

Hillmann, Robert

**Article — Published Version**

## Aktuelle Entwicklungen in der deutschen Wohnungspolitik

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Hillmann, Robert (2006) : Aktuelle Entwicklungen in der deutschen Wohnungspolitik, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 86, Iss. 10, pp. 675-684,  
<https://doi.org/10.1007/s10273-006-0527-7>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/42658>

### Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

### Terms of use:

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

Robert Hillmann

# Aktuelle Entwicklungen in der deutschen Wohnungspolitik

*Die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen für Investitionen in Wohneigentum haben sich durch aktuelle politische Entscheidungen geändert. Welchen Einfluss haben die wohnungspolitischen Instrumente auf die Entscheidungsalternativen eines privaten Investors? Wie wirken sich wohnungspolitische Änderungen auf die Rentabilität von Investitionen aus?*

Politische Maßnahmen, die direkt oder indirekt in Verbindung mit Immobilien stehen, werden aktuell neu organisiert oder stehen wenigstens auf dem Prüfstand. Das in den Jahren 1996 bis 2005 angewendete Instrument der Eigenheimzulage wurde inzwischen ersatzlos abgeschafft. Um künftig das selbst genutzte Immobilieneigentum zu unterstützen, stellt die amtierende Bundesregierung in Aussicht, das Wohneigentum in die Förderung der privaten Altersvorsorge zu integrieren.<sup>1</sup> Weiterhin sieht der Koalitionsvertrag zwischen CDU/CSU und SPD eine „Neuregelung der Besteuerung privater Veräußerungsgewinne“<sup>2</sup> vor. Konkret ist eine Abgeltungssteuer in Höhe von 20% geplant, und zwar unabhängig davon, wie lange die Immobilie im Portfolio gehalten wurde.<sup>3</sup> Betroffen von weiteren Änderungen sind auch diejenigen, die eine Immobilie als Renditeobjekt anschaffen und vermieten wollen; die bis Ende 2005 geltende degressive Abschreibungsregel für Wohngebäude nach § 7 Abs. 5 EStG ist mit dem Ende des Jahres 2005 ausgelaufen. Die Abschreibungsmöglichkeit beschränkt sich somit auf einen linearen Abschreibungssatz in Höhe von 2% der Anschaffungskosten des Gebäudes p.a.<sup>4</sup> Unabhängig davon, ob die Immobilie selbst genutzt oder vermietet wird, werden ihre Herstellung sowie Instandhaltung durch die geplante Erhöhung der Mehrwertsteuer ab Beginn des Jahres 2007 verteuert.<sup>5</sup> Die Entscheidung, in eine Immobilie zu investieren, kann auch dadurch beeinflusst werden, dass der Sparerfreibetrag mit dem Beginn des Jahres 2007 auf 750 Euro knapp halbiert werden soll.<sup>6</sup>

In der Summe ergeben sich eine Reihe von Veränderungen – überwiegend zu Ungunsten der Immobilienwirtschaft –, die eine Analyse im Hinblick auf die jeweils zu erwartende Wirkung nicht nur rechtfertigen, sondern aufschlussreich erscheinen lassen. Die vor-

liegende Arbeit soll dabei die Diskussion um die Veränderungen durch einen theoretischen Rahmen bereichern, der möglichst einfach gehalten und leicht zu erweitern ist.

## Vorgehensweise

Ausgangspunkt ist eine Modellwelt, in der Investitions- und Finanzierungsentscheidungen nicht durch Steuern, Subventionen, Transaktionskosten, Risiko oder einen unvollkommenen Kapitalmarkt beeinflusst werden. Ein rationaler Investor ist in dieser Welt indifferent zwischen der Anlage seines Kapitals in Anleihen oder Immobilien sowie bezüglich der Finanzierung zwischen Eigenkapital und Fremdkapital. Ebenso wirkt sich nicht auf das Ergebnis aus, ob eine Immobilie vom Eigentümer selbst genutzt oder vermietet wird.

Nähert man sich schrittweise an die Realität an – indem einzelne Prämissen aufgehoben und wohnungspolitische Maßnahmen in das Modell implementiert werden –, dann hängt der Anlageerfolg des Investors davon ab, welche der Alternativen der Kapitalanlage bzw. der Finanzierung er wählt und ob er seine Immobilie selbst nutzt oder vermietet. In Richtung welcher Handlungsalternative das Pendel der Vorteilhaftigkeit ausschlägt, soll anhand von Modellrechnungen geklärt werden.

Eine Immobilie wird in der Regel mit einem Planungshorizont von vielen Jahren erworben. Um den

<sup>1</sup> Vgl. CDU/CSU/SPD (Hrsg.): Gemeinsam für Deutschland. Mit Mut und Menschlichkeit, Koalitionsvertrag von CDU, CSU und SPD, 2005, S. 64.

<sup>2</sup> Ebenda, S. 82.

<sup>3</sup> O.V.: Immobiliengewinne sollen besteuert werden, in: FAZ vom 18.11.2005, S. 41.

<sup>4</sup> § 7 Abs. 4, 5 EStG.

<sup>5</sup> Vgl. CDU/CSU/SPD (Hrsg.), a.a.O., S. 80.

<sup>6</sup> Vgl. C. Wolber: Senkung des Sparerfreibetrags trifft 2,6 Millionen Sparer, in: Die Welt vom 30.12.2005, Internetausgabe: <http://www.welt.de/data/2005/12/30/824563.html>.

Robert Hillmann, 30, Dipl.-Kaufmann, ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre der Universität Würzburg.

### Entscheidungsalternativen des Investors

1. Erwerb einer Immobilie, um sie selbst zu nutzen. Finanzierung durch 100% Eigenkapital.
2. Erwerb einer Immobilie, um sie selbst zu nutzen. Finanzierung durch 20% Eigenkapital.
3. Erwerb einer Immobilie, um sie zu vermieten. Finanzierung durch 100% Eigenkapital. Wohnen zur Miete.
4. Erwerb einer Immobilie, um sie zu vermieten. Finanzierung durch 20% Eigenkapital. Wohnen zur Miete.
5. Anlage des Eigenkapitals am Kapitalmarkt. Wohnen zur Miete.

Anlageerfolg ökonomisch korrekt abbilden und mit Alternativanlagen vergleichen zu können, ist die Ermittlung eines Diskontierungszinssatzes nach Maßgabe eines kapitalmarkttheoretisch fundierten Modells – z.B. des Capital-Asset-Pricing-Modells – erforderlich. Diese Problematik wird hier – um ein möglichst einfaches Modell zu liefern – ausgeblendet, indem sich die Berechnungen auf eine Periode beschränken. Keine Berücksichtigung in den Berechnungen findet zudem die geplante Erhöhung der Mehrwertsteuer ab dem Jahr 2007. Ausgeblendet bleiben außerdem zunächst Transaktionskosten. Die relativ hohen Transaktionskosten beim Kauf einer Immobilie stehen bei einperiodiger Betrachtung in keinem angemessenen Verhältnis zum Investitionsbetrag. Es müssten daher Annahmen getroffen werden, auf welchen Zeitraum die Transaktionskosten verteilt werden.

Die Ergebnisse aus den Modellrechnungen eignen sich, um Tendenzaussagen über die Wirkung der einzelnen Instrumente ableiten zu können. Die Instrumente werden an ihrer Fähigkeit gemessen, Neutralität zwischen den Handlungsalternativen zu begünstigen.

### Entscheidungsalternativen des Investors

Betrachtet wird ein Haushalt, der vor der Entscheidung steht, eine Immobilie zu einem Preis von 500 000 Euro zu kaufen. 60% des Kaufpreises entfallen annahmegemäß auf das Gebäude. Dem Haushalt gehören zwei erwachsene Personen und ein Kind an.

Diskutiert werden zwei Fälle:

- Im ersten Fall ist der Haushalt mit einem Eigenkapital in Höhe von 500 000 Euro ausgestattet, das er entweder vollständig oder nur zu 20% zur Finanzierung der Immobilie verwendet oder es vollständig am Kapitalmarkt anlegt (zu den Ergebnissen vgl. die Tabellen 3 bis 8).

- Im zweiten Fall hat der Haushalt ein Eigenkapital von 100 000 Euro – der Differenzbetrag zum Kaufpreis

**Tabelle 1**  
**Zahlungsströme in Abhängigkeit von der gewählten Alternative**

Alternative	1	2	3	4	5
Mietaufwand	Nein	Nein	Ja	Ja	Ja
Mietertrag	Nein	Nein	Ja	Ja	Nein
Zinsaufwand	Nein	Ja	Nein	Ja	Nein
Kapitalmarktertrag	Nein	Ja	Nein	Ja	Ja
Instandhaltungsaufwand Immobilie	Ja	Ja	Ja	Ja	Nein
Wertzuwachs der Immobilie bei Liquidation	Ja	Ja	Ja	Ja	Nein
Steuerzahlung/Gutschrift aus Vermietung und Verpachtung	Nein	Nein	Ja	Ja	Nein

muss am Kapitalmarkt finanziert werden (vgl. hier die Tabellen 9 und 10).

Sofern einkommensabhängige Zulagen diskutiert werden, wird unterstellt, dass eine Anspruchsberechtigung besteht. Der Haushalt mit einer Eigenkapitalausstattung in Höhe von 500 000 Euro steht vor dem Entscheidungsproblem, zwischen den – sich gegenseitig ausschließenden – Alternativen (vgl. Kasten) auszuwählen. Für den Haushalt mit der geringen Eigenkapitalausstattung entfallen die Alternativen 1 und 3. Aus den fünf Alternativen resultieren Zahlungsströme (vgl. Tabelle 1).

### Modellannahmen

Der Mietzins entspricht der realen Verzinsung des in der Immobilie gebundenen Kapitals. Der Vermieter ist außerdem in der Lage, die anfallenden Instandhaltungskosten auf den Mieter zu überwälzen. Mithin ergibt sich für das Niveau der Mietzahlungsströme:

$$(1) \quad MA = ME = r \cdot AK_{\text{Immo}} + IHK$$

mit: MA = Mietaufwand

ME = Mietertrag

r = Realzins

$AK_{\text{Immo}}$  = Anschaffungskosten der Immobilie

IHK = Instandhaltungskosten

Die nominale Verzinsung der Anlagemöglichkeit am Kapitalmarkt setzt sich aus dem Realzins und der Inflationsrate zusammen:

$$(2) \quad i_H = r + p$$

mit:  $i_H$  = Nominalzins der sicheren Anlage

p = Inflationsrate

**Tabelle 2**  
**Klassifizierung des wohnungspolitischen Instrumentariums nach der Bemessungsgrundlage**

Zum Investitionsbetrag streng proportional	„Gedeckelt“ bzw. de facto fix
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Abschreibungen</li> <li>• Steuern auf Mieteinkünfte, Kapitalmarkterträge, Veräußerungsgewinne</li> <li>• Zinssubventionen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eigenheimzulage</li> <li>• Grunderwerbsteuer</li> <li>• Riester-Rente</li> <li>• Sparerfreibetrag</li> <li>• Zinssubventionen mit geringem Förderhöchstbetrag (z.B. KfW Förderprogramm)</li> </ul>

Baudarlehen werden zu einem Zinssatz vergeben, der sich aus dem Zinsniveau der sicheren Anlage zuzüglich eines Aufschlags ergibt.

$$(3) i_s = i_H + z$$

mit  $i_s$  = Zinssatz für Baudarlehen

$z$  = Zinsspanne der Bank

Solange die Prämisse eines vollkommenen Kapitalmarktes nicht aufgehoben wird, ist  $z = 0$ .

Der Haushalt investiert sein gesamtes Eigenkapital (EK). Den Betrag, den er nicht in die Immobilie investiert, legt er in der sicheren Anlage an. Es wird angenommen, dass die Erträge in Form von Ausschüttungen anfallen. Diese Annahme ist relevant, wenn Ausschüttungen und Kursgewinne steuerlich unterschiedlich behandelt werden.

$$(4) \text{Ertrag}_{S.A.} = (1 - \alpha) \cdot i_H \cdot \text{Eigenkapital}$$

mit  $\alpha \in [0;1]$  = Anteil des Eigenkapitals, das in die Immobilie investiert wird

S. A. = Sichere Anlage

Falls das Eigenkapital hinreichend groß ist, um die Immobilie vollständig zu finanzieren, jedoch nicht das gesamte Eigenkapital in die Immobilie fließt, dann gilt für die zu zahlenden Sollzinsen:

$$(5) \text{Zinszahlung} = (1 - \alpha) \cdot i_s \cdot \text{Eigenkapital}$$

Falls der Kaufpreis der Immobilie das vorhandene Eigenkapital übersteigt, ist außerdem der Differenzbetrag durch Fremdkapital zu finanzieren und entsprechend zu verzinsen:

$$(6) \text{Zinszahlung} = i_s [(1 - \alpha) \cdot i_s \cdot \text{Eigenkapital} + (AK_{\text{Immo}} - EK)]$$

Die Instandhaltungskosten fallen in einem bestimmten Verhältnis zu den Anschaffungskosten des Gebäudes an.

$$(7) \text{IHK} = \text{ihk} \cdot AK_{\text{Gebäude}}$$

Wirtschaftsdienst 2006 • 10

mit:  $\text{IHK}$  = Betrag der Instandhaltungskosten

$\text{ihk}$  = Instandhaltungskostenfaktor

Der Wert der Immobilie bleibt real konstant. Der Wertverlust am Gebäude durch Abnutzung entspricht der Höhe der Instandhaltungsmaßnahmen.

$$(8) MW_{\text{Immo}} = (1 + p) \cdot AK_{\text{Immo}} + \text{IHK} - \text{IHK}$$

mit:  $MW_{\text{Immo}}$  = Marktwert der Immobilie am Ende der Betrachtungsperiode

### Das wohnungspolitische Instrumentarium

Das hier betrachtete wohnungspolitische Instrumentarium lässt sich grob untergliedern nach der Bemessungsgrundlage.

Die in Tabelle 2 als „gedeckt“ bezeichneten Instrumente sind teilweise bei kleinen Investitionsbeträgen auch proportional zum investierten Betrag. Unter der Annahme, dass der maximale Förderbetrag stets überschritten wird, sind die Förderbeträge de facto fix. Die Grunderwerbsteuer ist zwar beim Kauf der Immobilie in streng proportionalem Verhältnis zum Kaufpreis zu entrichten. Nachdem die Höhe der Steuer jedoch unabhängig von der geplanten Haltedauer der Immobilie ist, wird sie unter den Instrumenten subsumiert, die faktisch fix sind.

### Hinreichende Eigenkapitalausstattung: Neutrale Welt

Die neutrale Welt zeichnet sich dadurch aus, dass das Ergebnis aus der Investitions- und Finanzierungstätigkeit nicht durch Steuern, Subventionen, Transaktionskosten, einen unvollkommenen Kapitalmarkt oder durch Risiko verzerrt wird. Für die Beispielrechnungen werden eine Inflationsrate von 2% sowie ein Realzinsniveau von 2% pro Periode angenommen.

Erwartungsgemäß ist der Investor indifferent zwischen sämtlichen Alternativen (Tabelle 3). Das Ergebnis in Höhe von 8500 Euro entspricht einem Inflationsausgleich – bezogen auf das eingesetzte Kapital – abzüglich der Instandhaltungskosten. Anhand der Alternative 5 wird deutlich, dass sich der Betrag in Höhe von 8500 Euro auch als nominale Verzinsung des eingesetzten Kapitals abzüglich der Mietkosten interpretieren lässt.

### Die verzerrende Wirkung von Steuern

In einem ersten Schritt werden zunächst Steuern eingeführt. Unterstellt wird ein konstanter Steuersatz  $s$  in Höhe von 20%. Die Erträge aus der sicheren Anlage sind zu versteuern. Für einen Veräußerungsgewinn aus

**Tabelle 3**  
**Beispielrechnung für die neutrale Welt**

Alternative	1	2	3	4	5
Mietaufwand	0	0	-11 500	-11 500	-11 500
Mietertrag vor Steuern	0	0	11 500	11 500	0
Zinsaufwand	0	-16 000	0	-16 000	0
Zinsertrag nach Steuern	0	16 000	0	16 000	20 000
Instandhaltungskosten	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	0
Wertzuwachs Immobilie	10 000	10 000	10 000	10 000	0
Steuerschuld/Gutschrift	0	0	0	0	0
Ergebnis	8 500	8 500	8 500	8 500	8 500

dem Verkauf der Immobilie wird zunächst unterstellt, dass er steuerfrei vereinnahmt werden kann.

$$(9) \text{Ertrag}_{S,A,n.S.} = (1 - s) \cdot \text{Ertrag}_{S,A.}$$

mit: n. S. = nach Steuern

s = Steuersatz

Die Mieterträge sind steuerpflichtig. Von den Mieterträgen können die Sollzinsen, die Instandhaltungskosten und Teile der Anschaffungskosten abgesetzt werden. Entstehen dadurch negative Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung, dann können diese anahmegemäß mit anderen Einkunftsarten verrechnet werden. Negative Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung werden daher als Steuergutschrift interpretiert.

$$(10) \text{SZ}_{vuv} = s \cdot (\text{ME} - \text{Sollzinsen} - \text{IHK} - \text{AfA})$$

mit:  $\text{SZ}_{vuv}$  = Steuerzahlung aus Vermietung und Verpachtung

AfA = Betrag der Abschreibung nach § 7 EStG

$$(11) \text{SG} = \text{SZ}_{vuv} \cdot (-1)$$

mit: SG = Steuergutschrift

Die Bemessungsgrundlage für die Höhe der Abschreibung ist der Teil der Anschaffungskosten, der auf das Gebäude entfällt.

$$(12) \text{AfA} = \text{afa} \cdot \text{AK}_{\text{Gebäude}}$$

mit: AfA = Betrag der Abschreibung

afa = Abschreibungssatz nach Maßgabe des § 7 EStG

Mithin ergibt sich als Ergebnis in einer Welt mit Steuern:

$$(13) E_{n.S.} = \text{ME} - \text{MA} - \text{Zinsaufwand} + \text{Ertrag}_{S,A,n.S.} - \text{IHK} + \Delta \text{MW}_{\text{Immo}} + \text{SG}$$

Wie die Tabelle 4 verdeutlicht, zeigt sich nur die Alternative 1 unbeeindruckt von der Einführung einer Steuer. Es entsteht weder ein steuerpflichtiger Mietertrag noch fallen Erträge aus einer Investitionstätigkeit am Kapitalmarkt an. Die Alternative 2 wird unvorteilhaft, weil der Investor zwar die Kapitalmarkterträge versteuern muss, die gezahlten Sollzinsen jedoch nicht geltend machen kann, wenn er die Immobilie selbst nutzt. Bei Alternative 4 entsteht eine Steuergutschrift, weil bei Fremdkapitalfinanzierung zusätzlich die gezahlten Darlehenszinsen steuermindernd angerechnet werden können.

Insgesamt ist eindeutig derjenige Investor steuerlich bevorzugt, der sein Eigenkapital in selbst genutztes Immobilienvermögen investiert, weil die Erträge daraus – also die implizite Mietersparnis und der Wertzuwachs – keiner Steuerpflicht unterliegen.

Bislang wurde von einem einheitlichen Zinssatz am Kapitalmarkt ausgegangen. Realitätsgemäß wird im Folgenden unterstellt, dass der Zinssatz für Darlehen höher ist als die Verzinsung im Fall der Geldanlage. Die Differenz beträgt im Beispiel 100 Basispunkte und wird als Zinsspanne bezeichnet.

Die von Null verschiedene Zinsspanne veranlasst den Investor dazu, die Alternative 2 nicht länger in Be-

**Tabelle 4**  
**Beispielrechnung bei 20% Steuern, 2% AfA**

Alternative	Vollkommener Kapitalmarkt					Zinsspanne von 100 Basispunkten				
	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
Mietaufwand	0	0	-11 500	-11 500	-11 500	0	0	-11 500	-11 500	-11 500
Mietertrag vor Steuern	0	0	11 500	11 500	0	0	0	11 500	11 500	0
Zinsaufwand	0	-16 000	0	-16 000	0	0	-20 000	0	-20 000	0
Zinsertrag nach Steuern	0	12 800	0	12 800	16 000	0	12 800	0	12 800	16 000
Instandhaltungskosten	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	0	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	0
Wertzuwachs Immobilie	10 000	10 000	10 000	10 000	0	10 000	10 000	10 000	10 000	0
Steuerschuld/Gutschrift	0	0	-800	2 400	0	0	0	-800	3 200	0
Ergebnis	8 500	5 300	7 700	7 700	4 500	8 500	1 300	7 700	4 500	4 500

Tabelle 5

## Beispielrechnung unter Berücksichtigung von Abschreibungsmöglichkeiten und Zulagen im Jahr 2005

Alternative	ohne Riester-Rente					mit Riester-Rente				
	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
Mietaufwand	0	0	-11 500	-11 500	-11 500	0	0	-11 500	-11 500	-11 500
Mietertrag vor Steuern	0	0	11 500	11 500	0	0	0	11 500	11 500	0
Zinsaufwand	0	-20 000	0	-20 000	0	0	-20 000	0	-20 000	0
Zinsertrag nach Steuern	0	13 622	0	13 622	16 822	0	13 622	0	13 622	16 822
Instandhaltungskosten	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	0	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	0
Wertzuwachs Immobilie	10 000	10 000	10 000	10 000	0	10 000	10 000	10 000	10 000	0
Steuerschuld/Gutschrift	0	0	400	4 400	0	0	0	400	4 400	0
Eigenheimzulage	2 050	2 050	0	0	0	2 050	2 050	0	0	0
Riester-Rente						0	244	0	244	244
Ergebnis	10 550	4 172	8 900	6 522	5 322	10 550	4 416	8 900	6 766	5 566

tracht zu ziehen. In diesem Fall würde er simultan den gleichen Geldbetrag zu steuerpflichtigen 4% anlegen und zu steuerlich nicht abzugsfähigen 5% aufnehmen. Die Alternative 4 wird weiter diskutiert, denn hier führen die absetzbaren Fremdkapitalzinsen zu einer Steuergutschrift.

## Die Welt am Ende des Jahres 2005

Um die Situation am Ende des Jahres 2005 darzustellen, werden eine Eigenheimzulage in Höhe von 1250 Euro zuzüglich 800 Euro pro Kind<sup>7</sup> und ein Sparerfreibetrag in Höhe von 1370 Euro pro Person<sup>8</sup> berücksichtigt. Anzumerken ist, dass die Eigenheimzulage für acht Jahre gezahlt wurde, also nicht während der gesamten geplanten Nutzungsdauer einer Immobilie.<sup>9</sup> Problematisch ist auch die Berücksichtigung einer degressiven Abschreibungsregel in einem statischen Modell. Es wird – der Einfachheit halber – der Abschreibungssatz von 4% in der Berechnung voll berücksichtigt, wenngleich er tatsächlich nur für die ersten zehn Perioden abzusetzen war.<sup>10</sup> Insgesamt wird durch die Vereinfachungen der Effekt der beiden Instrumente größer dargestellt, als er wirklich war. Für den Sparerfreibetrag wird angenommen, dass der Haushalt diesen maximal ausschöpft, indem ein Teil des Vermögens auf das Kind transferiert wird. Entsprechend vereinnahmt der Haushalt Zinsen in Höhe von 3 x 1370 Euro steuerfrei. Von einem Werbungskostenpauschalbetrag wird abstrahiert.

Durch den Einsatz der Instrumente Eigenheimzulage, Sparerfreibetrag und einer degressiven Abschreibungsmöglichkeit wurden sämtliche Alternativen besser gestellt. Die Vorteilhaftigkeit der durch Eigen-

kapital finanzierten und selbst genutzten Immobilie ist dadurch nicht nur erhalten geblieben, sondern der Vorsprung gegenüber der Alternativanlage am Kapitalmarkt hat sich vergrößert (vgl. Tabelle 5). Die Anlage am Kapitalmarkt wurde nach Maßgabe der Regelung des Sparerfreibetrags nur teilweise von der Steuerpflicht befreit, während die ohnehin steuerfreie, selbst genutzte Immobilie zusätzlich durch die Eigenheimzulage gefördert wurde. Unter Neutralitätsgesichtspunkten ist daher rückblickend die Eigenheimzulage nicht nur als überflüssig, sondern als kontraproduktiv zu werten. Die höhere Abschreibungsmöglichkeit hat gleichermaßen die Alternativen 3 und 4 besser gestellt. Vom Sparerfreibetrag profitieren die Alternativen 4 und 5 – dadurch wurde in der Tendenz für Neutralität gesorgt. Insgesamt wurde im Jahr 2005 durch die diskutierten Instrumente ein starker Anreiz gesetzt, in Immobilien zu investieren – insbesondere in die durch Eigenkapital finanzierte und selbst genutzte.

Gegenwärtig wird rege diskutiert, ob und wie die Immobilie in die Förderung der privaten Altersvorsorge einbezogen werden sollte. Stellvertretend wird als Instrument meistens die Riester-Rente herangezogen. Vorweg ist zu kritisieren, dass sich der Begünstigtenkreis weitestgehend auf rentenversicherungspflichtig beschäftigte Personen beschränkt. Die Riester-Rente lässt sich aufgrund fixer Förderbeträge<sup>11</sup> besonders gut im vorliegenden Modell diskutieren und wird daher auch hier stellvertretend verwendet. Es ist jedoch kein Grund ersichtlich, bestimmte Personengruppen von der Förderung der privaten Altersvorsorge auszuschließen.

Die Riester-Rente hat im Jahr 2005 ausschließlich das Sparen in Geldvermögen gefördert. Unter der

<sup>7</sup> Vgl. § 9 Abs. 2, 5 EStG.

<sup>8</sup> Vgl. § 20 Abs. 4 EStG.

<sup>9</sup> Vgl. § 3 EStG.

<sup>10</sup> Vgl. § 7 Abs. 5 Nr. 3c EStG.

<sup>11</sup> Unter der Annahme, dass die so genannte Grundförderung stets ausgeschöpft wird und ein Sonderausgabenabzug darüber hinaus nicht in Betracht zu ziehen ist.



**Tabelle 6**  
**Beispielrechnung bei 20% Steuern, 2% AfA, einer Zinsspanne von 100 Basispunkten und**  
**20% Abgeltungssteuer auf Veräußerungsgewinne im Jahr 2007**

	ohne Sparerfreibetrag					mit Sparerfreibetrag in Höhe von 750 Euro pro im Haushalt lebender Person				
Alternative	1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
Mietaufwand	0	0	-11 500	-11 500	-11 500	0	0	-11 500	-11 500	-11 500
Mietertrag vor Steuern	0	0	11 500	11 500	0	0	0	11 500	11 500	0
Zinsaufwand	0	-20 000	0	-20 000	0	0	-20 000	0	-20 000	0
Zinsertrag nach Steuern	0	12 800	0	12 800	16 000	0	13 250	0	13 250	16 450
Instandhaltungskosten	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	0	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	0
Wertzuwachs Immobilie	8 000	8 000	8 000	8 000	0	8 000	8 000	8 000	8 000	0
Steuerschuld/Gutschrift	0	0	-800	3 200	0	0	0	-800	3 200	0
Ergebnis	6 500	-700	5 700	2 500	4 500	6 500	-250	5 700	2 950	4 950

Annahme, dass bei jeder der Alternativen, bei denen teilweise in Geldvermögen gespart wird, ein Teil von der sicheren Anlage auf einen Riester-Sparplan umgelenkt wird, profitieren die Alternativen 2, 4 und 5 von der Förderung. Die Riester-Förderung hat also für sich genommen im Jahr 2005 das Sparen in Immobilienvermögen diskriminiert, unter Berücksichtigung anderer Förderinstrumente hat die Riester-Rente hingegen Neutralität begünstigt. Die zusätzliche Förderung von Immobileneigentum hätte im Jahr 2005 bei gegebener Eigenkapitalausstattung die Investitionsentscheidung weiter in Richtung der selbst genutzten Immobilie verzerrt.

#### Die Welt im Jahr 2007

Im Jahr 2007 existiert keine Eigenheimzulage mehr. Die Anschaffungskosten eines Gebäudes können nur noch linear mit 2% p.a. abgeschrieben werden. Geplant ist außerdem, die Gewinne aus Immobilientransaktionen zu besteuern. Die Immobilie soll dafür nach dem Koalitionsvertrag im Rahmen der privaten Altersvorsorge gefördert werden. Diese Maßnahmen werden analog der Vorgehensweise bei der Annäherung an die reale Welt in 2005 schrittweise berücksichtigt. Ausgangspunkt ist die Welt mit Steuern und einer Abschreibungsmöglichkeit in Höhe von 2% der Anschaffungskosten des Gebäudes sowie einer Zinsspanne von 100 Basispunkten. Zunächst wird die geplante Abgeltungssteuer in Höhe von 20% auf Gewinne aus Immobilientransaktionen in das Modell implementiert.

$$(14) AS = s_{AG} \cdot \text{Kursgewinn}$$

mit: AS = Betrag der Abgeltungssteuer

$$s_{AG} = \text{Abgeltungssteuersatz}$$

Angenommen wird hier – entsprechend den Plänen der Bundesregierung – ein Abgeltungssteuersatz in Höhe von 20%.

Die Abgeltungssteuer berührt in der vorliegenden Rechnung die Alternativen 1 bis 4 – für den Immobilieneigentümer vermindert sich damit das Ergebnis um den Betrag, den er zum Zeitpunkt der Liquidation der Immobilie als Abgeltungssteuer zahlen muss (vgl. Tabelle 6). Dadurch wird tendenziell Neutralität gegenüber der Anlage am Kapitalmarkt hergestellt. Erstmals ist in den Berechnungen bei Alternative 1 eine Steuerpflicht zu berücksichtigen. Im vorliegenden Beispiel sind beim unterstellten Wertzuwachs von 10 000 Euro in dieser Periode 2000 Euro Abgeltungssteuer zu entrichten. Gleichgestellt sind die Alternativen 1 und 5 dadurch nicht, zumal die realen Erträge aus der selbst genutzten Immobilie – also die implizite Mietersparnis – weiterhin von der Steuerpflicht befreit bleiben. Der Anleger am Kapitalmarkt hat hingegen den nominalen Zinsertrag zu versteuern. Unter Neutralitätsgesichtspunkten ist außerdem zu bemängeln, dass der Steuersatz auf den Wertzuwachs der Immobilie vom persönlichen Steuersatz unabhängig ist. Dadurch nimmt mit einem steigenden persönlichen Steuersatz der Anreiz zu, in Immobilien zu investieren.

Um die Welt im Jahr 2007 diskutieren zu können, wird zusätzlich in der folgenden Rechnung ein Sparerfreibetrag in Höhe von 750 Euro pro Person berücksichtigt.

Die Berechnungen mit Sparerfreibetrag zeigen, dass der mit reichlich Eigenkapital ausgestattete Akteur selbst nach der Einführung einer Steuer auf den Wertzuwachs in eine selbst genutzte Immobilie investiert. Die Alternative 3 – also eine durch Eigenkapital finanzierte Immobilie zu vermieten – ist ebenfalls der Anlage am Markt für sichere Anlagen überlegen. Hier wird die Steuerschuld durch die Abschreibungsmöglichkeit auf die Anschaffungskosten des Gebäudes und die Abzugsfähigkeit der Instandhaltungskosten gemindert.

**Tabelle 7**  
**Beispielrechnung unter zusätzlicher Berücksichtigung der Riester-Rente – die Welt im Jahr 2007**

Alternative	1	2	3	4	5
Mietaufwand	0	0	-11 500	-11 500	-11 500
Mietertrag vor Steuern	0	0	11 500	11 500	0
Zinsaufwand	0	-20 000	0	-20 000	0
Zinsertrag nach Steuern	0	13 250	0	13 250	16 450
Instandhaltungskosten	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	0
Wertzuwachs Immobilie nach Steuern	8 000	8 000	8 000	8 000	0
Steuerschuld/Gutschrift	0	0	-800	3 200	0
Riester-Rente	366	366	366	366	366
Ergebnis	6 866	116	6 066	3 316	5 316
Nachrichtlich: Ergebnis 2005	10 550	4 416	8 900	6 766	5 566
Differenz	-3 684	-4 300	-2 834	-3 450	-250

In der Berechnung der Tabelle 7 sind beinahe sämtliche Maßnahmen so berücksichtigt, wie sie nach den Vorstellungen der Bundesregierung zu Beginn des Jahres 2007 gelten sollen. Nicht berücksichtigt bleiben weiterhin die geplante Erhöhung der Mehrwertsteuer sowie Transaktionskosten. Die Riester-Rente führt zu keiner weiteren Verzerrung, wenn sämtliche Alternativen in gleichem Umfang gefördert werden – die Rangfolge der Vorteilhaftigkeit bleibt dadurch stets erhalten. In Frage zu stellen ist die Förderung der ohnehin steuerbegünstigten selbst genutzten Immobilie, wenn sie durch Eigenkapital finanziert wird.

Die letzte Zeile in Tabelle 7 zeigt die Unterschiede zwischen den Jahren 2005 und 2007. Wer seine Immobilie zu Beginn des Jahres 2007 kauft, selbst nutzt und ausschließlich durch Eigenkapital finanziert, der ist durch die wohnungspolitischen Änderungen unter sonst gleichen Umständen im vorliegenden Beispiel um 3684 Euro schlechter gestellt als im Jahr 2005.

#### **Zusammenfassung der Ergebnisse bei voller Eigenkapitalausstattung**

Die Beispielrechnungen haben gezeigt, dass sich der Investor für den Erwerb der Immobilie und eine Finanzierung durch Eigenkapital entscheidet. Die Tabelle 8 fasst die schrittweise hergeleiteten Ergebnisse zusammen.

In der neutralen Welt ist der Entscheidungsträger indifferent zwischen allen ihm vorliegenden Alternativen. Durch die Einführung einer Steuer in Höhe von 20% und gleichzeitiger Abschreibungsmöglichkeit von 2%

**Tabelle 8**  
**Übersicht über die Ergebnisse bei voller Eigenkapitalausstattung**

	Alternative 1 (selbst nutzen)	Alternative 3 (vermieten)	Alternative 5 (anlegen)
<i>Neutrale Welt</i>	8 500	8 500	8 500
20% Steuern und 2% AfA	8 500	7 700	4 500
Zusätzlich Zinsspanne von 100 Basispunkten	8 500	7 700	4 500
Zusätzlich Eigenheimzulage, Sparerfreibetrag Stand 2005, 4% AfA	10 550	8 900	5 322
<i>Zusätzlich Riester-Rente (die Welt Ende 2005)</i>	10 550	8 900	5 566
20% Steuern, 2% AfA, Zinsspanne von 100 Basispunkten und 20% Abgeltungssteuer	6 500	5 700	4 500
Zusätzlich Sparerfreibetrag	6 500	5 700	4 950
<i>Zusätzlich Riester-Rente (die Welt 2007)</i>	6 866	6 066	5 316

der Anschaffungskosten des Gebäudes wird die Entscheidung stark zu Gunsten der Immobilie verzerrt. Durch die Berücksichtigung einer Zinsspanne ändert sich nichts an der Vorteilhaftigkeit des Erwerbs einer Immobilie, sondern die Finanzierung der Immobilie durch Fremdkapital wird unvorteilhaft. Unter Berücksichtigung der Verhältnisse im Jahr 2005 – also einer degressiven AfA, eines Sparerfreibetrags und der Eigenheimzulage – wurde die Entscheidung weiter in Richtung der Investition in die Immobilie verzerrt. Die Maßnahmen waren daher unter Neutralitätsaspekten abzulehnen.

Um sich an die Situation im Jahr 2007 anzunähern, wird ausgehend von der Situation mit 20% Steuern, 2% AfA und einer Zinsspanne von 100 Basispunkten zusätzlich eine Abgeltungssteuer von 20% auf den Wertzuwachs der Immobilie berücksichtigt. Die Beispielrechnung zeigt, dass dadurch tendenziell Neutralität erreicht wird. Solange die Erträge aus der Alternativenanlage einer Steuerpflicht unterliegen, ist daher die Besteuerung der Veräußerungsgewinne aus Immobilientransaktionen vom Ziel einer Neutralität aus betrachtet zu begrüßen. Die Immobilieninvestition bleibt durch die Steuerfreiheit der impliziten Mietersparnis im Fall der Selbstnutzung bzw. der steuerlichen Behandlung im Fall der Vermietung aber weiter im Vorteil. Der Sparerfreibetrag ist ein Instrument, das ausgehend von der gegebenen steuerlichen Behandlung von Erträgen aus der Investition in Immobilien tendenziell Neutralität schafft – die geplante Reduzierung des Sparerfreibetrags ist daher nicht wünschenswert. Das zentrale



**Tabelle 9**  
**Beispielrechnung für ein Eigenkapital in Höhe von 100 000 Euro**

Alternative	Neutrale Welt			Welt Ende 2005			Welt im Jahr 2007		
	2	4	5	2	4	5	2	4	5
Mietaufwand	0	-11 500	-11 500	0	-11 500	-11 500	0	-11 500	-11 500
Mietertrag vor Steuern	0	11 500	0	0	11 500	0	0	11 500	0
Zinsaufwand	-16 000	-16 000	0	-20 000	-16 000	0	-20 000	-20 000	0
Zinsertrag nach Steuern	0	0	4 000	0	0	4 000	0	0	3 650
Instandhaltungskosten	-1 500	-1 500	0	-1 500	-1 500	0	-1 500	-1 500	0
Wertzuwachs Immobilie nach Steuern	10 000	10 000	0	10 000	10 000	0	8 000	8 000	0
Steuerschuld/Gutschrift	0	0	0	0	4 400	0	0	3 200	0
Eigenheimzulage	-	-	-	2 050	0	0	366	366	366
Riester-Rente	-	-	-	0	0	244	0	0	244
Ergebnis	-7 500	-7 500	-7 500	-9 450	-7 100	-7 256	-13 134	-9 934	-7 484

Ergebnis ist, dass eine Ausweitung der staatlichen Förderung von eigenkapitalfinanzierten Immobilien ausgehend von der Situation im Jahr 2007 kontraproduktiv wäre, sofern Neutralität angestrebt wird. Deutlich wird dies schließlich daran, dass die Immobilieninvestition im Jahr 2005 durch die Eigenheimzulage und eine höhere Abschreibungsmöglichkeit der Anschaffungskosten noch wesentlich vorteilhafter gegenüber der Alternativanlage am Kapitalmarkt war.

#### **Berechnungen unter der Annahme eines minimalen Eigenkapitals**

Im Folgenden wird angenommen, dass der Haushalt über 100 000 Euro Eigenkapital verfügt. Das entspricht der Eigenkapitalausstattung, die von deutschen Banken und Bausparkassen in der Praxis regelmäßig verlangt wird, um die verbleibenden 80% durch Realkredite und Bauspardarlehen zu finanzieren. Für den Haushalt mit der geringen Eigenkapitalausstattung fallen die Alternativen 1 und 3 – also die Finanzierung des Investitionsprojektes ausschließlich durch Eigenkapital – weg. Die Vergleichbarkeit zu den vorherigen Ergebnissen ist daher eingeschränkt.

Die Differenz zu dem Ergebnis der vorherigen Beispielrechnung entspricht dem nominalen Ertrag aus dem nun nicht mehr vorhandenen Eigenkapital in Höhe von 400 000 Euro (Tabelle 9).

Die Tabelle 9 zeigt das Bild, das sich aus den Augen des Investors Ende des Jahres 2005 geboten hat, wenn man in das Modell wiederum Steuern, eine Zinsspanne von 100 Basispunkten und eine Abgeltungssteuer auf Veräußerungsgewinne in Höhe von 20% einführt.

Bevorzugt wurde im Jahr 2005 die vermietete Immobilie. Durch die steuerliche Behandlung als Investi-

tionsgut und den steuerfreien Wertzuwachs war diese Alternative leicht vorteilhaft gegenüber der Anlage am Kapitalmarkt, obwohl der Haushalt im Fall der Alternative 5 durch den Sparerfreibetrag sämtliche Erträge steuerfrei realisieren konnte und zusätzlich eine Prämie für die Sparleistungen auf ein Altersvorsorgekonto vereinnahmt hat. Das selbst genutzte Immobilieneigentum war trotz Eigenheimzulage im Nachteil. Die Steuergutschrift hat im vorliegenden Beispiel im Fall der Vermietung die Eigenheimzulage deutlich überstiegen. Der Entscheidungsträger hat sich daher im Jahr 2005 gegen den Erwerb einer selbst genutzten Immobilie entschieden.

Im Jahr 2007 werden Immobilien wiederum wesentlich weniger stark gefördert als im Jahr 2005 (vgl. Tabelle 9). Es sinken zwar gleichzeitig die Opportunitätskosten der Immobilieninvestition, indem der Sparerfreibetrag reduziert wird – insgesamt ist dennoch die Alternative 5 deutlich im Vorteil. Zu berücksichtigen ist, dass der Investitionsbetrag bei Kauf der Immobilie – also bei der Wahl der Alternativen 2 und 4 – 500 000 Euro beträgt, bei Alternative 5 wird nur das Eigenkapital in Höhe von 100 000 Euro investiert. Bei einer Investition in die Immobilie kommt der Entscheidungsträger bei gegebener Eigenkapitalausstattung nicht um eine Finanzierung durch Fremdkapital herum. Der Vorsprung der Alternative 5 resultiert also nicht aus der Investition, sondern aus der vermiedenen Fremdkapitalfinanzierung bei gegebener Zinsspanne. Ausgehend von dieser Situation ist die Förderung der Immobilie im Rahmen der privaten Altersvorsorge äußerst wünschenswert. Der Vergleich zu den Berechnungen bei voller Eigenkapitalausstattung macht deutlich, dass eine Kopplung der Riester-Förderung an die Finanzierung sinnvoll wäre. Dies kann umgesetzt werden, indem Tilgungsleistungen gefördert werden.

**Tabelle 10**  
**Übersicht über die Ergebnisse bei minimaler**  
**Eigenkapitalausstattung**

	Alternative 2 (selbst nutzen)	Alternative 4 (vermieten)	Alternative 5 (anlegen)
<i>Neutrale Welt</i>	-7 500	-7 500	-7 500
20% Steuern und 2% AfA	-7 500	-5 100	-8 300
Zusätzlich Zinsspanne von 100 Basispunkten	-11 500	-8 300	-8 300
Zusätzlich Eigenheimzulage, Sparerfreibetrag Stand 2005, 4% AfA	-9 450	-7 100	-7 500
Zusätzlich Riester-Rente (die Welt Ende 2005)	-9 450	-7 100	-7 256
20% Steuern, 2% AfA, Zinsspanne von 100 Basispunkten und 20% Abgeltungssteuer	-13 500	-10 300	-8 300
Zusätzlich Sparerfreibetrag	-13 500	-10 300	-7 850
Zusätzlich Riester-Rente (die Welt 2007)	-13 134	-9 934	-7 484

#### **Zusammenfassung der Ergebnisse bei minimaler Eigenkapitalausstattung**

Die Tabelle 10 fasst wiederum die schrittweise hergeleiteten Ergebnisse zusammen.

Ausgehend von einer neutralen Welt führt die Einführung von Steuern und einer Abschreibungsmöglichkeit dazu, dass die Investition in Immobilienvermögen begünstigt wird. Die Berücksichtigung eines vom Habenzinssatz abweichenden Sollzinssatzes zeigt, dass die Anlage am Kapitalmarkt günstiger ist, als in selbst genutztes Immobilienvermögen zu investieren. Diese Erkenntnis korrespondiert mit den Ergebnissen für die Berechnungen mit einem Eigenkapital in Höhe von 500 000 Euro – ein Wechsel auf die reine Eigenkapitalfinanzierung bleibt dem Haushalt mangels Ausstattung verwehrt. Ausgehend von dieser Situation haben die Eigenheimzulage und die degressive Abschreibungsmöglichkeit in der Tendenz Neutralität geschaffen. Die Riester-Rente hat im Jahr 2005 nur die Alternativanlage besser gestellt. Positiv ist zu werten, dass dadurch der Vorsprung der Investition in vermietetes Immobilieneigentum gegenüber der Alternative 5 verringert wird. Um sich der Situation in 2007 anzunähern, werden eine Abgeltungssteuer in Höhe von 20% und ein reduzierter Sparerfreibetrag berücksichtigt. Die Eigenheimzulage und die degressive AfA existieren dann nicht mehr. Die Abgeltungssteuer auf den Wertzuwachs der Immobilie stellt die Investition in selbst genutztes Wohneigentum weiter ins Abseits. Zu beachten ist, dass die Abgeltungssteuer in einem anderen Licht erscheint, wenn sie vor der Berücksich-

tigung einer Zinsspanne diskutiert wird. Die Abgeltungssteuer ist als Instrument zu sehen, das Neutralität auf der Ebene der Investition schafft. Im vorliegenden Beispiel der minimalen Eigenkapitalausstattung müssen 80% des Investitionsprojekts durch Fremdkapital finanziert werden, wenn die Alternative 2 oder 4 realisiert wird. Bei Alternative 5 wird hingegen nur das vorhandene Eigenkapital in die sichere Anlage investiert. Der ab 2007 voraussichtlich reduzierte Sparerfreibetrag begünstigt wiederum leicht die Alternativanlage am Kapitalmarkt und somit tendenziell Neutralität ausgehend von der Situation, in der die Erträge aus der Investition in Immobilien teilweise steuerfrei realisiert werden können. Die Integration der fremdfinanzierten Immobilie in die Förderung der privaten Altersvorsorge ist absolut geboten, zumal die aktuell bestehende Regelung einseitig das Sparen in Geldvermögen fördert. Erreicht wird eine Förderung der fremdfinanzierten Immobilie, indem staatliche Zulagen auf Tilgungsleistungen gewährt werden.

#### **Empfehlungen an die Ausgestaltung der Wohnungspolitik**

Die Wohnungspolitik in Deutschland verzerrt Investitions- und Finanzierungsentscheidungen sowie die Entscheidung über die Art der Nutzung. Während die Erträge einer durch Eigenkapital finanzierten Immobilie keiner Besteuerung unterliegen, müssen die Erträge aus einem vermieteten Wohnobjekt sowie Kapitalmarkterträge versteuert werden. Der mit reichlich Eigenkapital ausgestattete Haushalt entscheidet sich daher für die selbst genutzte Immobilie. Ein Haushalt, der mangels Eigenkapitalausstattung den Markt für Realkredite beanspruchen muss, entscheidet sich gegen den Erwerb einer Immobilie – insbesondere gegen die selbst genutzte Immobilie.

#### **Steuerliche Gleichstellung der Investition in selbst genutztes und vermietetes Immobilieneigentum**

Die Verzerrungen auf der Ebene der Investition können durch eine identische steuerliche Behandlung vermieden werden. Dies kann erreicht werden, indem die Investitionsgutlösung für selbst genutzte Immobilien (wieder) eingeführt wird. Basis für die Besteuerung sind dann fiktive Erträge aus der selbst genutzten Immobilie, von denen Teile der Anschaffungskosten, die Fremdkapitalzinsen und Instandhaltungskosten abzuziehen sind.

#### **Besteuerung von Veräußerungsgewinnen statt einer Transaktionssteuer**

Neutralität auf der Ebene der Investition zwischen der Immobilie und der Alternativanlage wird u.a. da-

durch hergestellt, dass Veräußerungsgewinne aus Immobilientransaktionen analog zu Kapitalmarkterträgen besteuert werden. Ein pauschaler Abgeltungssteuersatz verzerrt nur dann nicht, wenn er zufällig mit dem persönlichen Steuersatz übereinstimmt. Verzerrend wirkt weiterhin die in den Beispielrechnungen nicht erfasste Grunderwerbsteuer. Die Grunderwerbsteuer ist bei Erwerb einer Immobilie in Höhe von 3,5% des Kaufpreises zu entrichten. Die relative Höhe der Steuer ist umso geringer, je länger die geplante Haltedauer und der erwartete Veräußerungsgewinn sind. Die Wirkungsweise entspricht der einer Vermögenssteuer, wenn kein Veräußerungsgewinn anfällt. Die Grunderwerbsteuer wirkt einer effizienten Allokation von Immobilienvermögen entgegen, wenn Transaktionen zur Vermeidung von Grunderwerbsteuer unterbleiben, die ohne Existenz dieser Steuer stattfinden würden. Insgesamt ist die Grunderwerbsteuer abzulehnen und spätestens in Verbindung mit der Einführung einer Besteuerung von Veräußerungsgewinnen abzuschaffen.

#### Förderung in Abhängigkeit von der Finanzierung

Die Beispielrechnungen haben deutlich gezeigt, dass die Instrumente Eigenheimzulage und Sparerfreibetrag nicht in der Lage sind, Neutralität zu schaffen. Je nachdem, ob der Investor auf die Finanzierung durch Fremdkapital angewiesen ist oder das Projekt durch Eigenkapital finanzieren kann, verzerren die Instrumente zusätzlich in die eine oder andere Richtung. Als Instrument sind deshalb Zinsvergünstigungen auf Darlehen besser geeignet. Derartige Programme werden bereits heute mit einem geringeren Förderhöchstbetrag von der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) bereitgestellt.

#### Die Immobilie im Rahmen der Riester-Rente

Eine Integration der selbst genutzten Immobilie in die Riester-Rente ist ein „gedeckelter“ Transfer an anspruchsberechtigte Immobilieneigentümer. Im Lichte einer durch möglichst wenige Verzerrungen geprägten Wohnungspolitik ist eine Lösung wünschenswert, die das Sparen in Geldvermögen, in selbst genutzte Immobilien und in vermietete Immobilien gleichermaßen fördert. Vor dem Hintergrund der aktuell bestehenden steuerlichen Bevorzugung der durch Eigenkapital finanzierten Immobilie ist die Riester-Rente genau dann geeignet, Verzerrungen zu reduzieren, wenn sie an die Finanzierung durch Fremdkapital gekoppelt ist. Konkret könnte die Lösung eine Förderung von Tilgungsleistungen eines zinsgünstigen Darlehens vorsehen. Ein Schwachpunkt ist der Begünstigtenkreis der Riester-Rente. Gefördert werden hauptsächlich gesetzlich Rentenversicherte. Zu empfehlen ist daher, Immobili-

envermögen auch im Rahmen der Basisrente (Rürup-Rente) zu fördern, um zusätzlich Selbständige und Freiberufler zu erfassen.

#### Schlussbetrachtung

Ziel dieser Arbeit war, die aktuellen Veränderungen in der Wohnungspolitik anhand eines einfach gehaltenen theoretischen Modellrahmens zu beurteilen. Hierzu wurde ein statisches Modell entwickelt – die Betrachtung beschränkt sich also auf eine Periode. Zwangsläufig sind mit dieser Vereinfachung Probleme verbunden, zumal sich die Immobilieninvestition bei gegebener Höhe an Transaktionskosten selten auf eine Periode beschränkt. Insbesondere können Zahlungsströme, die nur einmalig anfallen oder sich im Zeitverlauf ändern, nicht korrekt abgebildet werden. Das Modell eignet sich dennoch, um Tendenzaussagen über die verzerrende Wirkung von Steuern und Subventionen treffen zu können. Das Modell kann leicht um weitere Instrumente erweitert werden.

Betrachtet wurden zwei Investoren, die sich nur durch die Höhe ihrer Eigenkapitalausstattung unterscheiden. Der eine Investor ist in der Lage, die Investition ausschließlich durch Eigenkapital zu finanzieren. Der andere Investor ist gezwungen, 80% des Investitionsvorhabens durch Fremdkapital zu finanzieren. Die Investoren können jeweils entscheiden, ob sie die Immobilie selbst nutzen oder vermieten. Das Ergebnis wird jeweils mit der Alternativanlage des Kapitals in Form der sicheren Anlage verglichen. Die Berechnungen zeigen deutlich, dass die durch Eigenkapital finanzierte Immobilie steuerlich stark begünstigt wird – insbesondere die selbst genutzte Immobilie. Ein Grund zu weiteren Transfers – wie z.B. der Eigenheimzulage – besteht insofern nicht. Die durch Fremdkapital finanzierte und selbst genutzte Immobilie ist hingegen wesentlich teurer als die Lösung, das Eigenkapital in die sichere Anlage zu investieren und selbst zur Miete zu wohnen.

Um dem Haushalt mit geringer Eigenkapitalausstattung einen Anreiz zu bieten, in selbst genutztes Immobilienvermögen zu investieren, wird vorgeschlagen, die Förderung an die Finanzierung zu knüpfen. Eine Förderung der Immobilie im Rahmen der privaten Altersvorsorge wird begrüßt, wenn Tilgungsleistungen gefördert werden. Grundsätzlich abgelehnt wird die unsystematische Besteuerung von Immobilientransaktionen durch die Grunderwerbsteuer. Statt der Grunderwerbsteuer wird eine Besteuerung analog zu Erträgen aus der sicheren Anlage vorgeschlagen.