

FOKUS IMMOBILIENMÄRKTE

Die Bedeutung einer möglichen Ampel-Koalition für die Immobilienmärkte

Executive Summary

Das Sondierungspapier der drei möglichen künftigen Koalitionspartner SPD, Bündnis 90/DIE GRÜNEN und FDP gibt einen ersten Vorgeschmack auf die mögliche Wohnungspolitik einer Ampel-Koalition. Die Differenzen der Parteien im Wahlkampf waren beträchtlich, von Kompromissen fehlte oftmals jede Spur. In den Sondierungen hat man sich dennoch auf einige grob umrissene Maßnahmen einigen könnten: So wird die bisherige Mietregulierung nicht verschärft, allerdings findet – bedauerlich aus Sicht der Vermieter – auch keine Deregulierung statt. Bauen wird tendenziell teurer, da Solardächer für Neubauten angestrebt werden. Dies betrifft zunächst vor allem den gewerblichen Bau, während im privaten Wohnungsbau auf Freiwilligkeit kombiniert mit Fördergeldern gesetzt wird. Sollte das Ziel der neuen Koalition, pro Jahr 400.000 Wohnungseinheiten zu bauen, einschließlich 100.000 Sozialwohnungen, erreicht werden, könnte dies einen wichtigen Beitrag zur Stabilisierung der Wohnungsmieten leisten. Auch beschleunigte Abschreibungen würden in dieser Beziehung hilfreich sein. Insgesamt wird deutlich, dass man sich nicht auf einschneidende Veränderungen am Immobilienmarkt einstellen muss. Ein disruptiver Bruch mit der bisherigen Wohnungspolitik ist nicht in Sicht.

Auf der Suche nach einer Lösung des Wohnraummangels

Die Menschen und die Politik treibt in Bezug auf den Immobilienmarkt vor allem der zunehmende Mangel an bezahlbarem Wohnraum um. Insbesondere in den Ballungsräumen sind die Mieten in den vergangenen Jahren massiv gestiegen. Die üblichen Lösungsansätze – Steigerung der Bautätigkeit und Mietenregulierung – haben bisher keine maßgebliche Verbesserung der Lage herbeigeführt. Die Bautätigkeit ist zwar gestiegen, aber die Wohnraumoffensive, die die Große Koalition 2018 versprach, wurde nicht vollends in die Tat umgesetzt. Das selbstgesteckte Ziel von 1,5 Millionen neuen Wohnungen wurde verfehlt. So sind zum Ende der abgelaufenen Legislaturperiode schätzungsweise nur 1,2 Millionen Wohnungen gebaut worden – 300.000 weniger als vorgesehen.

Der Mangel an bezahlbarem Wohnraum, insbesondere in den Metropolen, schürt die Forderungen nach mehr regulatorischen Eingriffen am Wohnungsmarkt. Die Mietpreisbremse, welche seit 2015 den Preisanstieg bei Neuvermietungen in angespannten Wohnlagen begrenzen soll, hat weitgehend nicht die gewünschte Wirkung entfaltet. Der Berliner Mietendeckel, der kürzlich vor dem Bundesverfassungsgericht gescheitert ist, weil es feststellte, dass die Gesetzgebungskompetenz beim Bund und nicht in den Ländern liegt, hat die Diskussion neu entfacht. Darüber hinaus machte die Berliner Initiative „Deutsche Wohnen und Co. Enteignen“ zuletzt deutlich: Es

besteht Handlungsdruck. Am 26. September wurde im Rahmen eines Volksentscheides parallel zur Bundestagswahl über die Enteignung und Vergesellschaftung privater Wohnungsunternehmen in Berlin abgestimmt. Das Ergebnis unterstreicht den Wunsch der dortigen Bevölkerung nach einem Richtungswechsel in der Politik. Die Berliner Bevölkerung stimmte mit 57,6 % für eine Vergesellschaftung. Auch wenn das Votum für die Politik nicht bindend ist, die Lage ist brisant.

Vor diesem Hintergrund ist es für Vermieter und Mieter besonders interessant, mit welchen Änderungen in den nächsten vier Jahren auf dem Immobilienmarkt zu rechnen ist. Die Koalitionsverhandlungen sind noch längst nicht abgeschlossen, aber das Sondierungspapier der drei möglichen künftigen Koalitionspartner SPD, Bündnis 90/DIE GRÜNEN und FDP sowie die Wahlprogramme lassen Rückschlüsse zu, welche Richtung in einzelnen Bereichen eingeschlagen wird und wo Schnittmengen zu identifizieren sind. Dabei geht es hauptsächlich, aber nicht ausschließlich um den Wohnungsbau.

Auf der Suche nach der gemeinsamen Schnittmenge

Die Differenzen zwischen den Parteien, die jetzt eine Koalition schmieden, waren im Wahlkampf groß, auch und besonders beim Thema Wohnungspolitik. Während SPD und die Grünen die Bodenpolitik – also staatliche Maßnahmen, die die Nutzung, den Wert oder die Verteilung von Boden beeinflussen – wieder verstärkt in die öffentliche Hand überführen und hierbei gezielt

die Rolle der Kommunen stärken wollen, beabsichtigt die FDP mehr Investitionsanreize für private Investoren zu schaffen. Eine Regulierung des Mietwohnungsmarktes wird von Grünen und SPD befürwortet, auch wenn die Vorstellungen im Detail auseinandergehen. Die Grünen gehen mit der Forderung nach einem Grundrecht auf Wohnen noch einen Schritt weiter. Die FDP lehnt Eingriffe in den Markt kategorisch ab. Sowohl die Mietpreisbremse als auch den Berliner Mietendeckel stuft sie als nicht zielführend ein.

Die drei Parteien haben im Wahlkampf unterschiedliche Schwerpunkte für sich beansprucht. Die FDP unterstreicht die dringliche Notwendigkeit der Digitalisierung, um Planungs- und Genehmigungsverfahren zu beschleunigen. So soll es gelingen, verstärkt Bauland zu mobilisieren. Die Grünen plädieren - wenig überraschend - für mehr Klimaschutz an allen Fronten. Der Neubau, nicht zuletzt von Einfamilienhäusern, wird als zweitrangig eingestuft. Der Aufbau auf Bestehendem, sprich die energetische Sanierung im Bestand, hat Priorität. Die SPD nimmt gewissermaßen die Position des Vermittlers ein. Das eigene Parteiprogramm fängt diesen Umstand ein: „Bezahlbaren Wohnraum erhalten und neuen schaffen. Dazu werden wir alle Beteiligten an einen Tisch bringen“. Das Ergebnis der Sondierungen belegt: Es gibt sie, die Schnittmengen. Es sind erste Kompromisse auszumachen. So wurde schon im Sondierungspapier festgehalten, wesentlich ist die Gewährleistung von Planungssicherheit für die Bauwirtschaft zum Aufbau von Baukapazitäten. Denn seit Langem ist der Mangel an Bauarbeitern neben den schwerfälligen Genehmigungsprozessen eine maßgebliche Bremse, um mehr Wohnungen zu schaffen.

Schaffung von Wohnraum – Sozialer Wohnungsbau

Eine zentrale Zielsetzung besteht in der Schaffung von bezahlbarem Wohnraum. Die Parteien verständigten sich auf den Bau von 400.000 neuen Wohnungen pro Jahr. Davon sollen 100.000 öffentlich gefördert werden. Der soziale Wohnungsbau soll somit durch den Bund weiterhin deutlich unterstützt werden. Zusätzlich bringen die Grünen das Konzept der „neuen Wohngemeinnützigkeit“ ins Spiel. Gefordert wird ein Investitionsprogramm in Höhe von jährlich drei Milliarden Euro. In den nächsten Jahren sollen eine Million zusätzliche, dauerhaft günstige Mietwohnungen in den Städten und Ballungsräumen geschaffen werden. Die Idee ist recht simpel: Gemeinwohlorientierte Investoren erhalten einen Investitionszuschuss von bis zu 20 Prozent. Im Gegenzug verpflichten sie sich, die geförderten Wohnungen an Menschen mit kleinen und mittleren Einkommen und zudem dauerhaft unterhalb der ortsüblichen Miete zu vermieten. Die Liberalen

fordern zudem in ihrem Wahlprogramm, dass Privatpersonen beim Erwerb selbstgenutzten Wohneigentums bis zu einem Freibetrag von 500.000 Euro keine Grunderwerbssteuer zahlen müssen, die je nach Bundesland bis zu 6,5 % des Kaufpreises ausmachen kann. Einen noch größeren Anreiz zum Wohnungsbau bietet vermutlich das Vorhaben der FDP, den Abschreibungssatz für Immobilien, die zum Zwecke der Vermietung erworben wurden, von 2 % auf 3 % zu erhöhen. Hierdurch findet eine erhebliche steuerliche Entlastung für die Menschen statt, die ein Haus bauen bzw. erwerben. Des Weiteren sollen die Kosten für den Wohnungsbau insgesamt gesenkt werden. Drei Komponenten werden konkret ins Auge gefasst: i) Digitalisierung, ii) Entbürokratisierung und iii) Standardisierung.

Beschleunigung von Planungs- und Genehmigungsverfahren

Dieses Vorhaben trägt zweifellos die Handschrift der FDP. Die Forderung nach mehr Digitalisierung war ein Aushängethema der Partei im Wahlkampf. Im Parteiprogramm wurde auch im Sinne der Entbürokratisierung ein digitaler Baupass gefordert. Gesetze sollen nun künftig einem „Digitalisierungsscheck“ unterzogen werden. Die Intention ist eindeutig: Mehr und kostengünstiger bauen. Die Hoffnung ist zudem, dass durch eine Beschleunigung von Planungs- und Genehmigungsverfahren mehr Planungssicherheit geschaffen wird, was Bauunternehmen dazu veranlassen würde, dauerhafter als bisher Kapazitäten aufzubauen. Auf diese Weise würde ein Beitrag zum Abbau des hohen Überhangs an Baugenehmigungen geleistet werden.

Regulatorische Eingriffe in den Wohnungsmarkt

Beim Thema Mietenregulierung zieht die FDP womöglich den Kürzeren. Ein bundesweiter Mietendeckel wird im Sondierungspapier zwar nicht erwähnt, die geltenden Mietschutzregelungen sollen jedoch evaluiert und verlängert werden. Das Sondierungspapier bleibt an dieser Stelle eher vage. Es lohnt daher ein Blick in die jeweiligen Wahlprogramme. Die SPD spricht sich für ein zeitlich befristetes Mietenmoratorium aus. In angespannten Wohnlagen sollen die Mieten nur im Rahmen der Inflationsrate erhöht werden können. Die Mietpreisbremse soll entfristet und Schlupflöcher geschlossen werden. Die Grünen planen reguläre Mieterhöhungen auf 2,5% im Jahr innerhalb des Mietspiegels zu begrenzen. Ausnahmen wie derzeit beim möblierten Wohnen – hier gibt es Regelungen, die unter bestimmten Bedingungen den Wegfall der Mietpreisbremse vorsehen, wenn die Wohnung möbliert ist – soll es keine mehr geben. Im Wahlkampf warben SPD und Grüne ferner für die Erhebung eines qualifizierten Mietspiegels. Die Parteien

kritisieren den Mietspiegel in seiner aktuellen Form als einen „bloßen Neumietenspiegel“. Um die Realität adäquater abzubilden, sollten bei der Aufstellung künftig auch die vertraglich vereinbarten Mieten der vergangenen Jahre miteinbezogen werden. Auch wenn die Vorstellungen im Detail nicht deckungsgleich sind, ein gemeinsamer Nenner lässt sich erahnen. Die Wahl des Zeitraums zur Ableitung der ortsüblichen Vergleichsmiete darf nicht unterschätzt werden. Denn je länger dieser gewählt wird, desto eher wird die Bemessungsgrundlage zum ‚de facto‘-Mietendeckel. Die SPD plant, mindestens die vertraglich vereinbarten Mieten der vergangenen acht Jahre heranzuziehen. Die Grünen beabsichtigen gar die Mietverträge der letzten 20 Jahre in die Berechnung einfließen zu lassen. Die FDP dürfte anstreben, einen eher kurzen Zeitraum zu wählen.

Immobilienmarkt – Das Ende der „Share Deals“

Bislang können Immobilieninvestoren die zu zahlende Grunderwerbssteuer durch so genannte Share Deals deutlich senken. Share-Deals sind oft Bestandteil von Immobilientransaktionen von Projektentwicklern und großen bestandshaltenden Immobilienunternehmen und Fonds. Bei diesen werden die Anteile an den Gesellschaften, denen die Immobilien gehören, gehandelt, nicht die Immobilien selbst. Werden weniger als 90 % der Anteile übertragen, fällt keine Grunderwerbsteuer an. Die geringeren Transaktionskosten begünstigen zwar die Investoren. Jedoch stehen am Ende häufig ganz gewöhnliche Anleger: Sparer von Lebensversicherungen, Immobilienfonds und Immobilienaktien, mit denen diese ihre Altersvorsorge aufbauen. Trotz dieser Nachteile sind sich die Parteien einig, dass Investoren zukünftig von dieser Regelung nicht mehr profitieren sollen. Mit einer entsprechenden Gesetzesänderung sollen derartige steuerliche Ausnahmeregelungen für Konzerne beim Immobilienerwerb beseitigt werden. Gefordert wird zudem ein Versteuerungsnachweis für gewerbliche Immobilienkäufer aus dem Ausland sowie ein Verbot des Erwerbs von Immobilien mit Bargeld. Letzteres findet seinen Ursprung im Parteiprogramm der Grünen und man möchte damit Geldwäsche und Steuerhinterziehung erschweren.

Darüber hinaus wünschen sich die Grünen insgesamt mehr Transparenz bei Immobilientransaktionen. Gegen Fehlnutzungen und spekulativen Leerstand von Wohnraum sei verstärkt vorzugehen. Die SPD befürwortete immerhin die Idee eines Immobilienregisters der Eigentümerstrukturen. Einzig die FDP äußert sich im Parteiprogramm nicht zu dieser Problematik. Bei den Sondierungen wurden diese Themen offenbar ausgespart, was zu der Vermutung Anlass gibt, dass diese Ideen vorerst nicht realisiert werden.

Klimaschutz im Gebäudesektor – Kommt die Solarpflicht?

Das Thema Klimaschutz im Gebäudesektor ist vor dem Hintergrund der Klimaziele naturgemäß auch Teil der Agenda der möglichen Koalitionäre. Die Parteien wollen insbesondere den Klimaschutz im Neubau vermehrt ins Visier nehmen und zugleich die energetische Sanierung im Bestand beschleunigen. Die interessante Frage ist die der Kosten. Denn Nachhaltigkeit hat ihren Preis. Wer wird sie also tragen: Mieter oder Vermieter? Das Sondierungspapier gibt darüber allerdings wenig Aufschluss.

Stattdessen rückt das Sondierungspapier den dezentralen Ausbau der erneuerbaren Energien in den Fokus. Eine Maßnahme sticht besonders ins Auge: Die „Solarpflicht“. So sollen künftig alle geeigneten Dachflächen für die Solarenergie genutzt werden. Dies soll bei gewerblichen Neubauten verpflichtend, bei privaten Neubauten immerhin „die Regel“ sein. Die Frage der Finanzierung wird zwar aufgegriffen – um private Bauherren finanziell nicht zu überfordern, würden Wege eröffnet werden –, bleibt letztlich allerdings unbeantwortet.

Zu guter Letzt findet sich ein Herzensthema der FDP wieder. Die Partei bemängelt seit langem Deutschland habe aktuell die höchsten Strompreise Europas für nahezu alle Verbrauchergruppen und büße demnach als Standort an Wettbewerbsfähigkeit ein. Dies dürfte sich künftig ändern. Im Sondierungspapier ist festgehalten, die Finanzierung der EEG-Umlage über den Strompreis soll schnellstmöglich beendet werden, was Mieter und Hausbesitzer gleichermaßen entlasten würde.

Fazit

Das Sondierungspapier gibt einen ersten Vorgeschmack auf die mögliche Wohnungspolitik einer Ampel-Koalition. Eines wird deutlich: Ein disruptiver Bruch mit der bisherigen Wohnungspolitik wird nicht stattfinden. So wird die bisherige Mietregulierung nicht verschärft, allerdings findet – bedauerlich aus Sicht der Vermieter – auch keine Deregulierung statt. Bauen wird tendenziell teurer, da Solardächer für Neubauten angestrebt werden. Dies betrifft zunächst vor allem den gewerblichen Bau, während im privaten Wohnungsbau auf Freiwilligkeit kombiniert mit Fördergeldern gesetzt wird. Sollte das Ziel der neuen Koalition, pro Jahr 400.000 Wohnungseinheiten zu bauen, einschließlich 100.000 Sozialwohnungen, erreicht werden, könnte dies einen wichtigen Beitrag zur Stabilisierung der Wohnungsmieten leisten. Auch beschleunigte Abschreibungen würden in dieser Beziehung hilfreich sein. Und für Investoren aus dem Ausland sind mehr Nachweispflichten erforderlich, womit die Anfälligkeit für

Geldwäschdelikte geringer wird. Alles in allem, kann der Immobiliensektor mit diesen Vorgaben vermutlich gut leben, auch wenn viele Details bislang noch offenbleiben.

Carolin Kaddatz
Junior Economist
Telefon: 040-3333-15206



IMPRESSUM

Hamburg Commercial Bank

Hamburg

Gerhart-Hauptmann-Platz 50
20095 Hamburg
Telefon 040 3333-0
Fax 040 3333-34001

Redaktion & Versand

Dr. Cyrus de la Rubia
Chefvolkswirt
Tel.: 040-3333-15260

Christian Eggers
Senior FX Trader
Tel.: 040-3333-25514

Tariq Kamal Chaudhry
Junior Economist
Tel.: 040-3333-12820

Carolin Kaddatz
Junior Economist
Tel.: 040-3333-15206

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 03. November 2021

Das Glossar zu unseren Publikationen finden Sie auf der Homepage der Hamburg Commercial Bank unter http://www.hcob-bank.de/publikationen_glossar

Disclaimer

Die in dieser Publikation enthaltenen Marktinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden und ausschließlich zur Information bestimmt. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Es handelt sich bei dieser Publikation um eine Information im Sinne des § 63 Absatz 6 WpHG bzw. Artikel 24 Absatz 3 der Richtlinie 65/2014/EU. Diese Publikation enthält keine Anlagestrategieempfehlungen oder Anlageempfehlungen (Finanzanalysen) im Sinne des § 2 Absatz 9 Nummer 5 WpHG bzw. des Artikel 3 Absatz 1 Nummer 34 und Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014. Sie steht deshalb nicht im Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen und unterliegt keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Hamburg Commercial Bank AG weist darauf hin, dass die dargestellten Marktinformationen nur für Anleger mit eigener wirtschaftlicher Erfahrung, die die Risiken und Chancen des/der hier dargestellten Marktes/Märkte abschätzen können und sich umfassend aus verschiedenen Quellen informieren, bestimmt sind. Die in dieser Publikation enthaltenen Aussagen und Angaben basieren auf Informationen, die die Hamburg Commercial Bank AG gründlich recherchiert bzw. aus allgemein zugänglichen, von der Hamburg Commercial Bank AG nicht überprüfbaren Quellen, die sie für verlässlich erachtet, bezogen hat: Die Hamburg Commercial Bank AG hält die verwendeten Quellen zwar für verlässlich, kann deren Zuverlässigkeit jedoch nicht mit letzter Gewissheit überprüfen. Die einzelnen Informationen aus diesen Quellen konnten nur auf Plausibilität überprüft werden, eine Kontrolle der sachlichen Richtigkeit fand nicht statt. Zudem enthält diese Publikation Schätzungen und Prognosen, die auf zahlreichen Annahmen und subjektiven Bewertungen sowohl der Hamburg Commercial Bank AG als auch anderer Quellen beruhen und lediglich unverbindliche Auffassungen über Märkte und Produkte zum Zeitpunkt der Herausgabe darstellen. Trotz sorgfältiger

Bearbeitung übernehmen die Hamburg Commercial Bank AG und ihre Mitarbeiter und Organe keine Gewähr für Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der bereitgestellten Informationen und Prognosen.

Dieses Dokument kann nur gemäß den gesetzlichen Bestimmungen in den jeweiligen Ländern verteilt werden, und Personen, die im Besitz dieses Dokuments sind, sollten sich über die anwendbaren lokalen Bestimmungen informieren. Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentliche Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Weder die Hamburg Commercial Bank AG noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieser Publikation oder ihrer Inhalte oder sonst im Zusammenhang mit dieser Publikation entstanden sind.

Die Hamburg Commercial Bank AG weist darauf hin, dass die Verbreitung der vorliegenden Materialien nicht zulässig ist. Schäden, die der Hamburg Commercial Bank AG aus der unerlaubten Verbreitung dieser Materialien entstehen, hat der Verbreitende in voller Höhe zu ersetzen. Von Ansprüchen Dritter, die auf der unerlaubten Verbreitung dieser Materialien beruhen, und damit im Zusammenhang stehenden Rechtsverteidigungskosten hat er die Hamburg Commercial Bank AG freizuhalten. Dies gilt insbesondere auch für die Verbreitung dieser Publikation oder von Informationen daraus an U.S. Personen oder Personen in Großbritannien.

Die Hamburg Commercial Bank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

**Weitere
Ansprechpartner****Global Sales & Syndicate**

Tilo Kraus
Tel.: 040-3333-14614

**Institutional & Liability
Sales**

Thomas Benthien
Tel.: 0431-900-25000

Corporate Treasury Sales

Stefan Masannek
Tel.: 0431-900-25550

**Syndicate & Credit
Solutions**

Tim Boltzen
Tel.: 040-3333-13765