

Carolin Fritzsche und Lars Vandrei\*

## Altersvorsorge durch Eigenheimförderung ...?

**In diesem Beitrag werden Überlegungen zur Subvention des Wohneigentums als Form der Altersvorsorge aus einer ökonomischen Perspektive hinterfragt. Drei Argumente legen nahe, dass der Staat die Unterstützung des Wohneigentums bei der privaten Altersvorsorge nicht in den Vordergrund rücken sollte. Erstens kann Wohneigentum die Möglichkeiten zur Risikostreuung verringern. Zweitens ist Wohneigentum eine Anlageform mit vielen Unsicherheiten. Drittens verringert Wohneigentum die Flexibilität der Anleger und verstärkt der Remanenzeffekt.**

In der aktuellen politischen Diskussion wird die Einführung neuer Instrumente erwogen, um die Wohneigentumsbildung verstärkt zu unterstützen (IVD 2017). Da Wohneigentum ein wichtiger Bestandteil bei der privaten Altersvorsorge sein kann, möchte die Politik diese Anlageform durch Fördermaßnahmen attraktiver gestalten (BMVBS 2013 und BMUB 2017).<sup>1</sup> Eine finanzielle Unterstützung der Wohneigentumsbildung kann jedoch zu erheblichen staatlichen Kosten führen, wie die Erfahrung mit der Eigenheimzulage gezeigt haben (Bundesregierung 2017). Zudem haben in der Vergangenheit staatliche Eingriffe auf dem Immobilienmarkt teilweise zu unerwünschten Nebeneffekten geführt. Es lohnt sich daher, sorgfältig zu überlegen, ob eine Subvention des Wohneigentums als Form der Altersvorsorge ökonomisch gerechtfertigt ist.

Altersvorsorge wird betrieben, um nach dem Ende der Erwerbstätigkeit den Lebensunterhalt weiterhin bestreiten zu können. Unter der Annahme, dass man seinen Konsum über die gesamte Lebenszeit möglichst glätten möchte, ist davon auszugehen, dass die Menschen einen Teil ihres Einkommens während ihres Erwerbslebens ansparen. Das Ersparte wird dann ab dem Renteneintritt aufgebraucht, so dass der Lebensstandard auch nach dem Ende der Erwerbstätigkeit gehalten werden kann. Ein Teil des finanziellen Bedarfs im Alter wird durch die gesetzliche Rentenversicherung oder auch betriebliche Altersvorsorge abgedeckt. Zur weiteren Absicherung des Lebensstandards im Alter bedarf es in der Regel auch privater Vorsorge. Die private Altersvorsorge ist nichts anderes als eine Geldanlage. Die Möglichkeiten der Kapitalanlage zur Absicherung im Alter lassen sich in vier Gruppen unterteilen: Versicherungen (wie Renten- oder Kapitalversicherungen), Bankprodukte (wie Sparpläne), Börseninvestments (wie Aktienfonds) und Immobilien (vgl. Baur et al. 2010).

Welche Form der privaten Altersvorsorge betrieben wird, hängt davon ab, welche Ansprüche der Sparer an Rendite, Sicherheit und Fungibilität stellt. Diese wiederum unterscheiden sich nach Alter und aktueller Lebenssituation. Für Privatpersonen, die bereits durch sichere Anlageformen wie z. B. eine betriebliche Altersvorsorge abgesichert sind, erscheint vielleicht eine Ergänzung der Altersvorsorge um Anlagen auf den Aktienmärkten attraktiv. Selbstständige, die nicht über

die gesetzliche Altersvorsorge abgesichert sind, interessieren sich möglicherweise für eine sehr sichere Anlage für die private Altersvorsorge. Wird davon ausgegangen, dass es politischer Wille ist, die private Altersvorsorge zu unterstützen, muss hinterfragt werden, warum der Staat bei dieser individuellen Entscheidung eine Richtung vorschreiben sollte. Das Wohneigentum ist eine besondere Form der Altersvorsorge mit spezifischen Eigenschaften, die nicht für alle Menschen geeignet sind. Es lassen sich drei Argumente vorlegen, die nahelegen, dass der Staat die Unterstützung des Wohneigentums bei der privaten Altersvorsorge nicht in den Vordergrund rücken sollte.

### WOHNEIGENTUM KANN DIE MÖGLICHKEITEN ZUR RISIKOSTREUUNG BEI DER PRIVATEN ALTERSVORSORGE VERRINGERN

Um das Risiko eines Vermögensverlustes durch eine ungünstige wirtschaftliche Entwicklung zu minimieren, sollte das Vermögen möglichst breit gestreut werden. Mit einem diversifizierten Portfolio entgehen Anleger zumindest teilweise titelspezifischen Risiken. Das gilt auch in Bezug auf die private Altersvorsorge. Es bietet sich an, das Geld für die private Altersvorsorge in verschiedene Bereiche der oben genannten Gruppen aufzuteilen. Dadurch erhält man eine Mischung aus sicheren Einlagen (wie Sparbriefen) und risikoreicheren Unternehmensbeteiligungen (wie Aktienfonds), die bei Bedarf um weitere Einlagen (wie Goldeinkäufe und eben auch Immobilien) ergänzt werden können. Somit stellt das Wohneigentum eine Ergänzung zur privaten Altersvorsorge dar, sollte allerdings nicht deren einziger Bestandteil sein. Nun ist jedoch – im Gegensatz zu anderen Anlageformen – ein Großteil der Investitionskosten beim Immobilienerwerb kreditfinanziert. Ein Großteil des Vermögens muss für den notwendigen Eigenkapitalanteil (in der Regel rund 20 % des Immobilienwertes) und für die Finanzierung der Kaufnebenkosten (rund 10 % des Immobilienwertes für die Kosten der

\* Carolin Fritzsche und Lars Vandrei sind Doktoranden der Dresdner Niederlassung des ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e. V.

Grundbucheintragung, Anwalts- und Notarkosten, Maklerkosten und die Grunderwerbsteuer, vgl. auch Fritzsche und Vandrei 2016) aufgewendet werden. Das schränkt den weiten Handlungsspielraum für ein gut diversifiziertes Portfolio bezüglich der privaten Altersvorsorge deutlich ein. Somit würde eine staatliche Förderung allein des Wohneigentums zur privaten Altersvorsorge private Anleger zu einem risikoreicheren Verhalten animieren.

### WOHNEIGENTUM IST EINE ANLAGEFORM MIT VIELEN UNSICHERHEITEN

Wie oben bereits erwähnt, ist Wohneigentum eine gute Ergänzung zu sicheren Anlageformen wie Sparbriefen oder Rentenversicherung. Immobilien können jedoch keineswegs als eine sehr sichere Geldanlage bezeichnet werden. Der Ertrag einer (selbstgenutzten) Immobilie setzt sich aus der Mietersparnis und der Wertsteigerung des Objektes zusammen. Die Entwicklung der Mieten und der Immobilienwerte ist von der wirtschaftlichen Lage und der demografischen Entwicklung abhängig. Generell sind auf dem Immobilienmarkt weniger Wertschwankungen zu beobachten als z. B. auf dem Aktienmarkt. Aber in Anbetracht der absehbaren demografischen Entwicklung in Deutschland mit stark schrumpfenden Gemeinden und Städten und einem deutlichen Anstieg der Leerstandszahlen insbesondere in Ostdeutschland (vgl. Banse et al. 2017) kann das Wohneigentum in vielen Regionen eine sehr unsichere Anlage sein (Voigtländer und Depenheuer 2014). In vielen Gebieten muss daher mit stark fallenden Immobilienpreisen und erheblichen Schwierigkeiten beim Verkauf von Wohneigentum, das nicht mehr genutzt werden kann, gerechnet werden. Eine (zumindest flächendeckende) Förderung des Wohneigentums ist daher nicht zu empfehlen, wenn gleichzeitig möglicherweise effizientere Formen der privaten Altersvorsorge mit einem günstigeren Risiko-Ertrags-Verhältnis existieren.

### WOHNEIGENTUM VERRINGERT DIE FLEXIBILITÄT UND VERSTÄRKT DEN REMANENZEFFEKT

Die private Altersvorsorge ist sehr von der aktuellen Lebenssituation abhängig. Insbesondere junge Menschen können von Anlageformen, die ihnen eine gewisse Flexibilität ermöglichen, profitieren. Die Förderung einer „immobil“ genannten Anlageform erscheint hier geradezu zynisch – insbesondere dann, wenn die Selbstnutzung im Fokus der Förderung liegt. Die Immobilie lässt sich im Gegensatz zu anderen Anlagen nicht aufteilen oder teilweise liquidieren. Zudem erschwert sie die für jüngere Arbeitnehmer häufig relevante berufliche

Flexibilität. Aber auch für ältere Menschen bedeutet Wohneigentum deutlich weniger Flexibilität: So verringert sich der Wohnflächenbedarf mit der Verkleinerung des Haushaltes durch den Auszug der Kinder sowie den Tod des Ehepartners. Es lässt sich jedoch – auch für Mietwohnungen – eine Beharrungstendenz insbesondere älterer Bewohner in der aktuell bewohnten Wohnung beobachten, die als Remanenzeffekt bezeichnet wird (vgl. Bucher und Schlömer 2003 sowie Bräuninger et al. 2007). Dieser Effekt wird durch die zusätzlich eingeschränkte Flexibilität selbstgenutzten Wohneigentums noch verstärkt. Somit kann das Wohneigentum bei der privaten Altersvorsorge eine Last darstellen und ist nicht für alle Menschen geeignet.

### LITERATURVERZEICHNIS

- Banse, J., Deilmann, C., Fritzsche, C., Hörnig, V., Kluge, J., Kretschmar, D., Marquardt, G., Motzek, T., Ragnitz, J., Thum, M. und L. Vandrei (2017), Auswirkungen der demografischen Entwicklung auf den ostdeutschen Wohnungsmarkt, ifo Dresden Studien 78.
- Baur, K., Heinrich, K., Lauenburg, A., Meunier, S., Pischke, T., Sahr, J., Weidner, S., Weitemeier, M. und S. Zipp (2010), Private Altersvorsorge, Stiftung Warentest, 6. Auflage, Berlin.
- Bräuninger, D., Just, T. und S. Schäfer (2007), Wohnungsfinanzierung in Deutschland: vier Trends, Deutsche Bank Research, Aktuelle Themen 398, 11. Oktober 2008, Frankfurt am Main.
- Bucher, H. und C. Schlömer (2003), Der demographische Wandel und seine Wohnungsmarktrelevanz, VHW Heft 3/2003, S. 121-126.
- Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung (BMVBS) (Hrsg.) (2013), Bericht über die Wohnungs- und Immobilienwirtschaft in Deutschland, April 2013, Berlin.
- Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz, Bau und Reaktorsicherheit (BMUB) (Hrsg.) (2017), Kurzinfo Wohnraumförderung – Das Wohnungspolitische Förderinstrumentarium, verfügbar unter <http://www.bmub.bund.de/themen/stadt-wohnen/wohnraumfoerderung>, abgerufen am 25. Januar 2017.
- Bundesregierung (Hrsg.) (2017), Fragen zur Eigenheimzulage, verfügbar unter <https://www.bundesregierung.de/Content/DE/StatischeSeiten/Breg/FAQ/faq-zur-eigenheimzulage.html>, abgerufen am 27. Februar 2017.
- Fritzsche, C. und L. Vandrei (2016), The German Real Estate Transfer Tax: Evidence for Single-Family Home Transactions, ifo Working Paper No. 232.
- Immobilienverband IVD (Hrsg.) (2017), Immobilienexperten sprechen sich für Senkung der Grunderwerbsteuer aus – Politik kündigt verstärkte Wohneigentumsförderung an, Pressemitteilung, verfügbar unter <http://www.ivd.net>, abgerufen am 27. Februar 2017.
- Voigtländer, M. und O. Depenheuer (2014), Wohneigentum – Herausforderungen und Perspektiven, Springer Verlag, Berlin und Heidelberg.

1 Dabei sollen insbesondere Familien beim Erwerb von Wohneigentum unterstützt werden. Neben der Unterstützung bei der privaten Altersvorsorge strebt die Regierung außerdem mit der Wohneigentumsförderung eine „stärkere regionale Verbundenheit“ an.