

Aktueller Kommentar

Bezahlbarer Wohnraum ade, Hauspreise ahoi – Deutschlands gefährliche Wohnungspolitik

17. Juni 2016

Ein radikaler Kurswechsel in der Wohnungspolitik ist dringend erforderlich. Es bedarf eines Gesamtpakets auf Bundesebene, um den Wohnungsmangel abzubauen. Eine Fortsetzung der aktuellen Politik erhöht die makroprudenziellen Risiken im Finanzsektor und schürt Widerstände mit Blick auf die Integration der Flüchtlinge

Vielfach haben wir darauf hingewiesen, wie träge das Wohnungsangebot in Deutschland ist. Auch die Ursachen – Mangel an Bauland, strenges regulatorisches Umfeld, steigende Baukosten und Fachkräftemangel – sind bekannt. Trotzdem scheint es uns angesichts der am 13. Juni vom Statistischen Bundesamt veröffentlichten Baufertigstellungen angebracht, noch einmal markant auf die Gefahren im aktuellen Marktumfeld hinzuweisen. Die Zahl der neu gebauten Wohnungen im Jahr 2015 stagnierte nahezu. Den rund 250.000 fertiggestellten Wohnungen steht eine geschätzte Nachfrage von 400.000 oder gar 500.000 Wohnungen pro Jahr gegenüber. Zusammen mit dem Nachfrageüberhang der letzten Jahre fehlen vermutlich deutlich mehr als eine halbe Million Wohnungen. Da auch in den nächsten Jahren die Zahl der Fertigstellungen nur allmählich steigen dürfte, verschärft sich der Wohnraummangel weiter.

Angesichts dieser Situation scheint das im Koalitionsvertrag vereinbarte Ziel der Bundesregierung, „bezahlbaren Wohnraum“ zu schaffen, utopisch. Kernproblem sind nicht die Mietpreisbremse und die zahlreichen weiteren angedachten regulatorischen Verschärfungen per se, sondern das Fehlen eines Gesamtkonzepts zum Abbau der Marktungleichgewichte. Die Wohnungspolitik ist angesichts europäischer und geopolitischer Herausforderungen nicht im Fokus der Bundesregierung. Allerdings ist sie nicht nur für die Integration der Migranten eine *conditio sine qua non*. Auch die Auswirkungen des Wohnungsmangels auf den Finanzsektor scheinen von politischer Seite unterschätzt zu werden.

Zur Erinnerung, wir befinden uns in einem Niedrigzinsumfeld. Viele Unternehmen im Finanzsektor sind angesichts der wegbrechenden traditionellen Geschäftsmodelle gezwungen, sich neu zu erfinden. In diesem Umfeld mit Aktien- und Anleiheindizes nahe Höchstständen und recht hoher Finanzmarktvolatilität stocken viele Investoren ihre Immobilieninvestitionen zwangsläufig auf. Die entsprechenden Preissignale erfüllen in einem Markt mit knappem Angebot eine wichtige marktwirtschaftliche Funktion. Da aber der Neubau mit hohem organisatorischen Aufwand, Kosten und Risiken verbunden ist, bestehen große Anreize, Bestandsobjekte zu kaufen und auf Modernisierung zu verzichten. Insbesondere beim aktuellen Zinsniveau von unter 2% sind Finanzierungen mit wenig Eigenkapital, geringer oder keiner Tilgung und hohen Beleihungswerten in Bestandsobjekte verlockend. Werden mit den Mieteinnahmen die Zins- und Instandhaltungskosten gedeckt, hängt der Investitionserfolg von der Preisentwicklung ab. Angesichts des knappen Wohnraums und der hieraus abgeleiteten Preiserwartung dürfte die Risikofreudigkeit hoch sein. Eine Angebotsausweitung, d.h. dringend benötigter, neuer Wohnraum, entsteht so nicht. In den nächsten Jahren drohen deshalb bundesweit Überbewertungen, ausgehend von aktuell fair bewerteten Hauspreisen.

Die makroprudenziellen Risiken für den Finanzsektor dürften also steigen, was Deutschlands wichtigstes makroprudenzielles Gremium, der Ausschuss für Finanzstabilität (AFS, bestehend aus Vertretern des Finanzministeriums, der Bafin und der Bundesbank) auf den Plan rufen dürfte. Im Wesentlichen wurden in den

Baufertigstellungen vs. Wohnbedarf



Quelle: Statistisches Bundesamt

letzten Jahren drei Maßnahmen diskutiert: erstens Mindesttilgungsraten, zweitens maximale Beleihungswerte und drittens regional differenzierte, höhere Eigenkapitalunterlegung bei Kreditvergabe. Die ersten beiden Ideen sind bei guter Umsetzung grundsätzlich zu begrüßen und dürften die makroprudenziellen Risiken reduzieren. Die vom AFS anvisierte regionale Differenzierung der Risikogewichte für Wohnimmobilienkredite ist aber kontraproduktiv, denn die Kreditvergabe an die Bauentwickler und Wohnraumschaffenden sollte gesteigert und nicht gedämpft werden. Nur so kann neuer Wohnraum entstehen und der Preisdruck nachlassen.

Was ist die richtige Medizin? Erstens müssen neue Stadtteile entstehen auch über die bisherigen Stadtgrenzen hinaus. Die bisherige Strategie, auf Nachverdichtung und Konversion zu setzen, ist zu kurz gesprungen. Zweitens, die Infrastruktur, insbesondere die Anbindung an die Ballungszentren und Großstädte muss verbessert werden, um die Wohnungsnachfrage auf große Regionen zu verteilen. Drittens, eine schnelle und effektive Umsetzung solcher großen Bauvorhaben kann nur mit den Bürgern und nicht gegen die Bürger umgesetzt werden. Die Bundes- und Landesregierungen könnten die sowieso rege Bürgerbeteiligung bei Bauvorhaben kanalisieren. Mit verpflichtenden Bürgerentscheiden bei jedem größeren Bauvorhaben domestiziert man auch die Wutbürger. Der Planungsprozess dürfte somit beschleunigt und effizienter werden. Viertens, eine umfassende Neuordnung deutscher Stadt- und Bundesländergrenzen ist überfällig. Womöglich ließe sich eine Neuordnung ebenfalls über Volksabstimmungen erreichen. Dank unserer Grundgesetzväter und -mütter und Artikel 20 GG wären Abstimmungen auch auf Bundesebene möglich. Fünftens, die Lehre aus den Desastern bei den aktuellen Großprojekten kann nur lauten, die Verantwortlichen in Politik und Wirtschaft haben hierfür künftig zu haften – eigentlich eine Selbstverständlichkeit. Wer dies unterläßt, braucht sich nicht zu wundern, wenn der Steuerzahler sich von den etablierten Parteien abwendet. Zweifellos sind die Vorschläge radikal und für viele klingen sie utopisch. Doch die aktuelle Wohnungspolitik ist auf dem besten Weg, die bestehende Wohnungsnot zu verschärfen. Folglich werden die Hauspreise und Mieten und ebenso die Risiken für den Finanzsektor in den nächsten Jahren weiter steigen. Angesichts der damit auch einhergehenden Risiken für den Staatshaushalt ist eine Fortsetzung der jetzigen Wohnungspolitik nicht nur unvernünftig, sondern gefährlich.



Autor: Jochen Möbert (+49) 69 910-31727

mehr zum Research-Bereich **Makroökonomie**
Aktuelle Kommentare - Archiv

© Copyright 2016. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder



verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.