

# Immobilienwirtschaft II

## *Wohnungsangebot, Mietpreiskalkulation und Mietpreisbremse*

### 1. Einleitung

Die Miete spielt in Deutschland bei einer niedrigen Wohneigentumsquote von etwa 50% eine große Rolle. Wenn Menschen Miete hören, denken viele zunächst an abzockende Makler, an überteuerte Immobilien und viel zu hohe Mietpreise bei schlechter Wohnungssubstanz sowie an Verdrängung von Mietern aus ihren Wohnungen und Quartieren, um damit den Profit der Immobilieneigentümer zu maximieren. Wenn auch seit 1975 die langfristige Mietpreisentwicklung unterhalb der Inflationsrate für die allgemeine Lebenshaltung lag, so ist jedoch in jüngerer Zeit von 2010 bis 2016 eine weit überproportionale Mietpreissteigerung am Wohnungsmarkt zu beobachten. Wie kommt aber überhaupt der Mietpreis zustande bzw. wie wird er kalkuliert und sind die Vermieter dabei wirklich „böse“ Kapitalisten, die die Mieter ausnehmen? Da absolute Größen in der Ökonomie wenig aussagekräftig sind, muss auch die Miete in ihrer Höhe relativiert werden. Hier kommen dann die Einkommens- und Vermögensentwicklung ins Spiel und auch womögliche staatliche Interventionen in den Wohnungsmarkt. Eine Studie der Berliner Humboldt Universität im Auftrag der gewerkschaftsnahen Hans Böckler Stiftung zeigt hier, dass rund 40% der privaten Haushalte in Deutschlands Großstädten mehr als 30% ihres Nettoeinkommens für die Bruttokaltmiete (Miete und Nebenkosten ohne Heizung, Wasser und Strom) ausgeben müssen. Davon sind rund 5,6 Millionen Haushalte mit 8,6 Millionen Menschen betroffen. Gut eine Million kommt hier sogar auf eine Mietbelastung von 50% des Nettoeinkommens. Die Mietbelastungsgrenze wird dabei von Sozialwissenschaftlern und Immobilienexperten oberhalb von 30% des Nettoeinkommens als problematisch angesehen. Dies sehen selbst viele Vermieter so, weil sie Zweifel daran haben, dass Mieter mittel- und langfristig bei einer höheren Belastung ihre Mietkostenverpflichtungen überhaupt erfüllen können.<sup>1</sup>

### 2. Atomistisches Angebot in der Immobilienwirtschaft

Laut Spitzenverband der Immobilienwirtschaft kümmern sich in Deutschland heute i.w.S. über 815.000 Unternehmen ums Wohnen und die Immobilie. Dabei bezieht sich die Branche aber auf eine weite Definition, die auch Architekten, Planer, Kreditgeber, Berater und Bauunternehmen berücksichtigt. Zusammen sind das 25,1% aller Unternehmen, mit rund 4 Millionen Erwerbstätigen (gut 9% aller Erwerbstätigen in Deutschland)<sup>2</sup>; davon etwa 3 Millionen abhängig Beschäftigten bzw. ca. 7,5% aller abhängig Beschäftigten. Damit kann man von einer atomistisch aufgestellten Branche ohne hohe Konzentration auf wenige Unternehmen, wie in anderen Branchen üblich, sprechen. Das größte deutsche Wohnungsunternehmen ist die Vonovia SE, gefolgt von der Deutsche Wohnen AG. Beide Unternehmen kommen zusammen aber nur auf einen marginalen Marktanteil von knapp 1,2%. Auch die acht größten Unternehmen der Immobilienbranche haben zusammen mit 913.637 Wohneinheiten (vgl. die folgende Tab.) am gesamten Bestand aller Wohnungen in Deutschland (41,4 Mio.) mal gerade einen Anteil von 2,2%. Dennoch verfügen einige Immobiliengesellschaften auf bestimmten räumlich abgegrenzten Teilmärkten durchaus über starke Markstellungen, wie z.B. die Deutsche

---

<sup>1</sup> Vgl. Lebuhn, Henrik, Holm, Andrej, Junker, Stephan, Neitzel, Kevin, Wohnverhältnisse in Deutschland – eine Analyse der sozialen Lage in 77 Großstädten, Düsseldorf 2017.

<sup>2</sup> Zu den Erwerbstätigen zählen Selbständige und abhängig Beschäftigte.

Wohnen AG auf dem Berliner Wohnungsmarkt<sup>3</sup> oder die Gewoba mit fast 42.000 Mietwohnungen auf dem Bremer Immobilienmarkt, auf dem sich auch die Vonovia, die Brebau, der Eisenbahn Spar- und Bauverein Bremen sowie die WGS Bremen Wohnungsgenossenschaft als auch der Gemeinnützige Beamten- Wohnungsverein (BWV) mit als Anbieter tummeln.<sup>4</sup>

<b>Größte Immobiliengesellschaften in Deutschland nach Anzahl der Wohnungseinheiten (Stand 31.12.2016)</b>		
Vonovia	333.381	36,5
Deutsche Wohnen	157.976	17,3
LEC	128.488	14,1
TAG	79.754	8,7
Grand City Properties	83.000	9,1
Adler Real Estate	46.527	5,1
GAG	42.557	4,7
Gewoba	41.954	4,6
<b>Gesamt</b>	<b>913.637</b>	<b>100,0</b>
Quelle: Weser Kurier vom 4. Mai 2017, S. 15, eigene Berechnungen		

In keiner Branche ist die Kapitalintensität mit fast 18,0 Mio. EUR so hoch wie in der Immobilienwirtschaft.<sup>5</sup> Der Durchschnitt aller Branchen in Deutschland liegt nur bei 394.000 EUR.

Auch bei der Bruttowertschöpfung<sup>6</sup> (in jeweiligen Preisen) erzielte die Immobilienbranche 2016 mit rund 500 Mrd. EUR einen Spitzenwert. Bezogen auf die gesamte Bruttowertschöpfung war dies ein Anteil von 17,7%. Je Erwerbstätigen wird in keiner anderen Branche mit 659.670 EUR eine höhere Bruttowertschöpfung erzielt. In der Gesamtwirtschaft betrug der Vergleichswert lediglich 72.066 EUR. Und auch bei den Wachstumsraten liegt die Immobilienwirtschaft von 2000 bis 2016 mit 38,0% hinter der Finanz- und Versicherungsbranche mit 44,3% und der Informations- und Kommunikationswirtschaft mit 38,8% an dritter Stelle. Die Gesamtwirtschaft kam hier im selben Zeitraum auf ein Wachstum von 35,9%.<sup>7</sup>

<sup>3</sup> Vgl. Bontrup, H.-J., Der Chef kassiert zwei Millionen. Daseinsvorsorge: Gewinne sprudeln, Mieter gehen auf die Barrikaden: ein Porträt des Immobilienkonzerns Deutsche Wohnen, in: der Freitag vom 27. Juli 2017, S. 19

<sup>4</sup> Vgl. Hinrichs, Jürgen, Bremens Immobilienfirmen: Streit über die Zukunft von Gewoba und Brebau, in: Weser Kurier vom 4. Mai 2017, S. 15.

<sup>5</sup> Kapitalstock je Erwerbstätigen („Kosten eines Arbeitsplatzes“).

<sup>6</sup> Die Bruttowertschöpfung ergibt sich aus dem Produktionswert minus sämtlicher Vorleistungen. Der Produktionswert ist dabei der Wert aller produzierter und verkaufter Güter und Dienste plus/minus der Bestandsveränderungen (Lagerauf- und Lagerabbau) plus selbsterstellter Anlagen. Da in den Produktionswerten jedoch die von anderen Wirtschaftszweigen produzierten Güter und Dienste enthalten sind, werden diese zur Vermeidung von Doppelzählungen als Vorleistungen abgezogen bzw. herausgerechnet.

<sup>7</sup> Vgl. Statistisches Bundesamt Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Fachserie 18/Reihe 1.1, Wiesbaden 2016, S. 30, eigene Berechnungen.

Immobilienwirtschaft (gesamtwirtschaftliche Daten)									
Jahr	Bruttowertschöpfung	Erwerbstätige	Geleistete Stunden	Beschäftigte	Geleistete Stunden	Arbeitnehmerentgelt	Arbeitnehmerentgelt	Bruttolöhne und -gehälter	Bruttolöhne und -gehälter
	in jeweiligen Preisen					gesamt	je Arbeitnehmer	gesamt	je Arbeitnehmer
	in Mrd. EUR		in Mio. Stunden			in Mrd. EUR	in EUR	in Mrd. EUR	in EUR
2000	209,9	439.000	598	373.000	451	10,5	28.059	8,7	23.220
2001	219,6	435.000	587	370.000	446	10,6	28.754	8,8	23.703
2002	226,9	436.000	579	372.000	444	10,7	28.831	8,8	23.772
2003	226,6	435.000	570	372.000	441	11,1	29.777	8,9	24.035
2004	228,5	439.000	562	378.000	439	10,7	28.214	8,8	23.249
2005	233,7	444.000	564	381.000	439	10,8	28.438	8,8	23.121
2006	243,1	457.000	583	391.000	454	10,9	27.772	8,9	22.974
2007	259,7	474.000	594	405.000	462	10,8	26.783	9,0	22.314
2008	271,0	477.000	585	408.000	452	10,9	26.701	9,1	22.392
2009	266,2	464.000	566	394.000	431	10,8	27.320	8,9	22.513
2010	267,3	463.000	569	393.000	433	10,9	27.753	9,0	22.934
2011	281,6	463.000	558	392.000	421	11,3	28.755	9,3	23.849
2012	278,6	467.000	558	396.000	422	11,7	29.566	9,6	24.230
2013	286,9	460.000	538	400.000	426	11,6	29.025	9,8	24.463
2014	285,9	463.000	546	407.000	441	12,2	30.020	10,2	24.956
2015	297,3	467.000	552	409.000	445	12,7	31.120	10,7	26.103
2016	307,4	466.000	551	413.000	452	13,4	32.518	11,2	27.235
Veränderung 2016 zu 2000 in vH	<b>46,5</b>	<b>6,2</b>	<b>-7,9</b>	<b>10,7</b>	<b>0,2</b>	<b>27,6</b>	<b>15,9</b>	<b>28,7</b>	<b>17,3</b>

Quelle: Statistisches Jahrbuch, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Fachserie 18/Reihe 1.1, eigene Berechnungen

Legt man nur die engere Definition der Immobilienwirtschaft als gesamtwirtschaftliche Branche „Grundstücks- und Wohnungswesen“ zu Grunde (Verwaltung, Handel und Vermietung von Immobilien), so reduziert sich zwar die Zahl der Unternehmen 2016 auf gut 300.000 und auch die Erwerbstätigenzahl geht auf 466.000 zurück; die der abhängig Beschäftigten auf ca. 413.000, dennoch verbleibt aber gesamtwirtschaftlich eine schwergewichtige Branche mit einer Bruttowertschöpfung in jeweiligen Preisen von gut 307 Mrd. EUR und einem Anteil an der gesamtdeutschen Wertschöpfung von 10,9%. Im Vergleich kommt das gesamte Verarbeitende Gewerbe in Deutschland auf einen Anteil von 22,6% oder der Sektor Handel, Verkehr, Gastgewerbe auf 15,7%. Der Bereich Finanz- und Versicherungsdienstleister liegt dagegen mit nur 3,9% weit hinter der Immobilienwirtschaft.<sup>8</sup>

Die Erwerbstätigen verzeichnen in der Immobilienwirtschaft von 2000 bis 2016 einen Zuwachs von 6,2%, während das Arbeitsvolumen um 7,9% rückläufig war. Bei den abhängig Beschäftigten stieg im selben Zeitraum die Zahl sogar um 10,7%. Das Arbeitsvolumen nahm aber nur um 0,2% zu. Dies deutet auf eine starke Zunahme von Teilzeit und geringfügiger Beschäftigung hin. Im Jahr 2016 lagen das jahresdurchschnittliche Arbeitnehmerentgelt<sup>9</sup> bei 32.815 EUR und das Bruttoentgelt<sup>10</sup> bei 27.235 EUR. Dabei stieg das Arbeitnehmerentgelt von 2000 bis 2016 um 27,6% und das Bruttoentgelt um 28,7%. In der Gesamtwirtschaft lagen die Werte vom Niveau mit 40.621 EUR und 33.286 EUR dagegen wesentlich höher. Das Arbeitnehmerentgelt und die Bruttolöhne legten hier ein wenig mehr als in der Gesamtwirtschaft zu. Die Arbeitnehmerentgelte um

<sup>8</sup> Vgl. Statistisches Bundesamt, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung, Fachserie 18/Reihe 1.1, Wiesbaden 2017, S. 20, eigene Berechnungen.

<sup>9</sup> Das Arbeitnehmerentgelt enthält auch die Sozialversicherungsbeiträge der Unternehmer sowie die Leistungen zur Unfallversicherung.

<sup>10</sup> Das Bruttoentgelt der abhängig Beschäftigten ist um die Sozialversicherungsbeiträge sowie die Leistungen zur Unfallversicherung bereinigt.

30,2% und die Bruttolöhne um 32,8%. Die jahresdurchschnittliche Arbeitsproduktivität<sup>11</sup> ist dabei im Grundstücks- und Wohnungswesen von 2000 bis 2016 um 2,1% gestiegen und das Arbeitsentgelt um 1,6%, so dass die Lohnstückkosten um - 0,5 Prozentpunkte gesunken sind.

$$\text{Lohnstückkosten} = \frac{\text{Arbeitnehmerentgelt je geleiteter Arbeitsstunde}}{\text{Preisbereinigte Bruttowertschöpfung je geleiteter Arbeitsstunde}} \text{ bzw.}$$

$$\text{Lohnstückkosten} = \frac{\text{Lohnniveau}}{\text{Arbeitsproduktivität}}$$

In Wachstumsraten (w) gilt hier:

$$w \text{ Lohnstückkosten} = w \text{ Lohnniveau} - w \text{ Arbeitsproduktivität}$$

Immobilienwirtschaft (gesamtwirtschaftliche Daten)					
Jahr	Arbeitnehmerentgelt	Arbeitsproduktivität	Lohnstückkosten	Verbraucherpreisindex	Verteilungsposition abhängig Beschäftigte
	je Arbeitsstunde	je Arbeitsstunde	Stundenkonzept		
	Veränd. in v.H.	Veränd. in v.H.	Veränd. in v.H.		
	Jahresdurchschnittlich	Jahresdurchschnittlich	Jahresdurchschnittlich		
<b>Immobilienwirtschaft</b>					
2000 - 2016	1,6	2,1	-0,5	1,4	-1,9
<b>Baugewerbe</b>					
2000-2016	2,0	0,3	1,7	1,4	0,3
<b>Gesamtwirtschaft</b>					
2000- 2016	2,0	1,1	0,9	1,4	-0,5

Quelle: Statistisches Bundesamt Fachserie 18/Reihe 1.1, Statistisches Bundesamt Bruttoinlandsprodukt 2016; eigene Berechnungen

In der Gesamtwirtschaft hat dagegen von 2000 bis 2016 die Arbeitsproduktivität im selben Zeitraum nur um 1,1% zugelegt und die Arbeitnehmerentgelte sind jahresdurchschnittlich um 2,0% gestiegen. Dadurch kam es zu einem Anstieg der Lohnstückkosten um 0,9 Prozentpunkte. Unter Berücksichtigung der Inflationsrate (Verbraucherpreisindex), die zwischen 2000 und 2016 jahresdurchschnittlich bei 1,4% lag, lässt sich die Verteilungsposition in der Immobilienbranche „Grundstücks- und Wohnungswesen“ zwischen den Beschäftigten und Kapitaleignern (Shareholdern) bestimmen. Demnach hat es von 2000 bis 2016 in der Immobilienbranche eine starke Umverteilung von 1,9% pro Jahr zu Lasten der Beschäftigten gegeben. In der Gesamtwirtschaft fiel im selben Zeitraum die Umverteilung zu Gunsten der Kapitaleigner mit 0,5% pro Jahr nicht ganz so stark aus.

Interessant ist hier auch ein Vergleich mit der Bauwirtschaft, die i.w.S. zur Immobilienwirtschaft als Vorleistungsbranche gezählt wird. Hat dabei, wie gezeigt, die Immobilienbranche die mit Abstand höchste Kapitalintensität, so weist die Bauwirtschaft mit 39.700 EUR die geringste Kapitalintensität aus.<sup>12</sup> Auch die Bruttowertschöpfung je Erwerbstätigen erreichte 2016 nur einen Wert von 55.239 EUR.<sup>13</sup> Dies zeigt die nachwievor hohe Arbeitsintensität und tiefe Vorleistungsstruktur in der Bauwirtschaft. Im Bauhauptgewerbe (Hoch- und Tiefbau) gab es im Jahr 2016 exakt 74.223 Betriebe, in denen 781.000 Menschen tätig waren. Im Durchschnitt beschäftigt demnach ein Bauunternehmen nur 10 bis 11 Beschäftigte. 2000 bestand die Baubranche noch aus 81.112 Betrieben und

<sup>11</sup> Arbeitsproduktivität = Preisbereinigte Bruttowertschöpfung je geleiteter Erwerbstätigenstunde.

<sup>12</sup> Vgl. Institut der deutschen Wirtschaft (IW), Deutschland in Zahlen 2017, Köln 2017, S. 30.

<sup>13</sup> Vgl. Statistisches Bundesamt Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Fachserie 18/Reihe 1.1, Wiesbaden 2016, S. 30, eigene Berechnungen.

beschäftigte 1.050.000 Menschen. Hier sind also 8,5% der Betriebe aus dem Markt ausgeschieden und 25,6% der Arbeitsplätze, jeder vierte, abgebaut worden. Waren im Jahr 2000 noch 1.276 Mio. Arbeitsstunden notwendig um 100,2 Mrd. EUR Umsatz zu erarbeiten, dies entsprach einem Umsatz von 78,53 EUR je Stunde, so waren es 2016 nur noch 944 Mio. Stunden, um 108,5 Mrd. EUR Umsatz oder 114,94 EUR je geleisteter Arbeitsstunde zu erzielen. Dies entspricht einer enormen Steigerung um 46,4%. Die Lohn- und Gehaltssumme ging dagegen von 26,2 Mrd. EUR in 2000 auf 24,2 Mrd. EUR in 2016 zurück. Der Anteil der Lohn- und Gehaltssumme am Umsatz verringerte sich dadurch von 26,2% auf 22,2%, um 4,0 Prozentpunkte.<sup>14</sup> Gleichzeitig konnten die Bauunternehmen von 2010 bis 2015 die Baupreise für Wohngebäude um 9,2% erhöhen.<sup>15</sup> Und dennoch kam es, anders als in der Immobilien- und Gesamtwirtschaft, in der Bauwirtschaft zu einer Umverteilung zu Lasten der Kapitaleigner. Die jahresdurchschnittlichen Arbeitnehmerentgelte stiegen hier von 2000 bis 2016 um 2,0%, während die wertmäßige Arbeitsproduktivität nur schwach um 0,3% zulegte. In Folge stiegen die Lohnstückkosten um 1,7 Prozentpunkte. Bei einem Verbraucherpreisanstieg um 1,4% hat sich damit zwischen 2000 und 2016 die Verteilungsposition um 0,3% pro Jahr in der Bauwirtschaft zu Gunsten der abhängig Beschäftigten verbessert.

### **3. Gut die Hälfte der Deutschen wohnt zur Miete**

Viele Menschen in Deutschland wollen „besser Wohnen“, sie können es sich aber finanziell durch die damit verbundene höhere Miete nicht leisten. Und viele wünschen sich die „Eigenen vier Wände“. Auch das bleibt für die Meisten nur ein „Lebenstraum“.<sup>16</sup> Die hohen Bau- und Immobilienpreise und die in Deutschland stark ungleich verteilten Einkommen und Vermögen sind hier die wesentlichen Ursachen. Im europäischen Vergleich gibt es in Deutschland – mit einem Stadt-Land-Gefälle und auch mit deutlichen Unterschieden in den einzelnen Bundesländern<sup>17</sup> – eine nur relativ niedrige Wohneigentumsquote<sup>18</sup> von etwa 50%. Die Quote liegt im Durchschnitt in der Europäischen Union mit rund 70% viel höher. Spanien kommt sogar auf gut 80%. Dass das Wohneigentum in Deutschland so gering ausfällt, ist die „Folge eines besonderen historischen Erbes der Nachkriegszeit und der spezifischen Regulation des Wohnungs- und Städtebaus in der frühen Bundesrepublik und der DDR.“ (...) Die DDR verstaatlichte den Mietwohnungssektor und baute anschließend Großwohnsiedlungen.<sup>19</sup> Die dabei vom Staat festgesetzten (subventionierten) Mieten waren so niedrig festgesetzt, dass sie in der Regel nicht einmal die bauliche Substanz sicherstellten.

Auch in Westdeutschland hat man die Immobilienwirtschaft nach dem Zweiten Weltkrieg nicht den reinen Marktgesetzen von Angebot und Nachfrage überlassen. Hier wurde die Wohnungsknappheit – auch politisch – als ein großes Problem gesehen. „Man musste davon ausgehen, dass privates Kapital nicht ausreichte, sie rasch zu ver-

---

<sup>14</sup> Vgl. Institut der Deutschen Wirtschaft, Deutschland in Zahlen 2017, Köln 2017, S. 40, eigene Berechnungen.

<sup>15</sup> Vgl. Statistisches Bundesamt, 15/Preise, Wiesbaden 2016, S. 402.

<sup>16</sup> Vgl. Michelsen, Claus, Die hohe Schwelle ins Eigenheim, in: DIW-Wochenbericht, Nr. 37/2017, S. 771.

<sup>17</sup> In Nordrhein-Westfalen liegt die Wohnungseigentumsquote beispielsweise bei nur 39,1%.

<sup>18</sup> Die Wohneigentumsquote zeigt die Relation der von Eigentümern selbst bewohnten Wohnungen zur Gesamtzahl der Wohnungen in einer Volkswirtschaft.

<sup>19</sup> Müller, Sebastian, Wohnungswirtschaft von Bankkredit und Finanzmarkt gesteuert, in: Ambos, 46. Jg., Heft 2, S. 7.

ringern. Daher wurde der soziale Wohnungsbau geschaffen, in dessen Rahmen den öffentlichen und gemeinnützigen Wohnungsunternehmen ebenso wie privaten Investoren staatliche Mittel zur Verfügung gestellt wurden. Der soziale Wohnungsbau legte dann den Grundstein für einen ausgeprägten und funktionierenden Mietwohnungsmarkt, da die finanziellen Vorteile bei guter Qualität der Wohnungen an die Mieter weiter gegeben wurden. Das Mieten einer Wohnung war damit günstiger als die Bildung von Wohneigentum. Die Regulierung der Wohnungswirtschaft kam als ein weiterer Faktor hinzu. (...) Weitere Faktoren waren Subventionen, steuerliche Abschreibungsmöglichkeiten oder die unterschiedlichen Eigenkapitalanforderungen der Kreditfinanzierer beim Wohnungskauf.“<sup>20</sup> Mit der weitgehenden Abschaffung der sozialen Wohnungsbauförderung im Jahr 1990 sind jedoch nach der Wiedereinigung immer mehr reine marktwirtschaftliche Gesetzmäßigkeiten und eine Privatisierung in der Immobilienwirtschaft zum Tragen gekommen. „Seit etwa 10 Jahren rollt eine Privatisierungswelle ehemals öffentlich geförderter Wohnungen von bisher ungesehener Gewalt durch die Republik, bei der Werkwohnungsunternehmen, Städte und Bundesländer und auch die Bundesrepublik mit einer Reihe von ihr kommandierter Wohnungsgesellschaften wie denen von Bahn und Post oder von der Deutschen Treuhand skrupellos mitmachten, so dass von 1999 an bis heute geschätzte 900.000 bis 1,2 Millionen solcher Wohnungen die Besitzer wechselten. Im Ruhrgebiet ist die Privatisierungswelle besonders gut zu besichtigen, weil hier zusätzlich zu den Wohnungen aus öffentlichen Händen u.a. auch die gesamten Berg- und Stahlarbeiterwohnungen des 20. Jahrhunderts verkauft wurden. Das war ein gewaltiger Schritt vorwärts in der systematisch betriebenen Erodierung der staatlich-öffentlichen Wohnungswirtschaft und ihrer Umwandlung zu einer Quelle des Profits für den privaten Sektor, der hier parasitär aus dem öffentlichen Sektor erweitert wird.“<sup>21</sup> Dabei haben die neoliberale Politik der Umverteilung zu Gunsten des Kapitals und die Zurückdrängung des Staates in den letzten 30 Jahren mehrfach hilfreich zur Seite gestanden. Auch durch Liberalisierungen des Mietrechts und einer Aufhebung der Mietpreisbindung.<sup>22</sup>

#### **4. Mietpreissteigerungen und Immobilienpreise**

So verwundert es nicht, dass die Mieten in Deutschland mal wieder heftig in der Kritik sind. Dies muss aber auf den Wohnraum in Großstädten und Ballungsräumen eingeschränkt werden. Die Mietpreissteigerungen lagen im Durchschnitt, bei einem längeren Rückblick von 1975 bis 2016, für Wohnungen in Neubauten bei 154,6% und für Bestandsmieten (Wohnungen in Altbauten) bei 188,9%. Nur in den Jahren 1995 bis 2000 waren die Mietpreise rückläufig. Ein Vergleich mit der Verbraucherpreisentwicklung zeigt, dass von 1975 bis 2016 die Preise für die allgemeine Lebenshaltung höher als die für Immobilien ausgefallen sind. Der Index lag hier bei 197,1. Er übertraf auch weit den Preisindex für Grundstücke, auf denen Einfamilienhäuser errichtet worden sind. Betrachtet man allerdings nicht den langen Zeitraum, sondern nur die kurze Zeitspanne von 2010 bis 2016, dann zeigt sich ein vollständig anderes Bild. Hier sind die Verbrau-

---

<sup>20</sup> Universität Mannheim, Institut der deutschen Wirtschaft, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Wirtschaftsfaktor Immobilien. Die Immobilienmärkte aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive, Berlin/Wiesbaden 2007, S. 22f.

<sup>21</sup> Müller, Sebastian, Wohnungswirtschaft von Bankkredit und Finanzmarkt gesteuert, a.a.O., S. 7.

<sup>22</sup> Vgl. Holm, Andrej, Mieten Wahnsinn. Warum Wohnen immer teurer wird und wer davon profitiert, München 2014, S. 101.

cherpreise nur um 7,4% gestiegen, während Neubau-Mieten um 29,2% und Bestands-Mieten um 26,4% zulegen, und damit weit über der Verbraucherpreissteigerung lagen (vgl. dazu im Einzelnen die folgende Tab.).

Durchschnittliche Mietpreis- und Immobilienentwicklungen in Deutschland						
Jahre	Neubau- mieten*	Bestands- mieten*	Eigentum Neubau- wohnung**	Eigentum Reihenhaus***	Grundstück Einfamilien- haus****	Verbraucher- preisindex
	im v.H.					
1975 - 1980	17,5	28,0	33,8	38,9	60,3	21,8
1980 - 1985	8,4	18,8	4,6	5,1	18,1	20,8
1985 - 1990	29,7	33,9	11,7	13,4	17,1	7,0
1990 -1995	18,9	33,6	12,0	18,4	30,8	14,7
1995 - 2000	-12,0	-1,2	-4,8	-2,7	0,0	6,5
2000 - 2005	3,2	3,5	1,4	-1,4	3,0	7,9
2005 - 2010	10,9	9,3	10,4	5,1	-0,6	8,1
2010 - 2016	29,2	26,4	50,4	40,5	31,1	7,4
2010	3,1	2,4	4,5	2,6	-0,4	1,1
2011	5,2	4,6	7,8	4,3	3,2	2,1
2012	5,6	4,5	6,9	4,4	3,9	2,0
2013	3,8	3,2	6,9	5,5	5,8	1,5
2014	3,5	3,0	5,8	6,8	8,1	0,9
2015	3,4	3,9	7,5	6,6	3,1	0,3
2016	4,5	4,7	7,3	7,4	3,5	0,5
<b>1975 - 2016</b>	<b>154,6</b>	<b>188,9</b>	<b>179,4</b>	<b>167,7</b>	<b>175,5</b>	<b>197,1</b>
* Drei Zimmer ca. 70 qm Wohnfläche, ** Mittlere bis gute Lagen, ca. 70 qm Wohnfläche und Standardausstattung, *** Reihenhaus ca. 100 qm Wohnfläche, Standardausstattung, **** Kaufpreise für gute Lage ca. 800 qm						
Quelle: Deutschland in Zahlen 2017, Institut der deutschen Wirtschaft, Köln 2017, S. 41, eigene Berechnungen						

Trotz des in den Großstädten und Ballungsräumen zurzeit auftretenden Wohnungsmangels und den dadurch explodierenden Mieten, sowie den vom Mieterbund immer wieder heftig vorgetragenen Klagen gegen „böse“ Vermieter<sup>23</sup> und einem eingeforderten zu verändernden Mietrecht zu Gunsten der Wohnungsnachfrager, erstaunt hier eine repräsentative Studie des Instituts für Demoskopie in Allensbach (IfD). Demnach sind nämlich 24% der Mieter in Deutschland mit ihrer aktuellen Wohnsituation „sehr zufrieden“ und weitere 57% „zufrieden“. Dabei wurde explizit auch nach der Zufriedenheit mit der Miethöhe und ihrer Belastung gefragt. Die ist mit 81% zwar deutlich geringer als die Gesamtzufriedenheit, aber immer noch hoch. Immerhin ist jedoch ein knappes Drittel der Mieter mit der Miethöhe „unzufrieden“ und zur Belastung der Miethöhe gaben 7% der Befragten an, dass sie ihre Kaltmiete als „sehr große Belastung“ empfinden und ein Drittel sogar als „große Belastung“. Für 46% ist die Miete zwar nur eine „weniger große Belastung“, aber lediglich für eine kleine Minderheit von 7% überhaupt keine.<sup>24</sup>

Es geht am Wohnungsmarkt aber nicht nur um Mietpreise und deren Entwicklung, sondern auch um die Veränderung der Immobilien- bzw. Angebotspreise für Häuser und Wohnungen. Diese Preise wirken sich auch auf die Mieten aus. Hier sind beispielsweise die Preise für eine Neubau-Eigentumswohnung von 1975 bis 2016 um 79,4% und die

<sup>23</sup> Wobei es aber durchaus auch „böse“ Mieter gibt, die nicht besonders pfleglich mit der ihnen überlassenen Immobilie umgehen. Und dies muss nicht erst im Mietervandalismus enden.

<sup>24</sup> Vgl. Brust, Martin, Zufriedene Mieter. Mehrheit findet ihr Zuhause bezahlbar, in: Frankfurter Rundschau vom 22.06.2017, S. 13.

Preise für ein Reihenhaus um 67,7% gestiegen. Zukünftig prognostiziert bis 2030 das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) – vor dem Hintergrund der demografischen Entwicklung in Deutschland – eine zunehmend stark differenzierte Preisentwicklung bei Immobilien. Bereits jetzt ist eine ausgeprägte Polarisierung der Preise festzustellen. „Informationen für das Jahr 2015 aus den empirica-systeme-Marktdaten wiesen hier für Ein- und Zweifamilienhäuser eine hohe regionale Variation auf. So lagen die Immobilienpreise vor allem in ostdeutschen Kreisen und kreisfreien Städten – jeweils gemessen am Median – mehrheitlich unter 850 EUR je Quadratmeter Wohnfläche. In Ballungszentren wie Berlin, Hamburg, Frankfurt am Main oder München fielen die Angebotspreise generell höher aus, als im ländlichen Raum. Höchstwerte mit Quadratmeterpreisen von mehr als 4.290 EUR wurden vor allem in und um München verlangt. Die Angebotspreise von Eigentumswohnungen im Jahr 2015 wichen dabei in vielen Regionen von denen der Ein- und Zweifamilienhäuser ab. Große Unterschiede gab es in den Küstenregionen. (...) Insbesondere die niedrigen Angebotspreise in Ostdeutschland weisen bereits heute auf nachfrageseitige Effekte – wie die demografische Entwicklung – auf Immobilienpreise hin. So lag beispielsweise der Angebotspreis für Ein- und Zweifamilienhäuser im Landkreis Harz im Jahr 2015 bei 625 EUR je Quadratmeter Wohnfläche und damit weniger als halb so hoch wie der gesamtdeutsche Median mit 1.580 EUR je Quadratmeter. Dieser Landkreis wies (...) im Jahr 2014 ein Durchschnittsalter von 48,4 Jahren und einen Altenquotienten von 44,2% auf; seine Bevölkerung ist seit 2011 um 2,5% geschrumpft. Im Gegensatz dazu weist beispielsweise der Landkreis Biberach im Jahr 2014 eine Bevölkerungszunahme von 1,6% gegenüber 2011 auf. Das Durchschnittsalter liegt bei 42,3 Jahren und der Altenquotient bei 29,8%. Gleichzeitig lag der mittlere Angebotspreis für Ein- und Zweifamilienhäuser im Jahr 2015 bei 1.633 EUR je Quadratmeter Wohnfläche und damit über dem gesamtdeutschen Median.“<sup>25</sup>

## **5. Preisbildung am Wohnungsmarkt**

### **5.1 Besonderheiten am Wohnungsmarkt**

Will man die Unterschiede in der Miet- und Immobilienpreisentwicklung verstehen, so muss man sich mit der Preisbildung am Wohnungsmarkt auseinandersetzen, aber auch mit den Besonderheiten der Wohnung oder Immobilie im marktbezogenen Tauschprozess. Das Angebot, das Haus und damit die Wohnung sind hier als Besonderheit fest und für immer an einen Standort gebunden. Also immobil. Dies impliziert eine fehlende Anpassungselastizität und bietet damit bei sachlicher Gleichartigkeit von Wohnungen die Möglichkeit zur Setzung räumlich hoch unterschiedlicher Preise. Hinzu kommt, dass auf Wohnungsmärkten trotz Mietspiegels und Makler eine nur geringe Markttransparenz für Mieter besteht. Die Wohnung stellt für den Mieter in der Regel nur eine abgeleitete Nachfrage dar, das heißt, die Wohnungsnachfrage ist primär durch das Arbeitsverhältnis und seine sozialen Bindungen und nicht zuletzt durch das Alter des Mieters bestimmt. Wohnen impliziert im Kapitalismus auch immer eine Warenbeziehung, obwohl uns ständig die Parole begegnet „die Wohnung darf keine Ware sein“. Dies mag man sich wünschen. Unter marktwirtschaftlich-kapitalistischen Verhältnissen ist und bleibt es aber eine naive Parole. Hier hat Wohnen natürlich einen Warencharakter und es findet, wie bei jedem Warenaustausch, ein äquivalenter Tauschprozess statt. Der Unterschied liegt jeweils nur in abweichenden Gebrauchswerten. „Wenn eine Ware A gegen eine Ware B getauscht wird, so sind die Tauschwerte T gleich, die Ge-

<sup>25</sup> Westermeier, Christian, Grabka, Markus M., Zunehmende Polarisierung der Immobilienpreise in Deutschland bis 2030, in: DIW-Wochenbericht Nr. 23/2017, S. 453.



brauchswerte  $G$  aber ungleich. Für den Besitzer  $A$  hat  $B$  einen höheren Nutzen als  $A$ , auch wenn in beiden Waren gleiche Arbeitsquanten vergegenständlicht sind. Generell gilt daher für den Äquivalententausch:

$$T_A = T_B$$

$G_A < G_B$  für den Eigentümer von  $A$

$G_B < G_A$  für den Eigentümer von  $B$ <sup>26</sup>

Für einen Mieter bestimmt sich hier der jeweilige Gebrauchswert einer Wohnung nach „Kriterien wie Größe, Lage, Ausstattung und Funktionalität. Wie bei Stühlen und Tischen können sich da die Anforderungen und die zugrunde gelegten Präferenzen unterscheiden. Eine Familie mit drei Kindern legt sicher andere Maßstäbe an als eine alleinlebende Witwe oder ein zu Hause arbeitender Maler.“<sup>27</sup>

Der Nutzen für den Vermieter einer Wohnung ergibt sich dagegen aus seiner erwarteten Profitfunktion. Hier kommt kein privatwirtschaftliches Angebot auf den Markt, wenn dies für den Investor mittel- und langfristig nicht seine Kosten plus einen Gewinnaufschlag bzw. auf den Kapitaleinsatz bezogen, eine Rendite, sicherstellt. Dabei wägt der Investor zur Immobilieninvestition alternative Kapitalverwendungen und damit Opportunitätskosten ab. Auch ist er bei der Finanzierung vom Kredit abhängig. In der Regel reicht das Eigenkapital nicht aus. Damit rückt dann automatisch seine Kreditwürdigkeit in den Fokus. Seit dem 20. März 2016 gilt hier in Deutschland die viel von der Kredit- und Immobilienwirtschaft kritisierte und 2017 noch einmal überarbeitete Wohnimmobilienkreditrichtlinie (WoKri). Sie soll den Verbraucherschutz bei der Vergabe von Immobiliendarlehen stärken. Die Banken werden zukünftig in Haftung genommen, wenn sie Darlehensnehmer nicht über die Risiken des Immobilienkaufes, auch über Fremdwährungsrisiken bei der Kreditvergabe, informiert haben. Wer früher ein hohes Eigenkapital, aber nur ein geringes oder mittleres Einkommen hatte, wurde trotzdem mit seiner Immobilie von einem Kreditinstitut finanziert, da das Eigenkapital als Kreditsicherheit angesehen wurde und ausreichte. Heute wird dagegen nicht nur die Ist-Vermögenssituation des Kreditnehmers überprüft, sondern vielmehr wie sich die zukünftigen Einnahmen, auch im Rentenalter, entwickeln. Es ist wohl noch zu früh, um abschließend zu sagen, dass die Wohnimmobilienkreditrichtlinie am Ende dazu führt, dass zukünftig noch weniger Menschen ihren „Traum vom Eigenheim“ erfüllen können und weiter darauf angewiesen sind zur Miete zu Wohnen. Die Deutsche Bundesbank hat diesbezüglich festgestellt, dass von einigen Kreditinstituten im Laufe des Jahres 2016 die Kreditvergabestandards für Wohnungsbaukredite durchaus verschärft worden sind. „Erst im Anfangsquartal 2017 kam es (...) erstmals seit 2011 wieder zu spürbaren Lockerungen der Vergabestandards bei Wohnungskrediten.“<sup>28</sup> Der Anteil der an private Haushalte und Unternehmen vergebenen Wohnungsbaukredite an allen ausstehenden Buchkrediten deutscher Banken liegt dabei nach wie vor hoch bei 50%. Hier ist aber, im historischen Vergleich, das jüngste Kreditwachstum mit 3,8% nicht außergewöhnlich groß. Aber auch im langfristigen Durchschnitt der Jahre 1982 bis 2016 lag die jährliche Steigerungsrate bei Wohnungsbaukrediten in Deutschland nur bei knapp 5%.<sup>29</sup>

<sup>26</sup> Sieferle, Rolf Peter, Karl Marx zur Einführung, 2. Aufl., Hamburg 2011, S. 67.

<sup>27</sup> Holm, Andrej, Mieten Wahnsinn. Warum Wohnen immer teurer wird und wer davon profitiert, München 2014, S. 26.

<sup>28</sup> Deutsche Bundesbank, Ausschuss für Finanzstabilität. Vierter Bericht an den Deutschen Bundestag zur Finanzstabilität in Deutschland, Frankfurt a.M., Juni 2017, S. 29f.

<sup>29</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, Ausschuss für Finanzstabilität, a.a.O., S. 30.

## 5.2 Kalkulation zur Mietbestimmung

Beim Angebot bzw. bei der Preiskalkulation am Immobilienmarkt ist zunächst (originär) einmal der Bodenpreis entscheidend. Ist der Boden relativ knapp und in Folge der Preis hoch, so wird sich dies insgesamt auf den Immobilienpreis und damit letztlich auch auf die Miete auswirken. Der Bodenpreis zeigt aber, wie bei jedem Preis, nur den Tauschwert zu einem bestimmten Zeitpunkt an. Von diesem marktabhängigen Tauschwert ist beim Boden die Grundrente zu unterscheiden, die den „Wert der Leistung“ determiniert, die der Boden seinem Eigentümer erbringt, sei es durch den „Wert des Produkts“, den der Eigentümer auf dem Boden selbst erzeugt, oder die Pacht, die ein anderer Erzeuger dem Bodeneigentümer für die Zurverfügungstellung des Bodens zahlen muss. Die jeweilige Grundrente entsteht jedoch immer nur durch die menschliche Arbeitskraft. Ohne die Bearbeitung des Bodens durch den Menschen wird kein Wert(-Produkt) geschaffen.<sup>30</sup> Ökonomisch wichtig ist in diesem Kontext natürlich die Eigentumsfrage und der sich daraus ableitende Vorteil, dass der Eigentümer von Immobilien, die er nicht selten nur geerbt hat,<sup>31</sup> selbst nicht für die Grundrente bzw. die Bodenrendite arbeiten muss, sondern dass andere Menschen tun, die ihm die Grundrente (Miete/Pacht) zu zahlen haben – genauso wie der Eigentümer einer Fabrik zur Mehrwertproduktion die abhängig Beschäftigten für sich arbeiten lässt und die eigene Arbeit längst eingestellt hat. Der Grundeigentümer stellt den Boden und der Kapitaleigentümer die Produktionsmittel. Das Eigentum entbindet beide von eigener Arbeit und trotzdem erhalten nur sie den Mehrwert.<sup>32</sup> Karl Marx befindet hier zum besonderen Charakter der Grundrente: „Die Grundrente kann in einer andern Form mit dem Zins verwechselt und so ihr spezifischer Charakter verkannt werden. Die Grundrente stellt sich in einer bestimmten Geldsumme dar, die der Grundeigentümer jährlich aus der Verpachtung seines Stücks des Erdballs bezieht. Wir haben gesehen, wie jede bestimmte Geldeinnahme kapitalisiert wird, d.h. als der Zins eines imaginären Kapitals betrachtet werden kann. Ist z.B. der mittlere Zinsfuß 5%, so kann also auch eine jährliche Grundrente von 200 Pfd. St. als Zins eines Kapitals von 4.000 Pfd. St. betrachtet werden. Es ist die so kapitalisierte Grundrente, die den Kaufpreis oder Wert des Bodens bildet, eine Kategorie, die prima facie, ganz wie der Preis der Arbeit irrationell ist, da die Erde nicht das Produkt der Arbeit ist, also auch keinen Wert hat.“<sup>33</sup>

Wird schließlich vom Eigentümer auf dem Boden eine Immobilie errichtet, dann vereinen (verschmelzen) sich Boden und Immobilie sozusagen, und der Eigentümer erhofft sich aus der Immobilie insgesamt eine Rente (Rendite).<sup>34</sup> „Die Verzinsung ist es, die sich dabei der Hauseigentümer von der Wohnungsvermietung erhofft und die ihn des-

<sup>30</sup> Vgl. Bontrup, Heinz-J., Lohn und Gewinn. Volks- und betriebswirtschaftliche Grundzüge, 3. unveränderte Aufl., München 2015.

<sup>31</sup> Vgl. Piketty, T., Das Kapital im 21. Jahrhundert, München 2014, hier insbesondere das Kapitel 11: „*Verdienst und Erbschaft auf lange Sicht*“, München 2014.

<sup>32</sup> Vgl. grundsätzlich und ausführlich zur Eigentumsfrage auch, Bontrup, Heinz-J., Zur Eigentumsfrage: Nicht das Kapital, sondern den Menschen in den Mittelpunkt stellen, in: Widerspruch. Münchner Zeitschrift für Philosophie, Heft 64/2017, S. 31.

<sup>33</sup> Marx, Karl, Das Kapital, Bd. III, Berlin (Ost) 1974, S. 636.

<sup>34</sup> Sollte hier der Eigentümer selbst in die Immobilie einziehen und sie nutzen (wie dies ca. 50% der Immobilieneigentümer als Selbstnutzer machen), so muss er sich dafür eine *fiktive Miete* als Opportunitätskosten der insgesamt für die Erstellung der Immobilie angefallenen Kosten (inkl. Bodenpreis) selbst anrechnen.<sup>34</sup> Denn hätte er das Geld für die Immobilie in eine andere Verwendungsrichtung gebracht, z.B. in festverzinsliche Wertpapiere angelegt, dann hätte der jetzige Immobilieneigentümer dafür Zinsen erhalten – und auch hier ohne noch selbst dafür Arbeit leisten zu müssen.

halb zum Bau oder Kauf des Hauses veranlasst hat. Die Höhe dieses Zinses ist von zwei Faktoren abhängig: von der Größe des vorgeschossenen Gesamtkapitals und von dem Zinssatz, der auf dem Wohnungsmarkt erzielt werden kann.<sup>35</sup> Beispielhaft soll dies zum besseren Verständnis in einer Rechnung gezeigt werden. Der Kaufpreis für ein Haus mit zwei Wohnungen (je 150 Quadratmeter) soll 700.000 EUR betragen. Der Eigentümer will die Wohnungen vermieten und erwartet eine Verzinsung von 5% auf das eingesetzte und vorgeschossene Eigenkapital in Höhe von 300.000 EUR, also eine absolute Rente (Rendite) von 15.000 EUR p.a. Dabei wird unterstellt, dass aufgrund der vorliegenden Niedrigzinsphase die fehlenden 400.000 EUR als Kredit mit 1% p.a. verzinst werden. Außerdem wird eine Amortisationszeit des Kredits von 30 Jahren unterstellt. Die jährliche Kreditrate (Annuität) aus Hypothekenzins und Tilgungsrate bestimmt sich dann bei einer gleichbleibenden Annuität (A) aus: Annuität (A) = Zinsen + Tilgungsbetrag

$$A = K * q^n * \frac{q-1}{q^n - 1} ; A = 400.000 * 1,01^{30} * \frac{1,01-1}{1,01^{30}-1} ; A = 15.499 \text{ EUR}$$

Die jährlichen Zinszahlungen nehmen hier jeweils zugunsten der Tilgungszahlungen ab (siehe den folgenden Tilgungsplan). Die Gesamtkosten des Kredits belaufen sich dabei über 30 Jahre auf 64.979 EUR. Über die Amortisationszeit gerechnet ergibt sich beim Eigenkapital eine absolute Rente in Höhe von 450.000 EUR. Plus den Zinsaufwand in Höhe von 64.979 EUR würde sich also die Gesamterente über 30 Jahre auf 514.979 EUR belaufen.

Tilgungsraten bei gleichbleibender Annuität																
Jahr	Fremdkapital				Eigenkapital		Miete	Gesamtrendite	Eigenkapital		Miete	Gesamtrendite	Eigenkapital		Miete	Gesamtrendite
	Kredit	Zinsen	Tilgung	Annuität	Eigenkapital	Zinsen	p.a.	in v.H.	Eigenkapital	Zinsen	p.a.	in v.H.	Eigenkapital	Zinsen	p.a.	in v.H.
	1 v.H.	1 v.H.				5 v.H.			6 v.H.				4 v.H.			
1	400.000	4.000	11.499	15.499	300.000	15.000	19.000	2,7	300.000	18.000	22.000	3,1	300.000	12.000	16.000	2,3
2	388.501	3.885	11.614	15.499	300.000	15.000	18.885	2,7	300.000	18.000	21.885	3,2	300.000	12.000	15.885	2,3
3	376.887	3.769	11.730	15.499	300.000	15.000	18.769	2,8	300.000	18.000	21.769	3,2	300.000	12.000	15.769	2,3
4	365.157	3.652	11.847	15.499	300.000	15.000	18.652	2,8	300.000	18.000	21.652	3,3	300.000	12.000	15.652	2,4
5	353.309	3.533	11.966	15.499	300.000	15.000	18.533	2,8	300.000	18.000	21.533	3,3	300.000	12.000	15.533	2,4
6	341.344	3.413	12.086	15.499	300.000	15.000	18.413	2,9	300.000	18.000	21.413	3,3	300.000	12.000	15.413	2,4
7	329.258	3.293	12.206	15.499	300.000	15.000	18.293	2,9	300.000	18.000	21.293	3,4	300.000	12.000	15.293	2,4
8	317.052	3.171	12.328	15.499	300.000	15.000	18.171	2,9	300.000	18.000	21.171	3,4	300.000	12.000	15.171	2,5
9	304.723	3.047	12.452	15.499	300.000	15.000	18.047	3,0	300.000	18.000	21.047	3,5	300.000	12.000	15.047	2,5
10	292.271	2.923	12.576	15.499	300.000	15.000	17.923	3,0	300.000	18.000	20.923	3,5	300.000	12.000	14.923	2,5
11	279.695	2.797	12.702	15.499	300.000	15.000	17.797	3,1	300.000	18.000	20.797	3,6	300.000	12.000	14.797	2,6
12	266.993	2.670	12.829	15.499	300.000	15.000	17.670	3,1	300.000	18.000	20.670	3,6	300.000	12.000	14.670	2,6
13	254.164	2.542	12.957	15.499	300.000	15.000	17.542	3,2	300.000	18.000	20.542	3,7	300.000	12.000	14.542	2,6
14	241.207	2.412	13.087	15.499	300.000	15.000	17.412	3,2	300.000	18.000	20.412	3,8	300.000	12.000	14.412	2,7
15	228.120	2.281	13.218	15.499	300.000	15.000	17.281	3,3	300.000	18.000	20.281	3,8	300.000	12.000	14.281	2,7
16	214.902	2.149	13.350	15.499	300.000	15.000	17.149	3,3	300.000	18.000	20.149	3,9	300.000	12.000	14.149	2,7
17	201.552	2.016	13.483	15.499	300.000	15.000	17.016	3,4	300.000	18.000	20.016	4,0	300.000	12.000	14.016	2,8
18	188.068	1.881	13.618	15.499	300.000	15.000	16.881	3,5	300.000	18.000	19.881	4,1	300.000	12.000	13.881	2,8
19	174.450	1.745	13.754	15.499	300.000	15.000	16.745	3,5	300.000	18.000	19.745	4,2	300.000	12.000	13.745	2,9
20	160.696	1.607	13.892	15.499	300.000	15.000	16.607	3,6	300.000	18.000	19.607	4,3	300.000	12.000	13.607	3,0
21	146.803	1.468	14.031	15.499	300.000	15.000	16.468	3,7	300.000	18.000	19.468	4,4	300.000	12.000	13.468	3,0
22	132.773	1.328	14.171	15.499	300.000	15.000	16.328	3,8	300.000	18.000	19.328	4,5	300.000	12.000	13.328	3,1
23	118.601	1.186	14.313	15.499	300.000	15.000	16.186	3,9	300.000	18.000	19.186	4,6	300.000	12.000	13.186	3,2
24	104.288	1.043	14.456	15.499	300.000	15.000	16.043	4,0	300.000	18.000	19.043	4,7	300.000	12.000	13.043	3,2
25	89.832	898	14.601	15.499	300.000	15.000	15.898	4,1	300.000	18.000	18.898	4,8	300.000	12.000	12.898	3,3
26	75.231	752	14.747	15.499	300.000	15.000	15.752	4,2	300.000	18.000	18.752	5,0	300.000	12.000	12.752	3,4
27	60.485	605	14.894	15.499	300.000	15.000	15.605	4,3	300.000	18.000	18.605	5,2	300.000	12.000	12.605	3,5
28	45.591	456	15.043	15.499	300.000	15.000	15.456	4,5	300.000	18.000	18.456	5,3	300.000	12.000	12.456	3,6
29	30.548	305	15.194	15.499	300.000	15.000	15.305	4,6	300.000	18.000	18.305	5,5	300.000	12.000	12.305	3,7
30	15.354	154	15.354	15.508	300.000	15.000	15.154	4,8	300.000	18.000	18.154	5,8	300.000	12.000	12.154	3,9
	<b>Summe</b>	<b>64.979</b>	<b>400.000</b>	<b>464.979</b>		<b>450.000</b>	<b>514.979</b>	<b>2,4522</b>		<b>540.000</b>	<b>604.979</b>	<b>2,8808</b>		<b>360.000</b>	<b>424.979</b>	<b>2,0237</b>

Unterstellt die Mieter der beiden Wohnungen zahlen diese Rente, so müsste im ersten Jahr der Vermietung eine Kaltmiete von 19.000 EUR p.a. verlangt werden. An Kaltmiete wären das dann pro Monat 1.583,33 EUR (pro Wohnung 791,67 EUR) und bei 300 Quadratmetern Wohnfläche läge die Quadratmetermiete bei 5,28 EUR. Neben der Kaltmiete muss der Mieter aber zusätzlich alle anfallenden Betriebskosten (Nebenkosten) der Wohnung tragen. Diese „Zweite Miete“, als Betriebskosten der Wohnung, lag

<sup>35</sup> Holm, Andrej, Mieten Wahnsinn. Warum Wohnen immer teurer wird und wer davon profitiert, München 2014, S. 34.

laut Betriebskostenspiegel für das Jahr 2014 jeweils pro Quadratmeter und Monat bei: Heizkosten 1,10 EUR, Warmwasser 0,29 EUR, Wasser/Abwasser 0,34 EUR, Grundsteuer 0,19 EUR, Hauswart 0,21 EUR, Müllbeseitigung 0,17 EUR, Aufzug 0,16 EUR, Gebäudereinigung 0,16 EUR, Sach- und Haftpflichtversicherungen 0,17 EUR, Gemeinschaftsantenne und Kabelfernsehen 0,13 EUR, Gartenpflege 0,10 EUR, Allgemeinstrom 0,05 EUR, Straßenreinigung 0,04 EUR, Schornsteinreinigung 0,03 EUR und 0,04 EUR sonstige Kosten wie für Gemeinschaftseinrichtungen oder Dachrinnenreinigung oder Prüfgebühren für Feuerschlösser. Bei einer 100 Quadratmeter großen Wohnung wären hier demnach 2014 insgesamt 318 EUR pro Monat angefallen.

Diese Rechnung gilt aber nur für das erste Jahr der Vermietung. Im zweiten Jahr könnte die Miete auf 18.885 EUR p.a. gesenkt werden. Und nach dreißig Jahren liegt sie sogar nur bei 15.154 EUR p.a. Insgesamt müssten die Mieter in den 30 Jahren jedoch 514.979 EUR an Kaltmiete zahlen. Das sind pro Jahr im Durchschnitt 17.166 EUR und pro Quadratmeter 4,77 EUR. Das dabei die jährlichen Mietzahlungen rückläufig sind, liegt an der gleichbleibenden Annuität für das aufgenommene Fremdkapital, die zu sinkenden Zinsen und einer steigenden Tilgung führen. Dies impliziert im Ergebnis zusammen eine steigende Gesamtrendite auf bis zu 4,8% im 30. Jahr der Vermietung. Die jahresdurchschnittliche Verzinsung über die 30 Jahre kommt jedoch nur auf einen Wert von exakt 2,4522%.

$$\text{Immobilienwert} = \frac{\text{Jährliche Kaltmiete}}{\text{Zins}} * 100 = \frac{17.166}{2,4522} * 100 = 700.000 \text{ EUR}$$

Da hier der Zinssatz von 1% für das aufgenommene Fremdkapital kleiner ist als die Gesamtkapitalrentabilität mit 2,4522%, hätte die Eigenkapitalrendite von 5% sogar durch weniger Eigenkapitaleinsatz und einer größeren Verschuldung noch erhöht werden können (Leverage-Effekt<sup>36</sup>).

Würde c.p. die Verzinsung des Eigenkapitals von 5% auf 6% erhöht werden, so läge hier im ersten Jahr die Miete bei 22.000 EUR p.a. Über die 30 Jahre gerechnet, müssten die Mieter insgesamt 604.979 EUR an Mietzahlungen aufbringen. Das wären pro Jahr im Durchschnitt 20.166 EUR. Pro Quadratmeter 5,60 EUR. Die durchschnittliche Jahresrendite über die 30 Jahre läge dann hier für den Vermieter und Eigentümer der Immobilie bei 2,8808% (vgl. die obige Tab.). Bei einer Verzinsung des Eigenkapitals von nur 4% würde die gesamte Kaltmiete auf 424.979 EUR und die Miete pro Jahr auf 14.166 EUR sinken. Die jahresdurchschnittliche Rendite käme dann über 30 Jahre nur auf einen Wert von 2,0237% (vgl. zu den Werten die Tab. Tilgungsraten bei gleichbleibender Annuität).

Der Vermieter (Eigentümer) der Immobilie würde unter diesen gesamten Bedingungen, auch bei den unterstellten unterschiedlich hohen Eigenkapitalrenditen, seinen Kredit in Höhe von 400.000 EUR nach 30 Jahren getilgt haben. Dazu muss er aber bei steigenden Tilgungszahlungen die 400.000 EUR Kreditsumme jeweils aus seiner von den Mietern gezahlten Gesamtrente in Höhe von 514.979 EUR (604.979 EUR, 424.979 EUR) bezahlen, so dass dem Vermieter bei einer Eigenkapitalrendite von 5% nach 30 Jahren ein kumulierter Überschuss von 114.979 EUR verbleibt. Jahresdurchschnittlich sind das gut 3.832 EUR, monatlich knapp 320 EUR. Davon abzuziehen sind noch die Verwaltungsaufwendungen des Vermieters und Steuerzahlungen auf den Mietertrag. Insgesamt bleibt demnach nicht viel über. Wie hoch hier allerdings nach 30 Jahren der Marktwert der Immobilie insgesamt noch sein wird, ist im ersten Jahr der Vermietung

<sup>36</sup> Vgl. Jung, Hans, Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 2. Auf., München, Wien 1996, S. 762f.

nur schwer zu sagen. Zu viele Variable (wie u.a. Abnutzung der Immobilie, Marktpreisveränderungen) sind dabei maßgebend. Alles was aber bei einer Veräußerung der Immobilie über den Eigenkapitaleinsatz von 300.000 EUR nach 30 Jahren noch Erlöst würde, wäre ein außerordentlicher Ertrag für den Vermieter. Das eingesetzte Fremdkapital von 400.000 EUR ist ja – inkl. der Zinsen für die Fremdkapitalgeber – bereits durch die Mieter zurückgezahlt worden. Kommt es dagegen nicht zu einem Verkauf der Immobilie, so Erlöst der Vermieter weiter beträchtliche Mieteinnahmen – jetzt sogar ohne entsprechende Annuitätzahlungen. Dies zeigt letztlich jedoch, dass das Immobiliengeschäft ein langfristig angelegtes Business ist. „Da die Finanzierungskredite häufig erst nach vielen Jahren abbezahlt sind, beginnt der Investor oft erst nach 30 Jahren in vollem Umfang die Zinsen abzuschöpfen.“<sup>37</sup> Das Risiko aber, durch veränderte Nachfragestrukturen, an neue Trends und Mieterwünsche vorbei zu planen, ist für den Immobilieninvestor nicht gerade gering einzuschätzen. „Die sonst so hochgelobte Elastizität des Marktes, auf veränderte Nachfrage zu reagieren, gilt jedenfalls nicht umfassend für den Wohnungssektor.“<sup>38</sup> Und auch die durchschnittlich realisierbaren einstelligen Renditen liegen in der Immobilienwirtschaft (vgl. dazu das Kap. 4) weit unter den Kapitalrenditen der gesamten deutschen Wirtschaft, die hier auf hohe zweistellige Werte kommen.<sup>39</sup>

Bei alledem ist abschließend aber noch die Frage zu beantworten, wie hoch die kapitalisierte Grundrente des Bodens ausfällt bzw. wie hoch der maximale Bodenwert ist, der in dem gesamten Immobilienwert von 700.000 EUR steckt? Hierzu stellt Karl Marx fest: „Der Umstand, daß die kapitalisierte Grundrente als Bodenpreis oder Bodenwert sich darstellt und die Erde daher wie jede andre Ware gekauft und verkauft wird, gilt einigen Apologeten als Rechtfertigungsgrund des Grundeigentums, indem der Käufer für es, wie für jede andre Ware, ein Äquivalent gezahlt und der größte Teil des Grundeigentums in dieser Weise die Hände gewechselt habe. Derselbe Rechtfertigungsgrund gälte dann auch für die Sklaverei; indem für den Sklavenhalter, der den Sklaven bar bezahlt hat, der Ertrag von dessen Arbeit nur den Zins des in seinem Ankauf ausgelegten Kapitals darstellt. Aus dem Kauf und Verkauf der Grundrente die Berechtigung ihrer Existenz herleiten, heißt überhaupt, ihre Existenz aus ihrer Existenz rechtfertigen. (...) Praktisch erscheint alles als Grundrente, was in Form von Pachtgelt dem Grundeigentümer vom Pächter gezahlt wird für die Erlaubnis, den Boden zu bewirtschaften. Aus welchen Bestandteilen dieser Tribut zusammengesetzt sei, aus welchen Quellen er herrühren möge, er hat das mit der eigentlichen Grundrente gemein, daß das Monopol auf ein Stück des Erdballs den sog. Grundeigentümer befähigt, den Tribut zu erheben, die Schatzung aufzulegen. Er hat das mit der eigentlichen Grundrente gemein, daß er den Bodenpreis bestimmt, der, (...) nichts ist als die kapitalisierte Einnahme von der Verpachtung des Bodens.“<sup>40</sup> Bei der Berechnung des hier im Immobilienpreis<sup>41</sup> enthaltenen Bodenwerts wird deshalb vom gesamten Immobilienpreis ausgegangen und davon der Gewinn und der Zinsaufwand in Abzug gebracht. Die Höhe der kapitalisierten Grundrente läßt sich dann durch Abzug der sich kumuliert (über die Amortisationszeit) erge-

---

<sup>37</sup> Holm, Andrej, Mieten Wahnsinn, a.a.O., S. 48.

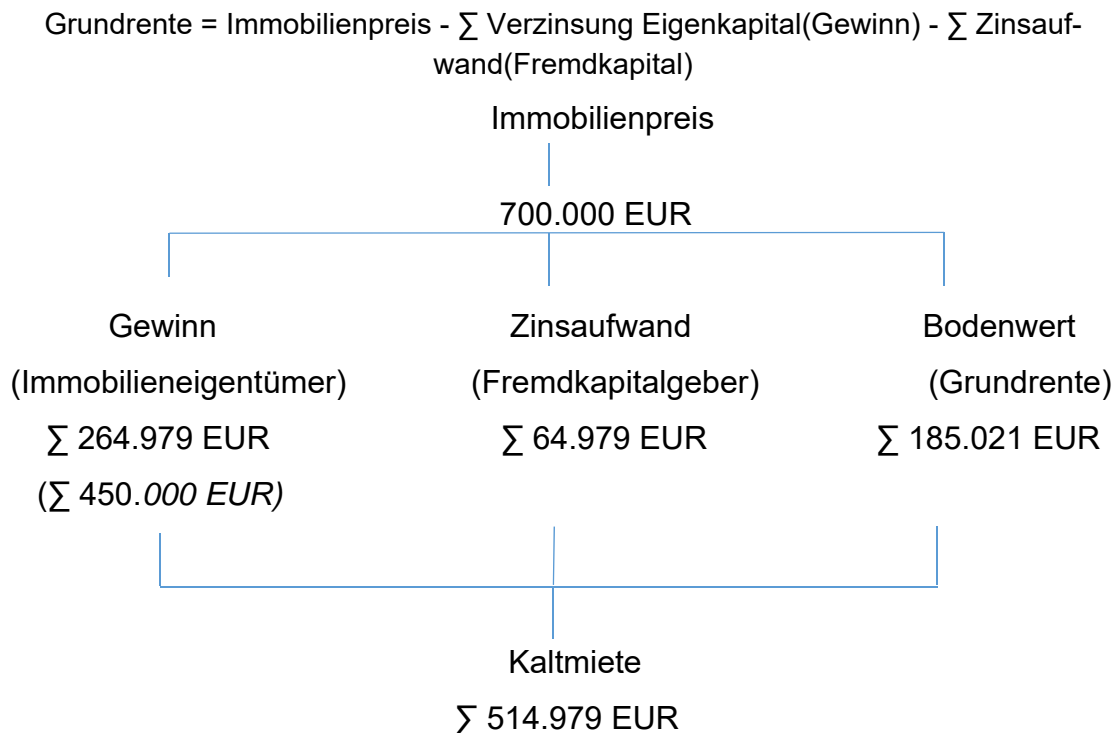
<sup>38</sup> Ebenda, S. 28f.

<sup>39</sup> Vgl. Institut der deutschen Wirtschaft (IW), Hrsg., Deutschland in Zahlen 2007, Düsseldorf 2017, S. 53.

<sup>40</sup> Marx, Karl, Das Kapital, Bd. III, Berlin (Ost) 1974, S. 637f.

<sup>41</sup> Beim Kauf einer Immobilie müssen auch die *Nebenkosten*, wie die Grunderwerbsteuer und Notarkosten (die Maklerkosten zahlt heute der Verkäufer) berücksichtigt bzw. mitgerechnet werden. Die dabei nicht unerheblich hohe Grunderwerbsteuer beträgt z.B. in NRW 6,5%.

benden Verzinsung des Eigenkapitals und durch Abzug des Zinsaufwandes anhand der folgenden Formel bestimmen:



Beim hier gewählten Beispiel würde sich demnach der im Immobilienpreis von 700.000 EUR enthaltende Bodenwert (Grundstückswert) auf 185.021 EUR belaufen. Da dem Immobilieneigentümer aber nicht nur die Immobilie selbst, sondern auch der untrennbar mit der Immobilie verbundene Boden gehört, teilt sich der „Gewinn“ von insgesamt 450.000 EUR in zwei Teile auf. In dem eigentlichen Gewinn mit 264.979 EUR und in die Grundrente mit 185.021 EUR (siehe die Abb.). Hätte der Immobilieneigentümer nämlich den Boden nur gepachtet, so müsste er die Grundrente an den Bodeneigentümer als Pacht abführen. Die Höhe des jeweiligen Bodenpreises hängt also letztlich im Ergebnis von vielen Faktoren (Variablen) ab. Vom gesamten Immobilienpreis, der Finanzierung des Gesamtkapitals mit Eigen- und Fremdkapital, der dabei geplanten (gewünschten) Eigenkapitalrendite sowie der Höhe des Fremdkapitalzinssatzes und der angenommenen Amortisationszeit (siehe die folgende Tab. Mietpreisbestimmung). Wird der Zinssatz des Eigenkapitals dabei beispielsweise von 5% auf 6% erhöht, und die anderen Bedingungen bleiben konstant, dann sinkt der Bodenwert von 185.021 EUR auf 95.021 EUR, fast um die Hälfte. Umgekehrt steigt der Wert auf 275.021 EUR, ebenfalls fast um die Hälfte, wenn der Zinssatz des Eigenkapitaleinsatzes auf 4% sinkt (vgl. die folgende Tab. Mietpreisbestimmung).

Würde aber bei einer abgesenkten durchschnittlichen Eigenkapitalrendite von 2,4522% auf 2,0237% eine über 30 Jahre konstante jahresdurchschnittliche Rente als Kaltmiete von 17.166 EUR erwartet, so würde dies einen erhöhten Immobilienpreis (inkl. Bodenpreis) von 848.248 EUR statt 700.000 EUR implizieren.

$$\text{Immobilienpreis} = \frac{\text{Jährliche Kaltmiete}}{\text{Zins}} * 100 = \frac{17.166}{2,0237} * 100 = 848.248 \text{ EUR}$$

Mietpreisbestimmung bei Amortisationszeit von 30 Jahren										
Immobilienwert	Eigenkapital	Zinssatz	Rente	Fremdkapital	Zinssatz	Zinsaufwand	Brutto-Kaltmiete	Brutto-Kaltmiete	Brutto-Kaltmiete	Brutto-Kaltmiete
in EUR		in v.H.			in v.H.		gesamt	pro Jahr	pro Quadratmeter	pro Wohnung im Monat
700.000	300.000	5	450.000	400.000	1	64.979	514.979	17.166	4,77	715,25
700.000	300.000	6	540.000	400.000	1	64.979	604.979	20.166	5,60	840,25
700.000	300.000	4	360.000	400.000	1	64.979	424.979	14.166	3,93	590,25
Bodenwertbestimmung										
Immobilienwert inkl. Bodenwert	Rente Eigenkapital	Rente Fremdkapital	Grundrente Grundstückswert							
in EUR										
700.000	450.000	64.979	185.021							
700.000	540.000	64.979	95.021							
700.000	360.000	64.979	275.021							

Quelle: eigene Berechnungen

Der immanente Preis desselben Grundstücks (Bodenanteils) steigt dann in Folge von 185.021 EUR auf 333.269 EUR. „Es ist dies eine von der Bewegung der Grundrente selbst unabhängige und nur durch den Zinsfuß geregelte Bewegung des Bodenpreises. Da wir aber gesehen haben, daß die Profitrate im Fortschritt der gesellschaftlichen Entwicklung eine Tendenz zum Fallen hat und daher auch der Zinsfuß (...) eine Tendenz zum Fallen hat infolge des Wachstums des verleihbaren Geldkapitals, so folgt, daß der Bodenpreis eine Tendenz zum Steigen hat, auch unabhängig von der Bewegung der Grundrente und des Preises der Bodenprodukte, wovon die Rente einen Teil bildet.“<sup>42</sup>

## 6 Professionell-gewerbliche Vermieter

Ist der Vermieter am Wohnungsmarkt, wie bisher unterstellt, nicht ein Partikular- oder privater Kleinvermieter (Amateurvermieter), dem eine oder zwei bis drei Wohnungen gehören (die überwiegende Zahl der Vermieter in Deutschland sind dabei solche Vermieter), sondern professionell-gewerbliche private oder kommunale (staatliche) sowie auch kirchliche Immobiliengesellschaften, dann sieht die Mietpreiskalkulation grundsätzlich nicht wesentlich anders aus. Auch hier spielt die Finanzierung und die Verteilung des insgesamt eingesetzten Kapitals eine bedeutende Rolle. Hinzu kommen sämtliche Vorleistungsaufwendungen der Immobiliengesellschaft, wie die am Beschaffungsmarkt bezogenen Aufwendungen für die jeweilige Wohnungsbewirtschaftung. Auch sind hier Vorleistungen in Form von Abschreibungen auf den Wohnungsbestand und sonstige betriebliche Aufwendungen in Ansatz zu bringen. Daneben ist das Personal der Immobiliengesellschaft zu bezahlen und bei der Mietpreiskalkulation zu berücksichtigen. Eine Verzinsung des eingesetzten Eigenkapitals der Gesellschaft, also ein Gewinn, wäre dann aber noch nicht gegeben. Auch der Zinsaufwand für das eingesetzte Fremdkapital muss dabei Berücksichtigung finden.

<sup>42</sup> Marx, Karl, Das Kapital, Bd. III, Berlin (Ost) 1974, S. 636f.

Beispielhaftes Wohnungsbauunternehmen GmbH						
Eigentümer: Stadt 80 in v.H. - Private Investoren 20 in v.H.						
Betriebswirtschaftliche Indikationen	2016	2015	2011	2010	2009	2008
	in TEUR					
Gesamtkapitaleinsatz	470.000	462.350	414.209	413.103	408.530	407.313
<b>Eigenkapital</b>	<b>97.000</b>	<b>92.730</b>	<b>79.938</b>	<b>74.789</b>	<b>69.237</b>	<b>63.797</b>
<b>Verzinsliches Fremdkapital</b>	<b>325.000</b>	<b>321.722</b>	<b>294.305</b>	<b>298.046</b>	<b>303.972</b>	<b>306.961</b>
<b>Durchschnittlicher Zinssatz</b> in v.H.	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,2</b>	<b>3,9</b>
Bestand an Wohnungen	12.631	12.601	12.381	12.452	12.590	12.692
Wohnungen in Quadratmetern	936.000	932.335	930.680	933.720	963.135	970.935
Umsatzerlöse aus Mieten und Hausverwaltung	79.753	80.566	74.941	70.828	71.180	68.481
Bestandsveränderungen	-572	-2.001	-1.594	-274	197	1.474
aktivierte Eigenleistungen	1.318	1.309	963	1.108	1.053	1
Sonstige betriebliche Erträge	3.530	5.001	5.687	5.232	5.760	7.251
<b>Gesamtleistung</b>	<b>84.029</b>	<b>84.875</b>	<b>79.997</b>	<b>76.894</b>	<b>78.190</b>	<b>77.207</b>
Bezogene Leistungen für Wohnungsbewirtschaftung	38.402	40.290	39.097	34.997	36.261	35.657
<b>Rohergebnis</b>	<b>45.627</b>	<b>44.585</b>	<b>40.900</b>	<b>41.897</b>	<b>41.929</b>	<b>41.550</b>
<b>Rohertragsmarge</b> in v.H.	54,3	52,5	51,1	54,5	53,6	53,8
Abschreibungen auf Wohnungsbestand	15.794	15.025	12.086	11.947	12.059	11.326
Sonstige betriebliche Aufwendungen	5.578	4.194	4.106	4.697	4.566	3.999
<b>Wertschöpfung</b>	<b>24.255</b>	<b>25.366</b>	<b>24.708</b>	<b>25.253</b>	25.304	26.225
Wertschöpfungsquote in v.H.	28,9	29,9	30,9	32,8	32,4	34,0
Personalaufwand	8.093	8.978	7.115	5.957	7.642	7.087
Lohnquote in v.H.	33,4	35,4	28,8	23,6	30,2	27,0
<b>Mehrwert</b>	<b>16.162</b>	<b>16.388</b>	<b>17.593</b>	<b>19.296</b>	<b>17.662</b>	<b>19.138</b>
Mehrwertquote in v.H.	66,6	64,6	71,2	76,4	69,8	73,0
Zinsaufwand	8.798	10.224	11.986	12.275	12.736	11.891
Zinsquote in v.H.	36,3	40,3	48,5	48,6	50,3	45,3
<b>Gewinn vor Steuern</b>	<b>7.364</b>	<b>6.164</b>	<b>5.607</b>	<b>7.021</b>	<b>4.926</b>	<b>7.247</b>
Gewinnquote in v.H.	30,4	24,3	22,7	27,8	19,5	27,6
<b>Eigenkapitalrendite vor Steuern in v.H.</b>	<b>7,6</b>	<b>6,6</b>	<b>7,0</b>	<b>9,4</b>	<b>7,1</b>	<b>11,4</b>
<b>Gesamtkapitalrendite vor Steuern in v.H.</b>	<b>3,4</b>	<b>3,5</b>	<b>4,2</b>	<b>4,7</b>	<b>4,3</b>	<b>4,7</b>
Beschäftigte MitarbeiterInnen	140	139	122	121	117	119
Durchschnittliche Arbeitskosten je Beschäftigten	57.807	64.590	58.320	49.231	65.316	59.555
Quelle: eigene Berechnungen						

Die in der vorstehenden Tabelle (beispielhaftes Wohnungsbauunternehmen) von 2008 bis 2016 gezeigten Daten spiegeln dabei die realen durchschnittlichen Werte einer kommunalen Wohnungsbaugesellschaft in der Rechtsform einer GmbH wieder, bei der die Stadt zu 80% Eigentümerin ist und sich die restlichen Anteile auf private Anleger verteilen. Die Wohnungsbaugesellschaft besitzt insgesamt 12.000 Wohnungen mit 936.000 Quadratmetern Wohnfläche. Die durchschnittliche Quadratmetergröße der Wohnungen liegt bei 78 Quadratmetern. Das Unternehmen beschäftigt 140 MitarbeiterInnen und erzielte 2016 Umsatzerlöse aus Mieten und Hausverwaltung in Höhe von gut 79,7 Mio. EUR.

Der Gesamtkapitaleinsatz der Gesellschaft liegt bei 470,0 Mio. EUR, davon sind zu verzinsende Bankverbindlichkeiten 325,0 Mio. EUR. Das heißt, die Immobiliengesellschaft



ist hoch bei Banken verschuldet. Der statische Verschuldungsgrad I liegt bei 484,5% und die Fremdkapitalquote bzw. der Anspannungsgrad I bei 69,1%.

$$\text{Statischer Verschuldungsgrad I} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}} * 100$$

$$\text{Fremdkapitalquote bzw. Anspannungsgrad I} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Gesamtkapital}} * 100$$

Das Eigenkapital kommt auf einen absoluten Wert von 97,0 Mio. EUR und damit auf eine Eigenkapitalquote von 20,6%.

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Eigenkapitaleinsatz}}{\text{Gesamtkapital}} * 100$$

Die Wertschöpfungsrechnung (vgl. die folgende Tab.) ergibt absolut eine Wertschöpfung von gut 24,2 Mio. EUR. Damit liegt die Wertschöpfungsquote bei 29,1%. Bei einem Personalaufwand für die 140 MitarbeiterInnen von 8,1 Mio. EUR beträgt die Lohnquote 33,5%. Der Mehrwert kommt dann auf 16,1 Mio. EUR. Die Mehrwertquote liegt somit bei 66,5%. Die Verteilung der Wertschöpfung zwischen Kapital und Arbeit zeigt hier eine typische Verteilungsrelation für Immobiliengesellschaften mit einer nur geringen Lohnquote. Gesamtwirtschaftlich lag die Lohnquote 2016 bei 68,1%.

Vom Mehrwert erhalten die Fremdkapitalgeber (die Banken) an Zinsen 9,5 Mio. EUR (Zinsquote 39,3%), was einem Zinssatz von 2,92% entspricht (325,0 Mio. EUR \* 0,0292 = 9,5 Mio. EUR) und die Eigentümer (Shareholder) 6,6 Mio. EUR an Gewinn vor Steuern, was einer Gewinnquote von 27,3% entspricht. Die Eigenkapitalrentabilität vor Steuern liegt dann bei 6,8% und die Gesamtkapitalrentabilität bei 3,4%.

$$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \frac{\text{Gewinn}}{\text{Eigenkapital}} * 100$$

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität} = \frac{\text{Gewinn} + \text{Zinsaufwand}}{\text{Eigenkapital} + \text{Fremdkapital}} * 100$$

Trotz der hohen Verschuldung hätte die Wohnungsbaugesellschaft aber auf Grund des Leverage-Effekts noch mehr Fremdkapital zum Einsatz bringen können, da der Zinssatz für das Fremdkapital mit 2,92% (2016) kleiner ist als die Gesamtkapitalrendite mit 3,4%. Hierbei sind aber Risiken zu beachten, wobei es keine allgemein gültige Regel für das optimale Verhältnis von Eigenkapital zu Fremdkapital gibt. Bei der theoretischen Bestimmung eines „optimalen“ Verschuldungsgrades müssen zumindest zwei Aspekte beachtet werden: „Der Aspekt der Rentabilität und der Risikoaspekt. Der Zusammenhang zwischen Kapitalstruktur, Rendite und Risiko lässt sich dabei wie folgt zeigen, wenn EK = Eigenkapital, FK = Fremdkapital, GK = Gesamtkapital, GKR = Investitionsrentabilität (0 Gesamtkapitalrentabilität), EKR = Eigenkapitalrentabilität,  $r_{FK}$  = Fremdkapitalzinssatz und G = Gewinn bedeuten:

$$G = GKR * EK + (GKR - r_{FK}) * FK$$

$$\frac{G}{EK} = EKR = GKR + (GKR - r_{FK}) * \frac{FK}{EK}$$

Die Renditefunktion zeigt, dass EKR für  $GKR - r_{FK} > 0$  mit wachsendem (sinkendem) Verschuldungsgrad zunimmt (abnimmt), und zwar

- proportional für FK = konstant (zusätzliche Fremdfinanzierung),
- progressiv für GK = konstant (Substitution von Eigen- durch Fremdkapital).

Dieser Gewinnchance steht aber das Risiko entgegen, dass die Investitionsrendite sinkt und/oder das Zinsniveau derart steigt, dass  $GKR - r_{FK} < 0$  wird. Die Eigenkapitalrendite sinkt dann unter die Gesamtkapitalrendite; unter Umständen kommt es zu Verlusten und somit zum Eigenkapitalverzehr. Dieses Risiko – in der angelsächsischen Literatur als financial leverage risk bezeichnet – schlägt am Ende umso stärker zu Buche, je höher der Verschuldungsgrad ist.<sup>43</sup>

Für die konkrete *Kalkulation der Miete* im Jahr bzw. pro Monat je Wohneinheit muss dann die Verzinsung des eingesetzten Eigenkapitals ( $z * K_E$ ) (Eigenkapitalrentabilität) mit den Gesamtkosten der vermieteten Wohnungen bei Vollauslastung (= Wohnungs-leerstand Null) und einem Gewinnaufschlag ( $K_{GK} * g$ ) gleichgesetzt bzw. kalkulatorisch zum Ausgleich gebracht werden.

$$z * K_{EK} = K_{GK} * g$$

$$g = \frac{z * K_{EK}}{K_{GK}} = \frac{0,068 * 97.000.000}{76.600.000} = 0,08610966$$

$$p * q = K_{GK} (1 + g)$$

$$p = \frac{K_{GK}}{q} (1 + g) = \frac{76.600.000}{12.000} * (1 + 0,08610966) = 6.933 \text{ EUR.}$$

Die dabei in der Rechnung abgeleitete Miete (p) beträgt hier 6.933 EUR pro Wohnung p.a. bzw. 577,75 EUR im Monat. Setzt man in die Preisgleichung statt der Wohnungseinheiten die zur Verfügung stehenden Quadratmeterzahlen ein, so lässt sich auch die durchschnittliche Miete je Quadratmeter errechnen.

$$p = \frac{K_{GK}}{q} (1 + g) = \frac{76.600.000}{936.000} * (1 + 0,08610966) = 88,89 \text{ EUR.}$$

Der durchschnittliche Mietpreis müsste dann bei 88,89 EUR pro Quadratmeter pro Jahr bzw. bei 7,41 EUR pro Quadratmeter im Monat liegen.

## 7. Einkommensverteilung und Mieten

Bestimmt sich, wie bisher aufgezeigt, das Immobilienangebot, wie bei jeder anderen Ware auch, aus Kosten und Gewinn, so ist die Nachfrage nach Wohnungen am Immobilienmarkt abhängig vom zur Verfügung stehenden laufenden Einkommen und den Ersparnissen (Vermögen) der Mieter. Hier ist dann bei tendenziell steigenden Mieten die Frage nach der Einkommensverteilung und -entwicklung zu stellen.<sup>44</sup> Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) hat hierzu eine umfangreiche Untersuchung mit dem Befund vorgelegt, dass seit Mitte der 1990er Jahre in Deutschland die Ungleichheit der verfügbaren Haushaltseinkommen tendenziell zugenommen hat. „Während weniger Menschen verfügbare Einkommen um den Median hatten, haben sich die Bevölkerungsanteile an den Rändern der Einkommensverteilung erhöht.“<sup>45</sup> Bei einer Betrachtung der realen (inflationsbereinigten) Einkommenszuwächse nach Einkommensschichten stellt Markus M. Grabka vom DIW fest: „Die reichsten zehn Prozent der Bevölkerung hatten im Zeitraum von 1991 bis 2014 Einkommenszuwächse von etwa 27 Prozent. In den mittleren Einkommensgruppen betrug der Zuwachs über diese fast 15 Jahre gera-

<sup>43</sup> Coenenberg, Adolf, G., Haller, Axel, Schultze, Wolfgang, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 24. Aufl., Stuttgart 2016, S. 1.076.

<sup>44</sup> Vgl. Arbeitsgruppe Alternative Wirtschaftspolitik, Memorandum 2017, hier das Kapitel „Einkommen und Vermögen – Ungleichheit verschärft sich“, Köln 2017, S. 191ff.

<sup>45</sup> Krause, Peter, Franz, Christian, Fratzscher, Marcel, Einkommensschichten und Erwerbsformen seit 1995, in: DIW-Wochenbericht Nr. 27/2017, S. 551.

de einmal 9%. Im Gegensatz dazu haben die ärmsten 10% der Bevölkerung sogar reale Einkommensverluste erlitten, in einer Größenordnung von etwa - 8%.<sup>46</sup> Dass hier insbesondere die Ärmsten unter Mietpreissteigerungen leiden, muss dabei nicht besonders betont werden. Nein, es gibt auch insgesamt eine hohe gesellschaftliche Relevanz der Miete bei 39,2 Mio. abhängig Beschäftigten in Deutschland, die 2016 mit einem durchschnittlichen jährlichen Nettoarbeitsentgelt von lediglich 22.070 EUR (monatlich waren das 1.839 EUR) auskommen mussten.<sup>47</sup> Von den 39,2 Mio. Beschäftigten hatten aber fast 40%, das sind 15,7 Mio. Beschäftigte, kein unbefristetes und sozialversicherungspflichtiges auf Vollzeit basierendes Normalarbeitsverhältnis, sondern nur eine atypische Beschäftigung. Hier wird befristet, geringfügig zu Teilzeit- und Leiharbeitsbedingungen gearbeitet. Im Jahr 2015 mussten sich dabei laut einer Studie der Universität Duisburg-Essen 22,6% aller abhängig Beschäftigten in Deutschland für einen Brutto-Stundenlohn unterhalb der Niedriglohnschwelle von 10,22 EUR verdingen. In Ostdeutschland waren es sogar gut 36% und in Westdeutschland 19,7%.<sup>48</sup> Hohe Mieten können sich die Menschen im Niedriglohnsektor nicht leisten. Hier geht es auch nicht darum, was sich der einzelne Nachfrager (Mieter) an optimaler Wohnung und Wohnlage wünscht, sondern hier geht es ausschließlich darum, wieviel er sich auf Grund seines nur bescheidenden Einkommens an Miete überhaupt leisten kann. Bei einer, wie im Kap. 2 aufgezeigt, traditionell nur geringen Wohneigentumsquote in Deutschland spielt die Miethöhe aber nicht nur für arme Menschen eine wichtige sozio-ökonomische Rolle, sondern dies gilt ebenso für viele private Haushalte mit einem nur mittleren Einkommen – insbesondere in großen Städten und Ballungszentren mit knappem Wohnraum und explodierenden Mieten. Legt man hier, bezogen auf die Kaltmiete, die politisch geforderte Mietbelastungsgrenze von 30% zu Grunde, so dürfte die Miete monatlich bei maximal 552,90 EUR liegen. Dafür bekommt man in Großstädten und Ballungsräumen mit Quadratmeterpreisen Kaltmiete von 10 EUR aber mal gerade eine nur 55 Quadratmeter große Wohnung.

## 8. Mietspiegel und Mietpreisbremse

Gegen übermäßige Preissteigerungen am Wohnungsmarkt wurden Mietpreisspiegel entwickelt. Diese sollen sich dämpfend auf die Mietpreise auswirken. Offensichtlich sind dabei solche „Spiegel“ auch durchaus wirksam. Dies beklagt zumindest das Management des zweitgrößten deutschen Immobilienunternehmens, „Deutsche Wohnen AG“. Im Börsenbericht des Unternehmens wird hier konstatiert: „Das Mietwachstum der letzten zwölf Monate wurde wesentlich durch den Berliner Mietspiegel beeinflusst.“<sup>49</sup> In Konsequenz ging die „Deutsche Wohnen“ gegen den Berliner Mietspiegel von 2013 vor Gericht, um bei einem Bestandsmieter eine deutliche Mieterhöhung oberhalb des Mietspiegels durchzusetzen. Dem hat das Amtsgericht Charlottenburg in erster Instanz Recht gegeben, weil der Mietspiegel angeblich „unwissenschaftlich“ ermittelt und „frei gegriffen“ worden sei (AZ 235 C 133/13). Das Urteil ist ohne weitere Revisionsmöglich-

---

<sup>46</sup> Vgl. Grabka, Markus M., „Die Schere zwischen Arm und Reich geht weiter auseinander“ (Interview), in: DIW-Wochenbericht Nr. 4/2017, S. 83.

<sup>47</sup> Die Summe der Nettolöhne und -gehälter aller abhängig Beschäftigten betrug 2016 dabei 864,7 Mrd. EUR.

<sup>48</sup> Vgl. Kalina, Thorsten, Weinkopf, Claudia, Niedriglohnbeschäftigung 2015 – bislang kein Rückgang im Zuge der Mindestlohneinführung, Universität Duisburg-Essen, IAQ-Report 06/2017.

<sup>49</sup> Börsenzwischenbericht der DWAG zum 31. März 2016, S. 6.

keit vom Landgericht Berlin am 20. April 2015 in zweiter Instanz bestätigt worden (Geschäftsnummer: 18 S 411/13). Der Berliner Mieterverein hält beide Urteile zu Recht für falsch und in ihrer nicht gegebenen ökonomischen Logik für geradezu sträflich.<sup>50</sup> Beide Fehlurteile kann man unter Norbert Blüms vielbeachteter Kritik an der deutschen Gerichtsbarkeit subsumieren.<sup>51</sup> Der ehemalige CDU Bundesminister für Arbeit und Sozialordnung (1981 bis 1998) kritisiert die dritte Gewalt in seinem Buch „Einspruch! Wider die Willkür an deutschen Gerichten“ aufs Heftigste. „Hinter dem Deckmantel der Unabhängigkeit“, schreibt er, „verbirgt sich allzu oft eine Arroganz ganz eigener Art. Manche Richter und Anwälte glauben, sie seien im Niemandsland der öffentlichen Kritik angesiedelt und niemanden Rechenschaft schuldig.“

Eine wesentlich schärfere Kontrolle als der Mietpreisspiegel bietet die staatliche Marktintervention durch einen Preisstopp am Wohnungsmarkt. Hierzu sah sich offensichtlich die Politik aufgrund der immer weiter in Großstädten und Ballungsräumen stark anziehenden Mietpreise in Deutschland veranlaßt, und führte zum 1. Juni 2015 eine Mietpreisbremse ein. In den 20 größten deutschen Städten waren die Mieten für Wohnungen in der mittleren Preisklasse von 2004 bis 2014 um 24,8% gestiegen. Besonders hart sind dabei armutsgefährdete Haushalte betroffen. Sie müssen im Schnitt sogar 51% ihres Nettoeinkommens für Miete verausgaben.<sup>52</sup> Um die Mietpreisbremse anwenden zu können, soll mindestens, so der Gesetzgeber, eines der folgenden Kriterien erfüllt sein: „Die Mieten steigen schneller als der deutschlandweite Durchschnitt, die durchschnittliche lokale Mietbelastungsquote übersteigt den nationalen Durchschnitt deutlich, die Bevölkerung wächst, während die Neubautätigkeit nicht mit dem Bevölkerungsanstieg Schritt hält, die Leerstandsquote ist, bei gleichzeitig hoher Wohnungsnachfrage, niedrig. Insgesamt wurde die Mietpreisbremse bisher in elf Ländern beziehungsweise 308 Städten eingeführt. Von der Regelung sind rund 20,7 Millionen EinwohnerInnen betroffen, damit rund ein Viertel der gesamtdeutschen Bevölkerung. Die Städte mit angespanntem Wohnungsmarkt haben durchschnittlich 67.000 EinwohnerInnen.“<sup>53</sup> Ob und wie die Mietpreisbremse wirkt, wurde bereits vor ihrer Einführung heftig und kontrovers diskutiert. Viele gingen dabei davon aus, dass auf Grund einer lange Zeit moderaten Mietpreisentwicklung die Deckelung von Mieten schlicht überflüssig sei. Andere befürchteten negative Auswirkungen auf den Neubau von Wohnungen und Fehlallokationen sowie nur eine geringe Entlastung für private Haushalte mit einem nur geringen Einkommen. Außerdem wurde betont, dass der Regelungsbereich des Mietpreisstopps nicht weit genug gefasst sei und es zu viele Umgehungsmöglichkeiten auf Grund nur unzureichender Mietpreisspiegel gäbe, die als Referenzgröße gelten. „Dort wo kein Vergleichswert ausgewiesen ist, könne die Miete weiterhin frei gesetzt werden. Darüber hinaus wird der zu großzügige Umgang mit Neubau- und Modernisierungsvorhaben bemängelt, die gänzlich aus dem Anwendungsbereich des Gesetzes fallen. Schließlich wird ein Transparenzdefizit beklagt. MieterInnen fehlen in der Regel die Informationen über die tatsächliche Höhe der vorherigen Miete, durchgeführte Modernisierungsmaßnahmen und genauen Eigenschaften der Immobilie. Damit haben sie nur wenig Handhabe bei der Durchsetzung ihrer Rechte. Tatsächlich gibt es bislang nur

---

<sup>50</sup> Vgl. Berliner Mieterverein, Pressemitteilung Nr. 15/15 vom 13. Mai 2015.

<sup>51</sup> Vgl. Blüm, Norbert, *Einspruch! Wider die Willkür an deutschen Gerichten*, 3. Aufl., Frankfurt a. M. 2014.

<sup>52</sup> Vgl. Knödler, Benjamin, *Wucher beim Wohnen*, in: *der Freitag*, Ausgabe vom 12.07.2017.

<sup>53</sup> Kholodilin, Konstantin, Mense, Andreas, Michelsen, Claus, *Die Mietpreisbremse wirkt bisher nicht*, in: *DIW-Wochenbericht*, Nr. 22/2016, S. 492.

sehr wenige gerichtliche Auseinandersetzungen über die zulässige Höhe der vereinbarten Miete.<sup>54</sup>

Über die tatsächliche Wirksamkeit der Mietpreisbremse hat bisher nur das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) eine seriöse vergleichende Studie vorgelegt. Dazu wurden die Mieten umfangreich in benachbarten Postleitzahlenbezirken analysiert, die sich darin unterschieden, dass in einem Bezirk die Mietpreisbremse eingeführt wurde, und in dem anderen Bezirk der Wohnungsmarkt unreguliert blieb. „Die Ergebnisse dieses sogenannten Difference-in-Differences-Ansatzes legen nahe, dass die Mietpreisbremse den Anstieg der Mietpreise nicht entschleunigen konnte. Im Gegenteil: Sie hat kurzfristig sogar zu einem stärkeren Mietpreisanstieg in regulierten Märkten geführt. Auch scheinen Investoren der Auffassung zu sein, dass die Regulierung auch in Zukunft keine substantielle Wirkung entfaltet. Die kausalen Effekte der Mietpreisbremse auf die Entwicklung der Wohnungspreise – als Reflektion zukünftiger Erträge aus der Vermietung – sind relativ gering.“<sup>55</sup>

Ein Preisstopp, hier für Mieten, stellt außerdem immer nur ein Palliativmittel dar, das die Wirkung, das Symptom, bekämpft und womöglich Linderung verschafft, aber nicht die Ursache für die Mietpreissteigerung beseitigt.<sup>56</sup> Diese ist erstens differenziert nur in Großstädten und Ballungsräumen auftretend und hat als Ursache das temporäre Problem der Wohnungsknappheit in Verbindung mit zweitens einem zu geringen Einkommen/Vermögen von vielen Wohnungssuchenden (vgl. Kap. 6). Letzteres stellt immer ein Problem dar, da sich die Mietbelastung eben nicht nur aus der absoluten Miethöhe ergibt, sondern auch aus dem Einkommen/Vermögen, das dem Mieter jeweils zur Verfügung steht. Die Knappheitsauflösung geht nur mit einer Ausweitung der Bautätigkeit bzw. des Wohnungsangebots. Hier helfen dann auch höhere Einkommen oder eine staatliche Alimentierung von Mieten, zumindest für die sozial Schwachen, nur wenig. Es nutzt eigentlich nur den Vermietern, die von einer nicht beseitigten Knappheit weiter prächtig, jetzt von höheren Einkommen der Mieter oder staatlich alimentierten Mietpreisen, profitieren.

Nicht ohne Grund, wozu auch das Versagen der Mietpreisbremse zählt, wächst deshalb bei vielen Menschen in Deutschland die Angst, vor allen Dingen bei den armen Menschen (die Armutsquote liegt mittlerweile bei fast 16%<sup>57</sup>), sich die Wohnung nicht mehr leisten zu können oder zumindest zu Gunsten der Wohnung bei anderen privaten Haushaltsausgaben größere Abstriche machen zu müssen. Dennoch konnten sich CDU/CSU und SPD vor dem Ende ihrer Koalition 2017 nicht auf eine Steuerentlastung in Höhe von rund 2 Mrd. EUR für den Bau bezahlbarer Wohnungen in Großstädten und Ballungsräumen verständigen. „Die Bundesregierung wollte eine steuerliche Sonderabschreibung auf den Weg bringen, um im großen Stil privates Kapital in den Bau von Wohnungen im unteren und mittleren Preissegment zu lenken. Demnach sollten Bauherren innerhalb von drei Jahren insgesamt 29% der Kosten beim Finanzamt gelten machen können – zusätzlich zu der ohnehin geltenden linearen Abschreibung von 2% pro Jahr. Förderfähige Bemessungsgrundlage sollten maximal 2.000 EUR pro Quad-

---

<sup>54</sup> Ebenda, S. 493.

<sup>55</sup> Kholodilin, Konstantin, Mense, Andreas, Michelsen, Claus, Die Mietpreisbremse wirkt bisher nicht, a.a.O., S. 491.

<sup>56</sup> Vgl. Bontrup, Heinz-J., Die Politik denkt nicht mehr kausal, in: Frankfurter Rundschau vom 4. August 2017, S. 10.

<sup>57</sup> Vgl. Schneider, Ulrich (Hrsg.), Kampf um die Armut. Von echten Nöten und neoliberalen Mythen, Frankfurt a.M. 2015.

ratmeter ohne Grundstückskosten sein. Bei Baukosten jenseits von 3.000 EUR sollte es keine Förderung geben. Der Streit zwischen den Koalitionsfraktionen drehte sich im Wesentlichen um die Frage, ob geförderte Neubauten auch mit einer Mietobergrenze versehen werden sollten. Dafür machte sich die SPD stark.<sup>58</sup> Die CDU/CSU lehnte das aber ab. Der Deutsche Mieterbund bedauerte das Scheitern der Sonder-Abschreibung für Bauherren, hatte aber auch auf eine Mietobergrenze gepocht. Bündnis 90Die Grünen hatten das Gesetz unisono abgelehnt genauso wie die Linkspartei.<sup>59</sup>

---

<sup>58</sup> Knuf, T., Steuerentlastung im Wohnbau vom Tisch. CDU und SPD beerdigen die Idee einer Sonderabschreibung auf Mietwohnungen/Zankapfel: Mietobergrenze, in: Frankfurter Rundschau vom 6. Juli 2016, S. 15.

<sup>59</sup> Vgl. ebenda, S. 15.