



VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN

Repräsentant
und Stimme seiner
Mitgliedsinstitute

Aareal Bank ... AHBR ... Berlin Hyp ... Deutsche Hypo ... Deutsche Schiffsbank ... Dexia Kommunalbank ... DG HYP ... Düsseldorfer Hypothekenbank ... Essen Hyp ... Eurohypo ... Helaba Landesbank Hessen-Thüringen ... HSH Nordbank ... Hypo Real Estate Bank ... Hypo Real Estate Bank International ... Hypo Real Estate Holding ... HypoVereinsbank ... Karstadt Hypothekenbank ... Kreissparkasse Köln ... Landesbank Baden-Württemberg ... Münchener Hyp ... SEB ... Sparkasse KölnBonn ... UniCredito ... WarburgHyp ... Westdeutsche ImmobilienBank ... WestLB ... WL BANK ... Wüstenrot Bank

Wohnungsprivatisierung fördert Wachstum und Beschäftigung

» Mehrere hunderttausend Wohnungen sind in den letzten Jahren im Rahmen von so genannten Portfolio-Transaktionen verkauft worden, zumeist an ausländische Finanzinvestoren, die eine Chance zum preiswerten Einstieg in den bundesdeutschen Wohnungsmarkt sahen. Die Käufer, deren Transaktionen zum Teil von Pfandbriefbanken finanziert wurden, wurden in Deutschland oft verunglimpft („Heuschrecken vor der Wohnungstür“). Jedoch liegt in der Wohnungsprivatisierung, einer möglichen „Exit-Strategie“ der Käufer, ein beachtliches Wirtschaftswachstumspotenzial. Dies zeigt eine von der Mondura Liegenschaften AG in Auftrag gegebene Studie.

Prof. Dr. Hanspeter Gondring (FRICS) von der Akademie der Immobilienwirtschaft (ADI) in Stuttgart hat in seiner Studie die volkswirtschaftlichen Effekte solcher Portfolio-Transaktionen und hierbei insbesondere die Wirkungen von Wohnungsprivatisierungen untersucht und kommt zu teilweise verblüffenden Ergebnissen.

Gesamtwirtschaftliches Wachstumspotenzial durch Wohnungsprivatisierung

Das Transaktionsvolumen des Jahres 2005 in diesem Segment machte etwa 16 Mrd. Euro aus. Allein dies führt zu einer Zunahme von immobiliennahen Vorleistungen und Dienstleistungen. Er quantifiziert das Wirtschaftswachstumspotenzial auf 0,1 bis 0,15 Prozentpunkte

oder einer potenziellen Beschäftigungswirkung von 150.000 Erwerbstätigen. Dabei hätten die Transaktionen im Wohnimmobilienbereich erst begonnen: Die Studie rechnet mit einem weiteren Anwachsen bis zum Jahr 2008.

Deutschland hat im internationalen Vergleich eine sehr niedrige Eigentumsquote, nur etwa 43 % der Deutschen wohnen in den eigenen vier Wänden. Zugleich würden 57 % aller heutigen Mieter lieber im eigenen Heim wohnen, was einem Nachfragepotenzial von etwa 4,5 Millionen Haushalten entspricht. Diesem Potenzial stehen etwa 10 Millionen privatisierungswürdige Wohnimmobilien gegenüber, von denen sich etwa 3 Millionen im kommunalen Besitz befinden.

Diese Wohnungen im öffentlichen Besitz mit einem Verkehrswert von über 100 Mrd. Euro erwirtschaften für die öffentliche Hand nur noch geringe oder

gar keine Überschüsse mehr. Eine Besserung ist nicht in Sicht, im Gegenteil: insbesondere Sozialwohnbauten aus den 1970er Jahren sind inzwischen in einer Phase, in der Sanierung bzw. Modernisierung anstehen. Dafür aber fehlt den öffentlichen Eigentümern angesichts leerer Kassen das Geld. Dies legt eine sozialverträgliche Wohnungsprivatisierung nahe, zumal die in den Sozial-Chartas vereinbarten Grundsätze die Mieter vor Kündigungen, Mieterhöhungen etc. besser schützen als das bisher der Fall sei. Die Studie vermutet, das Beispiel Dresden werde Schule machen.

Vor diesem Hintergrund ist eine weitere Studie aus dem Hause PwC („Kommunale Wohnungsbestände: Ein Auslaufmodell?“) von großem Interesse. Im Rahmen einer Befragung von 204 Kommunen in ganz Deutschland äußerten rund vierzig Prozent, ihren Wohnungsbestand in

den kommenden Jahren reduzieren zu wollen. Als Gründe hierfür nennen die Kommunen vor allem die Auflösung von Sanierungsstaus (54 Prozent) und die Konzentration auf kommunale Kernaufgaben (46 Prozent). Knapp 70 Prozent der Kommunen, die in den letzten fünf Jahren Wohnungsbestände veräußert haben, entschieden sich für den Verkauf an externe Investoren, 28 Prozent verkauften an die bisherigen Mieter (Mehrfachnennungen waren möglich).

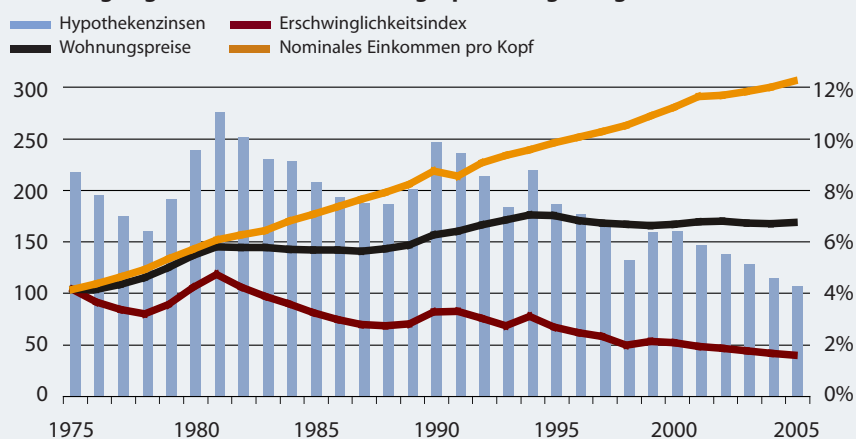
Den Käufern von Wohnungs-Portfolien bieten sich mehrere Entwicklungsmöglichkeiten. So planen einige Erwerber den Börsengang ihrer Portfolio-Gesellschaften (ob als REIT oder als „normale“ Aktiengesellschaft), andere sehen sich als aktive Portfolio-Manager, die den Bestand zunächst einmal halten und optimieren wollen (beispielsweise durch Reduzierung des Leerstandes), bevor sie ihn wieder verkaufen, eine dritte Gruppe stellt die Wohnungsprivatisierung, also den Verkauf der Wohnungen an die derzeitigen Mieter, in den Vordergrund.

Zur Bedeutung von Wohnungsprivatisierungen aus einzelwirtschaftlicher Sicht und ...

Die ADI-Studie widmet sich vor allem dieser letzten Option und verweist auf die zahlreichen positiven Auswirkungen auf unterschiedlichsten Gebieten. So könnten Immobilieneigentümer im Laufe ihres Lebens ein zehn mal höheres Vermögen aufbauen als Mieter mit vergleichbaren Einkommensverhältnissen und der Wert der Geldvermögen sei bei Eigentümern bei Beginn der Rente mehr als doppelt so hoch wie bei Mietern, unabhängig vom Einkommen. Der Return on Investment von Wohnimmobilien sei mit 4,7 % im Jahresdurchschnitt zwar nicht sehr hoch, allerdings seien deutsche Wohnimmobilien in punkto Ertragsstabilität unübertroffen sicher und deshalb zur Altersvorsorge hervorragend geeignet. Derzeit seien die Rahmenbedingungen für die Haushalte, Wohnungseigentum zu erwerben, ausgesprochen günstig: der so genannte Erschwinglichkeitsindex, das ist die Kreditbelastung in Relation zu Kaufpreis und dem verfügbaren Einkommen, war 2005 so günstig wie noch nie seit 1975 (vgl. Grafik).

Dazu haben nicht zuletzt die historisch niedrigen Immobiliendarlehenszinsen

Derzeit sind die Rahmenbedingungen für die Haushalte, Wohnungseigentum zu erwerben, ausgesprochen günstig



Quellen: Bundesbank, OECD, BulwienGesa, DB Research

beitragen. Sie sind zwar seit dem Untersuchungszeitraum gestiegen, bewegen sich aber noch immer deutlich unter dem langjährigen Durchschnittszins von 7 %. Auch der Verband deutscher Pfandbriefbanken sieht im derzeitigen Zinsumfeld noch immer eine gute Chance für den preiswerten Erwerb von Wohnimmobilien und rät zu Finanzierungen mit langfristig gesichertem Festzins.

... unter sozio-kulturellen Gesichtspunkten

Gehe eine Mietwohnung in das Eigentum des bisherigen Mieters über, so die Studie weiter, verändere sich auch dessen Beziehung zu diesem Wirtschafts- und Sozialgut. Investitionsstaus würden aufgelöst, die wachsenden Verschönerungs-, Pflege- und Modernisierungsleistungen kurbelten den privaten Konsum an und kämen den örtlichen Handwerksbetrieben zugute. Hier, im örtlichen und überwiegend mittelständisch geprägten Baunebengewerbe, seien auch die größten Einkommens- und Beschäftigungseffekte der Wohnungsprivatisierung zu erwarten.

Wohnungseigentum festige zudem die sozialen Strukturen, da Eigentümer deutlich seltener umziehen als Mieter. Dies vermindere Isolation und Anonymität,

die sonst kennzeichnend für so genannte Trabantenstädte sei, und führe zu einer Abnahme sozialer Probleme.

Derzeit durchlaufe die Immobilienwirtschaft einen Strukturwandel: während die Beschäftigung im Segment Immobilienneubau seit Jahren zurückgehe, seien in der Bestandsbewirtschaftung seit dem Jahr 2000 rund 120.000 Arbeitsplätze entstanden. Es sei absehbar, dass sich diese Entwicklung fortsetze, dass die Wertschöpfung in der Bestandsbewirtschaftung und in der Immobilientransaktion steige. Dabei entstünden neue Berufsfelder in der Immobilienbranche, beispielsweise Portfolio- bzw. Asset-Manager und Facility-Manager.

Fazit

Angesichts der gesamtwirtschaftlich wie einzelwirtschaftlich positiven Wirkungen von Wohnungsprivatisierungen welche die ADI-Studie aufzeigt, ist die einseitige Kritik an der Veräußerung an Wohnungen aus staatlichem Besitz zu eng gegriffen: Wird die Wohnungswirtschaft dem Kapitalmarkt geöffnet, so schadet dies keinesfalls nur den Mietern und den Kommunen. Der Kapitalmarkt ist für die Städte insbesondere auch eine Chance und die Wohnungsprivatisierung erzeugt Wachstumsimpulse.

vdp

VERBAND DEUTSCHER
PFANDBRIEFBANKEN

| Immobilien- | Staats- | Schiffsfinanzierung |