



Center for Real Estate Studies

Steinbeis-Hochschule Berlin (SHB)

CRES Deutsche Immobilien-Akademie (DIA)

CRES | Center for Real Estate Studies

Selbstgenutztes Wohneigentum

CRES Discussion Paper – No. 16

Prof. Dr. Marco Wölfle

Informationen zum CRES

Das CRES (Center for Real Estate Studies) ist eines der führenden Institute für duale und berufsbegleitende Studiengänge im Immobilienbereich. Es wurde auf Initiative der Deutschen Immobilien-Akademie (DIA) an der Steinbeis-Hochschule Berlin (SHB) gegründet.



Center for Real Estate Studies

Steinbeis-Hochschule Berlin (SHB)

CRES Deutsche Immobilien-Akademie (DIA)

Neben berufsbegleitenden sowie dualen Studiengängen zum Bachelor in den Bereichen Immobilienwirtschaft/Real Estate sowie Immobilienbewertung, wird ein berufsbegleitendes Masterstudium angeboten. Ein weiterer Schwerpunkt des CRES stellt die wissenschaftliche Forschung dar. Aktuelle praxisrelevante Fragestellungen werden hier mit wissenschaftlichen Methoden und Instrumenten untersucht, um einerseits neue Erkenntnisse in die Praxis zu transferieren und andererseits die Inhalte der Studienprogramme immer aktuell zu halten und weiter zu entwickeln.

Wissenschaftliche Leitung



Prof. Dr. Michael Lister arbeitete von 1984 bis 1987 in einer Bank, studierte danach bis 1992 BWL an der Uni Münster, promovierte 1996 an der Uni Basel. 1998 wurde er zum Assistenzprofessor ernannt und habilitierte sich 2002. Von 2003 bis 2008 übernahm er den Lehrstuhl für Finanzen, Banken und Controlling an der WHL Wissenschaftliche Hochschule Lahr, wo er von 2005 bis 2008 auch Prorektor für Forschung war. Seit 2008 ist er wissenschaftlicher Leiter des CRES Center for Real Estate Studies.

Weiterhin ist er Inhaber des Lehrstuhls Finanzen, Banken und Controlling der Steinbeis Hochschule Berlin und Direktor der ZEB Business School. Seit vielen Jahren ist er als Dozent an verschiedenen Universitäten und Akademien, so auch an der DIA Freiburg, tätig.



Prof. Dr. Heinz Rehkugler studierte an der Universität München Betriebswirtschaftslehre. Nach dem Examen (1970) war er dort als wissenschaftlicher Assistent am Institut für Industriebetriebslehre und Betriebliches Rechnungswesen beschäftigt. 1975 unterbrach er die Hochschullaufbahn, gründete und leitete eine Unternehmensberatungsgesellschaft. Schon 1977 folgte aber dann die Berufung an den Lehrstuhl für Finanzierung an der Universität Bremen. Spätere Rufe führten ihn 1988 an die Universität Bamberg und dann an die Universität Freiburg, wo er von 1994 bis 2009 den Lehrstuhl für Finanzwirtschaft und Banken inne hatte. Nunmehr ist er wissenschaftlicher Leiter des Center for Real Estate Studies (CRES), einer Gemeinschaftseinrichtung der Steinbeis Hochschule Berlin und der Deutschen Immobilien Akademie an der Universität Freiburg (DIA).



Prof. Dr. Marco Wölfle ist wissenschaftlicher Leiter der Steinbeis-Transfer-Institute Angewandte Statistik und Volkswirtschaftslehre, Center for Real Estate Studies (CRES), VWA Business School sowie Wirtschafts- und Verwaltungswissenschaftliches Zentrum (WVZ). Er studierte und promovierte an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg, die ihm für seine Leistungen im Rahmen der Promotion den „Constantin-von-Dietze-Forschungspreis“ verlieh.

In der Lehre vertritt Prof. Wölfle vor allem die quantitativen und qualitativen Forschungsmethoden, die Volkswirtschaftslehre, Finanzmärkte und das betriebswirtschaftliche Rechnungswesen.

Selbstgenutztes Wohneigentum

Die deutschen Immobilienmärkte sind aus verschiedenen Perspektiven zunehmend Teil der medialen Diskussion. Während auf der einen Seite regulatorische Eingriffe in den Kauf- und Mietmarkt stattfinden, wird auf der anderen Seite entdeckt, dass Immobilienvermögen – ob vermietet oder selbst genutzt – einen nennenswerten Beitrag zur Altersvorsorge leisten kann.

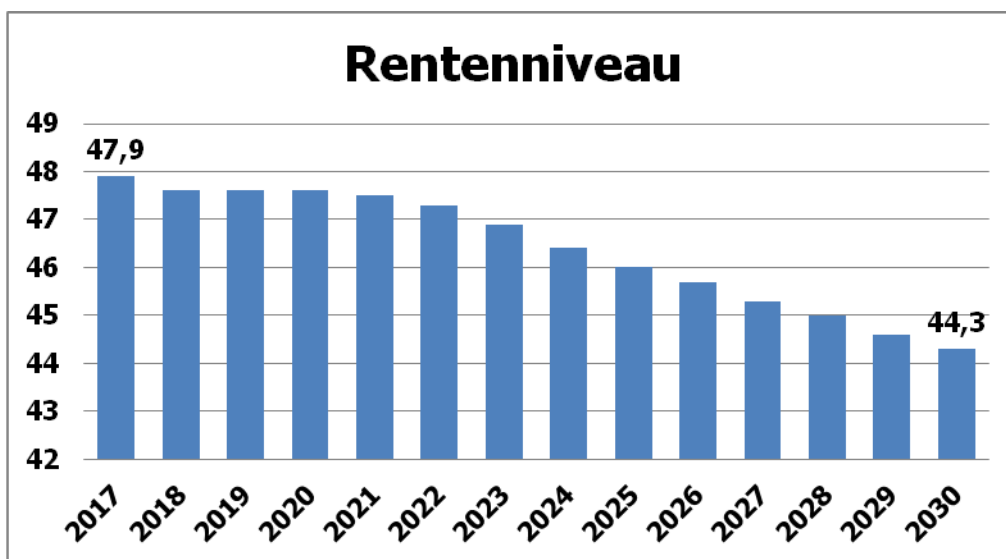
Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund des demographischen Wandels. Denn es besteht nur wenig Zweifel daran, dass mit der zunehmenden Alterung der Bevölkerung ein Ungleichgewicht und damit eine Deckungslücke in der staatlichen Altersvorsorge entstehen, die neben der Rentenversicherung auch die anderen sozialen Sicherungssysteme treffen werden. Aufgrund des demographischen Wandels ergeben sich Probleme bei der umlagefinanzierten Altersversorgung. Erforderlich ist deshalb eine Stärkung der kapitalgedeckten Altersvorsorge. Zu prüfen ist, ob der Erwerb einer selbstgenutzten Wohnung oder eines Hauses zur Bildung einer kapitalgedeckten Altersvorsorge beiträgt und ob er gegenüber alternativen Assets der bessere Weg ist.

Die möglicherweise sehr pauschale Frage, ob und unter welchen Bedingungen sich ein Immobilienerwerb im Vergleich zur Mietsituation lohnt, hat also eine größere Tragweite und verschiedene Facetten. Zu betrachten ist einerseits die gesamte Vermögensentwicklung von Käufer- und Mieterhaushalten im Vergleich und im zeitlichen Verlauf. Andererseits ergeben sich zusammenhängende Fragen wie das Potential, eine bestehende Versorgungslücke im Alter schließen zu können sowie weitere Wirkungen, die durch den Erwerb selbstgenutzten Eigentums entstehen können.

1. Entwicklung der staatlichen Altersvorsorge

Auch die „alte“ Bundesregierung hat erkannt, dass neben die staatliche Altersvorsorge weitere Bausteine privater Vorsorge treten müssen, um auf das absinkende Rentenniveau zu reagieren. Unter Rentenniveau wird üblicherweise der Prozentanteil verstanden, den ein Durchschnittsverdiener nach 45 Jahren regelmäßiger und durchschnittlicher Beitragszahlung bei Renteneintritt zu erwarten hat. Laut Rentenversicherungsbericht 2015 liegt das Rentenniveau 2017 bei 47,9% und wird bis zum Jahr 2030 auf 44,3% sinken.¹ Die Entwicklung wird in **Fehler! Verweisquelle konnte nicht gefunden werden.** grafisch dargestellt und zeigt die entstehende „Rentenlücke“ sehr deutlich.

Abbildung 1: Entwicklung des Rentenniveaus



Bereits heute kann der Durchschnittsrentner nicht einmal die Hälfte seines bisherigen Nettoeinkommens aus der Rentenversicherung erwarten. Dieser Anteil wird in den kommenden 13 Jahren um weitere 3,6% absinken. Die gezeigte Entwicklung stellt kei-

¹ Die Schätzungen und Angaben in der Abbildung basieren auf der gemeinsamen Finanzschätzung des BMAS und der Deutschen Rentenversicherung Bund im Herbst 2015 (http://www.deutsche-rentenversicherung.de/Allgemein/de/Inhalt/Allgemeines/FAQ/Rente/_%20rentenniveau/rentenniveau.html); abgerufen am 14.02.2017 um 12:00 Uhr).

neswegs neue Erkenntnisse dar. So wurde bereits mit Einführung der Riester-Rente der – kontrovers diskutierte – Versuch unternommen, die staatliche, umlagenfinanzierte Altersvorsorge durch eine kapitalgedeckte private Altersvorsorge zu ergänzen, um letztlich das Versorgungsniveau im Alter zu stabilisieren.

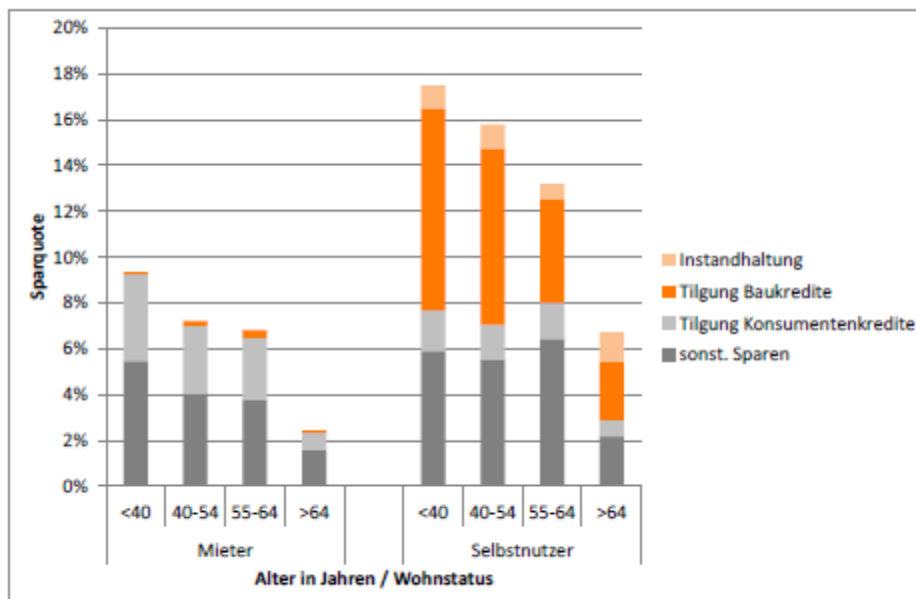
2. Immobilienvermögen und Sparverhalten

Abbildung 2 auf der Folgeseite zeigt einen wesentlichen Aspekt der aktuellen Diskussionen. Selbstnutzenden Eigentümerhaushalten wird in der Regel auch ein höheres Vermögen zugeschrieben. Hierbei hilft der pauschale Vergleich eigentlich wenig, weil beispielsweise folgende Logik gelten könnte: Haushalte mit höherem Einkommen haben bessere Möglichkeiten Geld zu sparen, so dass diejenigen, die mehr sparen, eben auch mehr Immobilien erwerben.

Um diesem Argument zu begegnen, sind in der Abbildung 2 Mieter und Eigentümer in derselben Gruppe des mittleren Einkommens gegenüber gestellt und werden auch über die verschiedenen Altersklassen verglichen. Damit werden auch Effekte über den Lebenszyklus, z.B. durch Familiengründung, gefiltert.

Abbildung 2: Sparverhalten von Mietern und Eigentümern im Vergleich

Auswahl: Haushaltsnettoeinkommen 2-3.000 Euro/Monat



Quelle: EVS 2013

empirica/HTWK

Die Ergebnisse sind eindeutig. Neben der erwartbaren Tilgung, die sich mit zunehmendem Einkommen im Lebenszyklus und mit geringer werdenden Schuldenlasten bei den Eigentümern entwickelt, zeigen die Mieter in allen Lebensphasen geringere Sparaktivitäten (dunkelgrauer Balken). Sie scheinen auch insbesondere in den frühen Lebensphasen offener für Konsumkredite zu sein. Denn hier findet ein höherer Tilgungsaufwand statt.

Während sich festverzinsliche Anlagen durch das derzeit geringe Zinsniveau wenig rentieren, scheinen Immobilieneigentümer systematisch mehr zu sparen und stabilisieren damit ihre Altersvorsorge. Zwei Schlussfolgerungen sind daher möglich:

- Immobilieneigentümer zeigen eine höhere Spardisziplin und häufen mehr Vermögen zur Altersvorsorge an.
Dies ließe sich möglicherweise auf die gewohnten monatlichen Raten zurückführen oder damit begründen, dass der Wunsch entsteht, neben der Mietersparnis weiteres Kapital anzusammeln, um regelmäßige monatliche Ausgaben im Alter zu decken.
- Alternativ könnte es aber auch sein, dass Personen, die ohnehin sparsamer sind, Immobilien intensiver als Vorsorgeinstrument wahrnehmen.

Vergleichbare Studien schildern weitere Aspekte. So zeigen selbstnutzende Eigentümerhaushalte auch eine höhere Wahrscheinlichkeit, Immobilieneigentum zu erwerben, um dieses zu vermieten und damit regelmäßige monatliche Zahlungen im Alter zu erreichen.

3. Immobilienvermögen als Baustein der Altersvorsorge

Während das Sparverhalten, neben der finanziellen Möglichkeit, sicher auch von Einstellungen und persönlichen Charakteristika abhängen wird, verbleibt die zentrale Frage nach der Vermögenswirkung des Immobilienerwerbs. Eine pauschale Antwort fällt hier schwierig, weil über den ganzen Lebenszyklus eine ganze Reihe an Einflussgrößen und Wechselwirkungen betrachtet werden müssen.

Leider ist die Realität nicht so einfach, wie gerne in der Finanzpresse dargestellt wird. Regelmäßig findet sich dort eine Vergleichsrechnung nach dem Motto: „Was wäre aus 100.000 € geworden?“ Die üblichen Gegenüberstellungen von Aktienrenditen und anderen Anlageformen greifen aber insbesondere für die Vermögenswirkung von Immobilien zu kurz, weil neben der Entwicklung der Kaufpreise auch die Entwicklung der ersparten Mieten betrachtet werden muss. Auch der betrachtete Zeithorizont ist von zentraler Wichtigkeit. Denn die Wohnungsmarktprognose des BBSR in Zusammenarbeit mit dem Statistischen Bundesamt² weisen zu Recht darauf hin, dass den bis ungefähr 2025 bestehenden Nachfrageüberhängen in vielen Regionen bereits heute Angebotsüberhänge in manchen Regionen gegenüberstehen, die langfristig deutlich zunehmen und deutliche Steigerungen der Immobilienpreise ab 2030 weniger wahrscheinlich erscheinen lassen als den umgekehrten Fall. Kurzum sollten bei einer Betrachtung über den ganzen Lebenszyklus eines Immobilienerwerbs im Vergleich zur Miete Abnutzung und langfristige Wertentwicklung berücksichtigt werden.

² Vgl. BBSR (2015): Wohnungsmarktprognose 2030.

Als zentrale Analyseperspektive ist jedoch das Vorgehen aus der Finanzpresse eine geeignete Grundlage: Vergleichsrechnungen müssen auf gleicher Basis erfolgen. Auch wenn die Untersuchung von Empirica zeigt, dass sich das Sparverhalten unterscheidet, kann ein fairer Vergleich zwischen Miete und selbstgenutztem Eigentum nur stattfinden, wenn angenommen wird, dass identische Rahmenbedingungen herrschen. Die folgenden Vergleichsrechnungen unterstellen also gleich hohe, monatliche Sparraten und identische Quadratmeterausnutzung, auch wenn bekannt ist, dass Käuferhaushalte üblicherweise mehr Quadratmeter bewohnen als Mieterhaushalte. Einen ersten Überblick über die zu berücksichtigenden Einflussfaktoren auf das Endergebnis, soll die folgende Übersicht liefern. Personenspezifische verhaltensbasierte Unterschiede bleiben für eine allgemeine Betrachtung im Rahmen der Modellrechnungen unberücksichtigt.

Marktabhängige Einflussgrößen:

- Kaufpreis je Quadratmeter (einschließlich Nebenkosten)
- Kaltmiete je Quadratmeter
- Betriebskosten der Immobilie
- Zinsniveau
- Steuern
- Durchschnittliche Lebenserwartung
- Entwicklungen von Kauf- und Mietpreisen in der Zukunft

Personenabhängige Einflussgrößen:

- Monatliche Ausgaben, die für Wohnen und Altersvorsorge zur Verfügung stehen
- Aktuelles Alter
- Alter, in dem Eigentum erworben werden soll
- Gewünschte Quadratmeterzahl, die erworben werden soll

Die genannten Einflussfaktoren zeigen eine Vielzahl an Kombinationsmöglichkeiten, deren Ergebnisse in den folgenden Tabellen dargestellt und kommentiert werden. Die Angaben in den Tabellen beziehen sich auf das Endvermögen und stellen den Vermögensunterschied eines Käuferhaushalts im Vergleich zu einem Mieterhaushalt dar, abhängig von den gewählten Parametern.

Zur Berechnung der so genannten Endwerte wurde für eine bestimmte Kombination der Einflussgrößen immer jeweils eine Rechnung für einen Mieterhaushalt und einen Käuferhaushalt durchgeführt, bei der jährlich das Gesamtvermögen ermittelt wurde. Die Gegenüberstellung der Vermögenswerte erfolgt nur zur Übersichtlichkeit am Ende der Berechnung. Die Darstellungen in den Tabellen sind so gewählt, dass das Mietervermögen vom Eigentümervermögen abgezogen wird, so dass direkt in einer Zahl ersichtlich ist, um wie viel reicher oder weniger reich ein Eigentümer geworden ist, im Vergleich zu einer Situation, in der er sich dafür entschieden hätte, Mieter zu bleiben. Die Hintergründe zu den jeweiligen Faktoren werden jedoch noch folgend erläutert.

3.1. Einflussfaktoren auf die Vermögensentwicklung von Immobilien

Marktabhängige Einflussgrößen:

- **Kaufpreis (je Quadratmeter)**
 - Der Kaufpreis variiert regional sehr stark und wird sich wahrscheinlich auch im Zeitablauf unterschiedlich entwickeln, wie die regelmäßigen Diskussionen um Immobilienblasen zeigen.³ Gleichmaßen gilt es auf der langen Zeitachse zu berücksichtigen, dass Immobilien einer Abnutzung⁴ unterliegen und Binnenmigration und demographische Entwicklungen auch negativ auf Kaufpreise wirken können.
 - Die einführenden Rechnungen im Modell unterstellen, dass sich die positiven und negativen Effekte ungefähr die Waage halten. Gleichmaßen werden aber auch Berechnungen dargestellt, die für das Immobilienvermögen (also die Kaufpreise) eine Steigerung entlang der von der EZB angestrebten langfristigen Inflationsrate von 2% vorsehen.
 - Die folgenden Berechnungen wurden zum Zwecke der Übersichtlichkeit ohne Berücksichtigung von unterschiedlichen Kaufnebenkosten durchgeführt. Soll aber dennoch eine Intuition entwickelt werden, wie sich beispielsweise höhere Grundsteuerniveaus oder Notariatsgebühren auswirken, sind vergleichsweise die Rechnungen zu verwenden, die mit höheren Kaufpreisen bei gleichen Mieten dargestellt sind. In der Regel ist davon auszugehen, dass mit höheren Kaufnebenkosten die Vermögensendwerte von Käufern sinken.

³ Vgl. Empirica (2017), Blasenindex.

⁴ 2015 untersuchte vdpResearch die Strukturen der deutschen Wohneigentumsfinanzierung. Hier zeigen sich sinkende Marktwerte und Abnutzung in nicht unerheblichem Maße. Während die dort dargestellten Finanzierungen für selbstgenutztes Wohneigentum mit Eigenkapitalquoten über die verschiedenen Immobilientypen und –größen um rund 20% dargestellt wurden, zeigt sich bei Auslauf der Kredite eine geringere Einkapitalquote. Diese trotz Tilgung steigenden Anteile an Fremdkapital lassen auf ein noch stärkeres Fallen der Marktwerte schließen.

- **Miete (kalt je Quadratmeter und Monat)**
 - Bis zum Immobilienkauf wird im Modell die Zahlung von Miete unterstellt. Für eventuell verbleibende Restbeträge wird angenommen, dass sie zum Aufbau von Eigenkapital verwendet werden.
 - Für den Eigentumserwerb wird oft argumentiert, dass der Kauf vor eventuellen Mieterhöhungen schütze. Im Modell ist daher auch eine Berechnung durchgeführt, die von steigenden Mieten ausgeht.
- **Betriebskosten der Immobilie (je Quadratmeter)**
 - Nebenkosten wirken ähnlich wie Quadratmeterkaltmieten. Zu berücksichtigen ist jedoch, dass Vermieter nur einen Teil der Nebenkosten auf den Mieter überwälzen können. Im Rechenmodell wird pauschal davon ausgegangen, dass der Mieter nur 2/3 der Nebenkosten zu tragen hat, während der Eigentümer die vollen Nebenkosten tragen muss. Diese Angaben decken sich in ungefähr mit den Werten, die der Mieterbund in der vergangenen Dekade ermittelt hat.⁵
- **Zinsniveau**
 - Im Modell werden wenigstens zwei Zinsniveaus betrachtet: Darlehenszinsen für die Finanzierung sowie Anlagezinsen in der Ansparphase von Eigenkapital vor dem Immobilienerwerb und weiterer Spartätigkeit nach Tilgung des Darlehens.
- **Steuer**
 - Sowohl Mieter als auch selbstnutzende Eigentümer zahlen Grundsteuer. Dieser Betrag wird im Rechenmodell den Nebenkosten zugeschlagen, da er im Rahmen der Nebenkostenabrechnung üblicherweise gegenüber dem Mieter erfasst wird. Grunderwerbsteuer ist im oben beschriebenen Kaufpreis je Quadratmeter enthalten. Selbstgenutztes Immobilieneigentum unterliegt darüber hinaus keiner weiteren Besteuerung.

⁵ Deutscher Mieterbund, 2017, Betriebskostenspiegel (<http://www.mieterbund.de/service/betriebskostenspiegel.html> abgerufen am 14.02.2017 um 14:00 Uhr).

- **Durchschnittliche Lebenserwartung**
 - Als durchschnittliche Lebenserwartung wird in allen Rechnungen mit 82 Jahren gerechnet, was in ungefähr den Angaben für Mädchen aus dem Zensus 2011 entspricht.

- **Entwicklungen von Kauf- und Mietpreisen in der Zukunft**
 - Die jeweiligen Entwicklungen werden wie oben beschrieben in den weiteren Rechnungen berücksichtigt.

Personenabhängige Einflussgrößen:

- **Altersvorsorgeausgaben eines Haushalts einschließlich der Gesamtausgaben für Wohnen**
 - Haushalte treffen ihre Entscheidung zwischen Kauf und Miete neben nicht-monetären Erwägungen vor allem durch den Vergleich der Warmmiete mit der Gesamtbelastung durch den Immobilienerwerb.

-

Zur Vereinfachung der Berechnungen wird von gleichbleibenden Gesamtausgaben für Altersvorsorge und Wohnen ausgegangen. Das Modell lässt aber auch eine Variation über den Lebenszyklus zu. Diese Möglichkeit ist insbesondere wichtig, wenn zum Renteneintritt mit einer bezahlten selbstgenutzten Immobilie gerechnet wird, um Miet- bzw. Zinsausgaben zu ersparen und einen Gegenpol für die üblicherweise mit Renteneintritt geringeren Einnahmen zu bilden. Davon abhängig kann auch ein früherer oder späterer Renteneintritt modelliert werden.

- **Alter und Kaufzeitpunkt**

- Das Einstiegsalter ins Modell wird ebenfalls berücksichtigt. Aus der Mieterperspektive entwickelt sich das Vermögen ohne Brüche. Hier wird der monatliche Betrag, der vom verfügbaren Einkommen nach Miete und Nebenkosten verbleibt, angespart und über die Jahre verzinst. Für die Berechnung ist daher nur relevant, ab wann der Haushalt mit den Ersparnissen beginnt und wann das rechnerische Lebensende erreicht wird.

- Auch der Eigentümer beginnt mit regelmäßigen Sparraten aus dem Restbetrag nach Miete. Er sammelt in dieser ersten Phase Eigenkapital. Dieses nutzt er, um eine Immobilie zu erwerben. Die verbleibende Restschuld wird verzinst und über die Zeit abgetragen. Danach wird der Anteil, der nicht für Betriebskosten verwendet wird, zum Aufbau weiteren Vermögens verwendet. In den Lebensabschnitten, in denen der Haushalt Eigentümer ist, trägt er den vollen Umfang der Betriebskosten, der auch eine Instandhaltungspauschale (deutscher Durchschnittswert) enthält.

- **Quadratmeterzahl**

- Im Modell wird mit üblichen Bandbreiten von Quadratmeterzahlen gerechnet. Hierbei muss bemerkt werden, dass sich die bewohnte Fläche von Mieterhaushalten und Käuferhaushalten unterscheiden können.

Weitere Annahmen und Einschränkungen:

Über den Lebenszyklus sind mehrere Variationen der Quadratmeterzahl denkbar. So könnte ein erster Immobilienerwerb zur eigenen Nutzung einen deutlichen Sprung nach oben in der Quadratmeterzahl bewirken, weil vor allem in jungen Jahren Gedanken zur Familiengröße und eine längerfristige Ausrichtung zur vorzeitigen Steigerung der Quadratmeterzahl im Vergleich zur bisherigen Mietsituation führen. Als Remanenzeffekt ist bekannt, dass trotz weniger Mitgliedern eines Haushaltes kein Umzug in eine kleinere Wohnung erfolgt. Grundsätzlich wäre es möglich, unterschiedliche Quadratmeterzahlen für Mieter- und Eigentümerhaushalte über den Lebenszyklus zu modellieren. Als ergänzende Erweiterung wäre hierbei noch eine unterscheidende Umzugshäufigkeit und damit einhergehende Kosten verwendbar. Im Sinne der Überschaubarkeit der Rechnun-

gen werden diese Fälle vorerst nicht berücksichtigt. Ebenfalls zur Vereinfachung wird angenommen, dass keine Eigenkapitalrestriktionen vorliegen. In den Darstellungen des Basisszenarios und dessen Varianten werden übliche Eigenkapitalquoten unterstellt. Grundsätzlich werden aber auch Berechnungen für Fälle durchgeführt, wenn diese Quoten unter- oder überschritten werden. Auch für die Tilgungsphase wird angenommen, dass die Rückzahlung des Darlehens immer mit der vollen freien Summe erfolgt und keine Obergrenzen für die jährliche Tilgung bestehen.

3.2. Dynamische Vermögensentwicklung im Vergleich

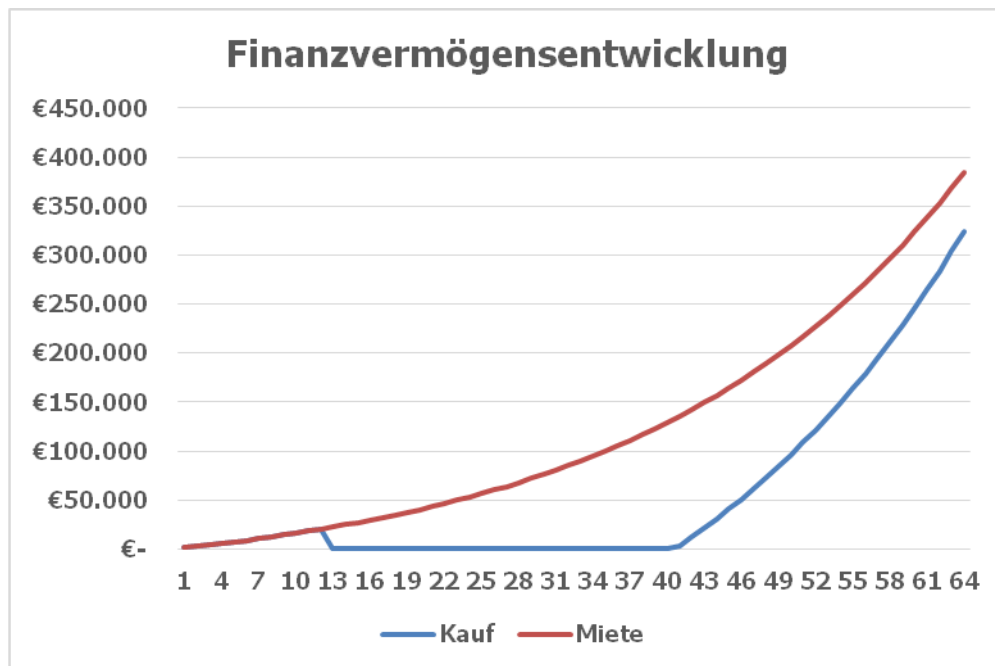
Abbildung 3 veranschaulicht die grundsätzliche Entwicklungsdynamik innerhalb der Rechnungen. Die Abbildung zeigt die Entwicklung des Geldvermögens und lässt zur besseren Sichtbarkeit die Entwicklung von Immobilienvermögen außen vor. Für die vorliegenden Berechnungen wurde unterstellt, dass sich der Darlehenszins von den Anlagerenditen unterscheidet. Als Anlagezins wurden 4% angenommen und als Darlehenszins wurden 2% verwendet. Angenommen, der Mieter hat nach seinen monatlichen Zahlungen für Miete und Betriebskosten einen festen Betrag zur Verfügung, so spart er diesen an, wie im vorherigen Abschnitt geschildert. Angespartes Kapital wird verzinst, so dass die Gesamtentwicklung durch Zins und Zinseszins überproportional verläuft.

Der Käufer verhält sich in der ersten Lebensphase identisch, erwirbt im Fallbeispiel jedoch nach 12 Jahren Ansparphase Eigentum. Die blaue Linie fällt zum Kaufzeitpunkt auf Null und verbleibt dort, bis das Darlehen getilgt ist. Erst ab diesem Zeitpunkt steigt die Linie wieder an und verläuft steiler als die rote Linie. Der Eigentümerhaushalt kann höhere monatliche Beträge ansparen, weil er nach Tilgung des Immobiliendarlehens größere monatliche Raten zur Seite legen kann.

Die Abbildung erweckt den Eindruck, als lohne sich Immobilieneigentum nicht, weil sie das Immobilienvermögen vollständig außen vor lässt. Das Gesamtvermögen des Käuferhaushalts fällt im dreizehnten Jahr nicht auf Null, sondern besteht aus dem Kaufpreis abzüglich des angesparten Wertes. Die Abbildung zeigt zur Vereinfachung die Geldvermögensentwicklung, insbesondere, um zu veranschaulichen, welche Effekte durch Zinseszinsdynamik im Geldvermögen entstehen.

Am Ende der Zeitachse muss in einer ganzheitlichen Betrachtung auf jeden Fall noch der Verkaufswert der Immobilie beim Käuferhaushalt hinzugerechnet werden. Lässt sich wenigstens der Kaufpreis wieder erlösen, so übersteigt das Vermögen des Käufers das des Mieters im vorliegenden Beispiel.

Abbildung 3: Finanzvermögensentwicklung Kauf vs. Miete



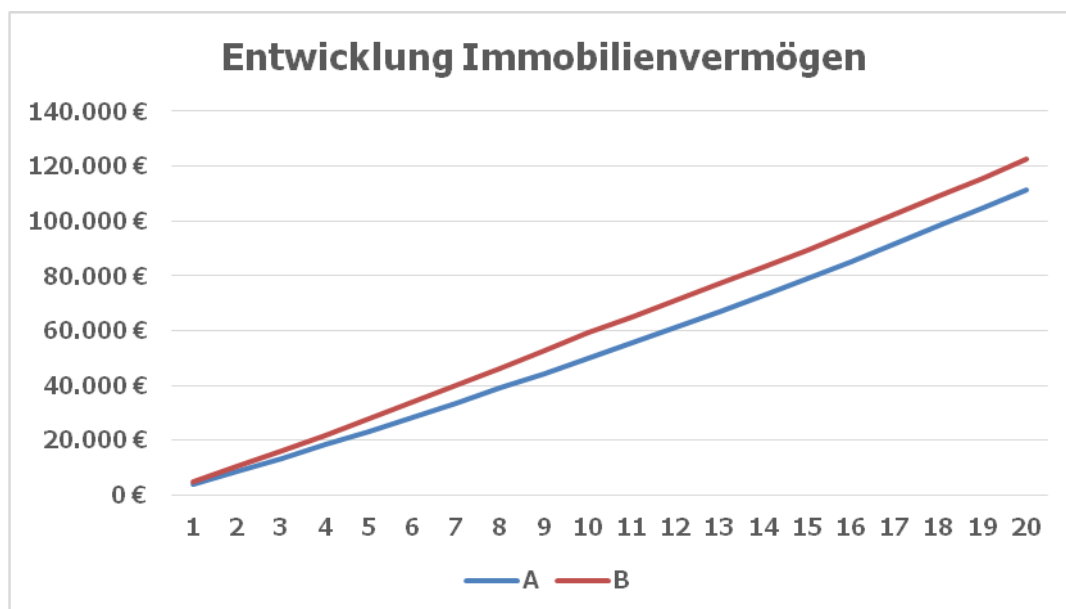
Die Abbildung lässt auch vermuten, wie sich Veränderungen der Parameter auswirken. Wird ein höherer Zins zur Anlage angesetzt, so ist die blaue Linie im hinteren Abschnitt steiler und überholt die Spartätigkeit des Mieters schneller. Schwieriger wird die Betrachtung verschiedener Einkommensniveaus. Zwar ist zu vermuten, dass bei höheren Einkommen und damit einhergehend höherer Spartätigkeit der hintere Bereich der blauen Kurve steiler und der mittlere Bereich kürzer ausfallen. Aber auch im vorderen Bereich, wo beide Haushalte (noch) Mieter sind, werden höhere monatliche Ersparnisse geschaffen. Der Abstand zwischen der roten und der blauen Kurve würde im dreizehnten Jahr größer ausfallen, was dazu führen könnte, dass der Käuferhaushalt den Mieterhaushalt nach der Tilgungsphase nicht mehr so leicht einholen kann. Wird das Immobilieneigentum später erworben, so verläuft die blaue Linie länger parallel und die Möglichkeit, Ersparnisse nach dem Immobilienerwerb zu bilden, wird gerin-

ger. Der Immobilienkäufer hat auch hier weniger Möglichkeiten, den Mieter wieder „einzuholen“.

Auch die Kauf-Miet-Relation wird Einfluss auf die Grafik nehmen, weil höhere Mieten in der ersten Phase beim Käufer und über die gesamte Dauer beim Mieter die Möglichkeit zur Vermögensbildung reduzieren, sodass sich diese Abschnitte verflachen. Höhere Kaufpreise dürften die flache Linie in der blauen Kurve verlängern. Eine entsprechende Verstärkung dieser beiden Effekte ist zu erwarten, wenn Miet- und Kaufpreisentwicklungen hinzugefügt werden. Steigende Mieten wirken sich zum Vorteil des Eigentumserwerbs aus, während der umgekehrte Fall bei steigenden Kaufpreisen eintritt.

Die bisher nicht berücksichtigte Entwicklung des Immobilienvermögens wird in der folgenden Abbildung 4 genauer betrachtet. Hierfür werden ähnliche Annahmen zur Berechnung getroffen, wie in der vorherigen Abbildung und nur auf die Tilgungsphase fokussiert, die in der vorherigen Abbildung durch die flache Linie beim Käuferhaushalt dargestellt wurde.

Abbildung 4: Entwicklung Immobilienvermögen



Die Abbildung zeigt zwei steigende Linien, die im Jahr des Kaufs beginnen. Der Geldbetrag, der in den ersten Jahren, in denen beide verglichenen Haushalte noch Mieter sind, angespart wurde, wird zum Kauf von Immobilieneigentum genutzt und fast voll-

ständig durch die Erwerbsnebenkosten aufgezehrt, die hier pauschal mit 10% angesetzt sind. Daher beginnen beide Linien bei Null. In der Grafik wurde der Kaufpreis konstant bei 210.000 € gehalten und dem Kredit für die Immobilie gegenüber gestellt. Mit der Tilgung wird der Kredit abgetragen und sozusagen Immobilienvermögen gespart.

Beim Kauf von Neubau – unabhängig ob WEG oder Häuser – wird in den ersten Jahren üblicherweise weniger Instandhaltungsrücklage geschaffen. Daher wird in der Grafik zwischen zwei Szenarien unterschieden. In Szenario A wird angenommen, dass von Anfang an die durchschnittliche Instandhaltungsrücklage gebildet wird. In Szenario B setzt dies erst nach 10 Jahren ein. Die geringeren Nebenkosten werden in diesem Fall in die Tilgung investiert und tragen zu einem schnelleren Vermögenszuwachs bei. Wird der Endwert in Abbildung 4 mit der Lücke zwischen Mieter und Eigentümer in Jahr 42 der Abbildung 3 verglichen, wird sehr schnell deutlich, dass der Eigentümer sehr schnell die Lücke im Finanzvermögen durch Immobilienvermögen schließen kann. Nach Tilgung des Darlehens wohnt er aber im Vergleich zum Mieter mit einer deutlich geringeren monatlichen Belastung, die zur Bildung von weiterem Altersvorsorgevermögen verwendet werden kann.

Die dargestellten Überlegungen lassen sich auch anhand eines beispielhaften Tilgungsplans veranschaulichen (siehe auf der Folgeseite). Es wird weiterhin davon ausgegangen, dass bei einem Quadratmeterkaufpreis von 3.000 €, dem 10 € Kaltmiete gegenüberstehen, 70 m² in Jahr 12 erworben werden und die langfristige Anlagerendite 4% beträgt, während zu 2% finanziert werden kann.

Der Tilgungsplan zeigt nicht nur eindeutig einen Vermögensaufbau beim Käuferhaushalt, sondern auch den finanziellen Vorteil, den er durch die Mietersparnis ab dem Kaufzeitpunkt erreicht. Zum statistischen Lebensende erreicht er ein um 163.616 € höheres Endvermögen. Bereits vor Renteneintritt ist im Rechenbeispiel die Immobilie getilgt und das Vermögen des Mieterhaushalts durch den Käufer überholt.

Jahr	Vermögen zum Jahres- ende	Ausgaben Wohnen und Altersvorsorge	Kaufpreis / Wert Immobilie	Stand Darlehen Anfang
1	1.360 €	1.000 €	-	-
2	2.774 €	1.000 €	-	-
3	4.245 €	1.000 €	-	-
...
11	16.328 €	1.000 €	-	-
12	18.341 €	1.000 €	-	-
13	23.148 €	1.000 €	210.000 €	191.659 €
14	28.051 €	1.000 €	210.000 €	186.852 €
...
39	209.687 €	1.000 €	210.000 €	8.941 €
40	218.333 €	1.000 €	210.000 €	307 €
41	227.306 €	1.000 €	210.000 €	-
...
64	546.916 €	1.000 €	210.000 €	-
Vergleich Endvermögen Mieter				
64	383.300 €	1.000 €	-	-

Die vorliegende Rechnung entspricht der ersten Konstellation der verschiedenen Beispielrechnungen und wird im folgenden Abschnitt genauer und im Gesamtzusammenhang interpretiert.

3.3. Konkrete Beispielrechnungen

Aus der Vielzahl möglicher Konstellationen der unter 3.1. genannten Einflussfaktoren lassen sich ein paar zentrale Fragen beantworten:

- Lohnt sich der Immobilienkauf gerade in der aktuellen Niedrigzinsphase?
- Welche Rolle spielt der Abstand zwischen Anlage- und Darlehenszins?
- Welche Rolle spielt der finanzielle Spielraum, um Vermögen aufzubauen? Mit anderen Worten: Lohnt sich Immobilieneigentum für Personen mit hohem Einkommen stärker als für Personen mit geringerem Einkommen?
- Schützt Immobilieneigentum wirklich vor steigenden Mieten? Welche Effekte entstehen durch steigende Kaufpreise?
- Sollte Immobilieneigentum möglichst früh erworben werden oder nach einer längeren Ansparphase?
- Welche Rolle spielen der Flächenverbrauch und die Miet-Kaufpreis-Relation?

Sollte Immobilieneigentum möglichst früh erworben werden oder nach einer längeren Ansparphase?

Eckdatendaten der Rechnung:	
Kaufpreis pro Quadratmeter:	3.000 €
Mietpreis pro Quadratmeter:	10 €
Gesamtkosten Instandhaltung pro Quadratmeter:	4 €
Gesamtbetrag für Wohnen und Altersvorsorge:	1.000 € pro Monat
Zins Anspar- und Anlagephase:	4%
Zins Darlehen:	2%
Beginn der Ansparphase (Alter):	18 Jahre
Ergebnisse der Rechnung (Vorteil in € durch Kauf):	
Kauf im Alter von 30	163.616 €
Kauf im Alter von 40	63.002 €
Kauf im Alter von 50	4.262 €

Der Vermögensvorteil durch Immobilienerwerb ist umso größer, je früher gekauft wird. In der obigen Zahlenkombination zeigt sich, dass sich ein Immobilienerwerb nach 50 kaum noch lohnt. Dies lässt sich leicht anhand von Abbildung 3 erläutern. Erst nach Tilgung der Immobilie profitiert der selbstnutzende Eigentümer. In dieser Phase muss er keine Mietkosten tragen und hat sein Darlehen getilgt, so dass er große Raten zum Aufbau von Vermögen zur Altersvorsorge leisten kann, die durch Zins- und Zinseszins steigen. Beginnt diese Ansparphase „zu spät“, kann er nicht mehr vom Zinseszins effekt profitieren.

Welche Rolle spielt der Abstand zwischen Anlage- und Darlehenszins?

Eckdatendaten der Rechnung:	
Kaufpreis pro Quadratmeter:	3.000 €
Mietpreis pro Quadratmeter:	10 €
Gesamtkosten Instandhaltung pro Quadratmeter:	4 €
Gesamtbetrag für Wohnen und Altersvorsorge:	1.000 € pro Monat
Beginn der Ansparphase (Alter):	18 Jahre
Kauf im Alter von	30 Jahren
Ergebnisse der Rechnung (Vorteil in € durch Kauf):	
Zins Ansparen und Anlage 4% / Zins Darlehen 2%:	163.616 €
Zins Ansparen und Anlage 5% / Zins Darlehen 2%:	7.922 €
Zins Ansparen und Anlage 3% / Zins Darlehen 1%:	332.201 €

Die Antwort auf diese Frage hängt nicht allein vom Zinsabstand, sondern auch von der Zinshöhe und der Höhe der monatlichen Zahlungen ab. Wird in der obigen Rechnung der Darlehenszins gleich gehalten und auf 2% festgeschrieben, jedoch der Anlagezins auf 5% erhöht, so sinkt der Vorteil des Immobilienerwerbs im Alter von 30 von zuvor 163.616 € auf nur noch 7.922 €. Woran liegt das? In der Phase, in welcher der Käufer sein Darlehen tilgen muss, profitiert der Mieter von einer hohen Verzinsung seiner Sparbeiträge. Wird die Rechnung jedoch mit demselben Zinsabstand, aber auf geringem Niveau (Darlehen 1%, Anlage 3%) durchgeführt, nimmt der Vermögensvorteil durch Kauf auf über 332.201 € am Ende zu. Die Ergebnisse sind folglich stark abhängig vom Niveau des Zinseszinses. In der Niedrigzinsphase scheint Immobilienerwerb besonders positiv auf die Einkommensentwicklung zu wirken.

Lohnt sich der Immobilienkauf gerade in der aktuellen Niedrigzinsphase? Welche Rolle spielt der finanzielle Spielraum, um Altersvorsorgevermögen aufzubauen?

Die letztgerechnete Darstellung erweckt stark den Eindruck, dass selbstgenutztes Immobilieneigentum vor allem in der Niedrigzinsphase hilft, um Altersvorsorgevermögen aufzubauen. Die bisherigen Ergebnisse wurden im Wesentlichen aus der Sicht von Geringverdienern dargestellt. Denn in den Rechnungen wurden 1.000 € monatlich für Wohnen und Altersvorsorge zugrunde gelegt. Im Statistischen Jahrbuch der Bundesrepublik Deutschland zum Zensusjahr 2011 wurde ein Medianeinkommen⁶ von 3.871 € ermittelt. Wird hinzugezogen, dass in derselben Quelle angegeben wird, dass 34,4% der Ausgaben für Wohnen und Nebenkosten verwendet werden, so wird im folgenden auch eine Beispielrechnung mit 1.500 € monatlichen Ausgaben gegenübergestellt, um auch den Effekt der üblichen deutschen Sparquote von rund 10% abbilden zu können.

⁶ Das Medianeinkommen beschreibt den monatlichen Eurobetrag der genau die Mitte der Einkommensverteilung ausmacht. Unter und über den genannten 3.871 € liegen jeweils 50% aller Haushalte. Die Größe ist für Vergleiche besser geeignet als der Durchschnitt, weil Durchschnittswerte insbesondere bei Einkommensstatistiken durch Ausreißer (hohe Einkommen) verzerrt werden.

Eckdatendaten der Rechnung:	
Kaufpreis pro Quadratmeter:	3.000 €
Mietpreis pro Quadratmeter:	10 €
Gesamtkosten Instandhaltung pro Quadratmeter:	4 €
Gesamtbetrag für Wohnen und Altersvorsorge:	1.500 € pro Monat
Beginn der Ansparphase (Alter):	18 Jahre
Kauf im Alter von	30 Jahren
Ergebnisse der Rechnung (Vorteil in € durch Kauf):	
Zins Ansparen und Anlage 4% / Zins Darlehen 2%:	-112.052 €
Zins Ansparen und Anlage 3% / Zins Darlehen 1%:	184.064 €
Zins Ansparen und Anlage 2% / Zins Darlehen 4%:	246.931 €

Die Ergebnistabelle zeigt zwei Effekte: Stehen mehr Mittel zur monatlichen Ersparnis zur Verfügung, so kann vom Anlagezins bereits in der frühen Phase und in der Tilgungsphase profitiert werden. Der selbstnutzende Eigentümer kann in der letzten Phase nicht mehr so leicht aufholen. Dies schmälert den Kaufvorteil auf höheren Zinsniveaus ebenso wie auf niedrigeren. Mit anderen Worten ist gerade für Geringverdiener ein früher Immobilienerwerb eine sinnvolle Altersvorsorgemaßnahme. Gerade bei niedrigen Zinsniveaus werden noch Vorteile für Käufer erreicht. Sie stellen sich um 184.064 € besser als Mieter.

Wird die Zinsrelation gar gedreht, sodass der Darlehenszins über dem Anlagezins liegt, z. B. weil der Sparer teuer finanzieren und nur mit geringen Renditen sparen kann, dann hat der Immobilienkäufer durch die ersparte Miete einen noch größeren finanziellen Vorteil in Höhe von 246.931 €. Hierbei muss aber berücksichtigt werden, dass durch die Drehung der Zinsrelation der Effekt für die unteren Einkommensschichten verloren geht. Stehen in obiger Fallkonstellation nur 1.000 € statt 1.500 € für Wohnen und Altersvorsorge zur Verfügung, ist der Haushalt nicht in der Lage, das Darlehen bis Lebensende zurückzuzahlen. In diesem Fall stünde er in der Mietsituation besser da.

Schützt Immobilieneigentum wirklich vor steigenden Mieten?

Eckdatendaten der Rechnung:	
Kaufpreis pro Quadratmeter:	3.000 €
Mietpreis pro Quadratmeter:	10 €
Jährliche Mietsteigerung:	0,5%
Gesamtkosten Instandhaltung pro Quadratmeter:	4 €
Gesamtbetrag für Wohnen und Altersvorsorge:	1.500 € pro Monat
Beginn der Ansparphase (Alter):	18 Jahre
Kauf im Alter von	30 Jahren
Ergebnisse der Rechnung (Vorteil in € durch Kauf):	
Zins Ansparen und Anlage 4% / Zins Darlehen 2%:	726.111 €
Zins Ansparen und Anlage 3% / Zins Darlehen 1%:	743.082 €

Ganz deutliche Vorteile durch den selbstgenutzten Immobilienkauf ergeben sich bei einer Dynamisierung der Mieten. Wird mit einer Mietsteigerung von nur 0,5% gerechnet, so vervielfacht sich der Vorteil für die Käuferseite. Der zuvor deutliche Abstand zwischen verschiedenen Zinsniveaus reduziert sich erheblich. Der Schutz vor Mietdynamik scheint ein deutlich stärkerer Treiber im Vermögensaufbau zu sein, als das Zinsniveau. Würden die obigen Rechnungen für Haushalte mit geringerem Sparpotential durchgeführt werden, so würde schnell deutlich, dass die Steigerungen in der Mieten den finanziellen Spielraum für Altersvorsorge aufzehren.

Welche Effekte entstehen bei steigenden Kaufpreisen?

Eckdatendaten der Rechnung:	
Kaufpreis pro Quadratmeter:	3.000 €
Jährliche Kaufpreisteigerung:	2%
Mietpreis pro Quadratmeter:	10 €
Gesamtkosten Instandhaltung pro Quadratmeter:	4 €
Gesamtbetrag für Wohnen und Altersvorsorge:	1.500 € pro Monat
Beginn der Ansparphase (Alter):	18 Jahre
Kauf im Alter von	30 Jahren
Ergebnisse der Rechnung (Vorteil in € durch Kauf):	
Zins Ansparen und Anlage 4% / Zins Darlehen 2%:	124.827 €
Zins Ansparen und Anlage 3% / Zins Darlehen 1%:	539.024 €

Bei steigenden Kaufpreisen hängen die Unterschiede zwischen Mietern und Käufern deutlich stärker vom Zinsniveau ab. In der Niedrigzinsphase erfolgt eine vergleichswei-

se schnellere Schuldentilgung und Zinseszinsseffekte sind schwächer, so dass sich das Finanzvermögen von Mietern nicht deutlich vom Finanzvermögen der Eigentümer entfernen kann. Hinzu kommt, dass das Immobilienvermögen im Gegensatz zu den bisherigen Rechnungen Jahr für Jahr um 2% zunimmt und bei einem Anlagezins von 3% weit weniger zurückfällt als bei einem höheren Anlagezins. Dies entspricht dem Argument, dass Immobilien im aktuellen Zins- und Finanzmarktumfeld eine attraktivere Anlagemöglichkeit als früher darstellen.

Steigende Mieten und Kaufpreise kombiniert?

Eckdatendaten der Rechnung:	
Kaufpreis pro Quadratmeter:	3.000 €
Jährliche Kaufpreissteigerung:	2%
Mietpreis pro Quadratmeter:	10 €
Jährliche Mietsteigerung:	0,5%
Gesamtkosten Instandhaltung pro Quadratmeter:	4 €
Gesamtbetrag für Wohnen und Altersvorsorge:	1.500 € pro Monat
Beginn der Ansparphase (Alter):	18 Jahre
Kauf im Alter von	30 Jahren
Ergebnisse der Rechnung (Vorteil in € durch Kauf):	
Zins Ansparen und Anlage 4% / Zins Darlehen 2%:	965.631 €
Zins Ansparen und Anlage 3% / Zins Darlehen 1%:	1.099.183 €

In der Kombination beider Effekte sinkt zwar der Abstand zwischen verschiedenen Zinsniveaus wieder. Im Ergebnis zeigt sich jedoch ein besonders hoher Vorteil von Immobilieninvestitionen in der Niedrigzinsphase.

Welche Rolle spielen der Flächenverbrauch und die Miet-Kaufpreis-Relation?

Eckdatendaten der Rechnung:	
Kaufpreis pro Quadratmeter:	3.000 €
Mietpreis pro Quadratmeter:	10 €
Gesamtkosten Instandhaltung pro Quadratmeter:	4 €
Gesamtbetrag für Wohnen und Altersvorsorge:	1.500 € pro Monat
Beginn der Ansparphase (Alter):	18 Jahre
Kauf im Alter von	30 Jahren
Ergebnisse der Rechnung (Vorteil in € durch Kauf):	
70 Quadratmeter / Zins Ansparen und Anlage 4% / Zins Darlehen 2%:	-112.052 €
80 Quadratmeter / Zins Ansparen und Anlage 4% / Zins Darlehen 2%:	-54.147 €
70 Quadratmeter / Zins Ansparen und Anlage 3% / Zins Darlehen 1%:	184.064 €
80 Quadratmeter / Zins Ansparen und Anlage 3% / Zins Darlehen 1%:	251.935 €

Teile der dargestellten Ergebnisse waren schon in den obigen Tabellen enthalten. Weiterhin bestätigt sich, dass bei niedrigen Zinsniveaus selbstgenutztes Immobilienvermögen vorteilhaft gegenüber einer Mietsituation ist. Es zeigt sich außerdem, dass der Abstand – also in dem Fall der finanzielle Vorteil von Wohneigentum - mit zunehmendem Flächenverbrauch stärker wird. Beträgt der Abstand zwischen den Rechnungen mit 70 Quadratmetern rund 296.000 € im Endvermögen, summiert er sich bei einem Flächenbedarf von 80 Quadratmetern auf über 306.000 €. Dieser größer werdende Abstand liegt darin begründet, dass für den Eigentümerhaushalt quadratmeterabhängige Kosten bereits mit Beginn der Tilgungsphase eine immer geringer werdende Rolle spielen, während der Mieterhaushalt über den vollständigen Lebenszyklus hinweg Kosten tragen muss, die auf der Basis von 80 Quadratmetern liegen.

3.4. Zwischenfazit

Immobilienwerb zur Eigennutzung lohnt insbesondere in Zeiten mit niedrigen Zinsniveaus und schützt vor Steigerungen im Mietniveau. In allen betreffenden Konstellationen erreichen selbstnutzende Eigentümer zum statistischen Lebensende ein höheres Endvermögen und können so ihre „Rentenlücke“ stabilisieren. Der Aufbau von Immobilienvermögen zur privaten Altersvorsorge lohnt sich insbesondere für Personen mit geringem Einkommensniveau und großem Flächenbedarf. Mit anderen Worten kann Im-

mobilienvermögen einen Altersvorsorgebeitrag für finanziell schwächere Schichten oder größere Familien leisten.

Besonders starke Vorteile durch den Erwerb von Immobilienvermögen im Hinblick auf die Altersvorsorge ergeben sich bei einem frühen Kauf der Immobilie. Staatliche Förderung, um einen möglichst frühen Einstieg in den Aufbau von benötigtem Eigenkapital zu schaffen, können hier ebenso beitragen, wie geringere regulatorische Anforderungen an Eigenkapitalquoten für den Eigentumserwerb. Nicht nur der frühe Kauf, sondern auch der frühe Einstieg ins Sparen lohnt sich. Der Übersichtlichkeit halber wurde dieser Vergleich nicht dargestellt. Im Niedrigzinsszenario mit 184.064 € Vorteil für den Käufer, der ab 18 monatlich 1.500 € zur Verfügung hat und im Alter von 30 kauft, reduziert sich der Vorteil auf 168.896 €, wenn er erst mit 25 Jahren beginnt, zu sparen und dann mit 35 Jahren die Immobilie erwirbt.

Nicht selten erreichen die durchgeführten Berechnungen Vorteile auf Seiten der selbstnutzenden Eigentümerhaushalte im sechsstelligen Eurobereich. Um den Effekt auf die Deckung der „Rentenlücke“ zu veranschaulichen, lohnt die einfache Anwendung der folgenden Annuitätenformel:

$$P_n = \frac{a}{r} \cdot \left(1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right)$$

Ist im statistischen Renteneintrittsalter von 67 Jahren ein Vermögensvorteil von 100.000 € erreicht, so entspricht dies bei einem Zinsniveau von 3% (wie in den Beispielrechnungen für Anlage- und Ansparszinsen angenommen) einer jährlichen Annuität von 8.376,66 € bis zum statistischen Lebensende. Pro Monat könnte der Käuferhaushalt also eine Rentenlücke knapp 700 € decken. Bei der zuletzt beschriebenen Berechnung für 80 Quadratmeter im Niedrigzinsszenario erreichte der Vermögensvorteil sogar über 250.000 €, so dass das Potential zur Deckung der Rentenlücke von 700 € ebenfalls mit 2,5 multipliziert werden kann.

4. Weitere Wirkungen von selbstgenutztem Immobilieneigentum

Gesamtwirtschaftlich lassen sich aber weitere Aspekte diskutieren, die im Folgenden zwischen positiven Auswirkungen und negativen Auswirkungen unterteilt sind.

Weitere positive Auswirkungen durch Wohneigentumsbildung :

- Konjunkturreffekt
- Schutz vor Eigenbedarfskündigung
- Selbstverwirklichung
- Veränderungspotential
- Soziale Effekte
- Altersvorsorge ist meritorisch

Durch eine Steigerung der Wohneigentumsquote ist mit einer Steigerung der Bautätigkeit zu rechnen. Die Baubranche ist im Konjunkturzyklus eher am vorderen Ende angesiedelt, so dass positive Konjunkturimpulse zu erwarten sind. Dies zeigte sich erst in der jüngeren Vergangenheit durch die bauwirtschaftlichen Elemente der Konjunkturpakete während der Finanzkrise.

Aus der persönlichen Perspektive des Käufers ergeben sich weitere nicht-monetäre Vorteile. Neben dem oben genannten Schutz vor Mietsteigerungen ist er auch vor einer Eigenbedarfskündigung sicher. Nicht selten werden Mieter Eigentum erwerben, weil sie sich dadurch mehr Möglichkeiten erhoffen, die Wohnsituation baulich zu verändern und eine eigenbestimmte Umgebung zu schaffen. Das Veränderungspotential ist als Eigentümer sicher größer als in der Mietersituation. Daraus ergeben sich aber auch positive Wechselwirkungen mit der Umgebung. Die höhere Identifikation mit der eigenen Wohnsituation und die Möglichkeit, ein längerfristig belastbares Netzwerk in der Umgebung aufzubauen, hat durchaus eine gesellschaftliche Perspektive. Studien aus den USA belegen in Regionen mit hohen Eigentümerquoten höhere Investitionen in den Bestandserhalt und geringere Kriminalitätsraten.

Altersvorsorge hat neben dem Eigeninteresse aber auch eine gesellschaftliche Perspektive, denn es handelt sich ökonomisch betrachtet um ein meritorisches Gut. Überlässt

der Staat die Entscheidung über die Höhe der Altersvorsorge allein den Bürgern, so besteht das Risiko, dass die Wichtigkeit Rücklagen für das Alter zu bilden in jungen Jahren unterschätzt wird und gemessen am Gesamtlebensbudget zu viel konsumiert wird. Die zu hohen Konsumausgaben in jungen Jahren gehen dann auf Kosten der Möglichkeiten im Alter.

Kritische Punkte durch Wohneigentumsbildung:

- Geringere Mobilität und Beweglichkeit der Gesellschaft
- Selbst genutztes Eigentum hat stärkere Remanenz als gemietete Flächen
- Eigentümer konsumieren unnötig früh viel Fläche
- Ineffiziente Marktteilnehmer wie Bausparkassen sind oft bei frühem Eigentumserwerb beteiligt

Eigentum bindet nicht nur im positiven, sondern auch im negativen Sinne. Für eine gute Ausnutzung der Produktionskapazitäten einer Gesellschaft ist aber auch Jobmobilität von zentraler Bedeutung. Bekommt ein Arbeitnehmer ein geeignetes Stellenangebot in einer anderen Region, so ist der räumliche Wechsel aus einer Mietwohnung heraus mit geringeren Hürden verbunden als beim selbstgenutzten Eigentum. Der Eigentümer muss einen Transaktionsprozess starten, der auch für ihn mit Gebühren verbunden ist, während der Mieter nur einen Mietvertrag beenden muss.

Ein weiterer Aspekt im Hinblick auf gesamtwirtschaftliche Effizienz besteht auch in der Nutzung bestehender Flächen. Mieterhaushalte zeigen möglicherweise eine geringere Remanenz als Käuferhaushalte. Auch hier liegen für einen Umzug, aufgrund geringeren Flächenbedarfs durch weniger Familienmitglieder geringere Hürden vor. Bestehende Flächen werden also durch Mieter effizienter genutzt als durch selbstnutzende Eigentümer.

Wird Effizienz im Markt daran orientiert, dass der Nutzer so viel Fläche konsumiert, wie er benötigt, so erscheint die Käufersituation ebenfalls problematisch. Mit der Absicht sehr lange in der Immobilie zu bleiben, wird meist mehr Fläche gekauft, als dies in einer vergleichbaren Mietsituation der Fall wäre. Beispielsweise kauft ein Ehepaar ein Einfamilienhaus und lässt vorerst mehrere Zimmer leer stehen, weil Kinder erwartet werden. In der vergleichbaren Mietsituation wird ein Umzug meist erst im Bedarfsfall

oder kurz zuvor erfolgen. Der frühere, höhere Flächenkonsum durch den Eigentümer kann dazu führen, dass weniger Kapital für andere Ausgabemöglichkeiten, wie zum Beispiel das Ansparen weiterer Altersvorsorgebeträge, zur Verfügung steht. In vielen Fällen werden hohe Transaktionskosten, also Hürden beim Eigentumserwerb genannt. Neben der unumgänglichen und in vielen Regionen steigenden Grunderwerbsteuer können gerade gering verdienende Mieterhaushalte nur unter Zuhilfenahme von Intermediären, die bezahlt werden müssen, Eigentum erwerben.

5. Schlussfolgerung

Der Beitrag von selbstgenutztem Immobilieneigentum zur Altersvorsorge wird immer von der regionalen Marktlage und von der persönlichen Situation abhängen. Hier zeigen sich das aktuell niedrige Zinsniveau ebenso wie die Relation zwischen Kauf- und Mietpreisen. Aus der persönlichen Perspektive ist die Höhe der monatlichen Ausgaben für Wohnen und Altersvorsorge gleichermaßen entscheidend und hängt mit dem Einstieg ins Sparen und mit dem Kaufzeitpunkt zusammen.

Der höchste Beitrag von Immobilien zur Altersvorsorge ergibt sich bei einem frühen Immobilienkauf, niedrigen Zinsen, wie in der derzeitigen Marktlage und bei stark steigenden Mieten. Werden Mieter- und Käuferhaushalt unter identischen Bedingungen verglichen, erreichen die selbstnutzenden Eigentümer am Lebensende ein höheres Endvermögen im sechststelligen Eurobereich. Angenommen das Vermögen des Eigentümers übersteigt das Vermögen des Mieters bei Renteneintritt um 100.000 €, so entspricht dies einem monatlichen Betrag von knapp 700 €, den der Eigentümer zur Deckung der „Rentenlücke“ zur Verfügung hat.

Bemerkenswert ist die Erkenntnis, dass neben den genannten Bedingungen vor allem Geringverdiener sich durch selbstgenutztes Immobilieneigentum stark von Mieterhaushalten positiv unterscheiden. Besonders hier dürfte der Wunsch des Staates stark sein, deren Altersvorsorge sicher zu stellen. Die Erkenntnis geht auch mit der üblichen Meinung einher, dass Immobilienerwerb vor steigenden Mieten und Kaufpreisen schützt.

Literatur:

Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2015): Wohnungsmarktprognose 2030.

Empirica (2017): empirica-Blasenindex 2016Q4.

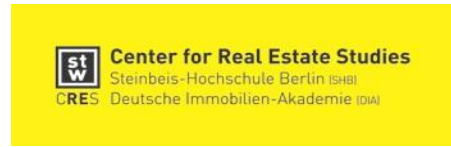
Empirica (2017): Vermögensbildung in Deutschland, Teil 4: Konsumverzicht, Sparen, Wohnkosten.

Statistisches Bundesamt (2013): Statistisches Jahrbuch.

Vdp-Research (2015): Strukturen der Wohneigentumsfinanzierung 2015.

Informationen zum CRES

Das CRES (Center for Real Estate Studies) ist eines der führenden Institute für duale und berufsbegleitende Studiengänge im Immobilienbereich. Es wurde auf Initiative der Deutschen Immobilien-Akademie (DIA) an der Steinbeis-Hochschule Berlin (SHB) gegründet.



Neben einem berufsbegleitenden sowie dualen Studiengang zum Bachelor im Bereich Immobilienwirtschaft/Real Estate, wird ein berufsbegleitendes Masterstudium angeboten.

Ein weiterer Schwerpunkt des CRES stellt die wissenschaftliche Forschung dar. Aktuelle praxisrelevante Fragestellungen werden hier mit wissenschaftlichen Methoden und Instrumenten untersucht, um einerseits neue Erkenntnisse in die Praxis zu transferieren und andererseits die Inhalte der Studienprogramme immer aktuell zu halten und weiter zu entwickeln.

Bisher erschienene Publikationen/Discussion Papers:

- Eigentümerbefragung (No. 3)
- Lärm und Immobilienwert (No. 4)
- Ferienimmobilienmarkt auf den Balearen (No. 5)
- Unternehmensbenchmark der Immobilienbranche (No. 6)
- Immobilienmarkt in den Alpen (No. 7)
- Mietspiegel Anpassung des Bezugszeitraums zur Ermittlung der ortsüblichen Vergleichsmiete von 4 auf 10 Jahre oder 4 auf 8 Jahre (No. 8 und 8a)
- Ferienimmobilienmarkt auf Mallorca (No. 9)
- Personalleitfaden des IVD (No. 10)
- Hamburger Wohnmarktstudie (No. 11)
- Preisblasen in Immobilienmärkten (No. 12)
- Akademisierung in der Immobilienwirtschaft (No. 13)
- Ferienimmobilien auf Mallorca 2017 (No. 14)
- Nebenkostenreport 2017 (No. 15)
- Selbstgenutztes Wohneigentum (No. 16)

Alle bisher veröffentlichten Discussion Papers sind online und kostenfrei abrufbar unter: <http://www.steinbeis-cres.de/de/453/Forschung>

Ihr Ansprechpartner:

Prof. Dr. Marco Wölfle
Wissenschaftlicher Leiter

Center for Real Estate Studies (CRES)
Eisenbahnstraße 56
D-79098 Freiburg
www.steinbeis-cres.de
E-Mail: woelfle@steinbeis-cres.de
Tel: 0761 20755-50

Alle Rechte vorbehalten. Jede Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des CRES unzulässig und strafbar.