



SCHRIFTENREIHE

DES VERBANDES DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN

# Mietwohnungsmarkt und Wohneigentum

– ZWEI GUTACHTEN –

---

von Dr. Michael Voigtländer  
und Thomas Hofer

**BAND 26**

VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN • BERLIN

vdp

Schriftenreihe  
des Verbandes deutscher  
Pfandbriefbanken

---

Band 26



Dr. Michael Voigtländer/Thomas Hofer

# **Mietwohnungsmarkt und Wohneigentum**

**– Zwei Gutachten –**



# Vorwort

Ist die Wohneigentumsquote ein geeigneter Indikator für die Verfassung des Wohnungsmarktes? Oder mit anderen Worten: Ist eine niedrige Eigentumsquote ein Zeichen für einen unterentwickelten Wohnungsmarkt? In Deutschland, wo die Wohneigentumsquote mit etwa 43% vergleichsweise niedrig ist, wird dieser Zustand oft bemängelt und daraus die Forderung nach Subventionen abgeleitet.

Auch auf der europäischen Diskussionsebene wird behauptet, dass Wohneigentum das Wirtschaftswachstum begünstige, indem es den privaten Konsum stimulierte und damit positiv auf die Gesamtwirtschaft wirke. Um diese Mechanismen zu nutzen, ist es nach Auffassung der Europäischen Kommission notwendig, über besonders effiziente Instrumente der Wohnungsfinanzierung zu verfügen. Das Grünbuch Hypothekarkredit ist vor diesem Hintergrund zu sehen. In dem Konsultationspapier wird zur Diskussion gestellt, wie Hindernisse, die einem integrierten Binnenmarkt entgegenstehen, beseitigt werden können und welche Maßnahmen auf europäischer Ebene die Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit der Hypothekarkreditmärkte steigern können.

Die Zusammenhänge zwischen Wohnungsmarkt, Wohnungsfinanzierung und gesamtwirtschaftlicher Entwicklung sind für die angelsächsischen Länder eingehend untersucht worden. Für kontinentaleuropäische Länder, insbesondere für Deutschland, gibt es jedoch kaum vergleichbare Studien.

Das Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW Köln) hat nun im Auftrag des vdp diese Wirkungszusammenhänge untersucht und in einer Bestandsaufnahme analysiert, warum das Verhältnis zwischen vermietetem und selbstgenutztem Wohnraum in Deutschland zugunsten von Mietwohnungen ausfällt. Wichtigstes Fazit ist hier: Die in Deutschland im Vergleich zum europäischen Ausland vergleichsweise niedrige Wohneigentumsquote ist kein Maßstab für die Effizienz des Wohnungsmarktes. Zur Beurteilung der Effizienz sollte vielmehr der Zugang zur Wohnnutzung herangezogen werden. Dies wird in Deutschland sowohl durch den Mietwohnungsmarkt als auch durch den Wohneigentumsmarkt ermöglicht. Auch hinsichtlich der Wohnungsfinanzierung ist Deutschland aufgrund der Wettbewerbssituation gut aufgestellt. Deutschland gehört zu den Ländern mit den EU-weit günstigsten Zinssätzen für Hypothekarkredite.

Neben dem Gutachten des IW Köln beinhaltet der vorliegende Band der Schriftenreihe einen Bericht zur vdp-Erhebung über die Struktur der Eigenheimfinanzierung im Jahr 2006. Die Erhebung, die der vdp unter seinen Mitgliedsinstituten sowie der Dresdner Bank und der Commerzbank durchgeführt hat, zeigt gegenüber der Vorgängerstudie aus dem Jahr 2002, dass sich die Finanzierungsbedingungen der

Haushalte deutlich zu ihren Gunsten verändert haben. Trotz der Tendenz, das niedrige Zinsniveau für höhere Beleihungsausläufe zu nutzen, sank die Kreditbelastung in Bezug auf das verfügbare Haushaltsnettoeinkommen von 33% im Jahr 2002 auf 27% in 2006.

Beide Beiträge, das IW-Gutachten und die vdp-Erhebung zeigen, dass die Märkte entsprechend den Bedürfnissen der Nachfrager funktionieren und keiner weiteren Regulierung bedürfen.

Berlin, Februar 2007

Dr. Louis Hagen  
Hauptgeschäftsführer

Achim Reif  
Bereichsleiter  
Immobilienfinanzierung Inland,  
Bewertung

# Inhaltsübersicht

<b>Mietwohnungsmarkt und Wohneigentum: Zwei Seiten einer Medaille</b>	9
Gutachten für den Verband deutscher Pfandbriefbanken	
Dr. Michael Voigtländer, Institut der deutschen Wirtschaft Köln	
<b>Finanzierungsstrukturen der Wohneigentumsbildung 2006</b>	57
Ergebnisse der Erhebung zur Eigenheimfinanzierung	
unter den Mitgliedsinstituten des Verbandes deutscher	
Pfandbriefbanken e.V. sowie der Commerzbank AG	
und der Dresdner Bank AG	
Thomas Hofer, Verband deutscher Pfandbriefbanken	



# **Mietwohnungsmarkt und Wohneigentum: Zwei Seiten einer Medaille**

**Gutachten für den Verband deutscher Pfandbriefbanken**

**Dr. Michael Voigtländer  
Institut der deutschen Wirtschaft Köln**

November 2006, Köln

## Inhalt

<b>1. Einleitung</b> .....	<b>11</b>
<b>2. Die Wohneigentumsquote: Definition und internationaler Vergleich</b> .....	<b>11</b>
<b>3. Gründe für eine niedrige Wohneigentumsquote in Deutschland</b> .....	<b>15</b>
3.1 Miete oder Eigentum: Zwei Seiten eines Marktes .....	15
3.2 Die Ausgangssituation für den deutschen Wohnungsmarkt .....	18
3.3 Eingriffe in den Mietwohnungsmarkt .....	22
3.4 Steuern und Subventionen .....	25
3.5 Die Rolle der Immobilienfinanzierung .....	29
3.6 Sonstige Faktoren .....	33
<b>4. Die gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Wohneigentumsquote</b> .....	<b>36</b>
4.1 Soziale Stabilität und Wohneigentumsbildung .....	37
4.2 Mobilität der Bürger .....	39
4.3 Sparen und Wohneigentumsbildung .....	41
4.4 Das Zusammenspiel von Wohneigentumsbildung, Immobilienfinanzierung und der Gesamtwirtschaft .....	47
<b>5. Schlussbetrachtung</b> .....	<b>51</b>
<b>Literatur</b> .....	<b>53</b>

## 1. Einleitung

Die Wohneigentumsquote ist eine der meist zitierten Kennziffern zur Beschreibung des Wohnimmobilienmarktes. Es ist allgemein bekannt, dass Deutschland mit einer Wohneigentumsquote von etwa 43 Prozent im unteren Bereich der internationalen Ranglisten zu finden ist. In anderen Ländern wie im Vereinigten Königreich oder in Spanien liegt die Wohneigentumsquote dagegen bei fast 70 Prozent oder sogar 80 Prozent. Dieser Umstand wird oft als Schwäche des deutschen Immobilienmarktes dargelegt und politisch mit der Forderung nach Subventionen verknüpft. Oder aber die niedrige Wohneigentumsquote wird als Beleg für die vermeintliche Ineffizienz der Hypothekenmärkte herangezogen.

Das Problem dieser Kennziffer ist, dass sie eine einseitige Sichtweise darlegt. Eine hohe Wohneigentumsquote wird als Erfolg dargelegt, obwohl damit auf der anderen Seite ein schwach ausgeprägter Mietwohnungsmarkt einhergeht. Es stellt sich also die Frage, ob es für eine Gesellschaft tatsächlich wünschenswert ist, auf den Mietwohnungsmarkt weitgehend zu verzichten und hauptsächlich auf den Erwerb von selbst genutzten Immobilien zu setzen. Auch die Gründe für die verhältnismäßig geringe Wohneigentumsquote werden oftmals nicht hinterfragt. Die vorliegende Untersuchung versucht daher, diese Lücke zu schließen und die Bedeutung der Wohneigentumsquote volkswirtschaftlich einzuordnen. Hierzu soll wie folgt vorgegangen werden.

Nach einer kurzen Übersicht über die Eigentumsbildung in Deutschland und den wichtigsten europäischen Nachbarländern soll zunächst in Kapitel 3 der grundsätzliche Zusammenhang zwischen dem Wohneigentumsmarkt und dem Mietwohnungsmarkt aufgezeigt werden. Ausgehend von diesem theoretischen Ansatz sollen dann die wesentlichen Determinanten für die Wohneigentumsentwicklung näher beleuchtet werden. Hierzu gehören zum Beispiel der Ausgangspunkt der Wohnungspolitik nach dem Zweiten Weltkrieg, die Eingriffe in den Mietwohnungsmarkt, die steuerliche Situation für Selbstnutzer und Mieter sowie der Zugang zu Hypothekenfinanzierungen. Anschließend soll in Kapitel 4 analysiert werden, ob eine hohe Wohneigentumsquote einen gesamtwirtschaftlichen Vorteil verspricht. Es wird diskutiert, ob sich eine hohe Wohneigentumsbildung positiv auf die soziale Stabilität und die Ersparnisbildung auswirkt und ob es Vorteile im Konjunkturzyklus aufgrund hoher Wohneigentumsquoten gibt. Außerdem soll auf den Zusammenhang von Wohneigentum und Arbeitsmarkt eingegangen werden. Schließlich endet die Untersuchung mit einer Schlussbetrachtung.

## 2. Die Wohneigentumsquote: Definition und internationaler Vergleich

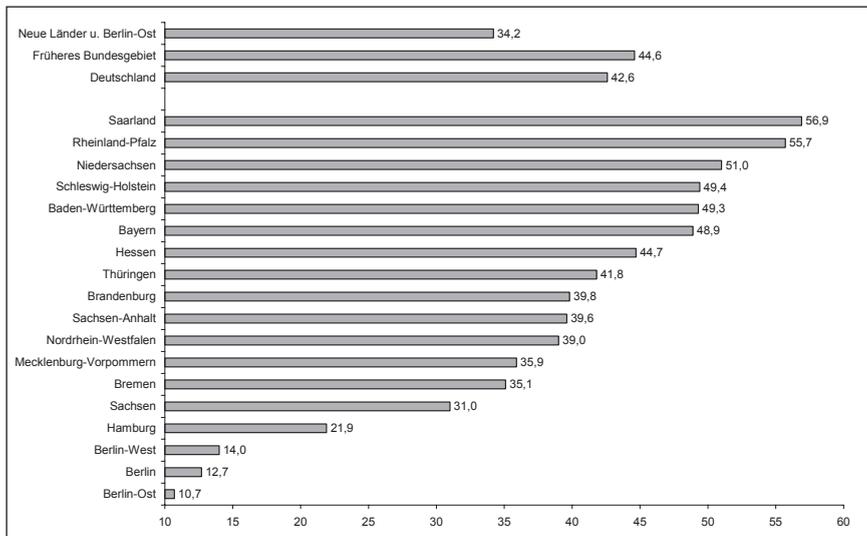
Als Indikator für die Verbreitung von Wohneigentum in der Gesellschaft hat sich die Wohneigentumsquote auf Haushaltsbasis etabliert. Hierbei wird die Anzahl der Haushalte, die im selbst genutzten Wohneigentum lebt, der Gesamtanzahl der privaten Haushalte gegenübergestellt. Eine Alternative hierzu stellt die personenbezogene Wohneigentumsquote dar, bei der eine Relation aus der Anzahl der Personen im selbst genutzten Eigentum und der gesamten Bevölkerung gebildet wird. In der

Regel ist die Wohneigentumsquote auf Haushaltsbasis niedriger als diejenige auf Personenbasis, weil Familien überproportional häufig in den eigenen vier Wänden leben. So umfassen in Deutschland Haushalte von Selbstnutzern im Durchschnitt 2,5 Personen, während Mieterhaushalte durchschnittlich nur aus 2,2 Personen bestehen.

Aus statistischer Sicht ist das Konzept der Wohneigentumsquote jedoch nicht unproblematisch, denn es fehlen Totalerhebungen zur Wohnsituation. Das Statistische Bundesamt bestimmt die Wohneigentumsquote nach dem Haushaltskonzept daher auf der Basis einer Zusatzerhebung für den Mikrozensus, bei der Daten von 1 Prozent der Bevölkerung erfasst werden. Diese Zusatzerhebung erfolgt jedoch nur alle vier Jahre, zuletzt im Jahr 2002. Danach lag die Wohneigentumsquote in Deutschland bei 42,6 Prozent. Daneben kann die Wohneigentumsquote auch aus der Einkommens- und Verbrauchstichprobe (EVS) berechnet werden, einen Ansatz, den beispielsweise Braun und Pfeiffer (2004) verfolgen. Auf der Grundlage dieser Datenquelle ermitteln sie für die Wohneigentumsquote einen Wert von 44 Prozent; die personenbezogene Wohneigentumsquote schätzen sie auf 52 Prozent. Da es jedoch fraglich ist, ob die Daten ein unverzerrtes Bild geben können, vor allem auch vor dem Hintergrund eines internationalen Vergleichs, sollen im Weiteren nur die offiziellen Daten des Statistischen Bundesamts und der entsprechenden Europäischen Institutionen verwendet werden.

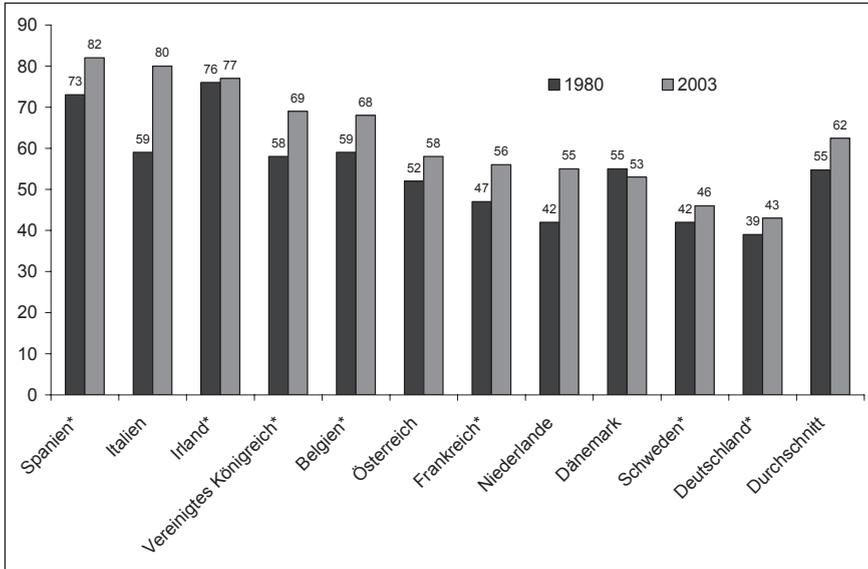
Trotz der mangelnden Aktualität der Daten lassen sich strukturelle Unterschiede und Trends ausmachen, zumal die Daten auch über einen längeren Zeitraum verfügbar sind. Da der Wohnungsmarkt überdies ein Bestandsmarkt ist und Wohnverhältnisse nur selten verändert werden, können die Daten ein für diese Untersuchung ausreichendes Bild über die Wohneigentumsbildung vermitteln.

Innerhalb Deutschlands gibt es große Unterschiede hinsichtlich der Verbreitung des Wohneigentums, im Besonderen zwischen Ost und West sowie zwischen den Flächen- und Stadtstaaten. Die höchste Wohneigentumsquote auf Haushaltsbasis (im Folgenden Wohneigentumsquote) weist das Saarland mit einem Wert von 56,9 Prozent aus, dicht gefolgt von Rheinland-Pfalz mit einer Quote von 55,9 Prozent. Besonders viele Mieter gibt es hingegen in Berlin (87,3 Prozent) und in Hamburg (78,1 Prozent). Von den Flächenstaaten bildet Sachsen mit einer Wohneigentumsquote von 31 Prozent das Schlusslicht (Abbildung 1). Besonders seit den siebziger Jahren ist der Anteil der Eigentümer an den Haushalten gestiegen. Während die Wohneigentumsquote in Westdeutschland 1972 noch bei 35,8 Prozent lag, stieg sie bis zum Jahr 2002 auf 44,6 Prozent. In Nordrhein-Westfalen legte die Eigentumsbildung in dieser Zeit besonders stark zu. In Ostdeutschland liegt die Wohneigentumsquote noch deutlich unter dem westdeutschen Niveau. Allerdings hat sich die Quote seit 1993 schon um fast 8 Prozentpunkte erhöht.

**Abbildung 1: Wohneigentumsquoten in den Bundesländern in Prozent im Jahr 2002**

Quellen: Statistisches Bundesamt; IW Köln

International gesehen, und dies steht zumeist im Mittelpunkt des Interesses, ist der deutsche Markt jedoch durch eine geringe Eigentumsquote und durch einen starken Mietwohnungsmarkt geprägt. Innerhalb der EU-15 weist Deutschland die geringste Wohneigentumsquote auf, und unter Berücksichtigung aller Industrienationen ist nur in der Schweiz die Eigentumsbildung noch weniger verbreitet. Auffällig ist dabei, dass sich die Unterschiede schon über einen sehr langen Zeitraum als relativ konstant erweisen, obwohl auch in Deutschland die Wohneigentumsbildung zugenommen hat. Doch während sich die westdeutsche Eigentumsquote seit 1980 um etwa 5 Prozentpunkte erhöht hat, ist im gleichen Zeitraum die Wohneigentumsquote im Durchschnitt der Länder sogar um 7 Prozentpunkte gestiegen, so dass sich der Rückstand in der Wohneigentumsbildung sogar noch leicht erhöht hat (Abbildung 2). Nur in Dänemark ist im Zeitraum 1980 bis 2003 die Wohneigentumsquote leicht gesunken. International gesehen, gibt es daher einen eindeutigen Trend zur Wohneigentumsbildung.

**Abbildung 2: 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: National Board of Housing et al., 2005; European Mortgage Federation, 2005; IW Köln

Um die Stärke dieses Trends zu ermessen, soll nicht nur auf die Zuwächse in den Wohneigentumsquoten, sondern auch auf die Zuwächse in den Eigentümerhaushalten abgestellt werden. In Deutschland lebten 1993 von 36,23 Millionen Haushalten 38,8 Prozent in selbst genutztem Eigentum. Bis zum Jahr 2002 kletterte die Quote auf 42,6 Prozent bei nunmehr 38,72 Millionen Haushalten. Im Zeitraum 1993 bis 2002 hat sich damit die Anzahl der Eigentümer um 2,384 Millionen Haushalte erhöht, während die Anzahl der Mieterhaushalte nur um 52.520 zunahm. Bezogen auf die Eigentümerhaushalte, entspricht dies einem Zuwachs von 17,3 Prozent oder einem jährlichen Zuwachs von 1,8 Prozent. Noch stärker ist der Zuwachs freilich in unseren Nachbarstaaten. Betrachtet man einmal die Niederlande, so ist dort die Wohneigentumsquote im Zeitraum 1995 bis 2003 von 48 Prozent auf 55 Prozent gestiegen. Dahinter steht ein jährlicher Zuwachs an Eigentümerhaushalten in Höhe von 2,7 Prozent bei einem gleichzeitigen Rückgang der Mieterhaushalte von jährlich 0,8 Prozent. Stärker relativiert wird das Bild jedoch, wenn man das Transaktionsvolumen auf dem Wohnimmobilienmarkt mit einbezieht. Geht man davon aus, dass auf dem deutschen Wohnimmobilienmarkt jährlich etwa 540.000 Transaktionen stattfinden (GEWOS), so bedeutet dies, dass in dem betrachteten Zeitraum jeweils etwa 72 Prozent der Wohnimmobilien für die Selbstnutzung gekauft wurden. Für die Niederlande liegt die entsprechende Quote mit knapp 75 Prozent nur etwas über diesem Niveau. Die stärkeren Zuwächse bei den Eigentümerhaushalten lassen sich demnach vor allem auf das relativ gesehen höhere Transaktionsvolumen in den Niederlanden zurückführen. Einschränkend ist jedoch zu berück-

sichtigen, dass der Kauf von Mietobjekten häufig mehrere Wohneinheiten umfasst, während Selbstnutzer natürlich nur jeweils eine Wohneinheit erwerben.

Nichtsdestotrotz verdeutlichen diese Zahlen, dass es auch in Deutschland, zumindest in den vergangenen Jahren einen Trend zum Wohneigentum gegeben hat, der in seiner Dynamik mit dem in anderen europäischen Staaten durchaus vergleichbar ist. Darüber hinaus zeigt sich, dass es nach wie vor einen erheblichen Niveauunterschied in der Wohneigentumsbildung gibt und dass dieser strukturelle Unterschied, bedingt durch das geringe Verhältnis von Transaktionen zu Bestandsobjekten, allenfalls langsam abgebaut werden kann.

### **3. Gründe für eine niedrige Wohneigentumsquote in Deutschland**

Nach der empirischen Bestandsaufnahme soll nun der Frage nachgegangen werden, warum Deutschland im Vergleich zu den übrigen europäischen Staaten eine so geringe Wohneigentumsquote aufweist. Außerdem dient die Analyse der bestehenden Rahmenbedingungen der Einschätzung, ob der Trend zur Wohneigentumsbildung fortgeführt wird oder aber sich abschwächt.

#### **3.1 Miete oder Eigentum: Zwei Seiten eines Marktes**

Viele Lehrbücher zum Wohnungsmarkt beginnen mit der Aufzählung der Besonderheiten des Wohnungsmarktes, wie beispielsweise der Heterogenität der Immobilien, der Intransparenz des Marktes, der regionalen Abgrenzung der Teilmärkte und der langen Lebensdauer von Immobilien. Diese Besonderheiten stehen der Funktionsfähigkeit des Marktes jedoch nicht entgegen, das heißt, Angebot und Nachfrage reagieren ebenso wie auf anderen Märkten auf Knappheiten. Im Vergleich zu anderen Märkten, besonders dem Kapitalmarkt, ist jedoch mit einer langsameren Anpassungsgeschwindigkeit zu rechnen, vor allem weil der Neubau von Immobilien zeitintensiv ist und damit eine Überschussnachfrage kurzfristig nur über Preiserhöhungen abgebaut werden kann.

Aufgrund der Nutzungsmöglichkeit von Wohnimmobilien lässt sich der Wohnungsmarkt darüber hinaus in zwei Märkte unterteilen, die in einer engen Interaktionsbeziehung stehen: in den Mietwohnungsmarkt und den Wohneigentumsmarkt. Wer eine Immobilie erwirbt, kann grundsätzlich entscheiden, ob er die Immobilie selbst nutzt oder aber vermietet. Sowohl der Preis für die Immobilie als auch der Mietpreis werden am Markt durch Angebot und Nachfrage bestimmt. Da Mieten und Kaufen in enger Substitutsbeziehung stehen und auf das Gut „Wohnen“ letztlich nicht verzichtet werden kann, ist zu erwarten, dass sich die Preise für beide Nutzungsformen ausgleichen. In einem Marktgleichgewicht muss also für eine vergleichbare Wohneinheit gelten:

Miete = Kosten der Selbstnutzung

Die Kosten der Selbstnutzung werden durch eine Vielzahl von Faktoren bestimmt. Zunächst ist hier der Zins zu nennen, denn entweder muss der Eigentümer noch Fremdkapitalzinsen bedienen oder aber ihm entgehen Zinsen am Kapitalmarkt, weil das Kapital in der Immobilie gebunden ist. Einen großen Einfluss haben

darüber hinaus auch steuerliche Faktoren, beispielsweise in Form von Zulagen, der Abzugsfähigkeit von Zinszahlungen oder aber der Grund- und Vermögensteuer. Daneben müssen auch Kosten für den Werteverzehr (Abschreibungen) und mögliche Wertsteigerungen berücksichtigt werden. Hieraus ergibt sich folgende Darstellung:

$$M = P \cdot (i + t + a - w)$$

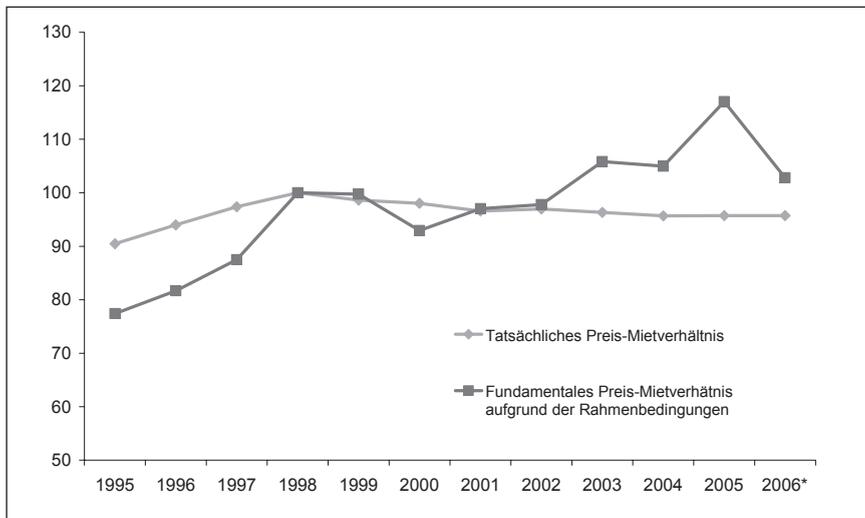
Mit M: Miete; P: Immobilienpreis; i: Zins; t: Steuer- und Zulagensatz; a: Abschreibungssatz; w: Wertsteigerungssatz

Mit diesem Ansatz von Poterba (1984), der mittlerweile auch von der OECD (2005a) regelmäßig zur Analyse des Immobilienmarktes verwendet wird, lassen sich Ungleichgewichte auf dem Immobilienmarkt leicht identifizieren. Stellt man die Formel etwas um, so erhält man eine empirisch leicht zu überprüfende Gleichung für das Preis-Mietverhältnis:

$$P/M = 1 / (i + t + a - w)$$

Somit lässt sich untersuchen, ob die beobachtbare Preisrelation auf der linken Seite der Gleichung mit der Fundamentalbewertung auf der rechten Seite übereinstimmt. Tatsächlich befindet sich der Markt aufgrund der langen Anpassungsprozesse nur selten im Gleichgewicht, wie Abbildung 3 verdeutlicht. Allerdings bewegt sich der Markt nicht auf Dauer von seiner Fundamentalbewertung weg, sondern tendiert langfristig immer wieder zum Gleichgewicht. Dies folgt aus dem rationalen Kalkül der Immobilieneigentümer und der Wohnungssuchenden. Sind Immobilien beispielsweise unterbewertet, werden mehr und mehr Mieter Eigentum erwerben und damit die Nachfrage nach Immobilien vergrößern. Auf der anderen Seite werden Bauträger mehr Immobilien zum Zweck der Vermietung bauen, weil hier eine höhere Rendite zu erwarten ist. Diese Marktreaktionen werden die Preis-Miet-Relation letztlich wieder in Richtung des Gleichgewichts treiben.

**Abbildung 3: Entwicklung des Preis-Mietverhältnisses auf dem westdeutschen Wohnungsmarkt**



Box: Die Index-Werte sind für das Jahr auf 100 gesetzt, indem das tatsächliche Preis-Mietverhältnis dem 30-jährigen Durchschnitt am nächsten gekommen ist. Im Gleichgewicht muss gelten:  $Miete (M) = Immobilienpreis (P) \cdot (Zinssatz(i) + Steuer- und Zulagensatz(t) + Abnutzungssatz(a) - Wertsteigerungsrate(w))$ . Daraus folgt:  $P/M = 1/(i+t+a-w)$ . Tatsächlicher Wert = Fundamentalwert.  
\* Geschätzter Wert.

Quellen: Bulwien Gesa AG; Deutsche Bundesbank; IW Köln

Die Entwicklung des Preis-Mietverhältnisses in Deutschland in den letzten Jahren stellt in dieser Beziehung eine Besonderheit dar, weil das Preis-Mietverhältnis sehr stabil geblieben ist und eher die Fundamentalbewertung um die tatsächliche Bewertung herum schwankt. Dies hat jedoch damit zu tun, dass für den in Abbildung 3 gezeigten Zeitraum Deutschland zunächst durch eine Überbewertung der Immobilienpreise gekennzeichnet war, die dann langsam durch die fallenden Zinsen abgeschmolzen wurde. Als die Zinsen noch weiter fielen, zogen die Immobilienpreise nicht nach, was vor allem an der zeitlichen Verzögerung der Immobilienpreisanpassungen und gegebenenfalls an den pessimistischen Erwartungen lag. Gegenwärtig ziehen die Zinsen wieder leicht an, und der Spielraum für Preissteigerungen ist wieder gering.

Generell haben die Marktreaktionen nicht nur einen Effekt auf die Preise, sondern auch auf die Relation von Mietern und Eigentümern. Wird beispielsweise eine Förderung des selbst genutzten Wohneigentums eingeführt, lohnt sich für Mieter der Wechsel in die eigenen Wände. Erst wenn sich aufgrund der gestiegenen Nachfrage nach Wohneigentum die Wohnkosten in beiden Nutzungsformen wieder angeglichen haben, gibt es für die Mieter, außer persönlichen Präferenzen, keine Anreize mehr, Eigentum zu bilden. Am Ende des Prozesses hat sich die Quote der Eigentümer jedoch erhöht.

Vergleicht man nun die institutionellen Bedingungen auf den Immobilienmärkten, so lassen sich daraus Rückschlüsse auf die Eigentumsquote ableiten. Sofern in Deutschland beispielsweise die steuerlichen Bedingungen für Wohneigentümer ungünstiger sind als in den Nachbarstaaten, kann dies zur Erklärung der relativ geringen Wohneigentumsquote gegenüber den anderen Ländern beitragen. Doch nicht nur die steuerlichen Aspekte sind relevant. Daneben spielen auch die Konditionen auf dem Miet- und Hypothekenmarkt eine Rolle. Wird die Funktionsfähigkeit des Mietwohnungsmarktes nachhaltig gestört, wird den Haushalten faktisch die Entscheidungsfreiheit genommen, und sie sind auf den Erwerb von Wohneigentum angewiesen. Wenn hingegen der Zugang zu den Hypothekenmärkten gestört wird, fehlt den Haushalten die Möglichkeit des Eigentumserwerbs, und sie müssen auf Mietwohnungen zurückgreifen. Daher sollen im Folgenden die Konditionen auf den entsprechenden Märkten für Deutschland analysiert und mit anderen Ländern verglichen werden. Aufgrund der Trägheit des Marktes sind jedoch nicht nur die aktuellen Einflussfaktoren für die Erklärung der Wohneigentumsquote maßgeblich, sondern auch das Ausgangsgleichgewicht. Daher soll zunächst eine grobe Übersicht über den Wohnungsmarkt nach dem Zweiten Weltkrieg gegeben werden.

### **3.2 Die Ausgangssituation für den deutschen Wohnungsmarkt**

Nach dem Zweiten Weltkrieg erwies sich das Problem der Wohnungsnot in Deutschland als besonders drängend. Auf dem Gebiet der alten Bundesländer wurden im Zweiten Weltkrieg etwa 2,25 Millionen Wohnungen zerstört (Peters, 1984), womit sich der Bestand an Wohnungen um fast 20 Prozent verringerte. Hinzu kamen Beschädigungen an weiteren 2 bis 2,5 Millionen Wohnungen. Vergrößert wurde die Wohnungsnot noch durch Flüchtlinge und Vertriebene, die vor allem aus den sowjetischen besetzten Gebieten in den Westen Deutschlands strömten. Schätzungen gehen davon aus, dass sich bis zum Jahr 1959 die Anzahl der Vertriebenen, Flüchtlinge, Zuwanderer und Spätaussiedler in den alten Bundesländern bis auf 12,3 Millionen erhöhte. Aus dieser Konstellation resultierte allein im Jahr 1950 ein Fehlbestand von über 4,5 Millionen Wohnungen.

Angesichts der großen Zerstörungen und des Verlustes von Privatvermögen sowie eines mangelhaften Kapitalmarktes war es ersichtlich, dass diese Wohnungsnot nicht schnell genug durch privatwirtschaftliches Engagement überwunden werden konnte. Mit dem ersten Wohnungsbaugesetz wurde daher beschlossen, den Bau von Wohnungen, die von „ihrer Ausstattung, ihrer Größe und Miete für die breiten Schichten des Volkes bestimmt und geeignet sind“, zu fördern. Damit wurde der soziale Wohnungsbau ins Leben gerufen.

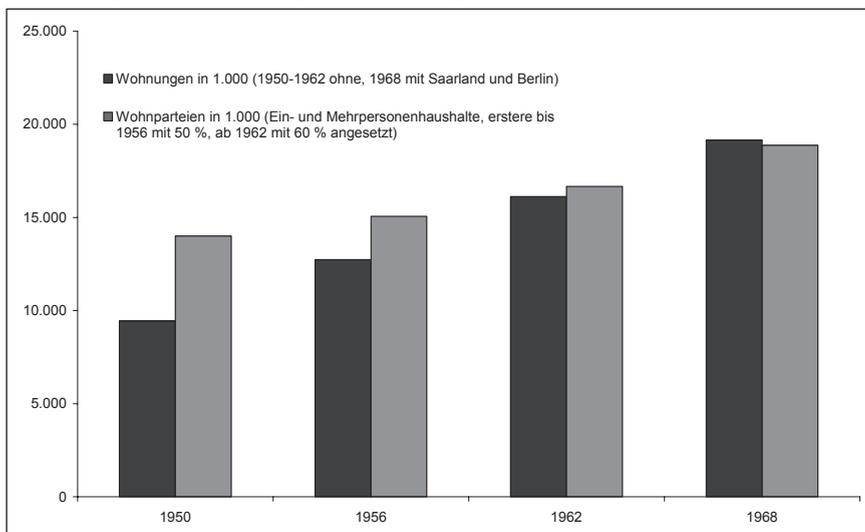
Gefördert wurde der soziale Wohnungsbau sowohl durch direkte Zuschüsse und Bürgschaften (öffentlich gefördert) als auch durch degressive Abschreibungen und Befreiungen von der Grundsteuer (steuerbegünstigter Wohnungsbau). Im Gegenzug für die Subventionen mussten die Bauherren Normgrößen und Vorgaben hinsichtlich der Wohnungen beachten. Außerdem waren sie hinsichtlich der Wohnungsmiete und der Mieterauswahl nicht frei. Abgesehen von der Anfangszeit des sozialen Wohnungsbaus, wo eine administrativ vorgegebene Richtwertmiete erhoben wurde, durften die Vermieter nur eine so genannte Kostenmiete verlangen, die so bemessen werden sollte, dass den Mietern nach definierten Grundsätzen die laufenden

Nutzungskosten in Rechnung gestellt wurden. Zumeist lag die Kostenmiete deutlich unter der Marktmiete. Hinsichtlich der Mieter wurde verlangt, dass sie zum Zeitpunkt des Einzugs ein Einkommen unterhalb der Versicherungspflichtgrenze in der Angestelltenversicherung auswiesen.

Durch die Aufnahme und Ausweitung des sozialen Wohnungsbaus konnte das Wohnungsdefizit relativ schnell abgebaut werden (Abbildung 4). Bis 1956 ging das Wohnungsdefizit um über die Hälfte auf 2,3 Millionen zurück, und 1962 fehlten nur noch 658.000 Wohnungen und dies trotz deutlich steigender Haushaltszahlen.

Der soziale Wohnungsbau hat sich damit als sehr effektiv erwiesen. Bis 1959 wurden stets über 50 Prozent aller Neubauten mit Mitteln des sozialen Wohnungsbaus erstellt. Gerade Anfang der fünfziger Jahre entfiel nur ein kleiner Teil der Bautätigkeit auf den frei finanzierten Wohnungsbau und auf die Erstellung selbst genutzter Immobilien. Die Beurteilung der Effizienz des sozialen Wohnungsbaus und seine volkswirtschaftliche Würdigung stehen jedoch auf einem ganz anderen Blatt, wie zum Beispiel Keil (1996) und Eekhoff (2002) verdeutlichen. Darüber hinaus wurde mit dem sozialen Wohnungsbau und dies ist für die hier verfolgte Fragestellung maßgeblich der Grundstein für einen ausgeprägten Mietwohnungsmarkt gelegt.

**Abbildung 4: Entwicklung des Wohnungsdefizits in Westdeutschland**

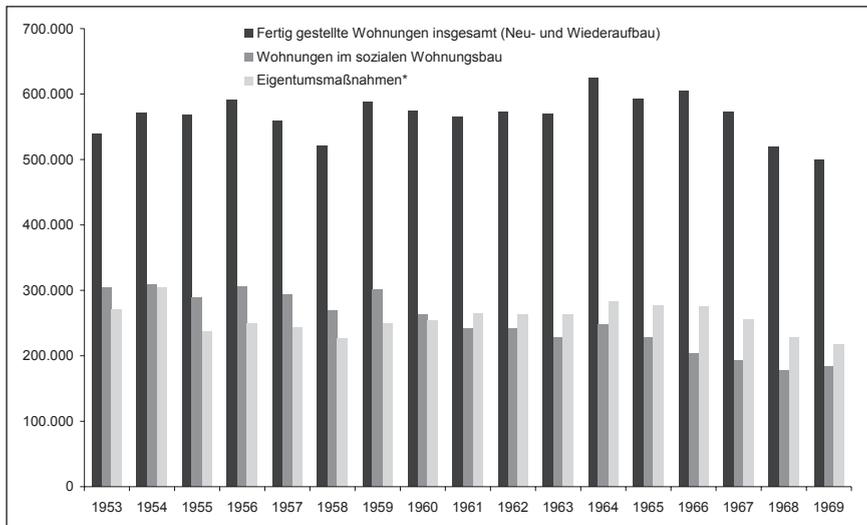


Quellen: Blumenroth, 1973; IW Köln

Ein Subventionsprogramm wie das des sozialen Wohnungsbaus beinhaltet unweigerlich auch Verdrängungseffekte. Private Investitionen werden aufgrund der öffentlichen Investitionen unrentabel oder schlichtweg überflüssig, so dass sich kein freier Markt etablieren kann. Dies kann auch für den sozialen Wohnungsbau nicht in Abrede gestellt werden. Allerdings wurde im sozialen Wohnungsbau von Anfang

an der Grundsatz der Gleichbehandlung eingehalten, das heißt, die Mittel wurden nicht nur öffentlichen und gemeinnützigen Wohnungsunternehmen zur Verfügung gestellt, sondern auch privaten Investoren. Jeder, der die Auflagen erfüllte, konnte sich am sozialen Wohnungsbau beteiligen. Dementsprechend wurden zwar frei finanzierte Investitionen durch subventionierte Investitionen verdrängt, nicht aber die privaten Investoren. Da die geförderten Wohnungen nach der Bindungsfrist in den freien Markt übergangen, wurde so die Grundlage für einen privaten Vermietungsmarkt und damit ein privates Angebot gelegt.

Auch auf der Nachfragerseite wurde mit dem sozialen Wohnungsbau eine Grundtendenz in Richtung des Mietwohnungsmarktes geschaffen. Da die Vorteile des sozialen Wohnungsbaus im Wesentlichen an die Mieter weitergegeben wurden, stellte sich die Anmietung von Wohnraum häufig günstiger dar als der Bau oder Kauf von selbst genutzten Immobilien. Mit dem zweiten Wohnungsbaugesetz von 1956 wurde zwar auch der Eigenheimbau nach ähnlichen Grundsätzen unterstützt wie der soziale Wohnungsbau, doch die Anzahl der neuen Wohneinheiten für den Vermietungsmarkt überstieg dennoch in den fünfziger Jahren stets die Anzahl der neuen Eigentümerimmobilien. (Abbildung 5) Dies dürfte vor allem darauf zurückzuführen sein, dass sich der Markt für private Hypothekenfinanzierungen noch nicht etablieren konnte und die Haushalte daher zwischen 35 Prozent und 40 Prozent Eigenkapital einbringen mussten. So viel Kapital konnten jedoch nur wenige Haushalte aufbringen, zumal sich die private Vermögensbildung nach dem Zweiten Weltkrieg zunächst wieder entwickeln musste. Nur im ländlichen Raum, wo das entsprechende Eigenkapital durch Nachbarschaftshilfe oder Ähnliches kompensiert werden konnte, stießen die Eigentumsprogramme auf größere Akzeptanz. Erst ab den sechziger Jahren übertraf der Bau von Eigenheimen den sozialen Wohnungsbau und teilweise auch den Bau von Mietwohnungen insgesamt.

**Abbildung 5: Fertigstellungen im Wohnungsbau**

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

Quellen: Blumenroth, 1973, 407; IW Köln

Die große Akzeptanz des sozialen Wohnungsbaus in den Nachkriegsjahren lässt sich jedoch nicht nur mit den finanziellen Vorteilen begründen. Beliebte waren die Wohnungen auch, weil relativ hohe Qualitätsstandards gesetzt wurden, sowohl was die Größe als auch die Ausstattung der Wohnungen anging. Im Lauf der Zeit wurden die Qualitätsstandards immer weiter erhöht, so dass man keinen Unterschied zwischen den Wohnungen des sozialen Wohnungsbaus und den frei finanzierten Wohnungen feststellen konnte. Eine Stigmatisierung der Mieter, wie sie sonst häufig bei Sozialwohnungen in anderen Ländern festgestellt werden konnte, trat daher nicht ein. Im Gegenteil war es sogar so, dass der soziale Wohnungsbau vor allem Mittelschichten attrahierte. Ohnehin wurden die Einkommensgrenzen großzügig bemessen, da der soziale Wohnungsbau für breite Schichten der Bevölkerung ausgelegt war. Hinzu kam aber, dass das Einkommen der Mieter nur beim Einzug geprüft wurde. Sofern im Lauf des Mietvertrags das Einkommen anstieg, resultierten hieraus keine Konsequenzen für den Mieter. In der Folge war es gerade für die aufstrebende Mittelschicht finanziell vorteilhaft, in den Wohnungen zu bleiben und gegebenenfalls die Eigentumsbildung aufzuschieben.

Freilich gab es auch in anderen Staaten Programme im sozialen Wohnungsbau, vor allem natürlich dort, wo ebenfalls sehr viele Wohneinheiten zerstört wurden. Allerdings führte in vielen Fällen der soziale Wohnungsbau im Ausland nicht zu einer Stärkung des Mietwohnungsmarktes, sondern im Gegenteil zu einer Schwächung des Marktes und damit zu einer größeren Notwendigkeit, Eigentum zu bilden. Im Vereinigten Königreich wurde mit dem „social housing“-Programm, angeregt durch die Entwicklung in Deutschland, der Bau von Sozialwohnungen massiv subven-

tioniert. Teilweise wurden über dieses Programm über 80 Prozent der Wohnungen erstellt (Donner, 2000). Die Mittel für das „social housing“ wurden jedoch ausschließlich öffentlichen und kommunalen Unternehmen sowie gemeinnützigen Building Societies gewährt. Private Investoren wurden damit von Anfang an aus dem Markt gedrängt, sieht man einmal von Investoren in Segmenten mit höheren Preisen ab. Darüber hinaus wurden Kosten- und Mietpreisobergrenzen für den Bau der Wohnungen festgelegt. Um diese Vorgaben zu erfüllen, mussten kontinuierlich Kosten im Bereich der Ausstattung und der Wohnfläche gespart werden. Wohnungen im Bereich des „social housing“ unterschieden sich daher hinsichtlich ihrer Qualität zum Teil deutlich von privaten Wohnimmobilien, so dass die Mieter oftmals stigmatisiert waren. Da sich der private Mietwohnungsmarkt kaum entwickeln konnte, was auch an den Mietpreisregulierungen lag, blieb den Haushalten oft nur der Weg in die selbst genutzte Immobilie. Außerdem wurden die Sozialwohnungen nicht in den privaten Mietwohnungsmarkt überführt, sondern mit erheblichen Rabatten an die Mieter weitergegeben. Allein hierdurch wurden 2 Millionen Wohnungen privatisiert (Braun/Pfeiffer, 2006). Solche Mieterprivatisierungen mit Subventionen gab es bislang nur in Ostdeutschland nach der Wiedervereinigung.

Es gibt noch einen weiteren wichtigen Unterschied in der Wohnungspolitik zwischen Deutschland und den Nachbarstaaten. Denn neben dem sozialen Wohnungsbau wurde in den sechziger Jahren auch das Wohngeld eingeführt. Hierüber konnten einkommensschwächere Haushalte auch auf dem privaten Vermietungsmarkt eine preisgünstige Wohnung finden. Dies stärkte über die zusätzliche Nachfrage ebenfalls die Entwicklung eines privaten Vermietungsmarktes.

### **3.3 Eingriffe in den Mietwohnungsmarkt**

Die Ausgangssituation für den deutschen Wohnungsmarkt und die Ausgestaltung des sozialen Wohnungsbaus stellen wichtige Erklärungsfaktoren für die niedrige Wohneigentumsquote in Deutschland dar. Allerdings erklärt dies nur teilweise, warum in Deutschland auch seit den sechziger oder siebziger Jahren die Wohneigentumsentwicklung verglichen mit anderen Ländern eher langsam vorangegangen ist. In Spanien lebten beispielsweise noch in den fünfziger Jahren mehr als die Hälfte aller Haushalte in Mietwohnungen. Heute weist Spanien dagegen mit einer Quote von über 80 Prozent eine der höchsten Wohneigentumsquoten auf.

Ein Schlüssel zur Erklärung der anhaltenden Bedeutung des Mietwohnungsmarktes in Deutschland stellt sicherlich die Funktionsfähigkeit des Marktes dar. In den theoretischen Vorüberlegungen wurde davon ausgegangen, dass die Haushalte die freie Wahl zwischen der Selbstnutzung und der Anmietung von Wohnraum haben. Ist jedoch der Markt für Mietwohnungen gestört oder wird das Angebot rationiert, so können viele Haushalte keine freie Wahl treffen: Um auf die gewünschte Art und Weise zu wohnen, sind sie auf den Erwerb von Eigentum angewiesen. Diese Situation dürfte auf Spanien, aber auch auf das Vereinigte Königreich und Österreich bis weit in die achtziger Jahre zutreffen und damit zur Erklärung der höheren Wohneigentumsquote in diesen Ländern beitragen.

In fast allen europäischen Ländern wurde die Wohnungswirtschaft nach dem Zweiten Weltkrieg stark reguliert. Oft wurden die Mieten für den Altbau auf dem Vorkriegsniveau eingefroren und auch Neubauten stark reglementiert. Dies galt auch für Deutschland. Schon 1958 machte der damalige Minister für Wohnungsbau,

Paul Lücke, jedoch einen Vorstoß in Richtung einer Liberalisierung des Wohnungsmarktes (Peters, 1984). Sein umfassender Ansatz wurde zwar im politischen Prozess verwässert, doch immerhin erreichte er, dass in den so genannten „weißen Kreisen“ ab 1961 die Mieten schrittweise freigegeben wurden. Als „weißer Kreis“ galten dabei die Städte und Kreise, in denen der Fehlbestand an Wohnungen unter 3 Prozent lag. Waren es anfangs nur 52 Kreise, konnten bis Ende der sechziger Jahre bis auf wenige Ballungsräume, wie zum Beispiel Berlin, fast alle Kreise liberalisiert werden. Dieser Prozess der Liberalisierung wurde zwar in den siebziger Jahren wieder verlangsamt, indem beispielsweise die noch heute geltende Vergleichsmietenregelung eingeführt wurde und die Kündigungsmöglichkeiten weiter eingeschränkt wurden. Nach der Vergleichsmietenregelung dürfen Mieten dann erhöht werden, wenn sie innerhalb eines Jahres nicht erhöht wurden und unter Bezugnahme auf einen Mietspiegel oder vergleichbare Wohnungen nachgewiesen werden kann, dass die Miethöhe unter dem ortsüblichen Preisniveau liegt. Da in den Mietspiegel jedoch immer nur vergangene Mietpreise eingehen, bleibt das Preisniveau tatsächlich immer unterhalb des tatsächlichen Marktniveaus, sofern man sich in einem Umfeld allgemein steigender Preise befindet. Insgesamt wurde dem privaten Mietwohnungsmarkt jedoch immer noch genug Spielraum gegeben, um für neue Investoren attraktiv zu sein. So konnten schon früh neu abgeschlossene Mietverträge frei verhandelt werden, die Kosten von Modernisierungen unter bestimmten Umständen auf die Mieter überwält werden und die Mieten über die Vergleichsmietenregelung zumindest immer wieder in die Nähe des Marktniveaus herangeführt werden.

Anders stellte sich dagegen die Situation in vielen Ländern dar, die heute eine besonders hohe Wohneigentumsquote aufweisen. In Österreich galt bis 1982 (!) ein faktischer Mietstopp für Bestandsobjekte. Bis 1968 wurden auch die Mieten für Neubauten reglementiert, erst danach durften diese Mieten frei verhandelt werden. Seit 1982 können bestehende Mieten auf das angemessene Niveau angehoben werden, womit eine ähnliche Regelung wie in Deutschland eingeführt wurde. Für Altverträge gelten jedoch immer noch Ausnahmeregelungen. Darüber hinaus galt lange Zeit ein sehr restriktiver Kündigungsschutz, der es den Vermietern fast unmöglich machte, einen Mietvertrag zu beenden. Besonders die Möglichkeit, die Mietverträge an Verwandte und vor allem die Kinder weiterzugeben und dies zu den gleichen Vertragsbedingungen, entzog den Vermietern in Kombination mit dem Mietstopp jede Grundlage für eine wirtschaftliche Nutzung der Immobilien. In Wien hat diese Konstellation überdies dazu geführt, dass in der Regel hohe Ablösezahlungen bei einer Neuvermietung einer Altbauwohnung fällig wurden (Aufhauser/Fischer/Schönhofer, 1991).

Noch problematischer stellen sich jedoch die Regelungen in Spanien dar. Bei Verträgen von vor 1964 dürfen die Mieten erst seit 1994 erhöht werden. Da in Spanien die Mietverträge an zwei Generationen weitervererbt werden durften, hatten die Vermieter daher oftmals keine Möglichkeit, aus der Immobilie einen wirtschaftlichen Nutzen zu ziehen. Darüber hinaus durften die Kosten für die Instandsetzung und Modernisierung lange Zeit nicht auf die Mieter überwält werden. In der Folge verfielen mehr und mehr Wohnimmobilien, bis sie schließlich vom Markt genommen oder von Selbstnutzern gekauft wurden. Mit dem so genannten Boyer-Dekret aus dem Jahr 1985 ist der Mietwohnungsmarkt stärker liberalisiert

worden. Allerdings gelten für viele Mietverträge aus der Zeit von vor 1985 immer noch Sonderregelungen, zum Beispiel hinsichtlich der Miethöhe. Allein in Barcelona beläuft sich der Anteil dieser Altverträge auf etwa 50 Prozent (OECD, 2005b). Darüber hinaus wurde mit der Mietrechtsreform 1994 eine Mindestvertragslaufzeit von fünf Jahren eingeführt. Viele Hauseigentümer zögern aufgrund dieser Regelungen, ihre Wohnungen zu vermieten, und sie warten stattdessen auf einen Käufer. In der Konsequenz ist die Leerstandsquote im spanischen Wohnungsmarkt mit 14 Prozent sehr viel höher als im EU-Durchschnitt (OECD, 2005b).

Auch im Vereinigten Königreich, das hierzulande als sehr marktliberal gilt, wurde zumindest in den sechziger und siebziger Jahren über Eingriffe in das Mietrecht das Angebot an Mietwohnungen dezimiert. Nachdem die Mieten bis 1957 eingefroren und danach zunächst schrittweise freigegeben wurden, führte die Labour-Regierung im Jahr 1965 das System der „fair-rents“ ein. Hiernach sollten die Mieten von unabhängigen „rent officers“, die in der Regel keine Fachausbildung hatten, so bestimmt werden, als wenn auf dem Mietwohnungsmarkt keine Knappheiten vorliegen würden. Die Folge war, dass die Mieten im Jahr 1981 54 Prozent unter dem Marktpreisniveau lagen (Coleman, 1988). Von 1970 bis 1986 stiegen die „fair rents“ um 18 Prozent langsamer als die Verbraucherpreise. Die „fair rent“-Regelung ist auch ein gutes Beispiel für die Ausweichreaktionen, die eine solche Regelung induziert. Die Mietpreisrestriktionen galten zunächst nur für unmöblierte Wohnungen, erst im Jahr 1974 wurden auch möblierte Wohnungen in die Regelungen miteinbezogen. Viele Vermieter versuchten, ihre Wohnungen daher möbliert zu vermieten oder die Wohnungen als Ferienwohnungen zu deklarieren, um den Restriktionen zu entgehen. Dass sie dabei sehr erfolgreich waren, zeigt die Tatsache, dass 1980, als die Regelungen für möblierte Wohnungen wieder aufgegeben wurden, der Anteil der Ferienwohnungen und möblierten Zimmer an allen bestehenden Mietverträgen einen Wert von etwa 50 Prozent aufwies (Donner, 2000, 493).

Ob im Vereinigten Königreich, in Spanien oder Österreich, die Reaktion auf solche massiven Eingriffe ist immer die gleiche. Sofern keine Ausweichmöglichkeiten gefunden werden, wie zum Beispiel durch die Ausweisung möblierter Zimmer, ziehen sich die Investoren aus dem Markt zurück, da sich das eingesetzte Kapital nicht ausreichend rentiert. Entweder dieser Rückzug erfolgt durch den Verzicht auf Instandhaltungsmaßnahmen, den Verkauf der Immobilie, wobei als Käufer in diesem Fall fast ausschließlich Selbstnutzer in Frage kommen, oder aber eine Mischung dieser Strategien. In der Konsequenz verkleinert sich das Angebot an Mietobjekten und die Wohnungssuchenden können trotz vorhandener Zahlungsbereitschaft keine Mietwohnung finden und sind daher auf den Erwerb von Wohneigentum angewiesen. Da es oft langfristige Mietverträge gibt und sich die gesetzlichen Rahmenbedingungen fortlaufend entwickeln, erfolgt der Rückzug der Investoren nur langsam, aber unaufhörlich, so dass sich der Effekt der Interventionen nur schwer nachweisen lässt (Arnott, 1988).

Genauso schwer lässt sich der Effekt jedoch auch wieder rückgängig machen, da zunächst wieder das Vertrauen der Investoren wiederhergestellt und auch von den Wohnungssuchenden die Anmietung von Wohnraum wieder als Option wahrgenommen werden muss. Daher hat sich trotz der Liberalisierungen Ende der acht-

ziger Jahre und in den neunziger Jahren in den betrachteten Ländern der Mietwohnungsmarkt nur sehr langsam entwickelt, was jedoch auch daran liegt, dass die Altverträge nur allmählich auslaufen. Im Vereinigten Königreich zeigt sich immerhin, dass zumindest mit den Liberalisierungen der Anteil der Haushalte in private Mietwohnungen konstant gehalten werden konnte, während der Anteil der Mieter in Sozialwohnungen deutlich zurückgegangen ist. Außerdem ist der Anteil in einigen Großstädten bereits wieder gestiegen, und es mieten wieder deutlich mehr junge Haushalte aus der Mittelschicht (Ball, 2005). Mit dem Wegfall der steuerlichen Privilegien für Selbstnutzer dürfte sich dieser Trend noch verstärken.

Das deutsche Mietrecht kann nicht als liberal bezeichnet werden. Zu restriktiv ist der Kündigungsschutz, der es den Vermietern erschwert, das Mietverhältnis vorzeitig zu beenden, auch wenn die Miete längst nicht mehr bezahlt wird. Auch das Thema Eigenbedarf ist ein ständiger Streitfall. Verglichen mit anderen Ländern, besonders mit denen, die eine hohe Eigentumsquote aufweisen, stellt sich das deutsche Mietrecht gleichwohl als moderat dar. So wurden Anpassungen in Richtung des Marktniveaus schon früh zugelassen und auf generationenübergreifende Mietverträge verzichtet. Hierdurch konnte sich der private Mietwohnungsmarkt weiterentwickeln und ein kontinuierliches Angebot bereitstellen. Die deutschen Haushalte hatten also stets eine Alternative zum Wohneigentum, und sie haben diese anscheinend auch gern wahrgenommen.

### **3.4 Steuern und Subventionen**

Die Besteuerung von selbst genutztem Wohneigentum hat einen wichtigen Einfluss auf die Wahl der Wohnform. Werden Selbstnutzer gegenüber Vermietern steuerlich bevorzugt, wird der Anteil der Selbstnutzer unter sonst gleichen Bedingungen größer sein. Wenn hingegen Vermieter Vorteile erhalten und diese über den Wettbewerb an die Mieter weitergeben, wovon allgemein ausgegangen werden kann (Expertenkommission Wohnungspolitik, 1995), wird der Anteil der Mieterhaushalte tendenziell größer sein. Entscheidend ist also, wie die selbst genutzte Immobilie steuerlich in Relation zu sonstigen Immobilieninvestitionen behandelt wird.

Grundsätzlich lassen sich selbst genutzte Immobilien steuerlich auf zwei verschiedene Weisen einordnen: Entweder sie werden als Investitionsgut betrachtet oder aber als Konsumgut. Bei der Investitionsgutlösung wird der Immobilienerwerb von der Zielsetzung her genau wie bei Vermietern behandelt. Besteuert wird folglich der Gewinn aus der Investition, der sich aus den Erträgen in Form der gesparten Mieten abzüglich der Kosten zusammensetzt. Als wichtige Kosten sind hier vor allem die Abnutzung und die Fremdkapitalzinsen zu nennen. Bei der Konsumgutlösung wird hingegen kein Gewinn bestimmt. Die Immobilie wird wie jeder andere Konsumgegenstand aus versteuertem Einkommen erworben und entzieht sich danach jeder weiteren Besteuerung. Konsequenterweise entfällt damit auch die Möglichkeit, Kosten steuerlich geltend zu machen.

In der Literatur gibt es eine umfangreiche Diskussion darüber, welches Modell für den Haushalt günstiger ist (Expertenkommission Wohnungswirtschaft, 1995). Bei dem Konsumgutmodell muss der Haushalt seinen Gewinn nicht versteuern, was als Privileg anzusehen ist, da sich auch im Wohneigentum das eingesetzte Kapital rentiert. Schließlich profitieren die Eigentümer von der gesparten Miete, dem so genannten Nutzwert, und den Wertsteigerungen. Allerdings kann die Aufteilung

der Steuerzahlungen beim Konsumgutmodell ungünstiger ausfallen. Häufig entstehen bei einem Immobilienerwerb anfänglich Verluste, weil hohe Fremdkapitalzinsen bedient werden müssen sowie noch weitere Investitionen und Instandsetzungen notwendig sind. Im Zeitablauf, wenn die Immobilie zunehmend entschuldet wird, steigen dann die Gewinne, das heißt, der Nutzwert übertrifft die laufenden Kosten. Da die meisten Haushalte im Erwerbsalter höhere Grenzsteuersätze haben als im Rentenalter, kann im Investitionsmodell die Verlagerung der Steuerschuld in die Zukunft als vorteilhaft angesehen werden. Allerdings gilt dies nur dann, wenn die Immobilie mit einem hohen Fremdkapitaleinsatz finanziert wird. Wer die eigenen Wände dagegen mit viel Eigenkapital erwirbt, stellt sich mit dem Konsumgutmodell immer besser. Somit hängt es vom Einzelfall ab, welches Modell günstiger ist. Aus steuersystematischer Sicht und von der Gesamtbelastung her sind beide Modelle jedoch als gleichwertig einzustufen.

In Deutschland wurden schon beide Modelle praktiziert. Zuerst bis 1986 das Investitionsgutmodell und anschließend das Konsumgutmodell. Bis Ende des Jahres 2005 wurde das Konsumgutmodell jedoch stets durch eine zusätzliche Subvention ergänzt, zunächst durch die Möglichkeit, Abschreibungen oder Sonderausgaben geltend zu machen und ab Mitte der neunziger Jahre durch die Gewährung der progressionsunabhängigen Eigenheimzulage. Allerdings beinhaltete auch die Investitionsgutlösung eine implizite Subvention, weil die gesparte Miete in der Regel sehr gering angesetzt wurde. Dies stellt ein grundsätzliches Problem der Investitionsgutlösung dar. Da bei der Ermittlung des Nutzwerts immer Bewertungsprobleme entstehen und die Regelung damit sehr streitanfällig ist, wurden die Erträge des selbst genutzten Wohneigentums stets sehr gering angesetzt. Aus diesem Grund sind die meisten Länder von der Investitionsgutlösung abgegangen. Im Gegensatz zu Deutschland wurde jedoch in der Mehrzahl der Fälle der Schuldzinsenabzug beibehalten, und die Immobilieneigentümer wurden auf diese Weise subventioniert (Tabelle 1).

Bis auf Frankreich, das Vereinigte Königreich und eben Deutschland wird in allen betrachteten Ländern ein Schuldzinsenabzug zugelassen, obwohl in der Mehrzahl der Fälle die Mieten nicht besteuert werden. Bezogen auf Frankreich und vor allem das Vereinigte Königreich, muss darüber hinaus festgehalten werden, dass der Schuldzinsenabzug erst kürzlich abgeschafft wurde. Davor konnten die Immobilienerwerber auch dort von den Subventionen profitieren. Besonders ausgeprägt ist die Subventionierung auch heute noch in den Niederlanden. Wurde die gesparte Miete bis zum Jahr 2000 noch mit 1,25 Prozent des Verkehrswertes angesetzt, sind es seit 2001 nur noch 0,8 Prozent des Verkehrswertes. Damit fließt nur ein kleiner Teil des tatsächlichen Ertrags in die Bemessungsgrundlage ein. Die Fremdkapitalzinsen können dagegen ohne jede Einschränkung steuerlich geltend gemacht werden.

**Tabelle 1: Besteuerung der selbst genutzten Immobilie in Europa**

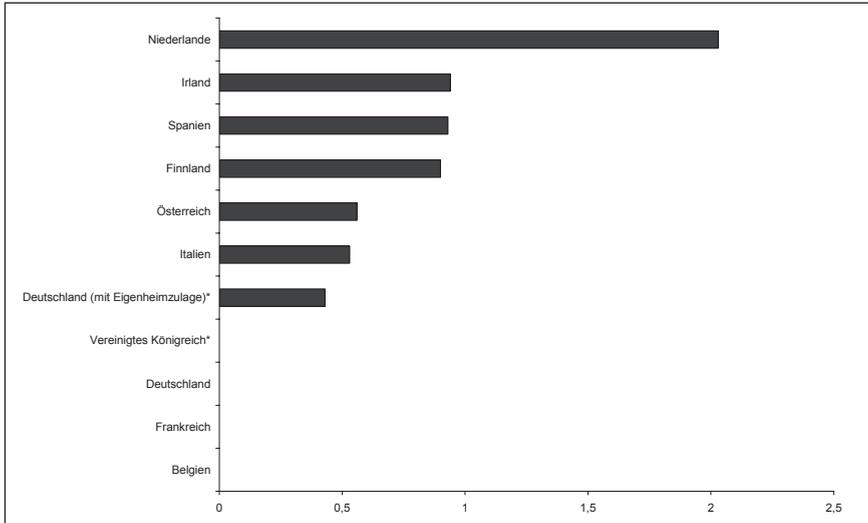
Land	Besteuerung der gesparten Miete	Schuldzinsenabzug
Belgien	Ja, auf der Basis durchschnittlicher Mieten	Ja, jedoch sinken die Abzugsmöglichkeiten im Zeitablauf.
Dänemark	Nein (Im Jahr 2000 wurde diese Steuer durch lokale Vermögenssteuern ersetzt.)	Ja, aber nur vom Kapitaleinkommen
Deutschland	Nein (abgeschafft 1986)	Nein (abgeschafft 1986); begrenzter Abzug im Zeitraum 1990 bis 1992
Frankreich	Nein (abgeschafft 1965)	Nein (abgeschafft im Zeitraum 1991 bis 2000)
Italien	Ja, aber umfangreiche Ausnahmen	Bis zu 19 Prozent der Zinszahlungen können steuerlich geltend gemacht werden
Niederlande	Ja, Bemessungsgrundlage: bis zu 0,8 Prozent des Verkehrswertes der Immobilie	Ja, unbeschränkt bis maximal 30 Jahre
Österreich	Nein	Ja, jedoch sinken die Abzugsmöglichkeiten mit dem Einkommen.
Spanien	Nein	Ja, jedoch mit Höchstgrenzen und abnehmend im Zeitablauf
Vereinigtes Königreich	Nein (abgeschafft 1963)	Nein (abgeschafft in mehreren Schritten im Zeitraum 1983 bis 2000)

Quellen: Wolswijk, 2005; IW Köln

Den hohen Subventionierungsgrad des niederländischen Steuersystems zeigt auch eine Untersuchung von Noord (2003) für das Jahr 1999, bei der der Einfluss der steuerlichen Regelungen auf die Finanzierungskosten betrachtet wurde. Hierbei wurde jeweils der Hypothekenzins mit den effektiven Zinskosten nach Steuern verglichen. Die Differenz dieser Kosten, der so genannte Steuerkeil, kann als der Vorteil der Selbstnutzer gegenüber den Vermietern interpretiert werden. Dies setzt allerdings voraus, dass die Investition in vermietete Immobilien nicht subventioniert wird. Außerdem ist zu bedenken, dass die Subventionen nicht nur den Erwerbenden, sondern auch den Verkäufern der Immobilien zugute kommen. Schließlich fließt zumindest ein Teil der Vorteile auch in den Immobilienpreis ein.

### Abbildung 6: Steuerliche Vorteile für Selbstnutzer

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



\* Eigene Berechnungen, für das Vereinigte Königreich wurde das Jahr 2000 berücksichtigt.

Quellen: Noord, 2003; IW Köln

In den Niederlanden ist der steuerliche Vorteil mit Abstand am größten (Abbildung 6). Hier sinken die effektiven Finanzierungskosten um über 200 Basispunkte. Ausgehend von einem Hypothekenzins von 4,63 Prozent im Jahr 1999 lagen die effektiven Finanzierungskosten damit nur bei 2,6 Prozent. Auch in Irland, Spanien, Finnland, Österreich und Italien, die allesamt durch eine hohe Wohneigentumsquote gekennzeichnet sind, sanken die Finanzierungskosten um einen halben bis 1 Prozentpunkt aufgrund des Schuldzinsenabzugs. Vor der Abschaffung des Schuldzinsenabzugs konnte man auch das Vereinigte Königreich in dieser Gruppe von Ländern wiederfinden.

In der Untersuchung von Noord (2003) findet sich für Deutschland ein neutrales Ergebnis. Allerdings wurde die Eigenheimzulage in seinen Berechnungen nicht adäquat berücksichtigt. Geht man von einem durchschnittlichen Reihenhaus in Westdeutschland im Jahr 1999 aus und unterstellt eine vierköpfige Familie, so lag der Zinsvorteil bei umgerechnet 43 Basispunkten. In Ostdeutschland, wo die Immobilien durchschnittlich günstiger sind, lag der Zinsvorteil bei 48 Basispunkten. Insgesamt kann man feststellen, dass auch die deutschen Subventionen nicht unerheblich waren. Allerdings gibt es zwei Unterschiede zu dem Schuldzinsenabzug, wie er in anderen Ländern praktiziert wurde und teilweise noch wird. Erstens hing der Effekt der Eigenheimzulage von dem Wert der Immobilie ab. Vor 2004 wurden bei Neubauten bis zu 5 Prozent der Anschaffungs- und Herstellungskosten bis zu einer Grenze von 2.556 Euro übernommen. Lag der Preis der Immobilie deutlich über diesem Wert, wurden entsprechend weniger als 5 Prozent der aufgewendeten

Mittel als Zulage ausgezahlt. Demnach konnten die Finanzierungskosten bei niedrigen Immobilienpreisen wesentlich stärker gesenkt werden als bei sehr hohen Preisen. Nicht zuletzt deswegen gab es sehr lange eine Tendenz, ins Umland zu ziehen, weil hier die Immobilienpreise vielfach wesentlich günstiger waren. Auch die starke Zunahme der Wohneigentumsbildung in Ostdeutschland und dort ebenfalls im Umland, wird hierdurch verständlich. Zweitens, die Eigenheimzulage und auch die Abschreibungsmöglichkeiten wurden den Haushalten jeweils nur einmal oder maximal zweimal im Leben gewährt. Damit lohnte es sich nicht, eine Immobilie zu erwerben, die nur für ein paar Jahre bewohnt werden soll. Das deutsche Fördermodell stellte also gerade darauf ab, so lange mit dem Eigentumserwerb zu warten, bis man sich eine Immobilie leisten konnte, die allen Ansprüchen genüge. Auch dies hat dazu beigetragen, dass deutsche Haushalte im Durchschnitt älter sind als ihre europäischen Pendants, wenn sie das erste Mal Eigentum erwerben.

Schließlich wurde bislang auch unterstellt, dass die Investitionen von Vermietern steuerlich nicht begünstigt wurden. Tatsächlich gab es jedoch gerade in Deutschland sehr lange die Tendenz, die Bautätigkeit über Abschreibungsmodalitäten anzuregen. Zuletzt wurde auf diese Weise der Neubau in Ostdeutschland nach der Wiedervereinigung angekurbelt. Eine Subvention liegt dabei dann vor, wenn die steuerliche Abschreibungsrate über der ökonomischen Abschreibungsrate liegt, wenn also steuerlich eine höhere Abnutzung geltend gemacht werden kann, als tatsächlich angefallen ist. Gerade in Kombination mit der steuerfreien Veräußerung konnte dies den Vermietern, und damit auch den Mietern, einen steuerlichen Vorteil beschaffen (Eekhoff/Menzel/Voigtländer, 2004). In anderen Ländern ist dies weniger ausgeprägt gewesen, was zum Teil auch am Steuersystem liegt. Im Vereinigten Königreich werden Immobilien beispielsweise stets mit dem Marktwert bilanziert, so dass es keine Diskrepanz zwischen der jeweiligen steuerlichen und tatsächlichen Abschreibungsrate geben kann. In Österreich wurde ausschließlich der soziale Wohnungsbau gefördert, nicht jedoch der private Wohnungsbau.

Mittlerweile werden in Deutschland sowohl Selbstnutzer als auch Vermieter kaum noch subventioniert. Im Gegenteil, in mancherlei Hinsicht werden sie sogar gegenüber anderen Anlegern benachteiligt (Eekhoff et al., 2003). Abgesehen von dem grundsätzlichen Effekt der Konsumgutlösung ab, gibt es daher von der steuerlichen Seite her weder Anreize für noch gegen die Eigentumsbildung. Auch in vielen anderen Ländern gibt es eine Tendenz in Richtung steuerlicher Neutralität, sieht man einmal von den Niederlanden ab. In der Vergangenheit war jedoch davon auszugehen, dass die massiven Subventionen in vielen europäischen Ländern die Wohneigentumsbildung zu einem wesentlichen Teil angetrieben haben.

### **3.5 Die Rolle der Immobilienfinanzierung**

In letzter Zeit wurde auch die Immobilienfinanzierung für die niedrige Wohneigentumsquote in Deutschland mitverantwortlich gemacht. Beyerle und Milleker (2005) führen beispielsweise aus, dass die hohen Eigenkapitalanforderungen der deutschen Banken und die hohen Vorfälligkeitsentgelte bei einer Kündigung der Hypothekendarlehen mit dazu beitragen, dass die deutsche Eigentümerquote hinter dem europäischen Durchschnitt liegt. In der Tat kann der Hypothekenmarkt ein Hemmschuh für die Wohneigentumsbildung sein, denn wenn den Haushalten der Zugang zu Hypothekendarlehen versperrt wird, können die Haushalte nur schwer eine

Immobilie finanzieren und sind daher auf Mietwohnungen angewiesen. Auf der anderen Seite sollte der Effekt eines gut funktionierenden Hypothekemarktes auf die Wohneigentumsbildung jedoch auch nicht überschätzt werden. Dänemark, dem ein hoch effizientes und vielfältiges Hypothekensystem bescheinigt wird (Mercer Oliver Wyman, 2003), liegt mit einer Wohneigentumsquote von 51 Prozent ebenfalls unter dem EU-Durchschnitt.

In Deutschland werden Immobilien in der Regel wie folgt finanziert: Die Banken finanzieren 60 bis 80 Prozent des Beleihungswertes, wobei der Beleihungswert den langfristig erzielbaren Sicherheitenwert widerspiegelt und im Durchschnitt 10 bis 15 Prozent unter dem aktuellen Kaufpreis liegt. Der Rest der Finanzierung erfolgt über Eigenkapital oder Bauspardarlehen. Das Hypothekendarlehen hat in der Regel eine lange Laufzeit, und der Zins wird meistens über einen Zeitraum von fünf bis zehn Jahren fixiert. Finanziert wird der Großteil der Hypothekendarlehen über Einlagen, ungedeckte Schuldverschreibungen oder Pfandbriefe. Ein bedeutendes Instrument für den deutschen Hypothekemarkt ist die Finanzierung über Pfandbriefe. Die Pfandbriefe werden von den Kreditgebern emittiert und sichern den Investoren die Rückflüsse (Tilgungs- und Zinszahlungen) aus den Hypothekendarlehen zu. Die Ansprüche der Pfandbriefinhaber werden dabei sowohl durch die Grundstücke und Immobilien als auch durch die Rückflüsse aus den Immobilienkrediten gesichert. Der Pfandbrief ist ein standardisiertes und damit sehr liquides Finanzierungsinstrument, das auf eine sehr lange Tradition zurückblickt. Detailliert geregelt sind die Anforderungen an den Pfandbrief und die emittierenden Institute im Pfandbriefgesetz (Deutsche Bundesbank, 2006).

Zu Diskussionen führt bei Festzinsdarlehen in letzter Zeit das Vorfälligkeitsentgelt. Wird ein Hypothekendarlehen vorzeitig gekündigt, entfallen für die Bank die weiteren Zinszahlungen, während die Ansprüche der Investoren, wie zum Beispiel der Pfandbriefinhaber, weiter fortbestehen und auch bedient werden. Mit dieser Thematik ist jede Bank konfrontiert, die langfristige Hypothekarkredite vergibt. Im Fall des Pfandbriefs umfasst der Anspruch des Inhabers eine feste Verzinsung und eine Kündigungsmöglichkeit ist nicht vorgesehen. Für die Bank ist die vorzeitige Rückzahlung des Hypothekendarlehens nur dann kein Problem, wenn der vereinbarte Zins dem aktuellen Marktzins entspricht oder aber darunter liegt. Dann können die zurückgezahlten Mittel mindestens genauso rentierlich wieder angelegt werden, und die Bank kann die Ansprüche der Investoren ohne zusätzliche Kosten erfüllen. Liegt der Marktzins jedoch unter dem vereinbarten Zins, entsteht der Bank ein Zins- und Margenschaden, da die Rendite einer Neuanlage geringer ausfällt als zuvor. Der hieraus entstandene Gesamtschaden wird dem Kunden in Rechnung gestellt. Würde die Bank hierauf verzichten, gäbe es für den Kreditnehmer Anreize, bei einem Rückgang der Zinsen umzufinanzieren, da er dann Zinskosten sparen kann. In Dänemark oder den USA ist dies durchaus üblich. Allerdings verlangen die Banken und die Investoren für diese Umfinanzierungsoption eine Risikoprämie. In Dänemark, wo es sowohl Festzinskredite mit und ohne Vorfälligkeitsentgelt gibt, liegt der Zinsaufschlag zwischen 30 und 80 Basispunkten (Sorensen, 2006).

Vergleicht man nun das deutsche Hypothekensystem mit den Systemen anderer Volkswirtschaften, so fallen einige deutliche Unterschiede auf (Tabelle 2): Der Anteil

langfristiger Finanzierungen ist in Deutschland mit Abstand am größten. Auch in den Niederlanden, Dänemark und Frankreich sind langfristige Festzinskredite zwar vorherrschend, aber längst nicht in dem Maße wie in Deutschland. In Spanien und im Vereinigten Königreich sind hingegen variable Darlehen weit verbreitet. Vorfälligkeitsentschädigungen werden fast überall reguliert, wodurch Hypothekendarlehen nach deutschem Vorbild kaum dargestellt werden können. In der Folge sind Festzinskredite in vielen Ländern teurer als in Deutschland (Jäger/Voigtländer, 2006). Bezogen auf die Beleihungswerte, zeigt sich, dass in Deutschland die Beleihungshöhen in Relation zu den Marktwerten etwas geringer sind als in vielen anderen europäischen Ländern. In Südeuropa, wofür hier Spanien stellvertretend steht, sind die Beleihungswerte noch geringer. In den Niederlanden und im Vereinigten Königreich sind dagegen sogar Finanzierungen über den Marktwert der Immobilie hinaus nicht ungewöhnlich.

**Tabelle 2: Charakteristika ausgewählter Hypothekensysteme**

Land	Anteil variabler Hypothekenfinanzierungen (Zinsbindung ein Jahr oder weniger) in Prozent	Vorfälligkeitsentschädigung	Typische (maximale) Beleihungswerte in Prozent (MW = Marktwert, BW = Beleihungswert)
Deutschland	1	Vorfälligkeitsentschädigung ist beschränkt auf die ersten zehn Jahre und Festzinsdarlehen	60–80 (100) BW
Dänemark	14	Es gibt Festzinskredite mit und ohne Vorfälligkeitsentgelt	80 (80) MW
Niederlande	7	10 Prozent des gebundenen Kapitals können ohne Vorfälligkeitsentschädigung getilgt werden (Selbstverpflichtung der Industrie)	87 (125) MW
Spanien	75	Maximal 0,5 Prozent der Restschuld bei variablen Darlehen; bei Festzinskrediten üblicherweise 2,5 bis 5 Prozent der Restschuld	65 (80) BW
Frankreich	14	Maximal Zinsen für drei Monate auf die Restschuld oder 3 Prozent der Restschuld	78 (100) MW
Vereinigtes Königreich	72	Maximal 1 Prozent der Restschuld pro Jahr	70 (110)

Quellen: Köndgen, 2006; Jäger/Voigtländer, 2006; IW Köln

Die These von Beyerle und Milleker (2005) besagt nun, dass die Angebotsbedingungen auf dem deutschen Hypothekenmarkt nicht mit den Wünschen der Nachfrager harmonieren. Könnten die Beleihungsgrenzen auf das britische oder niederländische Niveau ausgeweitet und die Vorfälligkeitsentschädigungen ausgeschlossen werden, würde den Haushalten die Eigentumsbildung leichter fallen. Grundsätzlich ist festzustellen, dass auch deutsche Banken, unabhängig von der Refinanzierung, Immobilienkredite wie im Ausland anbieten könnten. Auch im Rahmen des Pfandbriefsystems lassen sich Vorfälligkeitsentgelte ausschließen, sofern die Banken bereit sind, dieses Risiko selbst zu tragen oder über Derivate an den Kapi-

talmarkt weiterzugeben. Alternativ können die Hypothekendarlehen über Mortgage Backed Securities (MBS) finanziert werden. Dieses Verbriefungsinstrument erlaubt die vollständige Ausgliederung der Hypotheken aus den Bilanzen der Banken und auch die Übertragung des Risikos der vorzeitigen Darlehensrückzahlung auf die Investoren. In den USA werden kündbare Hypothekendarlehen überwiegend über Mortgage Backed Securities finanziert.

Neben Umfinanzierungsmöglichkeiten lassen sich im deutschen Hypothekensystem auch höhere Beleihungsausläufe darstellen, wobei nachrangige Darlehensteile nicht mehr über Pfandbriefe, sondern beispielsweise über ungedeckte Schuldverschreibungen refinanziert werden. Von regulatorischer Seite gibt es für diese Angebote keine Einschränkungen und da der Hypothekenmarkt überdies durch einen sehr intensiven Wettbewerb gekennzeichnet ist (Mercer Oliver Wyman, 2003), sollte man erwarten, dass diese Angebotslücke auch erschlossen wird. Allerdings sind Hypothekendarlehen komplexe Produkte mit einem hohen Standardisierungsgrad, das heißt, erst ab einer kritischen Nachfragegröße lohnt es sich ein neues Produkt in den Vertrieb zu nehmen.

Genau hier dürfte der Grund für die Entwicklung des deutschen Hypothekenmarktes zu finden sein. Zumindest für die Vergangenheit ist davon auszugehen, dass das Angebot an Immobilienkrediten sich an den Wünschen der typischen deutschen Eigentümer orientiert hat. Aufgrund der steuerlichen Bedingungen lohnt es sich in Deutschland spätestens seit der Umstellung auf das Konsumgutmodell im Jahr 1986 nicht, einen hohen Fremdkapitalanteil zu wählen. Anders ist dies beispielsweise in den Niederlanden, wo die Darlehen so ausgelegt sind, dass sich die Haushalte den maximalen Steuervorteil sichern können. Außerdem wurde die Eigenheimzulage stets als Eigenkapital angesehen, wodurch die Beleihungsausläufe durchschnittlich niedriger angesetzt werden konnten als im Ausland. Da die Haushalte in der Regel die Immobilie dauerhaft nutzen wollten, spielte des Weiteren die Option für eine vorzeitige Kündigung eine untergeordnete Rolle. Eine langfristige Finanzierung mit einem festen Zins gewährte den Haushalten daher ein Maximum an Planungssicherheit. Im Vereinigten Königreich oder auch in Spanien erwerben die Haushalte im Lebenszyklus dagegen mehrere Immobilien. Variable Darlehen sind für diese Haushalte besonders günstig, da diese mit nur geringen Vorfälligkeitsentschädigungen gekündigt werden können. Auch die geringe Bedeutung des so genannten „sub-prime“-Marktes wird vor dem Hintergrund der bisherigen Analyse verständlich. Sowohl Mercer Oliver Wyman (2003) als auch London Economics (2005) kommen für Deutschland zu dem Schluss, dass es relativ wenig Hypothekenangebote für Haushalte mit sehr wenig Eigenkapital, unregelmäßigen Einkünften und früheren Kreditschwierigkeiten gibt. Für solche Haushalte wäre ein Darlehen jedoch immer mit einem Risikoaufschlag verbunden. Im Verhältnis dürfte die Anmietung von Wohnraum daher günstiger sein als der Erwerb von Wohneigentum, so dass sich erst gar keine Nachfrage nach solchen Darlehen entfaltet. Im Vereinigten Königreich sind Haushalte aus diesem Segment dagegen auf den Eigentumserwerb angewiesen, worauf sich die Finanzbranche mit den entsprechenden Angeboten eingestellt hat. Zusammenfassend lässt sich sagen, dass das Angebot des Hypothekenmarktes den überwiegenden Wünschen der Kunden angepasst sein dürfte.

Für diese Sichtweise spricht auch, dass sich gerade in jüngster Zeit das Angebot an die veränderten Rahmenbedingungen anpasst. Im Jahr 2005 wurde die Eigenheimzulage abgeschafft. Außerdem wurde das Rentenniveau in der gesetzlichen Rentenversicherung weiter gekürzt, so dass die private Vorsorge, einschließlich der Wohneigentumsbildung, an Gewicht gewonnen hat. Schließlich haben auch die in den letzten Jahren stark fallenden Zinsen das Interesse an der Eigentumsbildung erhöht. Die ersten Marktakteure haben sich hierauf schon eingestellt und bieten Finanzierungen bis zu einem Beleihungsauslauf von 100 Prozent und mehr an. Andere Finanzintermediäre bieten den Banken Hypothekenversicherungen nach englischem Vorbild an, um die Risiken aus höheren Beleihungsausläufen auszugliedern (Dous, 2006). Auch Darlehen mit variablen Zinsen und kurzfristigen Zinsbindungen bis zu einem Jahr gewinnen an Bedeutung. Laut der Statistik der Deutschen Bundesbank lag der Anteil dieser Darlehen an allen neuen Hypothekendarlehen im Zeitraum 2003 bis 2006 bei 16 Prozent; bei den Bestandsverträgen lag der Anteil dagegen nur bei 1 Prozent (Tabelle 2).

Insgesamt ist damit festzuhalten, dass dem deutschen Hypothekenmarkt bei der Erklärung der Wohneigentumsquote allenfalls eine geringe Bedeutung zukommt. Generell ist davon auszugehen, dass, solange der Markt nicht durch Regulierungen eingeschränkt wird, das Angebot an Hypothekendarlehen durch die Wünsche der Haushalte bestimmt wird. Die Nachfrage der Kunden wird wiederum maßgeblich durch die Angebote auf dem Mietwohnungsmarkt und die steuerlichen Bedingungen determiniert. Dass eine Liberalisierung der Hypothekenfinanzierung der Wohneigentumsbildung jedoch einen Schub geben kann, zeigt das Beispiel Spanien. Bedingt durch die Erleichterung der Übertragung von Grundschulden an den Kapitalmarkt und weitere Deregulierungen im Jahr 1994, hat sich die Bedeutung der Hypothekenfinanzierung rasant entwickelt (Manzano, 2005). Während im Jahr 1995 der Anteil der Hypothekendarlehen am Bruttoinlandsprodukt bei rund 17 Prozent lag, stieg die Quote bis zum Jahr 2004 auf über 45 Prozent. Die größere Wettbewerbsintensität im Hypothekenmarkt führte zu geringeren Zinsen und einer größeren Produktauswahl. Dies wiederum erleichterte den Zugang zu Wohneigentum, gerade auch für jüngere Haushalte. Trotz des besseren Angebots auf dem Mietwohnungsmarkt stieg die Wohneigentumsquote daher auch in den letzten Jahren weiter an.

### **3.6 Sonstige Faktoren**

Neben den bisher genannten Einflussgrößen gibt es selbstverständlich noch weitere Faktoren, die die Wohneigentumsbildung begünstigen oder benachteiligen, die jedoch von ihrem Gewicht her als eher nachrangig anzusehen sind. Der Vollständigkeit halber soll jedoch auf einige dieser Faktoren noch kurz eingegangen werden.

Zu nennen ist hier sicherlich die gesellschaftliche Bedeutung des Eigentums. In vielen südeuropäischen Ländern ist es nach wie vor nicht unüblich, dass die Kinder zur Hochzeit eine Immobilie, meist in der Nähe des elterlichen Wohnhauses, geschenkt bekommen (Earley, 2004). Vor der Hochzeit leben die Kinder vielfach noch bei den Eltern. Aufgrund dieser Tradition kann sich ein Mietwohnungsmarkt nur sehr schwer entwickeln, und das Wohnen im Eigentum wird zur vorrangigen Wohnform. Begünstigt wird diese Tradition jedoch auch durch die eingeschränkte

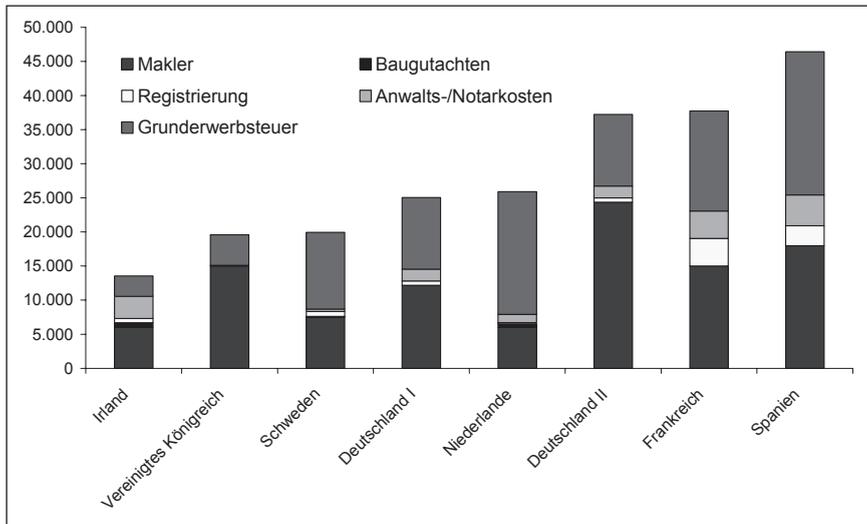
Funktionsfähigkeit des Wohnungsmarktes, wie am Beispiel Spaniens deutlich wurde.

Die gesellschaftliche Bedeutung des Wohneigentums kann jedoch auch politisch geprägt werden. Im Vereinigten Königreich haben sowohl die Labour-Partei als auch die Konservativen die Wohneigentumsbildung den Bürgern nahe gebracht, wenn auch aus unterschiedlichen Motiven. Die Labour-Partei sah die Vermieter in den sechziger und siebziger Jahren als potenzielle Ausbeuter und hat die Stimmung daher gegen den Mietwohnungsmarkt gerichtet. Die Konservativen haben dagegen das Wohneigentum als Säule einer liberalen Gesellschaft betont und hiermit die Wohneigentumsbildung weiter gefördert. In ähnlicher Weise begünstigt auch die Bush-Regierung mit dem Bekenntnis zur „ownership society“ den Erwerb von Wohneigentum. Die Parteien haben jedoch nicht nur die gesellschaftlichen Stimmungen, sondern auch über Eingriffe in die Märkte die Entscheidungen der Bürger beeinflusst. So haben die Mietpreisregulierungen in den sechziger Jahren den Mietwohnungsmarkt nachhaltig geschädigt und die steuerlichen Subventionen die Eigentumsbildung begünstigt.

Einen weiteren Einfluss haben die Transaktionskosten des Hauskaufes, die durch die Grunderwerbsteuer, Makler-, Notar- und Kreditkosten und die Grundbucheintragung bestimmt werden. Transaktionskosten wirken sich grundsätzlich schädlich auf den Eigentumserwerb aus, da sie die Anschaffungskosten erhöhen. Außerdem verursachen sie einen Lock-in-Effekt: Da die Kosten bei jedem Eigentumserwerb fällig werden, lohnt sich ein Kauf einer neuen Immobilie nur dann, wenn die Vorteile der neuen Immobilie gegenüber dem Bestandsobjekt ausreichen, um auch die Transaktionskosten abzudecken. Mit steigenden Transaktionskosten sinkt somit die Bereitschaft, wieder umzuziehen.

Nach einer Untersuchung der European Mortgage Federation (2006) liegen die Transaktionskosten für einen typischen Immobilienerwerb in Deutschland im europäischen Mittelfeld. Insgesamt liegen die Transaktionskosten bei etwa 4,5 Prozent, wobei Maklerkosten jedoch nicht berücksichtigt wurden. Bezieht man diese in die Berechnungen mit ein, dreht sich das Bild etwas, weil in Deutschland, je nach Region, zwischen 3 und 6 Prozent der Kaufsumme als Maklerprovision verlangt werden. (Abbildung 7). Bei dem Kauf einer Immobilie im Wert von 300.000 Euro können Transaktionskosten von bis zu 37.235 Euro anfallen.

**Abbildung 7: Transaktionskosten beim Kauf einer Immobilie im Wert von 300.000 Euro (in Euro)**



Bei Deutschland I betragen die Maklerkosten 3 Prozent, bei Deutschland II 6 Prozent der Kaufsumme

Quellen: Faller/Heising/Dübel, 2006, 26; IW Köln

In Spanien, Italien und Griechenland, die allesamt eine sehr hohe Wohneigentumsquote haben, liegen die Transaktionskosten allerdings noch höher. Da die Haushalte jedoch kaum Alternativen zum Wohneigentum haben oder zumindest lange Zeit hatten, scheint sich dies nicht auf die Wohneigentumsbildung ausgewirkt zu haben. In Frankreich dürften die Transaktionskosten jedoch insgesamt die Eigentumsbildung behindert haben, wobei dieser Effekt allerdings durch andere Faktoren, wie zum Beispiel die lange Zeit geltende steuerliche Förderung, überlagert worden ist. In den skandinavischen Ländern und im Vereinigten Königreich sind die Transaktionskosten insgesamt niedriger. Gerade im Vereinigten Königreich dürften die niedrigen Transaktionskosten den Kauf von Wohnimmobilien und vor allem den Wechsel zwischen den Objekten erleichtert haben.

In einem vor kurzem vorgelegten Gutachten haben Braun und Pfeiffer (2006) noch zwei weitere Gründe für die niedrige Eigenheimquote in Deutschland angeführt. Zum einen verweisen sie auf die geringe Baulandausweisung und zum anderen auf die hohen Kaufpreise von Wohnimmobilien. Hierzu ist anzumerken, dass restriktive Baulandausweisungen zunächst einmal sowohl den Mietwohnungsmarkt als auch den Wohneigentumsmarkt betreffen. Nur wenn eine verdichtete Bauweise (Geschosswohnungen) mit der Tendenz zum Mieten korreliert ist, folgt hieraus eine geringe Eigentumsquote. Hierfür lassen sich durchaus empirische Belege finden und auch aus theoretischer Sicht erscheint es nachvollziehbar, dass Eigentümer kleine Wohneinheiten, wie Ein- und Zweifamilienhäuser, bevorzugen. Schließlich kann die Kooperation mit einer Wohneigentümergeinschaft genauso schwie-

rig sein wie das Verhältnis zu einem Vermieter. Fraglich bleibt jedoch, ob die Baulandausweisung tatsächlich restriktiv ist und welche Kriterien hierfür anzulegen sind. Insgesamt ist es jedoch nicht unplausibel, dass in dicht besiedelten Gebieten die Bereitschaft zur Wohneigentumsbildung generell weniger stark ausgeprägt ist.

Als weiteres Problem führen Braun und Pfeiffer (2006) die hohen Kaufpreise für Immobilien in Deutschland als Hemmnis für die Eigentumsbildung an. Zwischen fünf und sechs Jahresnettoeinkommen müssen deutsche Haushalte für das Eigenheim aufwenden, während in anderen Ländern oft nur drei bis vier Jahresnettoeinkommen für die eigenen vier Wände anfallen. Hier gilt jedoch das, was auch schon für die Immobilienfinanzierung herausgestellt wurde: Die Nachfrage bestimmt das Angebot. In Deutschland wurde von Anfang an sehr viel Wert auf eine gute Ausstattung gelegt – auch im sozialen Wohnungsbau. Darüber hinaus hat die steuerliche Förderung dazu geführt, dass der Eigentumserwerb aufgeschoben wird und nur eine Immobilie gekauft wird, die den Lebensumständen längerfristig genügt. Dies wirkt sich auf die Qualität und damit auch auf die Preise für Eigenheime aus. Im Vereinigten Königreich oder in Spanien bedarf es dagegen auch einfacher Eigenheime, damit die Nachfrage bedient werden kann. Entsprechend liegt der Durchschnittspreis in diesen Ländern unter dem deutschen Niveau. Aufgrund der starken Preissteigerungen außerhalb Deutschlands, besonders in Spanien, im Vereinigten Königreich und auch in den Niederlanden, dürften sich die Preise jedoch schon weitestgehend angenähert haben.

#### **4. Die gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Wohneigentumsquote**

Nachdem nun die wesentlichen Determinanten der Wohneigentumsquote dargestellt wurden und besonders erläutert wurde, warum in Deutschland die Wohneigentumsquote relativ gering ist, soll in diesem Kapitel der Frage nachgegangen werden, ob eine Steigerung der Wohneigentumsquote gesellschaftlich wünschenswert ist. Oder anders gewendet, ob es volkswirtschaftliche Nachteile einer geringen Wohneigentumsquote gibt. Wie gezeigt wurde, gibt es auch in Deutschland einen Trend zur Wohneigentumsbildung, und es ist zu erwarten, dass sich dieser fortsetzt. Allerdings ist es unwahrscheinlich, dass Deutschland ohne Eingriffe in den Wohnungsmarkt auf ein vergleichbares Niveau wie das Vereinigte Königreich oder Spanien kommen würde. Es stellt sich daher die Frage, ob eine staatliche Intervention zur Erhöhung der Wohneigentumsquote begründet werden kann.

Vor dem Hintergrund der bisherigen Analyse stehen als Instrumente hierfür entweder Eingriffe in den Mietwohnungsmarkt oder steuerliche Subventionen zur Verfügung. Indem der Mietwohnungsmarkt in seiner Funktionsfähigkeit gestört wird, ließe sich die Wohneigentumsbildung sehr zuverlässig ankurbeln. Dass die Einschränkung der wirtschaftlichen Nutzung des vermieteten Eigentums nicht zur Mehrung der volkswirtschaftlichen Prosperität beitragen kann, dürfte jedoch unmittelbar ersichtlich sein. Konsequenterweise wurden daher in allen Staaten deregulierungs im Bereich des Mietwohnungsmarktes durchgeführt. Somit bleibt nur die Ausweitung steuerlicher Subventionen, beispielsweise in Form einer Wieder-

belegung der Eigenheimzulage, der Zulassung des Fremdkapitalabzugs oder der verbilligten Abgabe von Baugrundstücken an Selbstnutzer.

Alle diese Maßnahmen müssen finanziert werden, und zwar über Steuern. Diese wiederum belasten die Haushalte und induzieren Ausweichreaktionen. Damit ist nicht mehr sichergestellt, dass die Haushalte und Unternehmen die Ressourcen ihrer wirtschaftlichsten Verwendung zuführen. Auf den Punkt gebracht: Steuern schaden der Volkswirtschaft und müssen wohl begründet werden. In Bezug auf eine Förderung der Wohneigentumsbildung bedeutet dies, dass es nicht nur der Darlegung von Vorteilen der Wohneigentumsbildung bedarf, sondern diese Vorteile auch so gewichtig sein müssen, dass sie die Nachteile einer höheren Besteuerung kompensieren können.

Auf der Basis dieser Überlegung sollen im Folgenden vier Argumentationen diskutiert werden, wobei drei die volkswirtschaftlichen Vorteile des Eigentums betonen und eine einen gesamtwirtschaftlichen Nachteil des Wohneigentums darlegt.

#### **4.1 Soziale Stabilität und Wohneigentumsbildung**

„Are Homeowners Better Citizens?“, so haben DiPasquale und Glaeser (1999) einen bekannten Artikel über die Bedeutung der Wohneigentumsquote überschrieben. Ihre These ist, dass Wohneigentümer ein größeres soziales Engagement aufweisen und sich intensiver um das Wohnumfeld kümmern. Diese Aktivitäten, die zur Bildung des so genannten Sozialkapitals beitragen, kommen auch den Mietern zugute. Auch das Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (2003) hat sich schon des Themas angenommen und geprüft, welche Bedeutung die Wohneigentumsbildung für die soziale Stabilität von Wohnvierteln hat. Green und White (1997) betonen dagegen die positiven Effekte auf die Kinder. So sehen sie beispielsweise Vorteile in der Schule aufgrund eines stabileren Umfelds. Dieser Effekt hat jedoch keine Wirkung auf die Mieterhaushalte, das heißt, wenn die Wohneigentumsbildung sich tatsächlich positiv auf die schulischen Leistungen der Kinder auswirkt, handelt es sich dabei um einen privatwirtschaftlichen Zugewinn und nicht um einen gesamtwirtschaftlichen Effekt, der auch anderen zugute kommt. Darüber hinaus erscheint eine Subventionierung von Eigentümern zur Verbesserung der Bildung kein zielgenaues Instrument zu sein. Hier scheinen direkte Bildungssubventionen treffsicherer zu sein. Dieser Aspekt der Wohneigentumsbildung wird daher nicht weiter verfolgt.

Ausgangspunkt der Überlegungen im Hinblick auf die soziale Stabilität oder ganz allgemein hinsichtlich der Bereitstellung von Sozialkapital ist immer die größere Immobilität der Selbstnutzer gegenüber den Mietern und das Ziel, den Wert der Immobilie zu erhalten oder sogar zu steigern. Da die Selbstnutzer zumeist für einen längeren Zeitraum in ihrem Haus leben möchten, sind sie nicht nur daran interessiert, ihren eigenen Wohnraum zu erhalten, sondern auch die Außenanlagen zu pflegen sowie die nachbarschaftlichen Verbindungen zu verbessern und sich in der Schul- und Kommunalpolitik einzusetzen. Dieses Engagement nützt nicht nur den Selbstnutzern, sondern über das gepflegte Wohnumfeld und das erhöhte soziale Engagement auch den Mietern in der Nachbarschaft. Nach dieser Sichtweise hat die Wohneigentumsbildung also positive externe Effekte, die eine notwendige, aber noch keine hinreichende Voraussetzung für die Rechtfertigung von Subventionzahlungen darstellen.

DiPasquale und Glaeser (1999) kommen bei ihrer Panel-Untersuchung für US-amerikanische Haushalte tatsächlich zu der Schlussfolgerung, dass sich Eigentümerhaushalte unter sonst gleichen Bedingungen mehr um das Gemeinwesen bemühen. So ist die Wahrscheinlichkeit, dass Eigentümer den Garten pflegen um 11,6 Prozent höher als bei Mietern. Auch in Bezug auf die Teilnahme an Kommunalwahlen (+15,3 Prozent) und den Einsatz zur Lösung lokaler Probleme (+6 Prozent) steigt die Wahrscheinlichkeit im Vergleich zu den Mieterhaushalten. Außerdem ist es um 9,6 Prozent wahrscheinlicher, dass Eigentümer die Namen der Schulleiter kennen, was ebenfalls als ein Indikator für soziales Engagement gewertet wird. Interessant ist hierbei, dass die Effekte insgesamt geringer sind, wenn die zeitliche Dauer des Wohnverhältnisses explizit berücksichtigt wird. Dies bedeutet, dass die unterstellten Effekte wenigstens zum Teil nicht den Besitzverhältnissen, sondern der lokalen Verbundenheit geschuldet sind.

Auch für Deutschland haben DiPasquale und Glaeser ihre These überprüft, wobei sie sich auf die Daten des Sozioökonomischen Panels (SOEP) gestützt haben. Bemerkenswert ist hier, dass es zwar auch für Deutschland einen positiven Zusammenhang zwischen dem Wohneigentum und den Indikatoren, die für ein höheres Sozialkapital sprechen, gibt, jedoch die Korrelation sehr viel geringer ausfällt als im Vergleich zu den USA. So ist es nur um 2,4 Prozent wahrscheinlicher, dass sich Eigentümer an freiwilligen und ehrenamtlichen Aktivitäten beteiligen; in Bezug auf die politische Partizipation liegt der Wert bei 3,4 Prozent. Lediglich im Bereich der Gartenarbeit und der Reparaturen am Haus steigt die Wahrscheinlichkeit um 10,3 Prozent und erreicht damit ein ähnliches Niveau wie in den USA. Und auch für Deutschland gilt, dass die Effekte bei Berücksichtigung der Wohndauer insgesamt noch einmal deutlich kleiner werden. Diese Ergebnisse legen nahe, dass die Vorteile der Wohneigentumsbildung hinsichtlich der sozialen Stabilität in Deutschland eher begrenzt sind. Da die Mieter in Deutschland in vielen Fällen beabsichtigen, auf Dauer die Wohnung oder das Haus zu bewohnen, haben sie ebenso wie die Selbstnutzer ein Interesse daran, sich im Gemeinwesen zu engagieren. In den USA gilt das Mieten dagegen stets als Übergangslösung, so dass es hier sehr viel stärkere Effekte gibt. Was die Investitionen in das Wohnumfeld angeht, so ist es verständlich, dass sich Mieter hier weniger engagieren als Selbstnutzer. Schließlich obliegt die Pflege des Eigentums stets dem Eigentümer, und so werden die meisten Investitionen in diesem Bereich von den Kleinvermietern oder den Wohnungsgesellschaften getätigt, die ein Interesse daran haben, die Attraktivität ihrer Wohnungen zu erhalten. Große Vermieter haben hier sogar den Vorteil, dass sie ihre Aktivitäten besser koordinieren und so auch größere Investitionen realisieren können. Wohneigentümergeinschaften stehen dagegen oft vor dem Problem, dass sie sich nicht auf gemeinsame Maßnahmen verständigen können.

Auch das Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (2003) kommt letztlich zu dem Schluss, dass die Wohneigentumsbildung für die soziale Stabilität nicht entscheidend ist. Dass durch einen größeren Kreis von Selbstnutzern ein Viertel oftmals an sozialer Stabilität gewinnt, hängt nicht so sehr mit den Besitzverhältnissen zusammen, sondern vielmehr damit, dass ein anderes Klientel in ein Viertel zieht. So sind die Einkommen, die Bildung und die familiäre Stabilität von Eigentümerhaushalten oftmals höher, was sich stabilisierend auf die Nachbarschaft auswirken kann. Dieser Effekt lässt sich jedoch nicht nur durch eine höhere Wohneigentums-

quote, sondern auch über die Bereitstellung qualitativ attraktiverer Mieteinheiten realisieren.

Insgesamt lässt sich eine Subventionierung der Wohneigentumsbildung aufgrund dieser Überlegungen nicht rechtfertigen. Sofern es überhaupt einen signifikanten Effekt auf das Sozialkapital gibt, dürfte dieser kaum ausreichen, die negativen Effekte, die aufgrund höherer Steuerlasten entstehen, auszugleichen. Darüber hinaus ist nicht sicher, ob die unterstellten Indikatoren tatsächlich das soziale Engagement adäquat abbilden und welcher gesamtwirtschaftliche Vorteil aus den unterstellten Aktivitäten erwächst. Darüber hinaus legen gerade die Ergebnisse für Deutschland nahe, dass für das soziale Engagement eher der Planungshorizont der Haushalte entscheidend ist – und hier gibt es in Deutschland aufgrund der Akzeptanz des Mietwohnungsmarktes anscheinend nur geringe Unterschiede zwischen Mietern und Eigentümern.

## 4.2 Mobilität der Bürger

Der vorherige Abschnitt legt nahe, dass die größere Immobilität der Eigentümer tendenziell mit Vorteilen verbunden ist, weil immobile Haushalte eine größere Bereitschaft zu sozialem Engagement aufweisen. Die Immobilität hat jedoch auch eine Schattenseite, denn sie kann den Arbeitsmarkt behindern.

Für die gesamtwirtschaftliche Wohlfahrt ist es entscheidend, dass die Arbeitnehmer dort eingesetzt werden, wo sie ihre Qualifikationen bestmöglich einsetzen können. Da der Arbeitsmarkt sehr heterogen und intransparent ist, gestaltet sich das Zusammentreffen der „richtigen“ Arbeitnehmer und Arbeitgeber oftmals als schwierig. Dies wird in der Literatur auch unter dem Stichwort „Matching“ oder auch Sucharbeitslosigkeit diskutiert. Insgesamt wird das Matching dann verbessert, wenn die Haushalte gut qualifiziert und vor allem flexibel sind, wozu natürlich auch die Mobilität zählt. Die höhere Immobilität der Eigentümer kann nun auf zwei Arten die Funktionsfähigkeit des Arbeitsmarktes beeinträchtigen.

Aus individueller Sicht kann das Eigentum die Suche nach einem neuen Arbeitsplatz erschweren. Eigentümer investieren im Lauf der Zeit oft viel Arbeitskraft und Geld in ihre Immobilie. Diese Investitionen sind jedoch teilweise sehr individuell und erhöhen daher in diesem Maße nicht den Marktwert der Immobilie, zum Beispiel sind nur wenige Käufer bereit, für bauliche Veränderungen oder aufwendige Sanitärinstallationen mehr zu bezahlen. Aus Sicht des Eigentümers ist ein Verkauf der Immobilie daher vielfach mit einem Verlust verbunden. Darüber hinaus fallen bei einem Immobilienwechsel Transaktionskosten in Form von Steuern, Grundbuchänderungen und Notarkosten an. Alle diese Faktoren tragen dazu bei, dass für einen Eigentümer ein Umzug mit höheren Kosten verbunden ist als für einen Mieter. Dementsprechend sinkt die Bereitschaft der Eigentümer, auch überregional einen Arbeitsplatz zu suchen, wodurch die Wahrscheinlichkeit sinkt, einen Arbeitsplatz zu finden, der mit den Qualifikationen des Arbeitnehmers übereinstimmt. Auch im Vereinigten Königreich, wo die Immobilien oftmals weniger individuell sind und die Transaktionskosten sehr gering sind, kann nachgewiesen werden, dass Eigentümer seltener umziehen, um eine neue Stelle anzunehmen (Henley, 1996). Dies gilt besonders in Zeiten fallender Immobilienpreise, weil dann die Summe der ausstehenden Kredite den Wert der Immobilie übersteigen kann. In diesem Fall müssten die Eigentümer zusätzliche Mittel zur Ablösung des Hypothekendarlehens

aufbringen, was die Haushalte oftmals überfordert und damit einem Umzug entgegensteht. In Deutschland ist diese Situation augenblicklich wenig wahrscheinlich, weil die Beleihungshöhen meistens unter den Marktpreisen liegen. Bei einer fortschreitenden Tendenz zu höheren Beleihungsausläufen könnten jedoch auch deutsche Haushalte hiervon betroffen sein.

Die geringere Bereitschaft, auch überregional einen Arbeitsplatz zu suchen, ist für die Gesellschaft allerdings nicht zwangsläufig ein Problem. Da es im Rahmen des ALG I und ALG II mittlerweile erhebliche Sanktionsmechanismen gibt, müssen Eigentümer die Folgen dieser geringeren überregionalen Suchaktivität im Regelfall selbst tragen. Überdies wird Eigentümern gerade aufgrund der getätigten Investitionen eine besonders hohe Motivation nachgesagt. Da ihre Verluste im Fall der Arbeitslosigkeit über denen der Mieter liegen, sind sie sehr bemüht, den Arbeitsplatz zu behalten, weshalb sie letztlich auch seltener arbeitslos werden (Bover/Muellbauer/Murphy, 1989). Nichtsdestotrotz bleibt ein individuelles Problem im Fall der Arbeitslosigkeit, das besonders dann als gewichtig zu werten ist, wenn der Haushalt nicht freiwillig, sondern aufgrund äußerer Umstände, wie etwa aufgrund eines mangelnden Mietwohnungsmarktes, auf die Bildung von Eigentum angewiesen ist.

Neben diesem eher individuellen Problem kann die Immobilität der Eigentümer jedoch auch Rückwirkungen auf andere Arbeitnehmer haben, besonders in Phasen des Aufschwungs (Ortalo-Magné/Rady, 2002). Der Kauf einer Immobilie stellt letztlich auch eine Versicherung gegen steigende Mieten dar, das heißt, Eigentümer reagieren unempfindlicher auf Marktbewegungen als Mieter. Betrachtet man beispielsweise eine Metropole wie London und geht davon aus, dass aufgrund eines Aufschwungs die Nachfrage nach Arbeitskräften steigt, so wird auch die Nachfrage nach Wohnungen steigen. Hierdurch steigen die Mieten, was einige Mieter, die aufgrund ihres Arbeitsplatzes nicht auf einen zentralen Wohnort angewiesen sind, dazu bewegen wird, ins Umland zu ziehen. Einige Eigentümer werden eventuell umziehen, weil die anziehenden Immobilienpreise die Attraktivität eines Verkaufs erhöhen. Insgesamt ist jedoch davon auszugehen, dass, umso weniger Haushalte die Metropole verlassen, je höher die Eigentumsquote ausfällt. Dies bedeutet, dass bei einer hohen Wohneigentumsquote der Markt für zuziehende Haushalte umso kleiner wird und damit auch die Mietpreissteigerung höher ausfällt. Dies wiederum wird einige Haushalte von einem Zuzug in die Metropole abhalten, wodurch das Matching auf dem Arbeitsmarkt erschwert wird.

Insgesamt gesehen, kann die Wohneigentumsbildung also zu einer höheren Sucharbeitslosigkeit beitragen und dazu führen, dass die Besetzung der Stellen nicht optimal gewählt wird. Besonders strukturelle Probleme auf dem Arbeitsmarkt können hierdurch verstärkt werden (Haavio/Kauppi, 2000). Da heute sehr große Anforderungen an die Flexibilität der Arbeitnehmer gestellt werden und dies auch mit wechselnden Arbeitsplätzen einhergeht, ist es nicht auszuschließen, dass eine hohe Wohneigentumsquote den Arbeitsmarkt zunehmend belastet. Zumindest gewinnen die Transaktionskosten des Hauskaufs in diesem Kontext an zusätzlicher Relevanz.

### 4.3 Sparen und Wohneigentumsbildung

Wer eine Immobilie erwirbt, muss in der Regel ein Darlehen aufnehmen und dies über einen langen Zeitraum abtragen. Besonders in der Vergangenheit haben die Banken eine Anfangstilgung von mindestens 1 Prozent der Kreditsumme gefordert oder aber alternativ, dass über einen anderen Sparprozess, zum Beispiel im Rahmen einer Lebensversicherung, das Kapital für die Tilgung des gesamten Kredits gebildet wird. Außerdem sollte der Kredit generell bis zu Beginn des Rentenalters beglichen werden. Eigentümer unterliegen also aufgrund dieser Rahmenbedingungen einer Sparverpflichtung, die häufig über das hinaus geht, was vergleichbare Mieterhaushalte freiwillig sparen. Grunert (2003) hat aufgrund von Daten der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe aus dem Jahr 1998 ermittelt, dass die Sparquote von Eigentümerhaushalten mit Restschuld bei etwa 21 Prozent lag, während Mieterhaushalte etwa 8 Prozent sparen. Allerdings sind bei diesen Berechnungen die unterschiedlichen Einkommen von Eigentümern und Mietern noch nicht berücksichtigt worden. Bereinigt man die Berechnungen um den Einkommenseffekt mit Hilfe eines Regressionsverfahrens, erhält man die in Tabelle 3 aufgeführten Sparquoten für Mieter und Eigentümerhaushalte.

**Tabelle 3: Sparquote in Prozent in Abhängigkeit vom Haushaltseinkommen**

Monatliches ausgabefähiges Haushaltseinkommen	Eigentümerhaushalte				Mieterhaushalte	
	mit Restschuld		ohne Restschuld		West	Ost
	West	Ost	West	Ost		
1.500 Euro	-5,4	-1,5	-7,2	-2,0	0,9	4,2
2.500 Euro	12,9	17,6	11,1	16,0	12,5	14,0
3.500 Euro	20,7	25,8	19,0	23,7	17,5	18,1
4.500 Euro	25,0	30,4	23,4	28,0	20,3	20,5
5.500 Euro	27,8	33,3	26,1	30,8	22,0	21,9

Quellen: Grunert, 2003; IW Köln

Zur Vergleichbarkeit wurde in den Berechnungen auf das ausgabefähige Einkommen abgestellt, welches dem verfügbaren Einkommen abzüglich der Mietkosten oder abzüglich der fiktiven Mietkosten bei Selbstnutzern entspricht. Bei Haushalten mit einem ausgabefähigen Einkommen von weniger als 1.500 Euro sind die Sparquoten der Eigentümerhaushalte negativ, während die der Mieter leicht positiv sind. Dies dürfte vor allem darauf zurückzuführen sein, dass sich in dieser Einkommensgruppe überproportional viele überschuldete Haushalte finden dürften, die aufgrund von Arbeitslosigkeit, Insolvenz oder sonstigen Ereignissen nicht mehr in der Lage sind, die Kreditraten zu begleichen, oder aber, wenn sie bereits entschuldet sind, ihr Vermögen aufbrauchen müssen. In dem Einkommensbereich bis zu 2.500 Euro liegen die Sparquoten dann sehr eng zusammen. Die Sparquote der westdeutschen Mieterhaushalte in diesem Einkommensbereich ist mit 12,5 Prozent nur 0,4 Prozentpunkte geringer als die Sparquote der Eigentümer. Erst mit steigendem Einkommen übersteigt die Sparleistung der Eigentümer die der Mieter deutlich. Bemerkenswert ist weiterhin, dass auch die Sparquote der Eigentümer ohne Restschuld im höheren Einkommensbereich über derjenigen der Mieter liegt. Auch Haushalte, die keinen Kredit mehr bedienen müssen und dementsprechend

keiner Sparverpflichtung unterliegen, sparen im Durchschnitt also mehr als die Mieter. Braun und Pfeiffer (2006) führen dies auf einen Gewöhnungseffekt zurück, das heißt, das Sparen wurde so sehr eingeübt, dass auch ohne den äußeren Druck weiter gespart wird. Außerdem sparen die Eigentümer weiter, um eventuelle Schäden oder Reparaturen an der Immobilie leisten zu können. In der Folge verfügen Eigentümer in der Regel über ein sehr viel höheres Vermögen als Mieterhaushalte. Dies wird besonders von Braun und Pfeiffer (2006) als ein wesentlicher Vorteil der Wohneigentumsbildung angesehen.

Ob die höhere Sparquote tatsächlich einen Vorteil darstellt, ist jedoch fraglich. Für die Haushalte ist das Sparen kein Selbstzweck, sondern es dient der Glättung des Konsumstroms zwischen der Phase der Erwerbstätigkeit und dem Ruhestand. Da die Haushalte im Ruhestand ein ähnliches Einkommensniveau wie während der Erwerbstätigenphase erreichen möchten, müssen sie einen Teil ihres Erwerbseinkommens sparen. Die Wohneigentumsbildung stellt dabei eine Möglichkeit dar, denn die Einsparung von Mietkosten im Rentenalter entspricht ökonomisch gesehen der Auszahlung einer Geldrente, weil in beiden Fällen der Haushalt über ein größeres Konsumpotenzial verfügt. Die Wohneigentumsbildung beinhaltet jedoch im Vergleich zu anderen Anlageklassen einige spezifische Risiken. Erstens kann der Haushalt in der Regel nur in eine Immobilie investieren, womit es keine Möglichkeit zur Risikodiversifizierung gibt. Infolge von ungünstigen Infrastrukturscheidungen, demographischen Entwicklungen oder sonstigen externen Einflüssen kann der Wert der Immobilie sinken und damit die Rendite der Investition deutlich unter Niveau vergleichbarer Anlagen fallen. Zweitens ist der Immobilienmarkt im Vergleich zum Kapitalmarkt weniger liquide, so dass der Eigentümer mitunter keinen Käufer für die Immobilie findet oder aber das Wohneigentum unter Wert verkaufen muss. Darüber hinaus ist ein eventueller Verkauf und Neukauf einer anderen Immobilie stets mit Transaktionskosten verbunden, die ebenfalls ins Kalkül aufgenommen werden müssen. Und drittens schließlich muss der Haushalt berücksichtigen, dass bei einer Immobilie auch Instandsetzungen oder Modernisierungen anfallen, für die entsprechende Rücklagen gebildet werden müssen. Alle diese Faktoren sprechen dafür, dass zur Sicherstellung eines bestimmten Absicherungsniveaus der Hauseigentümer letztlich mehr sparen muss als ein Mieterhaushalt, der beispielsweise über eine Lebensversicherung oder Rentenversicherung spart. Dementsprechend ist zu vermuten, dass die empirische Beobachtung höherer Sparquoten wenigstens zum Teil dem spezifischen Risiko der eigenen Immobilie als Altersvorsorge geschuldet ist. Dass dennoch so viele Haushalte die eigene Immobilie bevorzugen, ist auf die besonderen Eigenschaften des Wohneigentums zurückzuführen. Schließlich ist das Wohneigentum nicht nur ein Investitionsgut, sondern auch ein Konsumgut, das den Eigentümern schon in der Phase der Erwerbstätigkeit, also in der Sparphase, einen Nutzen stiftet und immer auch eine Form der Selbstverwirklichung darstellt. Vor diesem Hintergrund sind die höheren Sparquoten und größeren Vermögen der Eigentümer zu relativieren, weil sie eben auch den Wert des Konsumnutzens des Wohneigentums beinhalten. Bei den Mietern wird schließlich auch nicht der Wert der erworbenen Autos oder Segelschiffe mitberücksichtigt.

Auch der gesamtwirtschaftliche Vorteil aus einer höheren Sparquote darf bezweifelt werden. Eine hohe Sparneigung kann sich dann positiv auf die gesamtwirt-

schaftliche Entwicklung auswirken, wenn damit Kapital für Investitionen bereitgestellt wird und wenn hieraus mehr Arbeitsplätze und/oder mehr Innovationen folgen. Dies setzt zum Beispiel voraus, dass das Kapital nicht ins Ausland fließt. Bei der Wohneigentumsbildung ist nun zu unterscheiden zwischen der Tilgung und dem Vermögensaufbau über die Immobilie. Die Tilgung eines Kredits stellt gesamtwirtschaftlich gesehen ein Nullsummenspiel dar, denn der Sparleistung des Haushalts in Form der Tilgung geht gerade eine Kreditaufnahme, also ein Entsparen, voraus. Anders sieht es mit dem Wertzuwachs der Immobilie aus. Wird die Immobilie im Zeitablauf wertvoller, rentiert sich also das eingesetzte Kapital, so steht insgesamt gesehen mehr Kapital für Investitionen zur Verfügung. Allerdings bleibt das Kapital zunächst einmal in der Immobilie gebunden und geht nicht an den Kapitalmarkt, über den dann die Mittel in die Investitionen gelenkt werden können. Nur wenn die Immobilie veräußert wird, oder das gebundene Kapital über eine Eigenkapitalentnahme freigesetzt wird, können also neue Investitionen angeregt werden. Bleibt das Kapital jedoch in der Immobilie, nutzt dies der Volkswirtschaft genauso viel wie das Geld im Sparstrumpf. Als volkswirtschaftlich relevant ist daher in erster Linie die Ersparnis zu werten, die über die Ansammlung von Vermögen in der selbstgenutzten Immobilie hinausgeht, also zum Beispiel die Ersparnisbildung für spätere Instandsetzungen und Modernisierungen.

Bezweifelt werden muss darüber hinaus auch, ob der positive Zusammenhang von Wohneigentumsquote und Sparquote tatsächlich allgemeingültig ist, oder, ob es sich nicht vielmehr um ein deutsches oder temporäres Phänomen handelt. Um dies beurteilen zu können, soll die Entwicklung in den USA etwas näher untersucht werden. Die USA bieten sich hier besonders an, weil das U.S. Census Bureau die Wohneigentumsquote seit den sechziger Jahren auf vierteljährlicher Basis erfasst.

Wie Abbildung 8 zeigt, ist die Wohneigentumsquote in den USA besonders seit den späten achtziger Jahren gestiegen. Im gleichen Zeitraum ist die Sparquote deutlich gesunken. Dies allein hat zwar noch keine Erklärungskraft, da die Sparquote durch eine Vielzahl von Faktoren bestimmt wird, aber die Vermutung liegt nahe, dass die Zusammenhänge in den USA anders sein könnten als in Deutschland.

**Abbildung 8: Entwicklung von Sparquote und Wohneigentumsquote in den USA**



Quellen: OECD; U.S. Census Bureau; IW Köln

Um dies näher zu analysieren, wurde der Einfluss der Wohneigentumsquote auf die Sparquote mit Hilfe eines Regressionsmodells geschätzt, wobei als weitere erklärende Variablen auch die Arbeitslosenquote, das verfügbare Einkommen und der langfristige Zinssatz berücksichtigt wurden. Die Ergebnisse finden sich in Tabelle 4.

Die wichtigste Determinante zur Erklärung der Sparquote stellt das verfügbare Einkommen dar. Dies legen auch die Ergebnisse in Tabelle 3 nahe. Berücksichtigt man darüber hinaus auch die Wohneigentumsquote, so erhält man zunächst als Ergebnis, dass dieser Faktor zur Erklärung der Sparquote insignifikant ist. Allerdings ist es nicht plausibel, dass eine Veränderung der Wohneigentumsquote sich unmittelbar auf das Sparverhalten auswirkt. Zu erwarten ist eher, dass dieser Effekt mit einer zeitlichen Verzögerung auftritt. Berücksichtigt man daher die Veränderung der Wohneigentumsquote von vor zwei Jahren, erhält man einen signifikanten Effekt, und der Regressionskoeffizient ist negativ. Dies bedeutet, dass eine Erhöhung der Wohneigentumsquote zu einer Verringerung der Sparquote führt. Dieses Ergebnis wird auch bei verschiedenen Erweiterungen des Modells bestätigt, so dass festgehalten werden kann, dass in den USA im Gegensatz zu Deutschland Wohneigentümer eher weniger sparen als Mieterhaushalte.

**Tabelle 4: Einfluss der Wohneigentumsquote auf die Ersparnis in den USA**

Abhängige Variable:	Sparquote						
Erklärende Variablen							
Verfügbares Einkommen	0,008*** (7,89)	0,007*** (7,69)	0,008*** (7,95)	0,013*** (13,18)	0,013*** (13,4)	0,013*** (14,97)	
Wohneigentumsquote	0,017 (0,08)						
Wohneigentumsquote vor zwei Jahren			-0,37* (-1,68)	-0,42** (-2,39)	-0,39** (-2,26)	-0,38*** (-2,65)	
Arbeitslosenquote					-0,083*** (-8,79)	-0,08*** (-8,83)	-0,023*** (-2,99)
Langfristiger Zinssatz der Vorperiode					0,25*** (2,8)	0,31*** (4,85)	
Sparquote der Vorperiode					0,45*** (5,49)		
Korrigiertes R <sup>2</sup>	0,3	0,29	0,31	0,56	0,58	0,71	
Durbin-Watson-Test-Statistik	1,78	1,77	1,76	1,67	1,76	2,08	

Anmerkungen: Verwendet wurden Quartalsdaten der OECD und des U.S. Census Bureau für den Zeitraum 1. Quartal 1970 bis 2. Quartal 2006. Da alle Variablen bis auf die Arbeitslosenquote nicht-stationär sind, wurden die Veränderungsraten der entsprechenden Variablen verwendet. Angegeben sind die Regressionskoeffizienten, wobei \*\*\*/\*\*/\* Signifikanz auf dem 1%/5%/10%-Niveau bedeuten; die entsprechenden t-Werte finden sich in der Klammer. Bei dem letzten Regressionsmodell wurden zusätzlich das verfügbare Einkommen der Vorperiode sowie ein ar(1)-Term berücksichtigt, die jeweils auch hoch signifikant sind.

Quelle: IW Köln

Wie kann dieses Ergebnis erklärt werden? Als eine Ursache ist sicherlich die geringere Sparverpflichtung zu nennen. Tilgungsfreie Darlehen sind in den USA wesentlich häufiger anzutreffen als in Deutschland. Außerdem wird längst nicht jeder Hypothekenkredit in den USA bis zum Renteneintritt vollständig getilgt, sondern stattdessen die Immobilie verkauft und mit dem Erlös eine kleinere Immobilie gekauft, oder aber es wird eine umgekehrte Hypothek mit der Bank vereinbart. Hierbei verkauft der Eigentümer die Immobilie an eine Bank und erhält im Gegenzug eine Leibrente und ein Wohnrecht bis zum Lebensende (Eschtruth/Tran, 2001). Nach dem Ableben des Eigentümers geht die Immobilie dann an die Bank. Eine wichtige Rolle spielt darüber hinaus die Eigenkapitalentnahme, das so genannte Mortgage Equity Withdrawal (Greenspan/Kennedy, 2005). In den USA ist es üblich, dass die Eigentümer ihren Hypothekenkredit wieder aufstocken oder sogar erweitern, wenn sie größere Anschaffungen oder Investitionen tätigen wollen. In Deutschland ist dies zwar auch möglich, wird jedoch bislang nicht aktiv vermarktet. Deutsche Haushalte müssen daher im Regelfall entweder teurere Verbraucherkredite aufnehmen oder aber zusätzliche Sparleistungen erbringen.

Insgesamt unterscheidet sich daher die Sichtweise auf das Wohneigentum in den USA und Deutschland. In Deutschland ist das Wohneigentum primär ein Konsumgut, das letztlich nur eine untergeordnete Rolle in der wirtschaftlichen Planung spielt. In den USA ist das Wohneigentum dagegen ein Investitionsgut, das je nachdem wieder beliehen, veräußert oder in anderer Form wirtschaftlich eingesetzt wird. Oftmals gehen die US-Haushalte auch von Wertsteigerungen aus, gerade

auch aufgrund der zurückliegenden Boomphasen im Immobilienmarkt. Daher fühlen sich die Eigentümer reicher als die entsprechenden Mieterhaushalte, auch wenn es sich um unrealisierte Vermögensgewinne handelt. Auch dies trägt dazu bei, dass Eigentümer in den USA tendenziell mehr konsumieren.

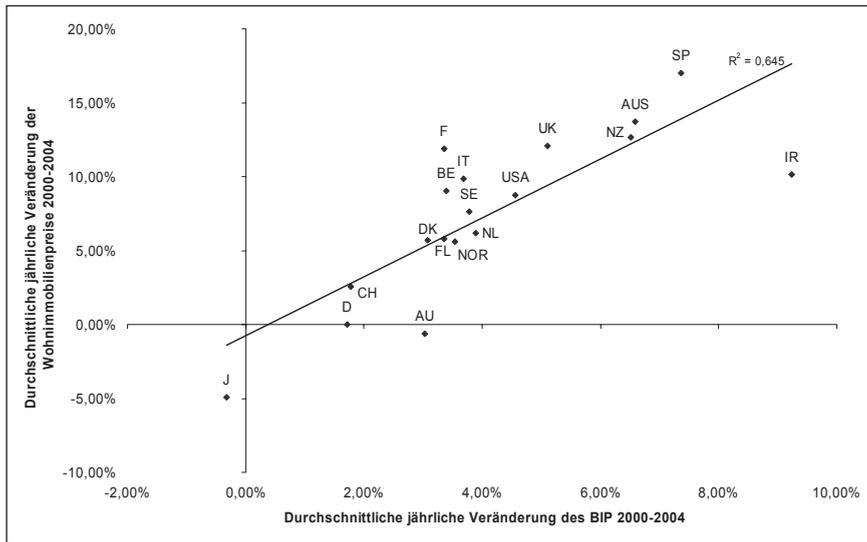
Eine andere Begründung könnte mit dem deutschen Erbschaftsteuerrecht zu tun haben. Immobilien werden bei der Vererbung in der Regel deutlich begünstigt, auch weil sie mit Bewertungsabschlägen in die Bemessungsgrundlage eingehen. Für Personen, die ein starkes Vererbungsmotiv haben, ist das Wohneigentum daher besonders attraktiv. Sofern es tatsächlich einen engen Zusammenhang von Wohneigentumsbildung und Vererbungsmotiv gibt, wäre es folgerichtig, dass die Wohneigentümer auch nach Abtragung der Restschuld eine durchschnittlich höhere Sparneigung aufweisen. Des Weiteren ist es nicht auszuschließen, dass in Deutschland vor allem die Haushalte mit hoher Sparpräferenz Eigentum bilden und dementsprechend die Korrelation von Wohneigentumsbildung und Ersparnisbildung keinen kausalen Zusammenhang abbildet, sondern vielmehr das Ergebnis von Selbstselektionsprozessen darstellt. In den USA, wo das Wohneigentum sehr viel verbreiteter ist, werden dagegen Immobilien sowohl von sparsamen als auch weniger sparsamen Haushalten gekauft, weshalb hier Eigentümerhaushalte keine höhere Sparquote aufweisen.

Im Rahmen dieser Untersuchung kann das unterschiedliche Sparverhalten der US-amerikanischen und der deutschen Eigentümerhaushalte nur ansatzweise erklärt werden. Entscheidend ist aber, dass das Beispiel der USA zeigt, dass Wohneigentum nicht generell zur Sparsamkeit erzieht. Geht man davon aus, dass sich auch in Deutschland das Bild vom Wohneigentum ändert und auch hier die selbst genutzte Immobilie zunehmend als Investitionsgut wahrgenommen wird, vor allem weil die private Vorsorge insgesamt wichtiger wird, so ist auch in Deutschland nicht zu erwarten, dass eine Erhöhung der Wohneigentumsquote die Ersparnisbildung vorantreibt. Berücksichtigt man darüber hinaus die generelle Schwierigkeit, die Sparleistungen der Eigentümer als gesamtwirtschaftlichen Vorteil zu identifizieren, wird unmittelbar einsichtig, dass eine Subventionierung der Wohneigentumsbildung zur Anregung der Ersparnisbildung fehlgeleitet ist.

#### 4.4 Das Zusammenspiel von Wohneigentumsbildung, Immobilienfinanzierung und der Gesamtwirtschaft

Die Wohneigentumsmärkte sind in den letzten Jahren verstärkt in den Fokus gerückt, weil es offensichtlich einen starken Zusammenhang zwischen der wirtschaftlichen Entwicklung und der Wohnimmobilienpreisentwicklung gibt. Abbildung 9 verdeutlicht diesen Zusammenhang.

**Abbildung 9: Wohneigentumspreise und das BIP bewegen sich im Gleichschritt**



Quelle: Hüther/Voigtländer, 2006; IW Köln

In den meisten Ländern ist der wirtschaftliche Aufschwung einhergegangen mit kräftigen Preissteigerungen auf dem Wohnimmobilienmarkt. Und dort, wo die gesamtwirtschaftliche Entwicklung lahmte, wie zum Beispiel in Deutschland und Japan, stagnierten auch die Immobilienpreise. Dieser Umstand ist zum einen darauf zurückzuführen, dass die Nachfrage nach Immobilien mit dem Einkommen steigt. Zum anderen hat jedoch der Wohneigentumsmarkt erhebliche Rückwirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung. Dies wird besonders am Beispiel der USA deutlich.

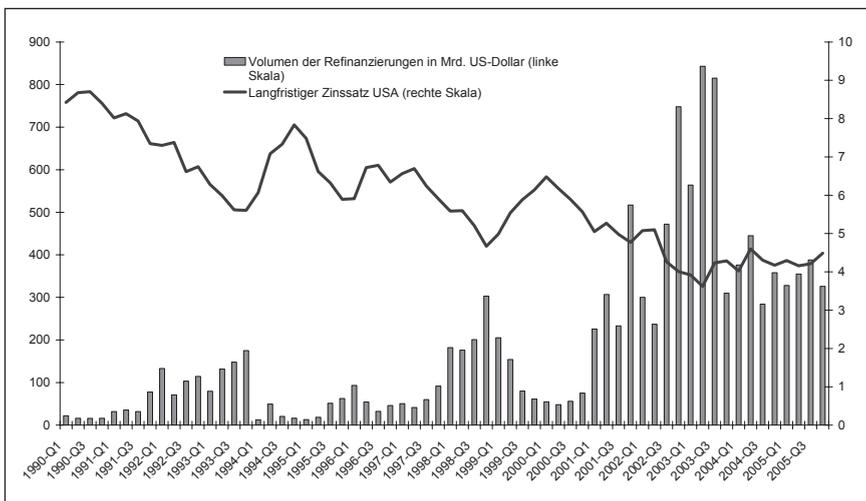
Als im Jahr 2000 die Kurse der New-Economy-Aktien stark nachgaben, war mit einer ernsthaften Rezession in den USA zu rechnen. Schließlich hatten viele US-Haushalte in die IT-Branche investiert, ebenso wie die europäischen Haushalte. Tatsächlich konnte jedoch ein wirtschaftlicher Abschwung verhindert werden, weil die Federal Reserve Bank die Zinsen drastisch senkte und dies den Konsum der Hauseigentümer anregte.

Zinssenkungen wirken sich im Allgemeinen positiv auf die Immobilienpreise aus, weil damit die Finanzierungskosten sinken und so die Nachfrage nach Immobilien

steigt. Außerdem erhöht sich die Attraktivität von Immobilien und anderen Assets, weil die sichere Anlage am Kapitalmarkt unattraktiver wird. Eine Besonderheit von Immobilienpreissteigerungen infolge von Zinssenkungen ist, dass sie in der Regel niemanden schlechter stellen (Europäische Zentralbank, 2003). Da die Zinsen keinen (unmittelbaren) Einfluss auf die Mieten haben, werden die Mieter von dem Immobilienpreisanstieg nicht belastet. Potenzielle Erwerber müssen für den Immobilienkauf zwar einen größeren Betrag aufnehmen, jedoch können sie diesen bei sinkenden Zinsen auch günstiger finanzieren. Wohneigentümer profitieren hingegen von den anziehenden Immobilienpreisen und realisieren einen Vermögensgewinn, welcher sich auch auf ihr Konsumverhalten auswirken kann. Sofern die Immobilie mit einem variablen Darlehen finanziert wird oder aber Umfinanzierungsmöglichkeiten bestehen, profitieren die Eigentümer auch von sinkenden monatlichen Belastungen. Auch dies steigert das Konsumpotenzial und wirkt sich zusätzlich positiv auf die Immobilienpreise aus.

Für diese Konstellation finden sich in den USA ideale Voraussetzungen. Erstens liegt die Wohneigentumsquote bei fast 70 Prozent, so dass der Großteil der Bevölkerung zu den Gewinnern der Zinssenkungen gehörte. Zweitens kann in den USA jedes langfristige Darlehen zu geringen Kosten umfinanziert werden, das heißt, jeder Immobilieneigentümer mit einer Restschuld konnte von den Zinssenkungen profitieren. Abbildung 10 zeigt, dass diese Möglichkeiten auch sehr intensiv genutzt worden sind und damit eine Voraussetzung für eine schnelle konjunkturelle Belebung geschaffen wurde. In Deutschland liegt die Wohneigentumsquote dagegen bei knapp 43 Prozent, und Festzinsdarlehen ohne Umfinanzierungsmöglichkeit vor Ende des Zinsfestschreibungszeitraums, also mit Vorfälligkeitsentgelt, sind vorherrschend. Damit waren die Chancen auf eine Belebung der Gesamtwirtschaft in Deutschland in dieser spezifischen Situation wesentlich geringer als in den USA. Spanien und das Vereinigte Königreich, wo überwiegend mit variablen Zinssätzen finanziert wird und die Wohneigentumsquote sehr hoch ist, konnten hingegen ebenfalls in besonderem Maß von den Zinssenkungen profitieren.

**Abbildung 10: Der Umfinanzierungsboom in den USA**



Quellen: OECD; Mortgage Bankers Association; IW Köln

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob eine hohe Wohneigentumsquote nicht doch einen gesamtwirtschaftlichen Vorteil darstellt, da hierüber ein zinspolitischer Stimulus besonders effektiv auf die Konjunktur übertragen werden kann. Für die USA war die hohe Wohneigentumsquote in Kombination mit den Zinssenkungen und den Umfinanzierungsmöglichkeiten sicherlich im Nachgang der New-Economy-Blase ein gewichtiger Vorteil. Dennoch sollte die Vorteilhaftigkeit der Wohneigentumsquote im konjunkturellen Kontext nicht verallgemeinert werden.

Zuerst einmal gibt es auch eine Phase nach der Zinssenkung – mit dann zumeist wieder anziehenden Zinsen. So wie Zinssenkungen im Zusammenspiel mit dem Immobilienmarkt die Konjunktur beflügeln können, haben Zinserhöhungen einen stark dämpfenden Effekt auf die Konjunktur. Besonders Länder mit überwiegend variabel verzinslichen Hypothekendarlehen sind anfällig für Zinserhöhungen. So ist es nicht verwunderlich, dass besonders das Vereinigte Königreich anfällig ist für ausgeprägte Boom- und Bust-Zyklen auf dem Immobilienmarkt (Miles, 2004). Dies erhöht die Unsicherheit der Marktakteure und steht einer stetigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung entgegen. Darüber hinaus ist gerade bei Haushalten mit variablen Hypothekendarlehen die Gefahr einer Überschuldung besonders groß (Wolswijk, 2005).

Etwas anders gelagert ist der Fall in den USA. Hier sind Hypothekendarlehen mit festen Zinsen wesentlich verbreiteter als im Vereinigten Königreich. Darüber hinaus zeigt die Analyse von Jäger und Voigtländer (2006), dass die US-Haushalte insbesondere dann variable Zinsen wählen, wenn die Zinsen hoch sind, während bei niedrigem Zinsniveau eher festverzinsliche Darlehen gewählt werden. Damit profitieren die Haushalte tendenziell von fallenden Zinsen und schützen sich vor steigenden Sätzen. Dies wirkt sich auch positiv auf den Konjunkturzyklus aus, da Aufschwünge unterstützt und Abschwünge gedämpft werden. Allerdings bietet dies keinen vollständigen Schutz. Schließlich warnt der Internationale Währungsfonds (2005) schon seit längerem vor den Folgen einer Immobilienkrise, die durch eine Überhitzung der Immobilienpreise ausgelöst werden kann. Bislang hat sich die US-Wirtschaft, auch aufgrund der Verbreitung langfristiger Finanzierungen, jedoch als relativ stabil erwiesen.

Die langfristigen Finanzierungen in den USA haben jedoch auch einen Haken. Grundsätzlich fallen bei den Hypothekendarlehen in den USA keine Vorfälligkeitsentschädigungen an, sondern nur Gebühren für die Umfinanzierungen. Diese liegen bei etwa 1 Prozent der Kreditsumme (Deep/Domanski, 2002). Dies stellte die Voraussetzung dafür dar, dass alle Hypothekennehmer umfinanzieren und so von den sinkenden Zinsen profitieren können. Diese Option ist jedoch nicht kostenlos, sondern wird von den Banken bei der Kreditvergabe mitberücksichtigt, das heißt, tendenziell verteuern sich damit die Kredite. In Zeiten hoher Zinsen, wenn die Wahrscheinlichkeit zukünftig fallender Zinsen hoch ist, mag der Kauf der Option für die Kunden gewünscht sein, obwohl auch hier variable Zinsen die günstigere Alternative bieten. Wenn jedoch das Zinsniveau niedrig und die Wahrscheinlichkeit weiter fallender Zinsen gering ist, stellt der Kauf der Option eine überflüssige Belastung dar. Die US-Haushalte unterliegen bei dem Abschluss eines Hypothekendarlehens also einem Kaufzwang oder auch Zwangskonsum, der ihren Spielraum für Konsumausgaben oder Tilgungsleistungen einschränkt. Der Preis

der Option ist jedoch umso geringer, je unwahrscheinlicher die Marktteilnehmer die Wahrscheinlichkeit weiterer Zinssenkungen gewichten.

Hier setzt jedoch ein weiterer Einwand gegen die Übertragbarkeit des US-amerikanischen Umfinanzierungsbooms an. Von den Zinssenkungen, vor allem von der Höhe der Senkungen, wurden die Marktteilnehmer überrascht. Dementsprechend wurden die Preise für die Umfinanzierungsoption zu gering angesetzt, so dass die Käufer der Mortgage Backed Securities letztlich einen wirtschaftlichen Schaden zugunsten der Hypothekenehmer genommen haben. Zukünftig ist daher zu erwarten, dass die Kosten für die Umfinanzierungsoption bei steigenden Zinsen höher ausfallen. Auch dies hat einen konjunkturell dämpfenden Effekt.

Darüber hinaus stellt sich die Frage, ob sich eine Konstellation wie im Nachgang der New-Economy-Blase in den USA oder auch einigen europäischen Ländern noch einmal wiederholen lässt. Allgemein wird davon ausgegangen, dass es zukünftig ein stetigeres Zinsniveau geben wird (Internationaler Währungsfonds, 2006; Bank for International Settlements, 2006). Dies hat in der Literatur schon unter der Bezeichnung „The Great Moderation“ Eingang gefunden (Summers, 2005). Wesentliche Triebkräfte dieser Zinsentspannung sind die Globalisierung, die wirksamere Bekämpfung der Inflation und die zunehmende Glaubwürdigkeit der Zentralbanken. In diesem Szenario verlieren die Immobilienmärkte an konjunktureller Bedeutung. Da die Konjunktur über die Stimulierung des Konsums der Hauseigentümer nicht mehr gestärkt werden kann, verliert entsprechend auch die Wohneigentumsquote an Relevanz.

Schließlich ist auch festzustellen, dass die Zentralbank in den USA eine durchaus gewagte Strategie verfolgt hat. Da die Immobilienmärkte mit einer Zeitverzögerung reagieren, hätte der geldpolitische Impuls auch zu stark oder zum falschen Zeitpunkt wirksam werden können. Weiterhin muss sich erst noch zeigen, ob die Strategie nachhaltig ist, das heißt, ob die USA tatsächlich auf einem höheren Wachstumspfad bleiben. So wie es aussieht, ist die Strategie erfolgreich aufgegangen, doch endgültig lässt sich dies erst zu einem späteren Zeitpunkt beurteilen. Eine Gewähr für den Erfolg dieser Strategie in anderen Konstellationen gibt es erst recht nicht.

Was bedeutet dies nun für Deutschland und die Wohneigentumsquote? Das Beispiel der USA zeigt, dass in spezifischen Situationen eine hohe Wohneigentumsquote einen positiven konjunkturellen Impuls verspricht. Diese Situationen sind jedoch eng begrenzt und sollten zukünftig noch unwahrscheinlicher werden, weil sich die Zinsentwicklung insgesamt verstetigt. Dies bedeutet nicht, dass es keine Veränderungen der Leitzinsen oder Schwankungen der kurzfristigen Zinsen mehr gibt. Die langfristigen Zinsen sollten jedoch noch stabiler werden als bisher, da sich die Inflationserwartungen nivellieren. Da die langfristige Immobilienfinanzierung in Deutschland dominant bleiben und auch in anderen Ländern, wie zum Beispiel im Vereinigten Königreich oder in Spanien, an Gewicht gewinnen wird, bedeutet dies, dass die konjunkturelle Bedeutung der Immobilienmärkte abnehmen wird. Damit verbunden, verliert auch die Höhe der Wohneigentumsquote an Relevanz. Schon jetzt ist der deutsche Wohneigentumsmarkt weitgehend abgekoppelt von kurzfristigen konjunkturellen Schwankungen. Dies gibt den Marktakteuren Planungssicherheit und unterstützt die stetige wirtschaftliche Entwicklung. In diese Richtung werden sich vermutlich auch andere Immobilienmärkte entwickeln. Was die Finan-

zierung angeht, ist davon auszugehen, dass in einem Umfeld stetiger Zinsen die Option zur Umfinanzierung an Bedeutung verliert. Relevant bleiben hingegen klassische Festzinsdarlehen und variabel verzinsliche Darlehen.

Doch selbst wenn der allgemeinen Einschätzung der künftigen Zinsentwicklung nicht gefolgt wird, sondern weiterhin von größeren Zinsschwankungen ausgegangen wird, erscheint die Subventionierung der Eigentumsbildung, um hiermit die Konjunktur zu stärken, als kontraproduktiv. Schließlich bedarf es hierzu höherer Steuern, die sich stets negativ auf den Konsum auswirken. Für einen kurzfristigen und unsicheren Stimulus müsste man also eine dauerhafte Schwächung des Wachstums hinnehmen. Dass dies letztlich ein gesamtwirtschaftliches Verlustspiel ist, dürfte unmittelbar einsichtig sein.

## 5. Schlussbetrachtung

Im Vergleich zu vielen anderen europäischen Staaten stehen in Deutschland der Mietwohnungsmarkt und der Wohneigentumsmarkt gleichberechtigt nebeneinander. Dies ist, wie die vorliegende Analyse gezeigt hat, im Wesentlichen auf drei Punkte zurückzuführen:

1. Der soziale Wohnungsbau hat dazu geführt, dass es im deutschen Wohnungsmarkt einen höheren Marktanteil von Mietwohnungen gibt. Besonders durch die hohe Qualität der Sozialwohnungen und die Einbeziehung privater Investoren wurde die Grundlage für einen größeren privaten Mietwohnungsmarkt bereitet.
2. Die Wohneigentümer wurden in Deutschland nicht so stark gefördert wie beispielsweise in Spanien oder den Niederlanden. Hierdurch ist die Entscheidungsverzerrung in Richtung Eigenheim weniger ausgeprägt. Außerdem wurden die meisten Förderungen nur ein- oder zweimal gewährt, so dass sich die Haushalte in der Regel erst spät für ein Eigenheim entschieden haben.
3. Schließlich, und dies ist wohl der entscheidende Grund, wurde der deutsche Mietwohnungsmarkt nicht durch ausufernde Eingriffe in die Mietpreise funktionsunfähig gemacht, wie dies beispielsweise in Spanien und im Vereinigten Königreich geschehen ist. Der deutsche Markt ist zwar weit davon entfernt als liberalisiert oder ideal zu gelten, jedoch wurde den Eigentümern mit der Vergleichsmietenregelung immer die Möglichkeit gegeben, die Preise in Richtung des Marktniveaus anzupassen.

Deutschland ist damit durch einen sehr starken Mietwohnungsmarkt gekennzeichnet, der tendenziell die Funktionsfähigkeit des Arbeitsmarktes erhöht. Gibt es auch Nachteile der geringen Eigentumsbildung? Wie die Diskussion in Kapitel 4 nahe legt, gibt es letztlich kein Argument, dass eine Subventionierung des Wohneigentums und die damit verbundene Steuerbelastung rechtfertigen würde. Die Vorteile aufgrund der größeren Immobilität der Eigentümer in Form eines höheren Sozialkapitals sind letztlich vernachlässigbar und werden schon allein durch die damit verbundenen Nachteile auf dem Arbeitsmarkt aufgewogen. Die These, dass Eigentümer mehr sparen als Mieter lässt sich nicht generalisieren, wie das Beispiel der USA zeigt. Darüber hinaus ist es fraglich, ob eine höhere Ersparnis der Hauseigentümer überhaupt in einen gesamtwirtschaftlichen Vorteil mündet. Und auch die

Vorteile der Wohneigentumsbildung im Zusammenspiel von Geldpolitik und Konjunktur sind letztlich deutlich begrenzt und zukünftig womöglich noch weniger relevant. Auch dieser Argumentationsstrang kann somit nicht überzeugen.

Deutschland hat damit letztlich keinen Nachteil, sondern einen Vorteil, da die Bürger nicht in das Eigentum gedrängt werden. Stattdessen können sich die Haushalte allein aufgrund ihrer Bedürfnisse und Wünsche für oder gegen die Eigentumsbildung entscheiden.

Was die Zukunft angeht, so ist von einer leichten Annäherung der Wohneigentumsquoten in Europa auszugehen. Spanien, das Vereinigte Königreich, Österreich und noch weitere Länder haben den Mietwohnungsmarkt liberalisiert und steuerliche Vorteile zugunsten des Eigentums abgebaut. Dies wird dem Mietwohnungsmarkt einen Schub geben und die Wohneigentumsbildung dämpfen. Allerdings dauert es lange, bis die Haushalte das Mieten wieder als echte Alternative wahrnehmen und die Investoren wieder den Mut finden, in den Markt zu investieren.

In Deutschland ist dagegen davon auszugehen, dass der Trend zur Wohneigentumsbildung trotz des Wegfalls der Eigenheimzulage weiter anhält, wenn auch auf niedrigem Niveau. Für eine weiter steigende Eigenheimquote spricht besonders das größere Gewicht der privaten Vorsorge. In früheren Zeiten, als das Rentenniveau der gesetzlichen Rentenversicherung annähernd ausreichte, um den Lebensstandard zu sichern, war die Wohneigentumsbildung unter Investitionsgesichtspunkten häufig überflüssig. Derzeit und in Zukunft gewinnt das mietfreie Wohnen im Alter dagegen als Bestandteil einer individuellen Altersvorsorgestrategie an Gewicht. Darüber hinaus wird sich auch die fortschreitende Privatisierung öffentlicher und betrieblicher Wohnungen positiv auf die Wohneigentumsbildung auswirken.

Parallel dazu wird diese Entwicklung auch die Immobilienfinanzierung betreffen. Grundsätzlich passt sich die Immobilienfinanzierung an die Wünsche der Mehrheit der Kunden an. Schon jetzt sind daher insgesamt höhere Beleihungsausläufe feststellbar. Zukünftig, wenn die Immobilie stärker als Investitionsgut wahrgenommen wird, ist auch damit zu rechnen, dass Produkte wie die Eigenkapitalentnahme (Mortgage Equity Withdrawal) oder umgekehrte Hypotheken (Reversed Mortgages) oder auch Lifetime Mortgages) in Deutschland Fuß fassen.

Insgesamt sind der Wohnimmobilienmarkt und der Hypothekenmarkt in Deutschland für die weiteren Entwicklungen gut aufgestellt. Dies bedeutet, dass es für Eingriffe in die Märkte keine Rechtfertigung gibt. Im Gegenteil, eine überflüssige Intervention, sei sie steuerlicher oder produktspezifischer Art, könnte die Funktionsfähigkeit der Märkte belasten und damit die Entscheidungsfreiheit der Bürger einschränken. Gerade die Wahlfreiheit der Bürger über die Eigentumsbildung und die Möglichkeit der Hypothekenmärkte sich an die Wünsche der Kunden anzupassen, stellen sich als eine Stärke des deutschen Marktes dar. Diese sollte weder durch Regulierungen oder Interventionen aus Berlin noch aus Brüssel aufs Spiel gesetzt werden.

## Literatur

- Arnott, R., 1988, Rent Control: The International Experience, in: Journal of Real Estate Finance and Economics, 1. Jg., Heft 3, S. 203-215
- Aufhauser, E./Fischer, M. M./Schönhofer, H., 1991, The Vienna Housing Market: Structure, Problems, and Policies, in: Harsman, B./Quigley, J. M. (Hrsg.), Housing Markets and Housing Institutions: An International Comparison, London
- Ball, M., 2005, RICS European Housing Review 2005, London
- Bank for International Settlements, 2006, The recent behaviour of financial market volatility, BIS Papers, Nr. 29, Basel
- Beyerle, T./Milleker, D. F., 2005, Immobilien aus finanzwirtschaftlicher Perspektive, Allianz Group Economic Research Working Paper, Nr. 53, Frankfurt am Main
- Blumenroth, U., 1973, 100 Jahre deutsche Wohnungspolitik – Aufgaben und Maßnahmen, in: Deutsche Bau- und Bodenbank (Hrsg.), 50 Jahre Deutsche Bau- und Bodenbank, Bonn
- Bover, O./Muellbauer, J./Murphy, A., 1989, Housing, Wages and UK Labour Markets, in: Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 51. Jg., Heft 2, S. 97–136
- Braun, R./Pfeiffer, U., 2004, Haushalts- und personenbezogene Wohneigentumsquoten in Deutschland, empirica (Hrsg.), Gutachten im Auftrag der LBS Bundesgeschäftsstelle Berlin, Berlin
- Braun, R./Pfeiffer, U., 2006, Eigenheimförderung in Europa – Was Deutschland von anderen Ländern lernen kann, Deutsches Institut für Altersvorsorge (Hrsg.), Köln
- Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung, 2003, Potenziale der Wohneigentumsbildung für die soziale Stabilität von Stadtvierteln, Forschungen 110, Bonn
- Coleman, D., 1988, Rent Control: The British Experience and Policy Response, in: Journal of Real Estate Finance and Economics, 1. Jg., Heft 3, S. 233-255
- Deep, A./Domanski, D., 2002, Immobilienmarkt und Wirtschaftswachstum: Lehren aus dem Refinanzierungsboom in den USA, Bank for International Settlements, Quartalsbericht September 2002, S. 42-51
- Deutsche Bundesbank, 2006, Neue rechtliche und regulatorische Rahmenbedingungen für den deutschen Verbriefungs- und Pfandbriefmarkt, in: Monatsbericht Februar, Frankfurt am Main, S. 37–61
- DiPasquale, D./Glaeser, E. L., 1999, Incentives and Social Capital: Are Homeowners Better Citizens?, in: Journal of Urban Economics, 45. Jg., S. 354-384
- Donner, C., 2000, Wohnungspolitik in der Europäischen Union, Wien
- Dous, M., 2006, Hypothekenversicherung: Kann Deutschland von den USA lernen?, in: Immobilien & Finanzierung, Heft 11, S. 363-365

- Earley, F., 2004, What explains the differences in homeownership rates in Europe?, in: Housing Finance International, September, S. 2530
- Eekhoff, J., 2002, Wohnungspolitik, 2. Aufl., Tübingen
- Eekhoff, J./Menzel, K./Voigtländer, M., 2004, Neuorientierung der Wohnungswirtschaft, INWO Köln, Heft 28, Köln
- Eekhoff, J./Just, T./Voigtländer, M./Zimmermann, Anne, 2003, Verschlechterte Bedingungen für die Wohnungswirtschaft, DB Research, Aktuelle Themen, Nr. 259, Frankfurt am Main
- Eschtruth, A. D./Tran, L. C., 2001, A Primer on Reverse Mortgages, in: Just The Facts On Retirement Issues, Center for Retirement Research at Boston College, Oktober, Nr. 3, S. 14
- Europäische Zentralbank, 2003, Structural Factors in the EU Housing Markets, Frankfurt am Main
- European Mortgage Federation, 2005, Hypostat 2004, Brüssel
- European Mortgage Federation, 2006, Study on the Cost of Housing in Europe, Brüssel
- Expertenkommission Wohnungspolitik, 1995, Wohnungspolitik auf dem Prüfstand, Gutachten im Auftrag der Bundesregierung, Tübingen
- Faller, B./Heising, P./Dübel, A., 2006, Internationaler Vergleich von Kosten und Dienstleistungseffizienz bei der Transaktion von Wohneigentum – Optionen für Deutschland, Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (Hrsg.), Forschungen Heft 120, Bonn
- GEWOS, verschiedene Jahrgänge, Immobilienmarkt Deutschland, Hamburg
- Green, R./White, M., 1997, Measuring the Benefits of Homeownership: Effects on Children, in: Journal of Urban Economics, 41. Jg., S. 441461
- Greenspan, A./Kennedy, J., 2005, Estimates of Home Mortgage Originations, Repayments, and Debt On One-to-Four-Family Residences, Federal Reserve Board, Finance and Economics Discussion Series, Nr. 200541, Washington D.C.
- Grunert, R., 2003, Sind Haushalte mit Wohneigentum sparsamer als Mieterhaushalte?, Institut für Wirtschaftsforschung Halle, Diskussionspapier 171, Halle
- Haavio, M./Kauppi, H., 2000, Housing Markets, Liquidity Constraints and Labor Mobility, Bank of Finland Discussion Papers, Helsinki
- Henley, A., 1996, Residential Mobility, Housing Wealth and the Labour Market, Discussion Papers, Nr. 9615, Department of Economics, University of Wales, Aberystwyth
- Hüther, M./Voigtländer, M., 2006, Immobilien in der Volkswirtschaft, in: IVG (Hrsg.), Verbriefung und Internationalisierung – Immobilienmärkte im Wandel, Bonn

Internationaler Währungsfonds, 2005, United States of America, Selected Issues, Juli, Washington D.C.

Internationaler Währungsfonds, 2006, Chapter III: How has Globalisation affected Inflation?, World Economic Outlook, April, S. 97–134

Jäger, M./Voigtländer, M., 2006, Immobilienfinanzierung – Hypothekenmärkte und ihre gesamtwirtschaftliche Bedeutung, IW-Analyse, Nr. 22, Köln

Keil, K., 1996, Der soziale Wohnungsbau – Mängel und Alternativen, Finanzwissenschaftliche Schriften Nr. 78, Frankfurt am Main

Köndgen, J., 2006, Early Repayment of Long-Term Fixed-Rate Mortgages in Europe, Gutachten im Auftrag des Verbands deutscher Pfandbriefbanken, Bonn

London Economics, 2005, The Costs and Benefits of Integration of EU Mortgage Markets, Gutachten im Auftrag der EU-Kommission, London

Manzano, M.-C., 2005, Structure of the Spanish housing market and sources of finance: an overview, Bank of Spain, Arbeitspapier für das Committee on the Global Financial System

Mercer Oliver Wyman, 2003, Study on the Financial Integration of European Mortgage Markets, Gutachten im Auftrag der European Mortgage Federation, London

Miles, David, 2004, The UK Mortgage Market: Taking a Longer View, London

National Board of Housing, Building and Planning, Sweden/Ministry for Regional Development of the Czech Republic, 2005, Housing Statistics in the European Union 2004, Karlskrona

Noord, P. van den, 2003, Tax Incentives and House Price Volatility in the Euro Area: Theory and Evidence, OECD Economics Department Working Paper, Nr. 356, Paris

OECD Organisation for Economic Co-operation and Development, 2005a, Recent House Price Developments: The Role of Fundamentals, OECD Economic Outlook, Nr. 78, S. 123–154

OECD Organisation for Economic Co-operation and Development, 2005b, Stabilising the Housing Market, OECD, Economic Survey of Spain, S. 63–69

Ortalo-Magné, F./Rady, S., 2002, Homeownership: Low Household Mobility, Volatile Housing Prices, High Income Dispersion, CESifo Working Paper, Nr. 823, München

Peters, K.-H., 1984, Wohnungspolitik am Scheideweg, Volkswirtschaftliche Schriften, Heft 343, Berlin

Poterba, J. M., 1984, Tax Subsidies to Owner-Occupied Housing: An Asset Market Approach, in: Quarterly Journal of Economics, 99. Jg., Heft 4, S. 729–752

Sorensen, Peter, 2006, Danish mortgage bonds – the cost of the prepayment option, Vortrag anlässlich eines Seminars zum Thema “Fixed Rate Mortgages and early repayment in Europe” in Brüssel am 24. März 2006

Summers, P. M., 2005, What Caused the Great Moderation? Some Cross-Country Evidence, in: Federal Reserve Bank of Kansas City, Economic Review, Third Quarter 2005, S. 532

Wolswijk, G., 2005, On some Fiscal Effects of Mortgage Debt Growth in the EU, ECB Working Paper Series, Nr. 526, Frankfurt am Main

# **Finanzierungsstrukturen der Wohneigentumsbildung 2006**

**Ergebnisse der Erhebung zur  
Eigenheimfinanzierung unter den Mitgliedsinstituten  
des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken e.V.  
sowie der Commerzbank AG und der Dresdner Bank AG**

**Thomas Hofer  
Verband deutscher Pfandbriefbanken**

Berlin, Dezember 2006

## **Inhaltsverzeichnis**

<b>Zusammenfassung</b> .....	<b>59</b>
<b>1. Einführung</b> .....	<b>60</b>
<b>2. Methodik der Erhebung</b> .....	<b>61</b>
<b>3. Regionale und sektorale Strukturen der Wohneigentumsfinanzierung</b> .....	<b>62</b>
3.1 Sektorale Strukturen .....	64
3.2 Regionale Strukturen .....	67
<b>4. Finanzierungsstrukturen und –bedingungen</b> .....	<b>70</b>
<b>5. Fazit</b> .....	<b>74</b>
<b>Anhang</b> .....	<b>76</b>

## Zusammenfassung

Dem Eigenheimmarkt kommt nach wie vor eine sehr große politische Bedeutung zu. Dennoch sind nur wenige Informationen verfügbar, die ein konsistentes Bild zu Kosten, Fremdmittelaufkommen, Kreditbelastung oder Erschwinglichkeit des Wohneigentums geben. Im Jahr 2006 hat der Verband deutscher Pfandbriefbanken daher zum achten Mal seit 1984 eine Erhebung zu den Finanzierungsstrukturen in der Wohneigentumsbildung unter seinen Mitgliedsinstituten durchgeführt, um diese Informationslücke zumindest teilweise zu schließen. Für eine Teilnahme an der aktuellen Erhebung konnten neben den vdp-Mitgliedsinstituten die Commerzbank AG und die Dresdner Bank AG gewonnen werden.

Die vorliegende Erhebung hat nur geringe Veränderungen in Bezug auf das Niveau und die regionalen und sektoralen Strukturen von Eigenheimpreisen und Haushaltseinkommen gezeigt. Da die Finanzierungsbedingungen jedoch deutlich günstiger als im Jahr 2002 sind, hat sich die Erschwinglichkeit des Eigenheimerwerbs für die Wohneigentumsbildner erheblich verbessert. Die in den letzten Jahren dennoch eher gedämpfte Entwicklung des Marktes für Eigenheime hat ihre Ursache in einer durch verschiedene Faktoren bedingte Nachfrageschwäche.

Insgesamt wurden im Jahr 2006 von Kunden der an der Erhebung beteiligten Kreditinstitute im Durchschnitt rund 277.000 Euro für ein Eigenheim ausgegeben, genauso viel wie im Jahr 2002. Für die Finanzierung wurden durchschnittlich rund 198.000 Euro bzw. 72% Fremdmittel in Anspruch genommen. Die bereits in den Vorgängererhebungen zu beobachtende Tendenz zu höheren Beleihungsausläufen hat sich damit leicht fortgesetzt.

Durch das im Vergleich zu 2002 im ersten Halbjahr 2006 deutlich günstigere Zinsniveau liegt die monatliche Belastung der Darlehensnehmer bei weniger als 1.000 Euro, während sie 2002 noch bei knapp 1.200 Euro lag. Die Kreditbelastungsquote ist im Vergleich zu 2002 markant gesunken (von 33% auf 27%).

Deutliche Unterschiede sind in Bezug auf regionale oder sektorale Merkmale festzustellen. Die Erwerber von neu errichteten Eigenheimen müssen im Durchschnitt einen um ca. 25% höheren Geldbetrag investieren als die Erwerber von bestehenden Objekten. Die Nettohaushaltseinkommen der Bauherren liegen jedoch unter denen der Gebrauchtoobjektäufer. Während die erstgenannte Gruppe einen Eigenmittelanteil von 33% einsetzt, liegt dieser Anteil bei Erwerbern gebrauchter Einfamilienhäuser deutlich darunter (24%). Die Kreditbelastungsquote bei der Gruppe der Bauherren bewegt sich bei 29% und damit ebenfalls über der der Erwerber (25%). Wird die Kreditbelastung nach Einkommensgruppen differenziert, zeigt sich, dass die Spitzenverdiener im Verhältnis zu ihren Einkommen eine deutlich geringere Belastung zu tragen haben als Angehörige der unteren Einkommensgruppen.

Die Erhebung zeigt auch deutliche regionale Unterschiede in Bezug auf die Objektpreise. Es lassen sich sowohl ein deutliches West-Ost-Gefälle als auch ein Süd-Nord-Gefälle ausmachen. Dieses wird insbesondere durch die unterschiedlichen Grundstückspreise hervorgerufen, während die Unterschiede bei den Baukosten kaum ins Gewicht fallen.

Ein Vergleich der Strukturen in West- und Ostdeutschland zeigt geringere Unterschiede hinsichtlich der Objektpreise und Haushaltseinkommen, als dies im Rahmen anderer Erhebungen der Fall ist. Gründe hierfür liegen zum einen darin, dass Wohneigentumsbildner in den neuen Bundesländern aufgrund geringerer Eigenkapitalausstattung überdurchschnittlich hohe Einkommen erzielen müssen, zum anderen bildet die im Vergleich zu anderen Regionen in den neuen Bundesländern höherpreisige Region Berlin/Potsdam einen regionalen Schwerpunkt der Stichprobe.

Ein Vergleich mit entsprechenden Informationen der Deutschen Bundesbank zeigt, dass die Wohneigentumserwerber der vdp-Stichprobe über etwas günstigere Darlehenskonditionen verfügen, als dies insgesamt bei Wohneigentumserwerbern in Deutschland der Fall ist. Ein deutlicher Unterschied zeigt sich hinsichtlich der Zinsbindungsfristen. Rund neun Zehntel der in der vdp-Erhebung erfassten Darlehen weisen eine Zinsfestschreibung von mehr als fünf Jahren auf. Im Bundesdurchschnitt sind dies laut Bundesbankstatistik lediglich rund sieben Zehntel.

In den vdp-Eigenheimerhebungen von 1984 bis 2006 bewegte sich die Hauspreis-Einkommensrelation immer zwischen 6:1 und 7:1. Bei der aktuellen Erhebung liegt dieses Verhältnis bei 6,2:1. Wenngleich die Eigenheimpreise in den meisten anderen Ländern in den letzten Jahren deutlich angezogen haben und sich diese Relation den deutschen Verhältnissen annähert, ist dies im internationalen Vergleich noch immer ein sehr hoher Wert.

Die mit dieser Erhebung gewonnenen Resultate bestätigen hinsichtlich der Strukturen die Ergebnisse der Vorgängeruntersuchung. In Bezug auf absolute Werte sind natürlich leichte Unterschiede erkennbar. Einen detaillierten Überblick über die einzelnen Ergebnisse der Erhebung geben die folgenden Ausführungen. Ein Vergleich der Untersuchungsergebnisse mit denen der Vorgängererhebungen befindet sich im Anhang.

## 1. Einführung

Das Eigenheim genießt einen hohen politischen Stellenwert. Dies wird nicht nur durch die in Zusammenhang mit der Abschaffung der Eigenheimzulage bzw. mit der Einbeziehung der selbstgenutzten Immobilie in die private Altersvorsorge geführten Diskussionen deutlich, sondern auch durch das von der EU-Kommission vorgelegte Grünbuch zum Hypothekarkredit.

Trotz der großen politischen Bedeutung liegen nur wenige Informationen zu Kosten, Fremdmittelaufkommen, Kreditbelastung oder Erschwinglichkeit des Wohneigentums vor. Die vdp-Erhebung zur Struktur der Wohneigentumsfinanzierung schließt diese Informationslücke zu einem großen Teil.

Im Jahr 2006 hat der Verband deutscher Pfandbriefbanken zum achten Mal seit 1984 eine Erhebung zu den Finanzierungsstrukturen in der Wohneigentumsbildung unter seinen Mitgliedsinstituten durchgeführt. Das Erhebungsdesign wurde im Vergleich zur Vorgängeruntersuchung nur geringfügig geändert. An der vorliegenden Erhebung beteiligten sich auch zwei Großbanken, die nicht Mitglied des vdp sind: Die Commerzbank AG und die Dresdner Bank AG. Mit der dadurch erreichten

stärkeren regionalen Streuung der beobachteten Beleihungsfälle kann ein hohes Maß an Repräsentativität für die Erhebung angenommen werden.

Im Zeitablauf weisen die Erhebungsergebnisse keine abrupten Veränderungen auf, sondern eher langsame, stetige Entwicklungslinien. Dies kann als ein weiteres Anzeichen für die Stabilität und Belastbarkeit der Untersuchungsergebnisse gewertet werden.

Im Folgenden wird zunächst das Erhebungsverfahren geschildert. In einem weiteren Abschnitt werden die wesentlichen Ergebnisse zu den regionalen und sektoralen Strukturen der Wohneigentumsfinanzierung dargestellt. Schließlich wird die Eigenheimfinanzierung vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Situation der Darlehensnehmer dargestellt.

## 2. Methodik der Erhebung

Im Rahmen der vdp-Erhebung zur Eigenheimfinanzierung 2006 ist jedes teilnehmende Institut gebeten worden, Informationen zu 50 zufällig ausgewählten Beleihungsfällen aus dem ersten Halbjahr 2006 zu erheben und an die Verbands geschäftsstelle zu übermitteln. Dort wurden die Daten zusammengeführt, plausibilisiert und systematisch ausgewertet.

In die vorliegende Untersuchung konnten nach Bereinigung der Originaldaten um unplausible oder unvollständige Datensätze Daten zu 669 Beleihungsfällen selbstgenutzter Eigenheime einbezogen werden. Damit war der auswertbare Datensatz um rund ein Zehntel größer als bei der Vorgängererhebung aus dem Jahr 2002 (vgl. Tabelle 1).

**Tabelle 1: Entwicklung der Stichprobengröße 1984–2006**

Jahr	Anzahl Datensätze	
	Insgesamt	darunter Neubau
1984	343	183
1987	464	283
1990	374	223
1992	472	232
1995	972	508
1999	738	397
2002	605	306
2006	669	311

Quelle: vdp-Eigenheimerhebung

Von den 669 Datensätzen entfielen 311 auf Neubauten. Durch die annähernde Gleichverteilung von neu errichteten und bestehenden Objekten sind die Teilstichproben für beide Segmente ausreichend groß, um belastbare Ergebnisse erzielen zu können. Wie bei den letzten beiden Erhebungen handelt es sich auch im Rahmen der aktuellen Untersuchung um Beleihungsfälle aus dem ersten Halbjahr. Eigenheime sind dabei als selbstgenutzte, freistehende Einfamilienhäuser, Doppelhaus-

hälften und Reihenhäuser definiert. Eigentumswohnungen wurden explizit nicht einbezogen.

Die vdp-Eigenheimerhebung bezieht sich insbesondere auf folgende Aspekte:

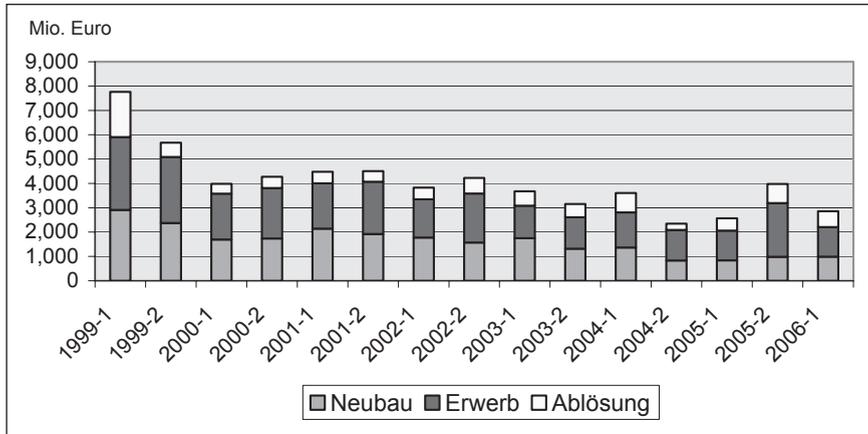
- Objekt
  - Objekttyp
  - Neubau bzw. Bestand
  - Grundstücksgröße
  - Wohnfläche
- Region (Bundesland, Gemeinde)
- Kosten- und Finanzierungsstruktur
  - Gesamtpreis (Neubau: Aufteilung Baukosten – Grundstückskosten)
  - Fremdmittel – Eigenmittel
  - Haushaltseinkommen
  - Belastung aus Fremdmitteln
  - Zinsfestschreibungsdauer, Zinssatz

Der Erhebungsumfang wurde im Vergleich zu den Vorgängererhebungen nur geringfügig verändert, so dass in Bezug auf die meisten Kategorien intertemporale Vergleiche möglich sind. Lediglich in Bezug auf die Ausgestaltung der Darlehen wurde der Erhebungsbogen um Fragen zur Zinsfestschreibung und zum Zinssatz ergänzt.

### **3. Regionale und sektorale Strukturen der Wohneigentumsfinanzierung**

Die Nachfrage nach Finanzierungen für den Bau oder Erwerb von Eigenheimen hat sich seit der Vorgängeruntersuchung im Jahre 2002 analog zur Immobilienmarktentwicklung eher schleppend entwickelt (vgl. Abb. 1). Wenngleich die Konditionen seitdem nochmals deutlich günstiger geworden sind (im ersten Halbjahr 2006 lagen die Zinsen für die in die Untersuchung einbezogenen Eigenheimfinanzierungen im Durchschnitt bei 4,4%), wurde die Investitionsneigung der Privathaushalte durch verschiedene Faktoren gedämpft. Zum einen sind in diesem Zusammenhang die in den letzten Jahren real gesunkenen Haushaltseinkommen zu nennen, zum anderen spielen im Rahmen des Entscheidungsprozesses für den Bau oder Erwerb eines Eigenheims Sicherheitsüberlegungen eine große Rolle: In Zeiten unsicherer Arbeitsmarktverhältnisse überlegen es sich die Haushalte sehr genau, ob sie das Risiko eingehen wollen, infolge eines eventuell eintretenden Arbeitsplatzverlustes ihr Darlehen nicht mehr bedienen zu können.

Veränderungen in der Wohneigentumsförderung haben zudem Auswirkungen auf den Verlauf des Finanzierungsgeschäftes gehabt. So hat zum Jahresende 2005 die angekündigte Abschaffung der Eigenheimzulage zu einem deutlichen Anstieg insbesondere bei den Finanzierungen für den Erwerb bestehender Objekte geführt.

**Abbildung 1: Eigenheimfinanzierungen durch vdp-Mitgliedsinstitute**

Quelle: vdp-Statistik

Bei einem Vergleich der Ergebnisse der aktuellen Erhebung mit denen der Vorgängeruntersuchung ist gerade der Umstand zu beachten, dass für die im Jahre 2006 erworbenen Objekte keine Eigenheimzulage in Anspruch genommen werden konnte, während dies im Beobachtungszeitraum der letzten Studie noch möglich war.

Insgesamt wurden im Jahr 2006 von Kunden der an der Erhebung beteiligten Kreditinstitute im Durchschnitt rund 277.000 Euro für ein Eigenheim ausgegeben, genauso viel wie im Jahr 2002 (vgl. Tabelle 2). Dabei ist zu berücksichtigen, dass die ausgewiesenen Objektpreise auf Angaben laut Finanzierungsplan beruhen. Zur Vermeidung von Nachfinanzierungen werden darin auch Nebenkosten (Außenanlagen, Grunderwerbsteuer, Notargebühren, bei Bestandserwerben auch Renovierungskosten) einbezogen.

**Tabelle 2: Objekt- und Finanzierungsdaten 2006 und 2002 (Gesamtergebnisse)**

	2006	2002
Grundstücksfläche (m <sup>2</sup> )	753	635
Wohnfläche (m <sup>2</sup> )	139	142
Objektwert insgesamt (Euro)	276.633	276.550
Eigenmittel (Euro)	78.828	81.314
Fremdmittel (Euro)	197.805	195.236
Eigenmittelquote	28%	29%
Monatl. Gesamtbelastung (Euro)	991	1.182
Monatl. Netto-Haushaltseink. (Euro)	3.721	3.633
Kreditbelastungsquote	27%	33%

Quelle: vdp-Eigenheimerhebung

Für die Finanzierung wurden durchschnittlich rund 198.000 Euro Fremdmittel in Anspruch genommen (2002: 195.000 Euro), dies entspricht einer Fremdmittelquo-

te von 72% (2002: 71%). Damit hat sich die bereits in den Vorgängererhebungen zu beobachtende Tendenz zu höheren Beleihungsausläufen nochmals leicht fortgesetzt. Diese Entwicklung ist nicht zuletzt auf das niedrigere Zinsniveau zurückzuführen, durch das die Kapitaldienstfähigkeit der Privathaushalte auch bei größeren Darlehen gegeben ist.

Durch das im ersten Halbjahr 2006 deutlich günstigere Zinsniveau (4,4% im Vergleich zu 5,8% im Jahr 2002) liegt die monatliche Belastung der Darlehensnehmer bei weniger als 1.000 Euro, während sie 2002 noch bei knapp 1.200 Euro lag. Bei einem leichten Anstieg des durchschnittlichen Haushaltsnettoeinkommens führt dies zu einer im Vergleich zu 2002 deutlich geringeren Kreditbelastungsquote (27% statt 33%).

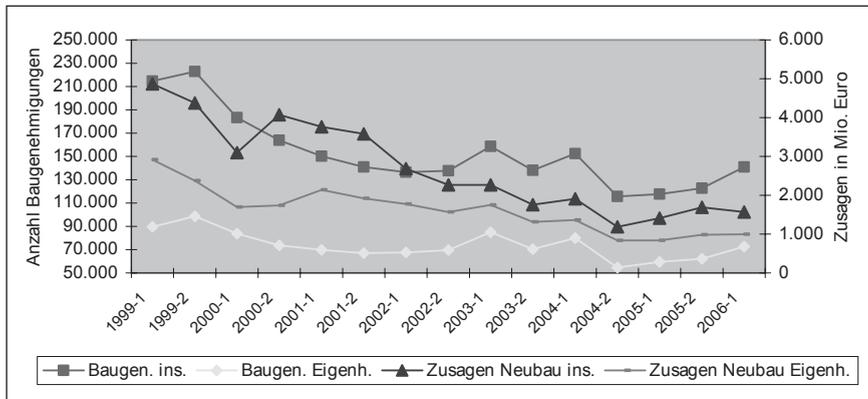
Bei der Interpretation dieser Gesamtergebnisse ist zu beachten, dass keine Gleichverteilung hinsichtlich der Objektpreise und der Haushaltseinkommen vorliegt, sondern dass die Verteilung rechtsschief ist, d.h. der Mittelwert liegt über dem Median, dem Wert, der die Stichprobe in zwei Hälften teilt. Bezogen auf die Objektwerte liegt der Median bei rund 242.000 Euro, während der Mittelwert knapp 277.000 Euro beträgt. Der Median des Haushaltsnettoeinkommens bewegt sich bei rund 3.100 Euro, wohingegen der Mittelwert bei knapp 3.700 Euro liegt. Bei den Vorgängererhebungen trat dieses Phänomen in einem vergleichbaren Ausmaß auf.

### **3.1 Sektorale Strukturen**

#### **Neubau und Bestandsobjekte**

Seit der Vorgängererhebung im Jahr 2002 hat sich die Wohneigentumsbildung vermehrt auf Bestandsimmobilien gerichtet. Gemessen an den Darlehenszusagen der vdp-Mitgliedsinstitute lag der Anteil der Neubaufinanzierungen im Eigenheimbereich 2006 bei 35%, während er 2002 noch 46% ausmachte. Hierin kommt nicht zuletzt die Entwicklung der Neubautätigkeit zum Ausdruck. In den letzten Jahren hat der Neubau von Eigenheimen – aufgrund von durch die Diskussionen um die Verringerung bzw. Abschaffung der Eigenheimzulage induzierten Vorzieheffekten – eine sprunghafte Entwicklung genommen, die sich letztlich auf die Entwicklung der gesamten Wohnbautätigkeit ausgewirkt hat (vgl. Abb. 2).

**Abb. 2: Bautätigkeit in Deutschland und Baufinanzierungen durch vdp-Mitgliedsinstitute**



Quelle: vdp-Eigenheimerhebung

Seit der letzten Erhebung haben sowohl die Baugenehmigungen insgesamt als auch die für Eigenheime eine Talsohle durchschritten (2004/2005). Im ersten Halbjahr haben sie wieder kräftig angezogen, wobei dieser Anstieg nicht zuletzt auch auf Vorzieheffekten beruht, die auf die Abschaffung der Eigenheimzulage zum 1.1.2006 zurückgehen. Zum Jahresende 2005 ist die Zahl der gestellten Bauanträge (diese sind entscheidend für die Gewährung der Eigenheimzulage) deutlich angestiegen. Im ersten Halbjahr 2006 ist ein großer Teil der auf diesen Bauanträgen beruhenden Baugenehmigungen erteilt worden. Die Finanzierungstätigkeit der vdp-Mitgliedsinstitute hat in demselben Zeitraum eine ähnliche Entwicklung genommen.

Die Erwerber von neu errichteten Eigenheimen müssen im Durchschnitt einen um ein Viertel höheren Geldbetrag investieren als die Erwerber von bestehenden Objekten (vgl. Tabelle 3). Während Familien mit Kindern eher in Neubauten investieren, bevorzugen besserverdienende, ältere Haushalte den Erwerb von Bestandsobjekten. Daher liegen die Nettohaushaltseinkommen der Bauherren unter denen der Gebrauchtobjektkäufer. Während die Finanzierungsstruktur bei der erstgenannten Gruppe einen Eigenmittelanteil von 33% aufweist, setzen die Erwerber gebrauchter Einfamilienhäuser absolut und relativ deutlich weniger Eigenmittel ein (24%). Die Kreditbelastungsquote liegt bei der Gruppe der Bauherren bei 29% und damit ebenfalls über der der Erwerber (25%). Diese Resultate bestätigen hinsichtlich der Strukturen die Ergebnisse der Vorgängeruntersuchung vollauf, in Bezug auf die absoluten Werte gibt es natürlich leichte Unterschiede. Einen detaillierten Überblick über die einzelnen Ergebnisse der letzten Erhebungen verschaffen die im Anhang befindlichen Tabellen. Dass Neubaugrundstücke generell kleiner sind als die von Bestandsobjekten, wird durch die vorliegende Erhebung ebenfalls bestätigt.

In Bezug auf die neu errichteten Eigenheime ist es möglich, die Objektpreise in Baukosten, Grundstückskosten und Nebenkosten zu untergliedern. Bei den in der

aktuellen Erhebung erfassten Neubauten entfielen 68% des Objektwertes auf Baukosten, 25% auf das Grundstück und 7% auf Nebenkosten.

**Tabelle 3: Objekt- und Finanzierungsdaten – Neubau und Bestandserwerb 2006**

	Neubau	Bestandserwerb
Grundstücksfläche (m <sup>2</sup> )	699	800
Wohnfläche (m <sup>2</sup> )	141	138
Objektwert insgesamt (Euro)	308.344	249.086
Eigenmittel (Euro)	101.323	59.286
Fremdmittel (Euro)	207.021	189.800
Eigenmittelquote	33%	24%
Monatl. Gesamtbelastung (Euro)	1.032	955
Monatl. Netto-Haushaltseink. (Euro)	3.602	3.825
Kreditbelastungsquote	29%	25%

Quelle: vdp-Eigenheimerhebung

### Unterschiede zwischen Objekttypen

In der Stichprobe wurden neben freistehenden Eigenheimen Doppelhaushälften und Reihenhäuser erfasst (vgl. Tabelle 4). Doppelhaushälften kosten mit durchschnittlich 291.000 Euro am meisten, während sich freistehende Eigenheime mit 279.000 Euro dicht am Gesamtdurchschnitt von 277.000 Euro bewegen. Der Objektpreis für Reihenhäuser bewegt sich bei 248.000 Euro. Die monatlichen Netto-Haushaltseinkommen weisen eine ähnliche Abstufung auf.

Auffällig ist, dass freistehende Objekte trotz deutlich größerer Grundstücke und Wohnflächen günstiger sind als Doppelhaushälften und dass ihre Erwerber über ein etwas geringeres Einkommen verfügen. Dies dürfte nicht zuletzt daran liegen, dass freistehende Eigenheime im Gegensatz zu den anderen beiden Objekttypen zu einem größeren Teil in geringer verdichteten Gebieten errichtet werden, in denen das Preisniveau nicht so hoch wie in den Kernstädten ist.

**Tabelle 4: Objekt- und Finanzierungsdaten nach Objekttypen 2006**

	Einfamilienhaus	Doppelhaushälfte	Reihenhaus
Grundstücksfläche (m <sup>2</sup> )	992	427	276
Wohnfläche (m <sup>2</sup> )	144	131	128
Objektwert insgesamt (Euro)	279.020	291.247	248.244
Eigenmittel (Euro)	84.576	68.966	61.263
Eigenmittelquote	30%	24%	25%
Monatl. Netto-Haushaltseink. (Euro)	3.753	3.855	3.411
Kreditbelastungsquote	26%	29%	28%

Quelle: vdp-Eigenheimerhebung

## 3.2 Regionale Strukturen

### Unterschiede zwischen Großregionen

Ein Vergleich der Objekt-, Grundstücks- und Baukosten von Eigenheimen nach Großregionen verdeutlicht einige regionale Unterschiede des Eigenheimmarktes. Als Großregionen werden in diesem Zusammenhang räumliche Einheiten verstanden, die durch Zusammenfassungen von Bundesländern gebildet werden. Für die vorliegende Auswertung wurden 4 Großregionen gebildet, die folgendermaßen abgegrenzt sind:

- *Norddeutschland*: Schleswig-Holstein, Hamburg, Bremen und Niedersachsen
- *Zentraldeutschland*: Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz, Saarland und Hessen.
- *Süddeutschland*: Bayern und Baden-Württemberg
- *Ostdeutschland*: Brandenburg, Mecklenburg-Vorpommern, Sachsen, Sachsen-Anhalt, Thüringen und Berlin.

Das bereits im Rahmen der Vorgängeruntersuchung festgestellte West-Ost- bzw. Süd-Nord-Gefälle zeigt auch die aktuelle Erhebung. In Zentral- und Süddeutschland liegen die Werte über und im Osten und Norden deutlich unter dem Durchschnitt. Das gilt sowohl für Bestands- als auch für Neubauobjekte. Für die Preisunterschiede sind weniger die Baukosten, sondern vor allem die Grundstückspreise ursächlich. Während die Baukosten in den einzelnen Großregionen lediglich um maximal 14% nach unten bzw. 10% nach oben vom Durchschnitt abweichen, liegt der niedrigste Wert bei den Grundstückspreisen um 56% unter und der höchste um 46% über dem Durchschnitt. Das West-Ost-Gefälle und das Süd-Nord-Gefälle haben sich im Vergleich zur Vorgängererhebung nur unwesentlich verändert.

Auffällig ist, dass die Objektpreise bei Neubauobjekten im Osten über denen im Norden liegen. Dies dürfte nicht zuletzt darauf zurückzuführen sein, dass in der Stichprobe die Region Berlin/Potsdam sehr stark vertreten ist, die als Metropolregion von einem höheren Preisniveau gekennzeichnet ist als viele andere Bereiche in den neuen Bundesländern.

**Tabelle 5: Preise, Grundstücks- und Baukosten nach Großregionen 2006  
(Angaben in Euro)**

Großregion	Objektpreis Gesamt	Objektpreis Bestandserw.	Objektpreis Neubau	Grundstücks- kosten pro m <sup>2</sup>	Baukosten pro m <sup>2</sup>
<b>Westdeutschland</b>	<b>285.810</b>	<b>258.471</b>	<b>320.632</b>	<b>135</b>	<b>1.564</b>
Norddeutschland	229.724	215.194	257.865	83	1.306
Zentraldeutschland	282.091	248.603	323.091	155	1.588
Süddeutschland	344.268	338.702	354.250	142	1.666
<b>Ostdeutschland</b>	<b>228.432</b>	<b>176.519</b>	<b>264.798</b>	<b>47</b>	<b>1.331</b>
<b>Deutschland</b>	<b>276.633</b>	<b>249.086</b>	<b>308.344</b>	<b>106</b>	<b>1.517</b>

Quelle: vdp-Eigenheimerhebung

### Vergleich zwischen West- und Ostdeutschland

Auch wenn sich die wirtschaftlichen Strukturen in West- und Ostdeutschland allmählich angleichen, ist der Vergleich zwischen West- und Ost gerade in Bezug auf immobilienmarktrelevante Fragestellungen immer noch interessant. Wie ein Vergleich der durchschnittlichen Objektpreise bereits zeigt, lassen sich aus der vdp-Erhebung generell nicht derart starke Unterschiede zwischen westlichen und östlichen Landesteilen ablesen, wie dies bei anderen Studien bzw. Erhebungen der Fall ist. So weisen die Immobilienpreisspiegel der Maklerverbände bzw. darauf aufbauende Auswertungen für die neuen Bundesländer Werte aus, die um etwa ein Drittel unter denen für die alten Bundesländer liegen. Bei einer im Jahre 2006 von GEWOS im Auftrag des Instituts für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen erstellten Studie zur Preisentwicklung für Wohneigentum in Deutschland erstellten Studie beträgt der Niveauunterschied etwa 40%. Das absolute Preisniveau liegt nach Angaben von GEWOS bei rund 173.000 Euro im Westen und rund 99.000 Euro im Osten. In Anbetracht des Umstandes, dass die Grundlage für die Berechnungen aus sämtlichen Grundstückstransaktionen im gewöhnlichen Geschäftsverkehr besteht, kann davon ausgegangen werden, dass es tatsächlich ein sehr starkes Preisgefälle gibt.

Im Rahmen der vdp-Erhebung ist das Preisniveau deutlich höher und das Gefälle beträgt lediglich ein Fünftel (vgl. Tabelle 6). Das höhere Preisniveau ist auf mehrere Faktoren zurückzuführen. Zum einen handelt es sich, wie bereits zuvor ausgeführt, um Preise laut Finanzierungsplan, welche zum Teil auch Nebenkosten beinhalten. Zum anderen sind nur solche Investitionen oder Erwerbsvorgänge erfasst, bei denen Fremdkapital eingesetzt werden musste. Hinzu kommt, dass die räumliche Verteilung der Objekte in der vdp-Erhebung eine Tendenz zugunsten städtischer und damit höherpreisiger Regionen aufweist.

**Tabelle 6: Objekt- und Finanzierungsangaben für West- und Ostdeutschland 2006**

	Deutschland	Westdeutschland	Ostdeutschland
Grundstücksfläche (m <sup>2</sup> )	753	702	1018
Wohnfläche (m <sup>2</sup> )	139	139	142
Objektwert insgesamt (Euro)	276.633	285.810	228.432
Eigenmittel (Euro)	78.828	79.940	72.988
Fremdmittel (Euro)	197.805	205.870	155.444
Eigenmittelquote	28%	28%	32%
Monatl. Gesamtbelastung (Euro)	991	1.036	750
Monatl. Netto-Haushaltseink. (Euro)	3.721	3.744	3.604
Kreditbelastungsquote	27%	28%	21%

Quelle: vdp-Eigenheimerhebung

In den letzten drei vdp-Erhebungen war festzustellen, dass die Einkommensabstände der Eigenheimerwerber zwischen West- und Ostdeutschland recht gering ausfielen. Dies zeigt sich auch im Rahmen der aktuellen Erhebung. Lag das monatliche Haushaltsnettoeinkommen in den westlichen Landesteilen bei 3.744 Euro, so lag es in den östlichen Bundesländern mit 3.604 Euro nur 4% niedriger. Hierbei

muss berücksichtigt werden, dass Berlin vollständig dem Ostdeutschland zugeordnet wurde, und dass auf die Region Berlin ein großer Anteil der Beleihungen entfällt. Aber nicht nur die spezifische regionale Struktur der Finanzierungstätigkeit spielt hierbei eine Rolle, sondern auch, dass die Privathaushalte in den neuen Bundesländern nicht in dem selben Ausmaß auf Ersparnisse zurückgreifen können, wie dies im Westen möglich ist. Die Wohneigentumsbildung ist damit in stärkerem Maße für solche Haushalte eine Option, die über ein überdurchschnittliches Einkommen verfügen.

### **Untergliederung nach Siedlungsstrukturtypen**

Die Datengrundlage erlaubt zwar keine Auswertungen für kleinere räumliche Einheiten wie Landkreise und kreisfreie Städte, sie reicht jedoch aus, um Auswertungen für bestimmte Siedlungsstrukturtypen vorzunehmen. Für die Einteilung der Siedlungsstrukturtypen wird auf eine Abgrenzung des Bundesamtes für Bauwesen und Raumordnung (BBR) zurückgegriffen. Danach werden sämtliche Landkreise und Kreisfreien Städte den folgenden Siedlungsstrukturtypen zugeordnet:

- **Agglomerationsräume** (z.B. Ruhrgebiet, Rhein-Main-Gebiet, Berlin)
  - Kernstädte
  - hochverdichtete Kreise
  - verdichtete Kreise
  - ländliche Kreise
- **Verstädterte Räume** (z.B. Münster, Freiburg)
  - Kernstädte
  - verdichtete Kreise
  - ländliche Kreise
- **Ländliche Räume** (z.B. Emsland, Ostvorpommern)
  - ländliche Kreise höherer Dichte
  - ländliche Kreise geringerer Dichte

Die bereits in den Vorgängeruntersuchungen festgestellten Grundtendenzen wurden auch durch die aktuelle Erhebung bestätigt: Der Vergleich der Objektpreise nach siedlungsstrukturellen Kreistypen weist grundsätzlich ein abnehmendes Preisniveau bei einer Abnahme des Verdichtungsgrades auf. Die durchschnittlichen Grundstücksgrößen steigen demgegenüber an (vgl. Tabelle 7).

**Tabelle 7: Objektangaben nach siedlungsstrukturellen Kreistypen**

Kreistyp	Anzahl	Grundstücksfläche (m <sup>2</sup> )	Wohnfläche (m <sup>2</sup> )	Objektwert (Euro)
<b>Agglomerationsräume</b>				
Kernstädte	108	556	156	361.507
hochverdichtete Kreise	191	577	134	285.242
verdichtete Kreise	65	735	131	274.245
ländliche Kreise	48	707	126	250.703
<b>Verstädterte Räume</b>				
Kernstädte	20	575	129	257.862
verdichtete Kreise	108	826	150	262.298
ländliche Kreise	59	1.258	139	226.739
<b>Ländliche Räume</b>				
ländliche Kreise höherer Dichte	51	736	135	218.770
ländliche Kreise geringerer Dichte	19	2.095	124	192.828

Quelle: vdp-Eigenheimerhebung; Kreistypen lt. BBR (2000)

Die Aufgliederung der vdp-Erhebung nach Siedlungsstrukturtypen zeigt auch, dass rund 62% der in der Stichprobe erfassten Beleihungsfälle auf Agglomerationsräume entfallen. Wird berücksichtigt, dass etwa die Hälfte der Bevölkerung in diesem Regionstyp zuhause ist und dass der Anteil der in diesem Regionstyp aufzufindenden Eigenheime an allen Eigenheimen noch etwas geringer sein dürfte, zeigt sich die bereits zuvor angesprochene Verzerrung der Stichprobe zugunsten der großstädtischen Regionen, welche durch die räumliche Geschäftsstruktur der vdp-Mitgliedsinstitute bedingt ist.

## 4. Finanzierungsstrukturen und -bedingungen

### Finanzierungsstruktur und Kreditbelastung nach Einkommensgruppen

Bereits in der Vorgängererhebung zeigte sich, dass Eigenheimerwerber häufig bei mehreren Banken Darlehensverträge abschließen. Lag der Anteil solcher Fälle 2002 bei 53%, so stieg er 2006 leicht auf 57% an. Bei Dritten aufgenommene Darlehen trugen zu 37% zum Fremdmittelaufkommen bei (2002: 46%). In Bezug auf die gesamte Stichprobe lag der Anteil der bei weiteren Immobilienfinanzierern aufgenommenen Darlehen am gesamten Darlehensvolumen bei 16% (2002: 26%).

Wie bereits in den vorigen Kapiteln ausgeführt wurde, divergiert das Verhältnis zwischen Eigen- und Fremdmitteln sowohl bei einem Vergleich nach Objekttypen (Neubauten werden zu einem größeren Anteil mit Eigenmitteln finanziert als der Erwerb bestehender Objekte), als auch bei einem Vergleich zwischen Großräumen (in den neuen Bundesländern wird verhältnismäßig mehr Eigenkapital eingesetzt als in den alten Ländern). Bei einer Betrachtung der Finanzierungsstruktur nach Einkommensklassen (vgl. Tabelle 8) fällt auf, dass mit abnehmendem Einkommen die Eigenmittelquote zunimmt. Liegt der Eigenmittelanteil in den beiden oberen Einkommensquartilen bei 26% bzw. 27%, so liegt er bei dem untersten Einkommensquartil zuzurechnenden Darlehensnehmern bei 34%. Zugleich ist die Kredit-

belastung bei dieser Gruppe am höchsten (34%). Bei den anderen Einkommensgruppen nimmt sie mit zunehmendem Einkommen stetig bis auf 24% ab.

**Tabelle 8: Eigenheimfinanzierung nach Einkommensquartilen**

	Monatliches Haushaltsnettoeinkommen in Euro			
	<i>bis 2.354</i>	<i>2.355-3.137</i>	<i>3.138-4.283</i>	<i>4.284 und mehr</i>
Grundstücksfläche (m <sup>2</sup> )	658	642	758	954
Wohnfläche (m <sup>2</sup> )	127	135	131	165
Objektwert insgesamt (Euro)	208.292	238.406	261.814	398.431
Eigenmittel (Euro)	70.629	70.571	68.493	105.668
Fremdmittel (Euro)	137.662	167.835	193.321	292.763
Eigenmittelquote	34%	30%	26%	27%
Monatl. Gesamtbelastung (Euro)	613	799	967	1.586
Monatl. Netto-Haushaltseink. (Euro)	1.799	2.743	3.618	6.737
Kreditbelastungsquote	34%	29%	27%	24%

Quelle: vdp-Eigenheimerhebung

### Zinssätze und Zinsfestschreibungsperioden

Im Rahmen der vorliegenden Erhebung konnten erstmals auch Angaben zu den Darlehensbedingungen erhoben werden. Für jedes Darlehen wurden die Zinsfestschreibungsperiode und der Zinssatz abgefragt. Bezogen auf die Stichprobe lagen die Zinssätze je nach Zinsbindungsfrist zwischen 4,1% und 4,6% (vgl. Tabelle 9). Langfristfinanzierungen dominieren die Wohnimmobilienfinanzierung der vdp-Mitgliedsinstitute: Gemessen am Neugeschäftsvolumen entfallen auf die Kategorien mit einer Zinsbindungsfrist von mehr als 5 Jahren 91% der Darlehen. Allein auf die Kategorie der Darlehen mit einer Zinsfestschreibung von 5 bis 10 Jahren entfallen rund zwei Drittel des gesamten Volumens. Innerhalb dieser Gruppe wurde für die überwiegende Zahl der Darlehen eine Zinsbindung von 10 Jahren vereinbart. Kurz- und mittelfristige Finanzierungen spielen eine untergeordnete Rolle.

**Tabelle 9: Zinsfestschreibungsperioden und Zinssätze im ersten Halbjahr 2006**

	Zinsbindungsfrist			
	<= 1 Jahr	> 1 <= 5 Jahre	> 5 <= 10 Jahre	> 10 Jahre
<b>vdp-Stichprobe</b>				
Zinssatz	4,1%	4,3%	4,4%	4,6%
Anteil am Volumen	5,4%	3,4%	65,2%	26,0%
<b>Bundesbank</b>				
Zinssatz	4,8%	4,6%	4,7%	4,5%
Anteil am Volumen	14,9%	14,9%	39,9%	30,3%

Quellen: vdp-Eigenheimerhebung, Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen

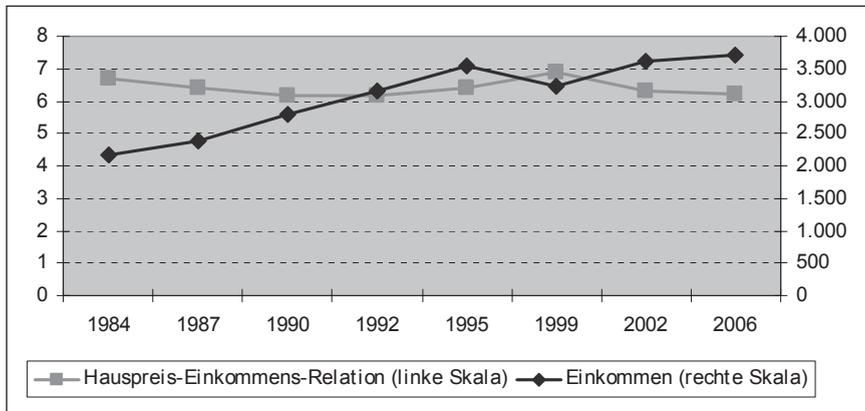
Seit Einführung der EWU-Zinsstatistik veröffentlicht die Deutsche Bundesbank monatlich Zinssätze für Wohnungsbaudarlehen an inländische Privatpersonen nach

Zinsbindungsfristen sowie Schätzungen der jeweiligen Neugesäftsvolumina (Monatsbericht der Deutschen Bundesbank). Aus diesen Angaben lassen sich die für einen Vergleich mit der vdp-Erhebung notwendigen Informationen ableiten. Auch wenn die Vergleichbarkeit aufgrund unterschiedlicher definitorischer Abgrenzungen eingeschränkt ist (die Bundesbank bezieht im Gegensatz zur vdp-Erhebung Prolongationen bzw. Umschuldungen ein), bietet eine Gegenüberstellung durchaus interessante Informationen. Bei dem Vergleich fällt zunächst auf, dass die im Rahmen der Erhebung ermittelten Zinssätze im Vergleich zum Gesamtmarkt grundsätzlich etwas niedriger liegen, wenngleich dies jedoch nicht für alle Zinsbindungskategorien gilt. Größere Unterschiede lassen sich dagegen bei den Anteilen kurz- bzw. langfristiger Darlehen ausmachen. Bezogen auf den Gesamtmarkt entfällt mit 29,8% ein mehr als drei Mal so großer Anteil auf kurz- und mittelfristige Darlehen (Darlehen mit einer Zinsfestschreibung von maximal 5 Jahren) wie in der vdp-Stichprobe (8,8%).

Das für die Stichprobe gemessene durchschnittliche Zinsniveau liegt bei 4,4% und damit deutlich niedriger als bei den vorherigen Eigenheimerhebungen. Nach Erhebungen des vdp zu Zinssätzen für Privatkunden und nach Statistiken der Bundesbank lag das Zinsniveau zu Beginn der neunziger Jahre noch bei etwa 10%. Bis 1995 sank es auf rund 8%, 2002 lag es bei etwa 6%. Die Finanzierungsbedingungen für Wohneigentum haben sich hinsichtlich der Zinskonditionen somit deutlich verbessert. Dies hat zur Folge, dass die Kreditbelastung der Darlehensnehmer trotz eines gestiegenen Fremdmittelanteils abgenommen hat.

### **Hauspreis-Einkommensrelation**

Wenngleich die Eigenheimpreise seit Mitte der neunziger Jahre nur wenig zugenommen haben (im Vergleich zur Erhebung 1995 um lediglich 3%; nach Angaben von GEWOS in Bezug auf den Gesamtmarkt um 6%), hat sich das Verhältnis der Eigenheimpreise zu den Jahresnettoeinkommen der Haushalte infolge der ebenfalls sehr schwachen Lohnentwicklung nur geringfügig geändert. In sämtlichen vdp-Eigenheimerhebungen von 1984 bis 2006 lag die Hauspreis-Einkommensrelation zwischen 6:1 und 7:1 (vgl. Abbildung 3). In Bezug auf die gesamte Erhebung lag dieses Verhältnis im Jahr 2006 bei 6,2:1 und damit bei einem im langfristigen Vergleich niedrigen Wert.

**Abb. 3: Einkommen und Hauspreis-Einkommensrelation 1984-2006**

Quelle: vdp-Eigenheimerhebung

Im Rahmen der vdp-Eigenheimerhebungen wurde von Mitte der achtziger Jahre bis Anfang der neunziger Jahre eine rückläufige Entwicklung festgestellt, 1995 und 1999 stieg das Verhältnis bis auf 6,9:1 an. Seitdem ist die Tendenz wieder rückläufig.

Andere Studien zeigen ähnliche Ergebnisse. So haben Rußig und Dorffmeister (ifo-Schnelldienst 13/2005) festgestellt, dass das Verhältnis der Preise für Reihenhäuser und Eigentumswohnungen zum durchschnittlichen Pro-Kopf-Jahreseinkommen über denselben Beobachtungszeitraum abgenommen hat. Vor dem Hintergrund seit Mitte der neunziger Jahre nahezu stagnierender Immobilienpreise (laut ifo-Institut haben die Preise real abgenommen) und einer etwas günstigeren Einkommensentwicklung ist der von den Privathaushalten zu leistende Aufwand für den Erwerb von Wohneigentum geringer geworden.

Die Hauspreis-Einkommensrelation liegt im internationalen Vergleich allerdings auf einem sehr hohen Niveau. Eine vom deutschen Institut für Altersvorsorge 2006 herausgegebene Studie zur Eigenheimförderung in Europa kommt zu einem ähnlichen Ergebnis (Datenstand: 2004): Für Deutschland wird ein etwas niedrigeres Verhältnis ausgewiesen

(5 – 6 : 1), für Großbritannien wurde trotz einer bis dahin sehr dynamischen Entwicklung der Immobilienpreise festgestellt, dass die Hauspreise nur um das Vier- bis Fünffache über den Jahresnettoeinkommen der Haushalte liegen. Lediglich in den Niederlanden und Schweden lagen zu diesem Zeitpunkt die Hauspreise um bis zu sieben mal höher als das Haushaltsnettoeinkommen.

Die oben genannte, aus der aktuellen vdp-Erhebung ermittelte Relation gilt nur für die gesamte Stichprobe. Bei einer Untergliederung nach Regionen oder Finanzierungsanlässen werden teilweise deutliche Unterschiede erkennbar (vgl. Tabelle 10). So liegt die Hauspreis-Einkommensrelation beim Erwerb bestehender Objekte mit 5,4:1 deutlich unter dem Durchschnitt, während für Neubauten mehr als das

Siebenfache eines Jahreseinkommens aufgebracht werden müssen. Deutliche Unterschiede lassen sich auch zwischen alten und neuen Bundesländern ausmachen: Beträgt der Hauspreis in den westlichen Landesteilen im Durchschnitt das 6,4-Fache eines Jahresnettoeinkommens, lag das Verhältnis in den östlichen Bundesländern mit 5,3:1 deutlich darunter.

**Tabelle 10: Hauspreis-Einkommensrelation 2006**

	Gesamtpreis laut Finanzierungsplan	Jahres-Netto- Einkommen	Hauspreis- Einkommensrelation
<b>Deutschland</b>			
Gesamt	276.633	44.657	6,2 : 1
Neubau	308.344	43.227	7,1 : 1
Bestand	249.086	45.898	5,4 : 1
<b>Westdeutschland</b>			
Gesamt	285.810	44.925	6,4 : 1
Neubau	321.183	42.307	7,6 : 1
Bestand	258.471	46.948	5,5 : 1
<b>Ostdeutschland</b>			
Gesamt	228.432	43.246	5,3 : 1
Neubau	260.681	46.641	5,6 : 1
Bestand	176.519	37.781	4,7 : 1

Quelle: vdp-Eigenheimerhebung

## 5. Fazit

Die vorliegende Erhebung zu Finanzierungsstrukturen der Wohneigentumsbildung hat hinsichtlich der Entwicklung und des Niveaus von Eigenheimpreisen und Haushaltskommen das mit der vorangegangenen Erhebung aus dem Jahr 2002 gezeigte Bild grundsätzlich bestätigt. Regionale und sektorale Strukturen weisen nur geringe Veränderungen auf. So sind auch in der vorliegenden Erhebung deutliche Unterschiede zwischen den Marktsegmenten Neubau und Bestand zu verzeichnen und es bestehen nach wie vor signifikante Unterschiede zwischen West- und Ostdeutschland.

Sowohl die Immobilienpreise als auch die Haushaltseinkommen haben sich in den letzten Jahren schwach entwickelt, wobei die Einkommen noch eine etwas günstigere Entwicklung genommen haben als die Preise. Somit hat sich die Hauspreis-Einkommensrelation leicht verbessert, d.h. der zu leistende Aufwand für den Eigenheimerwerb hat abgenommen.

Besonders günstig hat sich die Erschwinglichkeit von Eigenheimen im Vergleich zu den vorherigen Erhebungen entwickelt. In Folge des im langfristigen Vergleich sehr geringen Niveaus der Zinsen für Hypothekarkredite ist der zu leistende Schuldendienst deutlich zurückgegangen. Im Durchschnitt liegt die Kreditbelastung bei 27% des Haushaltsnettoeinkommens. In der Vorgängererhebung waren es noch 33%. Damals gab es noch die Förderung durch die Eigenheimzulage, die zum 1.1.2006 für Neufälle abgeschafft wurde. Bei den Darlehensnehmern, die diese

Förderung in Anspruch nehmen konnten, sank die Kreditbelastung auf 26% des Einkommens. Damit stellt der Erwerb von Wohneigentum 2006 für die Privathaushalte eine ebenso geringe Belastung dar, wie es 2002 nur für diejenigen Haushalte der Fall war, die die Eigenheimzulage in Anspruch nehmen konnten.

Dass der Markt für Eigenheime in den letzten Jahren trotz der sehr günstigen Finanzierungsbedingungen eine eher schwache Entwicklung genommen hat, dürfte auf mehrere Faktoren zurückzuführen sein. So hat sich die Nachfrage in quantitativer Hinsicht in den letzten Jahren nur schwach entwickelt. Die Generation der geburtenstarken Jahrgänge hat die Wohneigentumsbildung zu einem großen Teil bereits abgeschlossen, die nachfolgenden Jahrgänge sind zahlenmäßig deutlich schwächer besetzt. Darüber hinaus hat die ungünstige Arbeitsmarktentwicklung und die daraus resultierende Einkommensunsicherheit einen dämpfenden Einfluss auf die Nachfrage ausgeübt. Die Diskussion um die demographische Entwicklung in Deutschland und um die Zukunftsperspektiven des Wohnimmobilienmarktes haben nicht nur, aber gerade auch in der öffentlichen Darstellung einen übertriebenen Pessimismus angenommen, der zu einem erheblichen Mangel an Vertrauen in die zukünftige Entwicklung des Immobilienmarktes geführt und damit die Investitionsbereitschaft gebremst hat. Hinzu kommen möglicherweise weitere Faktoren wie die steigende überregionale Mobilität der Arbeitnehmer. Privathaushalte, die damit rechnen müssen, aus beruflichen Gründen den Wohnort wechseln zu müssen, wollen den mit der Veräußerung von Wohneigentum verbundenen Aufwand vermeiden und befriedigen ihre Bedürfnisse auf dem Mietwohnungsmarkt.

## Anhang

Tabelle A1: Objekt- und Finanzierungsdaten (insgesamt) für Deutschland insgesamt, West- und Ostdeutschland 1995-2006

	Jahr	Anzahl Darlehen	Grundstücksfläche in m <sup>2</sup>	Wohnfläche in m <sup>2</sup>	Objektwert in Tsd. Euro	Eigenmittel in Tsd. Euro	Fremdmittel in Tsd. Euro	Eigenmittelquote	Monatl. Gesamtbelastung in Euro	Monatl. Netto-Haushaltseinkommen in Euro	Kreditbelastungsquote
<b>Deutschland insgesamt</b>	1995	972	764	138	269	101	168	38%	1.168	3.483	34%
	1999	738	634	136	263	85	178	32%	1.049	3.211	33%
	2002	605	635	142	277	81	196	29%	1.182	3.633	33%
	2006	669	753	139	277	79	198	28%	991	3.721	27%
<b>Westdeutschland</b>	1995	639	716	140	273	105	168	38%	1.204	3.538	34%
	1999	574	583	136	270	89	181	33%	1.076	3.229	33%
	2002	515	569	142	286	86	200	30%	1.209	3.657	33%
	2006	562	702	139	286	80	206	28%	1.036	3.744	28%
<b>Ostdeutschland</b>	1995	334	1.072	135	243	83	160	34%	1.114	3.404	33%
	1999	164	812	133	238	73	165	31%	957	3.146	30%
	2002	90	1017	139	224	52	172	23%	1.027	3.493	29%
	2006	107	1018	142	228	73	155	32%	750	3.604	21%

Quelle: vdp-Eigenheimhebungen

Tabelle A2: Objekt- und Finanzierungsdaten (Neubau) für Deutschland insgesamt, West- und Ostdeutschland 1995-2006

Jahr	Anzahl Darlehen	Grundstücksfläche in m <sup>2</sup>	Wohnfläche in m <sup>2</sup>	Objektwert in Tsd. Euro	Grundstückswert in Tsd. Euro	Eigenmittel in Tsd. Euro	Fremdmittel in Tsd. Euro	Eigenmittelquote	Monatli. Gesamtbelastung in Euro	Monatli. Netto-Haushaltseinkommen in Euro	Kreditbelastungsquote
<b>Deutschland insgesamt</b>											
1995	509	764	138	269	59	101	168	38%	1.168	3.269	36%
1999	397	578	132	273	67	86	187	32%	1.074	3.075	35%
2002	306	539	142	297	75	97	200	33%	1.180	3.487	34%
2006	311	649	141	308	74	101	207	33%	1.032	3.602	29%
<b>Westdeutschland</b>											
1995	272	690	141	276	67	112	164	41%	1.155	3.169	36%
1999	295	504	134	282	72	91	191	32%	1.096	3.032	36%
2002	249	513	144	313	80	105	208	34%	1.221	3.565	34%
2006	245	570	141	321	79	107	214	33%	1.077	3.526	31%
<b>Ostdeutschland</b>											
1995	238	848	135	261	50	88	173	34%	1.184	3.383	35%
1999	102	790	129	247	57	71	176	29%	1.013	3.212	32%
2002	57	657	134	226	50	60	166	27%	1.000	3.144	32%
2006	66	1176	142	261	53	81	180	31%	863	3.887	22%

Quelle: vdp-Eigenheimhebungen

**Tabelle A3: Objekt- und Finanzierungsdaten (Erwerb bestehender Eigenheime) für Deutschland insges., West- und Ost-deutschland 1995-2006**

	Jahr	Anzahl Darlehen	Grundstücksfläche in m <sup>2</sup>	Wohnfläche in m <sup>2</sup>	Objektwert in Tsd. Euro	Eigenmittel in Tsd. Euro	Fremdmittel in Tsd. Euro	Eigenmittelquote	Monatl. Gesamtbelastung in Euro	Monatl. Netto-Haushaltseinkommen in Euro	Kreditbelastungsquote
<b>Deutschland insgesamt</b>	1995	463	921	139	256	94	162	37%	1.178	3.737	32%
	1999	342	699	139	250	85	165	34%	1.018	3.367	30%
	2002	299	734	141	256	65	191	25%	1.184	3.783	31%
	2006	358	800	138	249	59	190	24%	955	3.825	25%
<b>Westdeutschland</b>	1995	367	736	140	270	101	169	37%	1.240	3.811	33%
	1999	279	666	139	257	87	170	34%	1.055	3.440	31%
	2002	266	622	141	260	69	191	27%	1.198	3.743	32%
	2006	317	804	138	258	59	199	23%	1.005	3.912	26%
<b>Ostdeutschland</b>	1995	96	1.626	134	199	68	131	34%	941	3.454	27%
	1999	62	848	140	220	77	143	35%	862	3.039	28%
	2002	33	1.627	148	222	38	184	17%	1.072	4.096	26%
	2006	41	763	140	176	59	117	34%	568	3.148	18%

Quelle: vdp-Eigenheimerthebungen



ISBN 978-3-9811273-5-5