



## DIPLOMARBEIT

# Die Auswirkungen der Finanzialisierung auf den Wohnungsmarkt – am Beispiel der Stadt Berlin –

ausgeführt zum Zwecke der Erlangung des akademischen Grades einer Diplom-Ingenieurin  
unter der Leitung von

**Univ.-Ass. Mag. Dr. Leonhard Plank**

E 280/3 Fachbereich Finanzwissenschaft und Infrastrukturpolitik

Department für Raumplanung

eingereicht an der Technischen Universität Wien

Fakultät für Architektur und Raumplanung

von

**Christina Pohl**

1127580

---

Wien, am 17. Mai 2017



## **Kurzfassung**

Die vorliegende Arbeit behandelt die Finanzialisierungsprozesse im Bereich von Wohnimmobilien und deren Auswirkungen auf den lokalen Wohnungsmarkt. Die Arbeit setzt sich aus einem theoretischen und einem empirischen Part zusammen. Im theoretischen Teil wird anhand einer Literaturanalyse zunächst dargelegt, worum es sich bei dem Phänomen der Finanzialisierung handelt und was seine wesentlichen Merkmale sind. Anschließend wird analysiert, welche Bedingungen zu einer Finanzialisierung von Wohnimmobilien führen und welche Akteure daran beteiligt sind. Darauf aufbauend werden im empirischen Teil im Rahmen einer Fallstudie die Auswirkungen der Finanzialisierung auf die Berliner Wohnungsmarktentwicklung untersucht.

Bei der Finanzialisierung handelt es sich um ein vielschichtiges und vielgestaltiges Phänomen, das Staaten, Unternehmen und private Haushalte erfasst. Als wesentliche Merkmale wurden die Deregulierung und Liberalisierung der Kapitalmärkte, die Verschiebung von ökonomischen und gesellschaftlichen Prioritäten zugunsten des Finanzsektors und die Ausweitung von finanziellen Verwertungsmöglichkeiten identifiziert.

Die Finanzialisierung von Wohnimmobilien lässt sich auf die Einführung von finanzmarktbasierter Finanzierungsmöglichkeiten für Immobilieninvestitionen, den steigenden Einfluss von institutionellen Investoren auf Immobilienmärkten, umfangreiche Privatisierungsaktivitäten der öffentlichen Hand, die Privatisierung der Altersvorsorge, günstige Finanzierungsbedingungen, fehlende Anlagealternativen (vor allem infolge der Finanzkrise) und die gestiegene Bedeutung von Wohnimmobilien als alternative Geld- und Vermögensanlage für private Haushalte zurückführen.

Unter dem Einfluss der Finanzialisierung verzeichnet Berlins Wohnimmobilienmarkt eine anhaltende Nachfrage von institutionellen Investoren, EigennutzerInnen und privaten KapitalanlegerInnen aus dem In- und Ausland. Vor allem das Marktsegment der Eigentumswohnungen erfährt infolge der Finanzkrise eine steigende Bedeutung für den Berliner Wohnimmobilienmarkt, was sich in steigenden Kaufpreisen und einer klaren Fokussierung der Neubauaktivitäten auf dieses Segment ausdrückt. Darüber hinaus nehmen die Umwandlung von Miet- in Eigentumswohnungen und die Umnutzung von Mietwohnungen als Ferienwohnungen zu. Zwar greift das Land Berlin seit einigen Jahren regulativ in die Wohnungsmarktentwicklung ein, allerdings zeigt sich, dass die Wirksamkeit vieler Maßnahmen entweder nur auf räumlich eng begrenzten Gebieten nachgewiesen werden kann oder aufgrund von Ausnahmeregelungen stark eingeschränkt ist.



## **Abstract**

This thesis deals with the financialization of residential real estate and its impact on the local housing market. The thesis is divided in a theoretical and an empirical part. The first part, based on a literature analysis, describes the concept of financialization and its main characteristics. Afterwards it is analyzed which conditions lead to a financialization of residential real estate and which actors are involved. The empirical part, a case study, is used to investigate the impacts of financialization on the housing market of Berlin.

Financialization is a complex phenomenon and it affects different levels, such as states, corporations and private households. Its main characteristics are deregulation and liberalization of capital markets, a shift in economical and societal priorities towards the financial system, and the increase of financial investment opportunities.

The conditions leading to a financialization of residential real estate are the establishment of financial market-based financing opportunities for real estate investments, the increasing involvement of institutional investors in the real estate market, the extensive privatization by the public sector, the privatization of the pension system, low interest rates, a lack of investment options (especially in the wake of the global financial crisis), and the increasing value of residential property as an alternative investment for private households.

As a result of financialization Berlin's housing market is faced with a steady demand from institutional investors, private households who are interested in home ownership, but also national and international private investors. Main impacts of financialization include the increasing significance of condominiums, especially in the wake of the global financial crisis, the increasing conversion of rental apartments into condominiums, but also the increasing use of rental apartments for tourists. Although the municipal administration of Berlin tries to control the impact of the financialization on the housing market, most of the interventions, including a lot of exceptions, are ineffective.



# Inhaltsverzeichnis

<b>Kurzfassung .....</b>	<b>3</b>
<b>Abstract.....</b>	<b>5</b>
<b>1 Problemstellung und Methodik .....</b>	<b>9</b>
1.1 Thematische Einführung.....	9
1.2 Fragestellung und Eingrenzung des Forschungsgegenstandes.....	9
1.3 Methodisches Vorgehen.....	10
1.4 Aufbau der Arbeit .....	12
<b>2 Theoretischer Hintergrund der Finanzialisierung .....</b>	<b>13</b>
2.1 Finanzialisierung – ein weites Forschungsfeld.....	13
2.2 Theoretische Erklärungsansätze .....	15
2.2.1 Finanzialisierung als Akkumulationsregime .....	16
2.2.2 Finanzialisierung und Shareholder Value .....	21
2.2.3 Finanzialisierung des alltäglichen Lebens .....	24
2.3 Finanzialisierung und Finanzkrise(n).....	28
2.4 Zwischenfazit .....	32
<b>3 Finanzialisierung von (Wohn-) Immobilien .....</b>	<b>33</b>
3.1 Neue Finanzierungsmöglichkeiten für Immobilieninvestitionen .....	33
3.2 Neue Akteure – deutsche Wohnimmobilien im Fokus von institutionellen Investoren .....	38
3.3 Wohnimmobilien als individuelle Vermögensgegenstände .....	46
3.4 Zwischenfazit .....	54
<b>4 Folgen für den lokalen Wohnungsmarkt – Fallstudie Berlin .....</b>	<b>57</b>
4.1 Rahmenbedingungen der Wohnungsmarktentwicklung.....	57
4.2 Bevölkerungs- und Haushaltsentwicklung .....	60
4.3 Bautätigkeit .....	61
4.4 Markt für Eigentumswohnungen.....	65
4.5 Mietwohnungsmarkt .....	70
4.5.1 Veränderungen der Anbieterstruktur.....	72
4.5.2 Mietpreisentwicklung .....	74
4.5.3 Mietpreisinduzierte sozialräumliche Veränderungsprozesse .....	80
4.5.4 Umwandlung von Miet- in Eigentumswohnungen .....	82
4.6 Regulative Instrumente und deren Wirksamkeit .....	85
4.7 Zwischenfazit .....	101
<b>5 Zusammenfassung und Schlussfolgerungen.....</b>	<b>103</b>
<b>Abbildungsverzeichnis.....</b>	<b>107</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>109</b>



# 1 Problemstellung und Methodik

## 1.1 Thematische Einführung

Seit Mitte der 1980er Jahre lässt sich eine veränderte Wahrnehmung und Verwertung von Immobilien beobachten. Diese bekommen zunehmend den Status eines Anlageproduktes, vergleichbar mit einer Finanzanlage, wobei Immobilieninvestitionen unter finanzwirtschaftlichen Aspekten betrachtet werden. Dieser Vorgang wird als Finanzialisierung (engl. financialization) bezeichnet. Der Prozess der Finanzialisierung erfasst alle Arten von Immobilien, unabhängig davon, ob es sich um gewerbliche oder Wohnimmobilien handelt, und trägt dazu bei, dass die Entwicklung lokaler Immobilienmärkte zunehmend von den direkten und indirekten Einflüssen der global integrierten Finanzmärkte bestimmt wird. Betraf das Phänomen der Finanzialisierung zunächst vornehmlich den gewerblichen Immobilienbereich (z.B. Büroimmobilien in Finanzmetropolen), unterliegen seit Ende der 1990er Jahre zunehmend auch Wohnimmobilien dem Prozess der Finanzialisierung. Damit gewinnen einerseits neue Akteure, in Form von (ausländischen) institutionellen Investoren, einen wachsenden Einfluss auf die Entwicklung von bislang eher lokal geprägten Wohnungsmärkten. Andererseits nutzen auch vermehrt Privatpersonen den Erwerb einer Wohnimmobilie als alternative Geld- und Vermögensanlage und tragen damit ebenfalls zu einer Finanzialisierung von Wohnimmobilien bei. Das Ziel dieser Arbeit besteht daher darin, zunächst den Prozess der Finanzialisierung im Bereich von Wohnimmobilien zu analysieren und anschließend die damit einhergehenden Auswirkungen auf den lokalen Wohnungsmarkt, exemplarisch für die Stadt Berlin, aufzuzeigen.

## 1.2 Fragestellung und Eingrenzung des Forschungsgegenstandes

Ausgehend von den oben geschilderten Entwicklungen ergeben sich folgende Forschungsfragen, die in dieser Arbeit beantwortet werden sollen:

- Welche Bedingungen führen zu einer Finanzialisierung von Wohnimmobilien und welche Akteure sind daran beteiligt?
- Welche Auswirkungen hat die Finanzialisierung von Wohnimmobilien auf den lokalen Wohnungsmarkt? Exemplarisch untersucht für die Stadt Berlin.

Nach einer kurzen thematischen Einführung in den Forschungsgegenstand der Finanzialisierung, liegt das Hauptaugenmerk der Arbeit auf der Analyse der Finanzialisierungsprozesse im Bereich von Wohnimmobilien. Die vorgenommene Schwerpunktsetzung wird in erster Linie mit der Aktualität des Themas begründet, da sich infolge der Finanz- und Staatsschuldenkrise eine Bevorzugung von „sicheren“ Wohnimmobilien

als Investment-Anlage beobachten lässt und zwar sowohl von institutionellen Investoren als auch von privaten AnlegerInnen. Darüber hinaus spielte das persönliche Interesse der Autorin an dem Thema eine Rolle.

Innerhalb der Raumplanung wurde das Thema der Wohnungsmarktentwicklung lange Zeit eher stiefmütterlich behandelt. Allerdings sind die Wohnungsmarktentwicklung und die Stadtentwicklung eng miteinander verbunden. Nicht zuletzt angesichts der steigenden Nachfrage nach Wohnraum zeigt sich, dass die Wohnungsversorgung und damit die Wohnungsmarktentwicklung ein wichtiges Aufgabenfeld der Raumplanung darstellen, das nicht nur der Immobilien-/ Wohnungswirtschaft überlassen werden sollte.

Da sowohl die Wohnungsmarktentwicklung als auch die Reichweite und Ausprägung der Finanzialisierung wesentlich von den nationalen Rahmenbedingungen (politische, ökonomische, soziale, kulturelle etc.) mitbestimmt werden und eine international vergleichende Studie den Rahmen dieser Arbeit sprengen würde, beschränkt sich der räumliche Schwerpunkt der Analyse auf Deutschland (Kapitel 3) bzw. die Stadt Berlin (Kapitel 4). Die Auswahl der beiden Untersuchungsgebiete wird vor allem mit der hohen internationalen Nachfrage nach deutschen Wohnimmobilien begründet, die zu Beginn der 2000er Jahre einsetzte und sich infolge der Finanz- und vor allem der europäischen Staatsschuldenkrise noch einmal verstärkte. Ausschlaggebend für die Wahl der Stadt Berlin als Fallstudie war, dass diese eines der regionalen Schwerpunkte der Finanzialisierungsprozesse in Deutschland bildet. Ein weiteres Kriterium bei der Festlegung der Fallstudie war die Verfügbarkeit von statistischen Daten für die Analyse der Auswirkungen der Finanzialisierung auf den lokalen Wohnungsmarkt. Da die Finanzialisierungsprozesse in Deutschland Ende der 1990er Jahre einsetzten, umfasst der zeitliche Rahmen der Analyse die letzten 15 Jahre.

### **1.3 Methodisches Vorgehen**

Die vorliegende Arbeit setzt sich aus zwei Teilen zusammen: einem theoretischen und einem empirischen. Der theoretische Part, der die Kapitel 2 und 3 umfasst, dient dazu, zunächst einen Überblick über das Phänomen der Finanzialisierung zu geben und darauf aufbauend den Prozess der Finanzialisierung im Wohnungswesen darzustellen. Hierfür wurde die Methode der Literaturanalyse gewählt. Durch die Zusammenstellung und Auswertung der bereits vorhandenen Literatur können die einzelnen Teilaspekte in einen größeren Zusammenhang gestellt werden, wodurch die aktuellen Vorgänge der Finanzialisierungsprozesse im Bereich von Wohnimmobilien besser eingeordnet und verstanden werden können. In Kapitel 2 „Theoretischer Hintergrund der Finanzialisierung“ erfolgt die Literaturanalyse auf Basis der Publikationen folgender AutorInnen: Aalbers

(2015), Epstein (2005), French et al. (2011), Heires/ Nölke (2011a, 2013, 2014), Huffs Schmid (2002, 2009), Stockhammer (2007, 2014) und van der Zwan (2014). In Kapitel 3 „Finanzialisierung von (Wohn-) Immobilien“ konzentriert sich die Literaturanalyse auf die Publikationen von Heeg (2004, 2008, 2011 2013c), Holm (2010a, 2010b), Kaufmann (2013), Landtag NRW (2013) und Scharmanski (2009).

Im Anschluss an die Literaturanalyse werden im zweiten Teil der Arbeit (Kapitel 4) die Auswirkungen der Finanzialisierung auf die lokale Wohnungsmarktentwicklung analysiert. Da innerhalb Deutschlands die Stadt Berlin eines der regionalen Schwerpunkte der Finanzialisierungsprozesse im Wohnungswesen darstellt, erfolgt die Analyse exemplarisch für die Stadt Berlin. Für die Fallstudie wird auf Daten der amtlichen und nicht-amtlichen Statistik (v.a. Daten des Statistischen Bundesamtes und des Statistischen Amtes Berlin-Brandenburg, aber auch die Wohnungsmarktberichte der Investitionsbank Berlin sowie die Wohnmarktberichte der GSW Immobilien AG bzw. CBRE GmbH/ Berlin Hyp AG) zurückgegriffen. Hierbei wird zunächst anhand der ökonomischen und demografischen Rahmenbedingungen ein Überblick über das Untersuchungsgebiet gegeben. Anschließend werden das Transaktionsgeschehen und die damit verbundenen Veränderungen in den Eigentümer- bzw. Anbieterstrukturen sowie die Miet- und Kaufpreisentwicklung analysiert und räumliche Schwerpunkte der Finanzialisierungsprozesse identifiziert. Darauf aufbauend werden verschiedene wohnungs- und stadtentwicklungspolitische Instrumente, die den Finanzialisierungsprozessen entgegenwirken sollen und von Seiten des Bundes bzw. der Stadt Berlin eingeführt wurden, vorgestellt und deren Wirksamkeit bewertet. Abbildung 1 fasst die methodische Vorgehensweise zusammen:

**Abbildung 1:** Darstellung der methodischen Vorgehensweise



**Quelle:** eigene Darstellung.

#### **1.4 Aufbau der Arbeit**

Kapitel 1 führt in die Problemstellung der Arbeit ein. Nachdem die Zielsetzung und Fragestellung der Arbeit erläutert werden, erfolgt die Darstellung der methodischen Vorgehensweise. Kapitel 2 beinhaltet die wissenschaftliche Auseinandersetzung mit dem Phänomen der Finanzialisierung. Nach einer Einführung in den Forschungsgegenstand der Finanzialisierung werden die wesentlichen Merkmale und die verschiedenen Wirkebenen der Finanzialisierung beschrieben. Kapitel 3 thematisiert, welche Bedingungen zu einer veränderten Wahrnehmung und Verwertung von (Wohn-) Immobilien geführt haben und welche Folgen damit für die Immobilien-/ Wohnungsmärkte verbunden sind. Anhand der Fallstudie in Kapitel 4 werden exemplarisch für die Stadt Berlin die Auswirkungen der Finanzialisierung auf die lokale Wohnungsmarktentwicklung aufgezeigt. Zum Abschluss werden in Kapitel 5 die grundlegenden Erkenntnisse der Arbeit zusammengefasst und die Forschungsfragen beantwortet.

## 2 Theoretischer Hintergrund der Finanzialisierung

In der Debatte zur Finanzialisierung konkurrieren, je nach Kontext und theoretischem Ansatz, verschiedene Perspektiven auf das Phänomen der Finanzialisierung miteinander, während eine allgemein gültige bzw. akzeptierte Erklärung für das Phänomen der Finanzialisierung bisher fehlt. Das Ziel dieses Kapitels besteht daher darin, zunächst einen allgemeinen Überblick über das Forschungsfeld Finanzialisierung zu geben, und anschließend das Phänomen der Finanzialisierung anhand von einigen ausgewählten theoretischen Ansätzen näher zu ergründen. Darauf aufbauend wird auf den Zusammenhang zwischen der Finanzialisierung und der jüngsten Finanzkrise eingegangen.

### 2.1 Finanzialisierung – ein weites Forschungsfeld

Der Begriff der Finanzialisierung (engl. financialization) wird in der wissenschaftlichen Literatur meist verwendet, um den Bedeutungs- und Funktionswandel des Finanzsektors und die damit verbundenen Veränderungen bzw. Auswirkungen während der letzten drei Dekaden zu beschreiben. Darüber hinaus gibt es einige AutorInnen (z.B. Heires/ Nölke 2013; Silver/ Arrighi 2011), die den Begriff der Finanzialisierung in eine längerfristige historische Analyse einbinden. Hierbei stellt Finanzialisierung kein neues Phänomen dar, „sondern eine sich wiederholende Entwicklung des Kapitalismus in Phasen hegemonialer Übergänge“ (Heires/ Nölke 2013: 256), wobei verschiedene Phasen der Finanzialisierung unterschieden und miteinander verglichen werden. Als Kennzeichen der hegemonialen Übergänge werden Überakkumulation und finanzielle Expansion genannt, die früheste Finanzialisierungs-Phase reicht dabei bis ins 16. Jahrhundert zurück (vgl. Heires/ Nölke 2013: 256).

Diese Arbeit setzt sich mit den jüngeren Entwicklungen der Finanzialisierung auseinander. Aus dieser Perspektive umfasst der Begriff der Finanzialisierung eine Vielzahl heterogener Phänomene, die sich auf diverse „Veränderungen im Finanzsystem und dessen Verhältnis zum Rest der Wirtschaft und der Gesellschaft während der letzten 20-30 Jahre“ (Heires/ Nölke 2013: 254) beziehen. Zu diesen Veränderungen gehören bspw. die Deregulierung und Globalisierung der Kapitalmärkte, die Entwicklung und Verbreitung neuer Finanzinstrumente, die Liberalisierung der internationalen Kapitalströme, die zunehmende Instabilität auf Finanzmärkten und häufige Finanzkrisen, die verstärkte Vermarktlichung von Finanzbeziehungen, der gestiegene Einfluss institutioneller Investoren, das Aufkommen des Shareholder Value als neue Leitideologie für das Management von Unternehmen und die Umgestaltung der Unternehmenskontrolle sowie die Ausweitung des Kredit- und Anlagegeschäfts für Privatpersonen in Form von Hypotheken,

Konsumentenkredit und der privaten Alterssicherung (vgl. Heires/ Nölke 2011a: 39; Stockhammer 2014: 34).

Obwohl der Begriff der Finanzialisierung nach Ansicht von Unger (2013: 24f.) ursprünglich aus der marxistischen politischen Ökonomie stammen soll, dient das Konzept der Finanzialisierung mittlerweile „als Kristallisationspunkt für eine ganze Reihe von Arbeiten, die sich aus unterschiedlichen disziplinären, theoretischen und empirischen Perspektiven“ (Heires/ Nölke 2013: 255) mit dem Phänomen der Finanzialisierung auseinandersetzen. So lassen sich Beiträge zur Finanzialisierungs-Debatte in den Wirtschaftswissenschaften, der Soziologie, den Politikwissenschaften, den Kulturwissenschaften oder der Humangeographie finden. Dementsprechend gibt es in der wissenschaftlichen Literatur eine unübersichtliche Vielzahl an Definitionen, die mal enger und mal weiter gefasst sind, während sich eine einheitliche Definition bisher nicht etablieren konnte. Zwar wird oft auf Epstein verwiesen, der Finanzialisierung als „the increasing role of financial motives, financial markets, financial actors and financial institutions in the operation of the domestic and international economies“ (Epstein 2005: 3) definiert. Diese „Minimaldefinition“ (Mertens 2015: 52) ist allerdings, wie Epstein (2005: 3) selbst zugibt, bewusst weit gefasst.

Die Breite der Finanzialisierungs-Debatte kann laut Heires/ Nölke (2013: 259) sowohl als Stärke als auch als Schwäche aufgefasst werden. Die Stärke besteht darin, dass es möglich ist, theoretisch und empirisch unterschiedliche Beiträge miteinander zu verbinden, die jeweils Teilaspekte eines komplexen Phänomens beleuchten. Zugleich besteht aber die Gefahr, dass das Konzept überdehnt wird und seinen analytischen Mehrwert verliert. (vgl. Heires/ Nölke 2013: 259f.). Weitere Kritikpunkte bestehen für Aalbers (2015: 2) einerseits darin, dass es sich bei dem Konzept um keine ausgereifte bzw. abgeschlossene Theorie handelt und es deshalb als ungenau, schwammig oder unübersichtlich erscheint, und zweitens, dass die Beweise, die die Finanzialisierungs-Thesen stützen sollen, oftmals selbst umstritten sind. Zusätzlich wird der Begriff der Finanzialisierung manchmal als Explanandum (Phänomen das erklärt werden soll) und manchmal als Explanans (die Erklärung für das Phänomen) verwendet, manchmal wird nicht einmal klar unterschieden, welches von den beiden gemeint ist (vgl. Aalbers 2015: 2). Mit seiner Kritik hat Aalbers in gewisser Hinsicht Recht: das Konzept der Finanzialisierung ist sehr komplex und beinhaltet Widersprüche und Inkonsistenzen, darüber hinaus fehlt der Finanzialisierungs-Debatte eine eindeutige Unterscheidung zwischen Kausalität und Korrelation. So gibt es in der wissenschaftlichen Literatur divergierende Ansichten, was als Ursache und was als Wirkung gesehen werden kann bzw. welche Veränderungen konkret auf die Finanzialisierung zurückzuführen sind. In

dieser Hinsicht unterscheidet sich das Konzept der Finanzialisierung nicht so sehr von anderen Konzepten „whose academic (and media) popularity rose quickly and which are simultaneously criticized for being imprecise and vague – globalization and neoliberalism are cases in point“ (Aalbers 2015: 2). Nichtsdestotrotz spiegelt das Konzept der Finanzialisierung die Erkenntnis wider, „that we do not live in a closed system in which causations are linear, one-dimensional and single-scalar. The literature on financialization thus is part of a larger attempt to understand the non-linear, multi-dimensional, multi-scalar complexity of contemporary societies/ economies“ (Aalbers 2015: 2).

Nachdem der allgemeine Rahmen der Finanzialisierungs-Forschung abgesteckt wurde, geht es im Folgenden um die inhaltliche Auseinandersetzung mit dem Phänomen der Finanzialisierung. Dabei erfolgt die Darstellung des Phänomens anhand einiger ausgewählter theoretischer Ansätze.

## **2.2 Theoretische Erklärungsansätze**

Innerhalb des multidisziplinären Forschungsfeldes der Finanzialisierung lassen sich verschiedene Ansätze unterscheiden. Für diese Arbeit wurde die Kategorisierung von French et al. (2011) übernommen, da die von ihnen identifizierten theoretischen Ansätze jeweils unterschiedliche Schwerpunkte bei der Erklärung des Phänomens der Finanzialisierung setzen und daher geeignet sind, sowohl die verschiedenen Aspekte bzw. Wirkebenen der Finanzialisierung zu beleuchten als auch die Voraussetzungen zu benennen, die zu einer veränderten Wahrnehmung und Verwertung von Immobilien geführt haben.

So unterscheiden French et al. (2011) innerhalb der Finanzialisierungs-Debatte verschiedene „Schulen der Finanzialisierung“. Von diesen behaupten sie „that three have been particularly significant in the formation of the debate: regulation theory, which seeks to identify the role of financialization within different regimes of (national) accumulation; a critical social accountancy approach, which is chiefly concerned with the relationship between financial markets and corporations; and a sociocultural approach that focuses on the financialization of everyday life“ (French et al. 2011: 801). Der erste Ansatz ist auf der nationalen Ebene angesiedelt und analysiert das Phänomen der Finanzialisierung auf der Makro-Ebene. Hierbei „stellt sich Finanzialisierung im Wesentlichen als das Ergebnis der Akkumulationskrise des Fordismus in den späten 1960er und frühen 1970er Jahren dar“ (Heires/ Nölke 2014: 24). Ausgangspunkt der Entwicklung bilden die USA und Großbritannien, allerdings haben die mit der Finanzialisierung verbundenen Prozesse mittlerweile auch eher nicht-liberale Volkswirtschaften (z. B. Deutschland oder Frankreich) erfasst und stellen kein rein anglo-amerikanisches Phänomen dar (vgl. Heires/ Nölke

2014: 19). Der zweite und der dritte Ansatz sind auf der Ebene der Unternehmen bzw. der privaten Haushalte angesiedelt und lassen sich der Mikro-Ebene zuordnen. „Auf der Mikro-Ebene [...] stellt sich Finanzialisierung als die Ausbreitung einer (finanz-)marktorientierten Handlungsrationalität dar, die einher geht mit einer standardisierten, objektivierten und entbetteten Betrachtungsweise, häufig basierend auf Kennzahlen und vorzugsweise mit einer rechtlichen Absicherung, die eine Bewertung nach Renditemaßstäben und eine Risikoabwägung ermöglichen“ (Heires/ Nölke 2014: 24f.).

Diese drei theoretischen Ansätze werden in den folgenden Unterkapiteln separat erörtert. Vorwegnehmend wird darauf hingewiesen, dass die Abgrenzung zwischen diesen drei Ansätzen nicht trennscharf verläuft und es durchaus Überschneidungen zwischen den Ansätzen gibt. Zudem können auch andere Kategorisierungen vorgenommen werden, so geschehen z.B. bei Aalbers (2015).

### **2.2.1 Finanzialisierung als Akkumulationsregime**

Der erste Ansatz, auf den sich French et al. (2011) beziehen, baut auf der Regulations-  
theorie auf. Diese wurde in den 1970er Jahren von französischen ÖkonomInnen  
entwickelt und beschäftigt sich mit der „Analyse der Veränderbarkeit ökonomischer und  
sozialer Dynamiken in Raum und Zeit“ (Sablowski 2013: 85). Als wesentliche Elemente  
gelten das Akkumulationsregime und die Regulationsweise, die von Jessop/ Sum (2013)  
wie folgt definiert werden: „Das Akkumulationsregime ist die der Ökonomie entsprechende  
Organisation der Produktion und Konsumtion, das im Grunde über viele Jahre  
reproduzierbar ist; die Regulationsweise ist das aufkommende Ensemble aus Normen,  
Institutionen, Organisationsformen, gesellschaftlichen Netzen und Verhaltensmustern, die  
ein Akkumulationsregime, trotz der widersprüchlichen und konflikthaften Natur des  
Kapitalverhältnisses, vorübergehend stabilisieren kann. Wenn diese Formen den Auf-  
gaben materiell im Großen und Ganzen gewachsen sind, erlangen die ökonomischen  
Verhältnisse Regelmäßigkeiten, die ein bestimmtes Akkumulationsregime und seine  
Regulationsweise bestimmen. [...] Wenn umgekehrt die Widersprüche und Krisen-  
tendenzen eines bestimmten Regimes – aus welchen Gründen auch immer – nicht mehr  
durch die durchgesetzte Regulationsweise beherrscht werden können, werden gleicher-  
maßen eigene Krisenformen entstehen und die Art der Krisenbearbeitung wird – sofern  
erfolgreich – den Charakter des nächsten Regimes prägen.“ (Jessop/ Sum 2013: 59). Auf  
diese Weise bestimmt der regulationstheoretische Ansatz „aufeinanderfolgende  
Akkumulationsphasen im weltgeschichtlichen Verlauf und/ oder vergleicht verschiedene  
Akkumulationsregime und Regulationsweisen in einem bestimmten raum-zeitlichen  
Kontext“ (Jessop/ Sum 2013: 59).

Da aus der regulationstheoretischen Perspektive die Akkumulationskrise des Fordismus den Ausgangspunkt der Finanzialisierung darstellt, wird im Folgenden zunächst auf die wesentlichen Merkmale des Fordismus und anschließend auf die mit der Krisenbewältigung verbundenen Veränderungen eingegangen.

Der Fordismus, der sich ursprünglich in den USA entwickelte und sich nach dem Zweiten Weltkrieg von hier ausgehend auf die anderen Industrieländer ausbreitete, beruhte auf tayloristisch organisierter Massenproduktion und der Massenkonsumtion standardisierter Produkte. Aufgrund hoher Produktivitätsfortschritte führte der Fordismus sowohl zu Steigerungen bei den Profiten als auch bei den Löhnen, wodurch der Konflikt zwischen Arbeit und Kapital gemindert und ein stabiles System garantiert werden konnten (vgl. Ćetković 2010: 16). Zusätzlich trug der Staat durch den Aufbau kollektiver Sicherungssysteme und keynesianischer Nachfragepolitiken (Ausgleich konjunktureller Schwankungen, Sicherung der Vollbeschäftigung) zur Existenzstabilisierung von Lohnabhängigen bzw. ihrer Familien und damit insgesamt zur Steigerung des Lebensstandards bei (vgl. Atzmüller 2011: 23). Allerdings war das „Goldene Zeitalter des Kapitalismus“, in dem wachsende Unternehmensgewinne und steigende Masseneinkommen vereinbar schienen, nur von kurzer Dauer, da das fordistische System zu Beginn der 1970er Jahre in eine Krise geriet (vgl. Hirsch 2013: 384). Die Ursache hierfür lag in einem strukturellen Rückgang der Kapitalrentabilität begründet, da die Produktivitätsreserven der Massenproduktion, basierend auf tayloristischer Arbeitsorganisation, verbraucht und die Märkte für langlebige standardisierte Konsumgüter sukzessive gesättigt waren (vgl. Atzmüller 2011: 24). Darüber hinaus spielten auch der Zusammenbruch des Bretton Woods-Systems und die anschließenden strukturellen Veränderungen im Finanzsektor eine wichtige Rolle, wobei darauf hingewiesen wird, dass die darauf folgende Entwicklung nicht „naturwüchsig“ entstanden ist, sondern von Seiten des Staates aktiv unterstützt wurde (vgl. Heires/ Nölke 2014: 24; Huffs Schmid 2002: 131).

Mit der Aufgabe des festen Wechselkurssystems von Bretton Woods im Jahr 1973 wurde zunächst ein System frei schwankender Wechselkurse eingeführt, bei dem Währungen am Devisenmarkt gehandelt werden und so den jeweiligen Wert einer Währung bestimmen. Die Privatisierung des Wechselkursrisikos führte nicht nur zu neuen Risiken im internationalen Handel, gegen die sich Unternehmen und AnlegerInnen absichern müssen, sondern eröffnete auch neue Möglichkeiten der Währungsspekulation (vgl. Schoder 2009: 30). Zusätzlich begann ab Mitte der 1970er Jahre ein systematischer Abbau von Kapitalverkehrskontrollen, wobei grenzüberschreitende Kapitalflüsse der staatlichen Kontrolle entzogen und stattdessen über den Markt geregelt werden (vgl. Kowall 2013: 24). Mit der Folge, dass anlagesuchendes Kapital ohne größere Ein-

schränkungen – und aufgrund der neuen Informations- und Kommunikationstechnologien auch fast ohne Kosten bzw. Zeitverlust – weltweit nach profitablen Verwendungsmöglichkeiten suchen kann (vgl. Huffschmid 2002: 47). Damit eröffnet die Liberalisierung des internationalen Kapitalverkehrs großen institutionellen Finanzinvestoren (z.B. Investmentfonds, Pensionsfonds oder Versicherungen) die Möglichkeit sich einer unerwünschten nationalen Wirtschaftspolitik durch eine schnelle Kapitalverlagerung zu entziehen und durch Hinweis auf diese „Exit-Option“ erheblichen Druck auf die Politik auszuüben. Diese Möglichkeit hat die Regierungen dazu veranlasst unliebsame Regelungen wie z.B. Zinskontrollen und -obergrenzen, die Trennung von Kredit- und Investmentgeschäft oder Zulassungsbeschränkungen und Preisvorschriften an Börsen schrittweise zu lockern bzw. aufzuheben. (vgl. Huffschmid 2002: 129ff.). Dabei nehmen Länder wie Großbritannien (Thatcher-Regierung) oder die USA (Reagan-Administration) eine Vorreiterrolle bei der „Neuordnung“ der Finanzmärkte ein. Diese versprachen sich Wettbewerbsvorteile gegenüber geringer liberalisierten Ländern und setzten andere Staaten damit unter Anpassungsdruck. (vgl. Heeg 2011: 183). Infolgedessen hat sich weltweit ein Prozess politischer Liberalisierung und Deregulierung durchgesetzt, wobei nationale Finanzsysteme zunehmend in einen globalen Finanzmarkt integriert werden (vgl. Scharanski/ Korinke 2010: 332).

Diese Veränderungen bewirkten, dass sich im Vergleich zum Fordismus die politischen und gesellschaftlichen Kräfteverhältnisse zunehmend zugunsten des Finanzsektors und damit in Richtung Finanzialisierung verschoben. Dabei wird von einigen AutorInnen die These vertreten, dass sich – als Reaktion auf die Krise des Fordismus – ein finanzdominiertes bzw. finanzgetriebenes Akkumulationsregime herausgebildet hat, das ausgehend von den USA seine Wirkung global entfaltet und die heute bestimmende Form der Kapitalverwertung darstellt (vgl. Aglietta 2000; Boyer 2000; Chesnais 2004; Demirović/ Sablowski 2012; Stockhammer 2007; Zeller 2003). Zu den wesentlichen Kennzeichen des neuen Akkumulationsregimes gehören:

(1) Eine Profiterzielung, die weniger durch die Gestaltung technisch-industrieller Organisationsweisen, sondern zunehmend durch die Gestaltung finanzieller Verwertungszusammenhänge erfolgt (vgl. Heeg 2013a: 259f.). So ließen sich bspw. in den USA innerhalb der letzten drei Dekaden mit Finanzgeschäften wesentlich höhere Profitmargen erzielen als mit klassischen Aktivitäten wie Produktion, Handel oder Dienstleistungen (vgl. Heires/ Nölke 2011b: 25). Aus diesem Grund definiert Krippner (2005) Finanzialisierung „as a pattern of accumulation in which profits accrue primarily through financial channels rather than through trade and commodity production [...]“. ‚Financial‘ here refers to

activities relating to the provision (or transfer) of liquid capital in expectation of future interest, dividends, or capital gains.” (Krippner 2005: 174f.).

(2) Ein gesteigener Einfluss der AktionärInnen auf die Unternehmenspolitik. Mit der Entwicklung neuer Finanzinstrumente wurden feindliche Übernahmen möglich, die AktienbesitzerInnen (Shareholder) und institutionellen Anlegern eine direkte Kontrollmöglichkeit auf das Unternehmens-Management erlaubten (vgl. Stockhammer 2000: 45). Infolgedessen vollzog sich im produzierenden Unternehmenssektor innerhalb der letzten drei Jahrzehnte eine Umorientierung von langfristig ausgerichteten Managementstrategien hin zur Bedienung meist kurzfristig ausgerichteter Shareholder Value-Anforderungen (vgl. Dörry 2011: 42). Auf die Bedeutung der zunehmenden Shareholder Value-Orientierung wird im folgenden Kapitel (2.2.2, ab S. 21) noch weiter eingegangen.

(3) Eine zunehmende Verschuldung der privaten Haushalte. Durch die expansive Kreditpolitik der Banken (Liberalisierung des Kreditgeschäfts) haben private Haushalte vermehrt Zugang zu Krediten bekommen, die sie in Form von Hypothekarkrediten, Konsumentenkrediten oder Kreditkartenschulden in Anspruch nehmen. Als Folge dieser Entwicklung ist die Verschuldung der privaten Haushalte angestiegen (siehe hierzu auch Kapitel 2.2.3, S. 25f.). Da die angehäuften Schulden aber auch bedient werden müssen, stellt dies zugleich eine Quelle für potenzielle Instabilitäten und Krisen dar. (vgl. Stockhammer 2007: 644f.).

(4) Eine erhöhte finanzielle Instabilität und häufige Krisen. Die neue Phase des Kapitalismus ist aufgrund des allgemeinen Lohndrucks und neuer Formen der Arbeitsorganisation durch eine Steigerung der Profitrate gekennzeichnet (vgl. Zeller 2004: 328). Allerdings bewirken die höheren Profite keine massive Zunahme der Investitionen, „da die Nachfrage nur wenig wächst und die Gewinne vor allem Resultat einer rabiaten Umverteilung von unten nach oben sind. Dadurch entsteht ein zunehmender Kapitalüberschuss, der hektisch nach Verwertung sucht und dabei in immer riskantere und spekulative Finanzinvestitionen gelenkt wird – bis der Finanzboom wie eine Seifenblase zerplatzt.“ (Huffs Schmid 2001: 14f.). Zuletzt zeigte sich die Krisenanfälligkeit des Systems in den Jahren 2007ff., als sich die Subprime-Krise, die als Krise des US-amerikanischen Immobilienmarktes begann, zu einer globalen Finanz- und Wirtschaftskrise ausweitete und anschließend eine Staatsschulden- und Bankenkrise in Europa auslöste (siehe hierzu auch Kapitel 2.3, ab S. 28).

Insgesamt erfolgt die globale Entfaltung des neuen Akkumulationsregimes allerdings sehr ungleich und ist sowohl von den politischen Kräfteverhältnissen als auch von den spezifischen ökonomischen und sozialen Entwicklungspfaden der einzelnen

Länder abhängig (vgl. Zeller 2003: 135). Deswegen legt Stockhammer (2007: 644) bei der Beschreibung der Regulationsweise eine europäische Perspektive zugrunde, die vor allem durch folgende neoliberale Rahmenbedingungen gekennzeichnet ist:

(1) Eine Machtverschiebung von Arbeit zu Kapital. Aufgrund der liberalisierten Kapital-, Finanz- und Warenmärkte nimmt innerhalb der nationalen Ökonomien die Bedeutung des Exportsektors wieder zu. Mit der Folge, dass die Verwertung des Kapitals von der Entwicklung der Masseneinkommen im nationalen Rahmen unabhängiger wird, während zugleich die Höhe der Löhne als Kostenfaktor im internationalen Wettbewerb immer wichtiger erscheint. (vgl. Hirsch 1995: 84). Als Konsequenz des gestiegenen internationalen Wettbewerbs werden Beschäftigte zur Lohnmäßigung aufgerufen und Arbeitsverhältnisse durch eine Lockerung des Kündigungsschutzes oder den Einsatz von Leiharbeitsverhältnissen flexibilisiert. Auf diese Weise werden Löhne und Arbeitsverhältnisse zur variablen Größe, während die Mindestkapitalrendite von institutionellen Anlegern gewahrt bleiben muss, damit diese ihr Kapital nicht aus dem Unternehmen abziehen und dadurch eine destabilisierende Wirkung entfalten. (vgl. Heeg 2013a: 264). Als Beleg hierfür wird auf die fallenden Lohnquoten in den kapitalistischen Zentren (USA, EU-15, Japan) verwiesen, wo die durchschnittlichen Reallöhne seit Beginn der 1990er Jahre stagnieren und Produktivitätssteigerungen selten eine steigende Kaufkraft auf Seiten der Lohnabhängigen nach sich ziehen (vgl. Demirović/ Sablowski 2012: 80).

(2) Eine Redefinition der Rolle des Staates. Durch die Deregulierung der Weltökonomie (Liberalisierung der Kapital- und Finanzmärkte) stehen Regierungen immer stärker unter dem Druck die Kapitalverwertungsbedingungen ihres „Standorts“ zu optimieren, um auch weiterhin für das global flexible Kapital attraktiv zu bleiben (vgl. Hirsch 2000: 81). Dementsprechend werden politische Restrukturierungen, die eine Einschränkung wohlfahrtsstaatlicher Leistungen bedeuten, mit der Herstellung von Wettbewerbsfähigkeit legitimiert. Zu den zentralen Aspekten beim Übergang vom Wohlfahrtsstaat zum Wettbewerbsstaat gehören: die Flexibilisierung des Arbeitsmarktes, der Umbau von „welfare“ zu „workfare“<sup>1</sup>, die Vermarktlichung bzw. Privatisierung öffentlicher Dienstleistungen sowie die Liberalisierung des Handels und Marktöffnungen. Die damit verbundenen Maßnahmen zielen sowohl auf eine Stärkung bzw. Freisetzung der Marktkräfte als auch auf eine Ertüchtigung zur Selbstverantwortung und -vorsorge des Einzelnen. (vgl. Heeg 2013a: 262).

---

<sup>1</sup> Der Begriff „welfare to workfare“ bezeichnet arbeitsmarkt- und sozialpolitische Reformen, die darauf abzielen, langzeitarbeitslose, arme und daher sozialhilfeanspruchsberechtigte Personen unter Androhung oder Einsatz von Zwangsmitteln sowohl im Arbeitslosenversicherungssystem (Notstandshilfe) als auch in der Sozialhilfe wieder zurück in ein Lohnarbeitsverhältnis – ungeachtet der damit verbundenen Erwerbs- und Einkommenschancen – zu bringen (vgl. Dimmel 2009: 35).

(3) Änderungen der Geld- und Wirtschaftspolitik. Mit dem wiedererwachten Vertrauen in die Märkte kam es auch zu einer Schwerpunktverschiebung in der Wirtschafts- und Geldpolitik: von der akkommodierenden Politik der Nachkriegszeit, die zur Sicherung der Vollbeschäftigung beitrug, hin zu Preisstabilität und „soliden Staatsfinanzen“ auch auf Kosten von Massenarbeitslosigkeit (vgl. Stockhammer 2007: 644; Stockhammer 2010: 114).

Die beschriebenen Veränderungen des dominanten Akkumulationsmusters und seiner Regulationsweise beinhalten eine umfassende Verschiebung ökonomischer und gesellschaftlicher Prioritäten zugunsten des Finanzsektors und haben die Ausweitung von finanziellen Verwertungsmöglichkeiten sowie die Erschließung von neuen Investitionsmöglichkeiten zur Folge. Dabei werden selbst nicht-marktvermittelte Güter (z.B. Wohnungen im öffentlichen Eigentum, Gesundheitsleistungen, Güter der Daseinsvorsorge, Nahrungsmittel oder landwirtschaftlicher Boden) nicht nur einer Deregulierung und Vermarktlichung unterzogen, sondern auch in Finanzprodukte verwandelt, die anschließend von jedermann/ -frau käuflich erworben werden können und deren Renditeanforderungen sich an den Entwicklungen und Indikatoren der internationalen Finanzmärkte orientieren.<sup>2 3</sup> Die damit einhergehende steigende Einflussnahme von AnteilseignerInnen (Shareholder) wird im folgenden Kapitel weiter erörtert.

### **2.2.2 Finanzialisierung und Shareholder Value**

Der zweite Strang der Finanzialisierungs-Literatur ist auf der Ebene von Unternehmen angesiedelt. Im Mittelpunkt steht die These, dass mit der Finanzialisierung eine Machtverschiebung – sowohl innerhalb von Unternehmen als auch zwischen ihnen – einhergeht, bei der der finanzielle Sektor dem produzierenden Sektor übergeordnet wird (vgl. Nölke 2009: 125). Dabei lässt sich die zunehmende Dominanz der Finanzmärkte auf der Ebene von Unternehmen anhand von zwei Komponenten festmachen:

---

<sup>2</sup> Durch die Umwandlung in ein Wertpapier wird das ursprüngliche Gut in beliebig viele Anteile aufgeteilt. Damit ist es nicht mehr nur InvestorInnen mit einem entsprechend großen Kapitalvolumen vorbehalten, sondern auch private Haushalte, die über ein vergleichsweise geringes Kapitalvolumen verfügen, können es sich nun leisten kleine Einheiten des Finanzproduktes zu erwerben. Mit der Folge, dass sie ebenfalls zu einer Finanzialisierung des Gutes beitragen, ohne sich dessen überhaupt bewusst zu sein (siehe hierzu auch Kapitel 2.2.3, ab S. 20).

<sup>3</sup> Der Forschungsgegenstand der Finanzialisierung überschneidet sich thematisch mit den Themengebieten der Kommodifizierung (engl. commodification), Ökonomisierung/ Vermarktlichung und Kommerzialisierung. Trotz unterschiedlicher Bezeichnungen verweisen diese Begriffe auf einen gemeinsamen Kern: sie werden verwendet, um die Ausbreitung von Marktmechanismen in zuvor nicht-marktlich koordinierten gesellschaftlichen Bereichen zu beschreiben (vgl. Ebner 2013: 297). Dabei geht die Finanzialisierung einen Schritt weiter, da hierbei bspw. öffentliche Güter nicht nur privatisiert und damit zu einer (marktlich) handelbaren Ware werden, sondern darüber hinaus in ein Finanzprodukt verwandelt werden, wobei der Finanz- und der Realwert eines Gutes voneinander entkoppelt werden. Wie dieser Prozess in Bezug auf (Wohn-) Immobilien vonstattengeht, wird im dritten Kapitel, ab S. 33, analysiert.

Erstens kam es zu einer Verschiebung bei den Profitanteilen zwischen Produktions- und Finanzsektor, wobei sich nicht nur die Profitabilität des Finanzsektors besser entwickelte als jene der meisten produktiven Sektoren, sondern auch innerhalb von Unternehmen des produktiven Sektors ist der Anteil der Profite aus Finanzmarktaktivitäten deutlich gestiegen (vgl. Nölke 2009: 126).

Zweitens führten diese Veränderungen zu einer Machtverschiebung zwischen dem produktivem und dem finanziellen Sektor und beinhalten sowohl eine Neuausrichtung des Unternehmens-Managements am Shareholder Value-Prinzip als auch die Umgestaltung der Unternehmenskontrolle. So beurteilt das Shareholder Value-Prinzip Unternehmen danach, inwieweit es ihnen gelingt, den Wert dieses Unternehmens für die AnteilseignerInnen (Shareholder) zu steigern bzw. die Ausschüttung an die AnteilseignerInnen langfristig zu maximieren (vgl. Online-Wirtschaftslexikon 2015). Wobei Finanzergebnisse, ungeachtet dessen, wie sie erreicht wurden, als die wichtigste Messgröße unternehmerischer Leistung betrachtet werden, während die produktive Leistungsfähigkeit und Beschäftigungssteigerung zur Nebensache verkommen (vgl. Froud et al. 2001a: 7). Folge sind ein erhöhter Wettbewerbsdruck und eine Neubestimmung der Aufgaben von ManagerInnen: nicht mehr Wachstum, sondern Profitmaximierung ist das dominante Ziel der ManagerInnen (vgl. Windolf 2005: 24). ManagerInnen, die nicht im Interesse der Shareholder agieren, sprich die geforderte Wertsteigerung nicht erfüllen, werden bspw. in Form von feindlichen Übernahmen bestraft (vgl. Froud et al. 2001a: 7f.). Zu den weiteren Instrumenten der Shareholder Value-Agenda gehören: Aktienoptionspläne (um die Interessen der ManagerInnen an die Interessen der AktionärInnen zu koppeln), die Schaffung eines aktiven Markts für Unternehmenskontrolle (zur Disziplinierung erfolgloser ManagerInnen) und Aktienrückkaufprogramme, bei denen die Gewinne der Unternehmen nicht reinvestiert, sondern zur Erhöhung der Aktienkurse verwendet werden (vgl. Heires/ Nölke 2011a: 40). Dem fügt Nölke (2009: 127) hinzu, dass es allerdings umstritten ist, inwieweit die Shareholder Value-Agenda von den Finanzmarktakteuren (Pensionsfonds, Private Equity-Unternehmen, Hedgefonds etc.) mittels direkter Einzelfallinterventionen durchgesetzt werde, oder ob nicht eher die damit verbundenen institutionellen Mechanismen bzw. der veränderte Diskurs über Ziele und Strategien der Unternehmensführung entscheidend sind. So stellen Froud et al. (2001a) fest: „Aber auch wenn das Management nicht jenen Shareholder Value liefern kann, den es verspricht, dann verändert es dennoch real sein Verhalten und setzt neue Wettbewerbsregeln für Unternehmen und ganze Branchen“ (Froud et al. 2001a: 11). Auch van der Zwan (2014) weist darauf hin, „that once a few firms adopt shareholder value policies, other corporations feel more comfortable to follow“ (van der Zwan 2014: 110). Zudem hat sich in Studien über

Japan und Deutschland herausgestellt, „that shareholder value is more likely to be adopted by internationally oriented corporations than those embedded in local institutions“ (van der Zwan 2014: 110). Bezüglich der geographischen Verbreitung des Shareholder Value-Prinzips stellt Stockhammer (2014) fest: „Die Shareholder Value-Orientierung ist in den angelsächsischen Ländern weiter vorangeschritten, aber die kontinentaleuropäischen Länder scheinen sich in die gleiche Richtung zu bewegen“ (Stockhammer 2014: 38).

Insgesamt kann festgehalten werden, dass der Aufstieg des Shareholder Value-Prinzips einen wichtigen Bestandteil der Finanzialisierung darstellt: Erstens, weil dadurch das Management von nicht-finanziellen Unternehmen zunehmend an Finanzmarktkennzahlen gemessen wird, wodurch die Grenze zwischen Industrieunternehmen und Finanzunternehmen zunehmend verschwindet. Da Industrieunternehmen häufiger auf Finanzmärkten aktiv sind, werden sie dadurch selbst zu Finanzanlegern: „Nachdem sie sich traditionell weitgehend auf die physische Investitionstätigkeit beschränkten, gewinnen nun Aktien(rück)käufe, feindliche Übernahmen und Portfoliomanagement an Bedeutung“ (van Treeck et al. 2007: 635).

Zweitens wirkt sich eine ausgeprägte Shareholder Value-Orientierung negativ auf die Investitionsneigung von Unternehmen und damit auf Wachstum und Beschäftigung aus (vgl. van Treeck et al. 2007: 636). So argumentieren Lazonick/ O’Sullivan (2000): „In the name of ‘creating shareholder value’, the past two decades have witnessed a marked shift in the strategic orientation of top corporate managers in the allocation of corporate resources and returns away from ‘retain and reinvest’ and towards ‘downsize and distribute’. Under the new regime, top managers downsize the corporations they control, with a particular emphasis on cutting the size of labour forces they employ, in an attempt to increase the return on equity.“ (Lazonick/ O’Sullivan 2000: 18). Das bedeutet, die Verschiebung im internen Machtgefüge von Unternehmen – zwischen Beschäftigten, ManagerInnen und EigentümerInnen – erfolgt nicht nur zugunsten von zumeist eher kurzfristig orientierten AnteilseignerInnen, sondern auch zulasten von Beschäftigten, da Unternehmen den Druck der Finanzmärkte – bessere finanzielle Resultate vorweisen zu können – in Form von Lohnkürzungen, Umstrukturierungen und Personalabbau an ihre Beschäftigten weiterreichen (vgl. Heires/ Nölke 2011a: 40). Dabei beeinträchtigt die zunehmende Shareholder Value-Orientierung der Unternehmen nachweislich die Verhandlungsstrukturen und -positionen der ArbeitnehmerInnen in den Firmen und führt in manchen Fällen zur Prekarisierung der Arbeitsverhältnisse (vgl. Mertens 2015: 54). So stellen French et al. (2011) in Bezug auf die USA und Großbritannien fest: „financialization is considered to have engendered economy-wide instability, undercutting the competitive strength of the corporate sector in the USA and the UK, and creating deeper divisions

between a minority, or what Froud et al. (2001b) estimate to be the 'fortunate 40%' of the population who benefit from the financial system in the form of accumulating assets and financial liquidity, and the majority 60% who do not have the resources to compete in a financialized world. The uneven participation and distribution of reward means that financialization has deepened social inequality." (French et al. 2011: 804). Mit der wachsenden sozialen Ungleichheit geht auf Seiten der privaten Haushalte ein verändertes Spar- und Investitionsverhalten einher. Dieser Aspekt wird im folgenden Kapitel weiter ausgeführt.

### **2.2.3 Finanzialisierung des alltäglichen Lebens**

Der dritte Strang der Finanzialisierungs-Literatur setzt sich aus einer soziologischen bzw. kulturwissenschaftlichen Perspektive mit dem Phänomen der Finanzialisierung auseinander. Hierbei wird behauptet, dass sich der Prozess der Finanzialisierung nicht nur auf Veränderungen im Finanzsystem bzw. auf Unternehmensebene beschränke, sondern mittlerweile auch das Alltagsleben von Individuen erfasse und damit das Spar- und Investitionsverhalten von privaten Haushalten beeinflusse. „In vielfacher Form haben die Produkte und Praktiken der Finanzmärkte mittlerweile den Alltag nicht-professioneller Wirtschaftsakteure erreicht, die nicht mehr nur arbeiten, sparen und konsumieren, sondern auch investieren, kreditfinanzieren und mit bewusstem Risiko kalkulieren [...]. Die strukturierende Wirkung der Finanzialisierung auf die Ökonomie der Privathaushalte im Alltag ist dabei so umfassend, dass eine bewusste Teilnahme an finanzierten Praktiken nicht erforderlich ist, um von ihr betroffen zu sein“ (Heuer/ Schraton 2015: 229). Zu den wesentlichen Auswirkungen der Finanzialisierung auf die Privathaushalte gehören:

(1) Eine ungleiche Einkommensverteilung, in deren Folge Finanzvermögen (z.B. Wertpapiere, Immobilien) und Kapitaleinkommen, im Gegensatz zum Arbeitseinkommen, immer wichtiger werden (vgl. van Treeck et al. 2007: 635). Wie weiter oben (siehe Kapitel 2.2.1, S. 20) bereits dargestellt wurde, haben sich durch die Liberalisierung der Finanz- und Warenmärkte die Kräfteverhältnisse zugunsten der Kapitaleseite und zu Lasten des Faktors Arbeit verschoben. Dies zeigt sich nicht nur in fallenden Lohnquoten, sondern auch in einer ungleichen Verteilung innerhalb der Lohneinkommen, bei der die Lohnspreizung, sprich die Ungleichheit unter den Lohnabhängigen zunimmt: während die Reallöhne für die unteren Einkommensgruppen gesunken sind, konnten die besser gestellten Einkommensgruppen durchaus steigende Realeinkommen verzeichnen (vgl. Demirović/ Sablowski 2012: 80ff.). So sind bspw. in den USA zwischen 1980 und 2009 die Einkommen des unteren Quintils (Fünftels) real um 0,4% geschrumpft, während das mittlere Quintil Einkommenszuwächse von 15% erzielte und das oberste Quintil Zuwächse von 55% verzeichnete (vgl. Kowall 2013: 39). Je mehr die Lohnspreizung

zunimmt, desto stärker wird die Bildung von Ersparnissen bei den Besserverdienenden, während NiedrigverdienerInnen ihr gesamtes Einkommen für den Alltagskonsum aufbrauchen (vgl. Demirović/ Sablowski 2012: 82; Kowall 2013: 41). „Wachsen die Einkommen mit hoher Sparneigung, dann bedeutet das im Zeitalter liberalisierter Finanzmärkte nichts anderes, als zusätzliche Mittel, die in den Finanzsektor fließen, um dort gewinnbringend veranlagt zu werden“ (Kowall 2013: 41). Auf diese Weise halten immer mehr Privathaushalte (direkt oder indirekt) Anteile an Unternehmen bzw. Kapitalanlagegesellschaften, die zuvor eher von Banken oder anderen Unternehmen – und zwar als dauerhafte und engagierte Aktionäre – gehalten würden. Damit werden aus privaten Haushalten Kapitalanleger, die zunehmend Anlageprodukte erwerben, deren Wert steigen oder sinken kann und dementsprechende Vermögenseffekte auslöst. (vgl. Froud et al. 2001a: 8).

(2) Eine rasante Bedeutungszunahme von Krediten, die der sozialen Absicherung und den privaten Investitionen (z.B. Bildung, Wohneigentum) dienen (vgl. Mertens/ Meyer-Eppler 2014: 269). In den meisten OECD<sup>4</sup>-Ländern zeigt sich für den Zeitraum 1995 bis 2014 eine zunehmende Verschuldung der privaten Haushalte (vgl. OECD 2015).<sup>5</sup> Den größten Teil des Verschuldungsvolumens nehmen dabei langfristige Kredite und hier vor allem Hypothekenkredite ein, deren Anteil zwischen 80% und 90% der privaten Verbindlichkeiten ausmacht. Darauf folgen, je nach Land, Kredite für Konsumzwecke (z.B. Autos oder andere langlebige Konsumgüter) sowie Kredite für Zwischenfinanzierungen, Bildungsausgaben oder den Erwerb von weiteren Vermögenswerten. (vgl. Mertens/ Meyer-Eppler 2014: 265). Als Gründe für die zunehmende Verschuldung der privaten Haushalte werden erstens das offensive Kreditmarketing – bei gleichzeitiger Lockerung der Kreditvorschriften – seitens der Banken genannt. Demnach diene die Ausweitung von Konsumenten- und Immobilienkrediten primär dazu, das Einkommen privater Haushalte als wachsende Gewinnquelle für die Kreditinstitute zu erschließen, wodurch sich nicht nur in den USA die Geschäftsstruktur vieler Banken veränderte (vgl. Mertens/ Meyer-Eppler 2014: 270). Die vermehrte Nutzung von Kreditkarten und Konsumentenkrediten auf Seiten

---

<sup>4</sup> Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung.

<sup>5</sup> Obwohl eine zunehmende Verschuldung der privaten Haushalte ein wichtiges Merkmal der Finanzialisierung darstellt, trifft dieses Merkmal auf Deutschland weniger zu: entgegen dem internationalen Trend sind die Schulden der deutschen Privathaushalte seit Beginn der 2000er Jahre rückläufig. Betrachtet man allerdings die Anteile der einzelnen Kredit-Komponenten (Konsum-, Hypotheken- und sonstige Kredite) an der Gesamtverschuldung, zeigt sich, dass der Anteil der von deutschen Banken vergebenen Wohnungsbaukredite an Privathaushalte an der Gesamtverschuldung im Zeitablauf stetig zunahm und bspw. im ersten Quartal 2015 ca. 66% betrug (vgl. Deutsche Bundesbank 2015a). Hinsichtlich der Veränderungsrate von Wohnungsbaukrediten an private Haushalte, nimmt die Vergabe von Wohnungsbaukrediten an diese vor allem seit dem Jahr 2009 zu (vgl. Deutsche Bundesbank 2015b). Die Gründe hierfür und dessen Auswirkungen auf die Finanzialisierung von (Wohn-) Immobilien werden in Kapitel 3.3, ab S. 48, thematisiert.

der Privathaushalte wird zweitens auf Veränderungen in den Konsumnormen und Einstellungen zu Geld und Kreditnutzung zurückgeführt (vgl. Mertens/ Meyer-Eppler 2014: 268). Demzufolge waren viele Menschen einfach auf „shopping tour“, wobei eine „tugendhafte Sparsamkeit zugunsten einer stärkeren Konsumneigung über Bord geworfen wurde“ (Mertens/ Meyer-Eppler 2014: 268). Drittens wird argumentiert, dass die Verschuldungsneigung der privaten Haushalte durch den Abbau sozialstaatlicher Leistungen und die Privatisierung der sozialen Sicherung verstärkt wurde. Demnach ist die Nachfrage nach Krediten umso geringer, je ausgebauter die wohlfahrtsstaatlichen Leistungen der Daseinsvorsorge sind. Folglich hat die Erosion sozialstaatlicher Arrangements zu einer größeren Abhängigkeit der privaten Haushalte von Immobilienvermögen, als Form sozialer Sicherung, und damit auch zu einem Anstieg der Hypothekenverschuldung geführt. (vgl. Mertens/ Meyer-Eppler 2014: 269). Indem kollektive Güter (z.B. Bildung, Wohnraum) zunehmend über den Kreditmarkt bereitgestellt werden, wird damit auch das Risiko der Finanzierung von der staatlichen in die private Haushaltssphäre verschoben (vgl. Mertens/ Meyer-Eppler 2014: 267). Dabei ist die Aufnahme eines Kredites mit folgenden Risiken für die privaten Haushalte verbunden: (1) Zinsschwankungen, bspw. wenn ein Immobilien- oder Ratenkredit mit einem variablen Zinssatz abgeschlossen wurde oder der Marktzins für Überziehungs- und Kreditkartenschulden steigt; (2) Wechselkursrisiko, wenn ein Kredit in einer anderen Währung aufgenommen wurde; (3) Unbeständigkeit der Lebensverhältnisse, bspw. fehlen bei Eintritt der Arbeitslosigkeit notwendige und erwartete Einkünfte für die Kreditbegleichung. Damit wird der bloße Anstieg der Verschuldungsgrößen zum potenziellen Überschuldungsrisiko, deren letztes Sicherheitsnetz in der Privatinsolvenz besteht. (vgl. Mertens/ Meyer-Eppler 2014: 269).

(3) Eine zunehmende Notwendigkeit sich individuell und privat gegen Lebensrisiken abzusichern bzw. für das Alter vorzusorgen. Durch den Abbau sozialstaatlicher Leistungen werden soziale Risiken (z.B. Krankheit, Arbeitslosigkeit, Erwerbsunfähigkeit, Armut, Alter) nicht mehr vollständig durch kollektive Sicherungssysteme getragen, sondern unterliegen zunehmend der individuellen Selbstverantwortung und -vorsorge. Dabei werden staatliche Umverteilungssysteme zunehmend durch private kapitalgedeckte Verfahren zur Altersvorsorge und zur Absicherung von Risiken ergänzt bzw. ersetzt. (vgl. Heeg 2013a: 264f.).<sup>6</sup> Mit der Umstellung von umlagefinanzierten auf kapitalgedeckte Rentensysteme fließen größere Teile der Versicherungsbeiträge der Beschäftigten in Richtung Kapitalmarkt, wo sie von Pensionsfonds und Versicherungen verwaltet werden

---

<sup>6</sup> Im Rahmen der zunehmenden Privatisierung der Altersvorsorge werden Immobilien zu einem wichtigen Baustein der privaten Altersvorsorge. Damit trägt der Abbau von staatlichen Sicherungssystemen auch zu einer Finanzialisierung von (Wohn-) Immobilien bei. Dieser Aspekt wird in Kapitel 3.3, ab S. 46, noch genauer erörtert.

(vgl. Huffs Schmid 2009: 56). Infolgedessen ist das weltweit in Pensionsfonds angelegte Vermögen von geschätzt 4,8 Billionen US-Dollar im Jahr 1992 auf 28,2 Billionen US-Dollar im Jahr 2007 angewachsen, während das weltweit in Versicherungen angelegte Vermögen im selben Zeitraum von 6,3 auf 19,8 Billionen US-Dollar gestiegen ist (vgl. Demirović/ Sablowski 2012: 82). Neben der individuellen Absicherung von Lebensrisiken werden private Haushalte dazu aufgefordert Vermögen zu bilden, das zusätzlich zum Arbeitseinkommen der sozialen Absicherung dienen soll (vgl. Heeg 2013a: 265). Allerdings wird dieses Vermögen nicht mehr nur in Sparbüchern angelegt, sondern zunehmend auch in anderen, neu entwickelten und teilweise höher verzinslichen Anlageformen wie Geldmarktfonds oder Investmentfonds (vgl. Demirović/ Sablowski 2012: 82). Auf diese Weise ist die ökonomische Zukunftssicherung von Individuen zunehmend von der internationalen Wirtschaftsdynamik abhängig, die sowohl Einfluss hat auf die Möglichkeit die Arbeitskraft zu verkaufen als auch auf den Erfolg von Investmentanlagen, Pensionsfonds oder Versicherungen. Durch den Abbau sozialstaatlicher Leistungen und die Privatisierung der sozialen Sicherung findet ein großer Risikotransfer statt, der beinhaltet, dass private Haushalte und Individuen in ihrer langfristigen Absicherung zunehmend von Finanzmärkten abhängig werden. (vgl. Heeg 2013a: 266).

Insgesamt erfasst der Prozess der Finanzialisierung breite Teile der Gesellschaft und führt zu einer „Masseninvestitionskultur“ (Heires/ Nölke 2013: 257), wobei private Haushalte nicht nur vermehrt als Anleger auf den Finanzmärkten agieren, sondern auch stärker als zuvor in die Finanzmarktentwicklungen eingebunden und damit zahlreichen Risiken ausgesetzt sind. „By participating in financial markets, individuals are encouraged to internalize new norms of risk-taking and develop new subjectivities as investors or owners of financial assets“ (van der Zwan 2014: 102). Auf diese Weise erfolgt ein Wandel von der SparerIn zur AnlegerIn und InvestorIn, die neue Anlagemöglichkeiten ergreift und sich die Logik effizienter Marktteilnahme zu eigen macht (vgl. Heeg 2013a: 264). Die zunehmende Finanzialisierung auf der Ebene der privaten Haushalte beschränkt sich dabei nicht nur auf die paradigmatischen Fälle Großbritannien und USA, sondern vollzieht sich auch in anderen Ländern (z.B. Niederlande, Dänemark), allerdings mit persistenten nationalen Unterschieden in Niveau und Intensität sowie weniger eindeutigen Fällen (vgl. Mertens/ Meyer-Eppler 2014: 271). Auf welche Weise private Haushalte mit den internationalen Finanzmärkten verbunden sind und welchen Risiken sie damit ausgesetzt sind, wurde vielen erst durch den Ausbruch der Subprime-Krise 2007 und der anschließenden globalen Finanzkrise bewusst. Die Ursachen für die Entstehung und Verbreitung dieser Krise, vor allem im Zusammenhang mit der Finanzialisierung, werden im folgenden Kapitel analysiert.

### 2.3 Finanzialisierung und Finanzkrise(n)

Obwohl Spekulationsblasen und Finanzkrisen ein historisch immer wieder auftretendes Phänomen sind, vertreten Finanzialisierungs-TheoretikerInnen die These, dass es sich bei der jüngsten Finanzkrise nicht um eine „gewöhnliche“ Finanzmarktblase handelt, sondern um das Resultat der zunehmenden Volatilität und Krisenanfälligkeit des Finanzsystems. Demzufolge wurde unter dem Einfluss der Finanzialisierung ein enormer Kapitalüberschuss auf der Suche nach rentablen Investitionsobjekten freigesetzt, wodurch sich die Renditeerwartungen und die Risikobereitschaft auf den Finanzmärkten veränderten (vgl. Heires/ Nölke 2011a: 42). Den Ausgangspunkt der jüngsten Finanzkrise bildete die Subprime-Krise in den USA, deren Entstehung und Verbreitung lässt sich auf eine Reihe von Faktoren zurückführen:

(1) Geldpolitik der Notenbanken: Um dem Konjunkturunbruch infolge der geplatzten New Economy-Blase („Dotcom-Blase“) entgegenzuwirken, ging die US-amerikanische Zentralbank Federal Reserve (Fed) zu Beginn der 2000er Jahre zu einer expansiven Geldpolitik über, wobei der Leitzins sukzessive von 6,5% im Januar 2001 auf 1,0% Mitte 2003 gesenkt wurde (vgl. Bieling 2009: 110). Als Folge des niedrigen Leitzinsniveaus konnten sich Geschäftsbanken zu sehr günstigen Konditionen Fremdkapital besorgen, wodurch es zu einer Ausweitung der Kreditvergabe kam (vgl. Kalb 2010: 4).<sup>7</sup> Die Zunahme des Kreditvolumens machte sich vor allem in einem kontinuierlichen Anstieg der Immobilienpreise bemerkbar: diese erhöhten sich von Januar 2000 bis Januar 2007 um durchschnittlich 76% (vgl. Mildner/ Knothe 2009: 8). Aufgrund der stark steigenden Immobilienpreise stiegen immer mehr InvestorInnen in den Immobilienmarkt ein, wobei auch das Spekulationsmotiv eine wichtige Rolle spielte, da der Erwerb und spätere Verkauf der Immobilie der Gewinnerzielung diene. Hierdurch entwickelte sich eine Preisspirale nach oben und schließlich eine übermäßige Preisentwicklung am Hypothekenmarkt (vgl. Huynh 2010: 6).

(2) Liberalisierung der Kreditvergabe: Zusätzlichen Auftrieb erhielt der Immobilienboom in den USA durch ein soziales Eigenheimprogramm unter der George W. Bush-Administration, das darauf abzielte auch einkommensschwachen Bevölkerungsschichten zu einem Eigenheim zu verhelfen. Im Rahmen des „minority home ownership plans“ wurden Hypothekenzahlungen gegenüber dem Mietaufwand steuerlich begünstigt und es erfolgte eine Lockerung der Kreditvergabestandards. (vgl. Kalb 2010: 4). Dies erlaubte es

---

<sup>7</sup> Eine weitere Folge war, dass sich institutionelle Investoren wie Versicherungen, Pensionskassen und Versorgungswerke, die traditionell konservative Anlagestrategien verfolgen, gezwungen sahen auf höher verzinsliche Alternativen auszuweichen (vgl. Kalb 2010: 4).

den Finanzinstituten auch risikoreiche Darlehen (sog. Subprime-Hypotheken)<sup>8</sup> an KreditnehmerInnen ohne Eigenkapital und Einkommensnachweis zu vergeben und zusätzlich mit Lockzinssätzen dafür zu werben (vgl. Bieling 2009: 109). Da der Kreditmarkt im Prime-Bereich weitgehend gesättigt war, trug vor allem die Kreditvergabe an Subprime-KreditnehmerInnen zu einer drastischen Erhöhung des Finanzierungsvolumens bei (vgl. Huynh 2010: 7).

(3) variable Verzinsung: Die abgeschlossenen Hypotheken-Kreditverträge waren oft mit variablen Zinsen (sog. teaser rates) versehen, diese fielen in der Anfangszeit besonders niedrig aus und waren nach Ablauf einer meist zweijährigen Festzinsbindung an das Niveau eines durchschnittlichen Marktzinses gekoppelt. Infolge der restriktiveren Geldpolitik in den Jahren 2004-2006 stieg der Marktzins und die Tilgungslast wurde mit der Zeit deutlich höher. Vor allem KreditnehmerInnen aus dem Subprime-Bereich konnten ihre Verbindlichkeiten nicht mehr vollständig bedienen und es kam zu Ausfällen bei der Kreditrückzahlung, worauf die Banken mit Zwangsversteigerungen der durch die Hypothek besicherten Häuser reagierten. Aufgrund der zunehmenden Verkäufe brachen die Immobilienpreise ein. Da die Kreditforderungen bei sinkenden Marktwerten über dem Wert der Objekte lagen, gerieten KreditnehmerInnen vermehrt in die Zahlungsunfähigkeit und die Hypothekenbanken blieben auf ihren Kreditforderungen „sitzen“. (vgl. KAS 2016b).

(4) Verbriefung von Hypothekendarlehen: Ein weiterer Grund für die Entstehung der Subprime-Krise liegt in der Verbriefung von Forderungen (engl. securitization). Hierbei wurden die vergebenen Kredite gebündelt und am Kapitalmarkt weiterverkauft. Um die an für sich sehr riskanten Subprime-Kredite auch für Pensionsfonds und Versicherungen attraktiv zu machen, schufen Investmentbanken mit den „Collateralized Debt Obligations“ (CDOs) ein neuartiges Finanzierungsinstrument, bei dem schlecht bewertete Subprime-Hypotheken mit erstklassigen Aktien, Anleihen und anderen Vermögensgegenständen zusammengelegt und auf diese Weise – zumindest partiell – in ein Wertpapier mit sehr gutem Rating (d.h. geringes Ausfallrisiko) umgewandelt wurden (vgl. Bieling 2009: 109). Die Verbriefung in Form der CDOs sorgte dafür, dass die Hypothekenbanken die Belastung ihrer Eigenkapitalbasis mindern und somit immer mehr Kredite vergeben konnten (vgl. KAS 2016c). Zusätzlich wurde hierbei das Ausfallrisiko von der Bank auf die KäuferIn der strukturierten Wertpapiere verschoben, allerdings ohne das tatsächliche

---

<sup>8</sup> In den USA werden Hypothekendarlehen nach den Kriterien ihres Ausfallrisikos klassifiziert, wobei das Subprime-Segment die Kategorie mit der höchsten Ausfallwahrscheinlichkeit darstellt. In dieses Segment fallen Hypotheken, deren SchuldnerInnen nachweislich Bonitätsprobleme haben (bspw. weil sie in der jüngeren Vergangenheit mit Kreditraten in Verzug geraten sind oder bereits eine Zwangsversteigerung hinter sich haben). (vgl. KAS 2016a).

Risiko eines Wertpapiers transparent zu machen (vgl. Kalb 2010: 4). Den Handel mit den CDOs übernahmen außerbilanzielle Zweckgesellschaften der Banken (sog. „Special Purpose Vehicles“ (SPV) bzw. „Structured Investment Vehicles“ (SIVs)), die weder den gesetzlichen Vorschriften hinsichtlich der Eigenkapitalunterlegung für Geschäftsbanken noch der staatlichen Bankenaufsicht und -regulierung unterlagen. Die Gründung einer Zweckgesellschaft eröffnete den Banken die Option, sowohl an der Bedienung der Immobilienkredite als auch an den steigenden Kursgewinnen der CDOs indirekt partizipieren zu können. (vgl. Bieling 2009: 109f.). Als schließlich eine bedrohlich wachsende Zahl von Subprime-KreditnehmerInnen ihren Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen konnte, löste das einen Domino-Effekt aus: Die Wertpapiere, in denen die Subprime-Kredite verbrieft waren, verloren rapide an Wert und wurden nun als „toxische Wertpapiere“ betrachtet, die es möglichst zu vermeiden und abzustoßen galt. Vor allem die großen US-Investmentbanken, die diese Wertpapiere teilweise in ihren Bilanzen behalten hatten, mussten nun hohe Abschreibungen vornehmen und am Ende ihr Geschäftsmodell völlig aufgeben. Auch die weltweit existierenden Zweckgesellschaften, die sich über die Ausgabe von kurz- und mittelfristigen Wertpapieren finanzierten, gerieten in Refinanzierungsschwierigkeiten, da das Vertrauen in das undurchschaubare Verbriefungssystem stark sank. Auch Banken, die sich nur indirekt, das heißt über Zweckgesellschaften am Hypotheken- und Subprime-Geschäft beteiligt hatten, wurden von der Krise erfasst und zwar in dem Ausmaß, wie sie die Finanzierung der Zweckgesellschaften durch Kreditgarantien mitgetragen hatten. Die bedrohlichen Züge, die die Krise annahm, resultierten allerdings vor allem daraus, dass die Subprime-Krise von den Immobilien- und Wertpapiermärkten auf das Kreditsystem übersprang: da Unsicherheit darüber herrschte, wie groß die Probleme der jeweils anderen Institute tatsächlich waren, liehen sich die Banken auch untereinander kaum noch Geld (sog. Vertrauenskrise der Banken), mit der Folge, dass der „Blutkreislauf des Finanzsystems“ ins Stocken kam und zwar weltweit. (vgl. KAS 2016c; Bieling 2009: 111). In Deutschland waren staatlich kontrollierte Finanzinstitute, und hier vor allem Landesbanken<sup>9</sup>, besonders stark in den Handel mit riskanten strukturierten Finanzprodukten verwickelt, und daher auch vergleichsweise stark von den Auswirkungen der Subprime-Krise betroffen. Dies liegt zunächst daran, dass Landesbanken unter dem besonderen Druck standen, einerseits eine sichere und wertbeständige Anlagepolitik zu betreiben und zugleich Rendite-

---

<sup>9</sup> Bei Landesbanken handelt es sich um öffentlich-rechtliche Gemeinschaftsbanken der Sparkassen und der Bundesländer, als Hausbanken der Sparkassen verwalten sie Gelder, für die diese keine Verwendung haben. Darüber hinaus hatten Landesbanken ursprünglich die Aufgabe Bundesländer bei ihrer Wirtschafts- und Strukturpolitik zu unterstützen, indem sie bspw. regional ansässige mittelständische Unternehmen mit Krediten bedienten, wenn diese für die Sparkassen zu umfangreich waren. (vgl. KAS 2016d).

ziele zu erwirtschaften, die mit denen privater Geschäftsbanken mithalten konnten. Diesen Zielkonflikt versuchten die öffentlichen Kreditinstitute zu lösen, indem sie sich noch stärker als die privaten Institute auf dem Markt für verbriefte Kredite betätigten. (vgl. Kalb 2010: 5). Hinzu kommt ein Anreiz- und Haftungsproblem: in der Annahme, dass bei Verlusten die SteuerzahlerIn einspringen würde, gingen Landesbanken höhere Risiken ein. Ein weiterer Grund wird in der Struktur der Kontrollgremien (d.h. Verwaltungs- und Aufsichtsräte) gesehen. So werden die Sitze in den Verwaltungs- bzw. Aufsichtsräten weniger nach fachlicher Eignung als vielmehr nach politischen Kriterien verteilt. Zudem sind die Mitglieder von Verwaltungs- und Aufsichtsräten oftmals nur ehrenamtlich tätig und daher nicht in der Lage, dieser Aufgabe viel Zeit zu widmen. (vgl. KAS 2016d).

(5) Rolle der Ratingagenturen: Aufgrund der hohen Intransparenz der Verbriefungsgeschäfte verließen sich viele private und institutionelle Investoren auf die Risikobewertung der Ratingagenturen. Allerdings wurden die tatsächliche Ausfallwahrscheinlichkeit und die Verteilung der Risiken, die in den verbrieften Subprime-Krediten steckten, von den Ratingagenturen systematisch unterschätzt: So wurde in den betriebswirtschaftlichen Modellen zur Risikosimulation zwar der Ausfall einzelner KreditnehmerInnen betrachtet, Markt- und Liquiditätsrisiken, die erheblichen Einfluss auf den Wert eines strukturierten Finanzproduktes haben und stark miteinander korrelieren können, wurden von den Ratingagenturen hingegen nicht ausreichend berücksichtigt. Hinzu kommt, dass obwohl sich die Risiken der strukturierten Wertpapiere deutlich von denen traditioneller Anleihen unterscheiden, wurde für beide die gleiche Ratingskala verwendet. Darüber hinaus führte die Vergütungsstruktur zu gravierenden Interessenskonflikten, da Ratingagenturen teilweise in beratender Funktion für Finanzinstitute tätig waren, deren Produkte sie anschließend bewerteten. (vgl. KAS 2016e; Kalb 2010: 4; Mildner/ Knothe 2009: 10).

Die Finanzkrise hatte zur Folge, dass sich viele AnlegerInnen von der Finanzmarktentwicklung verunsichert vom Finanzmarkt und seinen Anlageprodukten abwendeten und stattdessen Investitionen in Sachwerte und hier vor allem Immobilien bevorzugten – wobei zunehmend deutsche Wohnimmobilien in den Anlagefokus von institutionellen und privaten Investoren gerückt sind: „Having traditionally been considered a stable and not very volatile asset class, housing in Germany suddenly became more interesting to invest in“ (Wijburg/ Aalbers 2017: 13). Diese Entwicklung und die damit verbundene Finanzialisierung von Wohnimmobilien werden im dritten Kapitel analysiert.

## **2.4 Zwischenfazit**

Finanzialisierung stellt ein vielschichtiges und vielgestaltiges Phänomen dar. In der wissenschaftlichen Auseinandersetzung gibt es je nach Kontext und theoretischem Ansatz verschiedene Perspektiven, Erklärungen und Definitionen für das Phänomen der Finanzialisierung. Neben der Schwierigkeit einer einheitlichen Definition beinhaltet das Konzept der Finanzialisierung Widersprüche und Inkonsistenzen, die sich sowohl auf die fehlende Unterscheidung zwischen Kausalität und Korrelation als auch auf die normative Grundausrichtung der Debatte zurückführen lassen. Insgesamt führt der Prozess der Finanzialisierung aber zu einer Veränderung auf vielen verschiedenen Ebenen und erfasst Staaten, Unternehmen und private Haushalte, die zunehmend in die Entwicklung der internationalen Finanzmärkte eingebunden werden. Die Wirkung der Finanzialisierung ist dabei so umfassend, dass eine bewusste Teilnahme daran nicht erforderlich ist.

### 3 Finanzialisierung von (Wohn-) Immobilien

In diesem Kapitel werden zunächst die Bedingungen, die zu einer veränderten Wahrnehmung und Verwertung von (Wohn-) Immobilien geführt haben, analysiert und anschließend die damit verbundenen Folgen für die Immobilien-/ Wohnungsmärkte aufgezeigt. Dabei konzentriert sich die Analyse auf folgende Aspekte: (1) welche Auswirkungen hatte die Liberalisierung und Deregulierung nationaler Finanzsysteme und deren internationale Integration auf die Finanzierungsbedingungen von Immobilieninvestitionen und welche Folgen resultieren daraus für die Immobilienmärkte; (2) welche Rahmenbedingungen begünstigten den Wohnungsmarkteintritt von institutionellen Investoren und welche Folgen ergeben sich daraus für den deutschen Wohnungsmarkt; (3) welche Faktoren bewirkten, dass auch private Haushalte zunehmend Wohnimmobilien als alternative Geld- und Vermögensanlage nutzen und welche Folgen sind damit für den deutschen Wohnungsmarkt verbunden.

#### 3.1 Neue Finanzierungsmöglichkeiten für Immobilieninvestitionen

Die Finanzialisierung von (Wohn-) Immobilien wird in erster Linie auf veränderte Finanzierungsbedingungen zurückgeführt. So stellte in der Vergangenheit die enorme Kapitalintensität von Immobilieninvestitionen ein wesentliches Problem der Immobilienfinanzierung dar, da große Kapitalsummen auf lange Sicht in Immobilien gebunden waren, deren Ertragsfähigkeit von vielen schwer bestimmbar Faktoren (z.B. lokale Wirtschaftsentwicklung, Immobilienzyklen oder technisch-organisatorischer Wandel) abhingen. Dabei wurde der überwiegende Teil der Immobilienfinanzierung über Kredite (Hypothekendarlehen) lokaler Banken bzw. lokale Zweigstellen nationaler Banken abgewickelt, da diese im Gegensatz zu Banken mit internationaler Ausrichtung über ein umfassendes lokales Netzwerk und damit über bessere Marktkenntnisse verfügten, um aussichtsreiche und riskante Investitionen bewerten zu können. Die Risiken der Finanzierung bündelten sich an zwei Stellen: (1) bei der EigentümerIn, die auf stabile Erträge angewiesen war, um den Kredit bedienen zu können und (2) bei der kreditgebenden Bank, die das Ausfallrisiko trug. (vgl. Heeg 2011: 184f.; Scharmanski 2009: 68).

Mit der Liberalisierung und Deregulierung nationaler Finanzsysteme und deren internationaler Integration haben sich diese Bedingungen grundlegend verändert. So führt der Bedeutungsgewinn des Finanzmarktes einerseits dazu, dass Banken (1) ihr Geschäftsfeld der klassischen kreditbasierten Finanzierung um das Investmentbanking erweitern, (2) verschiedene Fonds auflegen, die ausschließlich bzw. zu einem gewissen Anteil in Immobilien investieren und (3) mit Finanzderivaten (z.B. Verbriefung von Hypothekendarlehen) handeln, wodurch Finanzierungsrisiken weitergegeben und damit

handelbar werden (vgl. Heeg 2008: 79). Darüber hinaus ergeben sich – neben der Kreditaufnahme bei (lokalen) Banken – weitere Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung: Durch Finanzinnovationen ist es möglich geworden, das benötigte Kapital über den freien Kapitalmarkt, auf dem private und institutionelle Investoren ihr Geld anlegen, zu besorgen (vgl. Dörry 2010: 353). Zu den neuen Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung gehören:

- a) börsennotierte Anlageformen: bezeichnen die wertpapiermäßige Unterlegung von Investitionen durch die Emission von Aktien oder die Ausgabe von Anleihen. Beispiele hierfür sind Immobilien-Aktiengesellschaften (Immobilien-AGs), Real Estate Investment Trusts (REITs) oder das Bündeln von Immobilienhypotheken in handelbare Instrumente, die als Wertpapiere an der Börse verkauft werden;
- b) nicht-börsennotierte Anlageformen: bestehen hauptsächlich aus Fonds, die von Kapitalanlagegesellschaften (z.B. Banken, Versicherungen, Unternehmen mit einem umfangreichen Immobilienbestand) aufgelegt werden. Die Anlagetätigkeit von Fonds besteht darin ein Portfolio aufzubauen, das unter Einhaltung eines kalkulierbaren Risikos eine möglichst hohe Rendite erwirtschaftet. Fondsanteile können sowohl von Privatpersonen als auch von Unternehmen erworben werden. Beispiele für nicht-börsennotierte Anlageformen sind offene und geschlossene Immobilienfonds oder Opportunity Fonds (Real Estate Private Equity Fonds). (vgl. Heeg 2008: 79).

Mit der Erweiterung der Finanzierungsformen und -kanäle erfolgt ein Übergang von der Investitionsfinanzierung durch Banken zum Finanzinvestment institutioneller Investoren (vgl. Heeg 2004: 126; Huffs Schmid 2002). Indem global agierende institutionelle Investoren die Rolle von (lokalen) Banken als Fremdkapitalgeber übernehmen, wird das Risiko des Kapitalverleihs von der kreditgebenden Bank auf den Finanzmarkt verlagert, da die mit der Transaktion verbundenen Risiken, aber auch Renditen aus Zins- oder Wechselkursänderungen und Zahlungsausfälle aufgeschnürt und auf viele MarktteilnehmerInnen übertragen werden (vgl. Heeg 2011: 185). Auf diese Weise findet eine Verlagerung des wirtschaftlichen Risikos statt: von der ProjektentwicklerIn (alternativ BetreiberIn oder BauherrIn) bzw. Bank auf anonyme AnlegerInnen, die weder Reichweite noch Risiko von Immobilienprojekten abschätzen können (vgl. Heeg 2009a: 134).<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> Eine weitere Möglichkeit der Risikoverlagerung besteht zwischen FondsmanagerInnen und AnteilseignerInnen: Aufgrund der asymmetrischen Informationsverteilung zwischen FondsmanagerInnen und AnteilseignerInnen, müssen die Shareholder mögliche negative finanzielle Auswirkungen (in Form eines geringeren Gewinns oder gar Verlustes) in Kauf nehmen, sollte die FondsmanagerIn eigene Interessen verfolgen, die nicht denen der AnteilseignerInnen entsprechen. Dem soll ein monetäres Anreizsystem (Bonusvergütung) entgegenwirken. Allerdings bewirkt die auf den (kurzfristig) erwirtschafteten Gewinn ausgerichtete Vergütung, dass sichere, aber renditearme Investitionsentscheidungen gegenüber risikoreichen und renditestarken Investitionsentscheidungen an Attraktivität einbüßen. Zugleich wird damit ein Anreiz gesetzt eine höhere

Infolgedessen zeigten ProjektentwicklerInnen und InvestorInnen eine höhere Risikobereitschaft, die zu einer tendenziellen Entkopplung von Angebot und Nachfrage nach Immobilien beigetragen hat (vgl. Heeg 2009b: 123). Damit bewirken die finanzmarkt-basierten Finanzierungsmöglichkeiten nicht nur eine quantitative Verschiebung in der Gruppe der InvestorInnen und Finanziers, sondern auch eine qualitative, da institutionelle Investoren zu einer größeren Marktvolatilität (d.h. starken Schwankungen in Angebot und Nachfrage) auf den Immobilienmärkten beitragen können (vgl. Heeg 2008: 78).

Bei institutionellen Investoren (z.B. Pensionsfonds, Private Equity Fonds, Hedge Fonds, Versicherungen oder Vermögensverwaltungen) handelt es sich um Kapitalanlagegesellschaften, die vorrangig Kapital von Unternehmen und Privatpersonen sammeln und dieses profitabel anlegen. Ihre Aufgabe besteht darin, ein Anlageportfolio aus bspw. Aktien, Anleihen und Vermögensgegenständen zusammenzustellen, das einem gewünschten Rendite-Risiko-Profil entspricht. Dabei bedeutet eine hohe Rendite auch ein hohes Verlustrisiko, weshalb institutionelle Investoren dazu neigen gewisse Anteile des Vermögens in Immobilien zu investieren, da diese eine geringe Korrelation mit dem Aktien-/ Anleihenmarkt aufweisen und als sichere Anlage mit durchschnittlichen Erträgen gelten und damit insgesamt das Risiko der Anlage mindern. Immer häufiger erfolgt das Investment in Immobilien über den Erwerb von Anteilen an Immobilienfonds, REITs oder Real Estate Private Equity Fonds (REPE).<sup>11</sup> Diese Anlageformen bieten einen indirekten Zugang zum Immobilienmarkt, auf das Know-how von Experten gestützt kann das eigene Portfolio diversifiziert und gegen Inflation abgesichert werden. (vgl. Heeg 2008: 79f.). Neben langwierigen Transaktionsprozessen entfallen hierbei auch die hohen Transaktionskosten des direkten Immobilienerwerbs sowie die Unteilbarkeit der Immobilie selbst. Damit sind diese Anlageformen wesentlich fungibler<sup>12</sup> als die Immobilie, aus der ihre Rendite stammt. (vgl. Scharmanski 2009: 70). Darüber hinaus wird aufgrund unterschiedlicher Risiko-, Gewinn- und Rückgabemöglichkeiten der Anlageformen ein breites Feld von Anlagebedürfnissen und -wünschen bedient. Mit der Folge, dass nicht nur die Attraktivität von Immobilienanlagen zunimmt, sondern auch das verfügbare Investitions-

---

Rendite als die Konkurrenz zu erzielen. Solange es bei risikoreichen Investitionen nicht zu einem Ausfall kommt, ist es kurzfristig möglich einen hohen Bonus zu erhalten. Auf lange Sicht besteht allerdings eine hohe Wahrscheinlichkeit einen erheblichen Vermögensschaden zu erleiden, da hieraus keine optimale Investitionsstrategie resultiert. Während die ManagerIn also davon ausgeht, dass sich diese Risiken in der kurzen Frist unter ihrer Verantwortung nicht materialisieren werden, müssen die Shareholder langfristig die Folgen aus solchen Investitionen tragen. (vgl. Eufinger et al. 2009: 10).

<sup>11</sup> Die Unterschiede zwischen den verschiedenen Anlageformen bestehen v.a. hinsichtlich Finanzierungsstrukturen (Verhältnis Fremd-/ Eigenkapital), Besteuerung, Börsennotierung (ja/nein) und zahlenmäßiger Begrenzung der AnlegerInnen.

<sup>12</sup> Fungibilität bezeichnet die Eigenschaft von Gütern beliebig tausch- und handelbar zu sein und steht damit diametral zu den besonderen Eigenschaften von Immobilien: heterogen, standortgebunden bzw. immobil und unteilbar.

kapital. (vgl. Heeg 2011: 185). Dabei wird in Immobilien immer dann verstärkt (indirekt, aber auch direkt)<sup>13</sup> investiert, wenn das allgemeine Zinsniveau und die Erträge auf dem Aktienmarkt rückläufig sind. Wobei die Möglichkeit des Rückgaberechts die Investitionsneigung zusätzlich erhöht, da bei Markt- und Zinsänderungen das Kapital nicht langfristig gebunden ist, sondern kurzfristig in andere (renditestärkere) Anlagebereiche umgeschichtet werden kann. (vgl. Heeg 2008: 80). Insgesamt ist eine immer stärkere Verschiebung von direkten, langfristigen zu indirekten Immobilieninvestitionen mit einem schnelleren Marktein- und -austritt und geringeren Transaktionskosten zu beobachten (vgl. Scharmanski/ Korinke 2010: 329). Dadurch verändert sich auch die Bewertung und Beurteilung von Immobilien: sie gelten nicht mehr nur als verortete Liegenschaften, sondern entwickeln sich zunehmend zu mobilen, handel- und teilbaren und im Optimalfall kurzfristig liquidierbaren Finanzanlageprodukten, die bestimmte Renditeanforderungen zu erfüllen haben, wobei die Entwicklungen und Indikatoren des internationalen Finanzmarktes (z.B. globale Zinsdifferenzen, alternative Renditeaussichten) als Richtschnur für die Renditeerwartungen dienen.<sup>14</sup> Ohne eine bestimmte Rendite, bei definiertem Risiko und gegebener Liquidität, erfolgt eine Umschichtung des Kapitals in andere Anlagebereiche, was lokal ein Ausbleiben von Investitionen oder gar eine Desinvestition<sup>15</sup> zur Folge haben kann. (vgl. Scharmanski 2009: 70). Auf diese Weise überträgt sich die Volatilität des internationalen Finanzmarktes auf die regionalen Immobilienmärkte. Allerdings zeigt die Finanzkrise 2007, dass der Wirkungszusammenhang auch umgekehrt verlaufen kann: hier wirkte sich eine Krise des US-amerikanischen Privatimmobilienmarktes auf den internationalen Finanzmarkt aus. (vgl. Heeg 2008: 83).

Mit der zunehmenden Vielfalt an finanzmarktbasierter Finanzierungs- und Anlageformen geht eine Anpassung der Anlagestrategien der InvestorInnen einher. Dabei werden Immobilieninvestitionen zunehmend unter finanzwirtschaftlichen Gesichtspunkten betrachtet. Um den Renditeanforderungen zu entsprechen, unterliegen Immobilienportfolios institutioneller Investoren stetigen Bewertungen, die mit der Bereitschaft einhergehen, weniger ertragreiche und risikoreiche Objekte abzustoßen. Eine Strategie des „buy and hold“ (wie bspw. von Versicherungen lange verfolgt) wird zunehmend ersetzt durch eine Strategie der ständigen Evaluation des Objektportfolios (d.h. des

---

<sup>13</sup> Eine direkte Investition entspricht dem Kauf einer bestimmten Immobilie, die InvestorIn wird damit zur EigentümerIn der Immobilie. Bei der indirekten Investition erwirbt die InvestorIn Anteile bzw. Aktien einer Anlagegesellschaft und beteiligt sich damit an einem Portfolio, das aus Immobilien und möglichen weiteren Anlageprodukten besteht.

<sup>14</sup> Um die Immobilie besser handelbar zu machen, wurden in der jüngsten Vergangenheit zusätzlich innovative Anlageprodukte wie Derivate, die ursprünglich aus der Finanzwirtschaft stammen, auf die Immobilie transferiert (vgl. Scharmanski 2009: 73).

<sup>15</sup> Eine Desinvestition bezeichnet die Freisetzung von Kapital durch den Verkauf von Vermögensgegenständen.

Bestandes an Immobilien in einer Anlagekategorie). (vgl. Heeg 2011: 185). Durch die Shareholder-Abhängigkeit sind die InvestorInnen „zu einem permanenten investment-switching gezwungen, was im Immobilieninvestment zu einer räumlichen Reorientierung geführt hat“ (Heeg 2009a: 133). Da attraktive Immobilien, die den Anlagekriterien von Risiko und Rendite entsprechen, nicht mehr nur in den jeweiligen nationalen Märkten zu finden sind, wird mittlerweile global nach aussichtsreichen Märkten gesucht, in die investiert werden kann (vgl. Heeg 2011: 186). Folglich zeichnen sich die Immobilienportfolios institutioneller Investoren durch eine breite Streuung (Diversifikation) auf verschiedene Immobilienanlageformen, -nutzungsarten und -regionen aus. Dies erfolgt mit der Absicht, von gegenläufigen Immobilienzyklen einzelner Märkte und Nutzungstypen profitieren zu können, und damit konjunkturelle Abschwünge an einem Standort mit Aufschwüngen an einem anderen Standort kompensieren zu können. Damit sind die Möglichkeiten, die sich aus einer räumlich ungleichen Entwicklung ergeben, zugleich die Voraussetzung für die Stabilisierung und Optimierung von Erträgen. (vgl. Heeg 2004: 128). Auf diese Weise fungieren die internationalen Anlagestrategien der institutionellen Investoren als „Katalysator für die räumliche Entbettung der Immobilienwirtschaft“ (Scharmanski/ Korinke 2010: 328). Allerdings sind die globalen Investitionstätigkeiten von institutionellen Investoren keine „naturegegebene“ Entwicklung: während grenzüberschreitende Immobilientransaktionen lange Zeit durch Regulierungen auf nationaler Ebene stark eingeschränkt waren, wurden ImmobilieninvestorInnen erst infolge der Liberalisierungs- und Deregulierungsmaßnahmen zu Beginn der 1990er Jahre zu einer Ausweitung ihrer grenzüberschreitenden Aktivitäten „ermutigt“ (vgl. Scharmanski 2009: 89). Deutschland lockerte bspw. mit Hilfe von vier Finanzmarktförderungsgesetzen (FMFG) in den Jahren 1990-2002 schrittweise den Bewegungs- und Gestaltungsfreiraum für die unterschiedlichen Kapitalanlagen in Immobilien und erweiterte damit die Investitionsmöglichkeiten für in- und ausländische InvestorInnen (vgl. Dörry 2010: 354).

Insgesamt haben die veränderten Finanzierungsbedingungen dazu beigetragen, dass Immobilien nicht mehr länger immobil sind, sondern als Waren einer „Mobilisierung“ unterliegen (vgl. Heeg 2009a: 129). Durch die Erweiterung der Finanzierungsmöglichkeiten und der damit verbundenen Etablierung von neuen Anlagevehikeln steht nicht mehr die Immobilie im Mittelpunkt der Betrachtung, sondern das Finanzprodukt, das weltweit gehandelt wird. Mit der Folge, dass der Bezug zwischen der Wertentwicklung am Immobilienmarkt und die Performance der Anlage immer stärker verloren geht. (vgl. Scharmanski 2009: 73). Indem Immobilien den Status eines Finanzanlageproduktes erhalten, gewinnen auch institutionelle Investoren zunehmend an Bedeutung. Dabei lässt sich in den letzten Jahren eine Verlagerung des Anlagefokus beobachten: nach Groß-

britannien, Irland, Spanien oder den Niederlanden konzentriert sich das Anlageinteresse gegenwärtig auf Deutschland und hier vor allem auf Wohnimmobilien (vgl. Heeg 2013c: 75). Die Gründe für das gestiegene Interesse der institutionellen Investoren an deutschen Wohnimmobilien, die „jahrelang als mäßig begehrte Anlageobjekte galten“ (Scharmanski 2012: 2), und die daraus resultierenden Folgen für die deutschen Wohnungsmärkte werden im folgenden Kapitel analysiert.

### **3.2 Neue Akteure – deutsche Wohnimmobilien im Fokus von institutionellen Investoren**

Neben veränderten Finanzierungsbedingungen wird die Finanzialisierung von Wohnimmobilien durch neue Wohnungsmarktakteure, in Form von (ausländischen) institutionellen Investoren, und den zunehmenden Handel mit (großen)<sup>16</sup> Mietwohnungsbeständen vorangetrieben. Sowohl das Aktivwerden der neuen Akteure als auch deren Fokus auf den deutschen Wohnungsmarkt lassen sich auf Änderungen in den politischen und ökonomischen Rahmenbedingungen zurückführen, die als „angebots- und nachfrage-seitige Markt-Stimuli“ (Kaufmann 2013: 97) fungierten. Zu den begünstigenden Bedingungen gehören:

(1) gesetzliche Neuregelungen: Neben den vier Finanzmarktförderungsgesetzen (FMFG) gilt die Aufhebung des Wohnungsgemeinnützigkeitgesetzes (WGG) zum 01.01.1990 als Wegbereiter für den späteren Markteintritt der neuen Wohnungsmarktakteure. Die Aufhebung der Wohnungsgemeinnützigkeit beinhaltet den Wegfall folgender Prinzipien: Steuerfreiheit für gemeinnützige Wohnungsunternehmen, Rückfluss der erwirtschafteten Erträge in den Wohnungsbau, Begrenzung der Gewinnausschüttung an GesellschafterInnen auf max. 4% und Berechnung der Miethöhe nach dem Kostendeckungsprinzip. Mit der Abschaffung der Wohnungsgemeinnützigkeit entfielen auch entscheidende Hürden für die Privatisierung<sup>17</sup> der ehemals gemeinnützigen Wohnungsunternehmen: Einerseits konnten EigentümerInnen entsprechender Wohnungsunternehmen frei über Miet- und Verkaufserlöse verfügen, andererseits mussten sich etwaige KäuferInnen nicht mehr an die Regularien des Gesetzes halten und durften auf höhere Renditen und Verwertungspotenziale hoffen (vgl. Landtag NRW 2013: 149). Zusätzlich waren Veränderungen in der Steuergesetzgebung für den Verkauf der ehemals gemeinnützigen Wohnungsunternehmen förderlich: (a) Durch das Gesetz zur Senkung der Steuersätze und zur Reform der Unternehmensbesteuerung (StSenkG) zum

<sup>16</sup> Gemäß der BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen wird zwischen großen und kleinen Transaktionen unterschieden: große Transaktionen beinhalten mehr als 800 Wohnungen, kleine Transaktionen betragen zwischen 100 und 800 Wohnungen.

<sup>17</sup> Als Privatisierung zählen sowohl Bestandsverkäufe von Wohnungen, die aus den öffentlichen Wohnungsbaugesellschaften zum Verkauf herausgelöst werden, als auch Anteilsverkäufe, wenn öffentliche Unternehmen Teile ihrer Gesellschaftsanteile verkaufen (vgl. Holm 2010a: 46).

01.01.2002 führt der Verkauf von Wohnungsgesellschaften nicht mehr länger zu einer Versteuerung des Veräußerungsgewinns beim verkaufenden Unternehmen.<sup>18</sup> Damit hat der Gesetzgeber die Verkaufsbereitschaft der bisherigen EigentümerInnen von Wohnungsgesellschaften gestärkt und einen angebotsseitigen Impuls gesetzt. Als Folge gewann der Handel mit Wohnungsunternehmen an Dynamik, auch weil die Steuerbefreiung an sich dämpfend auf die Preise wirkte. (vgl. Landtag NRW 2013: 151). (b) Infolge der Neuregelung der Abgeltungssteuer für sog. EK 02-Bestände<sup>19</sup> können EigentümerInnen frei über das Eigenkapital verfügen und Dividenden leichter ausschütten, zusätzlich haben sie einen geringeren Steuersatz zu entrichten (neuer Steuersatz: 3%, vorher 45%), wodurch sich insgesamt die Exit-Optionen<sup>20</sup> deutlich verbessern (vgl. Landtag NRW 2013: 160).

(2) prinzipielle Verkaufsbereitschaft auf Seiten der öffentlichen Hand: In den letzten zwei Jahrzehnten agierte die öffentliche Hand zunehmend auf der Verkäuferseite und trennte sich teilweise massiv von ihren Immobilienbeständen (vgl. Scharmanski/ Korinke 2010: 328). In einer Kommunalbefragung des IfS<sup>21</sup>, an der sich 1.400 Kommunen beteiligten, wurden folgende Gründe für den Verkauf von kommunalen Beteiligungen an Wohnungsunternehmen oder Wohnungspaketen genannt (Mehrfachnennungen möglich): die Vermeidung finanzieller Belastungen (65%), die Nutzung der Einnahmen für die Entlastung des Haushaltes (49%), die Nutzung der Einnahmen für Investitionen in verbleibende Wohnungsbestände (Teilverkauf) (36%), der Nutzen der kommunalen Beteiligungen/ Wohnungen ist für die Kommune zu gering (36%) und grundsätzliche Bedenken gegen die Kommune als Wohnungsanbieter (10%). Als sonstige Gründe (13%) wurden genannt: ein Verkauf anlässlich des Altschuldenhilfegesetzes in Ostdeutschland, der schlechte Zustand der Wohnungen bzw. der hohe Investitionsbedarf, die Abwendung einer Überschuldung bzw. Insolvenz, Bestände mit Lage außerhalb der Kommune und Verkauf an eine Genossenschaft bzw. Gründung einer Genossenschaft. (vgl. BMVBS 2010: 75). Zwar gibt es seit den 1980er Jahren einen europaweiten Trend zur Wohnungs-

---

<sup>18</sup> Bei der Besteuerung von Veräußerungsgewinnen wird zwischen natürlichen und juristischen Personen (z.B. Kapitalgesellschaften) unterschieden. Während bei natürlichen Personen eine hälftige Erfassung der Veräußerungsgewinne erfolgt, sind Ausschüttungen und Veräußerungsgewinne von (Anteilen an) inländischen Kapitalgesellschaften durch deutsche Kapitalgesellschaften steuerfrei gestellt (vgl. Landtag NRW 2013: 151; 232f.).

<sup>19</sup> EK-02 bezeichnet den Bestand von steuerlich unbelasteten Einkommensteilen, damit bildet EK-02 eine Bemessungsgrundlage für die Körperschaftssteuer bei juristischen Personen (v.a. Kapitalgesellschaften).

<sup>20</sup> Exit-Optionen bezeichnen die zur Verfügung stehenden Möglichkeiten für einen Marktaustritt. Hierbei kann grundsätzlich zwischen einer direkten Veräußerung (z.B. Komplettverkauf, Teilverkauf der Bestände, Veräußerung von Einzelobjekten) und einer Veräußerung über den Finanzmarkt (z.B. Einbringen der Bestände in eine Aktiengesellschaft bzw. Verkauf der Anteile an der Börse, Auflage von Fonds) unterschieden werden (vgl. Kaufmann 2013: 90).

<sup>21</sup> Institut für Stadtforschung und Strukturpolitik GmbH.

privatisierung, allerdings nimmt die deutsche Privatisierungspraxis im internationalen Vergleich eine Sonderstellung ein: Während bspw. in Großbritannien, den Niederlanden und in den meisten osteuropäischen Staaten die Privatisierung in Form einer Eigentumsübertragung einzelner Wohnungen an die BewohnerInnen erfolgte, wurde die Wohnungsprivatisierung in Deutschland im Rahmen von überwiegend größeren Paket-Verkäufen („En-bloc-Verkäufe“) organisiert. Die größten Privatisierungsfälle umfassten hierbei mehrere zehntausend Wohneinheiten. (vgl. Holm 2010a: 46f.). Erst diese von vielen deutschen Kommunen verfolgte Praxis von En-bloc-Verkäufen – mit hohen Bestandszahlen und Preisrabatten – macht die Wohnungsprivatisierung für international tätige institutionelle Investoren attraktiv und ermöglichte damit den „Ein- und Aufstieg eines neuen Investorentyps“ auf den deutschen Wohnungsmärkten (vgl. Holm 2010b: 391ff.).

(3) anlagesuchendes Finanzkapital und niedriges Zinsniveau (Ausnutzung des Leverage-Effektes): Neben verkaufswilligen Kommunen mit großen Wohnungsbeständen begünstigte die Kombination aus anlagesuchendem Finanzkapital (hohe Liquidität der Finanzmärkte) bei gleichzeitig fehlenden Anlagealternativen (fallende Aktienkurse, niedrige Leitzinsen und damit auch niedrige Renditen für Staatsanleihen) zu Beginn der 2000er Jahre eine „Rückbesinnung“ auf Immobilien und Immobilienanlagen auf Seiten der institutionellen Investoren. So wurde das niedrige Zinsniveau der Zentralbanken von (institutionellen) Investoren genutzt, um (Portfolio-) Transaktionen durch hohe und günstige Fremdkapitalanteile zu finanzieren und damit gleichzeitig die Rendite zu steigern. (vgl. Trübstein 2012: 51). Die Logik dahinter liegt in einer Hebelwirkung (Leverage-Effekt): Solange das Zinsniveau für die Kreditaufnahme am Markt niedriger ist als die Rendite aus den Netto-Einnahmen (aus Verkauf oder Vermietung), erhöht sich mit steigendem Fremdkapitaleinsatz die Rendite auf das eingesetzte Eigenkapital automatisch (vgl. Scharmanski/ Korinke 2010: 329f.). Damit ist der Erfolg einer Investition wesentlich durch die Differenz zwischen Kreditzinsen und Immobilienrenditen und weniger durch die positive Entwicklung spezifischer Immobilienmärkte bzw. die Immobilie an sich beeinflusst (vgl. Scharmanski 2009: 71). Bis zum Einsetzen der Subprime-Krise im Sommer 2007 ermöglichte der Leverage-Effekt Eigenkapitalrenditen von bis zu 30%, da in der Regel mindestens 70% der Investitionssummen durch Darlehen finanziert wurden (vgl. Scharmanski/ Korinke 2010: 329f.). Dabei dominierten zunächst angelsächsische Opportunity Fonds mit hohem Fremdkapitalanteil die Investitionslandschaft. Mit den steigenden Zinsen und dem Rückgang des Kreditangebotes infolge der Subprime-Krise gewinnen hingegen institutionelle Investoren mit einem langfristigen Anlagehorizont und höherem Eigenkapitalanteil (z.B. Pensionskassen, Versicherungen, offene Immobilienfonds) zunehmend an Bedeutung. (vgl. Scharmanski 2009: 71).

(4) günstiges Marktumfeld und vermutete Wertsteigerungspotenziale: Dass gerade die deutschen Wohnimmobilien in den Fokus der (ausländischen) institutionellen Investoren rückten, liegt auch daran, dass der deutsche Wohnungsmarkt als unterbewertet galt und hier beachtliche Wertsteigerungspotenziale vermutet wurden. Dies liegt zunächst an der gegenläufigen Preisentwicklung der deutschen Wohnimmobilienmärkte im Vergleich mit anderen Ländern. Während die Immobilienpreise in den Zeiträumen 1970-1999 und 2000-2006 in den meisten OECD-Ländern stark angestiegen sind, war der deutsche Wohnimmobilienmarkt von dieser Entwicklung weitgehend abgekoppelt. Vor allem folgte die Preisentwicklung nicht dem steilen Anstieg, der im Schnitt in den Jahren 2000-2006 erreicht wurde. Stattdessen stagnierten die Hauspreise lange Zeit und fielen in den letzten Jahren vor 2006 real. (vgl. Landtag NRW 2013: 155). Aufgrund der jahrelangen Stagnation der Immobilienpreise wurden hier Nachholeffekte vermutet, die einen Einstieg in den deutschen Wohnimmobilienmarkt als große Chance (Spekulation auf steigende Immobilienpreise), vor allem für ausländische KäuferInnen aus dem angelsächsischen Raum, erscheinen ließ. Daneben versprach die im internationalen und auch europäischen Vergleich niedrige Wohneigentumsquote<sup>22</sup>, bei gleichzeitig vergleichsweise hohen Einkommen, ein großes Potenzial für den (renditeträchtigen) Weiterverkauf von einzelnen Wohnungen an die MieterInnen. Zusätzlich wurden aus der moderaten Mietpreisentwicklung Mietsteigerungspotenziale abgeleitet, die auch das Auslaufen von Mietpreis- und Belegungsbindungen in Beständen des geförderten Wohnungsbaus betreffen. (vgl. Landtag NRW 2013: 156). Weitere Wertsteigerungspotenziale beinhalten die gute Bausubstanz der Wohnungsbestände (ermöglicht zeitweilige Reduzierungen der Instandhaltung) und Kostensenkungs- bzw. Optimierungspotenziale beim Management der Wohnungsunternehmen und -bestände (vgl. Landtag NRW 2013: 157). Obwohl „viele dieser Feststellungen durchaus eine reale Grundlage hatten, verblieb die Analyse der Hintergründe für diesen Zustand oftmals unzureichend. In der Konsequenz konnten durch diese Annahmen Erwartungen auf größere und zügig zu realisierende Wertsteigerungspotenziale und hohe Renditen geweckt werden, die allerdings spätestens mit der Wirtschafts- und Finanzkrise einen deutlichen Dämpfer erhielten.“ (Landtag NRW 2013: 157).

---

<sup>22</sup> Bei der personenbezogenen Wohneigentumsquote befindet sich Deutschland mit 53% (Stand: 2010) im europäischen Vergleich am unteren Ende der Skala. Nur die Schweiz weist mit 44% eine niedrigere Quote auf. Spitzenreiter bei der personenbezogenen Wohneigentumsquote sind die östlichen Länder Rumänien (97%), Slowakei/ Ungarn (jeweils 90%) und Bulgarien (87%), aber auch die südlichen Länder Spanien (83%), Griechenland (77%) und Portugal (75%) weisen überdurchschnittlich hohe Eigentumsquoten auf. (vgl. LBS Immobilien GmbH 2012).

Infolge der beschriebenen „angebots- und nachfrageseitigen Markt-Stimuli“ (Kaufmann 2013: 97) hat sich der Transaktionsmarkt für deutsche Mietwohnungsbestände zunehmend belebt. Nachdem sich das Transaktionsgeschehen in den Jahren 1999-2003 mit einem jährlichen Gesamtvolumen von bis zu 150.000 gehandelten Wohneinheiten auf einem relativ niedrigen Niveau bewegte, kam es in den Jahren 2004-2007 zu einer ersten Hochphase des Transaktionsgeschehens, in der bis zu 360.000 Wohnungen pro Jahr die EigentümerInnen wechselten (vgl. Franke/ Lorenz-Hennig 2015: 3). Ab 2008 nahmen die Handelsaktivitäten infolge der weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise spürbar ab. „Die größere Vorsicht der Banken, hohe Anforderungen an Eigenkapitalquoten und Bonität sowie die genauere Prüfung der Risiken von Investments führten zu schlechteren Finanzierungsbedingungen; Preisvorstellungen konnten nicht (mehr) realisiert werden und Investoren verhielten sich zurückhaltender“ (Claßen/ Zander 2010: 379f.). Seit 2011 ist ein erster Wiederanstieg der Mietwohnungsverkäufe zu beobachten. „Befördert durch die Unsicherheiten im Zuge der Krise im Euroraum scheint der deutsche Wohnimmobilienmarkt als vermeintlich sichere Anlageklasse auch für internationale Investoren wieder an Attraktivität zu gewinnen“ (Landtag NRW 2013: 206). Seit 2013 liegt der jährliche Verkaufsumfang bei knapp 300.000 Wohnungen, damit kann der aktuelle Zeitabschnitt als zweite Hochphase der Transaktionsaktivitäten bezeichnet werden (vgl. Franke/ Lorenz-Hennig 2015: 3). Während in der ersten Hochphase Erstverkäufe dominierten, die wesentlich auf die Privatisierungsaktivitäten der öffentlichen Hand zurückgehen, ist der Wiederanstieg des Transaktionsaufkommens seit 2011 maßgeblich durch Wiederverkäufe geprägt. Hierbei handelt es sich sowohl um Exits ausländischer InvestorInnen, die einen Börsengang für den Ausstieg aus ihren Wohnungsinvestments nutzen, als auch um Zukäufe und Übernahmen von börsennotierten Immobiliengesellschaften, die eine aktive Wachstumsstrategie verfolgen. (vgl. Franke/ Lorenz-Hennig 2015: 6).

Während die Zahl an Wohnungen bei Wohnungsgenossenschaften und öffentlichen Wohnungsunternehmen seit Jahren sinkt, konnten institutionelle Investoren die Anzahl der von ihnen in privaten Beteiligungsgesellschaften gehaltenen Wohnungen durch Zukäufe kontinuierlich erhöhen (vgl. Kaufmann 2014: 77f.). Insgesamt wurden seit 1999 bundesweit 1,53 Mio. Mietwohnungen (bzw. die sie besitzenden Unternehmen) erstmals veräußert. Das Volumen internationaler institutioneller Investoren wird dabei auf etwa 900.000 Wohnungen geschätzt. Das entspricht einem Anteil von 4,6% am gesamten Mietwohnungsbestand.<sup>23</sup> In Regionen bzw. Städten mit hohen Privatisierungsquoten ist der Anteil entsprechend höher. (vgl. Unger 2013: 24ff.; Holm 2010a: 49). Dabei weisen die

---

<sup>23</sup> Zum Vergleich: der Anteil der Wohnungen professioneller gewerblicher Vermieter beträgt 9,8% (vgl. Unger 2013: 34).

Wohnungsprivatisierungen und sonstigen Transaktionen größerer Wohnungsbestände eine räumlich ungleiche Struktur auf. Bezogen auf den regionalen Wohnungsbestand wurde ein überdurchschnittlicher Anteil von Verkaufsaktivitäten in Berlin, Nordrhein-Westfalen, dem Rhein-Main-Gebiet und der Stadt Kiel festgestellt. Damit konzentrieren sich die Verkaufsaktivitäten in den Regionen, die in der Vergangenheit über einen hohen Grad an öffentlichen und geförderten Wohnungsbeständen verfügten und verweisen auf einen engen Zusammenhang von Wohnungsbestandsstrukturen und Verkaufsaktivitäten. Vor allem der deutsche Sonderweg der En-bloc-Privatisierung setzt Strukturen größerer zusammenhängender Siedlungen voraus, da hier Skaleneffekte der Bewirtschaftung und Verkaufspreisrabatte zu erwarten sind. Demgegenüber haben die regionalen Wohnungsmarktsituationen allem Anschein nach nur einen nachrangigen Einfluss auf die Verkaufsaktivitäten: Große Wohnungsverkäufe wurden sowohl in Regionen mit angespannten Wohnungsmärkten (z.B. Frankfurt am Main) als auch in Städten mit Angebotsüberhängen und hohen Leerstandszahlen (z.B. Berlin, Nordrhein-Westfalen) abgewickelt. (vgl. Holm 2010a: 48).

Mit der zunehmenden Relevanz der internationalen und institutionellen Investoren auf den deutschen Wohnungsmärkten haben sich auch neue Bewirtschaftungsstrategien durchgesetzt (vgl. Holm 2010a: 51). Im Gegensatz zu herkömmlichen Akteuren der Wohnungswirtschaft liegt der unternehmerische Hauptzweck von institutionellen Investoren nicht in der Vermietung von Wohnraum. Stattdessen folgen sie finanzwirtschaftlichen Überlegungen, der Erwerb und Verkauf von Wohnungsbeständen dient primär der Diversifizierung und Renditesteigerung des Anlageportfolios. Dabei orientieren sich institutionelle Investoren weniger an langfristigen, überwiegend substanzorientierten Bestandsstrategien („buy and hold“), sondern verstärkt an einer kurzfristigen bilanzorientierten Inwertsetzung (vgl. Holm 2010a: 50). Hierbei sollen die als unterbewertet geltenden Immobilien einer angemessenen Wertsteigerung zugeführt werden. Maßnahmen zur Wertsteigerung beinhalten sowohl den Einsatz von neuen Methoden des effizienten Managements, wobei vor allem Instandsetzungsleistungen, Verwaltungs- und Personalkosten reduziert werden, als auch Modernisierungen und Aufwertungen, meist als Zwischenschritt zu Verkauf und Umwandlung in Eigentumswohnungen unter Ausnutzung des Leverage-Effektes (vgl. Holm 2010a: 50f.). Der Einsatz der einzelnen Wertsteigerungs- und Restrukturierungsmaßnahmen erfolgt passend zur strategischen Orientierung des institutionellen Investors. Laut Kaufmann (2013: 89) können dabei nach der Fristigkeit ihres Engagements und ihrer dominierenden Anlagestrategie zwei Typen von institutionellen Investoren unterschieden werden (siehe auch Abb. 2 auf S. 45):

(1) Finanzinvestoren: Die Strategie von Finanzinvestoren (v.a. Private Equity Fonds) ist auf kurzfristiges Halten der erworbenen Wohnimmobilien und baldigen Wiederverkauf ausgerichtet.<sup>24</sup> Oft liegen zwischen dem Kauf und Verkauf nur 12 bis 18 Monate. Eine unternehmerische Neuausrichtung findet dabei nur in Ansätzen statt, was zählt ist die richtige Strukturierung und Tranchierung des übernommenen Portfolios, um es anschließend renditeträchtig veräußern zu können. (vgl. KfW-Bankengruppe 2008: 141f.). Unter Mithilfe von lokalen UnternehmensdienstleisterInnen (z.B. ProjektentwicklerInnen) werden große Wohnungsbestände entweder „unberührt“ aufgeteilt und in Teilportfolios weiterveräußert oder durch Weiterentwicklung bzw. Restrukturierung aufgewertet und anschließend ebenfalls verkauft. (vgl. Kaufmann 2013: 89). Aufgrund des vergleichsweise hohen Risikos dieser Transaktionen streben Finanzinvestoren eine hohe Eigenkapitalrendite von bis zu 25% an. Angesichts der weiterhin sehr niedrigen Fremdkapitalzinsen lassen sich diese Renditeerwartungen mit Hilfe des Leverage-Effektes durchaus erreichen. Sollten die Zinsen allerdings unerwartet stark anziehen, wird davon ausgegangen, dass die Zahl der Blockverkäufe<sup>25</sup> rasch zunimmt, da sich die Finanzinvestoren in diesem Fall schwerer refinanzieren können. (vgl. Just/ Reuther 2005: 25ff.).

(2) Strategische Investoren: Im Gegensatz zu Finanzinvestoren agieren strategische Investoren vorsichtiger und bevorzugen ein fertig strukturiertes Produkt, das sich in eine langfristige Anlagestrategie fügt. Sie sind eher Asset-Manager<sup>26</sup>, bei denen Wohnimmobilien Bestandteil eines Gesamtportfolios sind und damit der Diversifizierung ihres Investments dienen. Folglich sind sie weniger an der Immobilie als Finanzprodukt, sondern mehr am Wirtschaftsgut Immobilie interessiert. Nichtsdestotrotz betreiben sie ein aktives Immobilienmanagement und verfolgen unterschiedliche Strategien zur Wertsteigerung des Portfolios, mögliche Maßnahmen hierfür sind in Abb. 2 zusammengefasst. Aufgrund des geringeren Risikos fällt allerdings auch die erwartete Eigenkapitalrendite mit 5% bis 9% deutlich geringer aus als bei Finanzinvestoren. (vgl. Just/ Reuther 2005: 26; Kaufmann 2013: 90f.).

---

<sup>24</sup> Umgangssprachlich werden Finanzinvestoren häufig auch als „Heuschrecken“ bezeichnet.

<sup>25</sup> Ein Blockverkauf bezeichnet den Verkauf einer größeren Menge an Wohnimmobilien (Teilportfolio) auf einmal.

<sup>26</sup> Der Ansatz des Asset Managements berücksichtigt bei der Anlagestrategie die gesamte Wertschöpfungskette von Immobilien: vom Ankauf über die Bestandsoptimierung bis zum Verkauf.

**Abbildung 2:** Strategische Orientierungen der institutionellen Investoren

	Institutionelle Investoren	
Strategische Orientierung	Finanzinvestor ,Verwerter'/ ,Hunter'	Strategischer Investor ,Wertschöpfer'/ ,Farmer'
<b>Anlagentyp</b>	risikobewusst, spekulativ: sehr hohe Fremdkapitalquote... z. B. - Kapitalanlagegesellschaften, - Private-Equity-Fonds <sup>257</sup> bzw. geschlossene Immobilienfonds, - Opportunity-Fonds/ Hedgefonds	sicherheitsorientiert, wachstumsorientiert: niedrige bis hohe Fremdkapitalquote ... z. B. - Pensionskassen, - langfristige Beteiligungsfonds z. B. offene Immobilienfonds
<b>Fristigkeit/ Haltedauer</b>	kurz- bis mittelfristig (bis 3 Jahre) kurzfristiges Geschäftsmodell	mittel- bis langfristig (3 und mehr Jahre) tendenziell längerfristiges Geschäftsmodell
<b>Verwertungsstrategien</b> a) Bestandsentwicklung/ Aufwertung	keine/ sehr geringe Aufwertung von Objekten/ Bestandserhalt: Bilanzorientierung	(teilweise) Aufwertung von Objekten: Bilanz- und Substanzorientierung
	- differenzierte Bestandsentwicklung – Portfoliomanagement <ul style="list-style-type: none"> <li>o Modernisierung, Instandsetzung, (Sanierung),</li> <li>o Strategien der Inwertsetzung vs. Investitionseinsparungen (Substanz verzehrende Bewirtschaftungsstrategien – Desinvestitionen/ 'Abcassen'/ 'Abwohnen')</li> </ul>	
b) Aktives Management	,Ökonomisierung der Wohnungswirtschaft' (HOLM 2009: 39) – Erhöhung der Effizienz <ul style="list-style-type: none"> <li>- Rationalisierungen Wohnungsverwaltung,</li> <li>- Restrukturierung Facility-Management,</li> <li>- rechnergestützte Portfoliomanagement, standardisierte Bestandsbewertungsverfahren,</li> <li>- Abschluss preisgünstigerer Tarifverträge; Optimierung Mieteinnahmen</li> </ul>	
c) Verkauf (Exit) <sup>258</sup>	abhängig von Struktur des Portfolios (Größe des Portfolios; Qualität der Objekte) <ul style="list-style-type: none"> <li>- Weiterverkauf durch Einzelverkauf ausgewählter Objekte/ Teilportfolios (Blockverkäufe), Mieterprivatisierungen,</li> <li>- Veräußerung als neu strukturiertes Finanzmarktprodukt (Immobilienfonds, Anleihen, ...)</li> </ul>	
	- Handelsgewinne aus kompletten Weiterverkauf	- Aufnahme in eigenes Portfolio, - Eigennutzung (eher Sonderfall) - Handelsgewinne aus Weiterverkauf
<b>Finanzstrategie</b>	- Neuordnung von Kreditlinien und Neubewertung der Immobilienbestände	

**Quelle:** Kaufmann 2013: 90.

Mit der steigenden Beteiligung von (ausländischen) institutionellen Investoren auf den deutschen Wohnungsmärkten unterliegt auch die Wohnungsversorgung zunehmend den Verwertungslogiken des Finanzmarktes. Dabei äußert sich der Übergang von einer Wohnungsverwaltung zu einer Wohnungsverwertung in einer Beschleunigung des Wohnungshandels und einer Differenzierung der Wohnungsbewirtschaftung (vgl. Holm 2010a: 50). Die Attraktivität von deutschen Wohnimmobilien speist sich hierbei vor allem aus günstigen Finanzierungsbedingungen, fehlenden Anlagealternativen und einem im internationalen Vergleich günstigen Marktumfeld, das Wertsteigerungspotenziale eröffnet. Von fehlenden Anlagealternativen sind allerdings nicht nur institutionelle Investoren betroffen, auch Privatpersonen sind „aus Sorge um ihre Ersparnisse auf der Suche nach wertstabilen, krisensicheren Investments“ (BMVBS 2013a: 18), die zunehmend im Erwerb von Wohnimmobilien gesehen werden. Der veränderte Stellenwert von Immobilienwerten im Portfolio privater Haushalte wird im folgenden Kapitel analysiert.

### 3.3 Wohnimmobilien als individuelle Vermögensgegenstände

Die Finanzialisierung von Wohnimmobilien resultiert drittens aus einer steigenden Nachfrage der privaten Haushalte nach selbst und zunehmend auch nach fremd genutzten Wohnimmobilien. Das gestiegene Interesse der privaten Haushalte am Erwerb von Wohnimmobilien resultiert aus dem Zusammenwirken von mehreren Faktoren:

(1) Den Hintergrund bildet zunächst die Restrukturierung des Wohlfahrtsstaates und hier vor allem der Umbau des Alterssicherungssystems.<sup>27</sup> Laut Voigtländer (2007: 7) lohne sich für viele Privathaushalte der Kauf von Wohneigentum nicht, solange die Lebensstandardsicherung über die gesetzliche Rentenversicherung gewährleistet sei. Schließlich stelle der Erwerb von Wohnimmobilien eine große und umfangreiche Investition dar, während zur Ergänzung der gesetzlichen Absicherung gerade bei Haushalten mit durchgehenden Erwerbsverläufen und kleinen bis mittleren Einkommen eine kleinere Sparleistung – etwa im Rahmen einer Lebensversicherung – ausreichend sei (vgl. Voigtländer 2007: 7). Im Zuge der Rentenreform 2001 und der damit verbundenen Implementierung einer auf drei Säulen basierenden Alterssicherung ändern sich diese Bedingungen: die gesetzlichen Leistungen (1. Säule) machen nur noch einen Sockelbetrag aus, so dass Privathaushalte darauf angewiesen sind, durch betriebliche (2. Säule) und private Altersvorsorge (3. Säule) zusätzliches Vermögen für das Alter aufzubauen, aus dem ergänzend zu den Leistungen der gesetzlichen Rentenversicherung regelmäßige Einkommen im Alter generiert werden (vgl. Helbrecht/ Geilenkeuser 2012: 427).<sup>28</sup> Angesichts des sinkenden Leistungsniveaus der gesetzlichen Rentenversicherung steigt aber nicht nur die Bedeutung der privaten Vermögensbildung, sondern auch die Bedeutung von Wohnimmobilien, da diese die wichtigste Vermögensgrundlage für die privaten Haushalte in Deutschland bilden: rund die Hälfte des privaten Gesamtvermögens entfällt auf selbst genutzte und von Privatpersonen vermietete Wohnimmobilien (vgl. Voigtländer et al. 2009: 130). Eine Umfrage des Immobiliensuchportals Immobilien-Scout24 (2016: 8) belegt, dass die Altersvorsorge das Hauptmotiv für den Erwerb von Wohnimmobilien darstellt: aktuell begründen 52% der SelbstnutzerInnen und 61% der

---

<sup>27</sup> In Kapitel 2.2.3 (ab S. 26) wurde bereits der mit der Finanzialisierung einhergehende Abbau von staatlichen Sicherungssystemen und dessen Auswirkungen auf die privaten Haushalte erörtert. An dieser Stelle wird dargelegt, welchen Einfluss der Umbau des Alterssicherungssystems in Deutschland auf die Finanzialisierung von Wohnimmobilien ausübt.

<sup>28</sup> Zwar ist die Altersvorsorge auch in Österreich nach einem „Drei-Säulen-Modell“ aufgebaut, allerdings zeigen sich bei einem Vergleich der Rentensysteme und der Absicherungsniveaus erhebliche Unterschiede zwischen Deutschland und Österreich: Während in Österreich das gesetzliche Rentensystem auch in Zukunft eine Lebensstandard sichernde Funktion ausüben soll, wurde es in Deutschland zugunsten der betrieblichen und der privaten Altersvorsorge geschwächt. Damit kann das Ziel der Lebensstandardsicherung im Alter in Deutschland nur noch durch das Zusammenwirken von gesetzlicher, betrieblicher und privater Altersvorsorge erreicht werden. (vgl. Blank et al. 2016: 1; 23).

KapitalanlegerInnen den Kauf einer Immobilie mit der Altersvorsorge.<sup>29</sup> Dabei überwiegt das Vorsorgemotiv vor allem bei den jüngeren Altersgruppen. So geben lediglich 44,6% der über 60-Jährigen die Altersvorsorge als Grund für den Immobilienerwerb an, während der Wert bei den 18-59 Jährigen zwischen 54,3% und 57,1% beträgt und vor allem in der Gruppe der 18-29 Jährigen (57,1%) und den 40-49 Jährigen (56,2%) am stärksten ausgeprägt ist (vgl. ImmobilienScout24/ Interhyp 2016: 9). Der niedrige Wert bei den über 60-Jährigen kann damit erklärt werden, dass die Auswirkungen der Umstellung des Alterssicherungssystems auf diese Altersgruppe am geringsten sind, wogegen die jüngeren Altersgruppen zunehmend stärker darauf angewiesen sind, sich selbst verantwortlich um ihre Altersvorsorge zu kümmern und Immobilien hierbei einen zunehmend wichtigeren Bestandteil der privaten Altersvorsorge bilden.<sup>30</sup> Dabei liegt der wesentliche Nutzen von selbst genutzten Wohnimmobilien als Altersvorsorgeinstrument – neben dem Vermögensaufbau – vor allem in der Mietfreiheit im Rentenalter (vgl. BMVBS 2013b: 15).<sup>31</sup> <sup>32</sup> Nach Berechnungen des Statistischen Bundesamtes lassen sich durch Wohneigentum durchschnittlich 530 Euro Miete im Alter sparen, das sind etwa ein Drittel der Netto-Einnahmen eines Rentnerhaushaltes.<sup>33</sup> Zudem ist die Mietersparnis frei von Sozialabgaben und Steuern. Das ist ein Vorteil, den viele andere Anlageformen nicht haben, da Kapitaleinkünfte (bspw. Zinseinkünfte oder realisierte Kursgewinne bei Aktien) versteuert werden müssen. (vgl. Die Welt 2009). Darüber hinaus ist die Bedeutung der privaten Wohnungsvermietung als Altersvorsorgeinstrument nicht zu vernachlässigen. 2006 lag der Anteil der Haushalte mit einem Alter des Haushaltsvorstands von über 65 Jahren und Einkünften aus Vermietung und Verpachtung bei 1,246 Mio. bzw. 11,6%. Mit 1,077 Mio. besitzt ein Großteil davon (entspricht einem Anteil von 10% der älteren Haushalte bzw. ein Fünftel aller SelbstnutzerInnen) zugleich selbst genutztes Wohneigentum, während immerhin 1,6% der älteren Haushalte über Mieteinkünfte verfügen, obwohl sie selber als Haupt-

---

<sup>29</sup> Bei einer Online-Umfrage, die im Februar 2016 im Auftrag von ImmobilienScout24 und Interhyp durchgeführt wurde, wurden 2.937 Immobilien-InteressentInnen nach ihren Motiven für den Immobilienkauf befragt.

<sup>30</sup> Seit dem 01.01.2008 wird der Erwerb von Wohnimmobilien als Form der privaten Altersvorsorge auch von Seiten des Staates unterstützt: im Rahmen des Eigenheimrentengesetzes (umgangssprachlich als „Wohn-Riester“ bezeichnet) erfolgte die Integration von selbst genutzten Wohnimmobilien in die staatlich geförderte private Altersvorsorge („Riester-Rente“).

<sup>31</sup> Mögliche Wertsteigerungen, die sich bei einem Verkauf der Wohnimmobilie ergeben würden, werden hier außer Acht gelassen.

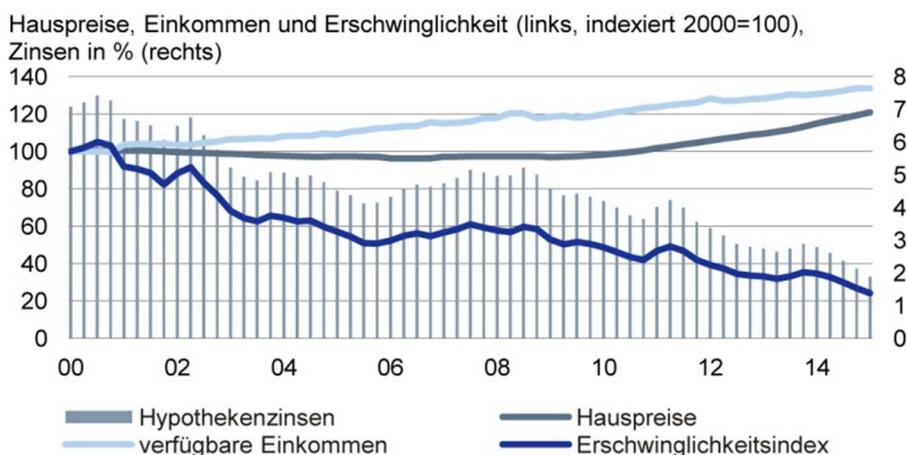
<sup>32</sup> Im Gegensatz zum europäischen Ausland haben sich alternative und flexible Produkte der Finanzindustrie, die es den WohneigentümerInnen ermöglichen ihre Immobilie weiterhin zu bewohnen und gleichzeitig eine regelmäßige Einnahme zu generieren – beispielhaft hierfür sind Rückwärtshypotheken („reverse mortgages“), die vor allem in Großbritannien und den Niederlanden verbreitet sind – in Deutschland bisher nicht etablieren können (vgl. Helbrecht/ Geilenkeuser 2012: 428).

<sup>33</sup> Allerdings sollte beachtet werden, dass es sich hierbei nur um eine Kaltmiete handelt, d.h. Instandhaltungs- und sonstige Nebenkosten (Strom, Heizung etc.) sind nicht mit eingerechnet.

oder UntermieterIn eine Mietwohnung bewohnen. Insgesamt umfasst die Gruppe der „mietenden EigentümerInnen“ bzw. der „vermietenden MieterInnen“ 736.000 Haushalte. (vgl. Voigtländer et al. 2009: 132; 136).

(2) Allerdings kann die zunehmende Bedeutung der privaten Altersvorsorge die steigende Nachfrage der privaten Haushalte nach Wohnimmobilien allein nicht erklären, hinzu kommt ein aktuell günstiges Finanzierungsumfeld, das den Erwerb von Wohnimmobilien erleichtert. So zeigt die Zinsstatistik der Deutschen Bundesbank (2016), dass – bedingt durch die Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) – der durchschnittliche Zinssatz für Hypothekendarlehen mit einer Zinsbindung von 5-10 Jahren in den letzten Jahren von über 5% im Jahr 2008 auf aktuell 1,85% (Stand: März 2016) gesunken ist. Da der Erwerb von Wohnimmobilien zu einem Großteil über Kredite finanziert wird, sind infolge der Zinssenkungen auch die Kosten der Immobilienfinanzierung gesunken, wodurch Wohnimmobilien für eine größere Zahl von Privathaushalten erschwinglicher geworden sind. Wie aus Abbildung 3 ersichtlich wird, erzielt der Erschwinglichkeitsindex<sup>34</sup> der Deutsche Bank Research aktuell einen Wert von unter 30 Punkten. Damit erreicht der Anteil des Einkommens, der für den Schuldendienst einer Hypothek durchschnittlich ausgegeben werden müsste, den niedrigsten Wert im gesamten Zeitraum. Selbst angesichts steigender Immobilienpreise sind Wohnimmobilien im Durchschnitt<sup>35</sup> nach wie vor relativ erschwinglich, da wachsende verfügbare Einkommen und sinkende Zinsen den steigenden Immobilienpreisen entgegenwirken (vgl. Wruock 2014: 3).

**Abbildung 3:** Erschwinglichkeit von Wohnimmobilien im langjährigen Vergleich



**Quelle:** Deutsche Bank Research 2015: 2.

<sup>34</sup> Die Erschwinglichkeit ergibt sich aus den jährlichen Aufwendungen für eine Hypothek geteilt durch das verfügbare Jahreseinkommen. Dabei gilt: je niedriger der Wert, desto erschwinglicher die Wohnimmobilie. (vgl. Deutsche Bank Research 2014: 3).

<sup>35</sup> Da die Preis- und Einkommensniveaus wesentlich von der jeweiligen Region abhängen, gestaltet sich auch die Erschwinglichkeit von Wohnimmobilien regional sehr unterschiedlich.

Dabei wirkt sich die Zinsentwicklung nicht nur auf die Finanzierungskosten aus, sondern auch auf die (ökonomische) Vorteilhaftigkeit der Wohnformwahl, wie Voigtländer/ Seipelt (2016) in ihrer Analyse der Wohnnutzerkosten<sup>36</sup> für 402 deutsche Landkreise und kreisfreie Städte herausgefunden haben. Der Vergleich zwischen Mietkosten und Selbstnutzerkosten zeigt: selbst angesichts steigender Preise (betrifft v.a. die Immobilienkaufpreise, in geringerem Ausmaß aber auch die Mietpreise) ist der Kauf von Wohneigentum aktuell in allen 402 deutschen Landkreisen und kreisfreien Städten deutlich günstiger als das Wohnen zur Miete. Voigtländer/ Seipelt (2016: 1) führen dies vor allem auf die niedrigen Zinsen zurück, die bislang durch die steigenden Preise nicht kompensiert wurden. Aufgrund des aktuell großen Unterschieds zwischen Selbstnutzerkosten und Mietkosten würde sich die Vorteilhaftigkeit des Kaufens gegenüber dem Mieten selbst bei weiteren Preissteigerungen und einer plötzlichen Erhöhung der Zinsen in einem Großteil der Landkreise bzw. kreisfreien Städte nicht „drehen“ (vgl. Voigtländer/ Seipelt 2016: 7).

(3) Vor dem Hintergrund der aktuellen Finanzmarktentwicklungen schätzen zudem immer mehr Privathaushalte Wohnimmobilien als alternative Geld- und Vermögensanlage. Die gestiegene Attraktivität von Wohnimmobilien als Anlageform liegt zunächst darin begründet, dass die Anlageentscheidungen der privaten Haushalte seit Ausbruch der Finanz- und vor allem der europäischen Staatsschuldenkrise stärker vom Sicherheitsmotiv geprägt sind, wobei alternative Finanzanlagen als stärker risikobehaftet eingeschätzt werden und reale (also nicht monetäre) Vermögenswerte bevorzugt werden (vgl. Deutsche Bundesbank 2013: 14). Hinzu kommt die Furcht vor Geldentwertung und Inflation, die gerade in Krisenzeiten eine Flucht in Sachwerte (Gold, Immobilien) verstärkt (vgl. Heeg 2013c: 85). Darüber hinaus wird die Attraktivität von Wohnimmobilien als Anlageform durch die Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank begünstigt. Da klassische zinsbasierte Anlageformen (z.B. Sparbuch, Tages-/ Festgeld) kaum noch Rendite bringen, verschiebt sich der Anlagefokus der privaten Haushalte zunehmend in Richtung Wohnimmobilien. Dies belegen bspw. die Ergebnisse des Vermögensbarometers des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV).<sup>37</sup> Bei der Frage, „welche Produkte sich für den Vermögensaufbau/ die Vermögensplanung am besten eignen“<sup>38</sup> lag die selbst genutzte Immobilie im Jahr 2010 mit 43% an dritter Stelle, 2015 belegt sie mit 53% den ersten Platz. Auch bei fremd genutzten Immobilien zeigt sich eine

---

<sup>36</sup> Anhand des Wohnnutzerkostenkonzeptes lässt sich vergleichen, welche laufenden Kosten MieterInnen und SelbstnutzerInnen tragen müssen (vgl. Voigtländer/ Seipelt 2016: 1).

<sup>37</sup> Im Auftrag des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes findet eine jährlich durchgeführte, repräsentative Befragung statt, mit dem Ziel die Einstellung der BundesbürgerInnen zur Vermögensbildung und Altersvorsorge aufzuzeigen.

<sup>38</sup> Mehrfachnennungen möglich. Die Anzahl der Befragten lag im Jahr 2010 bei 1.900, im Jahr 2015 bei 2.000 Personen. Die Befragung fand bundesweit statt.

Verlagerung: 2010 kam die fremd genutzte Immobilie mit 17% auf Platz sieben, 2015 landet sie mit 28% bereits auf Platz zwei. (vgl. DSGV 2011: 12ff.; DSGV 2015: 16f.).<sup>39</sup> Im Gegenzug haben die Klassiker der Geldanlage – Kapital-Lebensversicherungen und private Rentenversicherungen – stark an Ansehen verloren. Damit macht sich der Mangel an Anlagealternativen auch bei der privaten Altersvorsorge bemerkbar. Die Ergebnisse einer Allensbach-Studie<sup>40</sup> zeigen, dass die eigenen vier Wände inzwischen mit weitem Abstand die beliebteste Form der privaten Altersvorsorge darstellen. Jede dritte Berufstätige mit Plänen zum Vorsorgeausbau möchte ein Haus oder eine Wohnung zur Selbstnutzung bauen oder kaufen. Das ist fast die Hälfte mehr als noch im Jahr 2008. (vgl. Postbank AG 2013). Aber auch die Option, sich durch Mieteinnahmen eine zusätzliche Einnahmequelle im Alter zu sichern, wird zunehmend beliebter: Während 2008 nur 6% der privaten Haushalte die Absicht hegten, ihre finanzielle Situation im Alter mit dem Erwerb einer fremd genutzten Immobilie zu verbessern, sind es 2013 bereits 37% (vgl. DSGV 2008: 27; DSGV 2013: 12).<sup>41 42</sup>

Die beschriebenen Faktoren haben dazu beigetragen, dass die privaten Haushalte vermehrt in Wohnimmobilien investieren. Laut dem AK OGA<sup>43</sup> (2016) sind die Investitionssummen für den Kauf von Wohnimmobilien zwischen 2009 und 2014 jährlich um 5,5% bei

---

<sup>39</sup> Vor allem Haushalte mit einem hohen monatlichen Netto-Einkommen (mehr als 2.500 Euro) und überdurchschnittlichem Geldvermögen (mehr als 125.000 Euro) reagieren auf die Niedrigzinsphase, indem sie eine Neujustierung ihrer Anlageprodukte vornehmen, wobei vor allem klassische Sachwerte gegenüber zinsbasierten Anlageformen bevorzugt werden (vgl. DSGV 2014: 3).

<sup>40</sup> Im Auftrag der Postbank AG führte das Allensbach Institut für Demoskopie zwischen 2003 und 2013 jährlich eine Umfrage durch, bei der die Deutschen nach ihren Einstellungen zur privaten Altersvorsorge befragt wurden. Im Jahr 2013 nahmen an der Befragung 1.553 berufstätige Personen ab 16 Jahren teil.

<sup>41</sup> Im Rahmen des Vermögensbarometers des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes wird einmal jährlich ermittelt, wie die privaten Haushalte in Deutschland ihr Geld anlegen. An der Befragung im Jahr 2008 nahmen 1.622 Personen teil, im Jahr 2013 waren es 1.545. Mehrfachnennungen möglich.

<sup>42</sup> In Österreich hat sich für diesen Zweck das Modell der Vorsorgewohnung etabliert. Die Grundidee der Vorsorgewohnung liegt darin, dass eine Eigentumswohnung (größtenteils) fremdfinanziert und dann langfristig vermietet wird. Die Mieteinnahmen dienen der Abbezahlung des Darlehens, sodass spätestens bei Renteneintritt die Immobilie entschuldet ist und im Anschluss entweder weiterhin vermietet oder aber selbst bewohnt wird. Darüber hinaus beinhaltet das Finanzprodukt der Vorsorgewohnung die gesamte Abwicklung in Zusammenhang mit der Investition, das heißt in den Kauf einer Vorsorgewohnung sind verschiedene Dienstleistungs-Pakete aus Errichtung, Finanzierung, Vermietung und Verwaltung inkludiert. Damit verspricht das Modell der Vorsorgewohnung, gegenüber einer traditionellen Eigentumswohnung, die vermietet wird, einen geringeren Zeit- und Verwaltungsaufwand und ein geringeres (unternehmerisches) Risiko für die PrivatanlegerIn, da diese Aufgaben bzw. Risiken auf den institutionellen Anbieter „abgewälzt“ werden können, wodurch allerdings auch die Rendite für die PrivatanlegerIn geringer ausfällt.

<sup>43</sup> Arbeitskreis der Gutachterausschüsse und Oberen Gutachterausschüsse in der Bundesrepublik Deutschland. Die Kaufpreissammlungen der Gutachterausschüsse enthalten die tatsächlich erzielten Kaufpreise bebauter und unbebauter Grundstücke.

Eigenheimen<sup>44</sup> und 10,3% bei Eigentumswohnungen<sup>45</sup> gestiegen. Die Steigerungsrate bei den Transaktionszahlen beträgt für denselben Zeitraum 2,5% bei Eigenheimen und 4,5% bei Eigentumswohnungen, wobei ein deutlicher Anstieg der Transaktionszahlen bei Eigenheimen im Jahr 2008 (+17,5%) und bei Eigentumswohnungen in den Jahren 2009 (+9,6%) und 2010 (+9,7%) verzeichnet wurde. Da im Segment der Eigentumswohnungen im Zeitraum 2008 bis 2014 der Anstieg des Investitionsvolumens (+80%) erheblich stärker ausfällt als der Anstieg der Transaktionszahlen (+25%), deutet dies laut AK OGA (2016: 54) auf eine vergleichsweise starke Preisentwicklung hin.<sup>46 47</sup> Beschränkten sich die stärksten Preissteigerungen zunächst auf Großstädte mit mehr als 500.000 EinwohnerInnen (insbesondere Berlin, Hamburg, München, Köln, Frankfurt am Main, Stuttgart und Düsseldorf) und hier vor allem auf ausgewählte begehrte Innenstadt-Lagen mit gutem und sehr gutem Wohnwert, ist seit 2014 eine Verlagerung der Preisdynamik hin zu mittelgroßen (50.000 bis 250.000 EinwohnerInnen) und kleineren Städten (weniger als 50.000 EinwohnerInnen) zu beobachten. So stiegen die Preise in Städten mit mehr als 500.000 EinwohnerInnen zwischen 2010 und 2013 um durchschnittlich 9% pro Jahr, seit 2014 hingegen fällt der Anstieg mit durchschnittlich 5% erstmals geringer aus als die durchschnittliche Preissteigerung in den mittelgroßen und kleinen Städten mit 5,3% (vgl. Deutsche Bundesbank 2015c: 58). Darüber hinaus lassen sich – unabhängig von der Stadtgröße – deutliche Preisunterschiede zwischen neuen und gebrauchten Eigentumswohnungen feststellen. Für das Jahr 2014 wurde für eine gebrauchte Eigentumswohnung mit mittlerem Wohnwert (45-120m<sup>2</sup> Wohnfläche, ohne Apartments) ein durchschnittlicher Kaufpreis von 1.200 €/m<sup>2</sup> ermittelt, der wohnflächenbezogene Kaufpreis für eine neue Eigentumswohnung mit mittlerem Wohnwert liegt dagegen bei durchschnittlich 2.400 €/m<sup>2</sup> und ist damit doppelt so hoch wie der von gebrauchten Eigentumswohnungen. Auch bei den Preissteigerungsraten zeigen sich deutliche Unterschiede: Während die Kaufpreise von gebrauchten Eigentumswohnungen seit 2008 mit einem jährlichen Zuwachs von 1,5% nur leicht gestiegen sind, legten die Kaufpreise von neuen Eigentumswohnungen mit einem jährlichen Zuwachs von 3,5% deutlich stärker zu, was

---

<sup>44</sup> Das Segment der gebrauchten und schlüsselfertig erstellten Eigenheime setzt sich aus (1) freistehenden Ein- und Zweifamilienhäusern, (2) Reihenend- und Reihenmittelhäusern sowie (3) Doppelhaushälften zusammen (vgl. AK OGA 2016: 40).

<sup>45</sup> Das Segment der Eigentumswohnungen beinhaltet nach § 5 des Wohneigentumsgesetzes (WEG) (1) Erstverkäufe von neu erstellten, bislang nicht genutzten Eigentumswohnungen, (2) Weiterverkäufe von „gebrauchten“ Eigentumswohnungen und (3) Erstverkäufe nach Umwandlung einer bislang vermieteten Wohnung in eine Eigentumswohnung (vgl. AK OGA 2016: 50).

<sup>46</sup> Demgegenüber beträgt der Anstieg des Investitionsvolumens bei Eigenheimen 50,9%, während die Anzahl der Transaktionen um 32,2% gestiegen ist.

<sup>47</sup> Alternativ könnte die hohe Differenz zwischen Investitionsvolumen und Transaktionszahlen bei den Eigentumswohnungen als eine Segmentverlagerung gedeutet werden.

auf einen Nachfrageanstieg in diesem Segment hindeutet. (vgl. AK OGA 2016: 56ff.).<sup>48</sup> Anders als bei den überwiegend selbst genutzten Eigenheimen sind auf dem Markt für Eigentumswohnungen allerdings nicht nur SelbstnutzerInnen, sondern auch KapitalanlegerInnen, die Eigentumswohnungen als Anlageobjekt erwerben, vertreten, weshalb der Nachfrageanstieg in Anbetracht des aktuellen Niedrigzinsumfeldes auch stark von Kapitalanlageentscheidungen begünstigt wird (vgl. LBS Immobilien GmbH 2013; BMVBS 2013a: 29).<sup>49</sup> Die starken Preissteigerungen und die anhaltende Nachfrage nach neuen Eigentumswohnungen schlagen sich auch in der Neubau-Entwicklung nieder: Nachdem der Wohnungsbau zwischen 1995 und 2010 durch eher rückläufige Neubau-Aktivitäten<sup>50</sup> gekennzeichnet war, ist seit 2011 ein Anstieg der Wohnungsbautätigkeit zu verzeichnen, wobei eine klare Fokussierung auf Eigentumswohnungen (und hochpreisige Mietwohnungen) festzustellen ist (vgl. Scharmanski 2013: 10).<sup>51</sup> Allein in den Jahren 2013 und 2014 entfielen mit 66.871 bzw. 71.919 Wohneinheiten über 60% aller Baugenehmigungen im Geschosswohnungsbau auf Eigentumswohnungen (vgl. Statistisches Bundesamt 2015: 10). Leider wird in der laufenden amtlichen Bautätigkeitsstatistik der Anteil von selbst genutzten bzw. zur Vermietung bestimmten Eigentumswohnungen nicht erfasst. Legt man allerdings den aktuellen Vermietungsanteil von über 50% zugrunde, kann davon ausgegangen werden, dass ein großer Teil der genehmigten neuen Eigentumswohnungen ebenfalls vorrangig zur Vermietung bestimmt ist. (vgl. Müller/ Waltersbacher 2014: 3). Das bedeutet, dass bei der Verteilung von Wohneigentum eine direkte Konkurrenz zwischen potenziellen SelbstnutzerInnen und KapitalanlegerInnen stattfindet. Zusätzlich sollte beachtet werden, dass die neu gebauten Eigentumswohnungen eher dem hochpreisigen Segment – bei Vermietung mit Mieten deutlich über 10 €/m<sup>2</sup> – zuzuordnen sind, wodurch vor allem geringverdienende Haushalte vor die Herausforderung gestellt werden, dass das geschützte Wohnungssegment abnimmt, der Eigen-

---

<sup>48</sup> Stärkere Preisentwicklungen wurden bei gebrauchten Eigentumswohnungen in den Jahren 2010 (+3%) und 2013 (+4,5%) verzeichnet, bei neuen Eigentumswohnungen dagegen in den Jahren 2012 (+6,5%) und 2014 (+5,1%) (vgl. AK OGA 2016: 56ff.).

<sup>49</sup> Insgesamt werden rund 88% der Einfamilienhäuser und 59% der Zweifamilienhäuser von den EigentümerInnen selbst bewohnt (vgl. BMVBS 2013a: 25). Von den aktuell knapp 9 Millionen Eigentumswohnungen werden hingegen nur 42% von der EigentümerIn selbst genutzt und 54% zu Wohnzwecken vermietet.

<sup>50</sup> Nach einem Bauboom Anfang bis Mitte der 1990er Jahre setzte in der zweiten Hälfte des Jahrzehnts ein deutlicher Rückgang der Baufertigstellungen ein. Vor allem der Geschosswohnungsbau erlebte nach einem kurzzeitigen Boom Mitte bis Ende der 1990er Jahre einen deutlichen Rückgang, der in den Folgejahren etwas moderater auch im Segment der Ein- und Zweifamilienhäuser zu beobachten war. (vgl. BBSR 2013). Obwohl der Rückgang der Bautätigkeit zunächst eine Normalisierung nach dem Boom darstellte, ging die Neubautätigkeit seit Beginn der 2000er Jahre stärker zurück als die Nachfrage, sodass sie seitdem unterhalb des Neubaubedarfs lag (vgl. BMVBS 2013a: 30).

<sup>51</sup> Eine zunehmende Wohnungsbautätigkeit findet überwiegend in Ballungsgebieten mit Bevölkerungswachstum statt.

tumserwerb eine große finanzielle Belastung darstellt und zugleich die Anzahl von Mietwohnungen nicht mit dem Bedarf Schritt hält (vgl. Müller/ Waltersbacher 2014: 3; Heeg 2013b: 9).

Insgesamt ist die Wohneigentumsquote in den letzten Jahren allerdings eher gestiegen. Dabei verzeichnet vor allem die wohnungsbezogene Wohneigentumsquote<sup>52</sup> einen beachtlichen Anstieg von 41,6% im Jahr 2006 auf 45,7% im Jahr 2010, zum Vergleich der Anstieg zwischen 1993 und 2006 betrug knapp 3% (vgl. BMVBS 2013c: 41).<sup>53</sup> Und obwohl mit einem weiteren Anstieg der Wohneigentumsquote gerechnet wurde, stagniert die Wohneigentumsquote seit 2011, bei zuletzt 45,4%. Betrachtet man allerdings die Wohneigentumsquoten der verschiedenen Haushaltsgruppen, fällt auf, dass einige Gruppen sehr wohl mehr Wohneigentum gebildet haben: Zu nennen ist hier etwa die Gruppe der 65- bis 74-Jährigen, bei der die Wohneigentumsquote zwischen 2010 und 2014 um 2,4% auf 58,3% gestiegen ist. Auch im höchsten Einkommensquintil ist die Wohneigentumsquote von 65,9% auf 69,1% gestiegen. Demgegenüber gab es in den anderen Einkommensquintilen kaum Veränderungen. (vgl. Niehues/ Voigtländer 2016: 1f.). Während also vor allem ältere und einkommensstarke Haushalte mehr Wohneigentum gebildet haben, hatten es jüngere Haushalte sowie Haushalte mit einem niedrigen Einkommen in den letzten Jahren zunehmend schwerer Wohneigentum zu bilden. Trotz günstiger Finanzierungsbedingungen bestehen nach wie vor starke soziale Unterschiede beim Zugang zum Wohneigentum.<sup>54</sup> Anders als bspw. in den Niederlanden, wo es zur gängigen Praxis gehört den Immobilienkauf zu 100% mit Fremdkapital zu finanzieren, zeichnet sich die Immobilienfinanzierung in Deutschland durch einen vergleichsweise hohen Eigenkapitalanteil von durchschnittlich 30% der Gesamtinvestitionskosten aus (vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung 2013: 460). Bei einem Kaufpreis von 200.000 Euro, der

<sup>52</sup> Die wohnungsbezogene Wohneigentumsquote bezieht sich auf den Anteil der bewohnten Wohnungen, die von der EigentümerIn selbst genutzt werden.

<sup>53</sup> Demgegenüber verzeichnete die haushaltsbezogene Wohneigentumsquote zwischen 1993 und 2006 einen Anstieg von knapp 2% von 38,7% auf 40,9%, zwischen 2006 und 2010 betrug der Anstieg von 40,9% auf 44,2% knapp 3% (vgl. BMVBS 2013c: 41).

<sup>54</sup> Da die andauernde Niedrigzinsphase mehr Spielraum bei den Finanzierungssummen von Hypothekarkrediten bietet, birgt diese Phase auch das Risiko, dass sich einige Haushalte zu einer überhöhten Kreditaufnahme verführen lassen. Steigen nach Auslauf der Zinsbindung die Zinsen für die Anschlussfinanzierung, besteht die Möglichkeit erhöhter Kreditausfälle. (vgl. Slabke 2013: 15). Zwar nimmt seit 2009 die Vergabe von Wohnungsbaukrediten an deutsche Privathaushalte zu, allerdings gibt es bisher keine Anzeichen für eine Absenkung der Kreditvergabestandards (wie bspw. in den USA oder Spanien vor Ausbruch der Finanz-/ Immobilienkrise). Zudem gehen die Deutschen bei der Immobilienfinanzierung unverändert sicherheitsorientiert vor: die überwiegende Mehrheit (48%) der potenziellen ImmobilienkäuferInnen würde sich höchstens bis zu 60% des Kaufpreises für eine Wohnimmobilie verschulden, 21% halten eine Verschuldung bis zu 80% des Kaufpreises für vertretbar und lediglich 6% der potenziellen ImmobilienkäuferInnen würden sich bis zu 100% des Kaufpreises verschulden. Damit werden trotz Niedrigzinsphase nur Verschuldungsgrade eingegangen, die auch in anderen Zinssituationen tragbar erscheinen. (vgl. DSGV 2015:16).

gerade für Wohnimmobilien in der Stadt als gering erachtet wird, entspricht dies einem Eigenanteil von 60.000 Euro. Demgegenüber verfügen lediglich 20% der Mieterhaushalte über ein Finanzvermögen, das 50.000 Euro übersteigt. (vgl. Niehues/ Voigtländer 2016: 2). „Was in Zeiten der Finanz- und Immobilienkrise für große Sicherheit auf dem deutschen Markt sorgte, schafft insgesamt eine große soziale Ungleichheit bei der Verteilung von Wohneigentum“ (Helbrecht/ Geilenkeuser 2012: 435).

### **3.4 Zwischenfazit**

In diesem Kapitel ging es darum, aufzuzeigen, welche Bedingungen zu einer Finanzialisierung von (Wohn-) Immobilien führen und welche Folgen damit für die Immobilien-/ Wohnungsmärkte verbunden sind. Die Finanzialisierung von (Wohn-) Immobilien wurde zunächst durch Veränderungen in den Finanzierungsbedingungen von Immobilieninvestitionen ermöglicht. Mit der Erweiterung der kreditbasierten Immobilienfinanzierung um finanzmarktbasierende Finanzierungsmöglichkeiten fungieren nicht mehr ausschließlich Banken als GeldgeberInnen, sondern zunehmend auch institutionelle Investoren, die zugleich einen neuen Typus von Immobilienmarktakteur verkörpern: sie agieren global und orientieren sich bei ihren Investitionsentscheidungen an den Entwicklungen und Indikatoren der internationalen Finanzmärkte. Zugleich beinhalten die neuen Finanzierungsmöglichkeiten neue immobilienbezogene Anlagemöglichkeiten, wobei nicht mehr das reale Objekt Immobilie, das sich durch spezielle Eigenschaften (z.B. immobil, unteilbar, hohe Transaktionskosten) auszeichnet, im Fokus steht, sondern das mobile, handel- sowie kurzfristig liquidierbare Finanzanlageprodukt, das mit anderen Anlageklassen um das weltweit zur Verfügung stehende Kapital im Wettbewerb steht.

Während institutionelle Investoren, aufgrund der höheren Renditen, lange Zeit vorrangig im gewerblichen Immobilienbereich (Büros, Hotels, Einkaufszentren) tätig waren, sorgten das Agieren der öffentlichen Hand (Abschaffung der Wohnungsgemeinnützigkeit, Steuerbefreiung von Veräußerungsgewinnen bei Kapitalgesellschaften, En-bloc-Privatisierungen), günstige Finanzierungsbedingungen, fehlende Anlagealternativen sowie ein im internationalen Vergleich günstiges Marktumfeld, das Wertsteigerungspotenziale eröffnet, für eine stärkere Beteiligung von institutionellen Investoren auf den deutschen Wohnungsmärkten. Da institutionelle Investoren mit dem Erwerb und Verkauf von Mietwohnungsbeständen in erster Linie eine Diversifizierung und Renditesteigerung ihres Anlageportfolios verfolgen, setzen sich damit auch bei der Wohnungsversorgung zunehmend die Verwertungslogiken des Finanzmarktes durch.

Darüber hinaus haben die Privatisierung der Alterssicherung, günstige Finanzierungsbedingungen (die den Erwerb von Wohnimmobilien erleichtern und die Vorteilhaftigkeit von Wohneigentum gegenüber dem Mieten steigern) und fehlende Anlagealternativen dazu geführt, dass auch private Haushalte zunehmend Wohnimmobilien als alternative Geld- und Vermögensanlage entdecken. Da vor allem Eigentumswohnungen als Anlageobjekt gefragt sind, findet bei der Verteilung von Wohnraum eine direkte Konkurrenz zwischen potenziellen SelbstnutzerInnen und KapitalanlegerInnen statt. Insgesamt zeigt sich, dass von den Auswirkungen der Finanzialisierung vor allem geringverdienende Haushalte betroffen sind, da die Preissteigerungen bei Immobilien- und Mietpreisen besonders in städtischen Lagen (sozial) selektiv wirken. Allerdings resultiert die Finanzialisierung von Wohnimmobilien nicht allein nur aus dem direkten Erwerb einer Immobilie. Viele Anlageformen (z.B. Immobilienfonds) bieten die Möglichkeit indirekt in Immobilien zu investieren, wodurch auch private Haushalte, die sich einen Immobilienkauf nicht leisten können, am „Immobilienboom“ partizipieren können. Da die internationalen Finanzmärkte allerdings unter dem Einfluss der Finanzialisierung wesentlich volatiler und krisenanfälliger sind, überträgt sich diese Volatilität und Krisenanfälligkeit auch auf die regionalen Immobilienmärkte, wodurch die privaten Haushalte nicht nur am „Immobilienboom“, sondern auch am darauffolgenden „Immobilienbust“ partizipieren, wie schon die Finanzkrise 2007 zeigte.



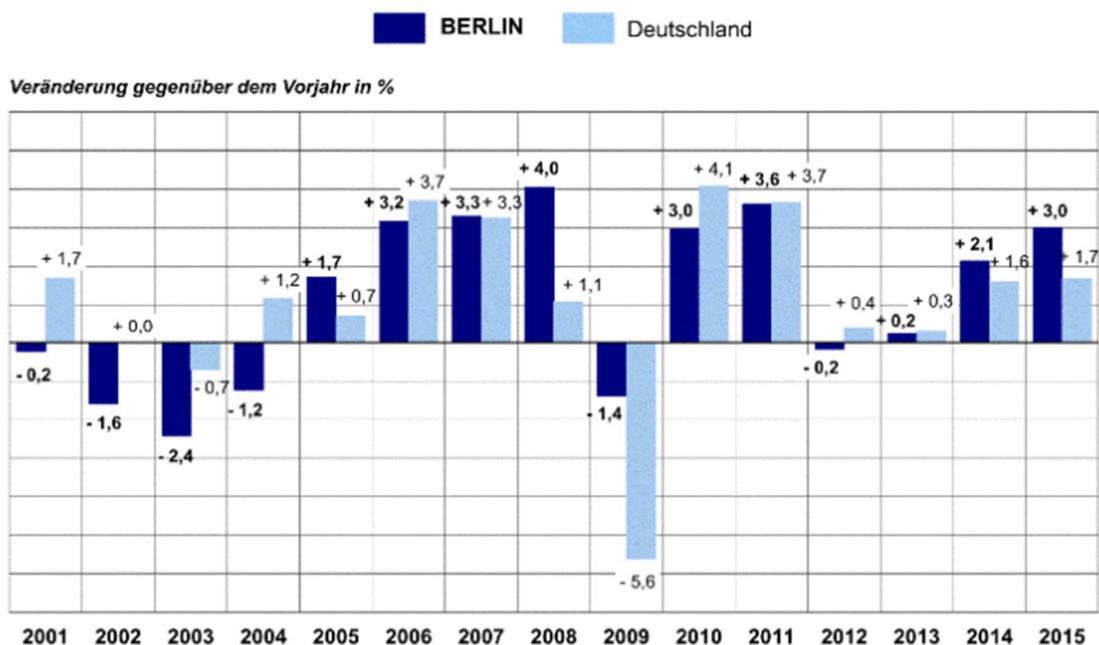
## 4 Folgen für den lokalen Wohnungsmarkt – Fallstudie Berlin

Nachdem der theoretische Rahmen der Arbeit abgedeckt ist, liegt der Fokus nun auf der empirischen Analyse der Auswirkungen der Finanzialisierung auf die lokale Wohnungsmarktentwicklung. Ziel ist es, exemplarisch für die Stadt Berlin die Veränderungen auf der Nachfrage-/ Angebotsseite sowie die räumlichen Schwerpunkte der Finanzialisierungsprozesse zu identifizieren. Darauf aufbauend wird der Umgang der regulativen Ebene mit den Folgen der Finanzialisierung betrachtet. Hierfür wird zunächst dargestellt, welche regulativen Maßnahmen von Seiten des Bundes bzw. der Stadt Berlin bereits ergriffen wurden, und anschließend die Wirksamkeit der wohnungs- und stadtentwicklungspolitischen Instrumente bewertet.

### 4.1 Rahmenbedingungen der Wohnungsmarktentwicklung

Verzeichnete die Berliner Wirtschaft zu Beginn der 2000er Jahre noch ein negatives Wachstum, befindet sie sich seit 2005 im „Aufholprozess“: mit einem jährlichen Wachstum von durchschnittlich 2,1% liegt sie deutlich über dem Bundesdurchschnitt von 1,4%. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) erreicht 2015 ein Plus von 3,0% gegenüber dem Vorjahr und ist damit um 1,3% höher als der Bundesdurchschnitt (siehe auch Abb. 4). Betrachtet man allerdings das BIP pro Kopf, liegt Berlin mit rund 35.627 EUR im Jahr 2015 unter dem Bundesdurchschnitt von rund 37.099 EUR.<sup>55</sup>

**Abbildung 4:** Bruttoinlandsprodukt in Berlin und Deutschland (preisbereinigt) 2001-2015

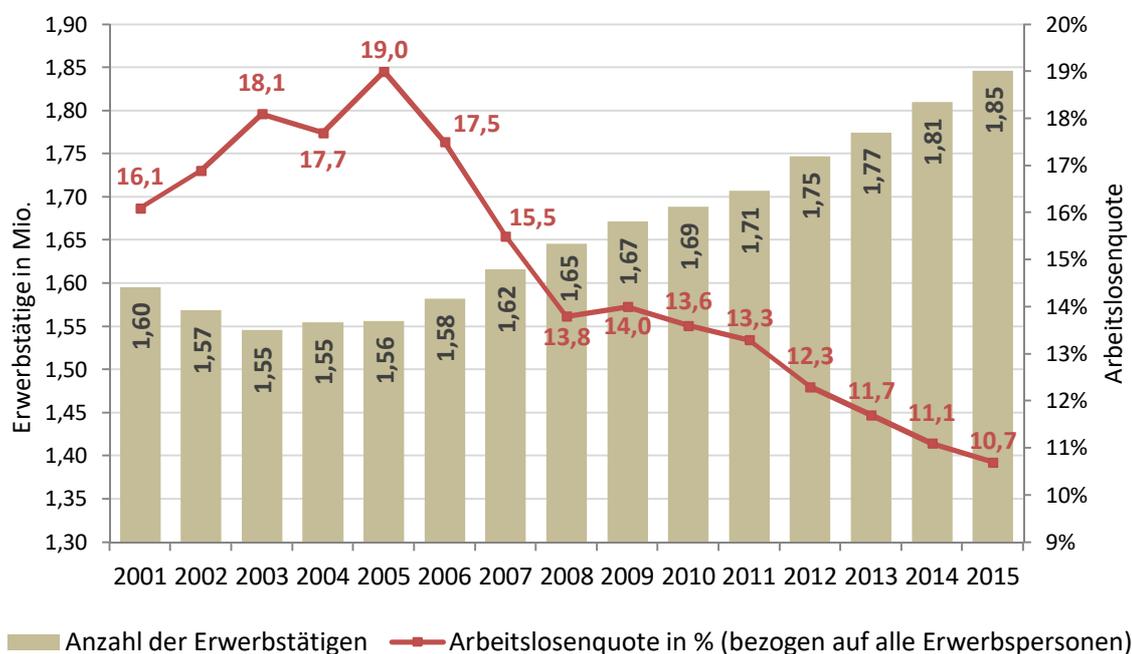


**Quelle:** Senatsverwaltung für Wirtschaft, Technologie und Forschung 2016.

<sup>55</sup> Zum Vergleich, das BIP pro Kopf in den anderen beiden Stadtstaaten beträgt 61.729 EUR in Hamburg und 47.603 EUR in Bremen.

Einhergehend mit der guten wirtschaftlichen Entwicklung steigt seit 2006 auch die Zahl der Erwerbstätigen an (siehe auch Abb. 5). Mit einer jährlichen Steigerungsrate von 1,9% zwischen 2005 und 2014 – gegenüber 0,9% im Bundesdurchschnitt und bspw. 1,6% in Hamburg oder 0,8% in Bremen – entwickelt sich der Berliner Arbeitsmarkt besser als in allen anderen Bundesländern (vgl. Investitionsbank Berlin 2015: 12). Zugleich ist die Zahl der Arbeitslosen seit 2005 um fast ein Drittel gesunken. Allerdings liegt Berlin – trotz rückläufiger Arbeitslosenzahl – mit einer Arbeitslosenquote von zuletzt 10,7% immer noch deutlich über dem Bundesdurchschnitt von 6,4%. Im Bundesländervergleich verzeichnet Berlin nach Bremen (10,9%) die zweithöchste Arbeitslosenquote 2015.

**Abbildung 5:** Anzahl der Erwerbstätigen und Arbeitslosenquote 2001-2015

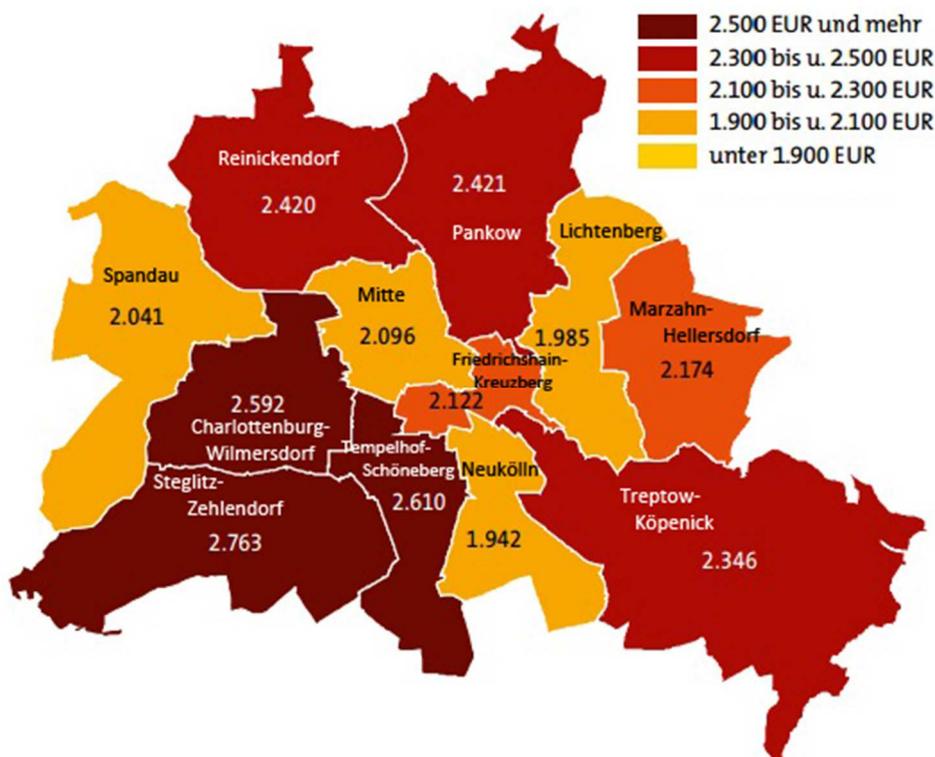


**Quelle:** eigene Darstellung (Datenbasis: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg 2015a).

Das monatliche Nettoeinkommen aller Haushalte (arithmetisches Mittel) ist im Zeitraum 2005-2014 im Durchschnitt um 20,5% gestiegen und liegt 2014 bei 2.301 Euro. Dabei weisen 26,8% der Haushalte ein monatliches Nettoeinkommen von über 2.600 Euro auf, wogegen 41,5% der Haushalte über weniger als 1.500 Euro netto monatlich verfügen, bei 31,6% der Haushalte liegt das monatliche Nettoeinkommen unter 1.300 Euro. Wie aus Abbildung 6 ersichtlich wird, weisen die südwestlichen Bezirke Steglitz-Zehlendorf, Tempelhof-Schöneberg und Charlottenburg-Wilmersdorf überdurchschnittlich hohe Haushaltsnettoeinkommen auf und bilden damit einen räumlichen Schwerpunkt, während sich ansonsten niedrige und hohe Haushaltsnettoeinkommen sehr ungleichmäßig über die Stadt verteilen. Zu den Bezirken mit den höchsten Anteilen an ärmeren Haushalten

(durchschnittliches monatliches Haushaltsnettoeinkommen unter 900 Euro) gehören Mitte (19,1%), Friedrichshain-Kreuzberg (16,4%) und Neukölln (16,3%). In diesen Bezirken sind einerseits viele TransfereinkommensbezieherInnen zu finden, denen nur geringe Mittel zur Verfügung stehen, andererseits leben dort viele StudentInnen, die ausbildungsbedingt über niedrige Einkommen verfügen (vgl. Investitionsbank Berlin 2015: 33).

**Abbildung 6:** Durchschnittliches monatliches Haushaltsnettoeinkommen 2014



**Quelle:** Investitionsbank Berlin 2016a: 31.

Zwar fallen die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Berlin seit 2005 insgesamt positiv aus: das Wachstum des Bruttoinlandproduktes liegt über dem Bundesdurchschnitt, das monatliche Haushaltsnettoeinkommen und die Anzahl der Erwerbstätigen steigen. Dennoch weist Berlin nach wie vor eine hohe Arbeitslosenquote und eine unterdurchschnittliche Kaufkraft<sup>56</sup> auf. So landet Berlin mit einem GfK<sup>57</sup> Kaufkraft Indexwert von 91,6 auf Platz 11 im Bundesländervergleich (vgl. GfK GeoMarketing GmbH 2014). Verglichen mit den anderen sechs Großstädten mit mehr als 500.000 EinwohnerInnen (Hamburg, München, Köln, Frankfurt am Main, Stuttgart, Düsseldorf) erzielt Berlin den niedrigsten Wert, wobei der GfK Kaufkraft Indexwert in den anderen Städten zwischen 17,4 Punkten (Köln) und 44,0 Punkten (München) über dem Berliner Wert liegt.

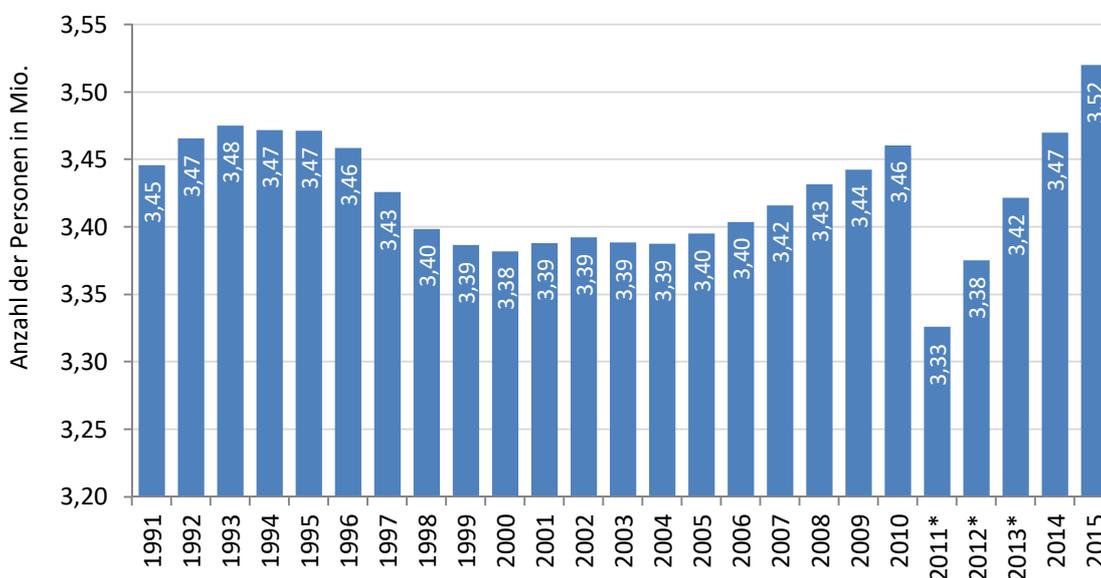
<sup>56</sup> Die Kaufkraft beschreibt das zur Verfügung stehende Nettoeinkommen der Bevölkerung (inklusive staatlicher Transferzahlungen wie Renten, Arbeitslosen- und Kindergeld) in einem festgelegten räumlichen Gebiet.

<sup>57</sup> Gesellschaft für Konsumforschung e.V.

## 4.2 Bevölkerungs- und Haushaltsentwicklung

1991 zählte das wiedervereinte Berlin 3,45 Mio. EinwohnerInnen. Obwohl zunächst, infolge der Wiedervereinigung Berlins und der Rückgewinnung der Hauptstadtfunction, von einem erheblichen Bevölkerungszuwachs ausgegangen wurde, sorgten überregionale Abwanderungen und Prozesse der nachholenden Suburbanisierung zu einem Einwohner-schwund, der durch Geburtendefizite zusätzlich verstärkt wurde, weshalb Berlin ab Mitte der 1990er Jahre mit Schrumpfungsprozessen zu kämpfen hatte (vgl. Investitionsbank Berlin 2016a: 16). Seit 2005 verzeichnet Berlin einen kontinuierlichen Bevölkerungszuwachs, der auf einen wachsenden Geburtenüberschuss sowie hohe Wanderungsgewinne durch Zuzüge von außen (vor allem aus dem Ausland und den alten Bundesländern) zurückzuführen ist. Die Bevölkerungsentwicklung in Abbildung 7 zeigt, dass der Bevölkerungsanstieg zwischen 2011 und 2015 mit 5,8% (rund 194.000 Personen) deutlich höher ausfällt als der Bevölkerungszuwachs zwischen 2005 und 2010 mit rund 65.500 Personen bzw. 1,9%.<sup>58</sup> Ende 2015 lebten insgesamt 3,52 Mio. Menschen in Berlin. Laut Bevölkerungsprognose 2015-2030 (mittlere Variante) wird für das Jahr 2030 mit einer Einwohnerzahl von rund 3,828 Mio. Menschen gerechnet (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2016a). Dies entspricht einem Bevölkerungszuwachs von 7,5% bzw. 266.000 Personen.

**Abbildung 7:** Bevölkerungsentwicklung 1991-2015



Anmerkung: \* ab 2011 erfolgt die Bevölkerungsfortschreibung auf Basis des Zensus 2011  
2011-2013 berichtigte Zahlen

**Quelle:** eigene Darstellung (Datenbasis: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg 2015b).

<sup>58</sup> Der starke Bevölkerungsrückgang zwischen 2010 und 2011 resultiert aus der Aktualisierung der Bevölkerungsstatistik auf Grundlage des Zensus 2011 und ist damit rein statistischer Natur.

2014 gab es in Berlin insgesamt 1.963.100 Haushalte, gegenüber 2002 ist die Anzahl der Haushalte um 5,6% bzw. 104.100 Einheiten gestiegen. Wie aus Abbildung 8 ersichtlich wird, geht der Trend dabei in Richtung Haushaltsverkleinerung. Aktuell bilden mit einem Anteil von zusammen 82,3% kleine Haushalte mit einer (53,9%) bzw. zwei Personen (28,4%) die größte Nachfragegruppe am Wohnungsmarkt. Haushalte mit drei Personen stellen 9,5% und auf Haushalte mit vier und mehr Personen entfallen 8,2%.

**Abbildung 8:** Entwicklung der Haushaltsstruktur 2002-2014



Anmerkung: \* auf Basis der Ergebnisse des Zensus 2011

**Quelle:** eigene Darstellung (Datenbasis: Investitionsbank Berlin 2013: 22; Investitionsbank Berlin 2016a: 24).

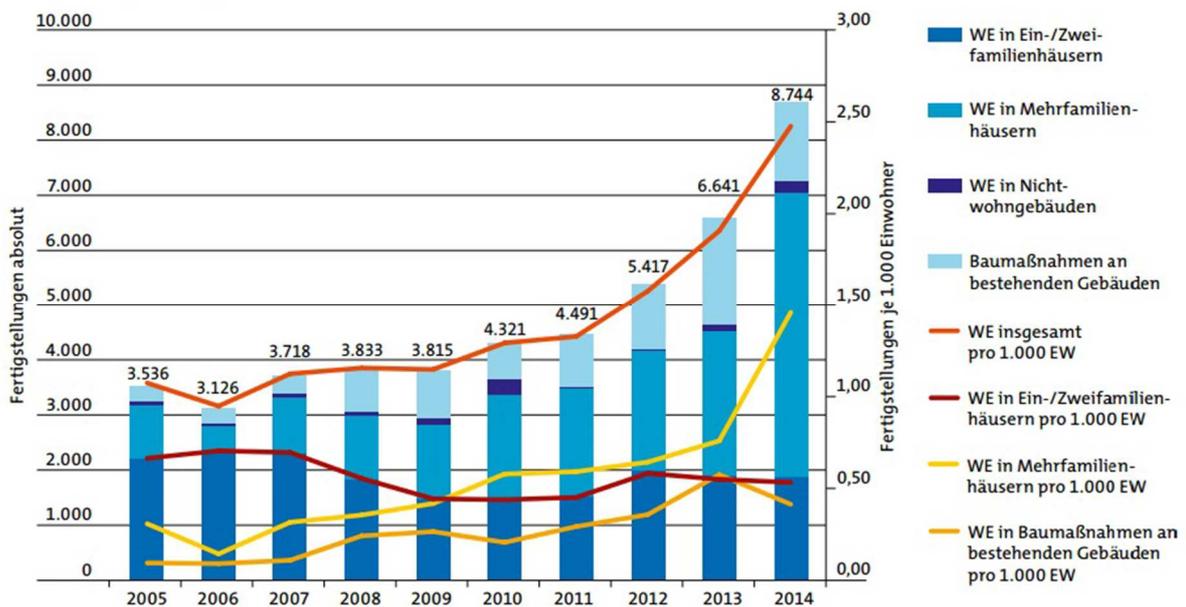
Insgesamt sorgen die steigenden Haushaltszahlen infolge des zunehmenden Bevölkerungswachstums und der im Durchschnitt immer kleiner werdenden Haushalte für eine stetig wachsende Nachfrage nach Wohnraum, wodurch der quantitative Druck auf dem Berliner Wohnungsmarkt verstärkt wird.

### 4.3 Bautätigkeit

Zwischen 2000 und 2006 verzeichnete die Wohnungsbautätigkeit in Berlin einen starken Rückgang, wovon vor allem das Segment des Geschosswohnungsbaus betroffen war. Die in den 1990er Jahren geschaffenen Angebotsüberhänge im Geschosswohnungsbau wirkten sich dämpfend auf die Miet- und Kaufpreise aus, weshalb der Wohnungsneubau nur noch in besonderen Lagen und Qualitäten als rentabel erachtet wurde, mit der Folge, dass sich die Neubautätigkeit im Geschosswohnungsbau überwiegend auf die marktliche hochpreisiger Eigentumswohnungen beschränkte (vgl. Investitionsbank Berlin

2014: 36; Investitionsbank Berlin 2015: 38). Seit 2007 steigt die Anzahl der Baufertigstellungen wieder, seit 2011 hat sich die Fertigstellungsquote<sup>59</sup> mit einem Wachstum von 1,31 Wohneinheiten je 1.000 EinwohnerInnen auf 2,45 Wohnungen fast verdoppelt (siehe auch Abb. 9).<sup>60</sup> Zudem zeigt sich seit 2007 eine Verschiebung bei der Angebotsentwicklung, wobei sich der Schwerpunkt der Neubautätigkeit vom individuellen auf den Geschosswohnungsbau verlagert hat: von den 47.642 Wohneinheiten, die zwischen 2005 und 2014 fertiggestellt wurden, entfällt der Großteil (60,5%) auf Miet- und Eigentumswohnungen. Während in den Jahren 2005-2010 der Anteil der Mietwohnungen bei 54% der Fertigstellungen im Geschosswohnungsbau lag, werden seit 2011 mit einem Anteil von 57% deutlich mehr Eigentumswohnungen als Mietwohnungen erstellt.

**Abbildung 9:** Baufertigstellungen 2005-2014



**Quelle:** Investitionsbank Berlin 2016a: 36.

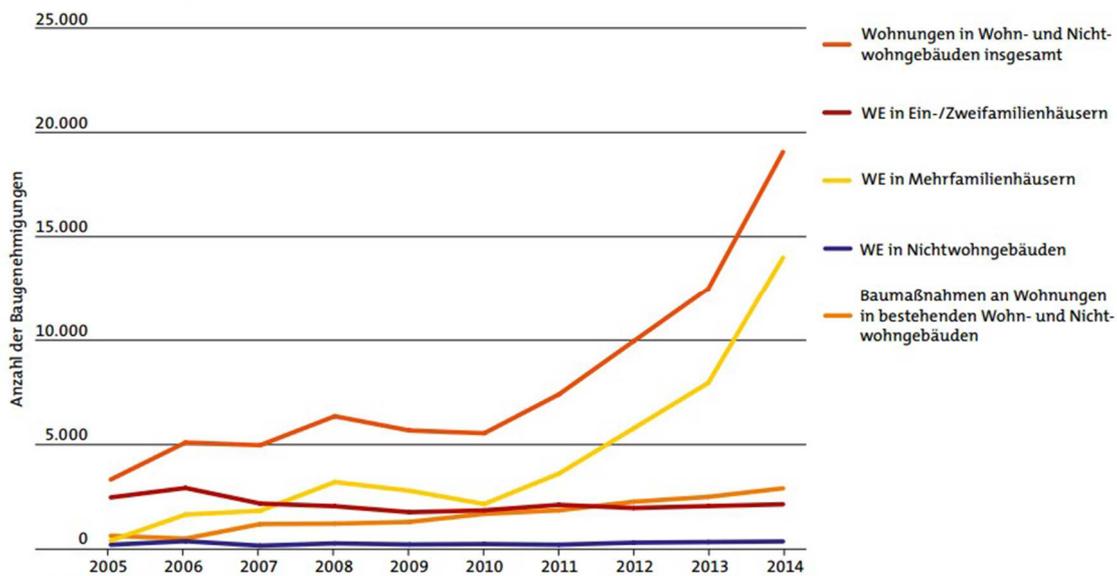
Wie aus Abbildung 10 ersichtlich wird, steigt seit 2010 auch die Anzahl der Baugenehmigungen kräftig an. Insgesamt wurden zwischen 2010 und 2014 54.486 Baugenehmigungen erteilt, wobei die meisten Baugenehmigungen auf das Segment des Geschosswohnungsbaus entfallen. Mit 72,1% wird der Großteil der genehmigten Wohneinheiten von privatwirtschaftlichen Unternehmen errichtet (davon entfallen 45,6% auf Wohnungsunternehmen, 4,9% auf Immobilienfonds und 21,6% auf sonstige Unternehmen). Der Anteil der öffentlichen Wohnungsunternehmen beträgt lediglich 2,5% bzw.

<sup>59</sup> Die Fertigstellungsquote bezeichnet das Verhältnis zwischen fertiggestellten neuen Wohnungen und der Einwohnerzahl.

<sup>60</sup> Zum Vergleich, die Fertigstellungsquote in München lag im Jahr 2013 bei 5,4 neuen Wohneinheiten je 1.000 EinwohnerInnen, auch Hamburg weist mit 3,5 Wohneinheiten je 1.000 EinwohnerInnen eine wesentlich höhere Fertigstellungsquote auf.

1.078 Wohneinheiten.<sup>61</sup> Allerdings soll das Neubauvolumen der landeseigenen Wohnungsunternehmen künftig steigen, da diese bis Ende 2016 mit dem Bau von rund 8.500 neuen Wohnungen beginnen wollen. Bei den Genossenschaften ist der Bau von ca. 3.900 neuen Wohnungen bis 2020 vorgesehen. Die verstärkte Neubauaktivität von städtischen Wohnungsunternehmen und Genossenschaften ist vor allem auf den Einfluss von regulativen Maßnahmen zurückzuführen. Dieser Aspekt wird in Kapitel 4.6, ab S. 96, weiter behandelt.

**Abbildung 10:** Baugenehmigungen 2005-2014



Quelle: Investitionsbank Berlin 2016a: 37.

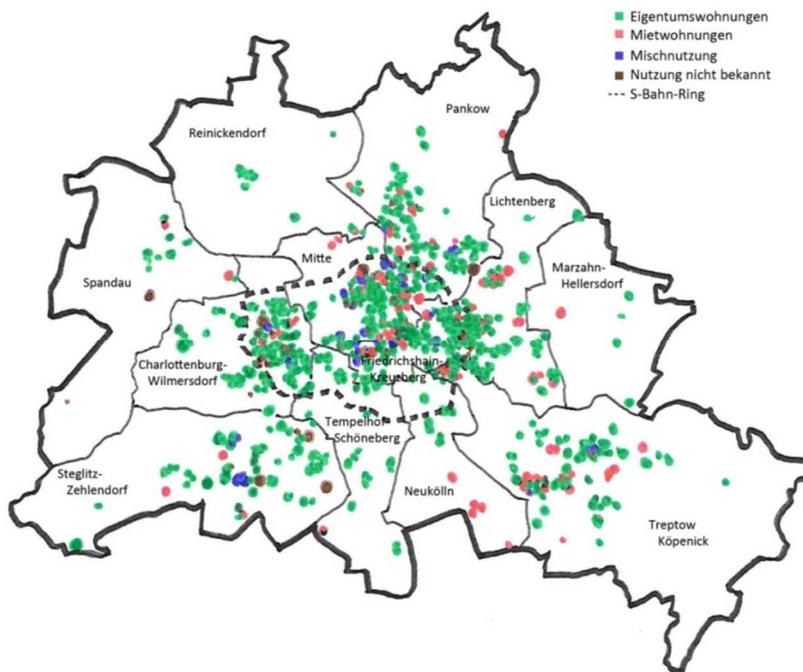
Um weitere Aussagen über die Art des künftigen Wohnungsneubaus treffen zu können, wurden zusätzlich die von der GSW Immobilien AG bzw. CBRE GmbH/ Berlin Hyp AG jährlich erfassten Neubauprojekte untersucht.<sup>62</sup> Aus der Analyse von 914 Neubauprojekten, die sich im Zeitraum 2012-2015 bereits im Bau befanden bzw. kurz vor Baubeginn standen, geht hervor, dass die Erstellung von Eigentumswohnungen den Schwerpunkt der Projekte bildet. So werden in nur 17,4% der untersuchten Neubauprojekte Mietwohnungen explizit angeboten, wobei es offen bleibt, wie viele der Eigentumswohnungen von KapitalanlegerInnen erworben und anschließend vermietet werden. Legt man allerdings zugrunde, dass aktuell lediglich ein Drittel der Berliner Eigentumswohnungen von der EigentümerIn selbst genutzt wird, ist davon auszugehen, dass der Großteil der

<sup>61</sup> Die restlichen Baugenehmigungen entfallen auf Organisationen ohne Erwerbszweck (2,6%) und private Haushalte (22,8%).

<sup>62</sup> Grundlage der Analyse bilden die jährlichen Wohnmarktberichte der GSW Immobilien AG bzw. CBRE GmbH/ Berlin Hyp AG der Jahrgänge 2013-2016. Berücksichtigt wurden nur Neubauprojekte, die zum Verkauf oder zur Vermietung bestimmt sind. Projekte, die dem Eigenbedarf dienen (z.B. Eigenheime, Baugruppen /-gemeinschaften) wurden nicht berücksichtigt. Kein Anspruch auf Vollständigkeit.

neu erstellten Eigentumswohnungen später ebenfalls vermietet wird. Die Spanne der Angebotskaufpreise für Eigentumswohnungen bewegt sich dabei zwischen 1.480 Euro bis hin zu 19.940 Euro pro Quadratmeter, der Großteil der Angebote konzentriert sich allerdings auf das Preissegment 3.000-5.000 €/m<sup>2</sup>. Bei den Angebotsmietpreisen reicht das Spektrum von 6,50 €/m<sup>2</sup> bei geförderten Wohnungen, die seit 2014 in Abhängigkeit von der Projektgröße einen Anteil von 10% bis 33% der Wohnungen stellen (siehe hierzu auch Kapitel 4.6, ab S. 96), bis hin zu 31,20 €/m<sup>2</sup> bei besonders hochwertigen Mietwohnungen in exklusiven Lagen (v.a. Stadtteil Mitte). Wie aus Abbildung 11 ersichtlich wird, sollen die meisten von den rund 70.000 geplanten Wohneinheiten in den Bezirken Mitte (25,2% aller neuen Wohnungen), Lichtenberg (15,1%), Friedrichshain-Kreuzberg (13%), Treptow-Köpenick (12,7%), Pankow (11,3%) und Charlottenburg-Wilmersdorf (9,7%) entstehen. Zu den Bezirken mit den meisten geplanten Mietwohnungen gehören die Bezirke Mitte und Treptow-Köpenick. Nachdem sich der Neubau zunächst auf innerstädtische Lagen innerhalb des S-Bahn-Ringes konzentrierte, lassen sich seit 2013 auch zahlreiche Vorhaben außerhalb des S-Bahn-Ringes finden.

**Abbildung 11:** Standorte ausgewählter Neubauprojekte im Zeitraum 2012-2015



**Quelle:** eigene Darstellung (Datenbasis: GSW Immobilien AG 2013: 10f.; GSW Immobilien AG 2014: 14f.; CBRE GmbH/ Berlin Hyp AG 2015: 14f.; CBRE GmbH/ Berlin Hyp AG 2016: 13).

Obwohl die Wohnungsbautätigkeit seit 2007 einen kontinuierlichen Anstieg verzeichnet, bleibt es fraglich, inwiefern die Neubautätigkeit die steigende Nachfrage nach Wohnraum tatsächlich befriedigen kann. Schließlich lässt sich im Geschosswohnungsneubau eine

Konzentration auf das profitable Marktsegment der Eigentumswohnungen beobachten, wobei der Großteil der neu gebauten Eigentumswohnungen nicht primär für die eigene Nutzung, sondern eher als Kapitalanlage erworben wird. Zugleich lässt sich der Fokus des Mietwohnungsbaus, ausgehend vom Angebotsmietpreisniveau, eher dem gehobenen und hochpreisigen Marktsegment zuordnen. Allerdings steht den hohen Angebotskauf- und -mietpreisen eine begrenzte Zahlungskraft großer Teile der Berliner Haushalte gegenüber – bei 41,5% der Haushalte liegt das monatliche Nettoeinkommen unter 1.500 Euro; 51,1% der Berliner Haushalte hätten aufgrund ihrer Einkommenssituation einen Anspruch auf eine Sozialmietwohnung – was darauf schließen lässt, dass sich das Angebot an neugebauten Wohnungen wohl eher an zahlungskräftigen Zugezogenen bzw. NachfragerInnen aus dem In- und Ausland orientiert als an der (alteingesessenen) Berliner Bevölkerung.

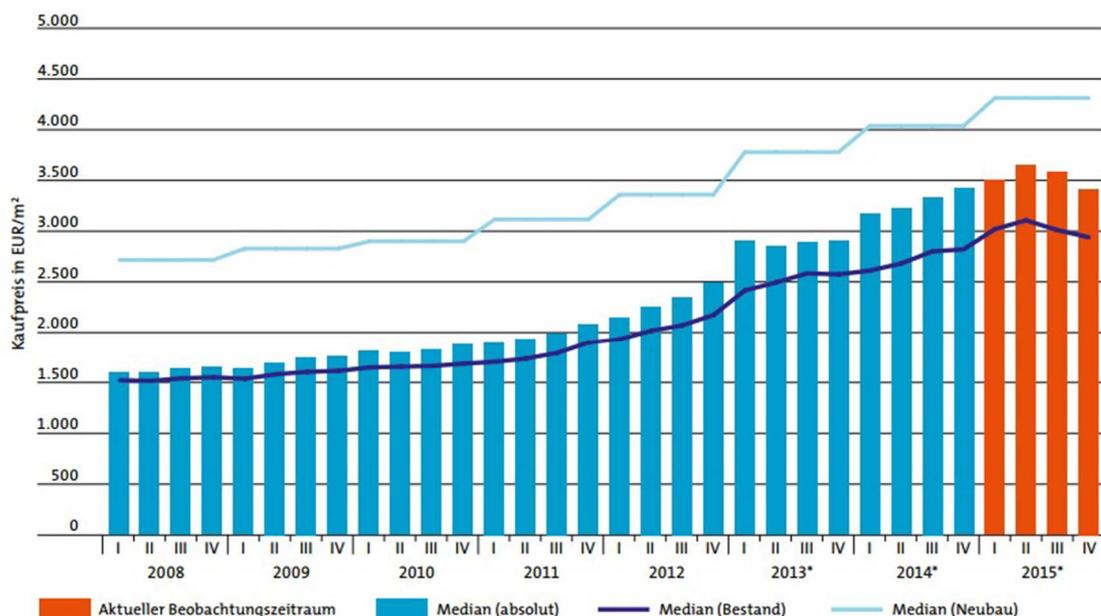
#### **4.4 Markt für Eigentumswohnungen**

Die Privatisierung der Altersvorsorge und fehlende Anlagealternativen (vor allem infolge der Finanzkrise) haben dazu geführt, dass das Interesse der privaten Haushalte am Erwerb von Wohnimmobilien deutlich gestiegen ist (siehe hierzu auch Kapitel 3.3, ab S. 46), vor allem das Marktsegment der Eigentumswohnungen erfährt infolge der Finanzkrise eine steigende Bedeutung, was sich auch auf dem Berliner Wohnimmobilienmarkt widerspiegelt. Wie aus Abbildung 12 ersichtlich wird, sind die mittleren Angebotskaufpreise für Eigentumswohnungen zwischen 2009 bis Mitte 2015 kontinuierlich gestiegen.<sup>63</sup> 2015 lag der mittlere Angebotskaufpreis (Median) mit 3.513 €/m<sup>2</sup> mehr als doppelt so hoch wie 2008 mit 1.538 €/m<sup>2</sup>. Insgesamt weisen große Eigentumswohnungen (Wohnfläche mindestens 90m<sup>2</sup>), Neubauwohnungen (Baujahr ab 2002) und gründerzeitliche Altbauwohnungen (Baujahr bis 1918) die höchsten Angebotskaufpreise auf.

---

<sup>63</sup> Grundlage der Auswertung bildet das Angebotsportal ImmobilienScout24. Berücksichtigt wurden alle Angebote in Berlin unabhängig von einer Lageangabe.

**Abbildung 12:** Entwicklung der mittleren Angebotskaufpreise für Eigentumswohnungen 2008-2015



Anmerkung: \* Ab I/2013 verfeinerte Datenbereinigung; als Neubauten werden alle Objekte gewertet, die im jeweiligen Betrachtungsjahr oder im Vorjahr fertiggestellt wurden (Neubauwerte jährlich dargestellt).

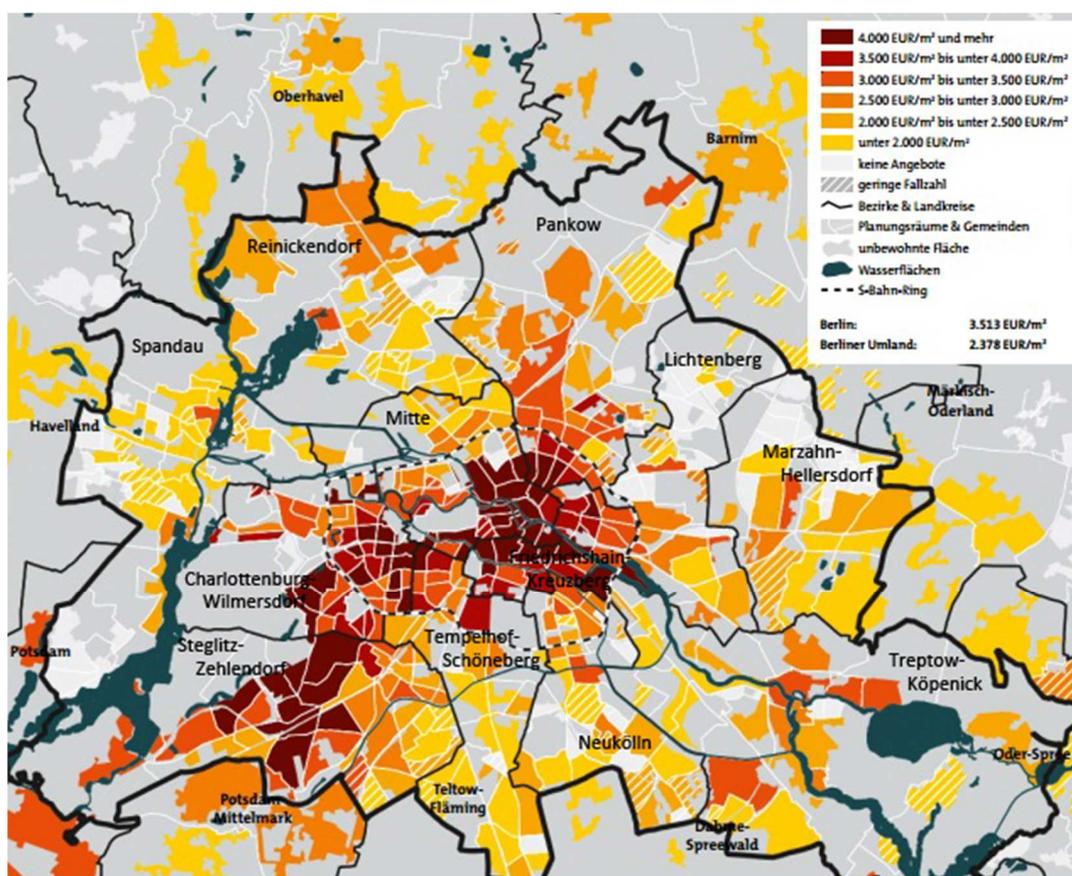
**Quelle:** Investitionsbank Berlin 2016a: 53.

Neben den steigenden Angebotskaufpreisen lässt sich eine Verschiebung der Angebotskaufpreise zugunsten des gehobenen Preissegments feststellen: während 2009 ca. 18% der Angebote in der obersten Preiskategorie lagen, waren es 2015 bereits rund 64%. Zu den Bezirken mit überdurchschnittlich hohen Anteilen in diesem Preissegment (2015: Quadratmeterpreis von über 3.000 Euro) gehören Friedrichshain-Kreuzberg (86% aller Angebote), Mitte (84%) und Charlottenburg-Wilmersdorf (76%). Das bedeutet, dass in den hochpreisigen Bezirken Mitte und Friedrichshain-Kreuzberg nur noch 16% bzw. 14% aller Angebote unter dem Quadratmeterpreis von 3.000 Euro liegen. Die Preiskategorie 2.000-3.000 €/m<sup>2</sup> umfasst rund 25% aller Angebote, besonders hoch ist der Anteil in Lichtenberg (71%). Knapp 12% aller Angebote liegen unter dem Quadratmeterpreis von 2.000 Euro. Angebote mit einem Quadratmeterpreis von unter 1.000 Euro gibt es kaum noch, ein nennenswerter Anteil in diesem Segment fand sich 2015 nur noch in Spandau (4%). (vgl. Investitionsbank Berlin 2016a: 56).

Die kleinräumige Verteilung der Angebotskaufpreise in Abbildung 13 zeigt ein räumlich zusammenhängendes Gebiet aus überdurchschnittlichen bis stark überdurchschnittlichen Angebotskaufpreisen (Quadratmeterpreis über 3.500 Euro), das sich vom südwestlichen Stadtrand über Zehlendorf, Charlottenburg-Wilmersdorf bis ins Stadtzentrum zieht. Damit konzentriert sich das Angebot an hochpreisigen Eigentumswohnungen in erster Linie auf zentrale Lagen (innerhalb des S-Bahn-Ringes) und auf

traditionell gute bis sehr gute Wohnlagen im Berliner Südwesten. Deutlich günstigere Angebotskaufpreise (Quadratmeterpreis unter 2.000 Euro) lassen sich schwerpunktmäßig in den Berliner Außenbereichen (z.B. Spandau, südlicher Teil von Neukölln, Marzahn-Hellersdorf) finden. Diese Gebiete weisen einerseits überwiegend einfache Qualitäten im Geschosswohnungsbau auf, andererseits dominieren hier großflächige Eigenheimwohngebiete mit einem eher geringen Angebot an Eigentumswohnungen (vgl. Investitionsbank Berlin 2010: 56).

**Abbildung 13:** Angebotskaufpreise für Eigentumswohnungen (Median) 2015



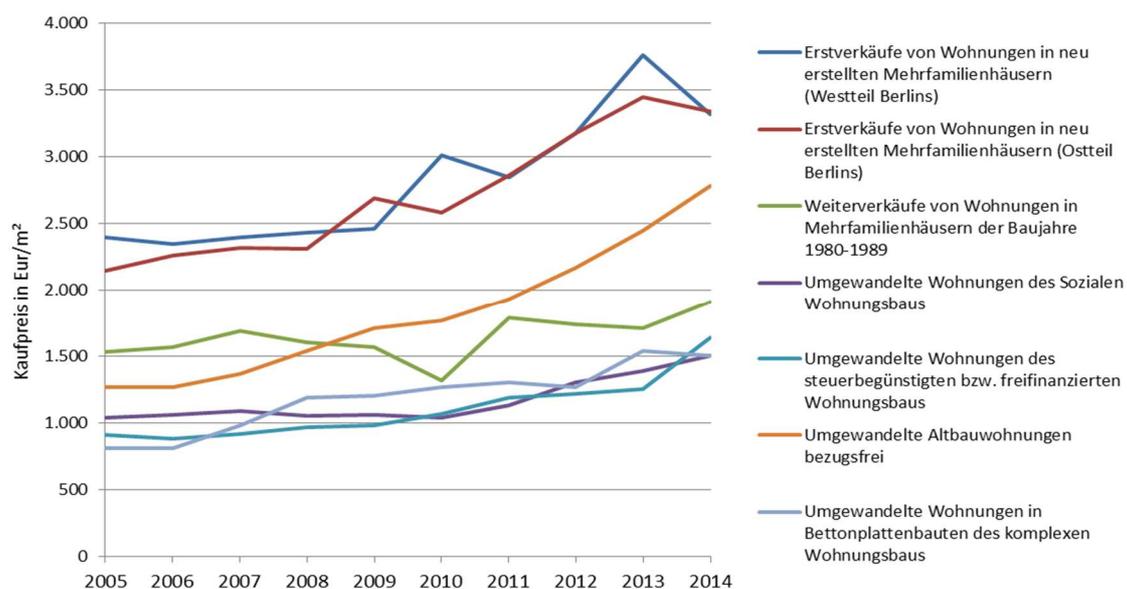
**Quelle:** Investitionsbank Berlin 2016a: 57.

Die Auswertung der tatsächlich realisierten Kaufpreise in Abbildung 14 zeigt, dass die höchsten Kaufpreise bei neu erstellten und erstmals veräußerten Eigentumswohnungen (durchschnittlicher Kaufpreis von zuletzt 3.320 €/m<sup>2</sup> im Westteil bzw. 3.340 €/m<sup>2</sup> im Ostteil Berlins) erzielt werden, gefolgt von umgewandelten gründerzeitlichen Altbauwohnungen (durchschnittlicher Kaufpreis von 2.780 €/m<sup>2</sup>). Demgegenüber liegt das Preisniveau bei Eigentumswohnungen, die weiterverkauft werden, deutlich niedriger.<sup>64</sup> Dies hängt einer-

<sup>64</sup> Da die Kaufpreise für weiterveräußerte Eigentumswohnungen eine deutliche Abhängigkeit vom Baualter aufweisen, wurden in Abbildung 14 der Übersichtlichkeit wegen beispielhaft die Weiterverkäufe von Eigentumswohnungen der Baujahre 1980-1989 dargestellt.

seits mit dem Baualter zusammen, andererseits werden die Kaufpreise durch die Verfügbarkeit der Wohnungen (bezugsfrei oder vermietet) beeinflusst. Da weiterverkaufte Eigentumswohnungen im Gegensatz zu umgewandelten ehemaligen Mietwohnungen eher zur Eigennutzung erworben werden, erfolgt der Großteil der Weiterverkäufe mit fast 68% bezugsfrei. Mit einem durchschnittlichen Kaufpreis von 1.640 €/m<sup>2</sup> bzw. 1.500 €/m<sup>2</sup> werden die niedrigsten Kaufpreise bei umgewandelten ehemaligen Mietwohnungen des steuerbegünstigten/ freifinanzierten Wohnungsbaus und des Sozialen bzw. des ehemaligen komplexen Wohnungsbaus („Plattenbau“) erzielt. Die niedrigeren Preise lassen sich damit erklären, dass in dieser Zeit, historisch bedingt, vorwiegend einfache Wohnungen mit kleinen und mittleren Wohnflächen errichtet wurden, die den heutigen Wohnbedürfnissen nicht mehr ganz entsprechen und daher nicht so sehr im Fokus des Interesses stehen (vgl. Investitionsbank Berlin 2014: 51). Insgesamt weisen aber alle Arten von Eigentumswohnungen für den Zeitraum 2005-2014 einen Preisanstieg auf. Mit einer durchschnittlichen jährlichen Steigerungsrate von 11,9% sind die Preise für umgewandelte bezugsfreie Altbauwohnungen (Baujahr bis 1919) am stärksten gestiegen. Auch umgewandelte ehemalige Plattenbauwohnungen der Baujahre 1960-1990 und umgewandelte ehemalige Mietwohnungen des steuerbegünstigten bzw. freifinanzierten Wohnungsbaus (Baujahre seit 1950) weisen hohe Steigerungsraten (8,5% bzw. 8,0%) auf. Die geringsten Steigerungsraten weisen weiterverkaufte Eigentumswohnungen (hier 2,5%) und neu erstellte und erstmals veräußerte Eigentumswohnungen im Westteil Berlins (3,8%) auf.

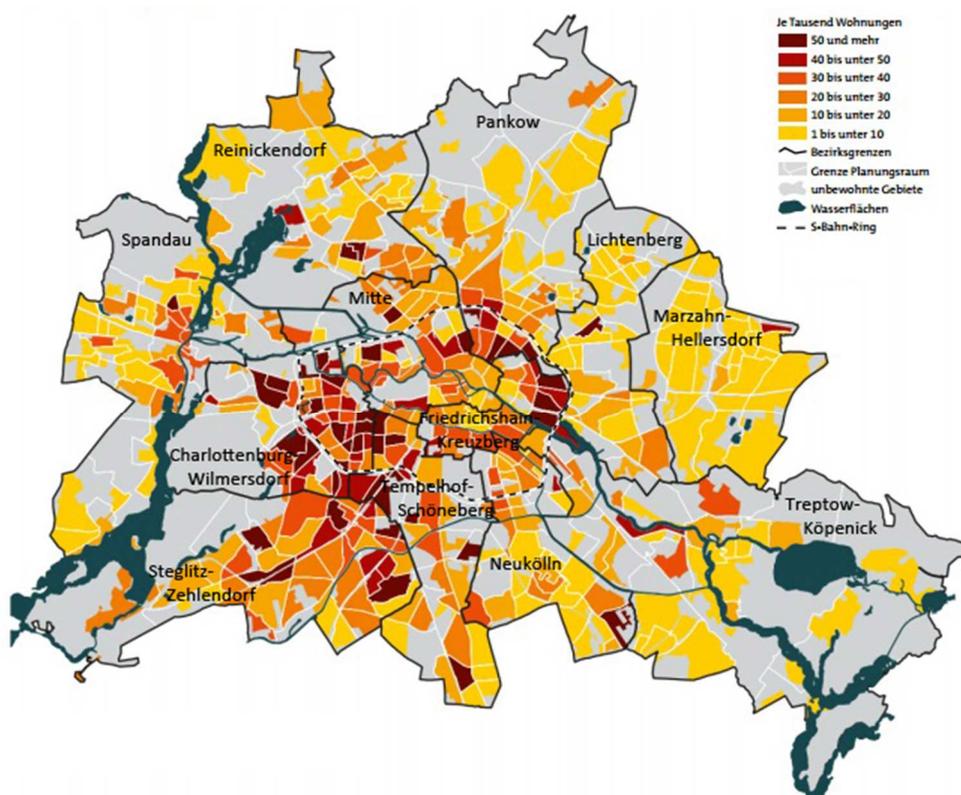
**Abbildung 14:** Durchschnittliche Kaufpreisentwicklung von Eigentumswohnungen in mittlerer Wohnlage 2005-2014



**Quelle:** eigene Darstellung (Datenbasis: Investitionsbank Berlin 2016b: 26f.).

Im Zeitraum 2009-2014 wurden rund 104.500 Eigentumswohnungen veräußert. Dies entspricht einer Quote von 5,5% des gesamten Wohnungsbestandes. Die meisten Wohnungsverkäufe entfallen auf gründerzeitliche Altbauwohnungen (z.B. 39,7% aller Kauffälle in den Jahren 2012-2014), gefolgt von umgewandelten ehemaligen Mietwohnungen des Sozialen Wohnungsbaus (16,7%), erstmals veräußerten Eigentumswohnungen (13,6%) und weiterveräußerten Eigentumswohnungen bzw. umgewandelten Mietwohnungen der Zwischenkriegsbauten (12,7%). Die wenigsten Wohnungsverkäufe weisen umgewandelte ehemalige Plattenbauwohnungen (3,3%) und umgewandelte Mietwohnungen des steuerbegünstigten bzw. freifinanzierten Wohnungsbaus (1,2%) auf. Räumlich konzentriert sich das Transaktionsgeschehen auf das Berliner Stadtzentrum (innerhalb des S-Bahn-Ringes), Charlottenburg-Wilmersdorf und Steglitz-Zehlendorf. Allerdings lassen sich auch in bislang eher wenig nachgefragten Gebieten (z.B. nördliches Moabit) zunehmend steigende Verkaufszahlen beobachten. Laut Investitionsbank Berlin (2015: 44) deutet dies darauf hin, dass KäuferInnen vermehrt auf an das Stadtzentrum angrenzende Stadtteile ausweichen, in denen die Kaufpreise noch relativ niedrig ausfallen. Abbildung 15 gibt einen Überblick über die räumlichen Schwerpunkte des Verkaufsgeschehens in den Jahren 2012 bis 2014.

**Abbildung 15:** Anzahl der Wohnungsverkäufe im Verhältnis zum Gesamtwohnungsbestand 2012-2014



**Quelle:** Investitionsbank Berlin 2016a: 43.

Der wirtschaftliche Aufschwung Berlins, die steigende Bevölkerungsentwicklung, niedrige Finanzierungskosten, steigende Mietpreise und ein im Vergleich zu anderen Metropolen (v.a. München, Frankfurt am Main, Hamburg, Stuttgart und Düsseldorf) moderates Preisniveau lassen die Nachfrage nach Eigentumswohnungen in Berlin steigen.<sup>65</sup> Allerdings steht der steigenden Nachfrage ein begrenztes Angebot gegenüber, was sich auf nahezu alle Angebotskategorien preissteigernd auswirkt, wobei auch die Verschiebung der Angebotskaufpreise zugunsten des gehobenen Preissegments das Preisniveau nach oben treibt. Die räumliche Konzentration der überdurchschnittlich bis stark überdurchschnittlichen Angebotskaufpreise und des Transaktionsgeschehens auf zentrale Lagen innerhalb des S-Bahn-Ringes lässt auf ein hohes Lagebewusstsein seitens der MarktteilnehmerInnen schließen.

#### 4.5 Mietwohnungsmarkt

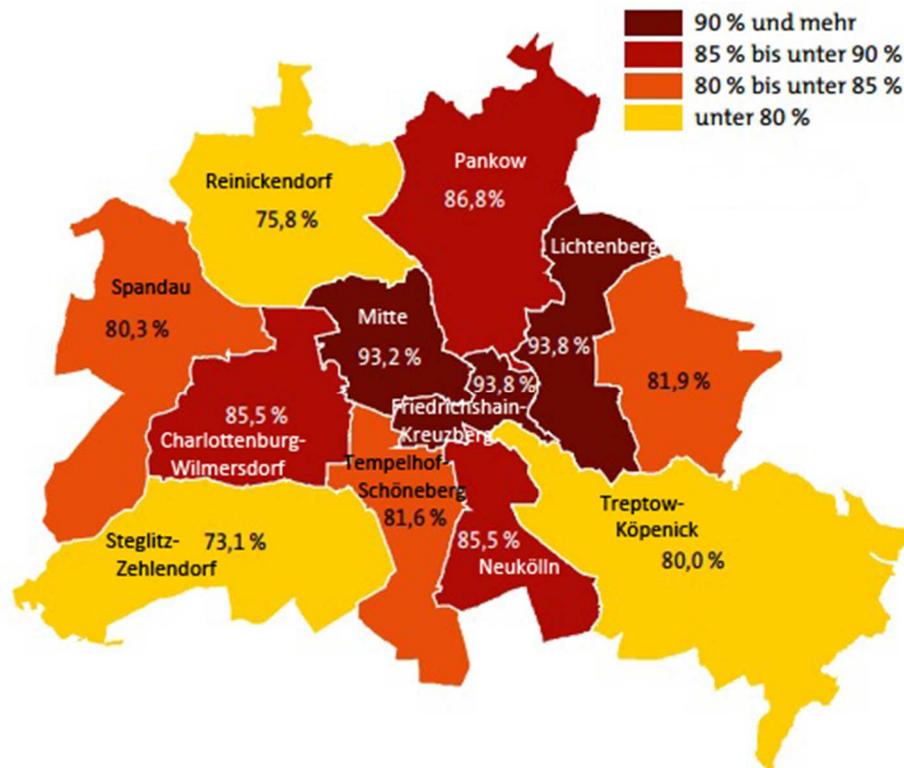
Berlin verfügte Ende 2014 über einen Gesamtbestand von 1.891.798 Wohneinheiten in Wohn- und Nichtwohngebäuden<sup>66</sup>. Mit rund 85% entfällt der Großteil des Wohnungsbestandes auf Mietwohnungen (1.602.100 Wohneinheiten). Demgegenüber beträgt der Anteil an selbst genutztem Wohneigentum rund 15% (273.425 Wohneinheiten), was im Vergleich zu anderen deutschen Großstädten – z.B. Köln (26%), München (24%) oder Hamburg (23%) – als sehr gering eingeschätzt werden kann.<sup>67</sup> Der Blick auf die einzelnen Bezirke zeigt, dass vor allem die beiden westlichen Außenbezirke Steglitz-Zehlendorf und Reinickendorf einen hohen Anteil an selbst genutztem Wohneigentum (27% bzw. 24%) aufweisen. Dies ist historisch bedingt, da beide Bezirke einerseits "seit jeher" über großflächige Eigenheimwohngebiete verfügen, andererseits war die Möglichkeit zur Wohneigentumsbildung im westlichen Berlin nach 1949 eher gegeben als in der ehemaligen DDR (vgl. Investitionsbank Berlin 2015: 42). Die höchsten Mietwohnungsanteile weisen die Bezirke Friedrichshain-Kreuzberg, Lichtenberg und Mitte auf (siehe auch Abb. 16). In Charlottenburg-Wilmersdorf, Neukölln und Pankow entspricht der Anteil der Mietwohnungen dem Berliner Durchschnitt bzw. liegt leicht darüber, in den übrigen Bezirken liegt er mit 80% - 82% leicht unterhalb.

---

<sup>65</sup> Zum Vergleich, die durchschnittlichen Angebotskaufpreise für Eigentumswohnungen im 1. Halbjahr 2015 lagen bei 6.180 €/m<sup>2</sup> in München, 4.410 €/m<sup>2</sup> in Frankfurt am Main, 4.260 €/m<sup>2</sup> in Hamburg, 3.750 €/m<sup>2</sup> in Düsseldorf und 3.670 €/m<sup>2</sup> in Stuttgart.

<sup>66</sup> Nichtwohngebäude sind Gebäude, in denen weniger als 50% der Gesamtnutzfläche für Wohnzwecke genutzt wird (bspw. Büro- oder Verwaltungsgebäude mit einzelnen Wohnungen).

<sup>67</sup> Aufgrund des hohen Anteils an Mietwohnungen wird Berlin als eine „Mieterstadt“ bezeichnet.

**Abbildung 16:** Anteil Mietwohnungen am Wohnungsbestand 2014

**Quelle:** Investitionsbank Berlin 2016a: 41.

Von den 1,6 Mio. Mietwohnungen sind 8,4% staatlich geförderte Wohnungen, d.h. Sozialmietwohnungen, die Belegungs- und Mietpreisbindungen unterliegen.<sup>68</sup> Da in Berlin zwischen 1999 und 2013 keine neuen Sozialmietwohnungen errichtet wurden und bei vielen geförderten Wohnungen die Bindungen enden, verringert sich der mietpreis- und belegungsgebundene Bestand kontinuierlich (vgl. Investitionsbank Berlin 2014: 40). Insgesamt hat sich der Bestand an Sozialmietwohnungen seit 2000 von 248.900 Wohneinheiten (14,9% der Mietwohnungen) auf 135.346 Wohneinheiten (8,4%) nahezu halbiert (-45,6%). Mit einem Anteil von rund 66% (889.272 Wohneinheiten) befindet sich der Großteil davon im Besitz von privaten bzw. sonstigen EigentümerInnen, kommunale Wohnungsunternehmen halten einen Anteil von 27,5% (37.272 Wohneinheiten) und auf Genossenschaften entfallen 6,5% (8.802 Wohneinheiten). Der Großteil der Sozialmietwohnungen befindet sich, historisch bedingt, im westlichen Stadtgebiet und hier überwiegend in Großsiedlungen am Stadtrand (z.B. Märkisches Viertel, Gropiusstadt). Obwohl 51,1% aller Berliner Haushalte aufgrund ihrer Einkommenssituation berechtigt wären eine Sozialmietwohnung zu beziehen, verfügten 2015 nur 28.277 Haushalte, das sind 1,4%

<sup>68</sup> Sozialmietwohnungen sind nicht Teil des freien Wohnungsmarktes, da für die Anmietung einer Sozialmietwohnung grundsätzlich ein einkommensabhängiger Wohnberechtigungsschein (WBS) erforderlich ist. Hierbei liegt die Berliner Einkommensgrenze für einen Ein-Personen-Haushalt bei einem Jahresbruttoeinkommen von 16.800 Euro, bei einem Zwei-Personen-Haushalt bei 25.200 Euro (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2016b).

aller Berliner Haushalte, über einen Wohnberechtigungsschein (WBS).<sup>69</sup> Nachdem die Zahl der Haushalte mit Wohnberechtigungsschein in den Jahren 2005-2010 rückläufig war, weist sie seit 2010 einen deutlichen Anstieg auf. Gegenüber 2010 hat sich die Zahl der WBS-Haushalte von 13.094 auf 28.277 mehr als verdoppelt.

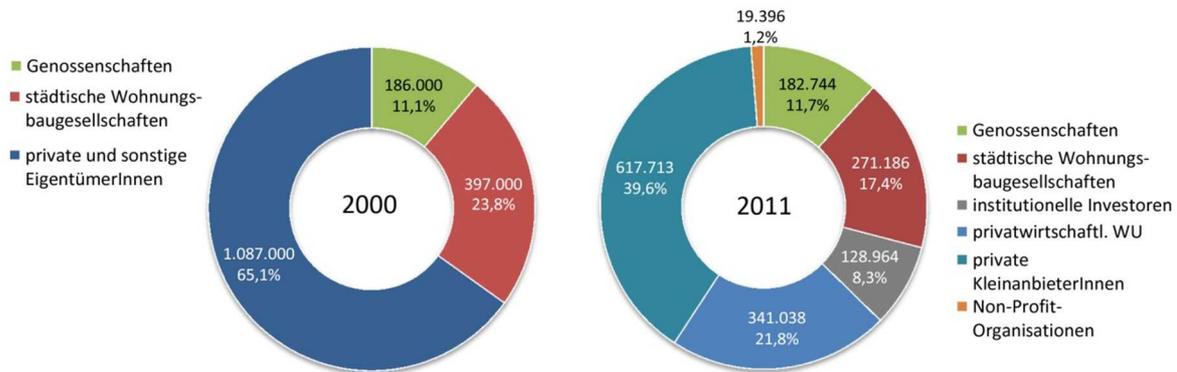
#### 4.5.1 Veränderungen der Anbieterstruktur

Aufgrund von umfangreichen Privatisierungsaktivitäten der öffentlichen Hand und dem damit einhergehenden zunehmenden Handel mit (großen) Mietwohnungsbeständen (siehe hierzu auch Kapitel 3.2, ab S. 38), unterlag die Eigentümerstruktur auf dem Berliner Mietwohnungsmarkt in den letzten 15 Jahren erheblichen Veränderungen: Laut BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen (2016) wurden zwischen 1999 und 2015 712.900 Wohnungen im Rahmen von großen Transaktionen (d.h. Verkaufsfälle mit mindestens 800 Wohneinheiten) verkauft, wobei 300.800 Wohnungen einmalig und 395.800 Wohnungen mehrmals verkauft wurden.<sup>70</sup> Gemessen am Transaktionsvolumen lassen sich zwei Hochphasen unterscheiden: Die erste Hochphase im Zeitraum 2002-2007 war vor allem von Verkäufen auf Seiten der Stadt Berlin gekennzeichnet. Hierbei fanden sowohl Verkäufe von städtischen Wohnungsbaugesellschaften (darunter der Verkauf der Wohnungsbaugesellschaft GEHAG mit rund 29.000 Wohneinheiten an RSE Ende 1998, wobei die GEHAG-Mehrheitsanteile später mehrfach weiterverkauft und 2007 von der Deutsche Wohnen AG erworben wurden, und der Verkauf der Wohnungsbaugesellschaft GSW mit über 65.000 Wohnungen an Cerberus/ Goldman Sachs 2004) als auch Bestandsverkäufe kommunaler Wohnungsunternehmen (z.B. GAGFAH mit 27.000 Wohneinheiten) statt (vgl. BMVBS 2007: 87; Heger/ Lenhardt 2014: 44; GSW Immobilien AG/ Jones Lang LaSalle 2008: 6). Während sich der Mietwohnungsbestand bei den städtischen Wohnungsbaugesellschaften zwischen 2000 und 2011 um fast ein Drittel von 397.000 (23,8%) auf 271.186 Mietwohnungen (17,4%) verringerte, konnten durch die Übernahme von bisher kommunalen Beständen und durch weitere Zukäufe vor allem institutionelle Investoren ihren Bestand an Mietwohnungen kontinuierlich erhöhen. Wie aus Abbildung 17 ersichtlich wird, befanden sich 2011 8,3% der Mietwohnungen im Besitz von institutionellen Investoren. Den größten Anteil davon hat die Deutsche Wohnen AG mit mittlerweile mehr als 100.000 Wohneinheiten, aber auch die börsennotierten Gesellschaften Deutsche Annington, Akelius und GAGFAH weisen einen Bestand von mehr als 10.000 Wohnungen auf (vgl. CBRE GmbH/ Berlin Hyp AG 2015: 7).

<sup>69</sup> Besonders hohe Anteile an sozialwohnungsberechtigten Haushalten weisen die Bezirke Neukölln (62,5%), Lichtenberg (59,3%), Spandau (58,7%) und Marzahn-Hellersdorf (56,9%) auf. Unterdurchschnittliche Anteile an sozialwohnungsberechtigten Haushalten lassen sich in Steglitz-Zehlendorf (40,3%), Pankow (42,2%) und Tempelhof-Schöneberg (44,2%) finden.

<sup>70</sup> Leider liegen keine statistischen Daten über kleine Transaktionen (zwischen 100-800 Wohneinheiten) vor, so dass hierzu keine Angaben gemacht werden können.

**Abbildung 17:** Vergleich der Eigentümerstrukturen auf dem Berliner Mietwohnungsmarkt 2000 und 2011<sup>71</sup>



**Quelle:** eigene Darstellung (Datenbasis: Investitionsbank Berlin 2002: 26; Statistische Ämter des Bundes und der Länder 2014).

Laut den Ergebnissen der Zensuserhebung 2011 (Statistische Ämter des Bundes und der Länder 2014) befinden sich 60,4% der Mietwohnungen im Besitz von professionell-gewerblichen Anbietern (siehe auch Abb. 18).<sup>72</sup> Dabei bilden privatwirtschaftliche Wohnungsunternehmen mit einem Mietwohnungsbestand von 21,8% die zweitgrößte Anbietergruppe auf dem Berliner Mietwohnungsmarkt, gefolgt von kommunalen Wohnungsunternehmen (17,4%), Genossenschaften (11,7%) und institutionellen Investoren (8,3%). Zwar ist die Bedeutung der institutionellen Investoren auf dem Berliner Mietwohnungsmarkt gestiegen, allerdings ist deren Marktmacht aufgrund des geringen Marktanteils mit unter 10% deutlich eingeschränkt. Zudem gibt es genügend andere größere Wohnungsanbieter, die aufgrund ihrer anders ausgerichteten Bewirtschaftungsstrategien (z.B. Genossenschaften) ein Gegengewicht zu den institutionellen Investoren darstellen (vgl. BMVBS 2007: 90). Mit insgesamt 617.713 Wohneinheiten (rund 40% der Mietwohnungen) stellen private KleinanbieterInnen die größte Gruppe unter den WohnungseigentümerInnen dar. Diese bilden eine sehr heterogene Anbietergruppe, dabei reicht das Spektrum von der KleinstvermieterIn einer Einzimmerwohnung bis zur großen ImmobilieneigentümerIn, die eine Vielzahl von Wohnungen besitzt (vgl. CBRE GmbH/Berlin Hyp AG 2015: 7). Mit 249.096 vermieteten Eigentumswohnungen werden lediglich 32,6% der Berliner Eigentumswohnungen von der EigentümerIn selbst genutzt und 67,4%

<sup>71</sup> Die Wohnungsmarktberichte der Investitionsbank Berlin unterscheiden zwischen städtischen Wohnungsbaugesellschaften, Genossenschaften und privaten bzw. sonstigen EigentümerInnen. Leider wird die Gruppe der privaten bzw. sonstigen EigentümerInnen nicht weiter unterteilt, so dass hierzu für das Jahr 2000 keine weiteren Angaben gemacht werden können.

<sup>72</sup> Detaillierte Angaben zur Eigentümerstruktur wurden lediglich im Rahmen der Zensuserhebung 2011 erhoben. Da die Ergebnisse des Zensus 2011 die letzte verfügbare Gesamterhebung der Eigentümerstruktur seitens der amtlichen Statistik darstellen, erfolgt die Beschreibung der Eigentumsverhältnisse auf Basis der Ergebnisse des Zensus 2011.

aller Berliner Eigentumswohnungen vermietet. Darüber hinaus sollte beachtet werden, dass der Anteil an vermieteten Eigentumswohnungen mit 249.069 Wohneinheiten bzw. 16,0% fast genauso groß ist wie der Bestand an Mietwohnungen bei den kommunalen Wohnungsunternehmen mit 271.186 Wohneinheiten bzw. 17,4%.

**Abbildung 18:** Anbieterstruktur Berliner Mietwohnungsmarkt 2011



**Quelle:** eigene Darstellung (Datenbasis: Statistische Ämter des Bundes und der Länder 2014).

Seit 2011 bewegt sich das Transaktionsvolumen wieder auf dem Niveau der Jahre 2002-2007, so dass der aktuelle Zeitabschnitt als zweite Hochphase des Transaktionsgeschehens gesehen werden kann. Im Gegensatz zur ersten Hochphase sind neben börsennotierten Wohnungsgesellschaften und geschlossenen Fonds aus dem In- und Ausland auch die städtischen Wohnungsbaugesellschaften zunehmend als Käufer auf dem Markt aktiv (vgl. GSW Immobilien AG 2014: 13; CBRE GmbH/ Berlin Hyp AG 2015: 12). Grund hierfür ist die politische Vorgabe, angesichts des knapper werdenden Wohnungsangebots, den von der öffentlichen Hand kontrollierten Wohnungsbestand zu erhöhen. Dieser Aspekt wird in Kapitel 4.6, ab S. 85, weiter behandelt.

#### 4.5.2 Mietpreisentwicklung

Laut Berliner Mietspiegel<sup>73</sup> (GEWOS Institut für Stadt-, Regional- und Wohnforschung GmbH 2015: 41) lag die durchschnittliche Nettokaltmiete 2014 bei 5,84 €/m<sup>2</sup>. Während die

<sup>73</sup> Der Mietspiegel weist auf der Basis der Nettokaltmiete die ortsübliche Vergleichsmiete im nicht preisgebundenen Wohnungsbestand aus. Dabei werden nur Mietverträge berücksichtigt, die in den

Steigerungsrate des amtlichen Mietenindex<sup>74</sup> zwischen 2005 und 2014 bei durchschnittlich 1,45% pro Jahr lag, stieg der Mittelwert der ortsüblichen Vergleichsmiete zwischen 2004 und 2014 um durchschnittlich 2,7% pro Jahr. Dabei zeigt sich, dass der Mietspiegel das am häufigsten genutzte Instrument zur Begründung einer Mieterhöhung darstellt: in 79% der Mieterhöhungsverfahren wird der Mietspiegel herangezogen, ferner werden Modernisierungsmaßnahmen sowie Staffel- und Indexmietvereinbarungen als Begründung für eine Mieterhöhung genannt (vgl. GEWOS Institut für Stadt-, Regional- und Wohnforschung GmbH 2015: 49).<sup>75</sup> Heger/ Lenhardt (2014: 119f.) stellen fest, dass es vor allem bei den privaten EigentümerInnen und den kommunalen Wohnungsunternehmen gängige Praxis zu sein scheint, die Mieterhöhungsmöglichkeiten des Mietspiegels regelmäßig auszunutzen, wogegen Genossenschaften nur partiell auf diese Möglichkeit zurückgreifen.

Analog zum freien Wohnungsmarkt steigen auch im Sozialen Wohnungsbau die durchschnittlichen Nettokaltmieten kontinuierlich an: zwischen 2005 und 2014 stieg die durchschnittliche Nettokaltmiete im preisgebundenen Wohnungsbestand von 4,75 €/m<sup>2</sup> auf 5,91 €/m<sup>2</sup>.<sup>76</sup> Dies entspricht einer Steigerungsrate von durchschnittlich 2,7% pro Jahr. Der Anstieg der durchschnittlichen Nettokaltmieten im Sozialen Wohnungsbau lässt sich neben dem Wegfall der Anschlussförderung vor allem auf das Auslaufen der Mietpreisbindung für besonders kostengünstige Sozialmietwohnungen aus den Wohnungsbauprogrammjahren 1964-1968 – mit einer durchschnittliche Nettokaltmiete von 4,14 €/m<sup>2</sup> – zurückführen, deren Anteil 2014 bei lediglich 1,3% (1.783 Wohneinheiten) lag. 19,1% der Sozialmietwohnungen stammen aus den Wohnungsbauprogrammjahren 1969-1971, diese werden für eine durchschnittliche Nettokaltmiete von 5,26 €/m<sup>2</sup> angeboten. Der Großteil der Sozialmietwohnungen (79,6%) stammt aus den Wohnungsbauprogrammjahren 1972-1998, hier lag die durchschnittliche Nettokaltmiete bei 6,09 €/m<sup>2</sup>.

Bei den Neuvertragsmieten zeigt sich vor allem seit 2008 ein kontinuierlicher Anstieg der mittleren Angebotsmiete von 5,75 €/m<sup>2</sup> auf 8,80 €/m<sup>2</sup> (nettokalt) im Jahr 2015, was einer durchschnittlichen Steigerungsrate von 6,6% pro Jahr entspricht – bezogen auf

---

letzten vier Jahren vor dem jeweiligen Stichtag neu abgeschlossen wurden oder in diesem Zeitraum einer Mietpreisänderung unterlagen. (vgl. Investitionsbank Berlin 2016a: 65).

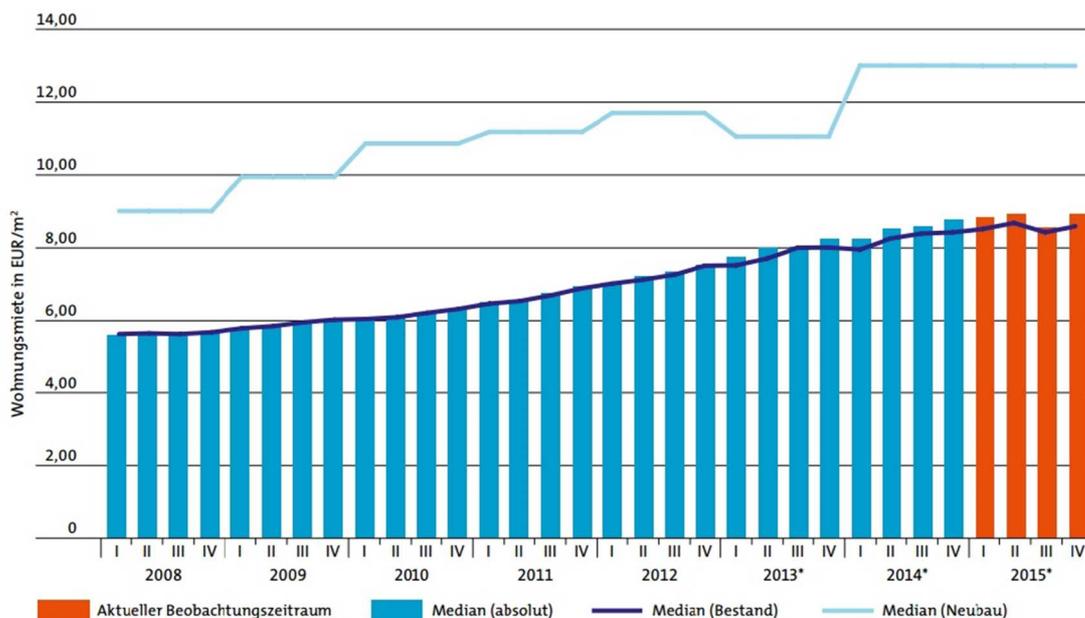
<sup>74</sup> Der amtliche Mietenindex veranschaulicht die allgemeine Mietpreisentwicklung von bestehenden Mietverträgen (ohne Effekte aus Modernisierung oder Neuvermietung).

<sup>75</sup> Laut § 558a Bürgerliches Gesetzbuch (BGB) müssen Mieterhöhungen seitens der VermieterIn begründet werden.

<sup>76</sup> Im Gegensatz zum nicht preisgebundenen Wohnungsbestand darf ein Mieterwechsel im Sozialen Wohnungsbau grundsätzlich nicht zu einer Mieterhöhung führen. Stattdessen gilt im Sozialen Wohnungsbau das Prinzip der Kostenmiete, d.h. die Miete darf nur steigen, wenn sich die Kosten für die Wirtschaftseinheit (sog. laufende Aufwendungen) erhöhen. (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2016c).

den Zeitraum 2005-2015 beträgt die durchschnittliche Steigerungsrate 4,9% pro Jahr.<sup>77</sup> Wie aus Abbildung 19 ersichtlich wird, sind die Angebotsmieten für Neubau-Mietwohnungen im Zeitraum 2008-2015 von 9,00 €/m<sup>2</sup> auf 13,00 €/m<sup>2</sup> gestiegen, während sich die Angebotsmieten für Bestands-Mietwohnungen fast analog zum Mittelwert aller angebotenen Wohnungen bewegten, das bedeutet, dass Bestands-Mietwohnungen den Großteil der Angebote stellen.

**Abbildung 19:** Entwicklung der mittleren Angebotsmietpreise (nettokalt) 2008-2015



Anmerkung: \* Ab I/2013 verfeinerte Datenbereinigung; als Neubauten werden alle Objekte gewertet, die im jeweiligen Betrachtungsjahr oder im Vorjahr fertiggestellt wurden (Neubauwerte jährlich dargestellt).

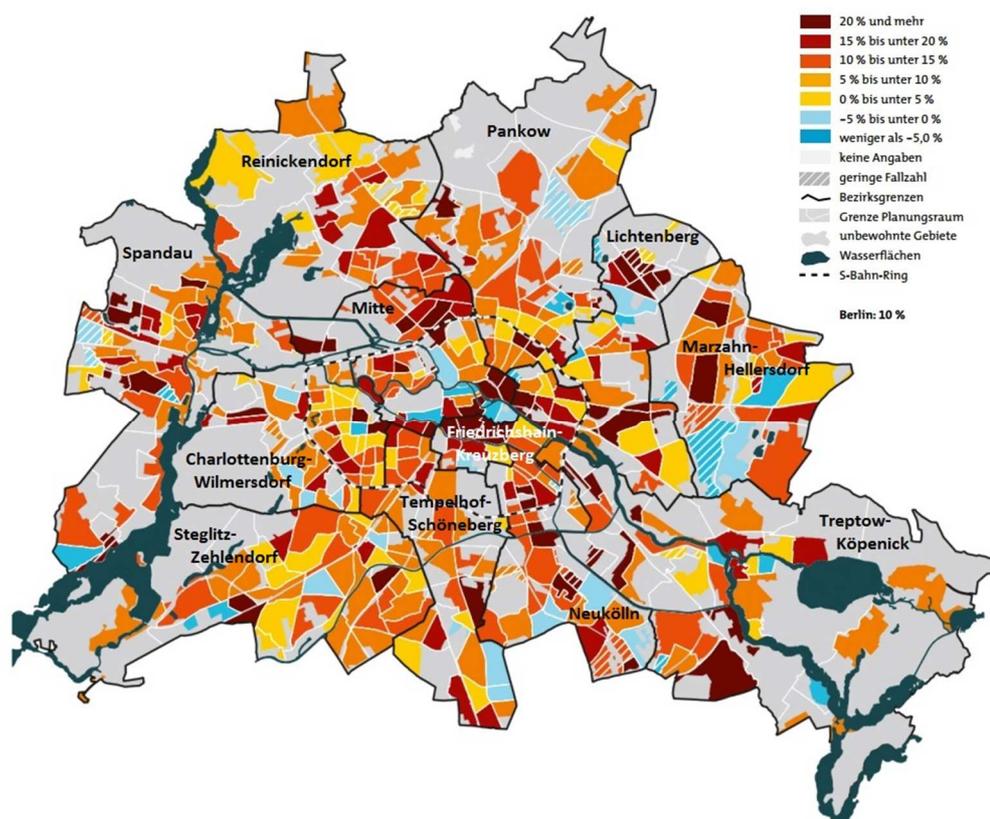
**Quelle:** Investitionsbank Berlin 2016a: 58.

Nachdem sich der Mietanstieg in den Jahren 2008 bis 2012 vor allem auf besonders gefragte Quartiere in der Innenstadt konzentrierte, ist er in zahlreichen innerstädtischen Gebieten mittlerweile fast zum Stillstand gekommen. Einige Gebiete verzeichnen sogar sinkende Angebotsmieten, allerdings überwiegend im geringfügigen Bereich bei bis zu -5% (siehe auch Abb. 20). Da diese Gebiete bereits ein sehr hohes Mietpreisniveau und/oder besonders starke Anstiege in den Vorjahren verzeichneten, ist davon auszugehen, dass die Zahlungsbereitschaft seitens der NachfragerInnen hier an ihre Grenze gestoßen ist und diese nunmehr auf preisgünstigere Nachbarviertel ausweichen. (vgl. CBRE GmbH/ Berlin Hyp AG 2015: 8; Investitionsbank Berlin 2016a: 59f.). Dies zeigt sich auch darin, dass in den Jahren 2013-2015 vor allem jene Gebiete von überdurchschnittlichen Miet-

<sup>77</sup> Grundlage der Auswertung bildet das Angebotsportal ImmobilienScout24. Dabei stellen die ausgewerteten Angebotsmieten nur einen Ausschnitt aus dem Mietpreisgefüge dar, da preisgünstige Mietwohnungen mittlerweile kaum noch im Internet inseriert werden müssen, so dass die tatsächlichen Angebotsmieten insgesamt unter den hier dargestellten Werten liegen dürften (vgl. Investitionsbank Berlin 2016a: 58).

preissteigerungen betroffen waren, die innenstadtnah oder mit guter Anbindung an diese liegen und sich bisher durch ein vergleichsweise niedriges Preisniveau auszeichneten (z.B. Wedding, Norden Moabits, Reinickendorf; aber auch Stadtrandbezirke wie Spandau und Marzahn-Hellersdorf). Anscheinend konnten in diesen Gebieten Mieterhöhungspotenziale ausgeschöpft werden, die vorher nicht realisierbar waren. (vgl. CBRE GmbH/ Berlin Hyp AG 2015: 8; CBRE GmbH/ Berlin Hyp AG 2016: 6; Investitionsbank Berlin 2015: 58).

**Abbildung 20:** Veränderung der mittleren Angebotsmietpreise (nettokalt) 2013-2015



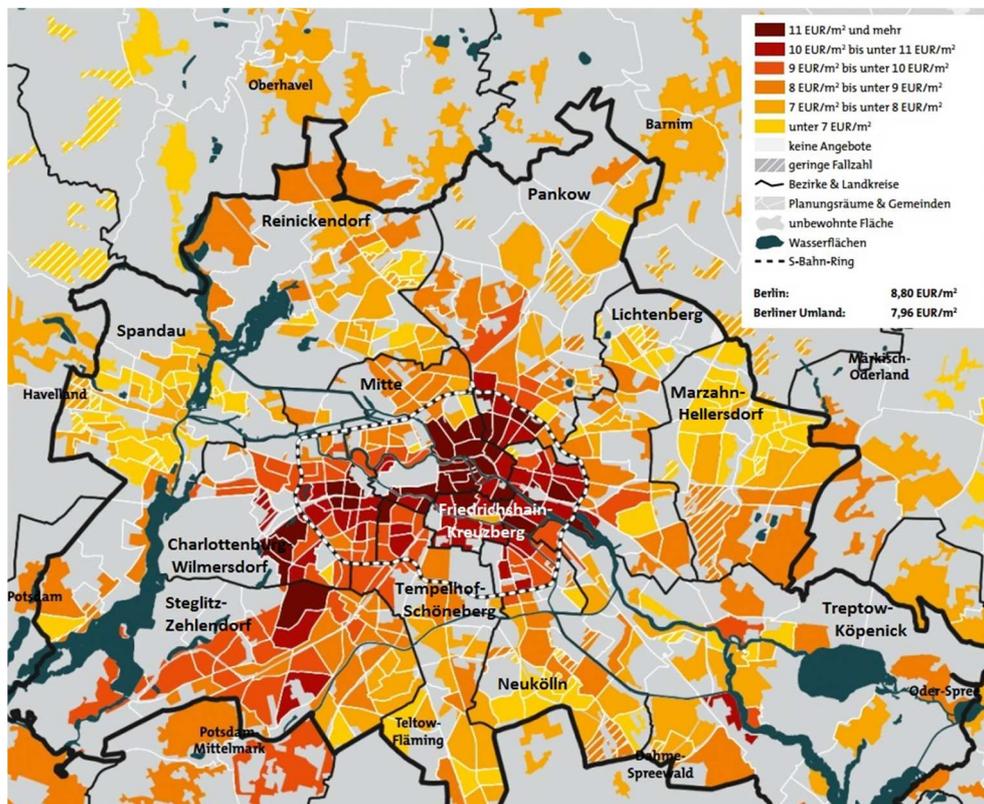
**Quelle:** Investitionsbank Berlin 2016a: 59.

Einhergehend mit dem Mietanstieg zwischen 2008 und 2015 hat sich die Preisstruktur der Mietangebote deutlich zugunsten des gehobenen Preissegments verschoben: 2008 umfasste das untere Mietpreissegment (unter 6,00 €/m<sup>2</sup>) 54% der Angebote (wobei 20% der Angebote unter 5,00 €/m<sup>2</sup> lagen), 42% der Angebote gehörten dem mittleren Preissegment (6,00 €/m<sup>2</sup> bis unter 9,00 €/m<sup>2</sup>) an und lediglich 4% der Wohnungen wurden für mehr als 9,00 €/m<sup>2</sup> angeboten. Demgegenüber sieht die Verteilung der Mietangebote für 2015 wie folgt aus: 47% der Angebote befindet sich im oberen Preissegment, der Anteil der Wohnungen des mittleren Preissegmentes blieb relativ stabil bei 44% und nur noch 9% der Angebote gehören dem unteren Preissegment an. Der Anteil der Mietwohnungen für unter 5,00 €/m<sup>2</sup> umfasst gerade noch 1% aller Angebote. Mit 58% der Angebote im

unteren Preissegment verzeichnet lediglich Marzahn-Hellersdorf ein besonders großes Angebot an preisgünstigen Mietwohnungen, mit deutlichem Abstand gefolgt von Spandau (16%) und Reinickendorf (10%). In den übrigen Bezirken bewegt sich der Anteil der Angebote im unteren Preissegment zwischen 2% und 6%. Mit einem Wert zwischen 59% und 81% der Angebote konzentriert sich das obere Preissegment auf die Bezirke Pankow (59%), Mitte (64%), Charlottenburg-Wilmersdorf (69%) und Friedrichshain-Kreuzberg (81%).

Die kleinräumige Verteilung der Angebotsmietpreise in Abbildung 21 zeigt, dass vor allem in innerstädtischen Lagen (innerhalb des S-Bahn-Ringes) hohe Angebotsmietpreise mit Werten von über 9,00 €/m<sup>2</sup> (nettokalt) dominieren, nur punktuell lassen sich hier Angebote mit Mietpreisen unter 9,00 €/m<sup>2</sup> finden. Außerhalb des S-Bahn-Ringes weisen auch Charlottenburg und Zehlendorf hohe Angebotsmietpreise auf, davon abgesehen fallen die mittleren Angebotspreise mit steigender Entfernung vom Stadtzentrum eher ab: Während der Übergangsbereich zwischen S-Bahn-Ring und äußerer Stadt ein durchschnittliches Preisniveau mit mittleren Nettokaltmieten zwischen 8,00 €/m<sup>2</sup> und 9,00 €/m<sup>2</sup> aufweist, werden Mietwohnungen im unteren Preissegment (Nettokaltmiete unter 7,00 €/m<sup>2</sup>) fast ausschließlich in den Berliner Außenbereichen (z.B. südlicher Teil von Neukölln, Spandau, Lichtenberg, Marzahn-Hellersdorf) angeboten.

**Abbildung 21:** Angebotsmietpreise für Mietwohnungen (nettokalt/ Median) 2015



Quelle: Investitionsbank Berlin 2016a: 63.

Insgesamt zeigt sich, dass das Angebot an verfügbaren Mietwohnungen – trotz zunehmender Bautätigkeit – nicht mit der anhaltend starken Nachfrage mithalten kann, was dazu führt, dass das Preisniveau und die Steigerungsrate der Nettokaltmieten bei Neuvertragsmieten deutlich höher ausfällt als bei Bestandsverträgen. Dies wiederum hat vor allem für potenziell umzugswillige Haushalte<sup>78</sup> weitreichende Folgen: einerseits wird der Wohnungswechsel erschwert, da es bei einem sich verknappenden Angebot schwieriger ist eine adäquate Wohnung zu finden, andererseits ist ein Umzug häufig mit einer höheren Neuvertragsmiete und damit höheren Kosten verbunden (vgl. Investitionsbank Berlin 2015: 30). Während die Binnenwanderungsrate<sup>79</sup> im Jahr 2000 bei 12,1% lag, ging sie bis 2014 auf 8,2% zurück, insgesamt verringerte sich die Zahl der innerhalb Berlins umziehenden Personen zwischen 2000 und 2014 um 29,3%. Mit der sinkenden Fluktuationsrate nimmt die Umschlagsgeschwindigkeit auf dem Wohnungsmarkt ab, der Mangel verschärft sich weiter (vgl. GSW Immobilien AG/ CBRE GmbH 2011: 4). Zudem verringert sich seit 2012 der durchschnittliche Wohnflächenverbrauch je EinwohnerIn von 40,7m<sup>2</sup> auf 38,8m<sup>2</sup> im Jahr 2014. Die sinkende Fluktuationsrate und der geringere Wohnflächenverbrauch deuten darauf hin, dass eine steigende Anzahl von Haushalten einen Wohnungswechsel vermeidet, selbst wenn sie größere Wohnflächen benötigen, zugleich nehmen Untermietverhältnisse und Wohngemeinschaften zu (vgl. Investitionsbank Berlin 2015: 67).

Allerdings sind nicht alle Marktsegmente gleichermaßen von der Angebotsverknappung betroffen, da vor allem im oberen Mietpreissegment ein großes Angebot an verfügbaren Mietwohnungen entstanden ist. Darüber hinaus haben die nachfragenden Haushalte hier mehr Ausweichmöglichkeiten: Sie können einerseits Abstriche bei Lage und Qualität der Mietwohnung machen oder – begünstigt vom anhaltenden Niedrigzinsniveau – eine Eigentumswohnung oder ein Haus erwerben (vgl. CBRE GmbH/ Berlin Hyp AG 2016: 6). Im mittleren und unteren Preissegment dagegen übersteigt die Nachfrage nach Mietwohnungen das Angebot, wobei das stärkste Ungleichgewicht von Angebot und Nachfrage im unteren und preisgebundenen Mietsegment besteht, wovon einkommensschwache Haushalte am meisten betroffen sind (vgl. Investitionsbank Berlin 2016c: 10). Hinzu kommt, dass die durchschnittlichen Nettokaltmieten im Sozialen Wohnungsbau ein ähnlich hohes Preisniveau aufweisen wie der freie Wohnungsmarkt, wodurch die

---

<sup>78</sup> Zu den potenziell umzugswilligen Haushalten gehören in erster Linie die jüngeren und mobileren Haushalte, also Studierende, Auszubildende und andere Starterhaushalte, die erstmals eine eigene Wohnung beziehen, aber auch junge Familien, die eine größere Wohnung suchen, sowie all diejenigen, die berufsbedingt umziehen müssen (vgl. Investitionsbank Berlin 2011b: 54).

<sup>79</sup> Die Binnenwanderungsrate setzt die Zahl der innerhalb Berlins umziehenden Personen ins Verhältnis zur Gesamtbevölkerung Berlins.

dämpfende Wirkung des mietpreisgebundenen Segmentes auf das Mietpreisgefüge entfällt.

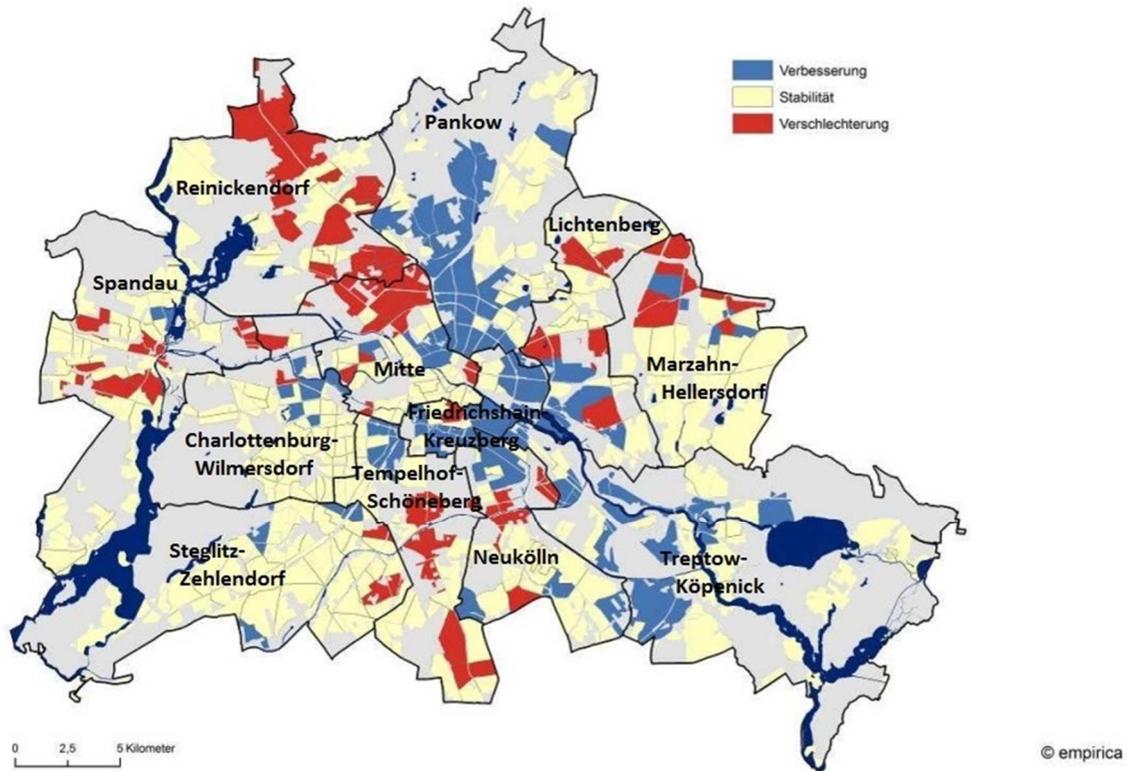
#### **4.5.3 Mietpreisinduzierte sozialräumliche Veränderungsprozesse**

Da der stärkste Nachfragedruck nach Mietwohnungen im preisgünstigen Marktsegment besteht und die innerstädtischen Lagen vor allem von Mietangeboten im oberen Preissegment dominiert sind, wogegen Mietwohnungen im unteren Preissegment mittlerweile fast ausschließlich in den Berliner Außenbereichen angeboten werden, kann dies strukturelle Veränderungsprozesse (z.B. in Form einer Verdrängung der gewachsenen Wohnbevölkerung, für die das gestiegene Mietpreisniveau im Stadtzentrum zunehmend unerschwinglich wird) zur Folge haben. Nachdem diese These bereits im Rahmen der Wohnungsmarktanalyse des Stadtentwicklungsplans Wohnen 2025 (Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt/ Empirica AG 2014) überprüft wurde und es hierzu keine aktuelleren Daten gibt, wird an dieser Stelle auf die Ergebnisse dieser Analyse zurückgegriffen: Um die Gebiete, in denen sich durch Mietsteigerungen bedingte sozialräumliche Veränderungsprozesse ergeben, zu identifizieren, wurden Hinweisgebiete auf der Grundlage von drei Kriterien abgeleitet. Sobald ein Planungsraum alle drei Kriterien erfüllte, wurde er als Hinweisraum für preisinduzierte Veränderungsprozesse klassifiziert. Der erste Anhaltspunkt liegt in einer positiven Dynamik bei der Entwicklung der erwerbsfähigen EmpfängerInnen von Leistungen nach dem Zweiten Sozialgesetzbuch (SGB-II-EmpfängerInnen)<sup>80</sup> im Planungsraum im Vergleich zum gesamten Stadtgebiet. (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt/ Empirica AG 2014: 105). Demnach hat sich die Zahl der erwerbsfähigen SGB-II-EmpfängerInnen zwischen 2006 und 2011 um rund 8% auf etwa 370.000 Personen reduziert. Dabei hat sich zwar die räumliche Verteilung dieser Personengruppe im gleichen Zeitraum kaum verändert, allerdings gab es auf Planungsebene unterschiedliche räumliche Tendenzen hinsichtlich der Entwicklung des relativen Anteils der erwerbsfähigen SGB-II-BezieherInnen. (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt/ Empirica AG 2014: 32). Wie aus Abbildung 22 ersichtlich wird, gab es einerseits Planungsräume in denen der Anteil der erwerbsfähigen SGB-II-BezieherInnen abgenommen hatte – betrifft innerstädtische Planungsräume, aber auch Planungsräume der äußeren Stadt, vor allem entlang einer nördlichen (Pankow) und einer südöstlichen Achse (Treptow-Köpenick) – und andererseits Planungsräume in denen ihr Anteil zugenommen hatte, diese befinden sich in der äußeren Stadt, aber auch in Planungsräumen in relativer Nähe zum S-Bahn-Ring (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt/ Empirica AG 2014: 32).

---

<sup>80</sup> Leistungen nach dem Zweiten Sozialgesetzbuch stellen die Grundsicherungsleistung für Arbeitssuchende dar. SGB-II-EmpfängerInnen werden umgangssprachlich auch als „Hartz IV“-EmpfängerInnen bezeichnet.

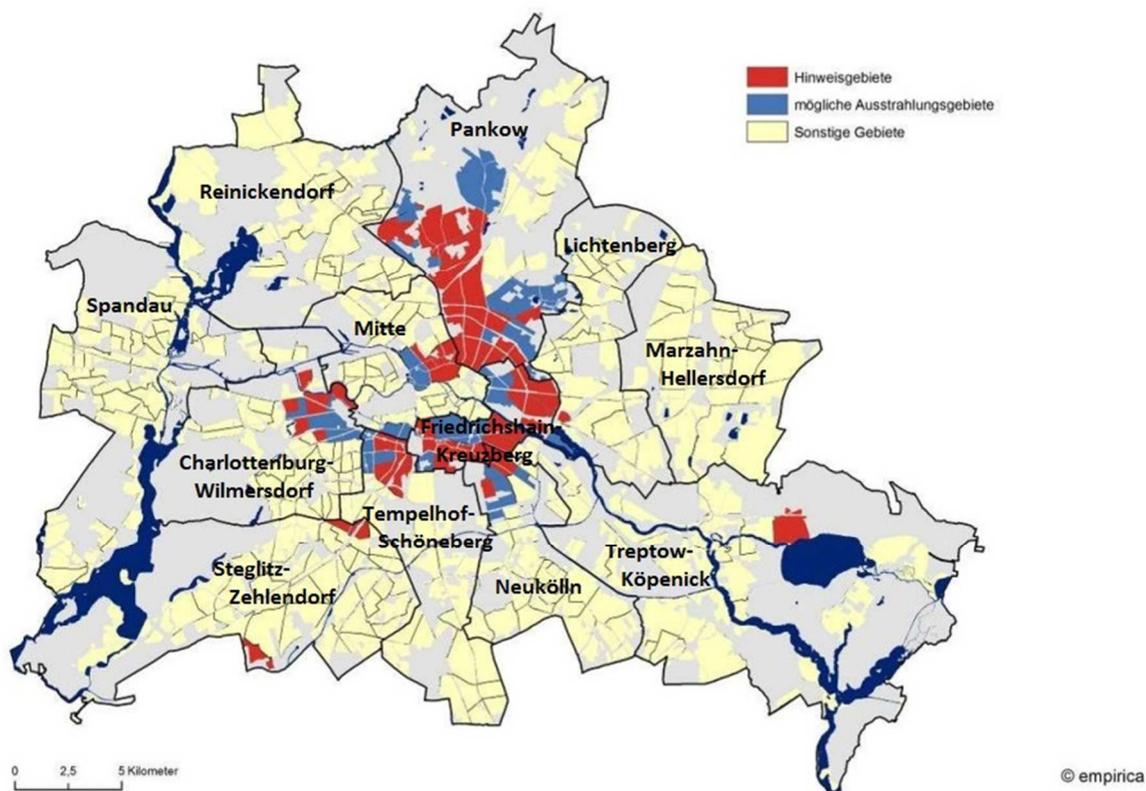
**Abbildung 22:** Kleinräumige Dynamik der relativen Veränderung der Zahl erwerbsfähiger SGB-II-EmpfängerInnen 2006-2011



**Quelle:** Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt/ Empirica AG 2014: 33.

Darüber hinaus sollte die positive Entwicklung der erwerbsfähigen SGB-II-EmpfängerInnen vor allem Folge eines Austausches der Bevölkerung oder von überproportional vielen „Aufsteigerhaushalten“ im Planungsraum sein (Kriterium Nr. 2) und die dargestellten sozialräumlichen Veränderungsprozesse in den Planungsräumen sollten mit überdurchschnittlich hohen Angebotsmieten im Vergleich zum Durchschnitt aller Berliner Planungsräume korrespondieren (Kriterium Nr. 3) (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt/ Empirica AG 2014: 105f.). Als Ergebnis sind in Abbildung 23 die Gebiete, in denen sich Hinweise auf mietpreisinduzierte sozialräumliche Veränderungsprozesse zeigen, als Hinweis- und Ausstrahlungsgebiete dargestellt. Dabei liegen die Hinweisgebiete in einem Dreiviertelkreis um die zentralen Lagen der inneren Stadt und setzen sich im Bezirk Pankow nach Norden hin fort. In den Ausstrahlungsgebieten, die sich um die Hinweisgebiete erstrecken, sollte die Entwicklung der nächsten Jahre weiter beobachtet werden. (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt/ Empirica AG 2014: 47).

**Abbildung 23:** Hinweis- und Ausstrahlungsgebiete mietpreisinduzierter sozialräumlicher Veränderungsprozesse



**Quelle:** Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt/ Empirica AG 2014: 47.

#### 4.5.4 Umwandlung von Miet- in Eigentumswohnungen

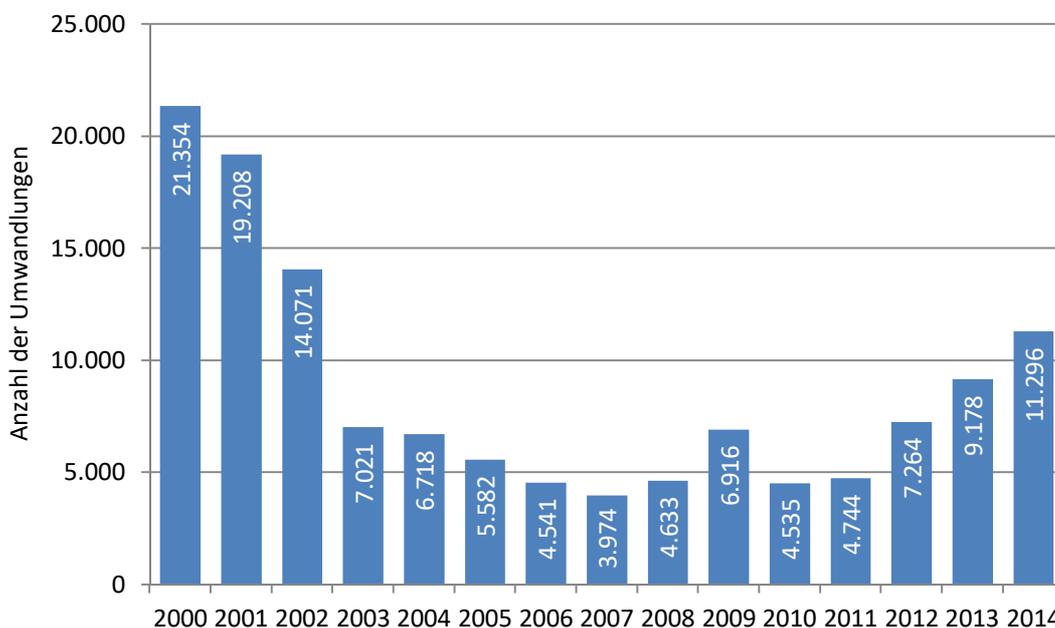
Ausgehend von der Anzahl der Grundbuchumschreibungen wurden zwischen 2000 und 2014 insgesamt 131.035 Mietwohnungen durch Grundbuchumschreibung in Eigentumswohnungen umgewandelt.<sup>81</sup> Verglichen mit der Anzahl der neu errichteten Eigentumswohnungen (22.372 Wohneinheiten), sind im Zeitraum 2000-2014 deutlich mehr Eigentumswohnungen durch Umwandlung aus Mietwohnungen entstanden als durch Neubau.

Bezieht man die Anzahl der umgewandelten Mietwohnungen auf den Gesamtbestand an Mietwohnungen hat sich der Mietwohnungsbestand seit dem Jahr 2000 um insgesamt 7,9% bzw. 0,5% jährlich reduziert. Zwar erfolgten die meisten Umwandlungen in den Jahren 2000-2002, allerdings nimmt die Anzahl der Umwandlungen seit 2012 wieder deutlich zu (siehe auch Abb. 24). Dies kann auf mehrere Faktoren zurückgeführt werden: neben dem anhaltend niedrigen Zinsniveau und den vergleichsweise günstigen Immobilienpreisen, die den Berliner Wohnimmobilienmarkt für KapitalanlegerInnen und EigennutzerInnen attraktiv erscheinen lassen, dürften auch der spürbare Anstieg der

<sup>81</sup> Die Wohnung kann anschließend von der neuen EigentümerIn selbst genutzt oder weiter vermietet werden. Leider lassen die Daten keinen Rückschluss darauf zu, ob die Wohnung selbst genutzt oder weiter vermietet wird.

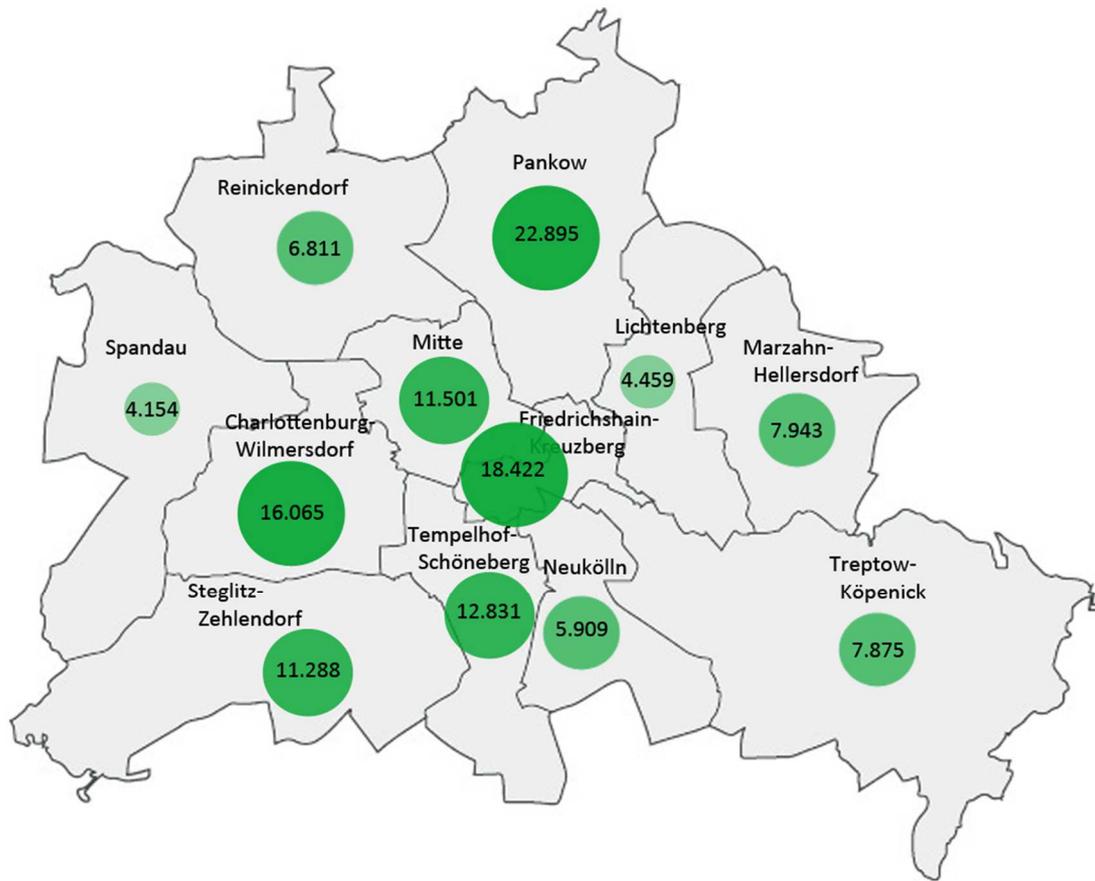
Angebotsmiet- und Kaufpreise in Verbindung mit der zunehmenden Wohnungsknappheit ausschlaggebend für die deutliche Zunahme der Umwandlungstätigkeit von WohnungseigentümerInnen gewesen sein (vgl. Investitionsbank Berlin 2015: 43; IfS Institut für Stadtforschung und Strukturpolitik GmbH 2016: 32). Da sowohl die Nachfrage als auch die Zahlungsbereitschaft der KäuferInnen zugenommen hat, können aus der Sicht der WohnungseigentümerInnen über die Umwandlung und den anschließenden Verkauf von Wohnungen höhere Renditen erzielt werden als mit dem Halten und Vermieten der Wohnungen (vgl. IfS Institut für Stadtforschung und Strukturpolitik GmbH 2016: 32; 35).

**Abbildung 24:** Anzahl der Umwandlungen von Miet- in Eigentumswohnungen 2000-2014



**Quelle:** eigene Darstellung (Datenbasis: Investitionsbank Berlin 2013: 39; Investitionsbank Berlin 2016a: 42).

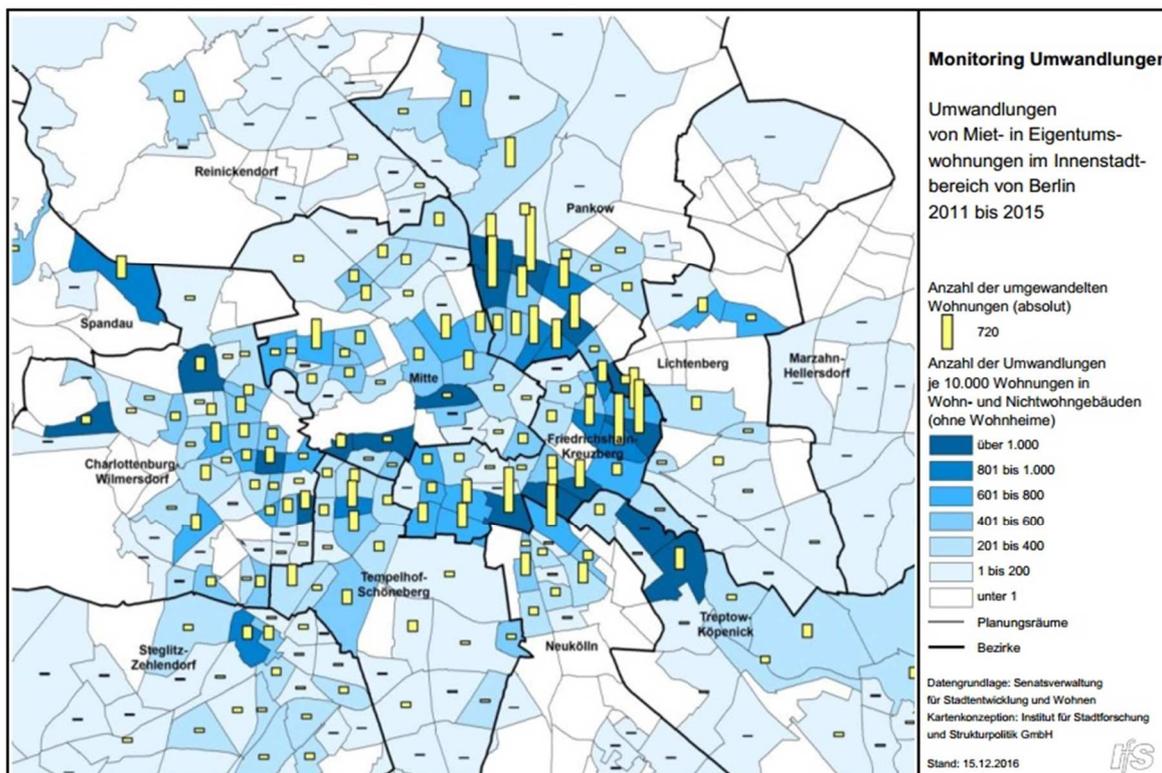
Wie aus Abbildung 25 ersichtlich wird, fanden in den Jahren 2000-2014 die meisten Umwandlungen in den Bezirken Pankow (22.895), Friedrichshain-Kreuzberg (18.422) und Charlottenburg-Wilmersdorf (16.065) statt, gefolgt von Tempelhof-Schöneberg (12.831), Mitte (11.501) und Steglitz-Zehlendorf (11.288). Die geringsten Umwandlungen gab es in Lichtenberg (4.459) und Spandau (4.154). Nachdem Marzahn-Hellersdorf und Reinickendorf in den Jahren 2000 bis 2002 sehr hohe Umwandlungszahlen (7.671 in Marzahn-Hellersdorf und 5.205 in Reinickendorf) aufwiesen, nimmt seit 2003 das Umwandlungsgeschehen in diesen beiden Bezirken stark ab.

**Abbildung 25:** Räumliche Verteilung der umgewandelten Wohnungen 2000-2014

**Quelle:** eigene Darstellung (Datenbasis: Investitionsbank Berlin 2011a: 18f.; Investitionsbank Berlin 2016b: 18f.).

Eine differenziertere Betrachtung für den Zeitraum 2011 bis 2015 zeigt, dass die Hälfte aller Umwandlungen in diesem Zeitraum auf nur 38 bzw. 9% der insgesamt 447 Planungsräume entfällt. Dabei liegt der Fokus der Umwandlungen in den innerstädtischen Planungsräumen. (vgl. IfS Institut für Stadtforschung und Strukturpolitik GmbH 2016: 46). Gemessen an der Zahl der umgewandelten Wohnungen konzentriert sich das Umwandlungsgeschehen auf die innerstädtischen Planungsräume der beiden Bezirke Friedrichshain-Kreuzberg und Pankow (siehe auch Säulendarstellung in Abb. 26). Hinsichtlich der Umwandlungsintensität (Flächenfarbe in Abb. 26) wurden in 20 Planungsräumen mindestens 10% der Bestandswohnungen umgewandelt. Dabei befindet sich die Hälfte dieser 20 Planungsräume in den beiden Bezirken Pankow (5) und Friedrichshain-Kreuzberg (5), die weiteren Planungsräume verteilen sich auf die Bezirke Charlottenburg-Wilmersdorf (4), Mitte (3), Treptow-Köpenick (2) und Tempelhof-Schöneberg (1). (vgl. IfS Institut für Stadtforschung und Strukturpolitik GmbH 2016: 47).

**Abbildung 26:** Anzahl der umgewandelten Wohnungen und Umwandlungsintensität in der Innenstadt Berlins 2011-2015



**Quelle:** IfS Institut für Stadtforschung und Strukturpolitik GmbH 2016: 46.

Der Vergleich der Abbildungen 23 und 26 zeigt, dass sich die Planungsräume mit hoher Umwandlungsintensität teilweise mit den Hinweisgebieten für mietpreisinduzierte sozialräumliche Veränderungsprozesse decken. Dies ist vor allem in den innerstädtischen Planungsräumen der Bezirke Pankow und Friedrichshain-Kreuzberg der Fall.

#### 4.6 Regulative Instrumente und deren Wirksamkeit

Das Land Berlin reagiert auf die zunehmenden Veränderungen auf der Nachfrage- und Angebotsseite mit einer Reihe von Initiativen, Gesetzen und Verordnungen. Zu den wichtigsten gehören:

(1) Bündnis für soziale Wohnungspolitik und bezahlbare Mieten („Mietenbündnis“): 2012 schloss der Berliner Senat mit den sechs städtischen Wohnungsbaugesellschaften (degewo, GESOBAU, GEWOBA, HOWOGE, STADT UND LAND und WBM) das „Bündnis für soziale Wohnungspolitik und bezahlbare Mieten“. Es gilt für eine Laufzeit von vier Jahren, von September 2012 bis Ende 2016. Das Bündnis zielt darauf ab „der Preisentwicklung entgegen zu wirken und auch Menschen mit geringem Einkommen weiter angemessen mit Wohnraum zu versorgen“ (Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2014a). Zu den wichtigsten Vereinbarungen gehören:

- Der kommunale Wohnungsbestand soll durch Zukauf und Neubau von 270.000 auf 300.000 Wohneinheiten erweitert werden.
- Die landeseigenen Wohnungsbaugesellschaften beschränken Mieterhöhungen auf höchstens 15% in vier Jahren (vorher: 20% in drei Jahren), sofern die ortsübliche Vergleichsmiete noch nicht erreicht ist. Mieterhöhungen nach Modernisierungen sind hiervon ausgenommen.
- Die Umlage der Modernisierungskosten wird von 11% auf 9% jährlich gesenkt. Dabei darf die Nettokaltmiete nach der Modernisierung die ortsübliche Vergleichsmiete (zuzüglich der eingesparten Betriebskosten, z.B. wegen geringerer Heizkosten) nicht überschreiten (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt 2015a: 8).
- Bei gewünschter Wohnungsverkleinerung (MieterIn sucht eine um mindestens 10% kleinere Wohnung) soll der Wohnungstausch erleichtert werden. Dabei sichern die Wohnungsbaugesellschaften zu, dass die neue Bruttowarmmiete – bei vergleichbarem Ausstattungs- und Modernisierungsstandard sowie Lage – niedriger ist als die der vorherigen Wohnung (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt 2012: 16).
- Bei Neuvermietungen sollen innerhalb des S-Bahn-Ringes 50% und außerhalb des S-Bahn-Ringes 33% der im jeweiligen Wohnquartier freien Wohnungen zur ortsüblichen Vergleichsmiete an Haushalte vergeben werden, die die Berliner Einkommensgrenzen für einen Wohnberechtigungsschein einhalten, d.h. ein Wohnberechtigungsschein ist hierfür nicht erforderlich, stattdessen ist ein Einkommensnachweis ausreichend (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt 2012: 16).
- Nach einer Mieterhöhung soll die individuelle Nettokaltmiete 30% des vollständigen, nachzuweisenden Haushaltsnettoeinkommens nicht übersteigen. Dabei gelten die Einkommensgrenzen des Bundes für den Bezug eines Wohnberechtigungsscheines, wobei Wohngeld und ähnliche Leistungen in die Ermittlung der 30%-Grenze mit einbezogen werden. Zudem gelten Wohnflächenobergrenzen, demnach darf z.B. ein Ein-Personen-Haushalt eine Wohnfläche von 45m<sup>2</sup> und ein Zwei-Personen-Haushalt 60m<sup>2</sup> nicht überschreiten. (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt 2012: 16).

Laut Möller (2016: 4) wurden während der knapp vierjährigen Laufzeit des Bündnisses rund 25.000 Wohnungen durch die sechs städtischen Wohnungsbaugesellschaften erworben und knapp 3.000 Wohnungen neu gebaut, davon etwa 1.000 Wohneinheiten als Sozialer Wohnungsbau. Zwar kann angesichts der Zahlen davon ausgegangen werden,

dass das Ziel der Bestandserweiterung um 30.000 Wohneinheiten bis Ende 2016 erreicht wurde. Allerdings erfolgte der Großteil der Bestandserweiterung über Zukäufe, wodurch zwar die kommunalen Wohnungsunternehmen ihren Mietwohnungsbestand erhöhen konnten, das Wohnungsangebot an sich ist dadurch aber nicht gestiegen. Angesichts der bislang eher gering ausgeprägten Bautätigkeit der landeseigenen Wohnungsbau-gesellschaften kann die fehlende Vorgabe, welchen Anteil der Neubau bei der Bestands-erweiterung einnehmen soll, bemängelt werden.

Die durchschnittliche Bestandsmiete bei den sechs städtischen Wohnungsbau-gesellschaften stieg zwischen 2012 und 2015 um insgesamt 8,4% bzw. 2,1% jährlich, von 5,21 €/m<sup>2</sup> auf 5,65 €/m<sup>2</sup> (nettokalt). Die durchschnittliche Neuvertragsmiete stieg zwischen 2013 und 2015 um insgesamt 5,6% bzw. 1,9% pro Jahr, von 5,94 €/m<sup>2</sup> auf 6,27 €/m<sup>2</sup> (nettokalt). Da die Mietpreise bei den sechs städtischen Wohnungsbaugesellschaften sowohl im Bestand als auch bei den Neuvermietungen deutlich unterhalb des Markt-durchschnittes liegen, attestiert der zweite Jahresbericht des Mietenbündnisses (Senats-verwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt 2015b: 8) eine mietpreisdämpfende Wirkung der landeseigenen Wohnungsunternehmen auf die Berliner Mietpreise. Vor allem die Neu-vertragsmieten fallen bei den städtischen Wohnungsbaugesellschaften deutlich günstiger aus als auf dem freien Wohnungsmarkt. Die durchschnittliche Bestandsmiete der städtischen Wohnungsbaugesellschaften hingegen näherte sich zwischen 2012 und 2015 der durchschnittlichen ortsüblichen Vergleichsmiete an: während die Bestandsmiete bei den städtischen Wohnungsbaugesellschaften 2012 noch um 0,33 €/m<sup>2</sup> günstiger ausfiel als der Mittelwert der ortsüblichen Vergleichsmiete, beträgt der Abstand 2015 nur noch 0,19 €/m<sup>2</sup>. Auch die Mietpreissteigerung fällt im Zeitraum 2012-2015 bei den städtischen Wohnungsunternehmen mit 8,4% (absolut 0,44 €/m<sup>2</sup>) deutlich höher aus als die Mietpreis-Steigerung der durchschnittlichen ortsüblichen Vergleichsmiete mit 5,4% (absolut 0,30 €/m<sup>2</sup>).

Die Maßnahme „Wohnungstausch“ zielte darauf ab, vor allem ältere Menschen (hier Seniorenhaushalte) zu einem Wechsel in eine kleinere Wohnung zu bewegen, damit „langfristig zusätzlich größere Wohnungen zur Wiedervermietung zur Verfügung stehen“ (Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt 2015b: 8) und so mehr Wohnraum für Familien bereitstellen zu können. Allerdings nutzten in den Jahren 2013 und 2014 zusammen 334 Haushalte die Möglichkeit des Wohnungstauschs. Aufgrund der geringen Fallzahlen wurde im Dezember 2014 im Rahmen der Fortschreibung des Mieten-bündnisses ein zusätzlicher finanzieller Anreiz in Form einer Umzugsprämie vereinbart. Dabei können für Umzüge innerhalb einer städtischen Wohnungsbaugesellschaft zwischen 1.500 Euro und 2.500 Euro geltend gemacht werden. Trotz Gewährung einer

Umzugsprämie wurden 2015 lediglich 181 Tauschfälle erfasst, dabei wurde in 11 Fällen eine Umzugsprämie geltend gemacht. Die geringen Fallzahlen zeigen, dass die Option des Wohnungstauschs – trotz zahlreichen Informationen, vielfältigen Angeboten zur Umzugsunterstützung und finanziellen Anreizen – nach wie vor kaum angenommen wird, weshalb diese Maßnahme wenig geeignet ist, die Fluktuation auf dem Wohnungsmarkt zu erhöhen.

In den Jahren 2013-2015 wurden insgesamt 11.160 Wohnungen innerhalb des S-Bahn-Ringes und 48.838 Wohnungen außerhalb des S-Bahn-Ringes von den städtischen Wohnungsbaugesellschaften neu vermietet. Dabei liegt die Neuvermietungsquote an WBS-Berechtigte innerhalb des S-Bahn-Ringes bei 46,8% und damit leicht unterhalb der vorgegebenen 50%, außerhalb des S-Bahn-Ringes beträgt die Neuvermietungsquote an WBS-Berechtigte 38,6% und liegt damit leicht über dem Zielwert von 33%. Während die WBS-Quote außerhalb des S-Bahn-Ringes im gesamten Zeitraum von allen städtischen Wohnungsbaugesellschaften erfüllt werden konnte, wurde die WBS-Quote innerhalb des S-Bahn-Ringes nicht immer von allen Wohnungsbaugesellschaften erreicht.<sup>82</sup> Sethmann (2015a: 7) kritisiert, dass dies keine Konsequenzen nach sich gezogen habe. Zudem wird die reduzierte WBS-Quote für die Wohnungsbaugesellschaft WBM kritisiert. Obwohl die WBM fast nur Bestände innerhalb des S-Bahn-Ringes besitzt, wurde die Zielquote auf 33% im Jahr 2013 und 40% im Jahr 2014 abgesenkt (vgl. Sethmann 2015a: 7). Einen weiteren Kritikpunkt stellt die fehlende „soziale Aussteuerung“ bei der Vermietung freigewordener Wohnungen dar (vgl. Wild 2013). Aufgrund der eher weit gefassten Berliner Einkommensgrenzen, gilt die Hälfte der Berliner Haushalte als wohnberechtigt. Bei der Regelung zur Wohnungsvergabe an WBS-Berechtigte gibt es „weder für Arbeitslose noch für arme Rentner mit Grundsicherung [...] einen Schlüssel, durch den diese Haushalte bei der Vermietung berücksichtigt werden müssen“ (Wild 2013). So dass die Regelung insgesamt als unbefriedigend angesehen wird.

Von den insgesamt 263.052 Mieterhöhungen, die zwischen 2013 und 2015 von den städtischen Wohnungsbaugesellschaften verschickt wurden, wurde in 3.828 Fällen ein Antrag auf einen Erlass/ Teilerlass der individuellen Mieterhöhung gestellt, wovon 1.962 Anträge bewilligt wurden. Laut dem dritten Jahresbericht des Mietenbündnisses (Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt 2016) belegen „sowohl die geringe Anzahl von Anträgen auf Reduktion bzw. Erlass von Mieterhöhungen als auch die sehr niedrige Anzahl der Schiedsverfahren [...], dass Mieterhöhungen im Bestand mit größtem sozialem Augenmaß erfolgen“ (Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt 2016:

---

<sup>82</sup> Zu den Wohnbaugesellschaften, die die WBS-Quote innerhalb des S-Bahn-Ringes nicht erreichten, gehören: 2013 die GESOBAU (29,0%), HOWOGE (25,0%) und WBM (36,4%), 2014 die GESOBAU (45,4%) und WBM (40,2%) und 2015 STADT UND LAND (45,7%).

14). Sethmann (2014a: 12) hingegen interpretiert die geringe Zahl der Fälle dahingehend, dass die Hürden für einen Härtefall zu hoch angesetzt sind: So liegt bspw. die hier geltende Einkommensgrenze des Bundes für den Bezug eines Wohnberechtigungs-scheines um 40% niedriger als die Berliner Einkommensgrenze. Außerdem werden Härtefälle nur bis zu einer bestimmten Wohnungsgröße anerkannt. Darüber hinaus wirkt die Kappung der Miete nach Berechnungen des Berliner Mietervereins erst ab einer Nettokaltmiete von 6,60 €/m<sup>2</sup> bei einem Ein-Personen-Haushalt, bei einem Vier-Personen-Haushalt sind es bereits 8,00 €/m<sup>2</sup>. Da diese Mietpreise deutlich über den Werten des Berliner Mietspiegels liegen, bleibt die Koppelung der Mieterhöhungen an das Haushalts-nettoeinkommen weitgehend wirkungslos. (vgl. Sethmann 2012: 17). Ein weiterer Kritik-punkt ist, dass sich die Belastungsgrenze an der Nettokaltmiete bemisst und Betriebs-kosten nicht berücksichtigt werden. So entspricht eine Nettokaltmietenbelastung von 30% unter Einbeziehung aller Nebenkosten einer Warmmietenbelastung von 42-45%, damit wären einkommensschwächere Haushalte einer deutlich höheren Mietbelastung aus-gesetzt als der Berliner Durchschnitt. (vgl. Sethmann 2012: 17; Sethmann 2014a: 12). Zwar gab es im Rahmen der Fortschreibung des Mietenbündnisses im Dezember 2014 Nachbesserungen – die Einkommensgrenze des Bundes wird durch die Berliner Ein-kommensgrenze für den Bezug eines WBS ersetzt, bei Wohnungen mit „über-durchschnittlich hohen Betriebskosten“ wird die Härtefallgrenze der Mietbelastung auf 27% des Haushaltsnettoeinkommens gesenkt, bei „besonderen Lebensumständen“ werden Toleranzgrenzen von bis zu 20% der zugrunde gelegten Wohnflächengrenzen eingeführt – allerdings hatte dies kaum nennenswerte Auswirkungen auf die Anzahl der gestellten Härtefall-Anträge (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt 2015b: 7).

Insgesamt weist das Bündnis für soziale Wohnungspolitik und bezahlbare Mieten viele Ausnahmen, abweichende Regelungen sowie unklare Formulierungen und Vor-gaben auf. Es wird berichtet, dass städtische Wohnungsunternehmen immer wieder versuchten zu erklären, dass Teile ihrer Wohnungen nicht unter das Mietenbündnis fallen würden (vgl. Paul 2013). Zudem haben viele Maßnahmen kaum nennenswerte Erfolge gebracht. Schließlich stellt das Bündnis lediglich eine Selbstverpflichtung seitens der landeseigenen Wohnungsbaugesellschaften dar, so dass das nicht Einhalten von vorgegebenen Quoten bzw. Regelungen ohne Folgen bleibt und MieterInnen keinen Rechtsanspruch daraus ableiten können. Zwar liegen die durchschnittlichen Bestands-mieten bei den sechs städtischen Wohnungsbaugesellschaften unterhalb der durch-schnittlichen ortsüblichen Vergleichsmiete, allerdings zeigt schon allein die Anzahl der

verschickten Mieterhöhungen in den Jahren 2013-2015, dass es noch ordentlichen Spielraum für Mieterhöhungen gibt.

(2) Kappungsgrenzenverordnung: Gemäß § 558 Abs. 3 BGB<sup>83</sup> darf die Miete innerhalb von drei Jahren um höchstens 20% steigen (Kappungsgrenze). Da in einem laufenden Mietverhältnis die ortsübliche Vergleichsmiete als absolute Obergrenze für Mieterhöhungen seitens der VermieterIn gilt, kommt die Kappungsgrenze nur zum Einsatz, wenn die bisherige Miete unter der ortsüblichen Vergleichsmiete liegt. (vgl. Berliner Mieterverein e.V. 2015). Unter der Voraussetzung, „dass die ausreichende Versorgung der Bevölkerung mit Mietwohnungen zu angemessenen Bedingungen besonders gefährdet ist“ (Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2014b), können die Bundesländer durch eine Verordnung die Kappungsgrenze auf 15% absenken. Die niedrigere Kappungsgrenze von 15% gilt in Berlin seit dem 19.05.2013 und ist bis zum 10.05.2018 gültig.<sup>84</sup> Ausnahmen bilden Mieterhöhungen nach den §§ 559 und 560 BGB (Erhöhungen wegen Modernisierung bzw. gestiegener Betriebskosten), diese werden bei der Berechnung der Kappungsgrenze nicht berücksichtigt (vgl. Berliner Mieterverein e.V. 2015). Laut Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen (2014b) profitieren 1,2 Mio. Berliner Miethaushalte von der (niedrigeren) Kappungsgrenze.

(3) Mietpreisbremse: Seit dem 01.06.2015 können Bundesländer den Anstieg der Neuvermietungsmieten in Gebieten mit angespanntem Wohnungsmarkt per Verordnung begrenzen (sog. Mietpreisbremse).<sup>85</sup> Als erstes Bundesland hat Berlin die erforderliche Mietenbegrenzungsverordnung erlassen, wodurch Berlin als Gebiet mit „angespanntem Wohnungsmarkt“ ausgewiesen wird und die Mietpreisbremse im Zeitraum 01.06.2015-31.05.2020 in ganz Berlin zur Anwendung kommt. Das Gesetz zur Mietpreisbremse sieht vor, dass bei Abschluss eines neuen Mietvertrages die Miete zu Beginn des Mietverhältnisses die ortsübliche Vergleichsmiete höchstens um 10% überschreitet. Die Mietpreisbremse gilt auch für Staffelmieten. Ausnahmen von der Mietenbegrenzung gelten für:

- Neubauwohnungen, die nach dem 01.10.2014 erstmals vermietet werden. In diesen Wohnungen greift die Mietpreisbremse weder bei der ersten Vermietung noch bei allen folgenden Mieterwechseln (vgl. Sethmann 2015b: 15).

---

<sup>83</sup> Bürgerliches Gesetzbuch.

<sup>84</sup> Handelt es sich bei der VermieterIn um ein kommunales Wohnungsunternehmen gelten darüber hinaus die Vereinbarungen des Mietenbündnisses.

<sup>85</sup> Grundlage hierfür bildet das „Gesetz zur Dämpfung des Mietanstiegs auf angespannten Wohnungsmärkten und zur Stärkung des Bestellerprinzips bei der Wohnungsvermittlung“ (Mietrechtsnovellierungsgesetz – MietNovG).

- die erste Vermietung nach einer umfassenden Modernisierung. Als umfassend gilt eine Modernisierung, wenn mehr als ein Drittel der Mittel aufgewendet wurde, die ein vergleichbarer Neubau gekostet hätte (vgl. Fabricius 2016).
- Wohnungen, die vor der Wiedervermietung innerhalb der letzten drei Jahre normal (d.h. nicht umfassend) modernisiert wurden. In diesem Fall darf die VermieterIn auf die ortsübliche Vergleichsmiete der unmodernisierten Wohnung zuzüglich 10% noch die Modernisierungsumlage (11% der Investition) verlangen.
- bestehende Mietverhältnisse, Wohnheime, möblierte Untermiet-Zimmer und Wohnraum, der zum vorübergehenden Gebrauch vermietet wird (vgl. Sethmann 2015b: 16).
- Hat die VormieterIn bereits einen überhöhten Mietpreis gezahlt, darf die Wohnung weiterhin zu diesem überhöhten Mietpreis neu vermietet werden, solange der Mietpreis nicht weiter steigt. In diesem Fall genießt die VermieterIn Bestandschutz.

Aufgrund der vielen Ausnahmen ist die Wirksamkeit der Mietpreisbremse allerdings erheblich eingeschränkt: Erstens führen die vielen Ausnahmen dazu, dass nach Schätzungen des Berliner Mietervereins (2016a) ca. ein Drittel aller Neuvermietungen von der Mietpreisbremsenregelung ausgenommen sind. Zweitens eröffnen die vielen Ausnahmeregelungen den VermieterInnen viele Möglichkeiten die Mietpreisbremse zu umgehen. Da Verstöße gegen die Mietpreisbremse weder kontrolliert noch strafrechtlich oder mit Bußgeldern geahndet werden, können VermieterInnen risikolos überhöhte Mietpreise fordern. Eine Korrektur erfolgt nur, wenn die MieterIn die VermieterIn wegen zu hoher Miete rügt und im Zweifel gerichtlich die Herabsetzung der vereinbarten Miete verlangt. Aufgrund der intransparenten Rechtslage ist die Hürde allerdings für viele MieterInnen zu hoch, weshalb die Mietpreisbremse kaum in Anspruch genommen wird. Insgesamt zeigt sich, dass die Angebotsmieten im Durchschnitt zwar nicht weiter gestiegen sind, allerdings liegen die Angebotsmieten nach wie vor im Schnitt um 31% über dem durchschnittlichen Mietpreis mit Mietpreisbremse. Dabei missachten vor allem privatwirtschaftliche Unternehmen und private EinzelvermieterInnen das Limit, während sich die städtischen Wohnungsbaugesellschaften weitgehend an die Mietpreisbremse zu halten scheinen. Darüber hinaus entfernen sich die in der Innenstadt verlangten Mietpreise weiter vom gesetzlich Zulässigen als dies in den äußeren Bezirken der Fall ist. (vgl. Sethmann 2016a: 16f.).

(4) Kündigungsschutz bei Umwandlung von Miet- in Eigentumswohnungen: Wird ein Mehrfamilienhaus wohnungsweise in Eigentumswohnungen umgewandelt verschlechtert sich meist die Ausgangslage für die MieterInnen, da MieterInnen einer Eigentums-

wohnung im Gegensatz zu MieterInnen nicht umgewandelter Wohnungen häufiger von einer Eigenbedarfskündigung betroffen sind (vgl. Werner 2015: 22). Deshalb genießen von einer Umwandlung betroffene Mieterhaushalte neben dem allgemeinen Kündigungsschutz<sup>86</sup> einen erweiterten Kündigungsschutz. Mit der Kündigungsschutzklausel-Verordnung, die seit dem 01.10.2013 gilt, wurde der Kündigungsschutz für MieterInnen umgewandelter und anschließend veräußerter Wohnungen auf zehn Jahre verlängert (vorher galt eine berlinweit uneinheitliche Sperrfrist von drei bzw. sieben Jahren) und auf ganz Berlin ausgedehnt (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2014b). Dabei greift die Kündigungssperrfrist sowohl für den Kündigungsgrund „Eigenbedarf“ als auch für den Kündigungsgrund „Hinderung angemessener wirtschaftlicher Verwertung“. Allerdings gilt die Kündigungssperrfrist nur für MieterInnen, die die Wohnung schon vor der Umwandlung gemietet haben. MieterInnen, die in eine bereits umgewandelte Eigentumswohnung eingezogen sind, kommen auch bei einem Verkauf dieser Wohnung nicht in den Genuss der Kündigungssperrfrist. (vgl. Berliner Mieterverein e.V. 2013; Werner 2015: 22). Zudem gilt die Kündigungssperrfrist objektbezogen, d.h. weitere Eigentümerwechsel lassen die Sperrfrist nicht von vorn beginnen (vgl. Werner 2015: 22). Der Berliner Mieterverein (2013) merkt an, dass es nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes (Urteil vom 11.03.2009 – VIII ZR 127/08; „Au-pair-Mädchen-Fall“) eine „bedenkliche Lücke“ im Kündigungsschutz gibt: So greift die Kündigungssperrfrist nur, wenn die VermieterIn „Eigenbedarf“ oder „Hinderung angemessener wirtschaftlicher Verwertung“ geltend macht, nicht aber bei einem sonstigen berechtigten Interesse wie z.B. bei einer Kündigung für ein Au-pair-Mädchen (vgl. Berliner Mieterverein e.V. 2013). Dabei ist es für den Berliner Mieterverein (2013) nicht nachvollziehbar, dass Kündigungsgründe, die für die VermieterIn weniger gewichtig sind als z.B. Eigenbedarf, die Sperrfrist nicht auslösen.

(5) Umwandlungsverordnung: Nach § 172 Abs. 1 Nr. 2 BauGB<sup>87</sup> unterliegen in Gebieten mit einer sozialen Erhaltungsverordnung (sog. Milieuschutzgebiete) der Rückbau, die Änderung oder die Nutzungsänderung baulicher Anlagen einer Genehmigungspflicht. Mit der am 14.03.2015 in Kraft getretenen Umwandlungsverordnung wird die Umwandlung von Miet- in Eigentumswohnungen in allen derzeitigen und künftigen sozialen Erhaltungsgebieten unter Genehmigungsvorbehalt gestellt, d.h. die Begründung von Wohnungs- oder Teileigentum in einem vorhandenen Gebäude muss vom Bezirksamt genehmigt werden. Da mit der Umwandlung häufig eine Entmietung der Häuser und anschließend eine teure Modernisierung einhergeht, zielen die Ausweisung der Milieu-

---

<sup>86</sup> Allgemeiner Kündigungsschutz bedeutet, dass die EigentümerIn grundsätzlich eine Kündigungsfrist einhalten und einen gesetzlich anerkannten Kündigungsgrund (z.B. Eigenbedarf) haben muss (vgl. Berliner Mieterverein e.V. 2012).

<sup>87</sup> Baugesetzbuch.

schutzgebiete und die Umwandlungsverordnung darauf ab, die Umwandlung von Miet- in Eigentumswohnungen in Milieuschutzgebieten zu stoppen und so die Zusammensetzung der Wohnbevölkerung in den festgelegten Gebieten aus städtebaulichen Gründen (z.B. Vermeidung von Folgekosten zur Anpassung städtischer Infrastrukturen) stabil zu halten. (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2016d). Zwar sind die Bezirksämter angehalten die Umwandlung von Miet- in Eigentumswohnungen zu untersagen, allerdings gibt es gesetzlich geregelte Ausnahmefälle in denen eine Umwandlungsgenehmigung zu erteilen ist, bspw. wenn die EigentümerIn sich verpflichtet innerhalb von sieben Jahren ab der Begründung von Wohneigentum, Wohnungen nur an dort lebende MieterInnen zu verkaufen (vgl. Werner 2015: 22).

Laut dem Monitoringbericht zur Anwendung der Umwandlungsverordnung (IfS Institut für Stadtforschung und Strukturpolitik GmbH 2016: 10) ist zwar die Anzahl der beantragten Wohnungsumwandlungen seit Inkrafttreten der Umwandlungsverordnung zurückgegangen, nicht aber die Anzahl der genehmigten Wohnungsumwandlungen. So wurden von den bis zum 31.12.2015 beantragten Umwandlungen bis zum 30.06.2016 für 80% der Wohnungen eine Genehmigung erteilt (vgl. IfS Institut für Stadtforschung und Strukturpolitik GmbH 2016: 10). Dabei stellt die Eigentümerselbstverpflichtung zur ausschließlichen Veräußerung von Wohnungen an die MieterInnen die mit Abstand häufigste Begründung der Anträge dar: 76% der gestellten Anträge und 94% der genehmigten Anträge verwiesen darauf. Darüber hinaus nahm im Jahresverlauf 2015 die Bedeutung der professionellen Objektgesellschaften (53% der Anträge wurden von sonstigen juristischen Personen gestellt) bei den AntragstellerInnen zu, während sich der Anteil der PrivateigentümerInnen von 33% im 2. Quartal auf 5% im 4. Quartal reduzierte. (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen/ IfS Institut für Stadtforschung und Strukturpolitik GmbH 2016: 5). Da sich das Umwandlungsgeschehen in den für 2015 ausgewiesenen 22 sozialen Erhaltungsgebieten deutlich verlangsamt hat, lässt sich hier eine dämpfende Wirkung der Umwandlungsverordnung feststellen (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen/ IfS Institut für Stadtforschung und Strukturpolitik GmbH 2016: 16). Zugleich erhöhte sich aber im Umfeld der Milieuschutzgebiete und in bisher nicht geschützten Gebieten der inneren Stadt das Umwandlungsgeschehen, was auf Verlagerungseffekte hindeutet (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2017a). Darüber hinaus weist der Monitoringbericht (IfS Institut für Stadtforschung und Strukturpolitik GmbH 2016: 71) auf erhebliche Vorzieheffekte durch die Umwandlungsverordnung hin, die sich in einem massiven Anstieg der Umwandlungen in den sozialen Erhaltungsgebieten im 1. Quartal 2015 ausdrücken. Der Grund hierfür wird darin gesehen, dass im Vorfeld der Umwandlungsverordnung von den EigentümerInnen vielfach

Umwandlungen durchgeführt wurden, um so den Einschränkungen der Verordnung zuvorzukommen bzw. dem Genehmigungsvorbehalt zu entgehen (vgl. IfS Institut für Stadtforschung und Strukturpolitik GmbH 2016: 71).

(6) Zweckentfremdungsverbot: Um sicherzustellen, dass Wohnraum ausschließlich zu Wohnzwecken genutzt wird, und einer zusätzlichen Verknappung des Wohnungsangebotes entgegenzuwirken, ist am 01.05.2014 die Zweckentfremdungsverbot-Verordnung in Kraft getreten. Damit ist die zweckfremde Nutzung von Wohnraum (z. B. Umwandlung in Büro- bzw. Gewerberäume, Nutzung als Ferienwohnung, aber auch Abriss und längerer Leerstand) im gesamten Stadtgebiet untersagt, allerdings kann in begründeten Einzelfällen eine Genehmigung vom Bezirksamt erteilt werden (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2017b). Ausnahmen gibt es für Wohnräume, die bereits vor dem 01.05.2014 für gewerbliche oder berufliche Zwecke genutzt wurden, diese können bis zum Auslaufen des jeweiligen Vertrages genehmigungsfrei weitergenutzt werden. (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2014c). Darüber hinaus wird für die Vermietung von Wohnraum als Ferienwohnungen und im Beherbergungsgewerbe, die vor dem 01.05.2014 begonnen wurden, ein zweijähriger Bestandsschutz gewährt, wenn die Nutzung von Wohnraum als Ferienwohnung innerhalb von drei Monaten (ab Inkrafttreten der Verordnung) beim jeweiligen Bezirksamt gemeldet wird. Anschließend, d.h. nach Auslaufen der Übergangsfrist, muss die Wohnung wieder regulär vermietet werden. (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2014c; Berliner Mieterverein e.V. 2016b; Sethmann 2014b: 11). Werden allerdings nur einzelne Zimmer als Ferienunterkunft vermietet, gilt dies nicht als Zweckentfremdung, solange mehr als 50% der Wohnfläche weiterhin dem Wohnzweck dienen (vgl. Berliner Mieterverein e.V. 2016c). Angesichts der zunehmenden Vermietung von Wohnraum als Ferienwohnung, wodurch mindestens 12.000 Wohneinheiten dem Mietwohnungsmarkt entzogen werden und Wohnungssuchende nicht mehr nur mit anderen Wohnungssuchenden, sondern zusätzlich mit Feriengästen um Wohnraum konkurrieren, richtet sich das Verbot in erster Linie an AnbieterInnen, die ganze und oft auch mehrere Wohnungen an TouristInnen vermieten (vgl. Hildenstab 2015: 14; Sethmann 2016b: 16).<sup>88</sup>

---

<sup>88</sup> Seit einigen Jahren nimmt die private und gewerbliche Kurzzeitvermietung von Wohnraum als Ferienwohnung immer größere Ausmaße an. Dabei stellt die Vermietung an Kurzzeitgäste ein lukratives Geschäft für die AnbieterInnen dar: „Selbst wenn die Ferienapartments viel billiger als vergleichbare Hotelzimmer angeboten werden, reicht eine 50-prozentige Auslastung meist locker aus, um mehr Einnahmen einzuspielen als durch eine reguläre Vermietung“ (Sethmann 2014c: 29). Füller (2011: 10) behauptet, dass diese Entwicklung auch das Resultat einer neuartigen grenzüberschreitenden Strategie der individuellen Kapitalanlage sei. Vor allem für KapitalanlegerInnen aus dem europäischen Ausland sei es besonders attraktiv, mithilfe einer spezialisierten Vermittlungsagentur eine Eigentumswohnung in Berlin zu erwerben und diese als Ferienwohnung zu vermarkten. Da hierdurch bspw. der Kündigungsschutz, aber auch jegliche Bindung an eine

Bis März 2016 wurden berlinweit 6.300 Ferienwohnungen gemeldet, nach Schätzungen des Senats gibt es weitere 6.000 nicht angemeldete Ferienwohnungen, die ohne Übergangsgenehmigung an Kurzzeitgäste vermietet werden (vgl. Sethmann 2016b: 14). Bei schätzungsweise 12.000-24.000 Ferienwohnungen könnte die Dunkelziffer allerdings auch höher liegen. Insgesamt wurden bis Ende September 2016 1.518 Ferienwohnungen wieder einer regulären Wohnnutzung zugeführt (vgl. Sethmann 2017a: 20). Damit fallen die Ergebnisse des Zweckentfremdungsverbots eher bescheiden aus. Die Wirksamkeit des Verbotes wurde allerdings auch dadurch eingeschränkt, dass es seitens der Bezirksämter kaum rechtliche Möglichkeiten gab, die Aktivitäten von Internet-Wohnungsvermittlungsportalen wie Airbnb einzuschränken oder diese zu einer Auskunft über die konkrete AnbieterIn einer Ferienwohnung zu bewegen. Um den Bezirksämtern die Durchsetzung des Zweckentfremdungsverbot zu erleichtern, wurde das Zweckentfremdungsverbot-Gesetz geändert: seit dem 06.04.2016 sollen AnbieterInnen von Internet-Wohnungsvermittlungsportalen zur Mitwirkung an den Ermittlungsarbeiten bei der Verfolgung illegaler Ferienwohnungsnutzungen verpflichtet werden können (vgl. Sethmann 2016d: 10; Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2016e). Allerdings gilt nach einem Beschluss des Oberverwaltungsgerichtes Berlin-Brandenburg (Beschluss vom 06.04.2017 – OVG 5 B 14.16) das Zweckentfremdungsverbot vorerst nur für Wohnungen, die nach dem 01.05.2014 zweckentfremdet wurden. Für Wohnungen, die bereits vor dem 01.05.2014 als Ferienwohnung genutzt wurden, steht eine Entscheidung des Bundesverfassungsgerichtes aus. (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2017b).

Darüber hinaus wird berichtet, dass VermieterInnen (von Ferienwohnungen) das befristete Vermieten von möbliertem Wohnraum als neues Geschäftsmodell für sich entdeckt haben (vgl. Barthel/ Göbel 2017; CBRE GmbH/ Berlin Hyp AG 2017). Dabei werden möblierte Wohnungen bspw. inklusive Nebenkosten, Serviceleistungen oder Internetgebühren vermietet, wodurch sie vor allem für BerufspendlerInnen, StudentInnen, aber auch zeitlich befristet Angestellten viele Vorteile bieten (vgl. CBRE GmbH/ Berlin Hyp AG 2017: 12). Da die Wohnung zu Wohnzwecken genutzt wird, stellt dies keine Zweckentfremdung dar (vgl. Barthel/ Göbel 2017). Laut Sethmann (2017b: 27) stieg die

---

ortsübliche Vergleichsmiete entfallen, zudem kann die Wohnung bei Bedarf kurzfristig selbst genutzt werden. Mittlerweile hat sich ein eigener Markt rund um die Dienstleistung der Ferienwohnungsvermittlung etabliert, teilweise gibt es die gesamte Dienstleistung, von der Vorauswahl der Objekte, über organisierte Besichtigungen, bis zur späteren Vermietung der Ferienwohnung, aus einer Hand. (vgl. Füller 2011: 11). Nach einem Urteil des Verwaltungsgerichtes Berlin (Urteil vom 09.08.2016 – VG 6 K 91.16, VG 6 K 151.16 und VG 6 K 153.16) ist es ZweitwohnungseigentümerInnen, die sich privat oder beruflich bedingt zeitweilig in ihren Zweitwohnungen aufhalten, erlaubt, diese (mit einer Ausnahmegenehmigung) als Ferienwohnung zu vermieten, da durch die Vermietung als Ferienwohnung während der Abwesenheit der EigentümerIn kein Wohnraumverlust eintrete (vgl. Sethmann 2016c: 7).

durchschnittliche Mietforderung für möblierte Wohnungen zwischen 2012 und 2016 von 13,83 €/m<sup>2</sup> auf 17,01 €/m<sup>2</sup>. Zwar gilt die Mietpreisbremse auch für möblierte Wohnungen, allerdings nicht, wenn diese nur zeitlich befristet oder untervermietet werden. Zudem erlaubt die Möblierung einen Mietaufschlag, der nicht näher festgelegt ist, da der Umfang und die Qualität der Möblierung sehr differenzieren. (vgl. CBRE GmbH/ Berlin Hyp AG 2017: 13).

(7) Wohnungsneubau: Laut dem Stadtentwicklungsplan Wohnen 2025 (Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt/ Empirica AG 2014: 76) wird die Zahl der Haushalte bis 2025 um fast 140.000 Einheiten steigen. Daraus ergibt sich ein erforderlicher Wohnungsneubau von rund 137.000 Wohneinheiten bis 2025 bzw. durchschnittlich 10.000 neuen Wohnungen jährlich (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt/ Empirica AG 2014: 76). Um den Wohnungsneubau zu fördern und die Zielvorgabe von rund 10.000 neuen Wohnungen jährlich zu erreichen, wird eine Reihe von Maßnahmen eingesetzt:

- a) Bündnis für Wohnungsneubau („Neubaubündnis“): Im Rahmen des Neubaubündnisses zwischen dem Berliner Senat und den wohnungs- und bauwirtschaftlichen Verbänden des BBU<sup>89</sup> und BFW<sup>90</sup> wird im Juli 2014 der Bau von über 100.000 neuen Wohnungen bis 2025 vereinbart (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2014a). Dabei verpflichtet sich der BBU, im Rahmen der wohnungspolitischen Rahmenbedingungen auf seine Berliner Mitgliedsunternehmen einzuwirken, dass sie dem Berliner Wohnungsmarkt etwa 3.000 neue Wohnungen jährlich zur Verfügung stellen (insgesamt mindestens 30.000 neue Wohnungen). Bei größeren bzw. großen Bauprojekten im Mietwohnungsneubau soll – soweit objektwirtschaftliche, technische und unternehmensspezifische Bedingungen dies zulassen – der jeweilige Anteil preiswerter Mietwohnungen (Mietniveau unterhalb von 7,50 €/m<sup>2</sup> nettokalt) bei 10% bis 33% liegen. Der BFW verpflichtet sich, im Rahmen der wohnungspolitischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen auf seine Mitgliedsunternehmen einzuwirken, dass sie pro Jahr mit dem Bau von ca. 6.000 Wohnungen beginnen (insgesamt mindestens 72.000 neue Wohnungen). Bei großen Bauprojekten im Mietwohnungsneubau soll – soweit wirtschaftliche und technische Bedingungen dies zulassen – der jeweilige Anteil preiswerter Mietwohnungen (Mietniveau unterhalb

---

<sup>89</sup> Dem Verband Berlin-Brandenburgischer Wohnungsunternehmen e.V. (BBU) gehören 360 landeseigene und kommunale, genossenschaftliche, private und kirchliche Wohnungsunternehmen der Länder Berlin und Brandenburg an.

<sup>90</sup> Dem Bundesverband Freier Immobilien- und Wohnungsunternehmen e.V. – Landesverband Berlin/ Brandenburg e.V. (BFW) gehören über 240 Mitgliedsunternehmen der privaten unternehmerischen Immobilienwirtschaft in der Region Berlin/ Brandenburg an.

- von 7,50 €/m<sup>2</sup> nettokalt) bei 10% bis 20% liegen. (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt 2014: 8).
- b) Bündnisse mit den zwölf Bezirken: Um die Planungs- und Genehmigungsverfahren für den Wohnungsneubau zu beschleunigen, wurde im Juni 2014 ein Bündnis zwischen dem Berliner Senat und den zwölf Bezirksämtern geschlossen. Darin werden die beschleunigte Erteilung von Baugenehmigungen innerhalb von maximal sechs Monaten und die Schaffung von Bau- und Planungsrecht durch Bebauungspläne innerhalb von 24 Monaten vereinbart (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2014d).
- c) Neue Liegenschaftspolitik: Im Rahmen der Neuausrichtung der Liegenschaftspolitik werden Liegenschafts- und Wohnungsbaupolitik miteinander verzahnt. Dabei sollen, unter der Voraussetzung von überzeugenden Nutzungskonzepten und sozialverträglichen Mietpreisen, landeseigene Grundstücke direkt an die städtischen Wohnungsbaugesellschaften vergeben werden. Indem landeseigene Grundstücke gezielt zur Förderung des Wohnungsneubaus eingesetzt werden, soll die Schaffung von preiswertem Wohnraum sichergestellt werden. (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2014e; Senatsverwaltung für Finanzen 2014).
- d) Berliner Modell der kooperativen Baulandentwicklung: Um bei großen Bauprojekten, für die noch kein Baurecht besteht und zunächst ein Bebauungsplan aufgestellt oder wesentlich geändert werden muss, die Versorgung mit preisgünstigen Wohnungen besser steuern und die privaten ProjektträgerInnen an den Kosten für einen notwendigen Infrastrukturausbau beteiligen zu können, soll ergänzend zu Bebauungsplänen und Vorhaben-/ Erschließungsplänen das Instrument des städtebaulichen Vertrages genutzt werden (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt 2014: 7). Mit einem städtebaulichen Vertrag werden im Rahmen des regulären Bebauungsplanverfahrens mit den ProjektentwicklerInnen bzw. EigentümerInnen eines Grundstückes Vereinbarungen getroffen (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2014d). Dabei stellt das „Berliner Modell der kooperativen Baulandentwicklung“, das zum 28.08.2014 eingeführt wurde, eine berlinweit einheitliche Richtlinie für den Abschluss von städtebaulichen Verträgen dar. Darin heißt es, dass die ProjektträgerInnen sämtliche dem Land Berlin entstehenden Aufwendungen, die Folge oder Voraussetzung des geplanten Projektes sind, grundsätzlich übernimmt (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt 2015c: 7). Als Folgekosten zählen bspw. die Grundstückerschließung, die Errichtung von öffentlichen Grünflächen oder der Bau von zusätzlich benötigten Grundschulen oder Kindertages-

stätten (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2014d). Um eine sozial ausgewogene und stabile Bevölkerungsstruktur in Berlin zu erhalten bzw. zu entwickeln, soll die ProjektträgerIn zusätzlich Mietpreis- und Belegungsbindungen für einen bestimmten Anteil der geplanten Mietwohnungen übernehmen (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt 2015c: 8). Dieser Anteil lag zunächst bei 10%, später bei 25% der geplanten Wohneinheiten. Seit dem 01.02.2017 bezieht sich der Anteil auf die Geschossfläche für Wohnnutzung und beträgt 30%. Ähnlich wie bei geförderten Mietwohnungen bewegt sich das Mietpreisniveau zwischen 6,00 €/m<sup>2</sup> und 7,50 €/m<sup>2</sup> (nettokalt), im Schnitt soll die Nettokaltmiete bei 6,50 €/m<sup>2</sup> liegen. Für die Errichtung der mietpreis- und belegungsgebundenen Mietwohnungen werden den ProjektträgerInnen Mittel aus dem Berliner Wohnraumförderprogramm zur Verfügung gestellt (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt 2015c: 16).

- e) Wohnungsbauförderung: Für die Errichtung preisgünstiger Mietwohnungen stellt das Land Berlin ab 2014 eine Förderung in Höhe von 320 Mio. Euro für fünf Jahre zur Verfügung. Mit der Förderung des Sozialen Wohnungsbaus sollen jährlich 1.000 neue preisgünstige Mietwohnungen für einkommensschwächere Haushalte entstehen. Um die soziale Mischung bei Neubauprojekten zu gewährleisten, werden dabei nicht komplette Siedlungen, sondern ein bestimmter Anteil von Wohnungen innerhalb von Neubauprojekten gefördert. (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2014e). Dabei sollen vor allem Projekte in der Berliner Innenstadt (innerhalb des S-Bahn-Ringes) oder in angrenzenden Gebieten mit vergleichbar hohen Angebotsmieten sowie Projekte, die im Rahmen der kooperativen Baulandentwicklung geschlossen wurden, gefördert werden. Bei größeren Projekten ab 50 Wohneinheiten soll der Anteil der geförderten Wohneinheiten bei bis zu einem Drittel liegen, bei kleineren Projekten gibt es hinsichtlich des baulichen Förderanteils keine Beschränkungen. Der Förderungszeitraum beträgt 20 Jahre, anschließend gibt es für Bestandsmietverhältnisse eine optionale Nachbindungsfrist von weiteren zehn Jahren. Die Anfangsmietpreise für das Jahr 2014 bewegen sich zwischen 6,00 €/m<sup>2</sup> und 7,50 €/m<sup>2</sup> (nettokalt), im Schnitt liegt die anfängliche Nettokaltmiete bei 6,50 €/m<sup>2</sup>. Die Mietsteigerungsrate beträgt 0,20 €/m<sup>2</sup> alle zwei Jahre. Es wird erwartet, dass einschließlich der baulichen Förderanteile jährlich insgesamt mindestens 3.000 neue Wohnungen errichtet werden. (vgl. Investitionsbank Berlin 2015: 72f.).

Nachdem zwischen 2011 und 2015 der Großteil des Wohnungsneubaus auf die Errichtung von Eigentumswohnungen entfiel, verlagert sich seit 2016 der Schwerpunkt

langsam wieder in Richtung Mietwohnungen. Allerdings zeigen sich je nach Bauträger (städtische Wohnungsunternehmen, Genossenschaften und privatwirtschaftliche EntwicklerInnen) erhebliche Unterschiede:

Der Großteil der aktuellen Bauvorhaben entfällt auf private Gesellschaften, diese bauen nach wie vor fast ausschließlich Eigentumswohnungen und Mietwohnungen im oberen Preissegment (Angebotsmietpreise bewegen sich zwischen 11,00 €/m<sup>2</sup> und 14,00 €/m<sup>2</sup>, wobei die Skala nach oben hin offen ist). Die Analyse der größten Wohnungsneubauprojekte der privaten Bauträger, deren Fertigstellung zwischen 2015 und 2019 erfolgen soll, zeigt, dass nur wenige der größeren Bauprojekte auch die Errichtung von preisgünstigen Mietwohnungen vorsehen. (vgl. Sethmann 2015c: 20). Da die Verpflichtungen mit dem BBU und dem BFW hinsichtlich des Anteils der preiswerten Mietwohnungen nicht verbindlich sind, ergibt sich der Anteil der preisgünstigen Mietwohnungen meist aus dem Verhandlungsgeschick des jeweiligen Bezirksamtes mit dem Bauträger: So bekam bspw. der Bezirk Pankow bei einem Bauprojekt die Zusage, dass die Nettokaltmiete bei 250 von 750 Wohneinheiten bei 5,50 €/m<sup>2</sup> liegen wird. Im Gegenzug darf der Investor ein großes Möbelhaus errichten. Demgegenüber steht das Projekt der Europacity im Bezirk Mitte: von 520 Wohneinheiten stellen lediglich 42 preisgebundene Mietwohnungen dar, deren Nettokaltmiete zudem bei 7,50 €/m<sup>2</sup> liegen soll. Bei vielen kleineren Bauprojekten, für die ein Bebauungsplan nicht erforderlich ist, und die deshalb nicht unter die Regelung der kooperativen Baulandentwicklung fallen, gibt es seitens der privaten InvestorInnen selten ein Entgegenkommen, was den Anteil preiswerter Mietwohnungen betrifft. (vgl. Sethmann 2015c: 20f.). Insgesamt fällt der Beitrag der privaten Bauträger zur Entspannung des Wohnungsmarktes eher gering aus.

Bei den städtischen Wohnungsbaugesellschaften wurden zwischen 2013 und 2016 knapp 3.000 neue Wohnungen fertiggestellt. Nachdem sich die städtischen Wohnungsbaugesellschaften zwischen 2002 und 2012 aus dem Wohnungsneubau zurückgezogen hatten, verlief der Wiedereinstieg in den Neubau zunächst etwas schleppend (vgl. Möller 2015: 12). Zudem wurden die meisten der Neubauprojekte der Jahre 2013-2015 noch ohne Fördermittel realisiert (vgl. Sethmann 2015d: 20). Seit dem 01.01.2016, mit Inkrafttreten des Wohnraumversorgungsgesetzes, liegt der Anteil der geförderten Wohnungen bei 30%, diese werden ab einer Nettokaltmiete von 6,50 €/m<sup>2</sup> an Haushalte mit mäßigem oder geringem Einkommen vermietet. Der Großteil der neu errichteten Wohnungen wird allerdings kostendeckend vermarktet. (vgl. CBRE GmbH/ Berlin Hyp AG 2017: 14). Dabei bewegen sich die durchschnittlichen Nettokaltmieten zwischen 8,50 €/m<sup>2</sup> und 10,00 €/m<sup>2</sup>. Um eine sozial durchmischte Bewohnerschaft zu erhalten, weisen die einzelnen Neubauten eine Mietenspreizung auf. Durch eine unternehmensinterne Quersubventionierung

wird ein Teil der Wohnungen zu einem Mietpreis von 7,50 €/m<sup>2</sup> oder günstiger angeboten, wogegen die attraktiveren Räume wie Dachgeschosse oder Townhouses im ruhigen Blockinnenbereich teurer vermietet werden und durchaus Mietpreise von 12,00 €/m<sup>2</sup> oder 13,00 €/m<sup>2</sup> aufweisen können. (vgl. Sethmann 2015d: 20f.). Zwar weisen die einzelnen Wohnungsbaugesellschaften unterschiedliche Hauptentwicklungsgebiete auf, allerdings liegen viele der Neubauprojekte eher im Ostteil der Stadt und nur wenige innerhalb des S-Bahn-Ringes (vgl. Möller 2015: 13). Mit der kostenlosen Übertragung von landeseigenen Grundstücken sollte der kommunale Wohnungsbau gestärkt und die Schaffung von preiswertem Wohnraum für untere und mittlere Einkommensgruppen sichergestellt werden, allerdings ist der Großteil der städtischen Mietwohnungen für geringverdienende Haushalte genauso wenig erschwinglich wie die von privatwirtschaftlichen Baugesellschaften.

Bei den Genossenschaften lag das Neubauvolumen zwischen 2013 und 2016 bei 2.200 fertiggestellten Wohneinheiten. Obwohl alle Neubauten ohne Förderung auskommen, sind die Mietpreise im Schnitt günstiger als bei den städtischen Wohnungsbaugesellschaften. Da die Genossenschaften ihre eigenen Baulandreserven nutzen und sich ihre Neubauprojekte überwiegend außerhalb des S-Bahn-Ringes befinden, haben die Genossenschaften allerdings wenig Einfluss auf den stark angespannten Wohnungsmarkt in der Berliner Innenstadt. (vgl. Sethmann 2015e: 22f.).

In den Jahren 2014 und 2015 wurden insgesamt 1.211 mietpreis- und belegungsgebundene Wohnungen gefördert. Der Grund für die niedrige Zahl liegt einerseits darin, dass die städtischen Wohnungsneubauprojekte in den Jahren 2014 und 2015 meist noch ohne Nutzung der Fördermittel realisiert wurden, andererseits ist die Förderung für private InvestorInnen nicht besonders attraktiv, da das Zinsniveau am Kapitalmarkt ohnehin niedrig ist, zudem schmälert die Sozialbindung die Rendite (vgl. Sethmann 2014d: 21). Um den Bau von sozial geförderten Wohnungen zu erhöhen und die Attraktivität der Förderung für private InvestorInnen zu verbessern, wurde die Wohnungsbauförderung auf 2.500 Wohnungen im Jahr 2016 und 3.000 Wohnungen im Jahr 2017 ausgeweitet. Dafür stehen zwei Förderalternativen zur Verfügung: Das erste Modell beruht auf der Förderung mit zinslosen öffentlichen Baudarlehen bis 64.000 Euro pro geförderter Wohnung und maximal 1.200 €/m<sup>2</sup> geförderter Wohnfläche. Die anfänglichen Nettokaltmieten bewegen sich zwischen 6,00 €/m<sup>2</sup> und 7,50 €/m<sup>2</sup>. Das zweite Modell beruht ebenfalls auf zinslosen öffentlichen Baudarlehen bis 50.000 Euro pro geförderter Wohnung und maximal 1.000 €/m<sup>2</sup> geförderter Wohnfläche sowie einkommensorientierten Zuschüssen. Dadurch kann die anfängliche Nettokaltmiete von bis zu 8,00 €/m<sup>2</sup>, je nach Haushaltseinkommen auf bis zu 6,00 €/m<sup>2</sup> verringert werden. (vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen 2015). Damit sich allerdings auch die einkommensschwächeren Haushalte den Bezug

einer Neubauwohnung leisten können, müsste der Mietpreis unter 5,50 €/m<sup>2</sup> liegen. Zudem wird kritisiert, dass der Anteil der mietpreis- und belegungsgebundenen Mietwohnungen zu gering ausfällt, um einen mietpreisdämpfenden Effekt auf den Wohnungsmarkt ausüben zu können (vgl. Sethmann 2014d: 20). Darüber hinaus stehen den ca. 5.000-7.500 neu errichteten geförderten Wohneinheiten der Abgang von rund 20.000 bestehenden Sozialwohnungen, deren Mietpreis- und Belegungsbindung bis 2019 auslaufen wird, gegenüber. Da die Neubauförderung nicht einmal ausreicht um diese Abgänge zu kompensieren, bleibt die Wirksamkeit der Neubauförderung insgesamt eher fraglich.

#### **4.7 Zwischenfazit**

Berlin gilt inzwischen als „Investmentstandort Nummer eins für Wohnimmobilien in Europa“ (GSW Immobilien AG 2014: 13). Dabei zeigt die Entwicklung des Berliner Wohnungsmarktes, dass die Finanzialisierung von Wohnimmobilien nicht nur von institutionellen Investoren, die einerseits den (renditeträchtigen) Weiterverkauf von Einzelwohnungen forcieren (wie die hohen Umwandlungszahlen von Miet- in Eigentumswohnungen zu Beginn der 2000er Jahre belegen) und andererseits über Aufwertungen und Modernisierungen Mietsteigerungspotenziale ausloten, sondern zunehmend auch von privaten Haushalten ausgeht. Vor allem das Marktsegment der Eigentumswohnungen verzeichnet seitens der privaten Haushalte eine anhaltend starke Nachfrage, die von der Wohnungswirtschaft wiederum eifrig bedient wird. Dies zeigt sich bspw. darin, dass die Errichtung von Eigentumswohnungen (neben der Erstellung von hochpreisigen Mietwohnungen) den Schwerpunkt der seit 2007 ansteigenden Neubauaktivitäten darstellt. Zugleich gestaltet sich aus der Sicht der EigentümerInnen (und hier natürlich besonders aus der Sicht der institutionellen Investoren) die Umwandlung von Miet- in Eigentumswohnungen und der anschließende Verkauf der Wohnung aufgrund der gestiegenen Nachfrage und Zahlungsbereitschaft der privaten KäuferInnen und der damit verbundenen höheren Rendite meist lukrativer als das Halten und Vermieten der Wohnung. Dies könnte erklären, warum zwischen 2000 und 2014 wesentlich mehr Eigentumswohnungen aus der Umwandlung von Mietwohnungen hervorgegangen sind als durch Neubau. Dabei wird der Großteil der Berliner Eigentumswohnungen nicht von der EigentümerIn selbst bewohnt, sondern vermietet. Die gestiegene Bedeutung der privaten KapitalanlegerInnen auf dem Berliner Wohnungsmarkt zeigt sich nicht zuletzt darin, dass der Anteil der vermieteten Eigentumswohnungen genauso hoch ausfällt wie der Mietwohnungsbestand der städtischen Wohnungsbaugesellschaften.

Ein weiteres Merkmal der Berliner Wohnungsmarktentwicklung ist das anhaltende Bevölkerungswachstum und die damit verbundene steigende Nachfrage, was zu

steigenden Mietpreisen und einer zunehmenden Wohnungsknappheit führt. Allerdings wird die gestiegene Nachfrage nach vor allem preisgünstigen Mietwohnungen nur zögerlich von der Bauwirtschaft bedient. Weshalb zwar das obere Mietpreissegment ein großes Angebot an verfügbaren Mietwohnungen aufweist, es aber vor allem im unteren und mittleren Preissegment an Wohnungen mangelt, wobei preisgünstige Mietwohnungen mittlerweile fast ausschließlich in den Berliner Außenbereichen angeboten werden. Nachdem vor allem die innerstädtischen Lagen überdurchschnittlich hohe Angebotsmietpreise aufweisen, zeigen sich hier bereits Anzeichen für mietpreisinduzierte sozialräumliche Veränderungsprozesse. Darüber hinaus führt die steigende Zahl der zu Ferienwohnungen umfunktionierten Mietwohnungen dazu, dass einerseits das Angebot an Mietwohnungen zusätzlich reduziert wird, andererseits entsteht die Situation, dass Wohnungssuchende nicht nur mit anderen Wohnungssuchenden, sondern zusätzlich mit Feriengästen, um Mietwohnungen konkurrieren.

Zwar ergreift das Land Berlin seit einigen Jahren eine Reihe von Maßnahmen, die darauf abzielen die Mietpreise im Bestand zu sichern, den Abgang von Mietwohnungen durch Umwandlung oder Zweckentfremdung einzuschränken, den Wohnungsneubau auszuweiten und die Errichtung von preiswerten Mietwohnungen zu fördern. Allerdings ist die Wirksamkeit vieler Maßnahmen entweder auf räumlich eng begrenzte Gebiete beschränkt (z.B. Umwandlungsverordnung) oder aufgrund von Ausnahmeregelungen stark eingeschränkt (z.B. Mietpreisbremse, Zweckentfremdungsverordnung), was zur Folge hat, dass die Rechtslage für MieterInnen oftmals zu unübersichtlich ist, den VermieterInnen ausreichend Ausweichmöglichkeiten zur Verfügung stehen und den Bezirksämtern, die die Regelungen eigentlich gerne durchsetzen bzw. einhalten wollen, die Hände gebunden sind. Insgesamt stellt der Neubau von preisgünstigen Mietwohnungen die wirksamste Maßnahme dar, um einem angespannten Wohnungsmarkt entgegenzuwirken und den Anstieg der Mietpreise zu begrenzen. Da allerdings der Großteil der aktuellen Neubaulprojekte vor allem von privaten Bauherren, deren Schwerpunkt in der Errichtung von Eigentumswohnungen und hochpreisigen Mietwohnungen liegt, umgesetzt wird, bleibt es fraglich, inwiefern der Wohnungsneubau tatsächlich zu einer Entspannung des Wohnungsmarktes und zu einem ausreichenden Angebot an preisgünstigen Mietwohnungen beitragen kann. Darüber hinaus fällt die Förderung des Sozialen Wohnungsbaus zu gering aus, um einen mietpreisdämpfenden Effekt auf den Wohnungsmarkt ausüben zu können, zumal der Anteil der geförderten Wohnungen nicht einmal ausreicht, um die Abgänge aus dem Sozialwohnungsbestand früherer Förderperioden kompensieren zu können.

## 5 Zusammenfassung und Schlussfolgerungen

Ziel der vorliegenden Arbeit war es, den Prozess der Finanzialisierung im Bereich von Wohnimmobilien zu analysieren und die damit einhergehenden Auswirkungen auf den lokalen Wohnungsmarkt aufzuzeigen. Als wesentliche Merkmale der Finanzialisierung können die Deregulierung und Liberalisierung der Kapitalmärkte, die Verschiebung von ökonomischen und gesellschaftlichen Prioritäten zugunsten des Finanzsektors und die Ausweitung von finanziellen Verwertungsmöglichkeiten genannt werden. Die Auseinandersetzung mit dem Forschungsgegenstand der Finanzialisierung brachte zutage, dass der Prozess der Finanzialisierung auf vielen verschiedenen Ebenen stattfindet und Staaten, Unternehmen und private Haushalte erfasst. Da sich die Finanzialisierungsprozesse sowohl auf der globalen als auch auf der nationalen und lokalen Ebene abspielen, ist deren Wirkung so umfassend, dass eine bewusste Teilnahme daran nicht erforderlich ist.

Die Finanzialisierung von Wohnimmobilien lässt sich zunächst auf die Einführung von finanzmarktbasierter Finanzierungsmöglichkeiten für Immobilieninvestitionen zurückführen. Diese ermöglichen einerseits ein indirektes Investment in Immobilien, andererseits steigen die Bedeutung und der Einfluss von institutionellen Investoren, da diese global agieren und ihre Investitionsentscheidungen an den Entwicklungen und Indikatoren der internationalen Finanzmärkte ausrichten. Während viele europäische Länder vor allem zu Beginn bzw. Mitte der 2000er Jahre im internationalen Anlageinteresse standen und einen Immobilienboom verzeichneten, stand der deutsche Wohnimmobilienmarkt eher im Schatten dieser Entwicklung. Allerdings sorgte, neben günstigen Finanzierungsbedingungen, fehlenden Anlagealternativen und einem im internationalen Vergleich unterbewerteten Wohnimmobilienmarkt, nicht zuletzt das Agieren der öffentlichen Hand für eine gestiegene Attraktivität des deutschen Wohnungsmarktes für international tätige institutionelle Investoren. Zu erwähnen sind hier vor allem die Aufhebung der Wohnungsgemeinnützigkeit, Steuerbefreiungen von Veräußerungsgewinnen bei Kapitalgesellschaften und die Wohnungsprivatisierung im Rahmen von größeren Paket-Verkäufen, die schließlich zu einem zunehmenden Handel mit Mietwohnungsbeständen und einer stärkeren Beteiligung von institutionellen Investoren auf den deutschen Wohnungsmärkten geführt haben. Da institutionelle Investoren mit dem Erwerb und Verkauf von Wohnungsbeständen primär eine Diversifizierung und Renditesteigerung ihres Anlageportfolios verfolgen, setzen sich bei der Wohnungsversorgung die Verwertungslogiken des Finanzmarktes durch. Allerdings hat diese Arbeit gezeigt, dass die Finanzialisierung von Wohnimmobilien nicht nur von institutionellen Investoren befördert wird. Auch private Haushalte sorgen, bedingt durch die Privatisierung der Altersvorsorge, günstigen

Finanzierungsbedingungen und fehlenden Anlagealternativen, für eine Finanzialisierung von Wohnimmobilien, indem sie Wohnimmobilien nicht primär für die eigene Nutzung, sondern zunehmend als alternative Geld- und Vermögensanlage erwerben.

Das Paradoxe am Phänomen der Finanzialisierung ist dabei, dass sich nach Ausbruch der Finanzkrise viele private und institutionelle Anleger von der Finanzmarktentwicklung verunsichert vom Finanzmarkt und seinen (undurchsichtigen) Anlageprodukten abwendeten und stattdessen risikoaverse Anlageformen und reelle Werte wie Immobilien bevorzugten, damit aber wiederum die Finanzialisierung von Wohnimmobilien verstärkten. Zugleich sollte dabei aber nicht übersehen werden, dass die Finanzialisierung von Wohnimmobilien nicht zufällig vonstattenging, sondern von Seiten des Staates aktiv unterstützt wurde. Neben der bereits erwähnten Aufhebung der Wohnungsgemeinnützigkeit, Steuerbefreiungen von Veräußerungsgewinnen bei Kapitalgesellschaften und der Wohnungsprivatisierung im großen Maßstab, haben vor allem der Umbau des Wohlfahrtsstaates und die Privatisierung der Altersvorsorge den Stellenwert von Wohnimmobilien als Form der Kapitalanlage und Altersvorsorge nachhaltig verändert.

Berlins Wohnimmobilienmarkt verzeichnet eine hohe nationale und internationale Nachfrage und stellt seit Beginn der 2000er Jahre ein begehrtes Anlageziel dar. Während Berlins Wohnimmobilien zwischen 2002 und 2007 vor allem von institutionellen Investoren nachgefragt wurden, steigt infolge der Finanzkrise auch seitens der EigennutzerInnen und privaten KapitalanlegerInnen aus dem In- und Ausland das Interesse am Erwerb von Berliner Wohnimmobilien. Als Gründe für die anhaltende Nachfrage nach Berliner Wohnimmobilien – gegenüber anderen deutschen bzw. europäischen Großstädten – lassen sich Berlins starkes Wirtschaftswachstum, seine steigende Bevölkerungsentwicklung und damit steigende Haushaltszahlen und die vergleichsweise günstigen Kauf- und Mietpreise anführen.

Auf der Angebotsseite führte der Erwerb von vor allem vormals kommunalen Beständen durch institutionelle Investoren dazu, dass diese ihren Bestand an Mietwohnungen kontinuierlich erhöhen und sich als neue Anbietergruppe auf dem Mietwohnungsmarkt etablieren konnten. Aufgrund des geringen Marktanteils von unter 10% fällt der Einfluss der institutionellen Investoren auf den Berliner Wohnungsmarkt allerdings eher begrenzt aus. Eine wesentlich wichtigere Eigentümergruppe stellen die privaten KleinanbieterInnen dar, vor allem, wenn man in Betracht zieht, dass zwei Drittel der Eigentumswohnungen vermietet sind und der Anteil an vermieteten Eigentumswohnungen fast genauso hoch ausfällt wie der Bestand an Mietwohnungen bei den kommunalen Wohnungsunternehmen. Weitere wichtige Veränderungen auf der Angebotsseite umfassen die gestiegene Anzahl von umgewandelten Mietwohnungen und die zunehmende

Nutzung von Mietwohnungen als Ferienwohnungen, wodurch das bestehende Angebot an Mietwohnungen zusätzlich verknappt wird. Darüber hinaus zeigt sich, dass diejenigen Planungsräume, die in den letzten sechs Jahren eine hohe Umwandlungsintensität aufwiesen, meist mit den Planungsräumen übereinstimmen, die bereits Anzeichen für mietpreisinduzierte sozialräumliche Veränderungsprozesse zeigen.

Räumliche Schwerpunkte bilden die innerstädtischen Stadtteile innerhalb des S-Bahn-Ringes, außerhalb des S-Bahn-Ringes lassen sich entlang einer nördlichen (Pankow) und einer südwestlichen Achse (Charlottenburg-Wilmersdorf und Steglitz-Zehlendorf) räumliche Schwerpunkte identifizieren.

Nachdem auf dem freien Wohnungsmarkt zunehmend weniger preisgünstige Mietwohnungen (selbst in dezentralen Lagen) angeboten werden und die Neubautätigkeit, die größtenteils von privaten Bauherren umgesetzt wird, eine Konzentration auf die Errichtung von Eigentumswohnungen und Mietwohnungen des oberen Preissegmentes aufweist, greift das Land Berlin zunehmend regulativ in den Wohnungsmarkt ein. Dabei setzt das Land Berlin vor allem auf Kooperationen bzw. „Bündnisse“. Da viele dieser Bündnisse allerdings nur Selbstverpflichtungen seitens der privatwirtschaftlichen Kooperationspartner darstellen, fehlt bislang der durchschlagende Erfolg dieser Bündnisse. Insgesamt scheint es auf Seiten der Stadt Berlin eine Rückbesinnung auf die Wohnungsversorgungsfunktion der kommunalen Wohnungsunternehmen zu geben. Auch wenn gerne die „soziale Verantwortung“ der städtischen Wohnungsunternehmen betont wird, darf dabei nicht vergessen werden, dass diese eben nicht mehr gemeinnützig sind, sondern als privatwirtschaftliche Gesellschaften (drei der städtischen Wohnungsunternehmen werden als Aktiengesellschaften geführt) genauso gewinn- und renditeorientiert agieren wie die meisten anderen Wohnungsmarktakteure.



## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Darstellung der methodischen Vorgehensweise .....	11
Abbildung 2: Strategische Orientierungen der institutionellen Investoren .....	45
Abbildung 3: Erschwinglichkeit von Wohnimmobilien im langjährigen Vergleich .....	48
Abbildung 4: Bruttoinlandsprodukt in Berlin und Deutschland (preisbereinigt) 2001-2015.....	57
Abbildung 5: Anzahl der Erwerbstätigen und Arbeitslosenquote 2001-2015 .....	58
Abbildung 6: Durchschnittliches monatliches Haushaltsnettoeinkommen 2014.....	59
Abbildung 7: Bevölkerungsentwicklung 1991-2015 .....	60
Abbildung 8: Entwicklung der Haushaltsstruktur 2002-2014.....	61
Abbildung 9: Baufertigstellungen 2005-2014.....	62
Abbildung 10: Baugenehmigungen 2005-2014 .....	63
Abbildung 11: Standorte ausgewählter Neubauprojekte im Zeitraum 2012-2015 .....	64
Abbildung 12: Entwicklung der mittleren Angebotskaufpreise für Eigentumswohnungen 2008-2015.....	66
Abbildung 13: Angebotskaufpreise für Eigentumswohnungen (Median) 2015 .....	67
Abbildung 14: Durchschnittliche Kaufpreisentwicklung von Eigentumswohnungen in mittlerer Wohnlage 2005-2014 .....	68
Abbildung 15: Anzahl der Wohnungsverkäufe im Verhältnis zum Gesamtwohnungsbestand 2012-2014.....	69
Abbildung 16: Anteil Mietwohnungen am Wohnungsbestand 2014.....	71
Abbildung 17: Vergleich der Eigentümerstrukturen auf dem Berliner Mietwohnungsmarkt 2000 und 2011.....	73
Abbildung 18: Anbieterstruktur Berliner Mietwohnungsmarkt 2011 .....	74
Abbildung 19: Entwicklung der mittleren Angebotsmietpreise (nettokalt) 2008-2015.....	76
Abbildung 20: Veränderung der mittleren Angebotsmietpreise (nettokalt) 2013-2015 .....	77
Abbildung 21: Angebotsmietpreise für Mietwohnungen (nettokalt/ Median) 2015 .....	78
Abbildung 22: Kleinräumige Dynamik der relativen Veränderung der Zahl erwerbsfähiger SGB-II-EmpfängerInnen 2006-2011 .....	81
Abbildung 23: Hinweis- und Ausstrahlungsgebiete mietpreisinduzierter sozialräumlicher Veränderungsprozesse .....	82
Abbildung 24: Anzahl der Umwandlungen von Miet- in Eigentumswohnungen 2000-2014 .....	83
Abbildung 25: Räumliche Verteilung der umgewandelten Wohnungen 2000-2014.....	84
Abbildung 26: Anzahl der umgewandelten Wohnungen und Umwandlungsintensität in der Innenstadt Berlins 2011-2015 .....	85



## Literaturverzeichnis

- AALBERS, Manuel (2015):** Corporate Financialization. online unter: [http://www.academia.edu/7359027/Corporate\\_Financialization\\_includes\\_new\\_definition\\_of\\_financialization\\_](http://www.academia.edu/7359027/Corporate_Financialization_includes_new_definition_of_financialization_) [Zugriff: 03.10.2015].
- AGLIETTA, Michel (2000):** Ein neues Akkumulationsregime. Die Regulationstheorie auf dem Prüfstand. Hamburg: VSA Verlag.
- AK OGA (2016):** Immobilienmarktbericht Deutschland 2015. Oldenburg: Arbeitskreis der Gutachterausschüsse und Oberen Gutachterausschüsse in der Bundesrepublik Deutschland.
- AMT FÜR STATISTIK BERLIN-BRANDENBURG (2015a):** Arbeitslosigkeit. Lange Reihe. online unter: <https://www.statistik-berlin-brandenburg.de/statistiken/langereihen.asp?Ptyp=450&Sageb=13002&creg=BBB&anzwer=5> [Zugriff: 19.09.2016].
- AMT FÜR STATISTIK BERLIN-BRANDENBURG (2015b):** Bevölkerungsstand. Lange Reihe. online unter: <https://www.statistik-berlin-brandenburg.de/statistiken/langereihen.asp?Ptyp=450&Sageb=12015&creg=BBB&anzwer=6> [Zugriff: 19.09.2016].
- ATZMÜLLER, Roland (2011):** Transformationsdynamiken der Arbeit. Veränderungen der Arbeitsmarktpolitik und Qualifizierung der Arbeitskräfte im Postfordismus. Dissertation. Universität Wien.
- BARTHEL, Ute / GÖBEL, Jana (2017):** Ausnahmen, Schlupflöcher, Hintertürchen. Mieterschutz in Berlin ist fast wirkungslos. In: Rundfunk Berlin-Brandenburg. online unter: <http://www.rbb-online.de/politik/beitrag/2017/03/mieterschutz-in-berlin-wirkt-fast-nicht.html> [Zugriff: 10.04.2017].
- BAUGESETZBUCH** in der Fassung der Bekanntmachung vom 23. September 2004 (BGBl. I S. 2414), zuletzt geändert durch Artikel 6 des Gesetzes vom 20. Oktober 2015 (BGBl. I S. 1722).
- BBSR (2013):** Bautätigkeit: Wohnimmobilien. online unter: <http://www.bbsr.bund.de/BBSR/DE/WohnenImmobilien/Immobilienmarktbeobachtung/PprojekteFachbeitraege/Bautaetigkeit/bautaetigkeit.html> [Zugriff: 12.06.2016].
- BBSR-DATENBANK WOHNUNGSTRANSAKTIONEN (2016):** BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen zu Berlin: Verkaufsvolumen, Verkäufer- und Käufertypen, Erst- und Wiederverkäufe. 1999-2015. Stand 2016. Bonn.
- BERLINER MIETERVEREIN E.V. (2012):** Info 25: Wohnung kaufen – oder Mieter bleiben? Privatisierung durch Umwandlung, Zwischenerwerber, Mietergenossenschaft. online unter: <http://www.berliner-mieterverein.de/recht/infoblaetter/fl025.htm> [Zugriff: 25.03.2017].
- BERLINER MIETERVEREIN E.V. (2013):** Info 26: Umwandlung von Miet- in Eigentumswohnungen. online unter: <http://www.berliner-mieterverein.de/recht/infoblaetter/fl026.htm> [Zugriff: 25.03.2017].

- BERLINER MIETERVEREIN E.V. (2015):** Info 20: Mieterhöhungen nach § 558 - § 558e BGB. Berliner Mietspiegel – Jahressperrfrist – Vergleichsmiete – Kappungsgrenze. online unter: <http://www.berliner-mieterverein.de/recht/infoblaetter/fl020.htm> [Zugriff: 25.03.2017].
- BERLINER MIETERVEREIN E.V. (2016a):** Berliner Mieterverein fordert Nachbesserung des Gesetzes. Mietpreisbremse in Berlin: Kaum Einfluss auf die Miethöhe bei Wiedervermietung. Pressemitteilung vom 30.05.2016. online unter: <https://www.berliner-mieterverein.de/presse/pressearchiv/pm1616.htm> [Zugriff: 25.03.2017].
- BERLINER MIETERVEREIN E.V. (2016b):** Info 115: Die Zweckentfremdung von Wohnraum. online unter: [https://www.berliner-mieterverein.de/recht/infoblaetter/fl115.htm?hilite="zweckentfremdung"](https://www.berliner-mieterverein.de/recht/infoblaetter/fl115.htm?hilite=) [Zugriff: 10.04.2017].
- BERLINER MIETERVEREIN E.V. (2016c):** Der aktuelle Mietrechtstipp – Zweckentfremdung. online unter: [https://www.berliner-mieterverein.de/aktuell/mietrechtstipp-zweckentfremdungsverbot.htm?hilite="ferienwohnung"](https://www.berliner-mieterverein.de/aktuell/mietrechtstipp-zweckentfremdungsverbot.htm?hilite=) [Zugriff: 10.04.2017].
- BIELING, Hans-Jürgen (2009):** Wenn der Schneeball ins Rollen kommt. Überlegungen zur Dynamik und zum Charakter der Subprime-Krise. In: Zeitschrift für Internationale Beziehungen. Jg. 16 Heft 1. S. 107-121.
- BLANK, Florian / LOGEAY, Camille / TÜRK, Erik / WÖSS, Josef / ZWIENER, Rudolf (2016):** Alterssicherung in Deutschland und Österreich: Vom Nachbarn lernen? Düsseldorf: WSI Report. Nr. 27. 1/2016.
- BMVBS (Hrsg.) (2007):** Veränderung der Anbieterstruktur im deutschen Wohnungsmarkt und wohnungspolitische Implikationen. Forschungen Heft 124. Bonn: Selbstverlag des Bundesamtes für Bauwesen und Raumordnung.
- BMVBS (Hrsg.) (2010):** Strategien der Kommunen für ihre kommunalen Wohnungsbestände – Ergebnisse einer Kommunalbefragung. Forschungen Heft 145. Berlin: Bundesministerium für Verkehr, Bau- und Stadtentwicklung (BMVBS).
- BMVBS (Hrsg.) (2013a):** Bericht über die Wohnungs- und Immobilienwirtschaft in Deutschland. Berlin: Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung (BMVBS). 1. Auflage.
- BMVBS (Hrsg.) (2013b):** Wohneigentum stärken. Dokumentation der Veranstaltungsreihe 2011/ 2012. Berlin: Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung (BMVBS).
- BMVBS (Hrsg.) (2013c):** Wohnen und Bauen in Zahlen 2012/2013. Bonn: Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung (BMVBS). 8. Auflage.
- BOYER, Robert (2000):** Is a finance-led growth regime a viable alternative to Fordism? A preliminary analysis. In: Economy and Society. February 2000 Vol. 29 No 1. S. 111-145.

**BÜRGERLICHES GESETZBUCH** in der Fassung der Bekanntmachung vom 2. Januar 2002 (BGBl. I S. 42, 2909; 2003 I S. 738), zuletzt geändert durch Artikel 2 des Gesetzes vom 21. Februar 2017 (BGBl. I S. 258).

**CBRE GMBH / BERLIN HYP AG (Hrsg.) (2015):** Wohnmarktreport Berlin 2015. mit Wohnkostenatlas. Berlin. 11. Auflage.

**CBRE GMBH / BERLIN HYP AG (Hrsg.) (2016):** Wohnmarktreport Berlin 2016. mit Wohnkostenatlas. Berlin. 12. Auflage.

**CBRE GMBH / BERLIN HYP AG (Hrsg.) (2017):** Wohnmarktreport Berlin 2017. mit Wohnkostenatlas. Berlin. 13. Auflage.

**ĆETKOVIĆ, Predrag (2010):** Finanzialisierung und Industrieunternehmen. Das Investitionsverhalten österreichischer Aktiengesellschaften der sachgütererzeugenden Industrie unter finanzkapitalistischen Bedingungen. Diplomarbeit. Wirtschaftsuniversität Wien.

**CHESNAIS, Francois (2004):** Das finanzdominierte Akkumulationsregime: theoretische Begründung und Reichweite. In: Zeller, Christian (Hrsg.): Die globale Enteignungsökonomie. Münster: Verlag Westfälisches Dampfboot. S. 217-254.

**CLAßEN, Gudrun / ZANDER, Christoph (2010):** Handel mit Mietwohnungsportfolios in Deutschland. Umfang und Auswirkungen vor dem Hintergrund von Internationalisierung und Professionalisierung. In: Informationen zur Raumentwicklung. 2010 Heft 5/6. S. 377-390.

**DEMIROVIĆ, Alex / SABLowski, Thomas (2012):** Finanzdominierte Akkumulation und die Krise in Europa. In: Prokla. Jg. 42 Heft 166. S. 77-106.

**DEUTSCHE BANK RESEARCH (2015):** Marktausblick Baufinanzierung. Immobilienmarkt Deutschland Q4/2015. online unter: [https://www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-PROD/PROD000000000364057/Marktausblick\\_Baufinanzierung.pdf](https://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD000000000364057/Marktausblick_Baufinanzierung.pdf) [Zugriff: 27.05.2016].

**DEUTSCHE BUNDESBANK (2013):** Die Preissteigerungen bei Wohnimmobilien seit dem Jahr 2010: Einflussfaktoren und regionale Abhängigkeiten. In: Deutsche Bundesbank: Monatsbericht. Oktober 2013. Jg. 65 Nr. 10. S. 13-30.

**DEUTSCHE BUNDESBANK (2015a):** Finanzstabilitätsbericht 2015. Das makroökonomische und finanzielle Umfeld. Verschuldung der privaten Haushalte in Deutschland. online unter: [https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Dossier/Aufgaben/finanzstabilitaetsbericht\\_2015\\_1\\_1.html?notFirst=true&docId=351340](https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Dossier/Aufgaben/finanzstabilitaetsbericht_2015_1_1.html?notFirst=true&docId=351340) [Zugriff: 08.05.2016].

**DEUTSCHE BUNDESBANK (2015b):** Finanzstabilitätsbericht 2015. Das makroökonomische und finanzielle Umfeld. Wohnungsbaukredite deutscher Banken an inländische private Haushalte. online unter: [https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Dossier/Aufgaben/finanzstabilitaetsbericht\\_2015\\_1\\_1.html?notFirst=true&docId=351332#chap](https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Dossier/Aufgaben/finanzstabilitaetsbericht_2015_1_1.html?notFirst=true&docId=351332#chap) [Zugriff: 08.05.2016].

- DEUTSCHE BUNDESBANK (2015c):** Die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland im Jahr 2014. In: Deutsche Bundesbank: Monatsbericht. Februar 2015. Jg. 67 Nr. 2. S. 58-63.
- DEUTSCHE BUNDESBANK (2016):** Zeitreihe: Effektivzinssätze Banken DE / Neugeschäft / Wohnungsbaukredite an private Haushalte (effektiver Jahreszinssatz einschl. Kosten). online unter: [http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Zeitreihen\\_Datenbanken/Makroökonomische\\_Zeitreihen/its\\_details\\_value\\_node.html?tsId=BBK01.SUD131](http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Zeitreihen_Datenbanken/Makroökonomische_Zeitreihen/its_details_value_node.html?tsId=BBK01.SUD131) [Zugriff: 22.05.2016].
- DIE WELT (2009):** So wird die Immobilie zur privaten Altersvorsorge. online unter: <http://www.welt.de/finanzen/article5311233/So-wird-die-Immobilie-zur-privaten-Altersvorsorge.html> [Zugriff: 27.05.2016].
- DIMMEL, Nikolaus (2009):** Sozialhilfepolitik – Welfare to Work. Policy-Wandel der österreichischen Sozialhilfepolitik? In: Kurswechsel. Heft 4/2009. S. 35-45.
- DÖRRY, Sabine (2010):** Europäische Finanzzentren im Sog der Finanzialisierung. Büro-märkte und Stadtpolitik in Frankfurt, London und Paris. In: Informationen zur Raum-entwicklung. 2010 Heft 5/6. S. 351-364.
- DÖRRY, Sabine (2011):** Wall Street und Main Street: Zur Verräumlichung der Finanzkrise auf den Immobilienmärkten. In: Scheuplein, Christoph / Wood, Gerald (Hrsg.): Nach der Weltwirtschaftskrise: Neuanfänge in der Region? Münster: LIT Verlag. S. 32-48.
- DSGV (Hrsg.) (2008):** Vermögensbarometer 2008. Berlin: Deutscher Sparkassen- und Giroverband.
- DSGV (Hrsg.) (2011):** Vermögensbarometer 2011. Berlin: Deutscher Sparkassen- und Giroverband.
- DSGV (Hrsg.) (2013):** Vermögensbarometer 2013. Berlin: Deutscher Sparkassen- und Giroverband.
- DSGV (Hrsg.) (2014):** Die Deutschen und ihr Geld. Vermögensbarometer 2014. Berlin: Deutscher Sparkassen- und Giroverband.
- DSGV (Hrsg.) (2015):** Die Deutschen und ihr Geld. Vermögensbarometer 2015. Berlin: Deutscher Sparkassen- und Giroverband.
- EBNER, Alexander (2013):** Literaturbesprechung: Kettner, Matthias / Koslowski, Peter (Hrsg.) (2011): Ökonomisierung und Kommerzialisierung der Gesellschaft. Wirtschafts-politische Unterscheidungen. München: Wilhelm Fink. In: Soziologische Revue. Band 36 Heft 3. S. 297-299.
- EPSTEIN, Gerald A. (2005):** Introduction: Financialization and the World Economy. In: Epstein, Gerald. A. (Hrsg.): Financialization and the World Economy. Cheltenham: Edward Elgar. S. 3-16.

- EUFINGER, Christian / JUSTUS, Nicolas / MORSCHETT, Pascal / THIEL, Julian / WEISS, Lucas (2009):** Lehren aus der Finanzkrise. Ein integrierter Ansatz zur Vermeidung von Risikoverlagerung. Beitrag zum Postbank Finance Award 2009. Technische Universität Darmstadt.
- FABRICIUS, Michael (2016):** Das müssen Sie über die Mietpreisbremse wissen. In: Die Welt. online unter: <https://www.welt.de/finanzen/immobilien/article138840347/Das-muessen-Sie-ueber-die-Mietpreisbremse-wissen.html> [Zugriff: 25.03.2017].
- FRANKE, Jonathan / LORENZ-HENNIG, Karin (2015):** Zweite Hochphase des Transaktionsgeschehens mit Mietwohnungsbeständen. BBSR-Analysen KOMPAKT 16/2015. Bonn: Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (BBR).
- FRENCH, Shaun / LEYSHON, Andrew / WAINWRIGHT, Thomas (2011):** Financializing space, spacing financialization. In: Progress in Human Geography. December 2011 Vol. 35 No 6. S. 798-819.
- FROUD, Julie / HASLAM, Colin / JOHAL, Sukhdev / WILLIAMS, Karel (2001a):** „Finanzialisierung“ und ihre Folgen. In: Kurswechsel. Heft 2/2001. S. 7-17.
- FROUD, Julie / JOHAL, Sukhdev / WILLIAMS, Karel / HASLAM, Colin (2001b):** Accumulation under conditions of inequality. In: Review of International Political Economy. March 2001 Vol. 8 No 1. S. 66-95.
- FÜLLER, Henning (2011):** Verstärker einer verfehlten Wohnungspolitik. Tourismus und Wohnraumverknappung und welche Rolle Ferienwohnungen als grenzüberschreitende Kapitalanlage dabei spielen. In: MieterEcho. Zeitung der Berliner MieterGemeinschaft e.V. Nr. 350. Oktober 2011. S. 10-11.
- GFK GEOMARKETING GMBH (2014):** Kaufkraft der Deutschen steigt 2015 moderat an. Pressemitteilung vom 15.12.2014. online unter: [http://www.gfk-geomarketing.de/fileadmin/newsletter/pressemitteilung/PM\\_kaufkraft-DE-2015.html](http://www.gfk-geomarketing.de/fileadmin/newsletter/pressemitteilung/PM_kaufkraft-DE-2015.html) [Zugriff: 09.01.2017].
- GEWOS INSTITUT FÜR STADT-, REGIONAL- UND WOHNFORSCHUNG GMBH (2015):** Berliner Mietspiegel. Grundlagendaten für den empirischen Mietspiegel und Aktualisierung des Wohnlagenverzeichnisses zum Berliner Mietspiegel 2015. Hamburg.
- GSW IMMOBILIEN AG / JONES LANG LASALLE (2008):** WohnmarktReport III. März 2008. Berlin. 3. Auflage.
- GSW IMMOBILIEN AG / CBRE GMBH (Hrsg.) (2011):** WohnmarktReport 2011. Berlin. 7. Auflage.
- GSW IMMOBILIEN AG (Hrsg.) (2013):** WohnmarktReport mit Wohnkostenatlas 2013. Berlin. 9. Auflage.
- GSW IMMOBILIEN AG (Hrsg.) (2014):** WohnmarktReport Berlin 2014. Berlin. 10. Auflage.
- HEEG, Susanne (2004):** Mobiler Immobilienmarkt? Finanzmarkt und Immobilienökonomie. In: Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie. Jg. 48 Heft 2. S. 124-137.

- HEEG, Susanne (2008):** Von Stadtplanung und Immobilienwirtschaft. Die „South Boston Waterfront“ als Beispiel für eine neue Strategie städtischer Baupolitik. Bielefeld: transcript Verlag.
- HEEG, Susanne (2009a):** Wie Phönix aus der Asche? Immobilienwirtschaftliche Forschung in der Geographie. In: Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie. Jg. 53 Heft 3. S. 129-137.
- HEEG, Susanne (2009b):** Was bedeutet die Integration von Finanz- und Immobilienmärkten für Finanzmetropolen? Erfahrungen aus dem anglophonen Raum. In: Heeg, Susanne / Pütz, Robert (Hrsg.): Wohnungs- und Büroimmobilienmärkte unter Stress: Deregulierung, Privatisierung und Ökonomisierung. Frankfurt am Main: Selbstverlag. Rhein-Mainische Forschungen. Band 129. S. 123-141.
- HEEG, Susanne (2011):** Finanzkrise und städtische Immobilienmärkte. Die räumlichen Auswirkungen in und zwischen Städten. In: Demirović, Alex / Dück, Julia / Becker, Florian / Bader, Pauline (Hrsg.): VielfachKrise. Im finanzdominierten Kapitalismus. Hamburg: VSA Verlag. S. 181-198.
- HEEG, Susanne (2013a):** Baulöwen, Spekulationshaie und Heuschrecken: die gebaute Umwelt abseits tierischer Erklärungsbilder. In: Atzmüller, Roland / Becker, Joachim / Brand, Ulrich / Oberndorfer, Lukas / Redak, Vanessa / Sablowski, Thomas (Hrsg.): Fit für die Krise? Perspektiven der Regulationstheorie. Münster: Verlag Westfälisches Dampfboot. 1. Auflage. S. 258-284.
- HEEG, Susanne (2013b):** Wohnen als Anlageform: Vom Gebrauchsgut zur Ware. In: Emanzipation. Jg. 3 Nr. 2. S. 5-20.
- HEEG, Susanne (2013c):** Wohnungen als Finanzanlage. Auswirkungen von Responsibilisierung und Finanzialisierung im Bereich des Wohnens. In: sub/urban Zeitschrift für kritische Stadtforschung. Band 1 Heft 1. S. 75-99.
- HEGER, Dirk / LENHARDT, Oliver (2014):** Eigentümerstrukturen des Berliner Wohnungsmarktes. Entwicklung und Bestandsaufnahme. Saarbrücken: AV Akademikerverlag.
- HEIRES, Marcel / NÖLKE, Andreas (2011a):** Finanzkrise und Finanzialisierung. In: Kessler, Oliver (Hrsg.): Die Internationale Politische Ökonomie der Weltfinanzkrise. Wiesbaden: VS Verlag für Sozialwissenschaften. 1. Auflage. S. 37-52.
- HEIRES, Marcel / NÖLKE, Andreas (2011b):** Das neue Gesicht des Kapitalismus – Finanzkrisen in Permanenz? In: Neue Gesellschaft Frankfurter Hefte. 2011 Heft 9. S. 25-28.
- HEIRES, Marcel / NÖLKE, Andreas (2013):** Finanzialisierung. In: Wullweber, Joscha / Graf, Antonia / Behrens, Maria (Hrsg.): Theorien der Internationalen Politischen Ökonomie. Wiesbaden: Springer VS. S. 253-266.
- HEIRES, Marcel / NÖLKE, Andreas (2014):** Die Politische Ökonomie der Finanzialisierung. Einleitung. In: Heires, Marcel / Nölke, Andreas (Hrsg.): Politische Ökonomie der Finanzialisierung. Wiesbaden: Springer VS. S. 19-29.

- HELBRECHT, Ilse / GEILENKEUSER, Tim (2012):** Demographischer Wandel, Generationeneffekte und Wohnungsmarktentwicklung: Wohneigentum als Altersvorsorge? In: Raumforschung und Raumordnung. Band 70 Heft 5. S. 425-436.
- HEUER, Jan-Ocko / SCHRATEN, Jürgen (2015):** Editorial. Finanzialisierung des Alltags als Herausforderung für den Sozialstaat. In: Zeitschrift für Sozialreform. Jg. 61 Heft 3. S. 229-238.
- HILDENSTAB, Udo (2015):** Zweckfremdes Verbot. Berlin kommt gegen illegale Ferienwohnungen nicht an. In: Mieter-Magazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 7+8/2015. S. 14-18.
- HIRSCH, Joachim (1995):** Der nationale Wettbewerbsstaat. Staat, Demonkratie und Politik im globalen Kapitalismus. Berlin/ Amsterdam: Edition ID-Archiv.
- HIRSCH, Joachim (2000):** Interview. Die Zukunft des Wettbewerbsstaats. In: Kurswechsel. Heft 2/2000. S. 81-84.
- HIRSCH, Joachim (2013):** Was wird aus der Regulationstheorie? In: Atzmüller, Roland / Becker, Joachim / Brand, Ulrich / Oberndorfer, Lukas / Redak, Vanessa / Sablowski, Thomas (Hrsg.): Fit für die Krise? Perspektiven der Regulationstheorie. Münster: Verlag Westfälisches Dampfboot. 1. Auflage. S. 380-396.
- HOLM, Andrej (2010a):** Privare heißt Rauben. Zur Ökonomie von Wohnungsprivatisierungen. In: Z. Zeitschrift Marxistische Erneuerung. Nr. 83. September 2010. S. 46-59.
- HOLM, Andrej (2010b):** Institutionelle Anbieter auf deutschen Wohnungsmärkten – neue Strategien der Wohnungsbewirtschaftung. In: Informationen zur Raumentwicklung. 2010 Heft 5/6. S. 391-402.
- HUFFSCHMID, Jörg (2001):** Finanzmärkte. Funktion, Auswirkungen und politische Gestaltung. Wien: Kritische Geographie.
- HUFFSCHMID, Jörg (2002):** Politische Ökonomie der Finanzmärkte. Hamburg: VSA Verlag. Erweiterte und aktualisierte Neuauflage.
- HUFFSCHMID, Jörg (2009):** Nicht die Krise, der Finanzkapitalismus ist das Problem. Vom »normalen« Funktionieren von Umverteilung und Instabilität. In: Candeias, Mario / Rilling, Rainer (Hrsg.): Krise. Neues vom Finanzkapitalismus und seinem Staat. Berlin: Karl Dietz Verlag. S. 53-73.
- HUYNH, Ngoc Tram (2010):** Die Implikationen der Subprime-Krise und der Finanzkrise auf die Immobilienwirtschaft. Master Thesis. Technische Universität Wien.
- IFS INSTITUT FÜR STADTFORSCHUNG UND STRUKTURPOLITIK GMBH (2016):** Monitoring zur Anwendung der Umwandlungsverordnung. Jahresbericht 2015. Berlin.
- IMMOBILIENSCOUT24 / INTERHYP (2016):** Immobilienbarometer Q1/2016. Motivationen beim Immobilienkauf. Eine Online-Befragung von 2.937 Interessenten von Kaufimmobilien im Auftrag von Interhyp und ImmobilienScout24.

- INVESTITIONSBANK BERLIN (Hrsg.) (2002):** Der Berliner Wohnungsmarkt. Entwicklung und Strukturen 1991-2000. Berlin.
- INVESTITIONSBANK BERLIN (Hrsg.) (2010):** IBB Wohnungsmarktbericht 2009. Inklusive Schwerpunktthema „Bebauungsstruktur und Neubau in Berlin 2006-2008“. Berlin.
- INVESTITIONSBANK BERLIN (Hrsg.) (2011a):** IBB Wohnungsmarktbericht 2010. Tabellenband. Berlin.
- INVESTITIONSBANK BERLIN (Hrsg.) (2011b):** IBB Wohnungsmarktbericht 2010. Inklusive Schwerpunktthema „Mietbelastung“. Berlin.
- INVESTITIONSBANK BERLIN (Hrsg.) (2013):** IBB Wohnungsmarktbericht 2012. Inklusive Schwerpunktthema: Mikrozensus-Zusatzerhebung zur Wohnsituation. Berlin.
- INVESTITIONSBANK BERLIN (Hrsg.) (2014):** IBB Wohnungsmarktbericht 2013. Inklusive Schwerpunktthema: Wohnsituation besonderer, einkommensschwacher Nachfragergruppen. Berlin.
- INVESTITIONSBANK BERLIN (Hrsg.) (2015):** IBB Wohnungsmarktbericht 2014. Inklusive Schwerpunktthema: Wohnungsneubau und neue Wohnungsbauförderung. Berlin.
- INVESTITIONSBANK BERLIN (Hrsg.) (2016a):** IBB Wohnungsmarktbericht 2015. Inklusive Schwerpunktthema: Durch Umnutzung neuen Wohnraum schaffen. Berlin.
- INVESTITIONSBANK BERLIN (Hrsg.) (2016b):** IBB Wohnungsmarktbericht 2015. Tabellenband. Berlin.
- INVESTITIONSBANK BERLIN (Hrsg.) (2016c):** IBB Wohnungsmarktbarometer 2016. Der Berliner Wohnungsmarkt aus Expertensicht. Berlin.
- JESSOP, Bob / SUM, Ngai-Ling (2013):** Kulturelle politische Ökonomie und der Regulationsansatz. In: Atzmüller, Roland / Becker, Joachim / Brand, Ulrich / Oberndorfer, Lukas / Redak, Vanessa / Sablowski, Thomas (Hrsg.): Fit für die Krise? Perspektiven der Regulationstheorie. Münster: Verlag Westfälisches Dampfboot. 1. Auflage. S. 57-89.
- JUST, Tobias / REUTHER, Samuel (2005):** Wohnungsportfolios in Deutschland: Weitere Verkäufe programmiert. Deutsche Bank Research. Aktuelle Themen. Nr. 321. online unter: [http://www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-PROD/PROD0000000000186927.PDF](http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD0000000000186927.PDF) [Zugriff: 18.02.2016].
- KALB, Jürgen (2010):** Die Finanz- und Wirtschaftskrise – eine Herausforderung für die EU. In: Deutschland & Europa. Finanz- und Wirtschaftskrise in Europa. 2010 Heft 59. S. 3-9.
- KAS (2016a):** Subprime-Hypotheken / Subprime-Segment. Konrad-Adenauer-Stiftung e.V. online unter: <http://www.kas.de/wf/de/71.7135/> [Zugriff: 25.10.2016].
- KAS (2016b):** Wo liegt der Ursprung der Finanzkrise? Konrad-Adenauer-Stiftung e.V. online unter: <http://www.kas.de/wf/de/71.7069/> [Zugriff: 25.10.2016].

- KAS (2016c):** Warum konnte sich die Krise global ausbreiten? Konrad-Adenauer-Stiftung e.V. online unter: <http://www.kas.de/wf/de/71.7070/> [Zugriff: 25.10.2016].
- KAS (2016d):** Warum sind gerade Landesbanken so stark betroffen? Konrad-Adenauer-Stiftung e.V. online unter: <http://www.kas.de/wf/de/71.7077/> [Zugriff: 25.10.2016].
- KAS (2016e):** Welche Rolle spielten die Ratingagenturen bei der Entstehung der Finanzkrise? Konrad-Adenauer-Stiftung e.V. online unter: <http://www.kas.de/wf/de/71.7074/> [Zugriff: 25.10.2016].
- KAUFMANN, Kristin Klaudia (2013):** Kommunikation und Handeln lokaler Akteure des Wohnungsmarktes nach der Komplettveräußerung kommunaler Wohnungsbestände. Dissertation. Technische Universität Berlin.
- KAUFMANN, Kristin Klaudia (2014):** Was kommt nach dem Verkauf? Kommunikation und Handeln lokaler Akteure nach der Komplettveräußerung kommunaler Wohnungsbestände. In: Schnur, Olaf / Drilling, Matthias / Niermann, Oliver (Hrsg.): Zwischen Lebenswelt und Renditeobjekt. Quartiere als Wohn- und Investitionsstandorte. Wiesbaden: Springer VS. S. 77-101.
- KFW-BANKENGRUPPE (Hrsg.) (2008):** Perspektiven der Wohnungswirtschaft. Frankfurt am Main: Kfw-Research. Mittelstands- und Strukturpolitik. Nr. 40.
- KOWALL, Nikolaus (2013):** Das neoliberale Modell. Genese, Politiken, Bilanz. Eine polit- und makroökonomische Bestandsaufnahme. Materialien zu Wirtschaft und Gesellschaft Nr. 124. Wien: Kammer für Arbeiter und Angestellte für Wien.
- KRIPPNER, Greta R. (2005):** The financialization of the American economy. In: Socio-Economic Review. May 2005 Vol. 3 Issue 2. S. 173-208.
- LANDTAG NRW (2013):** Abschlussbericht der Enquete-Kommission „Wohnungswirtschaftlicher Wandel und neue Finanzinvestoren auf den Wohnungsmärkten in NRW“ (Enquetekommission I). Düsseldorf: Landtag Nordrhein-Westfalen (Drucksache 16/2299).
- LAZONICK, William / O’SULLIVAN, Mary (2000):** Maximizing shareholder value: A new ideology for corporate governance. In: Economy and Society. February 2000 Vol. 29 No 1. S. 13-35.
- LBS IMMOBILIEN GMBH (2012):** 71 Prozent Wohneigentum in Europa. online unter: [https://www.lbs-immobilien.de/beitrag/71\\_prozent\\_wohneigentum\\_in\\_europa\\_BID34162](https://www.lbs-immobilien.de/beitrag/71_prozent_wohneigentum_in_europa_BID34162) [Zugriff: 21.09.2016].
- LBS IMMOBILIEN GMBH (2013):** Bedeutung der Eigentumswohnung steigt. online unter: [https://www.lbs-immobilien.de/beitrag/bedeutung\\_der\\_eigentumswohnung\\_steigt\\_BID35292](https://www.lbs-immobilien.de/beitrag/bedeutung_der_eigentumswohnung_steigt_BID35292) [Zugriff: 12.06.2016].
- MERTENS, Daniel (2015):** Erst sparen, dann kaufen? Privatverschuldung in Deutschland. Frankfurt am Main: Campus Verlag GmbH.

- MERTENS, Daniel / MEYER-EPPLER, Richard (2014):** Pensionsfonds-Kapitalismus und privatisierter Keynesianismus. Zur Finanzialisierung privater Haushalte. In: Heires, Marcel / Nölke, Andreas (Hrsg.): Politische Ökonomie der Finanzialisierung. Wiesbaden: Springer VS. S. 259-274.
- MILDNER, Stormy / KNOTHE, Danko (2009):** Abschied vom Benign Neglect? Auf dem Weg zu einer neuen Finanzmarktordnung in den USA. SWP-Studie. Berlin: Stiftung Wissenschaft und Politik. Deutsches Institut für Internationale Politik und Sicherheit.
- MÖLLER , Philipp (2015):** Zu wenig und zu langsam, aber ein Anfang ist gemacht. Bestandsaufnahme bei den städtischen Wohnungsbau-Gesellschaften. In: MieterEcho. Zeitung der Berliner MieterGemeinschaft e.V. Nr. 378. Dezember 2015. S. 12-13.
- MÖLLER , Philipp (2016):** Wenn man im Kaufrausch das Bauen vergisst. Note „mangelhaft“ für das Mietenbündnis. In: MieterEcho. Zeitung der Berliner MieterGemeinschaft e.V. Nr. 380. April 2016. S. 4.
- MÜLLER, Rolf / WALTERSBACHER, Matthias (2014):** Wohnungsengpässe in Ballungsgebieten. Bonn: Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR).
- NIEHUES, Judith / VOIGTLÄNDER, Michael (2016):** Wohneigentumsquote. Geringe Dynamik in der Wohneigentumsbildung. Köln: Institut der deutschen Wirtschaft Köln. IW-Kurzberichte 22.2016.
- NÖLKE, Andreas (2009):** Finanzkrise, Finanzialisierung und Vergleichende Kapitalismusforschung. In: Zeitschrift für Internationale Beziehungen. Jg. 16 Heft 1. S. 123-139.
- OECD (2015):** Household debt (indicator). online unter: <https://data.oecd.org/hha/household-debt.htm> [Zugriff: 02.11.2015].
- ONLINE-WIRTSCHAFTSLEXIKON (2015):** Shareholder-Value. online unter: <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/shareholder-value/shareholder-value.htm> [Zugriff: 08.10.2015].
- PAUL, Ulrich (2013):** Mietenbündnis Berlin. Mieterhöhung: Widerspruch lohnt sich. In: Berliner Zeitung. online unter: <http://www.berliner-zeitung.de/berlin/mietenbuendnis-berlin-mieterhoehung--widerspruch-lohnt-sich-4465426> [Zugriff: 25.03.2017].
- POSTBANK AG (2013):** Postbank-Studie: Deutsche bauen bei der Altersvorsorge vor allem auf Immobilien. Presseinformation vom 14.10.2013. online unter: [https://www.postbank.de/postbank/pr\\_presseinformation\\_2013\\_10\\_14\\_postbank\\_studie\\_deutsche\\_bauen\\_bei\\_der\\_altersvorsorge\\_vor\\_alle\\_m\\_auf\\_immobilien.html](https://www.postbank.de/postbank/pr_presseinformation_2013_10_14_postbank_studie_deutsche_bauen_bei_der_altersvorsorge_vor_alle_m_auf_immobilien.html) [Zugriff: 02.06.2016].
- SABLOWSKI, Thomas (2013):** Regulationstheorie. In: Wullweber, Joscha / Graf, Antonia / Behrens, Maria (Hrsg.): Theorien der Internationalen Politischen Ökonomie. Wiesbaden: Springer VS. S 85-99.
- SACHVERSTÄNDIGENRAT ZUR BEGUTACHTUNG DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG (2013):** Gegen eine rückwärtsgewandte Wirtschaftspolitik. Jahresgutachten 2013/2014. Wiesbaden: Statistisches Bundesamt.

- SCHARMANSKI, André (2009):** Globalisierung der Immobilienwirtschaft. Grenzüberschreitende Investitionen und lokale Markttransparenzen. Mit den Beispielen Mexiko City und São Paulo. Bielefeld: transcript Verlag.
- SCHARMANSKI, André (2012):** Im Sog der Euroschuldenkrise. Auswirkungen der Euroschuldenkrise auf den deutschen Immobilienmarkt. Hamburg: Quantum Immobilien AG. Quantum Fokus. 4. Quartal 2012.
- SCHARMANSKI, André (2013):** Bezahlbares Wohnen – Ein rares Gut? Gründe und Folgen der Wohnungsmarkttension in deutschen Großstädten. Hamburg: Quantum Immobilien AG. Quantum Fokus. 2. Quartal 2013.
- SCHARMANSKI, André / KORINKE, Eva (2010):** Globale Immobilienwirtschaft, internationale Immobilienmärkte – ein einführender Überblick. In: Informationen zur Raumentwicklung. 2010 Heft 5/6. S. 325-339.
- SCHODER, Christian (2009):** Die Liberalisierung der internationalen Finanzmärkte als Hebel zum neoliberalen Umbau nationalstaatlicher Budgetpolitik unter besonderer Berücksichtigung von Deutschland und Österreich. Diplomarbeit. Universität Wien.
- SENATSVERWALTUNG FÜR FINANZEN (2014):** Liegenschaftskonzept für Berlin. online unter:  
<http://www.berlin.de/sen/finanzen/vermoegen/liegenschaften/liegenschaftskonzept/artikel.11917.php> [Zugriff: 10.04.2017].
- SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND UMWELT (2012):** Bündnis für soziale Wohnungspolitik und bezahlbare Mieten. Gut, sicher und preiswert wohnen in Berlin. Berlin.
- SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND UMWELT (2014):** Bündnis für Wohnungsneubau in Berlin. Vereinbarung zwischen der Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt, dem BBU Verband Berlin-Brandenburgischer Wohnungsunternehmen e.V., dem BFW Landesverband Berlin / Brandenburg e.V. und den Unterstützern. Berlin.
- SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND UMWELT (2015a):** Soziale Wohnungspolitik und bezahlbare Mieten. Gut und sicher wohnen. Flyer zum Mietenbündnis. Berlin.
- SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND UMWELT (Hrsg.) (2015b):** Bündnis für soziale Wohnungspolitik und bezahlbare Mieten. Jahresbericht 2014. Berlin.
- SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND UMWELT (Hrsg.) (2015c):** Berliner Modell der kooperativen Baulandentwicklung. Leitlinie für den Abschluss städtebaulicher Verträge im Land Berlin.
- SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND UMWELT (Hrsg.) (2016):** Bündnis für soziale Wohnungspolitik und bezahlbare Mieten. Jahresbericht 2015. Berlin.

**SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND UMWELT / EMPIRICA AG (2014):** Stadtentwicklungsplan Wohnen 2025. Berlin.

**SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND WOHNEN (2014a):** Wohnungspolitik. Bündnisse – Wohnungen für alle. online unter: <http://stadtentwicklung.berlin.de/wohnen/wohnungspolitik/de/buendnisse/index.shtml> [Zugriff: 25.03.2017].

**SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND WOHNEN (2014b):** Wohnungspolitik. Gesetze – Mieten im Bestand sichern. online unter: <http://stadtentwicklung.berlin.de/wohnen/wohnungspolitik/de/gesetze/index.shtml> [Zugriff: 25.03.2017].

**SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND WOHNEN (2014c):** Zweckentfremdungsverbot von Wohnraum ab 1. Mai 2014. Pressemitteilung vom 30.04.2014. online unter: [http://www.stadtentwicklung.berlin.de/aktuell/pressebox/archiv\\_volltext.shtml?arch\\_1404/nachricht5246.html](http://www.stadtentwicklung.berlin.de/aktuell/pressebox/archiv_volltext.shtml?arch_1404/nachricht5246.html) [Zugriff: 10.04.2017].

**SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND WOHNEN (2014d):** Wohnungspolitik. Verwaltung – schnellen Wohnungsneubau ermöglichen. online unter: <http://stadtentwicklung.berlin.de/wohnen/wohnungspolitik/de/verwaltung/index.shtml> [Zugriff: 10.04.2017].

**SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND WOHNEN (2014e):** Wohnungspolitik. Politik – Grundstücke und Geld für neue Wohnungen. online unter: <http://stadtentwicklung.berlin.de/wohnen/wohnungspolitik/de/politik/index.shtml> [Zugriff: 10.04.2017].

**SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND WOHNEN (2015):** Berlin ändert Neubauförderung. Pressemitteilung vom 05.10.2015. online unter: [http://stadtentwicklung.berlin.de/aktuell/pressebox/archiv\\_volltext.shtml?arch\\_1510/nachricht5790.html](http://stadtentwicklung.berlin.de/aktuell/pressebox/archiv_volltext.shtml?arch_1510/nachricht5790.html) [Zugriff: 10.04.2017].

**SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND WOHNEN (2016a):** Bevölkerungsprognose für Berlin und die Bezirke 2015-2030. Ergebnisse. online unter: <http://www.stadtentwicklung.berlin.de/planen/bevoelkerungsprognose/de/ergebnisse/index.shtml> [Zugriff: 19.09.2016].

**SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND WOHNEN (2016b):** Berliner Mietfiabel. Wohnberechtigungsschein (WBS). online unter: [http://www.stadtentwicklung.berlin.de/wohnen/mieterfibel/de/mf\\_wbs.shtml](http://www.stadtentwicklung.berlin.de/wohnen/mieterfibel/de/mf_wbs.shtml) [Zugriff: 09.01.2017].

**SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND WOHNEN (2016c):** Berliner Mietfiabel / Zulässige Miethöhe – Mieterhöhungen. Sozialwohnungen. online unter: [http://www.stadtentwicklung.berlin.de/wohnen/mieterfibel/de/m\\_miete7.shtml](http://www.stadtentwicklung.berlin.de/wohnen/mieterfibel/de/m_miete7.shtml) [Zugriff: 09.01.2017].

- SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND WOHNEN (2016d):**  
Wohnungsbestand. Soziale Erhaltungsgebiete. online unter:  
[http://www.stadtentwicklung.berlin.de/wohnen/wohnraum/soziale\\_erhaltungsgebiete/index.shtml](http://www.stadtentwicklung.berlin.de/wohnen/wohnraum/soziale_erhaltungsgebiete/index.shtml) [Zugriff: 10.04.2017].
- SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND WOHNEN (2016e):**  
Zweckentfremdungsverbot – Verstöße können ab sofort auch online gemeldet werden. Pressemitteilung vom 20.04.2016. online unter:  
[http://www.stadtentwicklung.berlin.de/aktuell/pressebox/archiv\\_volltext.shtml?arch\\_1604/nachricht5993.html](http://www.stadtentwicklung.berlin.de/aktuell/pressebox/archiv_volltext.shtml?arch_1604/nachricht5993.html) [Zugriff: 10.04.2017].
- SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND WOHNEN (2017a):**  
Umwandlungsverordnung zeigt Wirkung. Erster Monitoring-Bericht liegt vor. Pressemitteilung vom 01.03.2017. online unter:  
[http://www.stadtentwicklung.berlin.de/aktuell/pressebox/archiv\\_volltext.shtml?arch\\_1703/nachricht6312.html](http://www.stadtentwicklung.berlin.de/aktuell/pressebox/archiv_volltext.shtml?arch_1703/nachricht6312.html) [Zugriff: 10.04.2017].
- SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND WOHNEN (2017b):**  
Oberverwaltungsgericht entscheidet zum Zweckentfremdungsverbot. Pressemitteilung vom 07.04.2017. online unter:  
[http://stadtentwicklung.berlin.de/aktuell/pressebox/archiv\\_volltext.shtml?arch\\_1704/nachricht6329.html](http://stadtentwicklung.berlin.de/aktuell/pressebox/archiv_volltext.shtml?arch_1704/nachricht6329.html) [Zugriff: 10.04.2017].
- SENATSVERWALTUNG FÜR STADTENTWICKLUNG UND WOHNEN / IFS INSTITUT FÜR STADTFORSCHUNG UND STRUKTURPOLITIK GMBH (Hrsg.). (2016):**  
Monitoring zur Anwendung der Umwandlungsverordnung. Kurzfassung Jahresbericht 2015. Berlin.
- SENATSVERWALTUNG FÜR WIRTSCHAFT, TECHNOLOGIE UND FORSCHUNG (2016):**  
Wirtschaftsleistung. Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Berlin. online unter:  
<https://www.berlin.de/sen/wirtschaft/wirtschaft-und-technologie/konjunktur-und-statistik/wirtschaftsdaten/wirtschaftsleistung/> [Zugriff: 13.09.2016].
- SETHMANN, Jens (2012):** „Mietenbündnis“: ... mit beschränkter Wirkung. In: MieterMagazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 10/2012. S. 17.
- SETHMANN, Jens (2014a):** „Mietenbündnis“: Nachbesserungsbedarf offensichtlich. In: MieterMagazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 7+8/2014. S. 12.
- SETHMANN, Jens (2014b):** Zweckentfremdungsverbot. Für Ferienwohnungen läuft die Zeit ab. In: MieterMagazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 4/2014. S. 11.
- SETHMANN, Jens (2014c):** Zurück zum eigentlichen Zweck. In: MieterMagazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 1+2/2014. S. 29-30.
- SETHMANN, Jens (2014d):** Neubauförderung. Bescheidener Einstieg. In: MieterMagazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 6/2014. S. 20-21.
- SETHMANN, Jens (2015a):** Mietenbündnis. Wichtige Ziele erneut verfehlt. In: MieterMagazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 12/2015. S. 7.

- SETHMANN, Jens (2015b):** Mietpreisbremse bei Wiedervermietung. Wo sie greift – und wo nicht. In: MieterMagazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 5/2015. S. 14-18.
- SETHMANN, Jens (2015c):** Neubau in Berlin (3): Die Privaten. Viel hilft nicht viel. In: MieterMagazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 4/2015. S. 20-21.
- SETHMANN, Jens (2015d):** Neubau in Berlin (1): Die Städtischen. Verpflichtung mit Schlupflöchern. In: MieterMagazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 1+2/2015. S. 20-21.
- SETHMANN, Jens (2015e):** Neubau in Berlin (2): Die Genossenschaften. Preiswerter – aber am Stadtrand. In: MieterMagazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 3/2015. S. 22-23.
- SETHMANN, Jens (2016a):** 1 Jahr Mietpreisbremse: Warum sie nicht greift. In: MieterMagazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 6/2016. S. 14-18.
- SETHMANN, Jens (2016b):** Kampf gegen Zweckentfremdung. Jetzt wird's ernst! In: MieterMagazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 5/2016. S. 14-18.
- SETHMANN, Jens (2016c):** Zweckentfremdung von Zweitwohnungen. Hintertür für Ferienwohnungen? In: MieterMagazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 10/2016. S. 7.
- SETHMANN, Jens (2016d):** Zweckentfremdungsverbot wird geändert. Vermittlungsportal Airbnb im Visier. In: MieterMagazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 3/2016. S. 10.
- SETHMANN, Jens (2017a):** Studie zu Airbnb & Co. Es wird nicht geteilt. In: MieterMagazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 3/2017. S. 20.
- SETHMANN, Jens (2017b):** Möbliertes Wohnen – Wachsende Nachfrage, gepushte Preise. In: MieterMagazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 1+2/2017. S. 26-27.
- SILVER, Beverly J. / ARRIGHI, Giovanni (2011):** Das Ende des langen 20. Jahrhunderts. In: Demirović, Alex / Dück, Julia / Becker, Florian / Bader, Pauline (Hrsg.): VielfachKrise. Im finanzdominierten Kapitalismus. Hamburg: VSA Verlag. S. 211-228.
- SLABKE, Ronald (2013):** Auswirkungen der Niedrigzinsphase auf die Immobilienfinanzierung. In: BMVBS (Hrsg.): Werkstattgespräch. Immobilienfinanzierung. S. 15-18.
- STATISTISCHE ÄMTER DES BUNDES UND DER LÄNDER (2014):** Zensusdatenbank. Zensus 2011. Wohnungen nach Eigentumsform des Gebäudes und Art der Wohnungsnutzung für Berlin. online unter: <https://ergebnisse.zensus2011.de/#dynTable:statUnit=WOHNUNG;absRel=ANZAHL;ags=11;agsAxis=X;yAxis=NUTZUNG,EIGENTUM> [Zugriff: 09.01.2017].
- STATISTISCHES BUNDESAMT (2015):** Bautätigkeit und Wohnungen. Bautätigkeit Fachserie 5 Reihe 1 – 2014. Wiesbaden: Statistisches Bundesamt.
- STOCKHAMMER, Engelbert (2000):** Krise oder finanzdominiertes post-fordistisches Akkumulationsregime? In: Kurswechsel. Heft 4/2000. S. 41-53.

- STOCKHAMMER, Engelbert (2007):** Charakteristika eines finanz-dominierten Akkumulationsregimes in Europa. In: WSI Mitteilungen. Jg. 60 Heft 12. S. 643-649.
- STOCKHAMMER, Engelbert (2010):** Zwischen Finanzialisierung und Exportorientierung. Österreich im finanzdominierten Akkumulationsregime. In: Grisold, Andrea / Maderthaler, Wolfgang / Penz, Otto (Hrsg.): Neoliberalismus und die Krise des Sozialen. Das Beispiel Österreich. Wien/ Köln/ Weimar: Böhlau Verlag. S. 111-137.
- STOCKHAMMER, Engelbert (2014):** Entstehung und Krise des finanz-dominierten Akkumulationsregimes. Eine post-keynesianische Perspektive auf Finanzialisierung. In: Heires, Marcel / Nölke, Andreas (Hrsg.): Politische Ökonomie der Finanzialisierung. Wiesbaden: Springer VS. S. 33-48.
- TRÜBESTEIN, Michael (2012):** Strukturierung von Immobilieninvestitionen seit 2000. In: Trübestein, Michael (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilieninvestments. Anlagevehikel, Märkte, Strategien in Deutschland und Österreich. Wiesbaden: Gabler Verlag. 1. Auflage. S. 45-68.
- UNGER, Knut (2013):** Der große Ausverkauf. Die Finanzialisierung der ehemals gemeinnützigen Wohnungswirtschaft in Deutschland. In: Z. Zeitschrift Marxistische Erneuerung. Nr. 95. September 2013. S. 24-35.
- VAN DER ZWAN, Natascha (2014):** Making sense of financialization. In: Socio-Economic Review. January 2014 Vol. 12 Issue 1. S. 99-129.
- VAN TREECK, Till / HEIN, Eckhard / DÜNHaupt, Petra (2007):** Finanzsystem und wirtschaftliche Entwicklung in den USA und in Deutschland im Vergleich – Eine makro-ökonomische Skizze. In: WSI Mitteilungen. Jg. 60 Heft 12. S. 635-642.
- VOIGTLÄNDER, Michael (2007):** Wohnungsprivatisierung: Was bewegt Eigentümer und Mieter? Gutachten für den Zentralen Immobilienausschuss. Köln: Institut der deutschen Wirtschaft Köln.
- VOIGTLÄNDER, Michael / DEMARY, Markus / GANS, Paul / MENG, Rüdiger / SCHMITZ-VELTIN, Ansgar / WESTERHEIDE, Peter (2009):** Wirtschaftsfaktor Immobilien. Die Immobilienmärkte aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive. Berlin / Wiesbaden: Deutscher Verband für Wohnungswesen, Städtebau und Raumordnung e.V. / Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V.
- VOIGTLÄNDER, Michael / SEIPELT, Björn (2016):** Implikationen der Niedrigzinsphase für die Wohneigentumsbildung. Analyse von Wohnnutzerkosten für 402 Kreise. Gutachten für die Schwäbisch Hall AG. Köln: Institut der deutschen Wirtschaft Köln.
- WERNER, Wibke (2015):** 10 Fragen zur Umwandlung. Wohnung verkauft – und dann? In: MieterMagazin. Magazin des Berliner Mieterverein e.V. 11/2015. S. 22-23.
- WIJBURG, Gertjan / AALBERS, Manuel B. (2017):** The alternative financialization of the German housing market. In: Housing Studies 22: in Druck. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/02673037.2017.1291917>

- WILD, Reiner (2013):** Mietenbündnis Berlin. Mieterhöhung: Widerspruch lohnt sich. In: Berliner Zeitung. online unter: <http://www.berliner-zeitung.de/berlin/mietenbuendnis-berlin-mieterhoehung--widerspruch-lohnt-sich-4465426> [Zugriff: 25.03.2017].
- WINDOLF, Paul (2005):** Was ist Finanzmarkt-Kapitalismus? In: Windolf, Paul (Hrsg.): Finanzmarkt-Kapitalismus. Analysen zum Wandel von Produktionsregimen. Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie Sonderheft 45. Wiesbaden: VS Verlag für Sozialwissenschaften. S. 20-57.
- WOHNUNGSEIGENTUMSGESETZ** in der im Bundesgesetzblatt Teil III, Gliederungsnummer 403-1, veröffentlichten bereinigten Fassung, zuletzt geändert durch Artikel 4 des Gesetzes vom 5. Dezember 2014 (BGBl. I S. 1962).
- WRUUCK, Patricia (2014):** Bausparen in Deutschland. Aktuell. Immobilien-Spezial. Baufinanzierung. Deutsche Bank Research. online unter: [https://www.dbresearch.de/PROD/DBR\\_INTERNET\\_DE-PROD/PROD0000000000345618/Bausparen\\_in\\_Deutschland\\_Aktuell.pdf](https://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD0000000000345618/Bausparen_in_Deutschland_Aktuell.pdf) [Zugriff: 27.05.2016].
- ZELLER, Christian (2003):** Innovationssysteme in einem finanzdominierten Akkumulationsregime – Befunde und Thesen. In: Geographische Zeitschrift. Jg. 91 Heft 3+4. S. 133-155.
- ZELLER, Christian (2004):** Ungleiche Entwicklung, globale Enteignungsökonomie und Hierarchien des Imperialismus. In: Gerlach, Olaf / Kalmring, Stefan / Kumitz, Daniel / Nowak, Andreas (Hrsg.): Peripherie und globalisierter Kapitalismus: Zur Kritik der Entwicklungstheorie. Frankfurt am Main: Brandes & Apsel. S. 324-347.