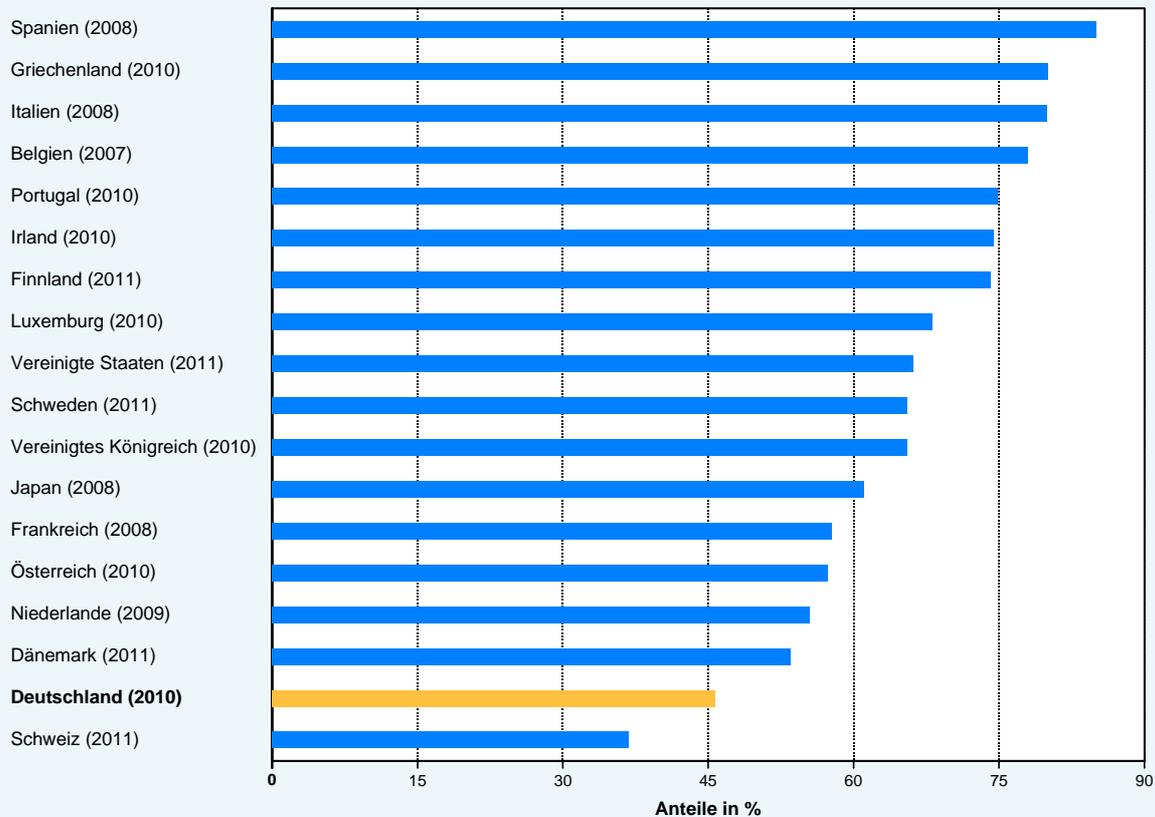
857. Zu den aus makroökonomischer Sicht stabilisierenden Elementen des deutschen Immobilienmarkts zählt ebenso der im internationalen Vergleich ungewöhnlich **geringe Anteil der in einer eigenen Immobilie** wohnenden privaten Haushalte (Schaubild 119). Er liegt mit 46 % weit unter den Werten für Spanien (85 %), Irland (75 %) oder die Vereinigten Staaten (67 %). Wie die Finanzkrise verdeutlicht hat, kann eine hohe Wohneigentümerquote dazu führen, dass sich Haushalte durch den steigenden Wert ihrer Immobilie veranlasst sehen, diese zu verkaufen und ein größeres Objekt zumindest teilweise kreditfinanziert zu erwerben. Ein solcher Selbstverstärkungsmechanismus ist in Deutschland derzeit nicht zu erkennen.

5. Zwischenfazit

858. Insgesamt gesehen lässt die seit einigen Jahren zu beobachtende Belebung des deutschen Immobilienmarkts bisher keine Anzeichen für gesamtwirtschaftliche Fehlentwicklungen erkennen, die zu Gefahren für die makroökonomische Stabilität oder das Finanzsystem füh-

Schaubild 119

Wohneigentümerquote in ausgewählten Ländern



Quellen: Bundesamt für Statistik (Schweiz), EMF HYPOSTAT, Statistics Bureau of Japan
 Daten zum Schaubild

© Sachverständigenrat

ren könnten. Es ist bisher nicht zu massiven Verlagerungen von Produktionsfaktoren in die Bauwirtschaft gekommen, wie sie beispielsweise in Irland oder Spanien aufgetreten sind. Bei der Preisentwicklung sind auf der gesamtwirtschaftlichen Ebene im historischen wie im internationalen Vergleich keine Überhitzungstendenzen zu diagnostizieren. Fundamental wird die Lage am Immobilienmarkt durch die günstigere gesamtwirtschaftliche Situation in Deutschland gestützt. Selbst die negative demografische Entwicklung wird durch die steigende Zahl der Haushalte teilweise kompensiert.

Bei alledem ist nicht zu übersehen, dass das ungewöhnlich niedrige langfristige Zinsniveau wesentlich zur hohen Nachfrage nach Immobilien beiträgt. Ein stärkerer Zinsanstieg würde die Dynamik des Markts erheblich abbremsen. Die daraus resultierenden Risiken für das Finanzsystem würden aufgrund der überwiegend langfristigen Zinsbindung allerdings nur verzögert auf die Investoren durchschlagen. Dabei wären jedoch negative Effekte für jene Banken nicht auszuschließen, die sich unzureichend gegen einen Zinsanstieg am langen Ende abgesichert haben. Bei einer in der Regel vergleichsweise hohen Eigenkapitalfinanzierung ist das Finanzsystem gegen einen begrenzten Rückgang der Immobilienpreise grundsätzlich recht gut abgesichert. Der sich bei einer gesamtwirtschaftlichen Betrachtung stellende eher unauffällige Befund darf allerdings nicht darüber hinwegtäuschen, dass es in einigen Regio-

nen und insbesondere in einzelnen Lagen zu Entwicklungen gekommen ist, die sich als nicht nachhaltig erweisen könnten.

III. Die mikroökonomische Perspektive

859. Die auf der regionalen Ebene zu beobachtende teilweise sehr hohe Nachfrage nach Immobilien hat zu Spannungen geführt, die eine lebhaftere Debatte über mögliche staatliche Eingriffe auf dem Wohnungsmarkt ausgelöst haben. Eine besondere Rolle spielt dabei, dass steigende Mieten für die Bezieher niedriger Einkommen eine besondere Belastung darstellen, da sie einen sehr viel höheren Anteil des verfügbaren Haushaltseinkommens für die Miete aufwenden müssen als Bezieher hoher Einkommen.

Der zu erwartende Rückgang der Bevölkerung wird bei dieser Entwicklung auf absehbare Zeit zu keiner Entlastung führen. Dies liegt zum einen daran, dass die Anzahl der Haushalte bis zum Jahr 2025 um etwa 800 000 ansteigen wird. Zum anderen ist davon auszugehen, dass der Zuzug in die Metropolregionen anhalten wird (Schaubild 120).

860. Vorschläge zur Regulierung des Markts für Wohnimmobilien sowie zur Ausweitung des Wohnungsbestands spielten daher in den **Wahlprogrammen** der Parteien eine teilweise große Rolle. Es geht dabei im Wesentlichen um folgende Bereiche:

- Eingriffe in die Preisbildung am Markt für Wohnimmobilien durch Obergrenzen für Mieten in bestehenden wie neuen Verträgen,
- eine stärkere steuerliche Förderung von Investitionen im Wohnungsbau, insbesondere durch erhöhte Abschreibungsregelungen oder eine Wiedereinführung der Eigenheimzulage,
- eine Ausweitung des Sozialen Wohnungsbaus,
- höhere Förderbeträge im Rahmen des Wohngelds.

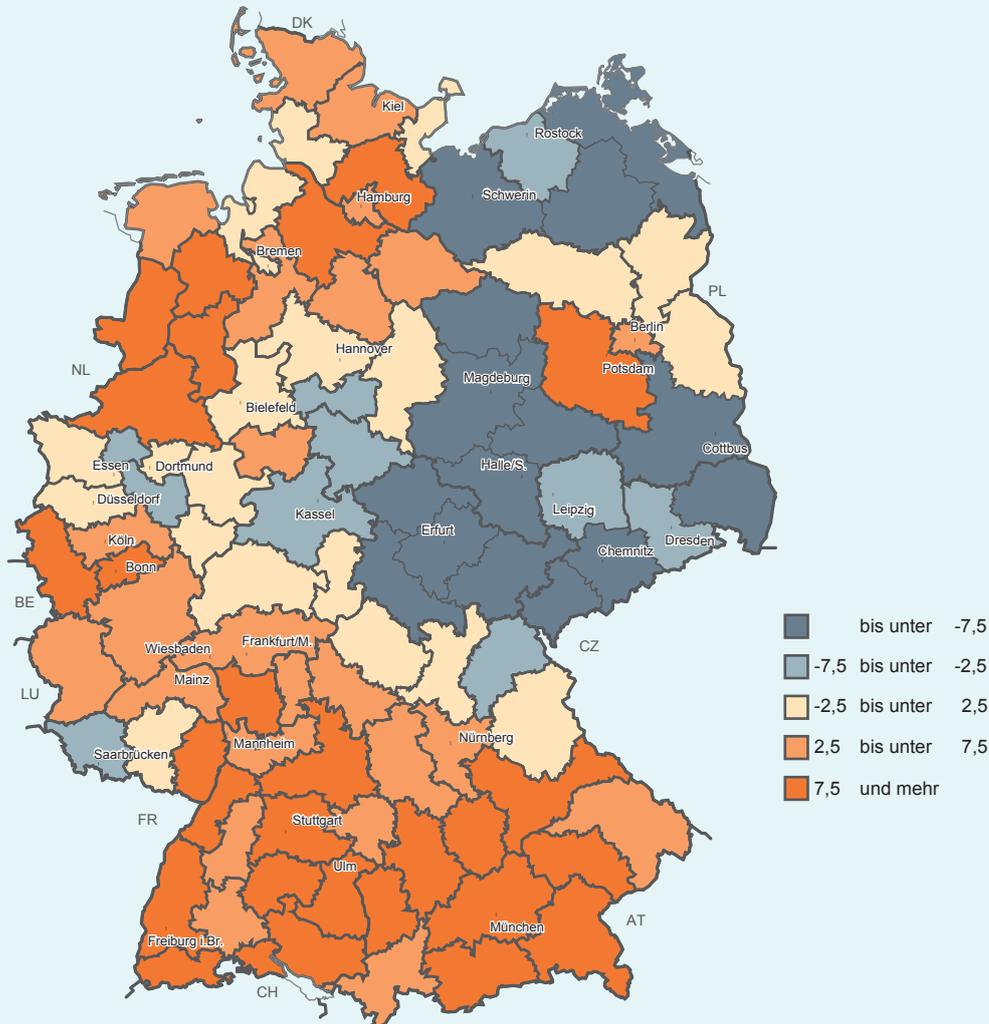
1. Eingriffe in den Preismechanismus

861. Bei allen **Eingriffen in den Preismechanismus** ist zu bedenken, dass Preise in einer Marktwirtschaft wichtige Signale darstellen. Dies gilt natürlich auch für die vor allem in Großstädten stark anziehenden Immobilienpreise und Mieten. Sie spiegeln in erster Linie die wachsende Attraktivität dieser Regionen wider, die zu einer zunehmenden Bevölkerungszahl und einer höheren Beschäftigung geführt hat. So sind die Einwohnerzahlen in München und Berlin in den vergangenen fünf Jahren um jeweils rund 100 000 Personen gestiegen. Das Marktsignal höherer Preise trägt dazu bei, das durch Zuwanderung gestörte Gleichgewicht von Angebot und Nachfrage wieder ins Lot zu bringen. Für Investoren wird ein Anreiz geschaffen, verstärkt in einer solchen Region zu investieren. Für Nachfrager wird demgegenüber die Attraktivität des Zuzugs gemindert.

Schaubild 120

Prognostizierte Entwicklung der Anzahl der privaten Haushalte¹⁾

Veränderung der privaten Haushalte insgesamt zwischen 2009 und 2030 in %



1) Datenbasis BBSR-Raumordnungsprognose 2030; Geometrische Grundlage BKG/BBSR Raumordnungsregionen 2006

Anmerkung: Der Zensus 2011 zeigt gegenüber der hier benutzten Bevölkerungsfortschreibung eine Abweichung um knapp 2 %. Dies hat auf die hier dargestellte künftige Dynamik einen minderen Einfluss.

© BBSR, Bonn 2013

Quelle: BBSR

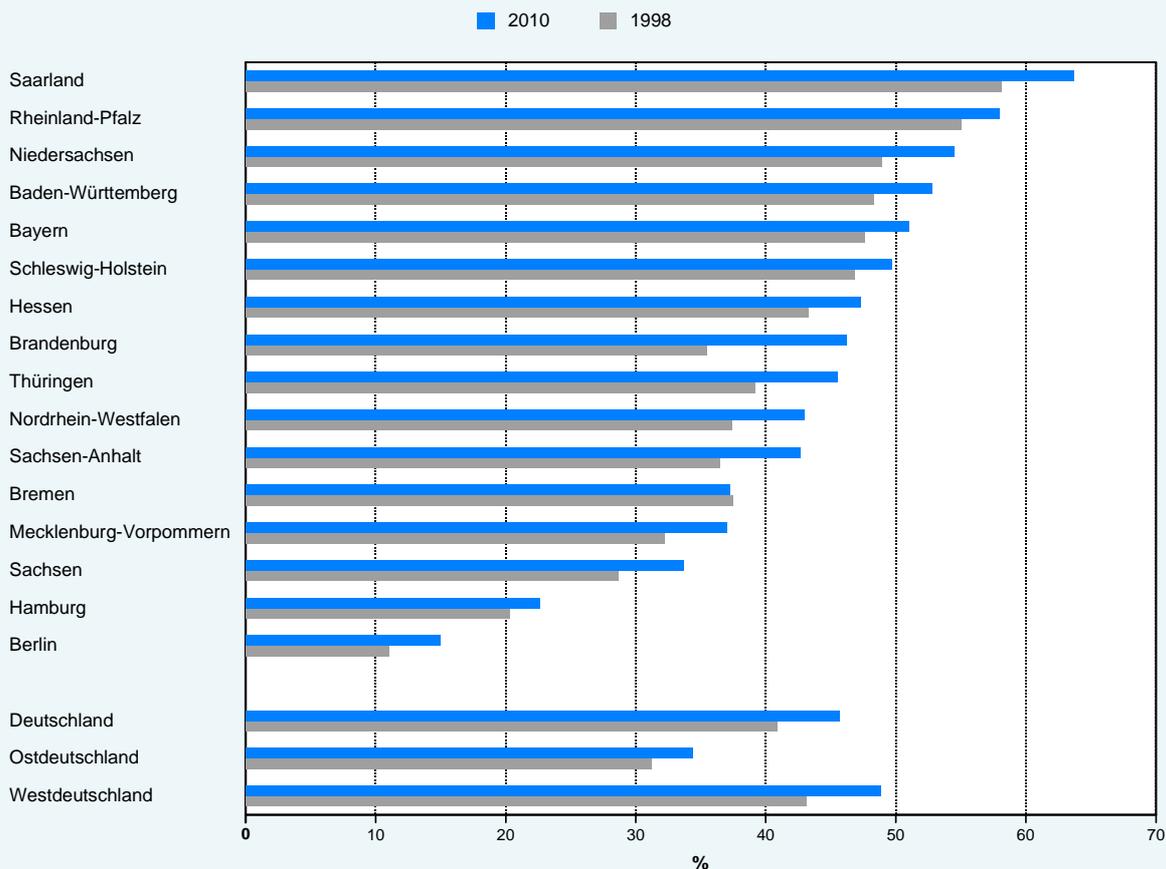
Bei der vor allem in Großstädten wachsenden Nachfrage nach Wohnraum stellt sich das verteilungspolitische Problem, dass zumindest in den Stadtstaaten die **Wohneigentümerquote** unterdurchschnittlich gering ist (Schaubild 121).

862. Ein Ungleichgewicht zwischen der nachgefragten und der angebotenen Menge an Wohnraum lässt sich nicht durch **Obergrenzen für die Miethöhe in neu abzuschließenden Verträgen** beseitigen. Es wird dabei lediglich der Preis als Zuteilungsverfahren außer Kraft gesetzt, der Nachfrageüberschuss bleibt jedoch unvermindert bestehen. Es stellt sich eine Insider-Outsider-Problematik ein, das heißt es werden diejenigen begünstigt, die über eine Mietwohnung verfügen, während jene benachteiligt werden, die eine neue Wohnung suchen,

aber auf dem Markt nicht zum Zuge kommen. Für die Zuteilung des weiterhin knappen Wohnraums ergeben sich dann zwangsläufig andere Mechanismen, wie beispielsweise persönliche Beziehungen oder aber indirekte Zahlungen in der Form von hohen Ablösesummen für in der Wohnung befindliches Mobiliar. Auf diese Weise erlangen Bestandsmieter und Vermieter eine Machtposition, die bei einer freien Preisbildung so nicht gegeben wäre.

Schaubild 121

Wohneigentümerquote in Deutschland nach Ländern



Quelle: Ergebnisse der Mikrozensus-Zusatzerhebungen

© Sachverständigenrat

[Daten zum Schaubild](#)

Kasten 27

Wichtige Regulierungen auf dem Immobilienmarkt

Der Markt für Wohnimmobilien unterliegt einer Reihe staatlicher Regulierungen, die vor allem dem Schutz der Mieter dienen.

Mieterhöhungen werden durch § 558 BGB geregelt. Danach kann ein Vermieter die Zustimmung zu einer Erhöhung der Miete bis zur ortsüblichen Vergleichsmiete verlangen, wenn die Miete in dem Zeitpunkt, zu dem die Erhöhung eintreten soll, seit 15 Monaten unverändert ist. Die ortsübliche Vergleichsmiete wird ermittelt aus den in der Gemeinde für vergleichbare Wohnungen üblichen Mieten. Allerdings darf sich die Miete innerhalb von drei Jahren nicht um mehr als 20 %

erhöhen (Kappungsgrenze). Die Grenze beträgt 15 %, wenn die ausreichende Versorgung der Bevölkerung mit Mietwohnungen zu angemessenen Bedingungen in einer Gemeinde besonders gefährdet ist. Die entsprechenden Gebiete werden von den Landesregierungen für die Dauer von jeweils höchstens fünf Jahren bestimmt.

Kündigungsschutz: Bei einem unbefristeten Mietvertrag kann der Vermieter nach § 573 BGB im Rahmen einer ordentlichen Kündigung nur kündigen, wenn er ein berechtigtes Interesse an der Beendigung des Mietverhältnisses hat. Die Kündigung zum Zwecke der Mieterhöhung ist ausgeschlossen. Ein berechtigtes Interesse des Vermieters an der Beendigung des Mietverhältnisses liegt insbesondere dann vor, wenn der Mieter seine vertraglichen Pflichten schuldhaft nicht unerheblich verletzt hat oder wenn der Vermieter die Räume als Wohnung für sich, seine Familienangehörigen oder Angehörige seines Haushalts benötigt (Eigenbedarf). Bei Mietwohnungen, die in Eigentumswohnungen umgewandelt und danach verkauft wurden, kann der Eigentümer erst nach Ablauf von drei Jahren seit der Veräußerung im Rahmen einer ordentlichen Kündigung kündigen. Auch im Falle eines berechtigten Interesses des Vermieters kann sich der Mieter auf die Sozialklausel von § 574 BGB berufen. Er kann der Kündigung widersprechen und die Fortsetzung des Mietverhältnisses verlangen, wenn die Beendigung des Mietverhältnisses für ihn oder seine Familie eine Härte bedeuten würde, die unter Würdigung der berechtigten Interessen des Vermieters nicht zu rechtfertigen ist. Allerdings ist eine Kündigung selbst dann zumutbar, wenn eine neue Wohnung teurer ist, nicht im gleichen Wohnviertel liegt und nicht so groß ist wie die bisherige (DMB, 2013).

Energieeffizienz: Hierfür ist die Energieeinsparverordnung (EnEV) maßgeblich, die am 16. Oktober 2013 novelliert worden ist. Sie bestimmt vor allem die primärenergetischen Anforderungen (Gesamtenergieeffizienz) an neu gebaute Wohn- und Nichtwohngebäude und an Heizanlagen für ältere Gebäude. Zudem müssen energetische Kennwerte (Endenergie) im Falle des Verkaufs oder der Vermietung in Immobilienanzeigen angegeben werden.

Bauliche Bestimmungen werden im Baugesetzbuch geregelt. Es enthält Vorschriften über die Ausweisung von Gebieten für bestimmte Nutzungen oder deren Freihaltung (aus Flächennutzungs- und Bebauungsplänen sowie aus der Landschaftsplanung). Man findet dort zudem Vorschriften über die Bodenordnung. Sie ermöglichen die Umlegung von Grundstücken, um deren Zuschnitt geplanten Bebauungen anzupassen und treffen Regelungen über den Ausgleich für betroffene Grundstückseigentümer.

863. Mittelfristig führen Obergrenzen für Mieten bei Neu- oder Wiedervermietung sogar zu einer Verschärfung des am Markt bestehenden Ungleichgewichts. Zum einen wird es für Anleger weniger attraktiv, in neue Wohnimmobilien als Mietobjekt zu investieren. Zum anderen steigt für die Eigentümer der Anreiz, Mietobjekte verstärkt für eine Eigennutzung einzusetzen. Wenn Mieten reguliert sind, während die Kaufpreise für Immobilien frei vereinbart werden können, erhöhen sich die Preise für eigengenutzte Wohnungen im Vergleich zu den (regulierten) Mieten. Für die Outsider bietet dann der Erwerb einer Immobilie eine Möglichkeit, in den Genuss einer Wohnung zu kommen.

864. Das bedeutet jedoch nicht, dass Mieten in **bestehenden Mietverhältnissen** völlig frei angepasst werden sollten. Bei Mietverträgen handelt es sich um „relationale“, das heißt langfristig angelegte Verträge, für die andere ökonomische Gesetzmäßigkeiten gelten als bei-

spielsweise für Kaufverträge, wie das Tanken an einer Tankstelle, bei denen es nur zu einer sehr kurzfristigen Beziehung zwischen den beiden Vertragspartnern kommt. Die spezifischen Probleme, die sich aus relationalen Marktbeziehungen ergeben, werden in der **Neuen Institutionenökonomik** intensiv diskutiert (Furubotn und Richter, 2010). Ein wichtiges Spezifikum besteht dabei darin, dass in der Regel mindestens eine der beiden Vertragsseiten vertragspezifische Investitionen vornimmt, die bei Auflösung des Vertrags entwertet würden. Dies eröffnet jeweils der anderen Marktseite die Möglichkeit, sich durch opportunistisches Verhalten („Hold-up“) einen Teil dieser Fixkosten anzueignen. Konkret gibt das einem Vermieter bei einem bestehenden Vertrag einen zusätzlichen Spielraum für eine Mieterhöhung. Die Fixkostenbindung kann dabei immaterieller Natur sein, beispielsweise die für ältere Menschen besonders wichtige Vertrautheit mit einem bestimmten Quartier.

865. Aus diesem Grund werden Regelungen ökonomisch begründet, die wie § 558 BGB Mieterhöhungen bis zur Vergleichsmiete innerhalb eines bestimmten Zeitraums begrenzen. So darf sich die Miete innerhalb von drei Jahren um nicht mehr als 20 % erhöhen (Kappungsgrenze). Die Landesregierungen können diese Grenze regional auf 15 % reduzieren, „wenn die ausreichende Versorgung der Bevölkerung mit Mietwohnungen zu angemessenen Bedingungen in einer Gemeinde oder einem Teil einer Gemeinde besonders gefährdet ist“.

2. Private Investitionsanreize

866. Eingriffe in den Marktmechanismus in der Form von Obergrenzen bei Neu- und Wiedervermietungen sind somit ungeeignet, ein Ungleichgewicht auf einem regionalen Wohnungsmarkt zu beseitigen. Wenn die Attraktivität einer Region hoch ist, muss es letztlich immer darum gehen, die Differenz zwischen nachgefragter und angebotener Menge über **mehr Investitionen** abzubauen. Wie träge die Anpassungsprozesse auf dem Wohnungsmarkt verlaufen, zeigt sich an der Bautätigkeit in Berlin. Hier wurden im Jahr 2011 rund 4 500 Wohnungen mit einer Fläche von 516 000 m² fertiggestellt, was bezogen auf den Bestand einem Zuwachs von 0,2 % beziehungsweise 0,4 % entspricht. Die Baugenehmigungen lagen nur wenig darüber.

867. Für die Entscheidungen privater Investoren spielen **staatliche Regulierungen** des Immobilienmarkts eine wichtige Rolle. Dazu gehören Bestimmungen für Mieterhöhungen und über den Kündigungsschutz, ebenso wie Vorschriften über die energetischen Anforderungen an Gebäude und die Besteuerung (Kasten 27). Mit der vor kurzem verabschiedeten Novelle zur **Energieeinsparverordnung** (EnEV 2014) werden die Effizienzanforderungen für Neubauten ab dem Jahr 2016 um 25 % angehoben. Hier besteht ein eindeutiger Zielkonflikt zwischen dem Klimaschutz und der Bereitstellung von bezahlbarem Wohnraum. Zudem führen Regulierungen, die nachträgliche Verbesserungen der Energieeffizienz einfordern, zu einem erhöhten Risiko für Investoren.

868. Nachteilige Effekte auf das Angebot von Wohnungen und auf die Mietpreise ergeben sich ebenfalls durch die fortlaufenden Anhebungen der **Grunderwerbsteuer**. Seit dem 1. September 2006 können die Bundesländer diese Steuer eigenständig festlegen. Dies hat dazu geführt, dass der davor einheitliche Steuersatz von 3,5 % jetzt in der Spitze 5,5 % be-

trägt. Für das Jahr 2014 plant Berlin eine Anhebung auf 6 %, Schleswig-Holstein sogar auf 6,5 %. Zusammen mit anderen Fixkosten (Gebühren für Makler, Notar und Grundbucheintrag) ergibt sich damit eine Belastung des Immobilienerwerbs von oft deutlich mehr als 10 % des Kaufpreises. Die hohen Transaktionskosten und die Unsicherheit über deren weitere Entwicklung sind nicht nur eine Hürde für den Eigenerwerb, sie reduzieren zudem die Attraktivität des Wohnungsbaus für Investoren.

869. Ein möglicher Beitrag zu mehr Investitionen im Wohnungsbau könnte darin bestehen, die **Abschreibungsmöglichkeiten für vermietete Wohnungen** zu verbessern. Mit einem linearen Abschreibungssatz von 2 % sind diese aktuell sehr viel niedriger als in den vorangegangenen Jahrzehnten (Tabelle 34) und zugleich deutlich geringer als die in einzelnen Studien ermittelte ökonomische Abschreibung, die mit 4 % beziffert wird (Brügelmann et al., 2013; Expertenkommission Wohnungspolitik, 1995). Auch der Abschreibungssatz für Gewerbeimmobilien im Betriebsvermögen (deren Bauantrag nach dem 31. März 1985 gestellt wurde) ist mit 3 % höher als die derzeitige Abschreibung für Wohnimmobilien (§ 7 Abs. 4 Satz 1 Nr. 1 EStG).

Problematisch an den derzeit sehr geringen Abschreibungssätzen für Neuinvestitionen ist nicht zuletzt die Tatsache, dass Sanierungsmaßnahmen für bestehende Objekte drei Jahre nach dem Kauf unbegrenzt sofort abgeschrieben werden können. Innerhalb der ersten drei Jahren können solche Maßnahmen immerhin in Höhe von 15 % des Gebäudewerts abgeschrieben werden (BMF, 2003). Die Sanierung wird somit gegenüber dem Neubau steuerlich begünstigt.

Insgesamt ist bei der Frage nach der angemessenen Abschreibung für Wohnimmobilien jedoch zu berücksichtigen, dass **Erhaltungsaufwendungen** zusätzlich als Aufwand abgesetzt werden können. Somit entsteht bei Abschreibungen für Abnutzung ein steuerlicher Vorteil, da sich in der Regel nach 50 Jahren bei Immobilien kein Restwert von Null ergibt, sondern vielmehr zumindest mit dem nominalen Werterhalt zu rechnen ist, insbesondere wenn Erhaltungsaufwendungen getätigt werden. Zudem sind Veräußerungsgewinne aus Immobilien in einer Vielzahl von Fällen, unter anderem wenn sie im Privatvermögen und bestimmten recht-

Tabelle 34

Steuerliche Abschreibungen von Wohngebäuden (EStG § 7)

maximal zulässige Abschreibungsbedingungen seit dem Jahr 1989

		Geltungszeiträume					
März 1989 bis 1995		1996 bis 2003		2004 bis 2005		seit 2006 ¹⁾	
Jahre	%	Jahre	%	Jahre	%	Jahre	%
4	7	8	5	10	4	50	2
6	5	6	2,5	8	2,5		
6	2	36	1,25	32	1,25		
24	1,25						
40	100	50	100	50	100	50	100

1) Für Gebäude, die nach dem 31. Dezember 1924 fertiggestellt worden sind, sonst gelten weiterhin 2,5 %.

[Daten zur Tabelle](#)

lichen Ausgestaltungen gehalten werden, nicht regelmäßig steuerpflichtig (Kasten 28).

870. Denkbar wäre schließlich, die steuerliche Förderung nicht nur für Vermieter, sondern auch für **Eigennutzer** zu verbessern. Während im Ausland der Eigenerwerb von Immobilien häufig durch die steuerliche Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen gefördert wird, erhalten Eigennutzer in Deutschland derzeit keine spezifische Förderung (Andrews et al., 2011). Dieser **Konsumgütlösung** entsprechend müssen die Eigentümer einer selbstgenutzten Immobilie in Deutschland allerdings keine Steuer auf die implizite Miete einer von ihnen genutzten Wohnung zahlen. Im Ausland wird in der Regel jedoch trotz der Abzugsfähigkeit der Zinsen, die der **Investitionsgütlösung** entspricht, in den meisten Ländern keine Steuer auf die implizite Miete erhoben (Andrews et al., 2011).

Problematisch an einer steuerlichen Förderung in der Form eines Schuldzinsabzugs, wie sie im Ausland praktiziert wird, ist die regressive Wirkung, das heißt, dass die Bezieher hoher Einkommen in besonderem Maße begünstigt werden.

Kasten 28

Einfluss der Besteuerung von Immobilien auf das Immobilienangebot

Für Immobilien gelten im Vergleich zu anderen Kapitalarten eine Reihe von Besonderheiten im deutschen Steuerrecht, die sich direkt auf die Anreize auswirken, eine bestehende Immobilie zu erwerben oder eine Immobilie neu zu erstellen. Insbesondere stellt sich die Frage, ob Immobilien im Vergleich zu alternativen Investitionsprojekten anders behandelt werden und sich daraus systematisch Verzerrungen ergeben könnten, die Realinvestitionen in Immobilien mindern und damit das Wohnraumangebot. Für die Beurteilung der steuerlichen Regelungen ist es zunächst sinnvoll, grundsätzlich zwischen **selbstgenutztem** und **fremdgenutztem** Wohneigentum zu unterscheiden. Darüber hinaus ist es bei fremdgenutzten Immobilien entscheidend, welche **rechtliche Ausgestaltung** für die Investition gewählt wird, wobei wiederum grundsätzlich zwischen einer Immobilie im **Privatvermögen** und im **Betriebsvermögen** eines Unternehmens unterschieden werden muss. In jeder der möglichen Alternativen muss zusätzlich noch die Finanzierungswahl – Eigen- oder Fremdkapital – berücksichtigt werden.

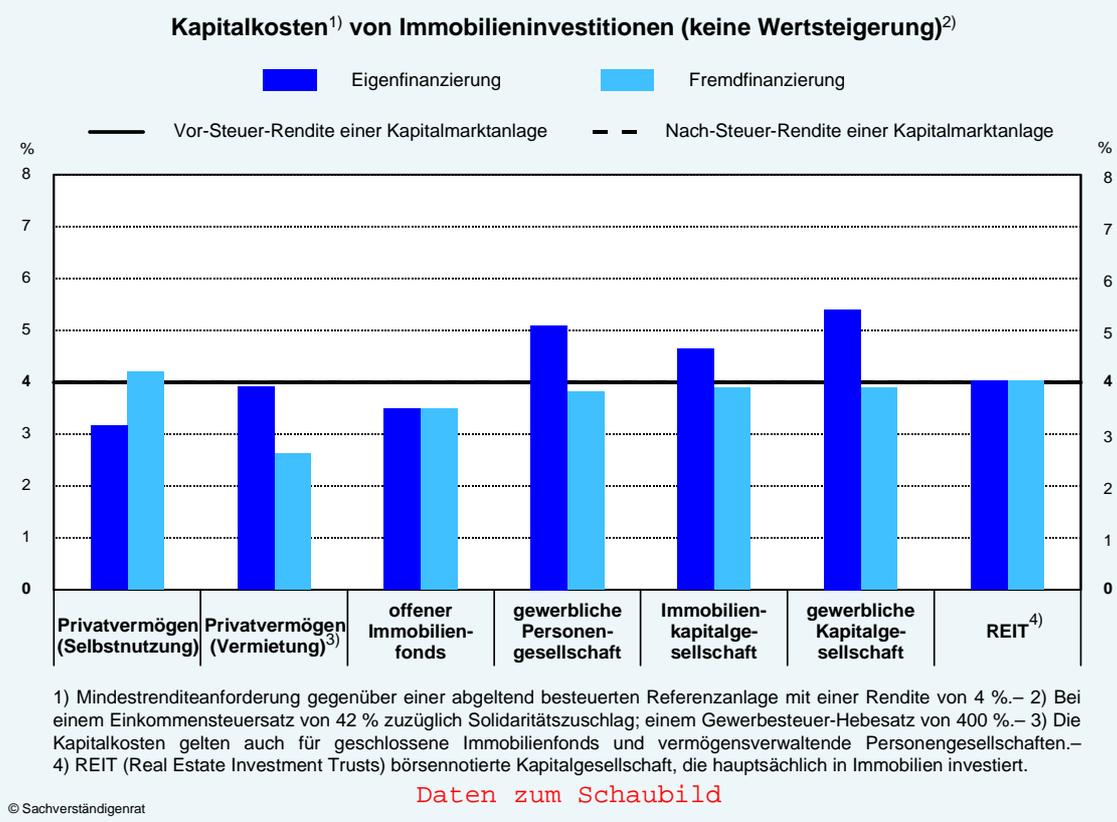
Ertragsteuerlich wird bei selbstgenutztem Wohneigentum die **Konsumgütlösung** praktiziert. Die Alternative wäre die Investitionsgütlösung. Bei der Konsumgütlösung werden weder hypothetische Mieteinnahmen aus selbstgenutztem Wohneigentum berücksichtigt, noch die typischerweise anzusetzenden Kosten zur Minderung des steuerlichen Ertrags: Erhaltungsaufwand, Abschreibungen für Abnutzung (AfA), Aufwand für Schuldzinsen. Ebenso kann in der Regel vermieden werden, dass Veräußerungsgewinne besteuert werden.

Für fremdgenutzte Immobilien wird die **Investitionsgütlösung** praktiziert, nach der die steuerlichen Erträge wie üblich über die Berücksichtigung von Mieteinnahmen und den eingangs genannten Aufwendungen bestimmt werden. Zu berücksichtigen ist, dass durch die gleichzeitige Berücksichtigung von Erhaltungsaufwendungen und Abschreibungen für Abnutzung ein steuerlicher Vorteil entsteht, da sich in der Regel bei Immobilien kein Restwert von Null ergibt, sondern vielmehr zumindest mit dem nominalen Werterhalt zu rechnen ist, insbesondere wenn Erhaltungsaufwendungen getätigt werden. Zudem sind Veräußerungsgewinne aus Immobilien in einer Vielzahl von Fällen, unter anderem wenn sie im Privatvermögen und bestimmten rechtlichen Ausgestaltungen gehalten werden, nicht regelmäßig steuerpflichtig (für einen Überblick über die

jeweiligen Regeln für die unterschiedlichen Rechtsformen, vergleiche Rumpf und Wiegard, 2012). In diesen Fällen ergibt sich somit nach einer Haltefrist von zehn Jahren ein weiterer steuerlicher Vorteil bei Immobilieninvestitionen.

Um die Auswirkungen der Vielzahl von steuerlichen Regelungen und unterschiedlichen Anwendungen in den verschiedenen Rechtsformen miteinander vergleichbar zu machen, wird auf das **Konzept der Kapitalkosten** zurückgegriffen. Diese stellen **Mindestrenditeanforderungen** an eine Investition oder an eine Kapitalanlage dar, damit diese gegenüber einer festgelegten Referenzanlage gleich oder besser abschneidet. Entsprechende Berechnungen der Kapitalkosten für eine selbstgenutzte Immobilie liefern das Ergebnis, dass der fremdkapitalfinanzierte Erwerb wegen der Nichtabzugsfähigkeit der Schuldzinsen schlechter abschneidet als der eigenkapitalfinanzierte. Zudem schneidet die fremdkapitalfinanzierte fremdgenutzte Immobilie immer besser gegenüber der fremdkapitalfinanzierten selbstgenutzten Immobilie ab (Rumpf und Wiegard, 2012). Bereits der direkte Vergleich der steuerlichen Behandlung von selbstgenutzten und fremdgenutzten Immobilien im Privatbesitz macht deutlich, dass die Vermietung gegenüber der Selbstnutzung bevorzugt wird und somit den Mietmarkt tendenziell begünstigt. Ebenso impliziert die steuerliche Behandlung, außer für den Fall eigenkapitalfinanzierter selbstgenutzter Immobilien, eine geringere Renditeanforderung gegenüber einer Referenzanlage am Kapitalmarkt (Schaubilder 122 und 123).

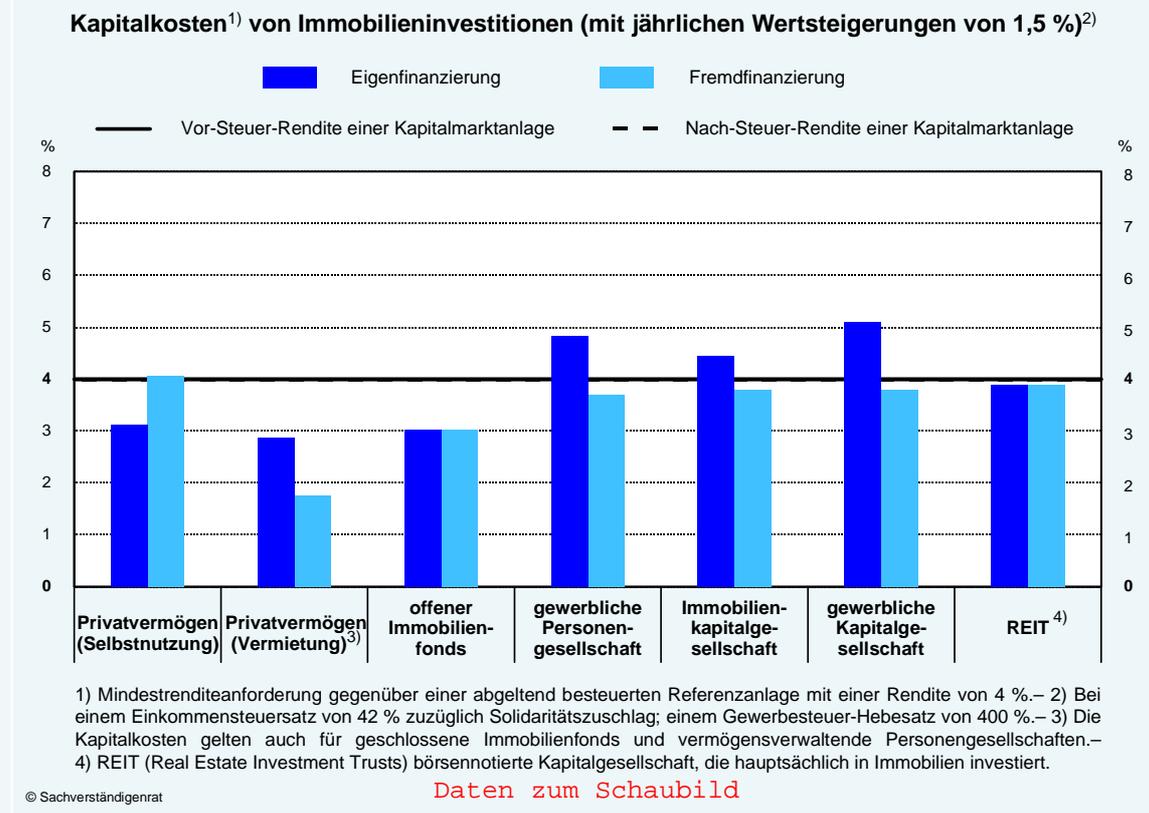
Schaubild 122



Für die Investitionsanreize in Mietimmobilien müssen zudem die **verschiedenen rechtlichen Ausgestaltungen** von Investitionen in Immobilien betrachtet werden. Hier kennt das Steuerrecht etwa mit offenen und geschlossenen Immobilienfonds, Immobilienkapitalgesellschaften und REITs (Real Estate Investment Trusts) eine ganze Reihe von Fällen, die teilweise speziell für

Immobilieninvestitionen ausgestaltet sind. Ein Vergleich zwischen den unterschiedlichen Gesellschaftsformen zeigt zwar, dass die Kapitalkosten variieren, aber es abgesehen von eigenkapital-finanzierten Investitionen zu keinen systematischen Verzerrungen kommt, die Immobilieninvestitionen grundsätzlich gegenüber der Kapitalmarktanlage benachteiligen würden.

Schaubild 123



Wird überdies in den Berechnungen eine **Wertsteigerung der Immobilie in Höhe von 1,5 %** pro Jahr unterstellt (Schaubild 123), werden Investitionen in Immobilien bei einem typischen Planungshorizont von 20 Jahren über alle Fallkonstellationen hinweg lukrativer. Dies liegt an der Steuerfreiheit der Veräußerungsgewinne. Dies verstärkt die Tendenz, dass Immobilien gegenüber der Referenzanlage am Kapitalmarkt begünstigt werden und vor diesem Hintergrund nicht von einer negativen steuerlichen Verzerrung von Immobilieninvestitionen gesprochen werden kann.

871. In Deutschland gab es mit der **Eigenheimzulage** eine steuerliche Förderung des Eigen-erwerbs von Immobilien, die an Einkommensgrenzen gebunden war. Für Wohnungen, die vor dem 1. Januar 2004 angeschafft oder hergestellt wurden, betrug die Eigenheimzulage über einen Zeitraum von acht Jahren jährlich 5 % der Herstellungskosten für eine Neubauwohnung (höchstens jedoch 2 556 Euro jährlich) und 2,5 % der Anschaffungskosten für Altbauten (höchstens 1 278 Euro jährlich). Für jedes Kind wurde zusätzlich ein Betrag von 767 Euro jährlich gewährt. Die Einkunftsgrenze lag für Ledige bei 70 000 Euro, für Verheiratete bei 140 000 Euro. Sie erhöhte sich für jedes Kind um 30 000 Euro. Im Vergleich zu einer Förderung über einen Schuldzinsabzug vermeidet die Eigenheimzulage durch die von den Anschaf-

fungskosten abhängige Zulage und die Einkommensgrenzen eine überproportionale Förderung der Bezieher sehr hoher Einkommen.

Die Eigenheimzulage wurde im Jahr 2006 abgeschafft, für zuvor erworbene Objekte wurde sie jedoch weiterhin gewährt. Mit einem durchschnittlichen Volumen von über 10 Mrd Euro jährlich hat sie sich als eine sehr teure Subvention erwiesen, bei der es zudem erhebliche Mitnahmeeffekte gab. Aus diesem Grund hatte sich der Sachverständigenrat in der Vergangenheit wiederholt für die Streichung der Eigenheimzulage ausgesprochen.

872. Demgegenüber ist jedoch eine ausgeprägte steuerliche Benachteiligung des **fremdfinanzierten eigengenutzten Immobilienerwerbs** nicht zu übersehen (Kasten 28). Diese Verzerrung könnte dadurch beseitigt werden, dass man für den Erwerb einer eigengenutzten Wohnung zu einer Besteuerung nach der Investitionsgutlösung übergeht. Der Eigentümer könnte dann alle Aufwendungen, insbesondere Zinsaufwendungen, steuerlich geltend machen, müsste aber die fiktive Miete des Objekts als Einnahme versteuern. Zudem müssten Veräußerungsgewinne versteuert werden.

3. Öffentlicher Wohnungsbau

873. Ein zusätzliches Wohnungsangebot könnte durch mehr **staatliche Investitionen** im Wohnungsbau geschaffen werden. In der Nachkriegszeit hat eine solche Objektförderung eine große Rolle gespielt, fast die Hälfte aller in den 1950er- und 1960er-Jahren gebauten Wohnungen wurde im Rahmen des Sozialen Wohnungsbaus gefördert. Mittlerweile ist die Anzahl der Sozialwohnungen jedoch stark rückläufig. Während es im Jahr 2002 noch rund 2,5 Mio Wohnungen dieser Art gegeben hatte, waren es im Jahr 2011 nur noch 1,6 Mio Wohnungen (BMVBS, 2012).

874. Die **staatliche Förderung des Wohnungsbaus**, die bis zur Föderalismusreform des Jahres 2006 als Gemeinschaftsaufgabe von Bund und Ländern konzipiert war, ging mit dieser Reform vollständig auf die Länder über. Sie beläuft sich derzeit auf jährlich rund 518 Mio Euro. Zum Ausgleich erhielten die Länder im Rahmen der so genannten Entflechtungsmittel Zuwendungen des Bundes, um den Ländern die volle Übernahme dieser Aufgabe zu erleichtern. Die Intention war ursprünglich, die Entflechtungsmittel, die über den Sozialen Wohnungsbau hinaus insbesondere für den Hochschulbau und für die Bildungsplanung gezahlt werden, bis zum Jahr 2019 abzuschmelzen. Um die Zustimmung der Länder im Bundessrat zum Europäischen Fiskalpakt zu erhalten, hat sich der Bund im Juli 2013 jedoch verpflichtet, die Entflechtungsmittel in voller Höhe bis zum Jahr 2019 weiterzuzahlen.

Die **Länderverantwortung** für den Sozialen Wohnungsbau lässt sich gut begründen, weil die Länder in Zusammenarbeit mit den Kommunen die Notwendigkeiten vor Ort deutlich besser erkennen können als der Bund. Zudem können nur die Länder die Kompatibilität der getroffenen Maßnahmen mit den sonstigen regulatorischen Vorgaben für die Immobilienwirtschaft herstellen. Ein länderübergreifender Einfluss der in diesen Bereichen getroffenen Entscheidungen lässt sich nicht erkennen. Daher sollte der Bund, wie im Fall der sonstigen Entflechtungsmittel, nach dem Jahr 2019 keine weiteren Mittel zuweisen.

Ein Problem besteht darin, dass die Länder bei diesen Mitteln ab dem Jahr 2014 keiner strikten **Zweckbindung** mehr unterliegen und daher nicht gesichert ist, dass die vom Bund gezahlten Beträge tatsächlich für den Sozialen Wohnungsbau eingesetzt werden. Die entfallende Zweckbindung war mit der ursprünglichen Intention, die Mittel abzuschmelzen, verknüpft. Nun, da diese weiter in ursprünglicher Höhe gezahlt werden, ist die Abwesenheit der Zweckbindung nicht begründet.

875. Die Anzahl der Haushalte, die als Bedarfsgemeinschaften Arbeitslosengeld II beziehen oder aber einen Anspruch auf Wohngeld haben, liegt mit rund 4,6 Mio weit über der Anzahl der Sozialwohnungen. Es ist jedoch problematisch, die Objektförderung in der Form des **Sozialen Wohnungsbaus** als die sinnvollste Form der Unterstützung sozial schwacher Haushalte zu propagieren.

Die Erfahrungen mit diesem Instrument zeigen, dass es **wenig treffsicher** ist. Wenn man realistische Größenordnungen für ein staatliches Programm im Sozialen Wohnungsbau ins Auge fasst, so würde es sich dabei um kaum mehr als einen Tropfen auf den heißen Stein handeln. Problematisch an diesem Instrument ist zudem, dass Mietern in der Regel nicht gekündigt wird, wenn sie die Bedürftigkeitsschwellen überschreiten. Die dafür zu leistende Fehlbelegungsabgabe ist mittlerweile in fast allen Bundesländern abgeschafft worden. Somit entsteht für die Bewohner von Sozialwohnungen ein Anreiz zur Immobilität.

876. Beim Sozialen Wohnungsbau wird häufig das **Problem der Segregation** befürchtet. Dabei ist unstrittig, dass der Bau von Großwohnanlagen in den 1960er- und 1970er-Jahren oftmals erst zur Entstehung sozialer Brennpunkte geführt hat (Bundesregierung, 1994), obwohl der Soziale Wohnungsbau ursprünglich eher als Antisegregationsstrategie geplant war. Ein Negativbeispiel aus Europa sind in dieser Hinsicht die französischen Vorstadtsiedlungen (Banlieues), in denen es gerade im vergangenen Jahrzehnt wiederholt zu Unruhen gekommen ist (Pan Ké Shon, 2010). Für stärker über das Stadtgebiet verstreute, beziehungsweise am Marktgeschehen orientierte Maßnahmen, die Investitionen in den Wohnungsbestand privater oder öffentlicher Wohnungsbaunehmen fördern, ist ein solcher Negativeinfluss eher nicht festzustellen.

877. Staatliche Handlungsoptionen gibt es auf der Ebene der **Kommunen**. Sie haben die Möglichkeit, beim Verkauf städtischer Grundstücke nicht nur auf den Preis zu achten, sondern zugleich bestimmte Konzepte der Investoren für die Flächennutzung einzufordern. Dies ist in der Praxis häufig zu beobachten. Ein viel beachtetes Beispiel ist das Münchner Modell der „Sozialgerechten Bodennutzung“. Danach müssen Investoren 30 % der neu geschaffenen Wohnbauflächen für Personen mit besonderem Wohnraumversorgungsbedarf verwenden. Um das Potenzial derartiger Initiativen besser einschätzen zu können, wären sie zunächst einer unabhängigen Evaluation nach wissenschaftlichem Standard zu unterziehen.

4. Sozialpolitische Optionen

878. Eine steigende Belastung sozial schwacher Haushalte mit höheren Wohnkosten ist nicht nur sozialpolitisch, sondern auch unter **Anreizaspekten** höchst bedenklich. In 60 der 100

größten deutschen Städte hat eine vierköpfige einkommensarme Familie im regionalen Vergleich abzüglich der Miete weniger Geld zur Verfügung als den SGB-II-Regelsatz von 1 169 Euro/Monat (Heyn et al., 2013). Bei weiter steigenden Mieten in den Ballungsräumen, die sich zwangsläufig in höheren Kosten für Unterkunft und Heizung im Rahmen des Bezugs von Arbeitslosengeld II niederschlagen, ergibt sich das Problem, dass sich der oftmals ohnehin nicht sehr hohe finanzielle Anreiz, aus dem Bezug von Arbeitslosengeld II in eine reguläre Beschäftigung einzutreten (JG 2010 Ziffern 473 ff.), durch steigende Mietbelastungen weiter reduziert. Das für die Entscheidung zur Arbeitsaufnahme maßgebliche Verhältnis zwischen dem durch das Arbeitslosengeld II bestimmten Anspruchslohn und dem Marktlohn verändert sich zu Lasten der Erwerbstätigkeit.

879. Anstelle der Objektförderung in der Form des Sozialen Wohnungsbaus empfiehlt sich daher eine Subjektförderung, wie sie durch das **Wohngeld** geleistet wird. Diese Transferleistung wird Arbeitnehmern mit geringem Einkommen gewährt, die keine Leistungen durch das Arbeitslosengeld II empfangen. Gegenüber anderen Transferleistungen, die wie der Kinderzuschlag¹ ebenfalls den Bezug von Arbeitslosengeld II vermeiden, bietet das Wohngeld eine spezifische Differenzierung nach dem ortsüblichen Mietniveau. Ende des Jahres 2011 gab es rund 900 000 Wohngeldempfänger, das entspricht 2 % aller Haushalte (BBSR, 2013b). In Ostdeutschland ist der Anteil der Wohngeldempfänger mit 2,8 % überdurchschnittlich hoch. Die Wohngeldsätze wurden seit dem Jahr 2009 nicht mehr erhöht. Die im Rahmen der Wohngeldnovelle 2009 eingeführte Heizkostenkomponente wurde mit Wirkung ab dem 1. Januar 2011 wieder abgeschafft.

880. Für Alleinerziehende und viele Paarhaushalte mit Kindern leistet das Wohngeld zusammen mit dem Kinderzuschlag einen wichtigen Beitrag zur **Vermeidung des Bezugs von Leistungen nach dem SGB II**. So kommt eine Analyse von Bonin et al. (2013) zu dem Ergebnis, dass durch den kindbezogenen Anteil am Wohngeld etwa 200 000 Haushalte den ALG II-Bezug vermeiden. Der stärkste Rückgang finde sich mit etwa 164 000 Haushalten bei Paaren mit Kindern, bei Alleinerziehenden seien es dagegen nur etwa 28 000 Haushalte, die ohne den kindbezogenen Anteil am Wohngeld das Arbeitslosengeld II in Anspruch nähmen. Damit biete das Wohngeld Haushalten mit geringem Erwerbseinkommen eine Alternative zum Bezug von Grundsicherungsleistungen. Ein wichtiger Vorteil des Wohngelds bestehe dabei darin, dass es für viele Haushalte weniger stigmatisierend als der Bezug von ALG II-Leistungen wirke.

881. Eine **regelmäßige Anpassung** des Wohngelds an steigende Mieten und eine **angemessenere Differenzierung** nach regionalen Mietniveaus können daher einen Beitrag zum Abbau der in Großstädten zu beobachtenden Spannungen am Mietwohnungsmarkt leisten. Allerdings ist der Beitrag des Wohngelds zur Beseitigung eines Nachfrageüberschusses auf dem Wohnungsmarkt überwiegend symptomtherapeutischer Natur. Er erhöht die Zahlungsfähigkeit von Haushalten mit geringen Einkommen und verbessert daher ihre Chancen, sich gegenüber anderen Nachfragern zu behaupten. Nur in dem Maße, in dem es dadurch zu einer Ausweitung

¹ Der Kinderzuschlag erhöht das Einkommen von geringverdienenden Familien, um damit den Bezug von Arbeitslosengeld II zu vermeiden (JG 2010 Kasten 16).

der Nachfrage und damit zu höheren Preisen kommt, ergibt sich ein Anstieg der angebotenen Menge.

5. Fazit

882. Insgesamt stellt die hohe Nachfrage nach Wohnraum in Großstädten eine schwierige ordnungspolitische Herausforderung dar. Steigende Mieten können von sozial schwachen Haushalten nur sehr begrenzt abgefangen werden. Temporär bietet die Begrenzung der Mieterhöhung in bestehenden Verträgen eine gewisse Absicherung. Jedoch muss dabei damit gerechnet werden, dass immer mehr Haushalte von Erwerbstätigen nach Abzug der Miete über ein Einkommen verfügen, das unter den entsprechenden Sätzen des Arbeitslosengelds II liegt. Der Anreiz, einer regulären Arbeit nachzugehen, wird dadurch erheblich vermindert.

883. Der Versuch, dem Problem der Wohnungsknappheit durch Obergrenzen für neu abzuschließende Mietverträge gerecht zu werden, ist allerdings kontraproduktiv. Kurzfristig wird damit nur der Preis als Zuteilungsmechanismus durch andere indirekte Zuteilungsmechanismen ersetzt. Mittel- und langfristig nimmt das Knappheitsproblem sogar zu. Anstelle der eigentlich benötigten Ausweitung des Wohnungsbestands durch mehr Investitionen kommt es aufgrund der geringeren Renditeerwartungen zu einer Einschränkung der Investitionstätigkeit.

884. Wenn man nicht nur auf die steigenden Preise als Anreiz für mehr Investitionen setzen will, läge es nahe, die privaten Investitionen im Wohnungsbau durch großzügigere Abschreibungsregeln zu fördern. Allerdings kommt es bereits durch das Nebeneinander von steuerlicher Abschreibung und der Möglichkeit, Erhaltungskosten als Aufwand anzusetzen, zu einer Begünstigung des Wohnungsbaus. Veräußerungsgewinne sind zudem nach einer Frist von zehn Jahren steuerfrei. Aus diesem Grund spricht sich der Sachverständigenrat gegen eine Ausweitung der Abschreibungsmöglichkeiten für vermietete Immobilien aus. Selbstgenutztes Wohneigentum wird unter den geltenden steuerlichen Regelungen gegenüber anderen Formen des Wohneigentums aber diskriminiert. Wollte man dies ändern, wäre an einen Übergang zur Investitions gutlösung zu denken. Ein Eigentümer würde dann beim Erwerb einer selbstgenutzten Immobilie so gestellt, als ob er sie an sich selbst vermietete.

885. Beim öffentlichen Wohnungsbau, der mit der Föderalismusreform des Jahres 2006 auf die Länder übergegangen ist, sollte auf eine stärkere Zweckbindung der Mittel geachtet werden. Eine Wiederbelebung des Sozialen Wohnungsbaus ist kritisch zu sehen. Zum einen wären die realistisch zu erwartenden Größenordnungen kaum mehr als ein Tropfen auf den heißen Stein. Zum anderen ist die Gefahr von Fehlbelegungen hoch, und es muss mit Segregationsproblemen gerechnet werden.

886. Ein der Symptomtherapie zuzurechnendes Instrument ist das Wohngeld. Wie der Kinderzuschlag bietet es eine Brückenfunktion zwischen der Transferleistung des Arbeitslosengelds II und einem regulären Erwerbseinkommen. In Anbetracht der steigenden Mieten in Ballungsräumen empfiehlt sich eine fortlaufende Anpassung der seit dem Jahr 2009 konstanten Wohngeldsätze, insbesondere, um den Abstand zwischen dem Lohn bei Erwerbstätigkeit und dem Transferbezug bei Nichterwerbstätigkeit zu sichern.

Literatur zum Kapitel

- Andrews, D., A. Caldera Sánchez und A. Johansson (2011), *Housing markets and structural policies in OECD countries*, OECD Economics Department Working Paper No. 836, Paris.
- Bauer, T.K., S. Feuerschütte, M. Kiefer, P. an de Meulen, M. Micheli, T. Schmidt, L.-H. Wilke (2013), Ein hedonischer Immobilienpreisindex auf Basis von Internetdaten: 2007-2011, *Wirtschafts- und Sozialstatistisches Archiv* 7, 5-30
- BBSR (2013a), *Wohnungsengpässe und Mietensteigerungen*, Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung, BBSR-Analysen kompakt 07/2013, Bonn.
- BBSR (2013b), *Wohngeld in den Städten und Regionen*, Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung, BBSR-Analysen kompakt 10/2013, Bonn.
- Bielsa, J. und R. Duarte (2011), Size and linkages of the Spanish construction industry: Key sector or deformation of the economy?, *Cambridge Journal of Economics* 35, 317-334.
- BMF (2003), Abgrenzung von Anschaffungskosten, Herstellungskosten und Erhaltungsaufwendungen bei der Instandsetzung und Modernisierung von Gebäuden, Bundesministerium der Finanzen, *Bundessteuerblatt* 53, 386-391.
- BMVBS (2012), *Anfrage Nr. 236/Juli*, Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung, Berlin.
- Bonin, H. et al. (2013), *Evaluation zentraler ehe- und familienbezogener Leistungen in Deutschland – Endbericht*, Gutachten für die Prognos AG, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim.
- Brügelmann, R., T. Clamor und M. Voigtländer (2013), *Abschreibungsbedingungen für den Mietwohnungsneubau*, IW-Trends 2/2013, Köln.
- Bundesregierung (1994), *Großsiedlungsbericht 1994*, Drucksache 12/8406, Deutscher Bundestag, Bonn, 30. August.
- Calza, A., T. Monacelli und L. Stracca (2013), Housing finance and monetary policy, *Journal of the European Economic Association* 11, 101-122.
- Clamor, T. und R. Henger (2013), *Verteilung des Immobilienvermögens in Deutschland*, IW-Trends 1/2013, Köln.
- Deutsche Bundesbank (2013a), Die Umsetzung von Basel III in europäisches und nationales Recht, *Monatsbericht* Juni 2013, 57-73
- Deutsche Bundesbank (2013b), Die Preissteigerung bei Wohnimmobilien seit dem Jahr 2010: Einflussfaktoren und regionale Abhängigkeiten, *Monatsbericht* Oktober 2013, 13-30
- Deutsche Bundesbank (2012), *Finanzstabilitätsbericht 2012*, Frankfurt am Main.
- DMB (2013), *Recht im Überblick – Sozialklausel*, Deutscher Mieterbund, www.mieterbund.de/sozialklausel.html.
- Expertenkommission Wohnungspolitik (1995), *Wohnungspolitik auf dem Prüfstand*, Mohr Siebeck, Tübingen.
- Furubotn, E. G. und R. Richter (2010), *Neue Institutionenökonomik: Eine Einführung und kritische Würdigung*, 4. Auflage, Mohr Siebeck, Tübingen.
- Henger, R., K. Pomogajko und M. Voigtländer (2012), *Gibt es eine spekulative Blase am deutschen Wohnimmobilienmarkt?*, IW-Trends 3/2012, Köln.
- Henger, R. und M. Voigtländer (2011), *Immobilienfinanzierung nach der Finanzmarktkrise*, IW-Analysen 73, Köln.

- Heyn, T., R. Braun und J. Grade (2013), *Wohnungsangebot für arme Familien in Großstädten*, Bertelsmann Stiftung, Gütersloh.
- Hofer, T. (2012), *Struktur der Eigenheimfinanzierung 2012 – Ergebnisse einer Erhebung unter den Mitgliedsinstituten des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken e.V.*, Verband deutscher Pfandbriefbanken e.V., Berlin.
- Hüfner, F. und A. Koske (2010), *Explaining household saving rates in G7 countries*, OECD Economics Department Working Paper No. 754, Paris.
- Iacoviello, M. (2012), Housing wealth and consumption, in: Smith, S. (Hrsg.): *International encyclopedia of housing and home*, Butterworth-Heinemann, Oxford, 673-678.
- Loose, B. und U. Ludwig (1998), Bauabhängigkeit der ostdeutschen Wirtschaft lockert sich, *Wirtschaft im Wandel* 15/1998, 3-10.
- Mense, A. (2013), Steigende Preise auf stabilem Fundament?, *ifo Schnelldienst* 2/2013, 12-15.
- Pan Ké Shon, J.-L. (2010), The ambivalent nature of ethnic segregation in France's disadvantaged neighbourhoods, *Urban Studies* 47, 1603-1623.
- Rumpf, D. und W. Wiegard (2012), Kapitalertragsbesteuerung und Kapitalkosten, *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 13, 52-81.
- Shiller, R.J. (2007), *Understanding recent trends in house prices and home ownership*, Konferenzpapier, Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Policy Symposium, Jackson Hole, 30. August-1. September 2007.
- Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks (2009), *Housing finance in the Euro Area*, Occasional Paper No. 101, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.