

Sparen für die Altersvorsorge – Die Rolle der Wohnimmobilien

Uwe Wullkopf

1 Die deutsche Gesellschaft am Vorabend der demographisch- sozialen Wende

Krise der Sozialversicherungssysteme

Es wird in absehbarer Zeit nicht mehr möglich sein, die Alterssicherung allein im bisher dominierenden Umlageverfahren zu bewerkstelligen. In diesem Verfahren wird das Rentenniveau politisch festgelegt, der Rentnerquotient, d.h. das Verhältnis von Rentenempfängern zu Beitragszahlern empirisch ermittelt, und aus beidem ergibt sich dann der notwendige rechnerische Beitragssatz. In Zukunft würde ein konstantes Rentenniveau eine so erhebliche Erhöhung des Beitragssatzes erfordern, dass die Lohnnebenkosten in einem untragbaren Umfang steigen würden. Würde dagegen der Beitragssatz konstant gehalten, müsste das Rentenniveau selbst bei steigender Beschäftigungsquote auf zwei Drittel bis drei Viertel des jetzigen Niveaus sinken.

Das Umlageverfahren wurde daher durch ein Kapitaldeckungsverfahren ergänzt, durch das der Anteil der Alterseinkünfte aus Kapitalerträgen bei den Rentenbeziehern im Laufe von 30 Jahren verdoppelt wird, wobei besonders die Bezieher mittlerer Einkommen zu höheren Sparleistungen angeregt werden sollen. Folglich kann das Niveau der aus dem Umlageverfahren bezogenen Renten so gesenkt werden, dass die Beitragssätze allenfalls geringfügig erhöht werden müssen.

Krise der Spar- und Vermögensbildung

Die Notwendigkeit, ein funktionierendes Kapitaldeckungsverfahren zur Finanzierung der Alterssicherung von Beziehern mittlerer Einkommen zu entwickeln, erhält fortan eine so hohe Priorität, dass viele Anstrengungen der staatlichen Sparförderung auf dieses Ziel fokussiert werden. Mögen auch vermögens- und verteilungspolitische Ziele weiterhin von Bedeutung sein, so treten Probleme der Alterssicherung aber doch in den Vordergrund – und damit, das steht zu befürchten, die bisherigen Ziele der Spar- und Vermögensbildung in den Hintergrund. Insbesondere gelten die Woh-

nungsmärkte im Allgemeinen als ausgeglichen. Wichtig wird es vor allem sein, den Übergang vom reinen Umlage- zum in angemessenem Umfang ergänzenden Kapitaldeckungsverfahren so zu gestalten, dass nicht die eine Generation – die der Ende der 60er Jahre geborenen „Babyboomer“ und die Jahrgänge um sie herum – die gesamten Lasten zu tragen hat, sondern dass diese auch von den Älteren und den Jüngeren mitgetragen werden.

Arbeitsmarkt vor neuen Perspektiven

Der Altenquotient (die Zahl der 60-Jährigen und Älteren auf 100 Menschen im Alter von 20 bis unter 60 Jahren) wird sich ab 2010 beschleunigt erhöhen und bis 2040 verdoppelt haben. Im Jahre 2050 wird die Gruppe der über 60-Jährigen größer als die Gruppe der unter 40-Jährigen sein. Diese Entwicklung wird sich in vielen anderen entwickelten und Schwellenländern mit gewissen Verzögerungen gleichermaßen vollziehen, so dass man nicht allzu stark auf Kompensation dieses Prozesses durch gezielte Einwanderungspolitik setzen kann. Für die ab 2010 Erwerbsfähigen kann dies auch – mit Ausnahme der wenig Qualifizierten – Vollbeschäftigung und steigende Arbeitseinkommen bedeuten. Die Kapitaleinkünfte pro eingesetzter Kapitaleinheit könnten dagegen tendenziell sinken. Dies wird auch die Probleme der Finanzierung der Pflege alter Menschen durch Junge weiter verstärken.

Förderung der privaten Altersvorsorge und Stellenwert des Wohnens und der Wohneigentumsbildung

Nach den Beschlüssen der Bundesregierung werden Anlagen in die private Altersvorsorge dann begünstigt, wenn sie u.a. folgende Kriterien erfüllen:

1. Die Ersparnisse müssen zum Zeitpunkt des Eintritts in das Rentenalter mindestens zu 100 % nominal bereitstehen (Nominalwertgarantie).
2. Gefördert werden nur Vermögensanlagen, die erst ab Vollendung des 60. Lebensjahres oder ab Beginn der Altersrente (65) zur Auszahlung kommen.

Indem das Umlageverfahren für die private Altersvorsorge durch das Kapitaldeckungsverfahren ergänzt wird, erhält dieses Verfahren eine so hohe Priorität, dass die Ziele der bisherigen Spar- und Vermögensbildung in den Hintergrund zu treten drohen.

Selbst genutzte Wohnimmobilien passen schlecht in das System der Riester-Rente, weil sie sich der Nachversteuerung entziehen und das gebildete Vermögen bei den Sparern bleibt.

3. Die Auszahlung muss lebenslang gleichbleibende oder steigende Erträge garantieren.
4. Die Erträge werden in der Rentenphase der Einkommensbesteuerung unterworfen.
5. Anleger können aus der angesparten Summe des Altersvorsorgevertrages einen Betrag von bis zu 50 000 € unversteuert und unverzinst zum Erwerb von selbstgenutztem Wohneigentum entnehmen, diese Entnahme muss bis zum Auszahlungszeitpunkt wieder getilgt sein; im Übrigen dürfen die Sparbeträge nicht abgetreten oder verpfändet werden.
6. Gefördert werden Versicherungspflichtige der gesetzlichen Rentenversicherung, also z.B. nicht Selbständige oder Geringverdienende, aber auch nicht Beamte und Arbeitnehmer des öffentlichen Dienstes oder Pflichtversicherte einer berufsständischen Versorgungseinrichtung.

Eine Zertifizierungsbehörde prüft, ob die von den Lebensversicherungsgesellschaften oder anderen Anbietern vorgelegten Produkte die Kriterien erfüllen.

In der die Beschlüsse vorbereitenden Debatte sollte die Förderung der Anlage in selbstgenutzte Wohnimmobilien zunächst völlig außer Betracht bleiben; denn sie erfüllt die Förderungskriterien für die private Altersvorsorge insofern nicht, als

- die vollständige Verrentung nicht der Normalfall sein kann, wenn auch Verrentungsmöglichkeiten durchaus bestehen, und
- die Nachbesteuerung aus einer Reihe von Gründen nicht sinnvoll erscheint.

Weil aber die Anlage in Wohnimmobilien für die Alterssicherung im Übrigen als besonders geeignet erschien, wurde von den wohnungswirtschaftlichen Verbänden gefordert, dass sie durch das Fördersystem in Form von Zulagen und Steuervorteilen nicht schlechter gestellt werden solle als die im Rahmen der privaten Altersvorsorge geplanten Begünstigungen für Anlagen in Lebensversicherungen oder Fonds. Eine Sogwirkung der neuen Förderung sollte damit verhindert werden. Die Bausparkassen hatten gefordert, dass der Barwert der neuen Förderung nicht höher sein dürfe als der Barwert aus vermögenswirksamen Leistungen und Bausparprämien unter Berücksichtigung dessen, dass im Falle der Wohneigentumsförderung eine Nachbesteue-

rung nicht stattfindet. Dem wurde dadurch Rechnung getragen, dass die Bausparförderung neben der Förderung der privaten Altersvorsorge weitergeführt wird.

Eine vollständige Verrentung der selbst genutzten Wohnimmobilien ab dem Eintritt in das Rentenalter erscheint in der Tat als Regelförderung nicht sinnvoll. Andererseits ist nach allen Erfahrungen die Sparneigung zugunsten der Wohneigentumsbildung deutlich höher als bei anderen Sparformen. Diese erhält noch einen zusätzlichen Schub, wenn die Immobilien auf die Kinder vererbt werden können. Die selbst genutzte Wohnimmobilie entlastet die Konsumausgaben im Alter erheblich, und sie ist in der Rentenphase unabhängig von Kapitalmarktschwankungen und Spar- und Investitionsplänen Dritter. Die Eigenheimbesitzer entwickeln positive emotionale Beziehungen zu ihrer Wohnung, ihrem Wohnumfeld und ihrer Nachbarschaft, die im Alter in vielfältiger Weise stabilisierend wirken können. Dennoch schließt Wohneigentum nicht aus, dass Haushalte im Rentenalter in kritischen Situationen ihr Eigentum abermals beleihen oder sogar in Form einer Leibrente oder auf anderem Wege voll „verrenten“.

Die Zahl der Privathaushalte wird trotz sinkender Bevölkerung im Bundesdurchschnitt bis 2030 konstant bleiben und auch danach nur leicht absinken. Die Nachfrage nach Wohnungsqualität bei der Erwerbsbevölkerung wird angesichts steigender Arbeitseinkommen vermutlich kontinuierlich zunehmen, sich aber insbesondere auf Wachstumsagglomerationen und gefragte Lagen konzentrieren. Die Zahlungsfähigkeit der Rentner wird dagegen sinken. Da die Mietbelastung bzw. der Mietwert im Rentenalter 1998 ca. 350 € • monatlich betrug (reine Nettomiete, Instandsetzungskosten kommen noch hinzu), gewinnt Wohneigentumsbildung als Altersvorsorge an Gewicht. Selbst genutztes Wohneigentum erhöht die Rentabilität und senkt die Risiken der Vermögensportfolios privater Haushalte in der Kategorie der Bezieher mittlerer Einkommen in besonders starkem Maße. Auf Alterssicherung gezielt abgestellte Förderungen der Wohneigentumsbildung können die Sparquote in besonders effizienter Weise erhöhen und im Übrigen auch in vielfältiger Weise darauf abgestellt werden, dass Pflegekosten im Alter reduziert werden. Dies gälte sogar auch bei zunehmender Volatilität der Immobi-

lienwerte und bei niedrigen Inflationsraten. Wohneigentum kann folglich einen wichtigen Beitrag zur Altersvorsorge bilden.

Wie vermeiden wir den Generationenkonflikt?

Bei der bisherigen Diskussion um die Förderung einer kapitalgedeckten Alterssicherung standen einerseits die „Schwellenhaushalte“ im Vordergrund, die noch dem Kreis der Berechtigten zum Bezug von vermögenswirksamen Leistungen angehören, die aber durch öffentliche Förderung zu zusätzlicher Vermögensbildung motiviert werden können, und andererseits Bezieher höherer Einkommen, deren Ersparnisse steuerlich begünstigt werden sollen, wenn sie gezielt der Altersvorsorge dienen.

Bis zu einem gewissen Grad sollen Haushalte im Rentenalter nachgelagert besteuert werden, um wiederum die dann jüngere Generation zu entlasten.¹ Problematisch wäre es allerdings, wenn das gesamte bis zum Eintritt in das Rentenalter angesparte Kapital in der Rentenphase vollständig „verrentet“, also konsumiert würde, ohne dass der Generation der Kinder irgendetwas verbliebe. Das wäre für die folgende Generation nicht nachhaltig, und es verkennet, dass das Vererbungsmotiv das vielleicht wichtigste Sparmotiv ist. Ein ausgewogener Ausgleich über viele Generationen wird noch herzustellen sein, wobei allerdings selbstverständlich auch der Rückgriff auf das Vermögen im Rentenalter, insbesondere bei hohen Belastungen etwa für die Pflege ermöglicht werden muss.

2 Prognosen zum demographischen und wirtschaftlichen Wandel im 21. Jahrhundert

Bevölkerungs- und Haushaltsentwicklung

Die Problematik der bisherigen Alterssicherungssysteme wird verstärkt, wenn die zurzeit als wahrscheinlich geltenden künftigen Entwicklungen von Bevölkerung und Wirtschaft eintreffen sollten.

Zwar bleibt die absolute Bevölkerungszahl in den nächsten beiden Dekaden noch annähernd konstant. Was dann passiert, hängt stark von der Einwanderungsquote² ab. Birg³ rechnet mit einer Abnahme der Bevölkerung in Deutschland von 82,1 Mio. im Jahre 1998 auf 77,5 Mio. im Jahre 2030, 68 Mio. im Jahre 2050⁴ und 53 Mio. im Jahre

2080. Münz und Ulrich⁵ bestätigen diese Prognose bis 2030 in ihrem mittleren Szenario, wobei bei ihnen die Zahl der Deutschen von 74 Mio. im Jahre 1995 auf 62 Mio. im Jahre 2030 schrumpfen und die Zahl der Ausländer von 7 Mio. auf knapp 13 Mio. steigen würde. In einem niedrigen Wanderungsszenario würde in ihrem Modell die Gesamtbevölkerung bereits bis 2030 auf 70 Mio. schrumpfen, in einem hohen Wanderungsszenario würde sie auf dem Niveau von 1995 verharren, wobei dann die deutsche Bevölkerung bei 64,6 Mio. läge und die ausländische bei 16,6 Mio. Fraglich ist jedoch, ob Deutschland dann überhaupt noch die sinnvolle Referenzgröße ist – eher wohl die EU. Die Aufteilung in Deutsche und Ausländer ändert sich mit jeder Änderung der Einbürgerungspolitik; die hier genannten Zahlen berücksichtigen künftigen Staatsbürgerschaftswechsel nicht⁶. Es muss betont werden, dass die in Deutschland zu beobachtenden demographischen Tendenzen früher oder später alle entwickelten und die meisten Schwellenländer erfassen wird⁷, so dass ein Zugang von qualifizierten Arbeitskräften aus diesen Ländern unwahrscheinlich ist. Für das Wirtschaftswachstum und die Vollbeschäftigung sind aber vor allem die Qualifikation, die Integration und die Altersstruktur der Bevölkerung wichtig.

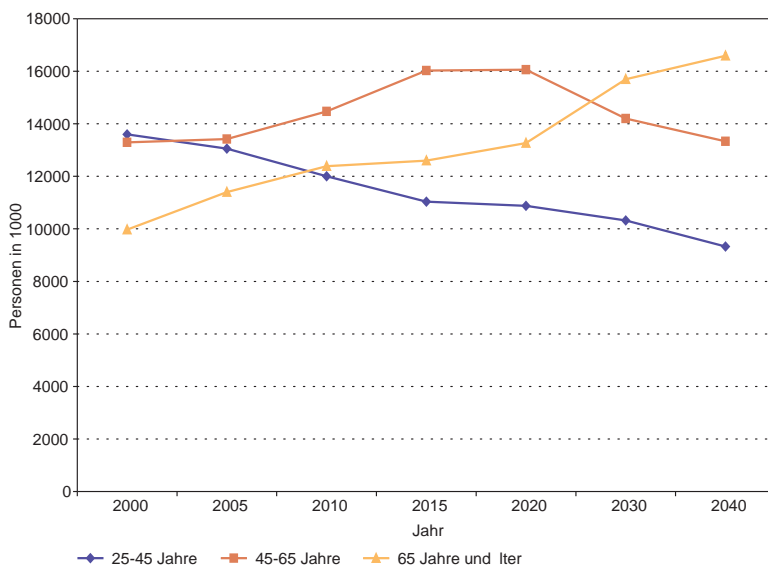
Der Altenquotient steigt heute bereits an. Seine Zunahme wird sich ab 2010 beschleunigen, so dass sich bereits bis 2030 nach Birg⁸ mehr als eine Verdoppelung ergibt. Im Jahre 2050 wird danach die Gruppe der über 60-Jährigen größer als die Gruppe der unter 40-Jährigen sein, und fast jeder Erwerbsfähige wird einen Rentner zu „füttern“ haben. Möglich ist allerdings, dass die Menschen dann im Allgemeinen früher ins Erwerbsleben und später ins Rentenalter eintreten werden und damit jedenfalls ein Teil der Probleme kompensiert würde. Dies gälte zumal bei Arbeitskräftemangel, Bildungsreform und längerer Aufrechterhaltung der Vitalität mit medizinischen Mitteln. Jedenfalls sind demographische und wirtschaftliche Prognosen bis 2050 mit erheblicher Unsicherheit behaftet und taugen deshalb für die Ausrichtung der gegenwärtigen Politik nur sehr bedingt.

Für den Wohnungssektor relevanter als die Bevölkerungsentwicklung ist die Haushaltsentwicklung. Die interministerielle Arbeitsgemeinschaft für Bevölkerungsfragen beim Bundesinnenministerium rechnet

Aus der demographischen Entwicklung ergeben sich für die Wohnungsnachfrage, bundesweit betrachtet, in den nächsten beiden Jahrzehnten zunächst noch keine dramatischen Schlussfolgerungen.

damit, dass die Zahl der Haushalte in Deutschland bis 2030 konstant bleibt und von 2030 bis 2040 leicht (um 2 Mio.) abnehmen wird. Nach dem Alter der Bezugsperson in diesen Haushalten werden mehr oder weniger die von Birg unterstellten Strukturverschiebungen eintreten, wie Abbildung 1 zeigt:

Abbildung 1
Entwicklung der Bezugspersonen in Privathaushalten in Deutschland
1995 bis 2040 nach Altersgruppen



Quelle: Interministerielle Arbeitsgemeinschaft für Bevölkerungsfragen beim Bundesinnenministerium; eigene Berechnungen

Möglicherweise sinkt die Rendite für Anlagen in Geldvermögen in Zukunft eher etwas und die Risiken für einzelne Anlagen nehmen zu. Ähnliches gilt für Anlagen in Wohnimmobilien, auch hier differenzieren sich die Teilmärkte aus.

Für die Wohnungsnachfrage ergeben sich aus diesen rein demographischen Daten also noch keine dramatischen Schlussfolgerungen. Es dürfte aber zu Strukturverschiebungen kommen. So sei darauf hingewiesen, dass mit steigender Lebenserwartung bei Frauen die „Nachfamilienphase“ im Durchschnitt länger werden könnte als die Phase von ihrer Geburt bis zu dem Zeitpunkt, an dem das jüngste Kind älter als 18 Jahre ist. Abgesehen davon dürfte es vor allem um die Wohneigentumsquote gehen, die nicht zuletzt angesichts der Notwendigkeit einer stärkeren privaten Altersvorsorge deutlich steigerbar erscheint.

Wirtschaftsentwicklung

Somit wird die ökonomische Entwicklung für die künftige Wohnungsnachfrage entscheidend sein. Sie wird über die Wohnflächennachfrage pro Kopf, über Abriss- und Neubauquoten, über Strukturverschiebungen von Makro- und Mikrostandorten und Nachhaltigkeitsstandards entscheiden.

Selbst wenn sich die Lebensarbeitszeit verlängern und die Frauenerwerbsquote erhöhen sollte, wird die Erwerbstätigkeit allenfalls stagnieren, vermutlich sogar abnehmen. Dann kommt es auf die Arbeitsproduktivität an. Diese hängt entscheidend von der Qualifikationsstruktur der Erwerbsbevölkerung ab. Wird die Bildung von Humankapital nicht entscheidend verbessert, wird es bald zu einer umfassenden Verknappung an hochqualifizierten Arbeitskräften kommen, möglicherweise mit der Folge einer Abwanderung von Betrieben, die auf solche Arbeitskräfte angewiesen sind, oder aber mit der Folge, dass die entsprechenden Löhne steigen. Diese letzte Konsequenz ist auch deshalb zu erwarten, weil ja fast alle hoch entwickelten und Schwellenländer vor einer ähnlichen Situation wie Deutschland stehen.

Entsprechend würden dann die Kapitalrenditen sinken. Nach Börsch-Supan⁹ bewegt sich der direkte Effekt des demographischen Wandels auf die Bruttokapitalrendite zwischen höchstens 1 % im Rückkopplungsmodell mit ausschließlicher Investition in die private Altersvorsorge in Deutschland und höchstens 0,5 % im Ausgangsmodell, wenn in die private Altersvorsorge auch im Euroraum und den übrigen OECD-Ländern investiert wird. Es gibt aber auch Befürchtungen, dass es zu einem weit stärkeren Verfall der Wertpapierkurse käme, wenn auf die kapitalgedeckte Alterssicherung gesetzt wird¹⁰, sowie andererseits genau im Gegenteil, dass mit steigendem Altenquotienten de-investiert oder Kapital jedenfalls mit geringerer Rate gebildet wird, so dass die Kapitalmarktzinsen langfristig steigen würden, der Wert bisheriger Anlagen aber sinken würde. Weil auch die Arbeitseinkommen stiegen, entstünden inflationäre Tendenzen¹¹. Auch wird vorgebracht, dass die Sparquote künftig schon deshalb sinken werde, weil sie in allen entwickelten und Schwellenländern bei jungen Haushalten erheblich niedriger sei als bei Haushalten mit Vorständen um die 50 Jahre, die stets eine geringere Konsumneigung gehabt hätten. Andererseits wird bei einer Erhöhung der Sparquote bis 2008 um 4 % infolge einer effizienten Förderung der privaten Altersvorsorge mit einem Absinken der Arbeitsplätze um 100 000 bis maximal 250 000 gerechnet¹², was allerdings vermieden werden könnte, wenn die Sparleistungen wesentlich in Wohnimmobilien gingen und dort Investitionen mit hohem Beschäftigungseffekt¹³ gerade bei

von Arbeitslosigkeit oft besonders betroffenen weniger qualifizierten Bauarbeitern induziert würden. Befürchtet wird schließlich, dass mittelfristig in Deutschland die Staatsquote wieder ansteigen und damit das Wirtschaftswachstum beeinträchtigt werde: Die Probleme der Alten (Gesundheit, Renten, Pensionen) würden ebenso dazu zwingen wie abzusehende Finanzierungsprobleme der Pflegeversicherung und die notwendige Verbesserung des Bildungs- und Weiterbildungssystems¹⁴.

Bei den Wohnimmobilien wird sich der von Börsch-Supan prognostizierte Rückgang der Kapitalrenditen möglicherweise nicht im selben Umfang zeigen, da zumindest die Hochqualifizierten infolge ihrer stark steigenden Einkommen eine zusätzliche Wohnungsnachfrage induzieren werden. Diese wird aber nach Makro- und Mikrostandorten sehr selektiv sein, so dass die entsprechenden Investitionsrisiken auch zunehmen werden. Das gilt besonders bei abnehmender Kaufkraft der Haushalte im Rentenalter.

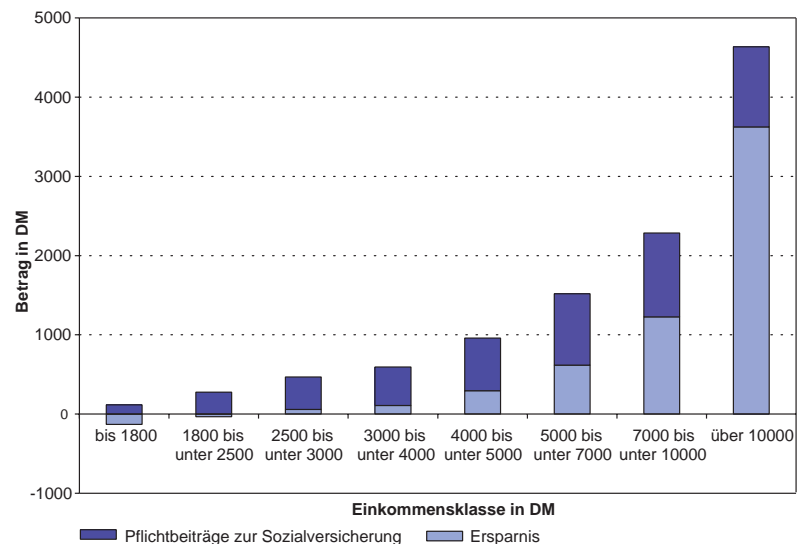
Immerhin dürften sich die Renditen von Wohnimmobilien infolge des demographischen und ökonomischen Wandels, soweit die hier betrachteten Erwartungen eintreffen, insgesamt nicht dramatisch verschlechtern, sondern teilweise sogar verbessern. Einerseits könnten niedrigere Renditen für Geldanlagen die Immobilienanlagen attraktiver machen. Begünstigt werden dann diejenigen, die Immobilien in guten Lagen schon möglichst früh erwerben oder erworben haben. Langfristig wird sodann die Baupreisentwicklung eine Benchmark der Immobilienpreisentwicklung darstellen. Die Gemeinden, die bisher oft durch Baulandverknappung junge Haushalte und Ortsfremde „verstoßen“ haben, werden dies vermutlich bald bereuen.

Im Hinblick auf die Altersvorsorge könnten längerfristig sinkenden Renditen für Geldanlagen höhere Immobilienwerte – jedenfalls in guten Lagen – gegenüberstehen. Andererseits wird es Regionen, Stadtquartiere und Standorte geben, in denen die Immobilienwerte sinken werden, wobei Leerstände die Rentabilität noch zusätzlich belasten können. Angesichts dieser divergierenden Entwicklungen wird das Risikoring für Wohnungsmarktregionen und lokale Teilmärkte eine zunehmende Bedeutung erhalten.

3 Ein Blick in die Vergangenheit: private Altersvorsorge, Rentenfinanzierung, Vermögens- und Wohneigentumsbildung

Die private Altersvorsorge setzte sich auch bisher schon aus Sozialversicherungsbeiträgen und privaten Ersparnissen zusammen. Die letzte vorliegende repräsentative Erhebung dieser Vorsorgeleistungen ist die Einkommens- und Verbrauchsstichprobe (EVS) 1998 des Statistischen Bundesamtes (siehe Abb. 2).

Abbildung 2
Nettoersparnis und Sozialversicherungsbeiträge der privaten Haushalte in Deutschland 1998

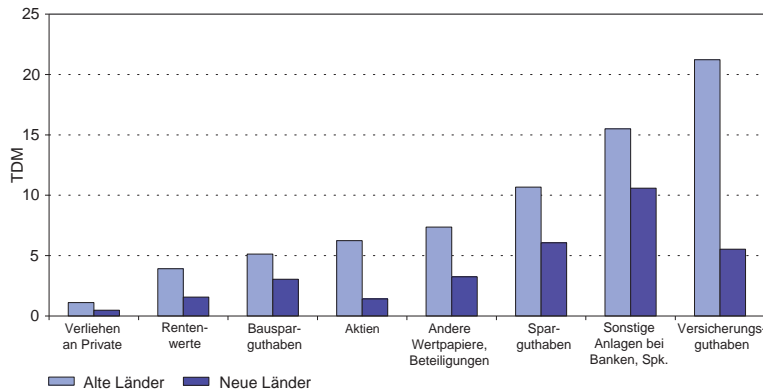


Besonders bei den Beziehern niedriger Einkommen war die Sparfähigkeit so begrenzt, dass der Staat „nachgeholfen“ hat, in letzter Zeit neben der Bausparprämie durch die Arbeitnehmer-Sparzulage bis zu einer Einkommenshöhe von 17 895 € • jährlich für Alleinstehende und 35 790 € • für Verheiratete.

Der Bestand des Geldvermögens betrug 1998 nach den – allerdings vermutlich unvollständigen – Ergebnissen der EVS in den alten Ländern durchschnittlich 36 400 € • pro Haushalt vor und 35 000 € nach Abzug der Konsumenten-Kreditschulden, in den neuen Bundesländern 16 300 bzw. 15 000 € •. Im Einzelnen verteilt sich dieses Vermögen in DM auf die Anlageformen wie in Abbildung 3 angegeben. Dabei fällt die Dominanz der Versicherungs- und der Sparguthaben auf, die gut die Hälfte des Geldvermögens ausmachen.

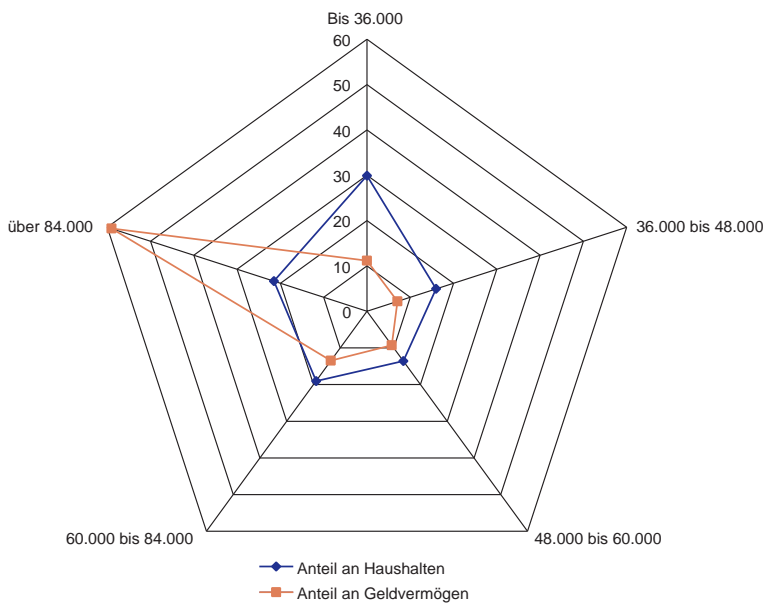
Das Immobilienvermögen privater Haushalte ist stärker nach Einkommensklassen verteilt als das Geldvermögen. Bei Beziehern mittlerer Einkommen ist die selbst genutzte Wohnimmobilie schon in der Vergangenheit ein wichtiges Element der privaten Altersvorsorge gewesen.

Abbildung 3
Durchschnittliche Geldvermögensbestände privater Haushalte in Deutschland 1998 nach Anlageform



Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 15 EVS 1998, Heft 2, S. 18

Abbildung 4
Struktur des Geldvermögens: Anteile am Vermögen



Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 15 EVS 1998, Heft 2, S. 42; Berechnungen des IWU

Zu beachten ist, dass 1998 die 21,5 % der Haushalte, die in die höchste Einkommensklasse (über 43 000 € p. a.) fielen, ca. 60 % des gesamten Geldvermögens auf sich vereinten, während die 30 % der Haushalte in der niedrigsten Einkommensklasse (unter 18 500 € p.a.) nur 11 % des Gesamtvermögens besaßen.

Demgegenüber besaßen die privaten Haushalte nach Schätzungen des DIW im Jahre

1995 im Durchschnitt ein Immobilienvermögen zu einem Verkehrswert in Höhe von knapp 100 000 € pro Haushalt. Das DIW hat für das Immobilienvermögen den aktuellen Verkehrswert ermittelt, und da die Angaben der privaten Haushalte im Rahmen der EVS zu ihrem Geldvermögen vermutlich unvollständig sind, nimmt es an, dass das Immobilienvermögen der privaten Haushalte 1995 fast doppelt so hoch war wie das Geldvermögen. Vermutlich ist das Geldvermögen von 1995 bis 2000 schneller gewachsen als das Immobilienvermögen. Dies betrifft aber vor allem das Vermögen in Aktien und Fonds, an dem die VL-berechtigten Haushalte mit einem Einkommen von weniger als 17 895 bzw. 35 790 € jährlich nur schwach teilhaben. Ihr Anteil am Immobilienvermögen ist dagegen beachtlich; annähernd jeder dritte Haushalt innerhalb dieser Einkommensgrenzen dürfte Immobilienbesitzer gewesen sein. Fazit: Das Immobilienvermögen der privaten Haushalte ist nicht nur deutlich höher als das Geldvermögen, es ist auch gleichmäßiger verteilt.

Von den Haushalten in der Kategorie des obersten Viertels der Einkommensbezieher (Haushaltsnettoeinkommen über 37 000 € pro Jahr) hatten 1995 mehr als zwei Drittel Immobilienbesitz, von den in der Kategorie des untersten Drittels der Einkommensbezieher (unter 18 500 € pro Jahr) aber immerhin noch 30 %: Bezogen auf das Immobilienvermögen besaßen das oberste Viertel der Einkommensbezieher knapp 50 % und das unterste Drittel etwa 15 % des Immobilienvermögens.

Auf dem Immobilienvermögen zu einem Verkehrswert in Höhe von 3 500 Mrd. € lasteten Restschulden in Höhe von 650 Mrd. €, das sind 18,5 %. Bei den 65- bis unter 70-Jährigen betrug der Verschuldungsgrad jedoch nur 7,5 %, und bei den über 70-Jährigen sogar nur 4,5 %. Im Wesentlichen hatten die Haushalte im Rentenalter also ihre Immobilien schuldenfrei zur Verfügung. Bei selbstgenutzten Wohnimmobilien dürfte der Verschuldungsgrad der über 65-jährigen Eigentümer sogar noch geringer gewesen sein als bei den Immobilien insgesamt.

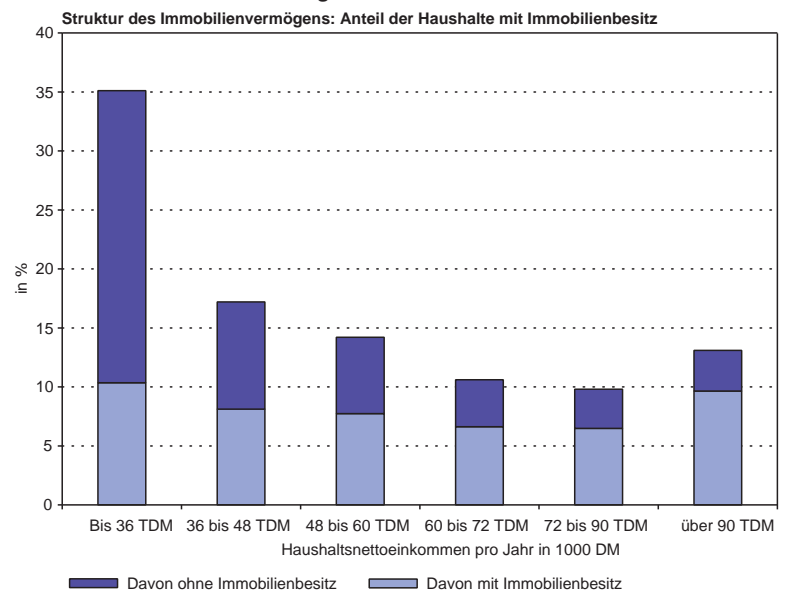
Somit ist die Immobilie schon immer für die private Altersvorsorge eingesetzt worden und hat gerade bei Beziehern mittlerer Einkommen im Vergleich zu anderen Vermögensformen eine hohe Bedeutung. Die Bestandsrenditen (Reinerträge) aus dem

Immobilienvermögen der privaten Haushalte im Jahre 1995 in Höhe von 3 500 Mrd. • werden auf 3–4 % geschätzt¹⁵. Auf die über 65-Jährigen entfällt ein Vermögensanteil von gut 750 Mrd. €, so dass diese sich im Rentenalter befindliche Gruppe pro Jahr gut 25 Mrd. € an Nettoerträgen aus Immobilien (einschließlich Mietwert aus selbstgenutztem Wohneigentum) erzielt, nach dem Stand von 1995.

Das Geldvermögen privater Haushalte wurde 1995 auf 2 000 Mrd. € geschätzt, nach Abzug der Konsumentenkredite auf knapp 1 800 Mrd. €¹⁶. Dieses Vermögen ist seitdem stark gestiegen. Nach sehr vorsichtiger Schätzung erwirtschaften die über 65-Jährigen auch aus dieser Quelle ebenfalls etwa 25 bis 50 Mrd. € jährlich. Hinzu kommen noch Erträge aus Lebensversicherungen, Betriebsrenten usw. Folglich ist die etwa von Rürup¹⁷ vertretene These, von den jährlichen typischen Alterseinkommen in Deutschland von derzeit knapp 275 Milliarden • würden etwa 80 % nach dem Umlageverfahren und nur 20 % nach dem Kapitaldeckungsverfahren finanziert, vermutlich schon überholt. Jedenfalls sind mindestens 10 % der Alterseinkünfte direkten oder indirekten (als Nutzwerten) Erträgen aus Immobilienvermögen zuzuschreiben.

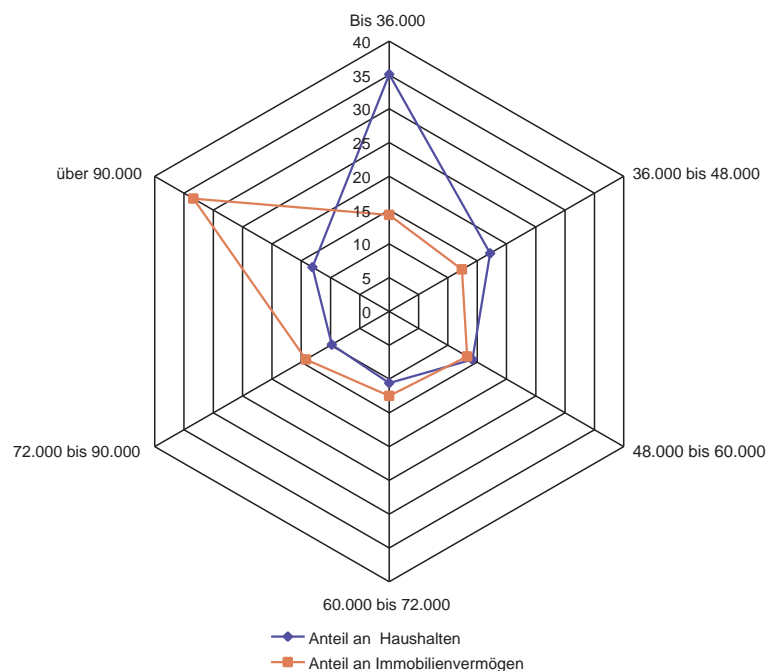
Diese Quote ließe sich durch Wohnungsprivatisierungen noch erheblich steigern: Immerhin wohnen noch 60 % aller Haushalte zur Miete, und viele von ihnen könnten durch Vermögensbildung im Alter in entschuldetem Wohneigentum wohnen, wenn ihnen über die Schwelle zum Wohneigentum geholfen würde. Rürup¹⁸ gibt als Ziel an, das derzeitige Mischungsverhältnis von Umlage- und Kapitaldeckung von 8 (Umlage) zu 2 (Kapitaldeckung) in den nächsten 30 Jahren in Richtung 6 zu 4 zu verschieben. Eine konsequente Wohneigentumspolitik könnte zur Erreichung dieser Quote besonders effizient beitragen, zumal es insbesondere darauf ankommt, den Kreis der Begünstigten von Kapitalerträgen auf Schwellenhaushalte auszudehnen, die Anstöße von außen brauchen, damit sie diesem Kreis beitreten können. Das Immobilienvermögen ist schon sehr viel breiter gestreut als das Geldvermögen, und die Impulse durch staatliche Hilfen brauchen bei Immobilien nicht so stark zu sein wie beim Geldvermögen, damit die gewünschten Effekte für die Alterssicherung erreicht werden. Hierauf wird in den folgenden Abschnitten einzugehen sein.

Abbildung 5
Struktur des Immobilienvermögens: Anteil der Haushalte mit Immobilienbesitz



Quelle: Bach, Stefan; Bartholmai: Immobilienvermögen privater Haushalte in Deutschland 1995. In: DIW-Wochenbericht 35/98, S. 635

Abbildung 6
Struktur des Immobilienvermögens: Anteile am Vermögen



Quelle: Bach, Stefan; Bartholmai: Immobilienvermögen privater Haushalte in Deutschland 1995. In: DIW-Wochenbericht 35/98, S. 635

Als Fazit aus diesen Analysen ergibt sich Folgendes:

- Bezieher sehr niedriger Einkommen haben eine so geringe Sparfähigkeit, dass sie aus eigener Kraft eine ausreichende Altersvorsorge nicht leisten können. Allerdings ist

Gerade bei Schwellenhaushalten kommt es darauf an, die Sparform für die Altersvorsorge nach umfassenden Kriterien effizient zu gestalten.

hier zu beachten, dass es in den alten Bundesländern eine erhebliche Einkommensdynamik im Zeitverlauf gibt: Von den Personen, die 1991 in die Gruppe der ärmsten 10 % der Einkommensbezieher fielen, waren 1996 nur noch 43,8 % in dieser Gruppe, und bei den 1991 zweitärmsten 10 % waren 1996 sogar nur 22,7 % in der ursprünglichen Gruppe verblieben¹⁹.

Dennoch dürften sehr viele Arme im Alter auf Transfereinkommen angewiesen sein. Nach Rürup²⁰ werden sich schon 2003 die steuerfinanzierten Zuschüsse und Beiträge auf 38 % der Rentenausgaben belaufen; sie dürften dann einen wesentlichen Teil der reinen Transferleistungen abdecken, wobei allerdings das Problem der Pensionen noch ungelöst bleibt.

- Bezieher hoher Einkommen haben bereits in der Vergangenheit so viel gespart, dass ihr Alterseinkommen aufgrund des angesammelten Vermögens gesichert ist. Allerdings ist selbst bei den reichsten 10 % der Einkommensbezieher die Fluktuation noch so hoch, dass nur 55,7 % von ihnen fünf Jahre später immer noch zu den einkommensstärksten 10 % zählten, und bei den zweitreichsten 10 % waren sogar nur noch 31,5 % in dieser Gruppe verblieben. Diese Gruppe wurde nur sehr begrenzt zur Zahlung von Pflichtbeiträgen in die Sozialversicherung herangezogen und konnte schon allein deshalb 20 und mehr Prozent ihres Einkommens für Ersparnisse verwenden.

- Alle Aufmerksamkeit gehört daher der Gruppe der oberen und unteren Mittelschicht. Diese Gruppe musste schon in der Vergangenheit mit ihren Sozialversicherungsbeiträgen wesentlich zur Begleichung der Transfereinkommen zu Gunsten der einkommensschwachen (auch ostdeutschen) Rentner, darüber hinaus aber zeitweise (bis 1999) auch der Arbeitslosen und der Sozialhilfeempfänger beitragen. Wer dreißig Jahre lang den Höchstbeitrag zur Rentenversicherung gezahlt hat und heute sechzig Jahre alt ist, bekommt infolgedessen als Rente nur ein Drittel des Betrages, der bei einem Ansparen der Versicherungsbeiträge mit 5 % Zinsen und einer Verrentung dieser Ersparnis über 15 Jahre zur Verfügung gestanden hätte. Selbst wenn das angesparte Vermögen nicht angegriffen würde, wären die Zinsen noch mehr als doppelt so hoch wie die Anfangsrente, die im Umlageverfahren allenfalls bei hohem Wirtschaftswachstum und/oder hoher Inflation an Attraktivität gewinnen würde.

Schon von daher ist zu befürchten, dass in Zukunft Erwerbstätige zunehmend versuchen werden, die Sozialversicherungspflicht zu umgehen. Andererseits beträgt die Sparquote dieser Gruppe nur 10 bis 15 %. Alleinstehende mit einem Einkommen unter 17 895 € und Verheiratete mit einem Einkommen unter 35 790 € haben sogar nur eine Sparquote von 8 bis 10 %. Zu prüfen ist deshalb, ob die Sparquote dieser Gruppe erhöht und das Angesparte ertragsreicher verwendet werden kann als dies bisher durchschnittlich der Fall war. Werden zusätzliche Sparanreize geschaffen, ist es sehr wahrscheinlich, dass gerade bei Beziehern niedrigerer Einkommen die Substitutionseffekte deutlich überwiegen, dass also traditionelle Sparformen durch diejenigen substituiert werden, für die Sparanreize neu geschaffen werden²¹.

Geradezu verheerend würde es sich auswirken, wenn die neu geschaffenen Sparanreize die Ersparnis in weniger effiziente Sparformen lenken würde, ohne die Sparquote bei den Beziehern mittlerer Einkommen zu erhöhen. Zu prüfen ist somit, welche Rolle das selbst genutzte Wohneigentum im Konzert der Anlagen spielt und spielen kann.

4 Alternativen bei den Anlageformen und bei der Organisation des Sparens für das Alter

Das Dilemma des bisherigen Umlageverfahrens

Beim Umlageverfahren versorgen die Erwerbsfähigen die nicht mehr erwerbsfähigen Alten. Dieses System wurde in Deutschland in den 50er Jahren eingeführt, und es gab damals auch keine Alternative dazu. Das alternative Verfahren nämlich, das Kapitaldeckungsverfahren, erfordert individuell ein Ansparen während der Phase der Erwerbstätigkeit, dem ein Entsparen in der Rentenphase folgt. Dies war infolge des zweiten Weltkrieges und der Nachkriegswirren überhaupt nicht möglich, ohne dass der größte Teil einer ganzen Generation ohne Alterseinkommen dagestanden hätte. Anlässlich der Wiedervereinigung wurde ein Finanzausgleich der Rentenversicherung von West nach Ost eingeführt, der den Transfercharakter der Pflichtbeiträge deutlich verstärkte²².

In Zukunft aber würde ein konstantes Rentenniveau wegen der demographischen Veränderungen gemäß einer etwas stark

dramatisierenden Modellrechnung der Deutschen Bundesbank bis 2030 eine Erhöhung des Beitragssatzes um 53 % erfordern²³. Würde dagegen der Beitragssatz konstant gehalten, müsste nach der Rechnung der Bundesbank das Rentenniveau bis 2030 auf 65 % abgesenkt werden²⁴, und dies sogar bei Annahme einer steigenden Beschäftigungsquote²⁵.

Politisch muss nicht nur ein Kompromiss gefunden werden zwischen „Jung“ und „Alt“, sondern auch zwischen der Notwendigkeit, einerseits allen Haushalten im Rentenalter einen angemessenen Mindestlebensstandard zu sichern, und andererseits die Beitragszahler nicht derart über das Resultat ihrer Anstrengungen zu enttäuschen, dass die Beiträge nicht mehr als Versicherung, sondern als reine Transferleistung zugunsten Dritter betrachtet werden. Handelte es sich um eine reine Transferleistung, müssten nach Maßgabe ihrer wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit auch Selbstständige und Beamte gleichermaßen belastet werden, zumal deren Einkommen nach den vorliegenden Prognosen deutlich stärker wachsen wird als das der Sozialversicherungspflichtigen; der Beitrag erhielte den Charakter einer Steuer.

Das Kapitaldeckungsverfahren als Lösung?

Auf den ersten Blick scheint der Übergang vom Umlage- auf das Kapitaldeckungsverfahren einen plausiblen Ausweg aus dem Dilemma zu bieten. Wenn jeder für sein eigenes Alter spart, werden Dritte mit dem Problem nicht belastet. Dies ist allerdings so einfach nicht. Denn erstens gibt es erhebliche Übergangsprobleme: Die Älteren, die ihr Leben lang Pflichtbeiträge gezahlt haben und auf Grund dessen nicht ausreichend sparen konnten, würden im Rentenalter leer ausgehen, was ihnen nicht zugemutet werden kann. Zweitens aber sind die Rentner auch beim Kapitaldeckungsverfahren darauf angewiesen, dass jemand ihnen die Werte erhält und die Zinsen und Dividenden erwirtschaftet.

Gemäß der Mackenroth-These muss aller Sozialaufwand immer aus dem Volkseinkommen der laufenden Periode gedeckt werden²⁶. Dies gilt allerdings streng genommen nur bei einer geschlossenen Volkswirtschaft und bei gegebenem Volkseinkommen. Auch wird argumentiert, dass bei Einschränkung des umlagefinanzierten Rentensystems und gleichzeitiger Einführung des kapitalgedeckten die Sparquote

erhöht werde²⁷. Wenn dabei dann der Realzins sinkt, entstünden Wachstumsimpulse und das Volkseinkommen wäre längerfristig betrachtet höher als bei einem rein umlagefinanzierten Rentensystem.

Allerdings bedeutet der sinkende Realzins abermals erst einmal kurzfristig nichts Gutes für die Sparer und Rentner, während ihre „Nachrücker“ aus dem wachsenden Volkseinkommen mehr Kapital ansparen und dann längerfristig eine höhere Rendite erzielen könnten als mit dem Umlageverfahren.

Die kurz- und längerfristigen Auswirkungen des Umschwenkens von einem Umlage- in ein kapitalgedecktes Verfahren sind allerdings durchaus noch nicht umfassend erforscht. Klar ist lediglich, dass ein rasches Umschwenken zum kapitalgedeckten Verfahren kaum durchsetzbar wäre. Trotz dieser Bedenken wird es aber unvermeidbar sein, das Rentenniveau der Bezieher mittlerer Einkommen im Rahmen des Umlageverfahrens zu senken, selbst wenn parallel auch die Beiträge der Erwerbsfähigen in die Umlage erhöht werden sollten. Das Umlageverfahren ist eben besonders anfällig sowohl gegen eine Zunahme des Altenquotienten als auch gegen eine Abnahme des Beschäftigungsgrades. Somit erscheint es sinnvoll und notwendig, den Erwerbsfähigen im mittleren Einkommensbereich parallel zum weiter bestehenden Umlageverfahren die Möglichkeit zu bieten, durch gezieltes und gefördertes Sparen verstärkt in das Kapitaldeckungsverfahren einzusteigen.

Für dieses Kapitaldeckungsverfahren liefert die Wohnimmobilie besonders wirksame Lösungspotenziale, denn es bietet sich an und wird auch bereits weitgehend praktiziert, dass in der Erwerbsphase die Immobilie angeschafft und finanziert wird. In die Rentenphase könnte dann ein – gerade bei jüngeren Immobilien zumeist kaum merklicher – Wertverzehr durch zurückhaltende Instandsetzungs- und Modernisierungstätigkeit fallen, und dies könnten dann wiederum junge Haushalte aufholen, wenn sie die Immobilie erben oder kaufen. Auch die Bundesbank sieht in der Möglichkeit, einen gegebenen Kapitalbestand durch Verzicht auf Erhaltungsinvestitionen zu „verbrauchen“, eine der wenigen wirksamen Umgehungen der in der Mackenroth-These angesprochenen Schwierigkeiten²⁸.

Investitionen in selbst genutztes Wohneigentum können größtenteils zeitlich so gestaffelt werden, dass die Rentenphase entlastet wird.

Als problematisch könnte sich bei selbst genutzten Wohnimmobilien die geringe Möglichkeit zur Absicherung unsystematischer Risiken erweisen. Hier werden Innovationen erforderlich sein.

Alternativen bei den Anlageformen: Anleihen, Aktien und Immobilien im Vergleich

Für das Ziel, kalkulierbare, im Zeitverlauf stabile Erträge abzuwerfen, würde traditionell die Anleihe als besonders geeignete Anlageform erscheinen. Jedoch sind Anleihen relativ wenig ertragreich und besonders stark inflationsanfällig. Während vor kurzem noch deflationäre Zeiten vorhergesagt wurden, zeigt die gegenwärtige Entwicklung, dass die Notenbanksysteme inflationäre Entwicklungen keineswegs völlig ausschließen können. Jedenfalls vermindert die vorgeschriebene Nominalwertgarantie die Rendite und schränkt die Anlagefreiheit ein. Riskantere Anlagen mit höheren Renditen eignen sich nicht für Riester-Fonds. Wird aber die Anlage der geförderten Rentenfonds in riskantere Wertpapiere ausgeschlossen, bedeutet das für die Volkswirtschaft eine Fehlsteuerung zugunsten sehr sicherer Anlagen – mit entsprechend geringeren Renditen dort und entsprechend höheren beim Risikokapital –, und vor allem für die jüngeren Sparer wegen des Zinseszins-effekts ein sehr niedriges Vermögen, das für die Verrentung zur Verfügung steht.

Hinzu kommt, dass auch Anleihen und Aktien langfristig ähnlichen Risiken unterworfen sind wie das Rentensystem. Wie erwähnt ist die Überalterung der Bevölkerung kein rein deutsches Problem, sondern betrifft den größten Teil aller entwickelten und Schwellenländer. Auch für die Zinsen und Dividenden muss eine relativ sinkende Erwerbsbevölkerung aufkommen, während eine wachsende Bevölkerungsgruppe von diesen Erträgen ernährt werden soll. Darunter würde auch die Re-Investition leiden. Außerdem ist das Inflationsrisiko bei Anleihen besonders hoch: In den USA sollen Staatsanleihen zwischen 1950 und 1985 überhaupt keine positive Realrendite abgeworfen haben²⁹. Manchmal werden deshalb Anlagen in Schwellenländern für die Alterssicherung empfohlen³⁰, die aber mit deutlichen Ausfall- und Währungsrisiken behaftet sind (vgl. etwa Argentinien) und deshalb wegen der Anforderung der Nominalwertgarantie nicht in Frage kommen. Zwar ist es denkbar, dass die Rentenfonds solche Risiken als Derivate bündeln und verkaufen, wie dies in den USA bei Pensionsfonds auch üblich ist. Dies allerdings würde die Kosten für den Fonds erhöhen und den Ertrag für die Begünstigten entsprechend senken, so dass zweifelhaft ist, ob sich dadurch die Rendite der Riesterfonds nachhaltig erhö-

hen lässt. In jüngster Zeit sind darüber hinaus die hohen Risiken der Anlage in Aktien deutlich geworden.

In diesem Kontext ist die Wohnimmobilie neu zu betrachten: Sie existiert schon oder wird jetzt geschaffen, fordert also von späteren Generationen relativ wenig Input. Sie ist verhältnismäßig inflationssicher, und ihre Ertragsphase in Form von positiven Cash-Flows oder bei Selbstnutzung in Form ersparter Mietzahlungen kann – in Grenzen – zeitlich gesteuert werden. Zu bedenken ist dabei auch, dass bei vielen Haushalten, nicht zuletzt bei den über drei Millionen Schwellenhaushalten, eine besonders hohe, auf Wohneigentumsbildung gerichtete Sparneigung bereits vorhanden ist, die es für das Altersvorsorgeziel auszunutzen gilt.

Direktinvestitionen, Fondslösungen, Beteiligungen

Nun ist das Alleineigentum an einer Wohnimmobilie zwar erstrebenswert, erscheint aber gegenwärtig wegen der hohen notwendigen Sparleistungen für viele Bevölkerungskreise mit geringerem Einkommen schwer realisierbar. Aber völlig ausgeschlossen ist dieses Ziel auch nicht. In den USA ist es über öffentliche Bürgschaften relativ weitgehend gelungen, die Vergabe von Hypotheken auch an Bezieher sehr niedriger Einkommen zu ermöglichen – und damit deren Wohneigentumsbildung zu befördern. In Deutschland hat vor allem das Bausparen die Wohneigentumsbildung auch von Beziehern niedriger Einkommen stimuliert.

Fondslösungen und Beteiligungen bei Immobilien schieden in der Vergangenheit vor allem aus steuerlichen Gründen aus: „Amateurvermieter“ wurden deutlich besser gestellt, offene Immobilienfonds besonders schlecht, und die Anteile an geschlossenen Fonds waren oft schwer wieder zu veräußern. Durch diverse steuerrechtliche Regelungen wurden aber bereits einige dieser Hindernisse für Fondslösungen beseitigt³¹. Durch die bereits durchgeführte Einkommensteuerreform wurden die Bedingungen für „Amateurvermieter“ jedenfalls insofern verschlechtert, als die Spekulationsfrist verlängert und die Möglichkeit der Verrechnung von Verlusten aus Vermietung und Verpachtung mit anderen Einkunftsarten begrenzt wurden. Dies könnte die Neigung, selbstgenutztes Wohneigentum zu bilden, verstärken.

Mit der Einkommensteuerreform sollen andererseits nun die Bedingungen für Fonds verbessert werden: Die Anteilseigner von geschlossenen Fonds brauchen im Gegensatz zu den „Amateurvermietern“ keine Haltefrist mehr einzuhalten, so dass die Fungibilität dieses Assets erhöht wird. Ferner entfällt der Reinvestitionszwang nach § 6b EStG, und bei den Objektgesellschaften wird die volle Abschreibungsmöglichkeit eingeräumt.

Das Verlustausgleichsverbot des § 2b EStG ist bereits gefallen³². Dem steht an negativen Aspekten gegenüber, dass es keine persönliche Verlustbeteiligung mehr gibt und beim Handel mit Objektgesellschaften kein neues Abschreibungspotenzial mehr besteht.

Ganz erheblich attraktiver werden durch die geplante Reform aber die Immobilien-Aktiengesellschaften. Sie erfreuen sich zurzeit schon sehr hoher Wachstumsraten, wenn wohl auch teilweise auf Grund von nicht nachhaltigen Arbitrage-Gewinnen aus der Veräußerung von umgewandelten Eigentumswohnungen³³. In Zukunft werden sie noch attraktiver werden: Das Anrechnungsverfahren wird abgeschafft, die Definitivbesteuerung durchgängig eingeführt, Gewinne und Verluste bei einer Veräußerung von Beteiligungen werden unter Umständen nicht mehr besteuert. Als Rechtsform bietet sich eine eigenkapitalfinanzierte Obergesellschaft an, Dividenden und Veräußerungsgewinne können bei intelligenter Konstruktion im Wesentlichen steuerfrei gehalten werden. Angesichts dessen könnte der Kleinanleger in die Aktiengesellschaften gehen, wo die Rendite am höchsten ist.

Ob Versicherungen und Fonds sich dies zunutze machen und die Immobilie stärker als in der Vergangenheit in ihre Portfolios mit einbeziehen können, ist allerdings wegen der Nominalwertgarantie fraglich. Wiederum könnte ein Ausweg im Derivathandel mit den Risiken liegen, der sich aber erst durchsetzen und bewähren müsste.

5 Beurteilung der Alternativen

... aus der Sicht der Portfoliotheorie für den privaten Anleger

Üblicherweise werden den Anleihen eine niedrige Rendite bei niedrigem Risiko, den Aktien entsprechend hohe Werte und den Immobilien, insbesondere den Wohnimmobilien, in Rendite und Risiko mittlere Werte zugesprochen, wobei die vorhandenen Analyseergebnisse, insbesondere aus den USA, im Hinblick auf die Portfolioposition von Immobilien – wegen der Bewertungsschwierigkeiten der Immobilien – unterschiedlich ausfallen³⁴.

Bei allen dreien – Anleihen, Aktien, Immobilien – gibt es auch bei den Assets selbst jeweils starke Unterschiede in Rendite und Risiko. Immobilien können beispielsweise unterschiedliche Renditen und Risiken aufweisen je nach ihrem Makrostandort (z.B. West- oder Ostdeutschland), ihrem Mikrostandort (z.B. innerstädtisches Altbaugelände oder Agglomerationsrand), ihrer Bauweise (Einfamilienhaus oder Wohnhochhaus) usw.

In Portfolioanalysen werden zwei Typen von Risiken unterschieden: solche, die die Gesamtheit des Anlagentyps (also alle Wohnimmobilien) und solche, die nur eine besondere Spezies betreffen (z.B. nur Innenstadtlagen, nur ländliche Gebiete in Ostdeutschland usw.). Durch Risikostreuung im Rahmen von Fonds oder großen Gesellschaften kann dieses zweite Risiko reduziert werden. Dies ist ein Argument gegen die Konzentration der Vermögensbildung auf ein Objekt, wie dies bei den in Deutschland so stark vorherrschenden „Amateurvermietern“ der Fall ist, erfordert aber neue Wege der Organisation und Finanzierung von Wohnimmobilien. Zu betonen ist, dass das Wohneigentum, solange es selbst genutzt wird, von Wertschwankungen insofern unabhängig bleibt, als der Nutzwert für die Bewohner von Werttrisiken zumeist nicht unmittelbar berührt wird.

Interessant sind aber auch amerikanische Untersuchungen³⁵, die den Erwerb einer selbstgenutzten Immobilie in ein Gesamtportfolio eines privaten Haushalts für Anlagen stellen. Wenn davon ausgegangen wird, dass die Haushalte in ihrem Lebenszyklus bei gegebener Risikoaversion (von der angenommen wird, dass sie im Lebenszyklus konstant ist, aber sich bei verschiedenen Haushaltstypen unterscheidet³⁶) ein allmählich abnehmendes Gesamtrisiko aller

Junge Haushalte sollten höhere Risiken eingehen als ältere. Bei geschickter Verteilung von Immobilien- und Geldvermögen kann sich eine besonders gute Altersvorsorge ergeben.

Die Verrentung der angesparten Mittel im Rentenalter kann zu starken Vermögenskonzentrationen und dazu führen, dass die Generation der Kinder noch größere Probleme bei ihrer Altersvorsorge bekommt.

ihrer Anlagen einzugehen wünschen (beispielsweise: $s = 0,5$ im Alter von 18 bis 30 Jahren und $0,1$ im Alter ab 71 Jahren), ergibt sich, dass die jungen Haushalte nach Erwerb ihrer selbstgenutzten Immobilie, die zu diesem Zeitpunkt für sie noch ein hohes Risiko darstellt, bei den übrigen Anlagen ein niedriges Risiko suchen, also Anleihen u. ä. bevorzugen. Mit zunehmender Tilgung der Hypotheken sinkt das Risiko der selbstgenutzten Immobilie. Wenn Anleihen nach Steuern höhere Renditen bringen, werden diese dann gegenüber weiterer Tilgung bevorzugt. Ist die Immobilie weitgehend getilgt, lohnen sich riskantere und rendite-trächtigere Anlagen auf dem Geldmarkt (Aktien, Fonds), und zu günstigen Zeitpunkten für den Erwerb solcher riskanteren Assets kann die Immobilie wieder beliebt werden, wobei ihnen dann günstige Konditionen für Hypothekendarlehen angeboten werden. Ist das Alterseinkommen bekannt oder kalkulierbar, kann im Rentenalter weiter investiert oder de-investiert werden, wobei dann die Präferenz für Liquidität vergleichsweise hoch und die Immobilie weitgehend entschuldet ist. Zugrunde gelegt werden durchaus mittelschichtsspezifische Annahmen über Einkommen, Sparquote und Alterssicherung.

Nun mag der deutsche Häuslebauer von solch einem Verhalten noch weit entfernt sein; für Teile der jüngeren Generation ist es aber durchaus nicht fremd. Insgesamt bringt jedenfalls eine solche Strategie unter

amerikanischen Bedingungen ganz erheblich höhere Renditen, als wenn der Haushalt von vornherein nur auf dem Geldmarkt angelegt hätte, und zwar für jedes vorgegebene Risiko.

Die Effizienz wird allerdings deutlich verbessert, wenn die Haushalte beim Immobilienerwerb auf einem niedrigen Konsumniveau beginnen und bei niedrigen Transaktionskosten gegebenenfalls mit steigendem Einkommen ihr Wohnkonsumniveau anpassen könnten. Diese Optimierung setzte allerdings eine drastische Reduktion der Transaktionskosten bei Wohneigentumswechsel in Deutschland auf ein international übliches Niveau hin voraus.

... aus Sicht einer effizienten Altersvorsorge

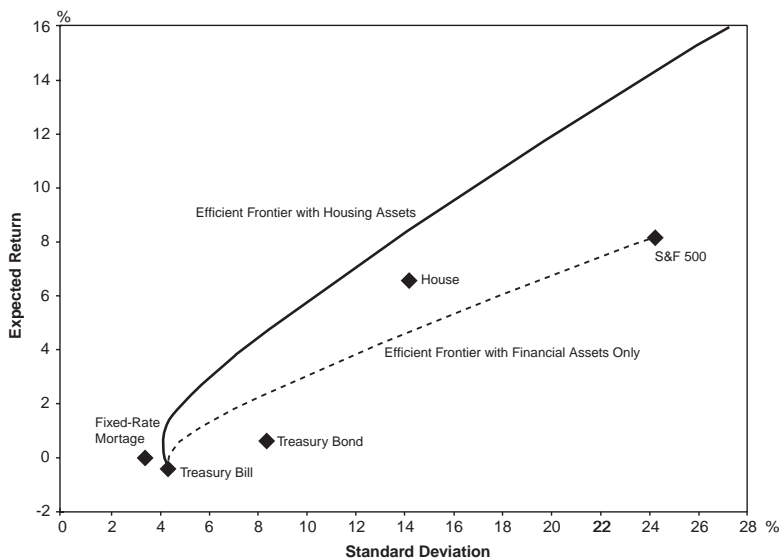
Eine effiziente kapitalgedeckte Altersvorsorge muss darauf achten, dass die Sparleistungen in der Ansparphase nicht versickern, sondern den Sparern beim Eintritt in das Rentenalter voll zur Verfügung stehen.

Diese Bindung darf aber nicht bewirken, dass die Sparer sich zeitlebens an eine einmal in jungen Jahren getroffene Entscheidung über ein bestimmtes Portfolio halten müssen; vielmehr müssen Portfolioumschichtungen erlaubt sein, und das schließt den Wechsel von Versicherungen zu Fonds und umgekehrt genauso ein wie den Erwerb und die Veräußerung von Immobilien oder Immobilienanteilen. Dies wird im jetzt beschlossenen Konzept für die Förderung der privaten Altersvorsorge auch berücksichtigt. Problematisch ist dagegen, wie oben geschildert, die geforderte extrem hohe Risikoaversion der Fonds, die in den meisten Fällen bewirkt, dass zum Zeitpunkt des Eintritts in das Rentenalter ein niedrigeres Vermögen bereitsteht, als wenn der Sparer eine größere Anlagefreiheit gehabt hätte, wie dies beispielsweise bei den Pensionskassen der USA der Fall ist.

Ein zweites Effizienzkriterium betrifft die „Verrentung“ der angesparten Mittel im Rentenalter, also ihre Aufzehrung in dieser Zeit. Bei Immobilien wird das Vermögen im Rentenalter nicht aufgezehrt, sondern kann vererbt werden. Bedeutet das, dass für die Rentenphase zu wenig Ertrag zur Verfügung steht? Nicht unbedingt, denn im Zeitverlauf weisen Immobilien unter Cash-Flow-Gesichtspunkten drei Phasen auf:

- eine erste Phase mit hohen Annuitätzahlungen und relativ niedrigen Erträ-

Abbildung 7
Efficient frontier with and without housing assets



Quelle: Marjorie Flavin und Takashi Yamashita, Owner-Occupied Housing and the Composition of the Household Portfolio over the Life Cycle, a.a.O., o.S.

gen, die oft sogar durch negative Cash-Flows charakterisiert ist,

- eine zweite Phase, in der die Immobilie schon in beträchtlichem Umfang getilgt ist und parallel die Mieterträge höher als in der Anfangsphase sind, und
- eine dritte Phase mit wachsenden Instandsetzungs- und Vermietungsrisiken. Im Hinblick auf die Altersvorsorge sollte bei den Immobilienanlegern die zweite Phase in das Rentenalter passen.

In diesem Zusammenhang wird oft darauf hingewiesen, dass in den USA das Instrument der „reverse mortgages“ seit langem eingeführt ist: Die bei Eintritt in das Rentenalter lastenfreie Immobilie wird in der Rentenphase dann hypothekarisch neu belastet, wenn die Haushalte über ihre üblichen Ausgaben hinaus höhere Geldbeträge brauchen, wie dies beispielsweise für Gesundheitsausgaben, für die Anschaffung eines Autos oder bei größeren Wohnungsreparaturen der Fall ist. Die Dresdner Bank Bauspar AG hat einen „Immobilien-Verzehrplan“ mit entsprechenden Elementen entwickelt. Die Rente braucht also ausschließlich für die laufenden, kalkulierbaren Ausgaben zur Verfügung zu stehen und nur ein niedrigeres Niveau aufzuweisen, wenn das Viertel des Nettoeinkommens, welches für die Wohnungsmiete zu zahlen wäre, bei selbstgenutztem, getilgtem Eigentum entfällt³⁷. Eventuell könnten die Annuitätszahlungen sogar bis zum Lebensende ausgesetzt werden.

„Reverse mortgages“ in den USA werden nur in wenigen Fällen angewandt und unterliegen strengen aufsichtsrechtlichen Regeln. Jedoch könnte die BfA-Rente künftig in Deutschland ausreichen, um wenigstens die laufenden Konsumausgaben von Rentnerhaushalten zu decken. Größere Ausgabepositionen (Gesundheit, Auto usw.) könnten dann für Eigenheimer relativ zinsgünstig kreditfinanziert werden, vorausgesetzt, die in Deutschland meist hohe Hemmschwelle vor Verschuldung würde entsprechend sinken.

Im Übrigen ist die Anlage in selbstgenutztes Wohneigentum besonders gut geeignet, um gegen das biometrische Risiko der Langlebigkeit abzusichern, weil sich größere Instandsetzungen in vielen Fällen recht elastisch zeitlich vorziehen oder hinausschieben lassen (bei der Riester-Rente ist dieses Risiko dagegen erheblich).

6 Staatliche Anreize und Steuerungsinstrumente

Sparen und Renten im heutigen Steuersystem

Unser Einkommensteuerrecht steuert einen Zickzackkurs zwischen den Einkommensbegriffen des Nettovermögenswertzuwachses in einer Periode und dem Cash-Flow als Besteuerungsgrundlage. Die privaten Haushalte müssen nicht nur den Konsumanteil, sondern auch den Sparanteil ihres Einkommens, abgesehen vom Sparerfreibetrag, voll der Einkommensbesteuerung unterziehen, während Unternehmen in Bezug auf einbehaltene Gewinne und Re-Investitionen insofern teilweise günstiger dastehen. Einkünfte von Rentnern sind dagegen großteils einkommensteuerfrei. Mit der Rentenreform wird die Besteuerung der Alterseinkommen in stärkerem Maße vollzogen³⁸.

Infolge des „Steuerparadoxons“ führen Senkungen des Einkommensteuersatzes zu einer relativen Bevorzugung von Finanzanlagen vor Immobilienanlagen. Diese Tendenz wird dann verschärft, wenn die Einkommensteuerreform mit Subventionskürzungen finanziert wird, die den Sektor der Wohnimmobilien besonders treffen. Die unmittelbaren Folgen sind sinkende Immobilienpreise – vor allem bei ausgeglichenen Wohnungsmärkten – und steigende Mieten – vor allem in Knappheitslagen. Möglicherweise wird im Zuge einer solchen Reform „das Kind mit dem Bade ausgeschüttet“, so dass mittel- und langfristig jedenfalls regional Versorgungsengpässe entstehen, die dann politisch wieder durch hektische Aktionen aufgefangen werden müssen. Eine behutsame, auf langfristige Stabilität ausgerichtete Politik wäre auch aus arbeitsmarktpolitischen Gründen angebracht.

Notwendiger Erhalt der Bausparförderung

Schon seit Gründung der Bundesrepublik haben sich nahezu alle im Bundestag vertretenen Parteien für eine breite Vermögensstreuung eingesetzt und dieses Ziel auch mit einer Vielzahl von Maßnahmen gefördert; deren Spanne reichte von der Wohneigentumsförderung bis zur Ausgabe von Volksaktien.

Als unmittelbar diesem Ziel dienendes Instrument hat sich seit langem die Arbeitnehmer-Sparzulage bewährt. „Durch die

Immobilien Eigentümer können finanzielle Risiken im Alter wesentlich besser bewältigen als Haushalte, die nur von Renteneinkünften leben.

Das Potenzial getilgter Wohnimmobilien für die Altersvorsorge ist erheblich.

Arbeitnehmer-Sparzulage für vermögenswirksame Leistungen soll die Vermögensbildung in Arbeitnehmerhand verbessert und die Verteilung der Vermögen gleichmäßiger werden. Gefördert werden insbesondere Anlageformen, die eine stärkere Beteiligung der Arbeitnehmer am Produktivkapital ermöglichen sowie das Bausparen.³⁹

Ziel dieser Sparzulage für vermögenswirksame Leistungen (VL) war in der Vergangenheit vor allem eine breite Vermögensstreuung aus Gründen der Verteilungsgerechtigkeit und zur Erhaltung von Stabilität und Effizienz unseres Gesellschafts- und Wirtschaftssystems. Ihre Auswirkungen auf die Sparleistungen waren erstaunlich: Nach dem Infratest-Jugend-FMDS 1999 sparten 60 % der berufstätigen 14- bis 25-Jährigen mit VL-Anlage regelmäßig pro Monat einen festen Betrag, aber nur 28 % der berufstätigen jungen Leute ohne VL-Anlage. Andererseits gaben 35 % der Jugendlichen ohne VL-Anlage an, sie hätten überhaupt keine Möglichkeit zum Sparen. Offenbar sind die Sparanreize der VL-Sparer dauerhaft, denn nach dem Freiwerden von vermögenswirksamen Leistungen legen 79 % der bis 29-Jährigen, 70 % der 30- bis 49-Jährigen und 72 % der ab 50-Jährigen wieder an. Das zeigt auch, dass Schwellenhaushalte sorgfältig mit ihrem Portfolio umgehen und beim Umgang mit ihrem Geld nicht bevormundet⁴⁰ zu werden brauchen. Der Anteil der Personen mit der Absicht, in den nächsten zwei bis drei Jahren Wohneigentum zu erwerben, beträgt bei den Berufstätigen ohne VL-Anlage 5,8 %, er ist bei denen mit VL-Anlage in Sparvertrag, Lebensversicherung oder Produktivvermögen mit 8,6 % um fast 50 % und bei denen mit VL-Anlage auf Bausparvertrag mit 11,5 % um fast 100 % höher. Dies unterstreicht die hohe Effizienz der vermögenswirksamen Leistung in ihrer bisherigen Form und die besonders hohe Motivation von Schwellenhaushalten, sich „krummzulegen“, wenn in Verbindung mit der Wohnungsbauprämie und der Eigenheimzulage selbstgenutztes Wohneigentum geschaffen werden kann.

Eine Untersuchung des Instituts Wohnen und Umwelt⁴¹ hat ergeben, dass zurzeit knapp drei Millionen Schwellenhaushalten in Deutschland mit geringen öffentlichen Mitteln zu selbstgenutztem Wohneigentum verholfen werden kann. Als Schwellenhaushalte wurden Mieterhaushalte bis zu einer Einkommensgrenze definiert, die von zwei Drittel der aktuell Wohneigentum bilden-

den Haushalte erreicht wird. Für das obere Drittel wird davon ausgegangen, dass ein Wohneigentumserwerb auch ohne staatliche Unterstützung möglich wäre. Am unteren Ende wurde angenommen, dass normalerweise ein Einkommen, das von einem Sechstel der aktuell Wohneigentum bildenden Haushalte unterschritten wird, auch mit der geltenden Förderung nicht für einen Erwerb von Wohneigentum ausreicht. In den derart festgelegten Einkommensgrenzen wurden anhand der Gebäude- und Wohnungsstichprobe 1993 diejenigen Mieterhaushalte herausgefiltert, für die sich eine überdurchschnittliche Wahrscheinlichkeit des Übergangs von der Miete zum Eigentum errechnete. Von diesen Haushalten kann vermutet werden, dass ihre Eigentumbildung durch Verbesserungen der Sparförderung besonders effizient zu beschleunigen wäre. Es handelt sich um 16 % der 1993 ermittelten Mieterzahl. Über 70 % davon sind Mehrpersonenhaushalte im Alter zwischen 30 und 49 Jahren. Hochgerechnet von der verwendeten statistischen Basis 1993 sind ihre verfügbaren Einkommen gegenwärtig zwischen 2 000 • und 3 000 € monatlich zu veranschlagen, in den Ballungsgebieten um 100 – 150 € höher, außerhalb der Agglomerationen entsprechend niedriger. Mit zusätzlicher Förderung kann bei dieser Gruppe mit einer Umstiegs Wahrscheinlichkeit von der Miete zum Eigentum von durchschnittlich 5 % pro Jahr, teilweise sogar noch höher, gerechnet werden⁴².

Bei Ausschöpfung dieses Potenzials ergäbe sich nach heutigen Werten nach Tilgung eine Erhöhung der Renteneinkommen um 10 Mrd. € jährlich, und zwar ganz gezielt bei den Rentnern der kritischsten Einkommensgruppe der unteren Mittelschicht, die diese Entlastung im Hinblick auf die geschilderten Probleme des Umlageverfahrens am dringendsten benötigen. Dessen ungeachtet würde eine Erhöhung der Wohneigentumsquote bei der oberen Mittelschicht, die zum Bezug der VL nicht berechtigt ist und bei der die Wahrscheinlichkeit eines Übergangs von der Miete zum Eigentum wegen höherer Einkommen ohnedies deutlich höher ist als bei den Schwellenhaushalten, ebenfalls einen erheblichen Beitrag zu den 50 Mrd. € zusätzlicher jährlicher Renteneinkommen leisten, die nach Rürup durch Maßnahmen zugunsten der privaten Altersvorsorge bis 2030 zu erwirtschaften sind.

Durch die Wohneigentumsbildung insgesamt kann somit mindestens ein Drittel dieser Zielquote erfüllt werden, und zwar mit einem relativ niedrigen öffentlichen Aufwand und sehr zielgenau zu Gunsten der Gruppen, deren Renteneinkünfte ohne solche zusätzlichen Einkünfte in einen besonders kritischen Bereich fallen würden, sollte es zu einer Absenkung der umlagefinanzierten Renten kommen. Zu bedenken ist auch, dass diese untere Mittelschicht von der geplanten Einkommensteuerreform relativ wenig profitiert, neben den Leistungen für die Sozialversicherung auch die Kosten der Kindererziehung bewältigen muss und von einer künftigen Gesundheitsreform vermutlich besonders negativ betroffen würde.

Das Entnahmemodell für die Wohneigentumsbildung ist von der Wohnungswirtschaft teilweise begrüßt worden⁴³. Unklar ist allerdings, ob gerade Schwellenhaushalte erstens rechtzeitig neben ihren Bausparleistungen genügend in die Rentenkassen eingezahlt haben werden, damit sie ihren Wohneigentumserwerb entsprechend finanzieren können und ob sie anschließend in der Lage sein werden, neben den Annuitäten für das Wohneigentum die zusätzliche Tilgung für den Rentenfonds zu leisten.

Im Steuersystem selbst soll das Einkommen, das für Konsumausgaben zur Verfügung steht, relativ stärker belastet werden als das Einkommen, mit dem Investitionen und Beschäftigung finanziert werden. Eine solche konsumorientierte Einkommenssteuer würde auch die Marktergebnisse intersektoral und intertemporal weniger verzerren als eine Einkommensteuer auf alle in einer Periode erzielten Vermögenswertzuwächse, insbesondere auf aufgedeckte, aber wieder angelegte stille Reserven, also transitorische Einkommen, die bisher mühevoll und unvollkommen auf andere Steuerjahre verteilt, spezifisch ausgestaltet oder aber versteuert werden mussten⁴⁴. Folgerichtig werden künftig Unternehmen anders besteuert als private Haushalte, und wohlhabende Privathaushalte werden relativ am stärksten belastet. Es kann davon ausgegangen werden, dass das angestrebte System wachstumsfördernd und im Hinblick auf die Marktallokation effizienzsteigernd wirkt. Aber es wird auch ermöglichen, dass „Besserverdiener“ durch Sparen ihre Steuerlast besonders stark vermindern können, nicht zuletzt dadurch, dass sie ihren Sparprozess künftig im Rahmen von Kapitalgesellschaften organisieren⁴⁵.

Umso wichtiger ist es, dass die (teilweise) Umstellung der Altersvorsorge von der Umlagefinanzierung auf die Kapitaldeckung diesen Prozess nicht noch weiter verstärkt.

Die künftige Bedeutung der Sparförderung durch vermögenswirksame Leistungen

In der Tat erscheint es wichtig, die bewährte bisherige Förderung des Bausparens beizubehalten, dabei das Entnahmemodell als zusätzliche Ergänzung zu behandeln und sinnvoll mit der Bausparförderung zu verknüpfen. Lohnend wären im Übrigen weitere Gedanken über die Ausgestaltung der Sparphase.

In einer Marktwirtschaft gilt sicherlich generell für jede Anlagealternative im Rahmen der Förderung der privaten Altersvorsorge, dass es den Kapitaleignern erlaubt sein muss, ihre Risikoaversion und ihre Portfoliostruktur im Laufe der Zeit zu verändern⁴⁶. Verhindert werden muss lediglich, dass das angesparte Vermögen vorzeitig konsumtiv verzehrt wird.

Der Immobilienbereich bietet relativ hohe und stabile Renditen. Neben dem traditionellen Sparen für das eigene Heim lassen sich andere institutionelle Sparformen für Wohnimmobilien einbeziehen, die allerdings für den Zweck der Ertragsausschüttung im Rentenalter noch ausgestaltet werden müssen. So könnte die finanzielle Belastung im Rentenalter reduziert werden. Ohne Beachtung der Instandhaltungskosten mussten die Haushalte im Rentenalter 1998 durchschnittlich ca. 350 € für ihre effektive oder – bei Selbstnutzern – fiktive Nettokaltmiete ausgeben⁴⁷. Eine Konzentration der Sparförderung auf Erträge im Alter ohne gleichzeitige Gewährung von Eigentumsrechten für den Sparer erscheint allerdings fragwürdig. Gerade der Immobiliensektor ist geeignet, Vermögensbildung und hohe Erträge – konzentriert auf das Rentenalter – miteinander zu verbinden.

Hinsichtlich der Bausparförderung könnte geprüft werden, ob die Mittel, die sie den Staat bisher nach Angaben des Subventionsberichts der Bundesregierung an Steuererzichten kostet, gut und effizient angelegt sind. Es lässt sich grundsätzlich nur schwer herausfinden, ob und inwieweit durch die vermögenswirksamen Leistungen vorhandene Sparanstrengungen der Empfänger verstärkt oder nur in andere Kanäle gelenkt werden oder die höheren Erträge infolge der VL sogar eine Reduktion der Sparleistungen verursachen.

Das Entnahmemodell hat in seiner jetzigen Form deutliche Schwächen.

Notwendig ist ein schlüssiges Gesamtsystem der Sparförderung für die kapitalgedeckte Rente und private Vermögensbildung, das keine Alternative bevorzugt oder benachteiligt und eine weitgehende Wahlfreiheit der Sparer gewährleistet.

Trotz der Schwierigkeiten einer exakten Messung ihrer Wirkungen sprechen aber viele Gründe für die Effizienz der vermögenswirksamen Leistungen⁴⁸:

- Sie begünstigt nach ihrer derzeitigen Ausgestaltung lediglich Arbeitnehmer mit einem zu versteuernden Einkommen von bis zu 17 895 € bei allein Stehenden und 35 790 € bei Verheirateten. Für alle, die Vermögen bilden wollen, entsteht zunächst eine Phase des Konsumverzichts, die gerade Beziehern niedriger Einkommen schwer fällt und sehr viel Selbstbeherrschung verlangt. Die Konsumgesellschaft macht es ihnen mit ihren vielfältigen Anreizen und Verlockungen noch schwerer, die notwendige Spardisziplin aufzubringen. Erst nach einer Reihe von Jahren, wenn die „Ernte“ in Form von Kapitalerträgen spürbar wird, steigt die Einsicht in den Nutzen des Sparevorgangs. In soziologischen Untersuchungen zeigt sich, dass die konservativen und calvinistisch-protestantischen Milieus in der Bevölkerung schrumpfen⁴⁹, in denen die Erziehung zum Sparen eine bedeutende Rolle spielte. Die Überredung zum Sparen in der populärwissenschaftlichen Literatur übertreibt oft („in sieben Jahren die erste Million“⁵⁰) und führt dann zu Enttäuschungen, Ohnmacht und der Schlussfolgerung, dass Sparen nur was für die Reichen sei, die immer reicher und mächtiger würden. Markttheoretisch betrachtet kann hier von Marktversagen gesprochen werden, da gerade Bezieher niedriger Einkommen über unvollständige Informationen auf den Gebieten der Geldanlage und der Wirkungen des Sparens verfügen.
- Sodann geraten Bezieher niedriger Einkommen in einen schärferen Wettbewerb, denn durch die geplanten Steuerreformen steigt die Nettoerndite aus Geldvermögen nach Steuern insbesondere bei Unternehmen, aber auch bei besser Verdienenden: Bei ihnen wird das Sparen künftig stärker belohnt als in der Vergangenheit, nicht aber bei Arbeitnehmern mit niedrigeren Einkommen.
- Diese wurden in der Vergangenheit schon über ihre Zwangsversicherungsbeiträge übermäßig zur Finanzierung der Vereinigung herangezogen, in Zukunft drohen ihnen unsichere Einkommenserwartungen und höhere Gesundheitsausgaben. Aber nicht nur angesichts dessen verfügen die meisten Haushalte nur über sehr unvollständige Informationen über wahrscheinliche Einkommensentwicklungen und Wahr-

scheinlichkeiten des Eintreffens typischer Lebensrisiken in Zukunft. Auch diese Informationsprobleme können staatliche Anreizprogramme rechtfertigen⁵¹.

- Trotz einiger Verbesserungen wird Kindererziehung immer noch wesentlich „bestraft“ und erschwert Vermögensbildung und Altersvorsorge erheblich. Wohnimmobilien kombinieren kurzfristige Verbesserungen, nicht zuletzt auch zum Wohl der Kinder, mit langfristigen Verbesserungen der Alterseinkommen. Diese breite Wirkungspalette macht die Bausparförderung besonders attraktiv.

- Regelmäßige Sparleistungen erfordern ein entsprechendes „permanent income“, d.h. die Erwartung stabiler und eher steigender Einkommen in der Zukunft. Dies mag in Aufschwungphasen gegeben sein, aber auch hier nicht bei allen. Die VL ermuntert die Sparer zum „Durchhalten“. Sie regt gerade im Falle von Wohnimmobilien zur umfassenden Mitfinanzierung durch den Sparer an und bewirkt damit große Sparvolumina mit relativ kleinen Anreizen.

Unter diesen Bedingungen kann man mit einiger Sicherheit davon ausgehen, dass Anreize in Form von Arbeitnehmersparzulagen für die Wohneigentumsbildung effizient sind. Ob und in welchem Maße durch die Förderung der privaten Altersvorsorge Substitutionseffekte ausgelöst werden, wäre zu untersuchen.

Immobilienanlagen bieten einen stärkeren Schutz vor Inflation als Geldanlagen. Hinzu kommt, dass selbstgenutzte Wohnimmobilien in besonders starkem Maße Dispositionsrechte gewähren und für die Alterssicherung unter bestimmten Bedingungen besonders gut geeignet sind.

Vom selbstgenutzten Wohneigentum gehen zudem viele positive soziale Wirkungen aus. So kommt eine Reihe von neueren amerikanischen Untersuchungen zu dem Ergebnis, dass es auch die Schulleistungen von Kindern positiv beeinflusst. Nach diesen Untersuchungen entstehen diese Wirkungen interessanterweise nicht in dem Maße, wenn dasselbe Vermögen in Form von Geldanlagen bereitsteht. Kinder profitieren besonders stark von den Dispositionsmöglichkeiten der Eigentümer in der Wohnung und auf dem Grundstück und von stabilen Nachbarschaften, wobei dieser letzte Effekt besonders bei Einkommenschwächeren nachweisbar ist⁵².

Die Tatsache, dass bereits heute elf Millionen Arbeitnehmer ihre VL in Bausparverträgen anlegen, zeigt, dass die ausgestreckte Hand von der Zielgruppe sehr weitgehend angenommen wird. Betont werden muss auch, dass Immobilien im Wesentlichen jetzt geschaffen werden und später in der Rentenphase zur Verfügung stehen, während die Erträge aus Geldanlagen dann erwirtschaftet werden müssen, wenn diese Erträge fließen und den Rentnern zur Verfügung gestellt werden sollen. Angesichts der oben erwähnten Prognose einer starken Zunahme der Rentner bei gleichzeitiger Abnahme der (zu Sparleistungen besonders befähigten) Erwerbsbevölkerung⁵³ könnte ein nur auf Geldanlagen fokussiertes System, zumal in Pensionsfonds, künftig hohen Risiken ausgesetzt sein. Unklar ist unter anderem, ob die nachgelagerte Besteuerung der Zinserträge, mit der der Fiskus die geplanten Steuerentlastungen zum Zeitpunkt der Beitragszahlung wieder zurückzuholen hofft, politisch auch längerfristig durchgesetzt werden kann.

Ist die Nachbesteuerung durchsetzbar?

Es erscheint zunächst konsequent, die Besteuerung dann nachzuholen, wenn die Bindungswirkung aufgehoben wird und die Einkünfte zur Verfügung stehen. Schwierig wird es allerdings, dann eine korrekte Höhe des Steuersatzes festzustellen.

Das gilt erstens in Bezug auf die Rentenzahlungen aus dem Umlageverfahren: Diese werden zum Zeitpunkt der Beitragszahlung im Arbeitnehmeranteil im Wesentlichen bereits der Einkommensbesteuerung unterzogen, bis auf einen geringen Grundbetrag, der im Rahmen der Sonderausgaben abzugsfähig ist. Nach diesem Kriterium wäre es konsequent, den Sonderausgabenanteil der Rentenbeiträge im Rentenalter nachzuersteuern, den übrigen aber nicht. Die bisherige Freibetragslösung trifft diese Proportion nur sehr grob und geht nach diesem Kriterium mit wachsendem Einkommen in die falsche Richtung.

Andererseits entspricht diese Lösung dem Kriterium der Leistungsfähigkeit zum Zeitpunkt des Rentenbezuges⁵⁴, und es wäre politisch kaum zu vermitteln, dass Bezieher hoher Renten steuerlich besser gestellt würden als Bezieher niedrigerer Renten. Ähnliche Probleme könnte auch die nachträgliche Besteuerung der Erträge aus dem kapitalgedeckten System hervorrufen. Zu-

mindest müssten die Erträge aus beiden Systemen addiert werden, und sodann wären angemessene Freibeträge zu gewähren. Dafür dass diese – wie sie es ja auch jetzt schon sind – höher sein würden als im Einkommensteuertarif, würde sicher das große und steigende Wählerpotenzial der Personen im Rentenalter sorgen. Außerdem ist anzunehmen, dass diese Einkünfte niedriger in der Progression liegen als bei Besteuerung unmittelbar zum Zeitpunkt der Einkommensentstehung.

Angesichts dessen stehen alle Berechnungen über die fiskalischen Auswirkungen einer nachgelagerten Besteuerung auf wackeligen Füßen. Möglicherweise könnte sogar eine Gleichbehandlung, also umfassende steuerliche Freistellung der Beiträge in das Umlageverfahren eingeklagt werden, oder jedenfalls ein Betrag für Sonderausgaben, der beiden Systemen gleichermaßen offen steht. Dies auch deshalb, weil die Beiträge in das Umlageverfahren für Bezieher höherer Einkommen in Zukunft noch weniger rentabel sein werden als jetzt und politische Anstrengungen unternommen werden müssen, diese Gruppe „bei der Stange“ zu halten.

In diesem Zusammenhang entstehen besondere Probleme, wenn Sparleistungen für Wohnimmobilien in die Steuerbegünstigung zum Zeitpunkt der Sparleistung miteinbezogen werden. Denn die aus ihnen fließenden Erträge im Rentenalter sind steuerfrei und im Übrigen schwer zu erfassen. In diesem Zusammenhang ist daran zu erinnern, dass die steuerliche Behandlung des selbstgenutzten Wohneigentums erst 1987 auf eine neue Grundlage gestellt wurde. Seitdem ist sie ein Konsumgut, ihr Nutzwert wird der steuerlich irrelevanten Privatsphäre zugerechnet. Zugleich können die Kosten, auch die Zinszahlungen, nicht mehr als Werbungskosten geltend gemacht werden.

Diese Konsumgutlösung entspricht dem Prinzip der intertemporalen Effizienz der Besteuerung wesentlich besser als die vorher praktizierte Investitionsgutlösung⁵⁵ und passt insofern auch in die Grundausrichtung auf eine mehr konsumorientierte Besteuerung der jetzt (2000) beschlossenen Steuerreform. Eine Wiedereinführung der Investitionsgutlösung – zumal in reiner Form, wie sie in Deutschland sowieso nicht galt – wäre im Übrigen nur über Jahrzehnte zu bewerkstelligen und würde dem Fiskus kurz- und mittelfristig erhebliche Verluste

Das Konzept der Nachbesteuerung ist bei selbst genutzten Immobilien schwer durchsetzbar.

Es fehlt eine durchdachte, auf die Phasen des Lebenszyklus abgestimmte Ertrags- und Risikostrategie für private, insbesondere Schwellenhaushalte unter Einbeziehung der Wohneigentumsbildung.

bescheren, da der Nutzwert der eigengenutzten Wohnung nur bei denen voll besteuert werden kann, die vorher – nach dem Erwerb der Wohnung – die Möglichkeit hatten, ihre Schuldzinsen und übrigen Kosten als Werbungskosten geltend zu machen und dem Nutzwert der Wohnung gegenüberzustellen.

In den ersten zehn bis zwanzig Jahren nach dem Erwerbszeitpunkt würden die Eigentümer mit der Investitionsgutlösung Steuervorteile genießen, erst längerfristig würde das System für sie Nachteile bringen, und dies auch nur dann, wenn sie rasch tilgen. Lassen sie einen gewissen Verschuldungsgrad bestehen, geht der Fiskus vollends leer aus. All diese Effekte sollen aber bei einem effizienten Einsatz des selbstgenutzten Wohneigentums für die Altersvorsorge gerade vermieden werden, so dass ein Wechsel zur Investitionsgutlösung weder aus fiskalischen noch aus Alterssicherungsgründen sinnvoll erscheint.

7 Fazit: Eine erfolgreiche Rentenreform kommt ohne die Wohneigentumsbildung nicht aus

Mit den vermögenswirksamen Leistungen werden schon in der bisherigen Ausgestaltung die Sparquoten der Arbeitnehmer erhöht, die Vermögen breiter gestreut⁵⁶ und „Anfänger“ bei der Vermögensbildung erlernen mit ihnen die schwierige Spardisziplin. Die Ziele der Rentenreform werden somit effizient flankiert, die Probleme der Einkommensteuerreform zielgenau abgemildert.

Wenn in den nächsten Jahren die Staatsquote weiter gesenkt werden soll, wird dies im Wesentlichen über Reformen des Sozialsystems finanziert werden müssen. Dies kann dazu führen, dass die öffentlichen Zuschüsse zum Renten- und zum Gesundheitssystem gekürzt werden. Bezieher mittlerer Einkommen werden noch stärker auf sich selbst gestellt sein. Dafür brauchen sie eine breitere Vermögensbasis.

Es wäre deshalb außerordentlich gefährlich, sowohl im Zuge der Einkommensteuerreform als auch im Zuge der Rentenreform jeweils ausschließlich Lösungen zu entwickeln, die einer weiteren Vermögenskonzentration Vorschub leisten. Vielmehr muss die Zahl der Haushalte zunehmen, die möglichst viele Lebensrisiken aus eigenem Vermögen abdecken können.

Außerdem wäre es gesamtwirtschaftlich sehr riskant, die Macht über Vermögensdispositionen in immer weniger Hände zu legen. Somit erscheint es sinnvoll, einerseits zwar das Sparen für die private Altersvorsorge über entsprechende Lebensversicherungen und Fonds zu fördern, andererseits aber sicherzustellen, dass das Sparen auf dem Wege des Zwecksparens für selbstgenutztes Wohneigentum gegenüber dem neuen System nicht schlechter gestellt ist, um Schieflagen und Sogwirkungen zu vermeiden.

Vermutlich sind durch das neue Fördersystem der privaten Altersvorsorge viele Schwellenhaushalte überbelastet, wenn sie auch noch signifikante Bausparleistungen erbringen sollen. Somit sind weitere Reformen erforderlich, die die beiden Systeme besser miteinander verklammern und, wie in den USA, sowohl in das Altersvorsorgesystem wie auch in Wohnungsbaukredite⁵⁷ modernes Risikomanagement und öffentliche Bürgschaften für die besonderen Risiken einkommensschwacher und junger Haushalte einführen.

Anmerkungen

(1)

Vgl. hierzu insbesondere Raffelhüschen, Bernd: Eine Generationenbilanz der deutschen Wirtschafts- und Sozialpolitik. – Freiburg 2000. = Diskussionsbeiträge des Instituts für Finanzwissenschaften, Freiburg 81/00 sowie Feist, Karen; Raffelhüschen, Bernd: Möglichkeiten und Grenzen der Generationenbilanzierung. Wirtschaftsdienst 80 (2000) 7, S. 440–447. Ein Generationenkonto eines Geburtsjahrgangs gibt an, in welchem Ausmaß ein durchschnittlicher Repräsentant dieser Kohorte über seine verbleibende Lebenszeit hinweg insgesamt durch die Staats-tätigkeit betroffen sein wird, sofern diese unverändert beibehalten wird. Ein positives Generationenkonto bedeutet dabei eine Nettolast, ein negatives Generationenkonto einen Nettoertrag für die jeweilige Kohorte. Beispielsweise muss ein Repräsentant der 1998 Geborenen über seine Lebenszeit mit einer Nettzahlung an den öffentlichen Sektor in Höhe von 86.200 € rechnen. Wer 1998 25 Jahre alt war, muss für den Rest seines Lebens sogar noch 237.700 € netto an den Staat zahlen, während umgekehrt ein 65-Jähriger 150.000 € vom Staat erwarten kann. Anzustreben ist im Sinne einer Nachhaltigkeit, dass Neugeborene ohne Last gegenüber der öffentlichen Hand auf die Welt kommen. Außergewöhnliche Ereignisse (Weltkrieg, Vereinigung) rechtfertigen aber selbstverständlich Nettolasten auch höheren Ausmaßes über eine gewisse Periode.

(2)

Wie unsicher die Einwanderungserwartungen sind, zeigen bereits die stark divergierenden Auffassungen über die Migrationsfolgen des EU- Beitritts der mitteleuropäischen Kandidatenländer. Während das European Integration Consortium mit dem DIW annimmt, dass aus diesen Beitrittsländern in den ersten fünfzehn Jahren nur etwa 2 % der Bevölkerung in die „alte“ EU auswandern werden, erwartet das ifo-Institut eine Abwanderungsquote von 4 bis 5 % (vgl. Sinn, Hans-Werner; Werding, Martin: „Immigration Following EU Eastern Enlargement“. In: CES-Info-Forum, Sommer 2001, S. 42).

(3)

Bevölkerungsprojektion 5 mit Rückkopplung. In: Birg, Herwig; Börsch-Supan, Axel: Für eine neue Aufgabenteilung zwischen gesetzlicher und privater Altersversorgung. – Bielefeld, Mannheim 1999, S. 135

(4)

Das DIW geht für 2050 sogar nur von 60 Mio. Einwohnern aus (DIW-Wochenbericht 42/99, Tabelle 6 auf S. 753).

(5)

Münz, Rainer; Ulrich, Ralf: Migration und Integration von Zuwanderern. Optionen für Deutschland. Inform. z. Raumentw., Bonn (1998), H. 11/12, S. 706

(6)

Das bedeutet, dass ab ca. 2025 die Zahl der Zuwanderer größer sein wird als die Zahl der Deutschen in den neuen Bundesländern.

(7)

Sehr eindrucksvoll bei Krupp, Hans-Jürgen: Wie sicher kann Alterssicherung sein? Umlage- und Kapitaldeckungsverfahren im Vergleich. Vortrag am 19. Juni 2000 bei der Evangelischen Akademie Arnoldshain, Schaubild 1

(8)

Krupp, H.-J., a.a.O., S. 136

(9)

Krupp, H.-J., a.a.O., S. 292

(10)

So Wolfgang Scholz von der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) in Genf in seinem Artikel „Vorsicht vor der Kapitaldeckung“, Handelsblatt Nr. 117 vom 20.06.2000, S. 58

(11)

So Krupp, a.a.O., S. 5 f.

(12)

Rürup, a.a.O., S. 6

(13)

Vgl. dazu etwa Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung: Die gesamtwirtschaftlichen und sektoralen Auswirkungen des Eigenheimbaus. – Essen 1994, bes. S. 28 ff. Der hohe Beschäftigungseffekt der Wohnungsbauinvestitionen war auch in den USA stets ein Hauptmotiv für öffentliche Förderungen des Wohnungsbaus, vgl. z.B. Harris, Richard: Housing and Social Policy: A Historical Perspective on Canadian-American Differences – A Comment. Urban Studies 36 (1999) 7, S. 1169–1175.

(14)

Eine Konsequenz könnte sein, dass der Staat, der angesichts der Globalisierung Unternehmen und Arbeitskräfte nicht mehr im selben Maße wie früher zur Besteuerung heranziehen kann, die Immobilie als Steuerquelle stärker ins Visier nimmt.

(15)

Bach, Stefan; Bartholmai, Bernd: Immobilienvermögen privater Haushalte in Deutschland 1995. DIW-Wochenbericht 65 (1998) 35, S. 634

(16)

Ebenda, S. 641

(17)

Rürup, Bert: Was kann und muss eine kapitalgedeckte Altersvorsorge in Deutschland leisten? Manuskript eines Vortrags anlässlich des VDH-Pfandbrief-Abends am 24. Mai 2000 in Stuttgart, S. 2

(18)

Ebenda, S. 5; sowie auch bei seinem Vortrag „Perspektiven der Alterssicherung in Deutschland“ am 30.03.2000 im Rahmen des 35. Königsteiner Gesprächs, S. 4. Bei einer sozialversicherungspflichtigen Lohnsumme von derzeit 0,8 Billionen € würde ein zusätzlicher Zustrom in die kapitalgedeckte Altersvorsorge von 4 % dieser Summe, das sind 32 Mrd. € jährlich mobilisiert werden (S. 6). Damit könne das Ziel nach drei Jahrzehnten erreicht werden.

(19)

Bedau, Klaus-Dietrich: Entwicklung der Einkommenspositionen von Haushaltsgruppen in Deutschland. DIW-Wochenbericht (1999), Heft 3, S. 87

(20)

A.a.O., S. 6

(21)

So auch die Meinung des DIW; vgl. Kirner, Ellen; Meinhardt, Volker; Wagner, Gert G.: Probleme der Altersvorsorge alleine durch Änderung des Finanzierungsverfahrens nicht zu lösen. DIW-Wochenbericht 67 (2000) 30, S. 484 und die dort zitierte Literatur

(22)

Ohne diese Transfers hätte noch 1998 der Beitragssatz in den neuen Ländern um 7,5 % höher sein müssen, was durch einen um 1,5 % höheren Beitragssatz in den alten Ländern verhindert wurde.

(23)

Vermutlich haben allerdings die Rentenreformen der vergangenen Jahre diese Versorgungslücke schon erheblich reduziert. Vgl. dazu Eitenmüller, Stefan; Eckerle, Konrad: Hohe Versorgungslücken in der gesetzlichen Rentenversicherung. In: Rentenreform 2000. Die Grenzen des Umlageverfahrens und die Chancen privater Altersvorsorge. Hrsg: Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft. – Berlin (o.J.), S. 22 ff. Danach entstehen Versorgungslücken bei der Alterssicherung bis 2040 in Höhe von nur etwa 20 %. Zu den verschiedenen Prognosen vgl. auch Sinn, H.-W.; Thum, M.: Gesetzliche Rentenversicherung: Prognosen im Vergleich. Finanzarchiv 56 (1999) 1, S. 374–399.

(24)

Möglichkeiten und Grenzen einer verstärkten Kapitaldeckung der gesetzlichen Alterssicherung in Deutschland. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 51 (1999) 12, S. 18

(25)

Anstieg der Relation der Beitragszahler zu den Erwerbsfähigen um 0,44 % p.a. Wenn unterstellt wird, dass jeder die Beitragszahlung vermeiden wird, der kann, wird das Dilemma in der Realität noch deutlich stärker ausfallen.

(26)

Mackenroth, Gerhard: Die Reform der Sozialpolitik durch einen deutschen Sozialplan. In: Sozialpolitik und Sozialreform. Hrsg.: Erik Boettcher. – Tübingen: Mohr, 1957, S. 45, zitiert nach den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, a.a.O., S. 20

(27)

Aber auch dies wird bezweifelt, beispielsweise von der Weltbank (vgl. Orszag, Peter R.; Stiglitz, Joseph E.: Rethinking Pension Reform: Ten Myths About Social Security Systems, presented at the Conference on New Ideas About Old Age Security. Washington D.C.: The World Bank, September 14–15, 1999) sowie von Hans-Jürgen Krupp, der darauf hinweist, dass die Empirie im Vergleich USA zu Deutschland sowie auch in anderen Analysen das Gegenteil zeigt (Krupp, Hans-Jürgen, a.a.O., S. 3 f.).

(28)

A.a.O., S. 20

(29)

Krupp, a.a.O., Schaubild 6

(30)

So von Helmut Reisen von der OECD in seinem Artikel „Renten aus der Zweiten Welt“. Frankfurter Allgemeine Zeitung v. 26.2.1996

(31)

Vgl. z.B. Sun, Min: Maßstäbe für die Bewertung von offenen Immobilienfonds. Der Langfristige Kredit (2001) 12, S. 415–416

(32)

Durch Verwaltungsanweisung des BMF; vgl. Oehme, Michael: Der 2b hat seinen Schrecken verloren. Welt am Sonntag Nr. 29 v. 12. Juni 2000, S. IM 1

(33)

Vgl. dazu etwa die Aufsätze von Leinemann, Martin: Warum liegen die Immobilienaktiengesellschaften im Trend? Der Langfristige Kredit, 51 (2000) 12, S. 403–406, und von Hohmann, Klaus: Kann die Immobilienaktie dem Offenen Immobilienfonds den Rang ablaufen? Ebenda, S. 408–414

- (34) In Westdeutschland betrug die Eigenheimrendite nach einer Berechnung von GEWOS für den Zeitraum von 1970 bis 1995 sogar 8,5 %, lag damit noch etwas über dem Niveau der durchschnittlichen Aktienrendite (GEWOS: Vermögensbildung und Geldanlage in Ergänzung zur Rente. Bericht für den Verband der Privaten Bausparkassen e.V., Hamburg 1996, S. 14).
- (35) Sehr eindrucksvoll Flavin, Marjorie; Yamashita, Takashi: Owner-Occupied Housing and the Composition of the Household Portfolio Over the Life Cycle. San Diego: University of California, Dezember 1997 (weber.uscd.edu). (Vgl. im Übrigen vor allem den Survey-Artikel von Stacy, G. Sirmans; Sirmans, C. F.: The Historical Perspective of Real Estate Returns. In: Contemporary Real Estate Finance. Selected Readings, Upper Saddle River. Hrsg.: John B. Major; Fung-Shine Pan. – Prentice Hall 1996, S. 127–140, und auch die folgenden Artikel in diesem Reader.
- (36) Merkwürdigerweise gibt es in den gängigen deutschen wissenschaftlichen Ausarbeitungen risiko- und entscheidungstheoretische Überlegungen zur Portfoliooptimierung bei der privaten Altersvorsorge nach unserer Kenntnis nicht, wohl aber durchaus auch mit der Unterstellung unterschiedlicher Risikoaversionen verschiedener Haushaltstypen bei der Stellungnahme der Grünen zur Rentenreform: Vgl. Steuerpolitische Rahmenbedingungen einer „bündnisgrünen Rentenreform“ vom 4. Juli 2000 (www.gruene-fraktion.de/uthem/wirtschaft/000711rente.htm). Ein Problem der Riester-Rente in ihrer gegenwärtigen Ausgestaltung ist, dass sie auf die unterschiedliche „Risikofreude“ der Haushalte je nach Alter nicht eingeht, sondern für junge Haushalte die Risiken und damit auch die Wachstumschancen des Portfolios zu stark begrenzt. Damit wird umgekehrt auch der Kapitalmarkt für riskantere Anlagen künstlich verknüpft, was ausgesprochen wachstumsschädlich ist.
- (37) Der Mietwert des selbst genutzten Wohneigentums der 2-Personen-Haushalte von Rentenempfängern mit geringem Einkommen wurde für 1997 auf 285 € monatlich geschätzt (vgl. dazu den Mikrozensus 1998 sowie die Haushaltsrechnungen des Statistischen Bundesamtes, veröffentlicht u.a. im vhw-Informationssdienst 4/1999). Haushalte im Rentenalter zahlten 1998 ohne Beachtung der Instandhaltungskosten ca. 350 € für ihre effektive oder (bei Selbstnutzern) fiktive Nettokaltmiete. Hier von sind die Instandhaltungskosten allerdings noch abzuziehen.
- (38) Die sehr geringe Besteuerung von Haushalten im Rentenalter demonstrieren Hans-Georg Petersen und Bernd Raffelhüschen an einem Beispiel: Alleinstehende mit einem Bruttoeinkommen von 27.526 € haben als Arbeitnehmer 16.794 €, als Rentner 25.393 € und als Pensionäre 21.038 € zur Verfügung. Zusammenveranlagte mit einem Bruttoeinkommen von 54.681 € haben als Arbeitnehmer 34.687 €, als Rentner 50.444 € und als Pensionäre 40.518 € zur Verfügung. (Petersen, Hans-Georg; Raffelhüschen, Bernd: Die gesetzliche und freiwillige Altersvorsorge als Element eines konsumorientierten Steuer- und Sozialsystems. – Freiburg 2000. = Diskussionsbeiträge des Instituts für Finanzwissenschaft 89/00, S. 22)
- (39) Deutscher Bundestag, 14. Wahlperiode, 17. Subventionsbericht der Bundesregierung (Drucksache 14/1500), S. 186
- (40) So auch Pichler, Roland: Bevormundung. Stuttgarter Zeitung Nr. 158 v. 12.7.2000
- (41) Ulbrich, Rudi: „Wohneigentumsbildung in Deutschland“ und „Zur Eingrenzung der Schwellenhaushalte“, Reihe Wohnungsmarkt der Bausparkasse Schwäbisch Hall, 1998; zur theoretischen Fundierung der Wohneigentumsbildung vgl. den Surveyartikel von Megbolgbe, Isaac F.; Linneman, Peter D.: Home Ownership. Urban Studies, 30 (1993) 4/5, S. 659–682
- (42) Zu den Wahrscheinlichkeiten beim gegenwärtigen Fördersystem vgl. Ulbrich, a.a.O., S. 44 ff.
- (43) Vgl. etwa „Wohneigentum und Altersvorsorge – zur Position des vhw“. vhw Forum Wohneigentum (2001), H. 3, S. 115 ff.
- (44) Vgl. dazu etwa Wagner, Franz W.: Die begonnene Konsumorientierung des Steuersystems konsequent weiter entwickeln! ifo-Schnelldienst 53(2000)19–20, S. 8 f.
- (45) „Im Falle einer Thesaurierung der Gewinne ist die Steuerbelastung einer Kapitalgesellschaft schon ab einem sehr geringen Einkommen ... deutlich niedriger als die einer Personenunternehmung“ (Haase, Dittmar; Diller, Markus: Optionsrecht von Personenunternehmen für die Körperschaftsbesteuerung: Vorteilhaftigkeit und Risiken. Betriebsberater 55 (2000) 21, S. 1074). Jedoch können eventuell bei Verkauf und bei Überführung der Wertzuwächse ins Privatvermögen die vorherigen Steuerentlastungen kumulativ nachzuersteuern sein. Hier sind die Rechtslage (Steuererlass bei Entstrickungsantrag) und die Umgehungsmöglichkeiten aber noch ungeklärt.
- (46) Mit Recht bemängelt das DIW die extrem geringe Fungibilität von Lebensversicherungspolice, die einen Wechsel zu einer anderen Versicherung oder in ein völlig anderes Portfolio praktisch ausschließen. Nur mit leichtem Wechsel könnten die teilweise exorbitanten Verwaltungskosten von Lebensversicherungen allmählich im Zaum gehalten werden (Kirner, Meinhardt; Wagner, a.a.O., S. 483).
- (47) Das Statistische Bundesamt, Fachserie 15 EVS 1998, Heft 5, S. 56 weist brutto kalt für 65- bis 70-Jährige 1.010 DM als Ausgaben für Mieten bzw. Mietwerte und für 70-Jährige und Ältere 862 DM aus, bei Selbstnutzern ohne Instandhaltungsaufwand. Die Wohnungen sind durchschnittlich ca. 90 m² groß, die kalten Betriebskosten dürften gut 2 DM pro m² und Monat betragen haben. Wie die EVS die Instandhaltungskosten handhabt, ist unklar; möglicherweise zählt sie sie bei Selbstnutzern doppelt sowohl als Bestandteil der fiktiven Miete als auch noch einmal separat. Diese Kosten dürften bei Selbstnutzern ca. 100 € monatlich liegen, sie fallen aber nicht regelmäßig an, und deshalb können sie teilweise im Rahmen von „reverse mortgages“ finanziert oder vor das Rentenalter vorgezogen oder auf die Erbengeneration hinaus geschoben werden.
- (48) Gerade für das Bausparen und das Wohneigentum wird dies bestätigt durch Empirica: Vermögensbildung im Lebenszyklus. – Bonn (Bundesgeschäftsstelle Landesbausparkassen) 1999, S. 65.
- (49) Vgl. den Artikel von Herlyn, Ulfert: Milieus. In: Großstadt. Soziologische Stichworte. Hrsg.: Häußermann, Hartmut. – Opladen 1998, S. 151 ff., und die dort angegebene Literatur
- (50) So etwa Schäfer, Bodo: Der Weg zur finanziellen Freiheit. In sieben Jahren die erste Million. – 11. Aufl., Frankfurt a.M., New York 1999
- (51) So auch Empirica: Vermögensbildung im Lebenszyklus, a.a.O., S. 64
- (52) Aaronson, Daniel: A Note on the Benefits of Homeownership. Journal of Urban Economics, 47 (2000), S. 356–369, und die dort angegebene Literatur
- (53) Nach den Ergebnissen der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe 1993 entfiel mehr als die Hälfte aller Sparleistungen der privaten Haushalte in den alten Bundesländern auf die Altersgruppe der 35- bis 54-Jährigen.
- (54) Vgl. dazu im Einzelnen Petersen, Hans-Georg; Raffelhüschen, Bernd, a.a.O. Neuerdings auch Andrea Gebauer: Kommentar zum Rentenbesteuerungsurteil des Bundesverfassungsgerichts. ifo-Schnelldienst 55 (2002) 10, S. 29 ff. und die dort angegebene Literatur
- (55) Vgl. hierzu besonders Expertenkommission Wohnungspolitik: Wohnungspolitik auf dem Prüfstand. – Tübingen 1995, Mohr, S. 305 ff. Ziel soll es sein, dass die Kapitalkosten einer Realinvestition nicht niedriger sind als der Kapitalmarktzins. Zinssubventionen sollten deshalb vermieden werden. Auch der Schuldzinsenzug wäre eine solche Zinssubvention.
- (56) Natürlich kann durch die VL die bestehende Ungleichheit in der Vermögensverteilung nicht signifikant reduziert werden. Sie kann vielmehr bewirken, dass Haushalte mit niedrigem Einkommen konsequenter sparen als vorher und damit eher die schwierige Anfangsphase des Konsumverzichts meistern können.
- (57) Zur Debatte über das „Affordable Lending“ in den USA vgl. z.B. Wylie, Elvin; u.a.: Low to Moderate-Income Lending in Context: Progress Report on the Neighbourhood Impacts of Homeownership Policy. Housing Policy Debate 12 (2001) 1, S. 87–127