

vdp

IMMOBILIEN SPECIAL

NOVEMBER 2006

MIETWOHNUNGSMARKT UND WOHNHEIGENTUM: **Zwei Seiten einer Medaille**

Mieten oder kaufen? Vor dieser Frage stehen nicht nur Individuen, sie ist auch für die Volkswirtschaft nicht ohne Belang. Immer wieder wird behauptet, dass Wohneigentum die soziale Stabilität fördere und das Wirtschaftswachstum begünstige. Die EU-Kommission verspricht sich von einem effizient funktionierenden Wohneigentumsmarkt positive Impulse für den privaten Konsum und damit für die Gesamtwirtschaft. Damit der Wohneigentumsmarkt optimal funktioniert und den Wohneigentümern einen maximalen Nutzen stiften kann, ist es nach Auffassung der Kommission notwendig, über besonders effiziente Instrumente zur Wohnungsfinanzierung zu verfügen. Vor diesem Hintergrund ist das von der Kommission vorgelegte Grünbuch zum Hypothekarkredit zu sehen. In diesem Konsultationspapier wird zur Diskussion gestellt, wie Hindernisse die einem integrierten Binnenmarkt entgegenstehen beseitigt werden könnten sowie welche Maßnahmen auf europäischer Ebene die Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit der Hypothekarkreditmärkte steigern und dadurch zu einer größeren Produktvielfalt und sinkenden Kosten für die Nachfrager führen könnten.

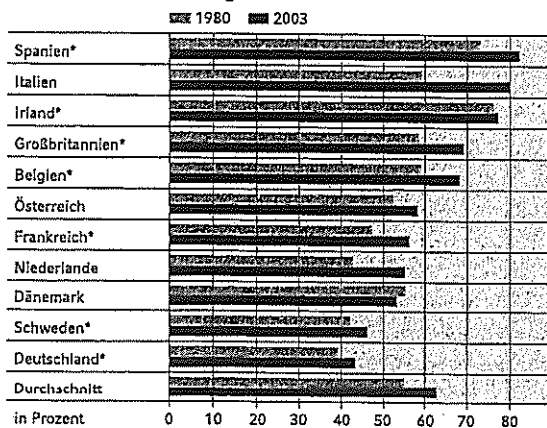
Die vermuteten Zusammenhänge zwischen Wohnungsfinanzierung, Wohnungsmarkt und gesamtwirtschaftlicher Entwicklung sind für angelsächsische Länder in der Regel eingehend untersucht und recht gut belegt, für kontinentaleuropäische Länder dagegen liegen kaum vergleichbare Untersuchungen vor. Daher werden in der Diskussion immer wieder Untersuchungsergebnisse aus Großbritannien, den USA und Kanada – zumeist unreflektiert und ohne hinreichende Prüfung – auf Deutschland übertragen. So wird etwa der Umstand, dass die Wohneigentumsquote in Deutschland im unteren Bereich der internationalen Ranglisten zu finden ist, oft als Zeichen der Schwäche des deutschen Immobilienmarktes und/oder als Beleg für eine vermeintliche Ineffizienz der Hypothekenmärkte herangezogen.

Das Institut der deutschen Wirtschaft Köln hat im Auftrag des vdp ein Gutachten erarbeitet, das diese Informationslücke schließt.

Im europäischen Vergleich niedrige Wohneigentumsquote in Deutschland

Es ist allgemein bekannt, dass Deutschland mit einer Wohneigentumsquote von etwa 43 Prozent im unteren Bereich der internationalen Ranglisten zu finden ist.

ABBILDUNG 1: Wohneigentumsquoten in ausgewählten Ländern der EU



* SP: 1981; IR: 2002; UK: 1981, 2001; B: 1981, 2002; F: 1978; 2002; SE: 2001; D: 1980 nur Westdeutschland, 2002.

Quellen: EU Housing Statistics, 2004; European Mortgage Federation, 2005; IW Köln

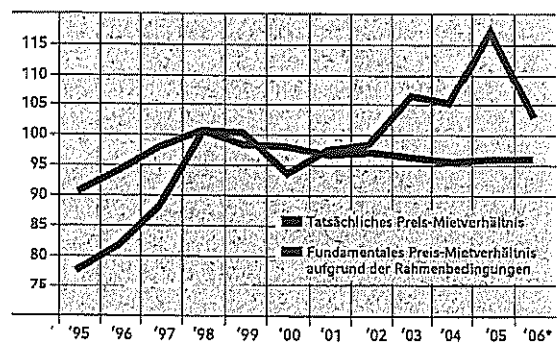
Im Zeitraum 1980 bis 2002 ist die westdeutsche Wohneigentumsquote zwar um 5 Prozentpunkte gestiegen, doch im gleichen Zeitraum gab es im Durchschnitt der betrachteten Länder einen Zuwachs um 7 Prozentpunkte. Deutschland wird daher auf absehbare Zeit keine Wohneigentumsquote wie Spanien, Großbritannien oder aber die Niederlande erreichen können. Um zu verstehen, warum die Wohneigentumsbildung in Deutschland weniger ausgeprägt ist als in anderen Industrieländern, ist es hilfreich, sich zunächst das Zusammenspiel von Mietwohnungsmarkt und Wohneigentumsmarkt zu vergegenwärtigen.

Miete oder Eigentum: Zwei Seiten einer Medaille

Aus den Entscheidungen der Haushalte folgt, dass sich langfristig die Kosten der Selbstnutzung, also des Kaufens, und die des Mietens entsprechen müssen. Denn wenn beispielsweise der Kauf längere Zeit günstiger wäre als das Mieten, würden mehr und mehr Haushalte Eigentum erwerben. Durch diese zusätzliche Nachfrage würden die Preise für Wohneigentum anziehen, und es käme wieder zu einem Ausgleich der Wohnkosten. Entscheidend ist nun, wodurch die Kosten der Selbst-

nutzung beeinflusst werden. Hier sind vor allem das Zinsniveau zu nennen, da Immobilien überwiegend mit Fremdkapital finanziert werden, und die steuerliche Behandlung des Wohneigentums. Sinken die Kosten der Selbstnutzung infolge von steuerlichen Subventionen oder Zinssenkungen, wird sich die Zahl der Wohneigentümer so lange erhöhen, bis über Angebot und Nachfrage die Wohnkosten wieder ausgeglichen werden. Ablesbar ist dies am Preis-Mietverhältnis. Langfristig bewegen sich das tatsächliche Preis-Mietverhältnis und die Fundamentalebewertung, die durch das Zinsniveau, steuerliche Effekte und weitere Faktoren bestimmt wird, immer wieder aufeinander zu. Abbildung 2 zeigt, dass kurzfristig jedoch aufgrund der Trägheit des Marktes Abweichungen möglich sind.

ABBILDUNG 2: Entwicklung des Preis-Mietverhältnisses auf dem westdeutschen Wohnungsmarkt



Die Index-Werte sind für das Jahr 1998 auf 100 gesetzt. In diesem Jahr ist das tatsächliche Preis-Mietverhältnis dem 30-jährigen Durchschnitt am nächsten gekommen.

* Geschätzter Wert

Quellen: Bulwien Gesa AG; Deutsche Bundesbank; IW Köln

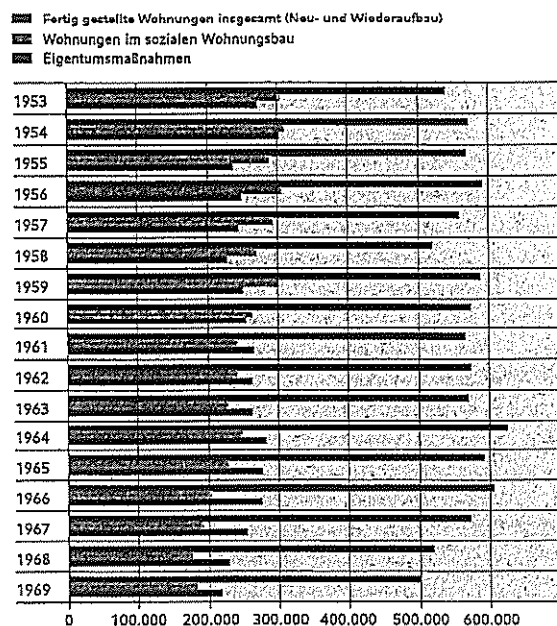
Darüber hinaus ist es für die Entwicklung der Wohneigentumsquote auch entscheidend, ob der Zugang zum Mietwohnungsmarkt und zum Hypothekenmarkt gegeben ist, denn nur dann können sich die Marktkräfte entfalten. Und schließlich spielt aufgrund der langsamen Anpassungsprozesse auf dem Wohnungsmarkt auch die Ausgangssituation eine Rolle.

Sozialer Wohnungsbau legt den Grundstein für den Mietwohnungsmarkt

Nach dem Zweiten Weltkrieg stellte die Wohnungsnot eines der drängendsten Probleme in Deutschland dar. Allein 1950 fehlten etwa 4,5 Millionen Wohnungen. Um diesen Fehlbestand möglichst schnell abzubauen wurde der soziale Wohnungsbau ins Leben gerufen. Ab 1956 wurde zwar auch der Eigenheimbau unterstützt, jedoch erwies sich der soziale Wohnungsbau als wesentlich ef-

fektiver, vor allem weil den Haushalten in den fünfziger Jahren im Regelfall noch die finanziellen Mittel für den Eigentumserwerb fehlten. Erst 1961 wurden das erste Mal mehr Eigentumswohnungen als Sozialwohnungen gebaut.

ABBILDUNG 3: Fertigstellungen im Wohnungsbau



* Bei Wohnungen in Mehrfamilienhäusern wurde jeweils unterstellt, dass der private Bauherr eine Wohnung selbst nutzt.

Quellen: Blumenroth, 1973; IW Köln

Natürlich wurden auch in anderen Ländern, wie beispielsweise in Großbritannien, umfangreiche Wohnungsprogramme aufgelegt. Den sozialen Wohnungsbau in Deutschland zeichneten jedoch zwei Faktoren aus: Erstens wurden auch private Investoren miteinbezogen, so dass sich nach Ablauf der Mietbindung auch direkt ein privates Angebot etablieren konnte. Zweitens wurden sehr hohe Qualitätsstandards gesetzt, so dass die Mieter nicht stigmatisiert wurden. Damit wurde die Grundlage für einen privaten Mietwohnungsmarkt gelegt.

Funktionsfähigkeit des Mietwohnungsmarktes wurde erhalten

Nach dem Zweiten Weltkrieg wurden die Mieten in nahezu allen europäischen Ländern stark reguliert. Im Vergleich zu anderen Ländern wurden in Deutschland jedoch schon relativ früh erste Liberalisierungen vorgenommen. So wurden ab dem Jahr 1961 die Mieten wieder schrittweise freigegeben. Auch die später eingeführte und immer noch geltende Vergleichsmieten-

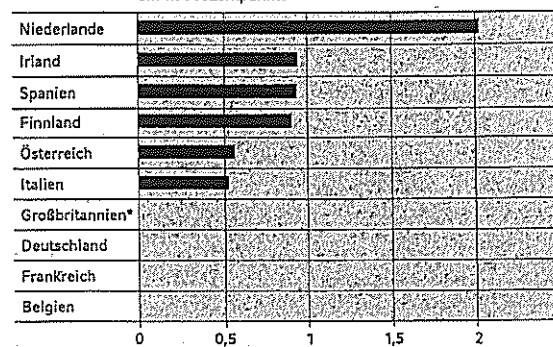
regelung erlaubt immer wieder Anpassungen in Richtung des Marktniveaus. In Österreich oder Spanien wurden die Mieten dagegen faktisch bis in die achtziger Jahre hinein eingefroren. Darüber hinaus konnten Mietverträge vererbt werden, so dass die Vermieter über Jahrzehnte hin nicht über die Immobilie verfügen konnten. In Großbritannien lagen die Mieten aufgrund der „fair rent“-Regelung lange Zeit weit unterhalb des Marktniveaus. Alle diese Maßnahmen haben dazu geführt, dass sich die Vermieter aus dem Markt zurückgezogen haben, entweder durch den Verzicht auf Instandhaltungen oder den Verkauf der Immobilie an Selbstnutzer. In der Folge wurde der Mietwohnungsmarkt immer unattraktiver und kleiner, was die Haushalte letztlich in die Wohneigentumsbildung getrieben hat. In Deutschland wurde die Funktionsfähigkeit des Marktes dagegen erhalten, auch wenn es hier ebenfalls Verwerfungen gibt, beispielsweise im Kündigungsrecht. Insgesamt gesehen hatten und haben die Haushalte aber stets eine Alternative zum Wohneigentum.

Steuerliche Vorteile für Eigentümer

Die steuerliche Behandlung des Wohneigentums bestimmt maßgeblich die Kosten der Selbstnutzung. Sofern der Fiskus die Eigentümer gegenüber den Vermietern bevorzugt, beispielsweise indem die Fremdkapitalzinsen steuerlich berücksichtigt werden, ohne dass die gesparte Miete in angemessener Weise in die Bemessungsgrundlage einfließt, werden die Haushalte in Richtung Eigentumsbildung gelenkt. Abbildung 4 verdeutlicht, in welchem Ausmaß die steuerlichen Regelungen die effektiven Zinskosten der Haushalte reduziert haben. Vor dem Jahr 2000 wurde auch in Großbritannien das Wohneigentum großzügig gefördert.

ABBILDUNG 4 Steuerliche Vorteile für Selbstnutzer

Infolge der steuerlichen Regeln sank die effektive Zinsbelastung für Hypothekendarlehen im Jahr 1999 um ... Prozentpunkte



* Für Großbritannien wurde das Jahr 2000 berücksichtigt.

Quellen: Noord, 2003; IW Köln

Auch in Deutschland wurde die Eigentumsbildung gefördert. Allerdings war die Bevorzugung der Eigentümer hier weniger ausgeprägt, und auch Vermieter wurden zuweilen begünstigt. Vor allem aber wurden die Förderungen in der Regel nur ein- oder zweimal im Leben gewährt. In der Folge erwarben die Haushalte erst dann Eigentum, wenn sie sich eine Immobilie leisten konnten, die dauerhaft ihren Ansprüchen genügte.

Immobilienfinanzierung folgt den Kundenwünschen

Zuweilen wird auch die Immobilienfinanzierung in Deutschland für die geringe Wohneigentumsquote mitverantwortlich gemacht: So seien die Eigenkapitalanforderungen und die Vorfälligkeitsentgelte bei Kündigung der Festzinsdarlehen hinderlich bei der Eigentumsbildung. Tatsächlich folgt die Immobilienfinanzierung jedoch dem Gros der Kundenwünsche. So war es in der Vergangenheit auch aufgrund der Eigenheimzulage nicht notwendig, eine Vollfinanzierung anzubieten. Die Dominanz langfristiger Finanzierungen ist dem Wunsch der Kunden geschuldet, das Wohneigentum dauerhaft zu nutzen. Dabei ist die finanzielle Planungssicherheit für die Kunden entscheidend. Kündigungsmöglichkeiten sind dagegen weniger relevant. Der Mangel an Hypothekenkrediten in dem so genannten „sub-prime“-Markt ist letztlich die Folge des funktionsfähigen Mietwohnungsmarktes. Haushalte mit Kreditrisiken, die in jedem Fall höhere Zinslasten tragen müssten, haben hierzulande eine echte Alternative zum Wohneigentum – in Großbritannien sind sie dagegen auf den Erwerb von Wohneigentum angewiesen.

Gegenwärtig zeigt sich, dass das deutsche Immobilienfinanzierungssystem sehr anpassungsfähig ist. Seit dem Wegfall der Eigenheimzulage wurden die Beleihungsausläufe deutlich erhöht, teilweise sogar auf über 100 Prozent. Außerdem gibt es erheblich mehr Sondertilgungsmöglichkeiten als früher. Für einen veränderten Markt, beispielsweise aufgrund der zunehmenden Bedeutung der privaten Vorsorge, scheint das deutsche Immobilienfinanzierungssystem daher gut aufgestellt zu sein.

Die Wohneigentumsquote ist keine gesamtwirtschaftliche Zielgröße

Die Diskussion um die Förderung der Wohneigentumsbildung flammt immer wieder auf, weil mit einer hohen Wohneigentumsquote volkswirtschaftliche Vorteile verbunden werden. Die vorgebrachten Argumente können – so das Gutachten – jedoch nicht überzeugen,

zumal oft nicht bedacht wird, dass eine Förderung über Steuern, Zulagen oder verbilligte Baugrundstücke Kosten verursacht, die in das Kalkül mit einzubeziehen sind.

Soziale Stabilität | Empirische Untersuchungen für die USA zeigen, dass Hauseigentümer sich mehr um das Wohnumfeld kümmern, häufiger ehrenamtlich tätig sind und sich auch in der Schule stärker engagieren als vergleichbare Mieterhaushalte. Hieraus wird geschlossen, dass eine höhere Wohneigentumsquote mit einer höheren sozialen Stabilität einhergeht. Betrachtet man die Ergebnisse jedoch etwas genauer, so ist der entscheidende Faktor für das soziale Engagement nicht die Wohnform, sondern die Dauer des Wohnverhältnisses. Dementsprechend zeigen die entsprechenden Untersuchungen für Deutschland, dass der Zusammenhang zwischen sozialem Engagement und Wohneigentum wesentlich schwächer ausgeprägt ist. Schließlich wird das Mieten in den USA immer nur als eine vorübergehende Wohnform angesehen, während in Deutschland viele Mieter auf Dauer in ihrer Wohnung bleiben wollen.

Arbeitsmarkt und Wohneigentum | Darüber hinaus kann sich die höhere Immobilität der Wohneigentümer negativ auf den Arbeitsmarkt auswirken. Erstens, weil Wohneigentümer im Fall der Arbeitslosigkeit weniger oft bereit sind, auch überregional einen neuen Arbeitsplatz zu suchen. Zweitens, weil Wohneigentümer auf veränderte Rahmenbedingungen kaum reagieren. Steigt beispielsweise in einer Metropole die Nachfrage nach Arbeitskräften, so werden auch die Wohnungsnachfrage und damit das Mietniveau anziehen. Mieter, die nicht darauf angewiesen sind in der Metropole zu leben, werden daraufhin in die günstigeren Vororte oder Nachbarorte ziehen. Wohneigentümer werden von den Mietpreissteigerungen hingegen nicht betroffen und werden höchstens umziehen, um Vermögensgewinne aufgrund der anziehenden Preise zu erzielen. Damit wird der Wohnungsmarkt für Hinzuziehende mit steigender Wohneigentumsquote tendenziell kleiner und teurer, was es unwahrscheinlicher macht, dass die ausgeschriebenen Stellen mit den besten Arbeitskräften besetzt werden können. Besonders strukturelle Probleme auf dem Arbeitsmarkt können sich somit durch eine hohe Wohneigentumsquote verstärken.

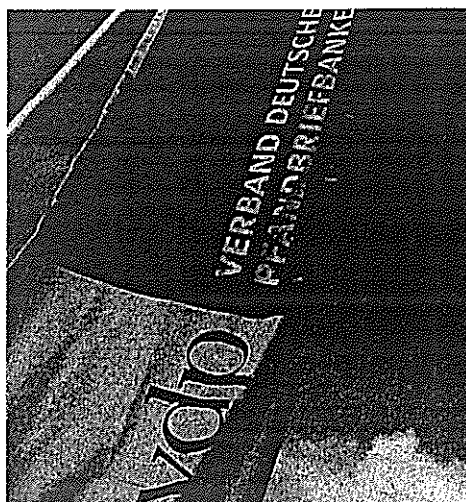
Konjunktur und Wachstum | Das Wirtschaftswachstum in den USA, in Großbritannien und in Spanien wurde maßgeblich durch den Immobilienpreisboom getragen. Der Konsum der Hauseigentümer wurde dabei durch zwei Faktoren angeregt. Zum einen über die Vermögensgewinne aufgrund der kräftigen Wertsteigerungen und zum anderen über die deutlich gesunkenen Hypothekenzinssätze. Hiervon profitierten die Eigentümer,

sofern sie umfinanzieren konnten oder aber variable Hypothekendarlehen abgeschlossen haben. In Deutschland, wo die Wohneigentumsquote niedrig ist und die Immobilien überwiegend mit Festzinsdarlehen finanziert werden, waren in dieser Situation hingegen die Chancen für eine konjunkturelle Belebung wesentlich schlechter. Dies begründet jedoch noch keinen Nachteil des deutschen Systems. Schließlich stellen Zinssenkungen keine Einbahnstraße dar. Steigen die Zinsen wieder, kann die Kombination von variablen Zinsen und Immobilienpreissenkungen schnell in einen wirtschaftlichen Abschwung führen. Und jederzeitige Umfinanzierungsmöglichkeiten, wie sie in den USA üblich sind, müssen

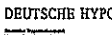
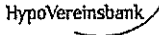
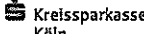
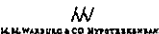
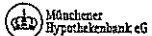
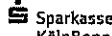
von den Haushalten bezahlt werden, auch wenn sie diese gar nicht benötigen. Vor allem aber stellen die Zinssenkungen der letzten Jahre einen historischen Sonderfall dar. Zukünftig wird aufgrund der geringeren Inflations Sorgen allgemein mit einem moderateren Zinsniveau gerechnet. In diesem Zinsumfeld weisen wieder Festzinsdarlehen ohne Umfinanzierungsmöglichkeit besondere Vorteile auf, weil sie den Haushalten eine langfristige Planungssicherheit geben, ohne sie finanziell zu überfordern. Hierdurch wird ein stetiges Wachstum begünstigt. Außerdem verliert die Wohneigentumsquote an Bedeutung, weil sich die Konjunktur dann nicht über den Konsum der Wohnungseigentümer stimulieren lässt.

Fazit

- ▶ Die in Deutschland im europäischen Vergleich niedrige Wohneigentumsquote kann nicht als Schwäche des Wohnungsmarktes interpretiert werden. Vielmehr stellt eine hohe Wohneigentumsquote an sich keine volkswirtschaftlich relevante Zielgröße dar.
- ▶ Die Effizienz eines Wohnungsmarktes ist daran zu messen, wie gut für die Privathaushalte der Zugang zu Wohnnutzungen gewährleistet ist. Dabei ist der Erwerb von Wohneigentum nur eine Form der Nachfragebefriedigung. Gerade in Deutschland spielt der Mietwohnungsmarkt ebenfalls eine erhebliche Rolle. Dadurch, dass hierzulande Mietwohnungsmarkt und Wohneigentumsbildung gleichberechtigt nebeneinander stehen, haben die Privathaushalte die Wahlfreiheit bei der Form der Wohnnutzung. Sie werden nicht in die eine oder die andere Eigentumsform gedrängt.
- ▶ Deutschland verfügt über eine ausgeprägte dezentrale räumliche Wirtschaftsstruktur, die ein hohes Maß an überregionaler Mobilität der Arbeitnehmer erforderlich macht. Das Vorhandensein eines funktionstüchtigen Mietwohnungsmarktes, wie er in Deutschland gegeben ist, erleichtert bei einem Arbeitsplatzwechsel in eine andere Region den Zugang zum entsprechenden Wohnungsmarkt. Würde der Mietwohnungsmarkt eine nur untergeordnete Rolle spielen, so wäre die überregionale Mobilität begrenzt, was wiederum strukturelle Probleme auf dem Arbeitsmarkt noch verstärken könnte.
- ▶ Bezogen auf die Immobilienfinanzierung lassen sich im internationalen Vergleich deutliche strukturelle Unterschiede ausmachen. Das Angebot an Hypothekarkrediten orientiert sich an den Präferenzen der Wohneigentumserwerber. In Deutschland wird die Wohneigentumsbildung mit einer langfristigen Nutzung der Immobilien verbunden. Charakteristisch für Deutschland ist daher die langfristige Finanzierung mit einem festen Zins. Dies ermöglicht den Haushalten eine maximale Planungssicherheit in Bezug auf ihre künftige Ausgabensituation. Aufgrund der Langfristigkeit der Planungen spielt hierzulande die Option der vorzeitigen Kündigung eines Darlehens nur eine untergeordnete Rolle. Die Nachfrager sind bislang nicht bereit gewesen, eine entsprechende Optionsprämie in Kauf zu nehmen und haben demzufolge die preisgünstigere Variante des Festzinskredits ohne vorzeitige Rückzahlungsmöglichkeit bevorzugt.
- ▶ Wohnungsmarkt und Immobilienfinanzierung sind in Deutschland wettbewerbsbedingt sehr gut aufgestellt. Deutschland gehört zu den Ländern mit den EU-weit günstigsten Zinssätzen für Hypothekarkredite. Steuerpolitische oder produktspezifische Eingriffe seitens der Politik sollten mit Blick auf die Funktionsfähigkeit dieser Märkte unterbleiben.



Mitgliedsinstitute des vdp

 Aareal Bank	 Allgemeine Hypothekendarlehen Bank	 Berlin Hyp Berlin-Hannoversche Pfandbriefbank AG	 Deutsche Genossenschaftsbank
 DEUTSCHE HYPO	 Deutsche Schiffsbank	 DEXIA Kommunalsbank Bruxelles	 Düsseldorfer Hypothekenbank
 EURO HYPO	 Helaba Landesbank Hessen-Thüringen	 HSH NÖRDBANK	 HYPOTHEKENBANK UFFESCH
 Hypo Real Estate BANK	 Hypo Real Estate BANK INTERNATIONAL	 Hypo Real Estate HOLZ	 HypoVereinsbank
 Karstadt Hypothekenbank	 Kreissparkasse Köln	 LB BW Landesbank Baden-Württemberg	 M. H. W. M. & CO. HYPOTHEKENBANK
 Münchener Hypothekenbank eG	 SEB	 Sparkasse KölnBonn	 UniCredit Group
 Westdeutsche ImmobilienBank	 WestLB	 WL BANK	 wüstenrot Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank



VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN

| Immobilien- | Staats- | Schiffsfinanzierung |

Sitz des Verbandes
VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN
Georgenstraße 21
10117 Berlin
Telefon: +49 30 20915-100
Telefax: +49 30 20915-101
E-Mail: info@pfandbrief.de
www.pfandbrief.de

Büro in Brüssel
VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN
Av. Michel Ange 13
1000 Bruxelles, BELGIEN
Telefon: +32 2 7324-638
Telefax: +32 2 7324-802
E-Mail: info@pfandbrief.de

Verbindungsbüro in Tokio
ASSOCIATION OF GERMAN
PFANDBRIEF BANKS
c/o International Financial
Consulting K.K. (IFC)
The Prudential Tower, 21st Floor
2-13-10 Nagatacho, Chiyoda-ku
Tokyo 100-0014, JAPAN
Telefon: +81 3 5532-8057
Telefax: +81 3 5532-8367
E-Mail: h.takee@pr-liaison.com

Verbindungsbüro in New York
ASSOCIATION OF GERMAN
PFANDBRIEF BANKS
c/o Makovsky & Company, Inc.
575 Lexington Avenue, 15th Floor
New York, NY 10022, USA
Telefon: +1 212 508-9677
Telefax: +1 212 751-9710
E-Mail: pfandbrief@makovsky.com