DIGITALES ARCHIV

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
ZBW – Leibniz Information Centre for Economics

Möbert, Jochen

Book

Berliner Wohnungsmarkt : Mietendeckel dürfte wirtschaftlichen Superzyklus und Immobilienzyklus für einige Jahre entkoppeln

Provided in Cooperation with:
Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main

Reference: Möbert, Jochen (2020). Berliner Wohnungsmarkt : Mietendeckel dürfte wirtschaftlichen Superzyklus und Immobilienzyklus für einige Jahre entkoppeln. Frankfurt, Main : DB Research.

This Version is available at:
http://hdl.handle.net/11159/4077

Kontakt/Contact
ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft/Leibniz Information Centre for Economics
Düsternbrooker Weg 120
24105 Kiel (Germany)
E-Mail: *rights[at]zbw.eu*
https://www.zbw.eu/

Standard-Nutzungsbedingungen:
Dieses Dokument darf zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen. Sofern für das Dokument eine Open-Content-Lizenz verwendet wurde, so gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der Lizenz gewährten Nutzungsrechte. Alle auf diesem Vorblatt angegebenen Informationen einschließlich der Rechteinformationen (z.B. Nennung einer Creative Commons Lizenz) wurden automatisch generiert und müssen durch Nutzer:innen vor einer Nachnutzung sorgfältig überprüft werden. Die Lizenzangaben stammen aus Publikationsmetadaten und können Fehler oder Ungenauigkeiten enthalten.

https://savearchive.zbw.eu/termsofuse

Terms of use:
This document may be saved and copied for your personal and scholarly purposes. You are not to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public. If the document is made available under a Creative Commons Licence you may exercise further usage rights as specified in the licence. All information provided on this publication cover sheet, including copyright details (e.g. indication of a Creative Commons license), was automatically generated and must be carefully reviewed by users prior to reuse. The license information is derived from publication metadata and may contain errors or inaccuracies.

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Berliner Wohnungsmarkt

Mietendeckel dürfte wirtschaftlichen Superzyklus und Immobilienzyklus für einige Jahre entkoppeln

20. Februar 2020

Autor
Jochen Möbert
+49 69 910-31727
jochen.moebert@db.com

Editor
Stefan Schneider

Deutsche Bank AG
Deutsche Bank Research
Frankfurt am Main
Deutschland
E-Mail: marketing.dbr@db.com
Fax: +49 69 910-31877

www.dbresearch.de

DB Research Management
Stefan Schneider
+49 69 910-31790
stefan-b.schneider@db.com

Die wichtigste Botschaft lautet: Wenn der Mietendeckel verfassungskonform ist, verändert sich die Lage für Investoren erheblich. Zumal aufgrund der zukünftigen politischen Mehrheitsverhältnisse die zunächst auf fünf Jahre befristete Regelung im Jahr 2025 verlängert werden könnte. Risikoaverse, kurzfristig orientierte Investoren haben Anreize, den Berliner Markt zu verlassen. Für langfristig orientierte Investoren ist Berlin aufgrund des wirtschaftlichen Superzyklus unserer Ansicht nach weiterhin ein attraktiver Markt.

Ob der Mietendeckel verfassungskonform ist, wird voraussichtlich eine Normenkontrollklage klären. Man erwartet, dass im Herbst 2020 ein Urteil gefällt werden wird. Es herrscht unter den Juristen Uneinigkeit über das zu erwartende Urteil, entsprechend hoch ist die Rechtsunsicherheit.

Bisherige Regulierungsansätze, wie Mietpreisbremse, Neuregelung des Mietspiegels, Wohngipfel etc., waren Randerscheinungen des deutschen Immobilienbooms. Angesichts der Knappheit an Wohnraum hatten sie bestenfalls einen leicht dämpfenden Effekt auf die Preisanstiege. Mit der Neuausrichtung der Wohnungspolitik der Stadt Berlin und dem Mietendeckel wird ein radikaler Versuch unternommen, marktwirtschaftliche Mechanismen auszuhebeln. Die Entwicklungen in Berlin dürften wohl auch großen Einfluss auf die Wohnungspolitik in Deutschland haben.

Das Hauptanliegen des Senats ist es, die Mieten des gesamten freien Wohnungsmarkts für fünf Jahre einzufrieren. Dazu wurde Ende Januar 2020 der Mietendeckel verabschiedet, der voraussichtlich Ende Februar in Kraft tritt. Das Gesetz friert die Mieten rückwirkend auf dem Niveau von Juni 2019 ein.

Damit dürften Mieterhöhungen bis zum Jahr 2021 gesetzlich verhindert werden. Anschließend wären Mieterhöhungen um 1,3% pro Jahr erlaubt. Der Mietendeckel behebt das Kernproblem des knappen Wohnraums nicht. Im Gegenteil, er erhöht die Nachfrage und reduziert das Angebot. Die jüngsten Genehmigungszahlen deuten einen Einbruch des künftigen Angebots an. Zudem ist die Zahl der potenziellen Ausweichbewegungen groß und könnte das Bemühen des Senats, bezahlbaren Wohnraum zu schaffen, konterkarieren.

Der wirtschaftliche Superzyklus in Berlin setzt sich unvermindert fort. Die Einwohnerzahl steigt, der Arbeitsmarkt boomt und das reale BIP wächst in den letzten Jahren mit fast 4% pro Jahr. Zudem ist Berlin aufgrund seines starken wissensintensiven Dienstleistungssektors vor globalen Risiken geschützt.

Langfristig dürften die negativen Nebenwirkungen des Mietendeckels auf dem Wohnungsmarkt klar hervortreten. Daher erwarten wir keine Verlängerung über das Jahr 2030 hinaus und betrachten Berlin für langfristig orientierte Investoren aufgrund des wirtschaftlichen Superzyklus als weiterhin attraktiven Standort.

Geschichte & Zukunft des Mietendeckels 1

(1) Anfang 2019: Berliner Politik diskutiert auf Initiative der Sozialdemokraten den Mietendeckel. Anlass war laut Medienberichten ein Artikel in der Juristen-Zeitung im November 2018.[1]

(2) Anfang Juni 2019: Eigentümerverband Haus & Grund rät Vermietern, die Mieten auf die ortsübliche Vergleichsmiete zu erhöhen, da nach dem 18. Juni keine Erhöhungen mehr möglich sein könnten.

(3) 18. Juni: Berliner Senat beschließt seine Eckpunkte zum Mietendeckel laut Mietendeckel-Gesetz.

(4) 11. Dezember: Anhörung im Abgeordnetenhaus.

(5) Verabschiedung des finalen Gesetzentwurfes Ende Januar 2020.

(6) Geplantes Inkrafttreten des Gesetzes Ende Februar 2020.

(7) Kurze Zeit später folgt voraussichtlich eine Normenkontrollklage.

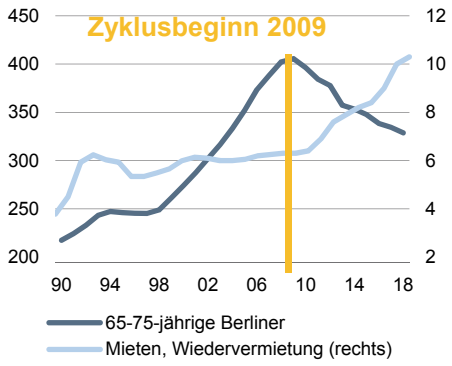
(8) Allgemein wird erwartet, dass das Verfassungsgericht im Herbst ein Urteil fällen wird.

(9) Voraussichtlich wird der Mietendeckel auch einen Paragraf zur Mietenabsenkung von überhöhten Mieten enthalten. Diese Regelung soll erst im Dezember 2020 in Kraft treten. Voraussetzung: Sie ist verfassungskonform und zuvor wird ein Urteil gefällt.

Quelle: Deutsche Bank Research

65-75-jährige Berliner vs. Mietentwicklung 2

linke y-Achse: in '000
rechte y-Achse: in EUR/qm



Quellen: Deutsche Bank Research, Statistisches Bundesamt

Teil 1: Politisches und regulatorisches Umfeld Berlins

Historie ist Basis für die aktuelle Wohnungspolitik

Viele Metropolen sind eher Hochburgen der linken politischen Parteien. Dies gilt auch für Berlin während der Weimarer Republik und für Ostberlin bis zur Wiedervereinigung. Abgesehen von dem Jahrzehnt vor der Wiedervereinigung waren die regierenden Bürgermeister in Westberlin meistens Sozialdemokraten. Auch die wiedervereinigte Stadt war, mit Ausnahme des Jahrzehnts nach der Deutschen Einheit, von Sozialdemokraten regiert, wobei die Bedeutung der Linkspartei als Koalitionspartner eher zu- als abnimmt. Aufgrund der jahrzehntelangen Nachkriegszeit war Berlin im Gegensatz zu vielen anderen Metropolen kein Hort von Prosperität und Unternehmertum. Entsprechend einkommensschwach und wirtschaftlich träge war die wiedervereinigte Stadt in den 1990er Jahren. Erst im letzten Jahrzehnt vollzog sich eine Kehrtwende. Vier wesentliche Bausteine bilden unserer Meinung nach das Fundament des Erfolgs. Erstens ist Berlin aufgrund der dramatischen und oftmals einzigartigen Geschichte eine berühmte Stadt und eine Weltmarke. Zweitens führte die Entscheidung Anfang der 1990er Jahre, den Regierungssitz von Bonn nach Berlin zu verlegen, zu einen enormen Zuzug von Politikern, Beamten, Medienvertretern und Lobbyisten. Drittens war Berlin schon immer eine kulturelle Hochburg und wurde in den 1920er Jahren in einem Atemzug mit Paris und London genannt. Trotz der wirtschaftlichen Schwäche nach der Wiedervereinigung hatte Berlin weiterhin ein ausgezeichnetes kulturelles Angebot. Dies zog viele Kreative nach Berlin. Viertens hatte Berlin ein äußerst niedriges Mietniveau, welches auch heute im Vergleich zu anderen europäischen Metropolen weit unterdurchschnittlich ist. Dieses riesige Mietgefälle bot eine exzellente Grundlage für junge dynamische Menschen und war wohl eine wesentliche Basis für ein neues Unternehmertum und die Berliner Startup-Szene.

An vielen Berlinern geht der Aufschwung vorbei

Die Entwicklungen sind nicht Ergebnis einer politischen Strategie. Berlin hatte sogar aufgrund des hohen Personalüberhangs nach der Wiedervereinigung und der hohen Verschuldung einen massiven Stellenabbau von Landesbediensteten zu verdauen. Die Aufbruchstimmung wurde von außen in die Stadt getragen. Berliner profitierten von dieser Entwicklung bestenfalls indirekt oder waren durch steigende Mieten und Gentrifizierung sogar negativ betroffen. Deshalb kann die Popularität von Politikern und Parteien, die den Status quo zu erhalten versuchen, nicht überraschen. Das relativ hohe Durchschnittsalter der Berliner trägt hier zur Abwehrhaltung bei. Diese Symbiose zwischen Wählern und Politikern dürfte unserer Einschätzung nach noch einige Zeit bestehen bleiben. Dieser Hintergrund kann die Rebellion der Berliner gegen steigende Mieten und die Wohnungspolitik des rot-rot-grünen Senats, der seit 2016 regiert und der nach aktuellen Umfragen im Herbst 2021 wiedergewählt werden könnte, zu einem erheblichen Teil erklären.

[1] Die Details des Berliner Mietendeckels. Tagesspiegel.de. Abruf 18. Februar 2020.

Mietendeckel und Enteignung haben bundesweite Bedeutung

Die gesamte Immobilienbranche schaut mit Argusaugen auf die Berliner Regulierungswelle. Das Hauptziel des Senats ist es, mit Hilfe des Mietendeckels das Mietwachstum zu begrenzen. Zwar fällt das Wohnungswesen unter die Kompetenz der Länder. Das Mietrecht ist laut Bürgerlichem Gesetzbuch aber eine Bundesangelegenheit, weshalb eine Normenkontrollklage droht, um die Verfassungskonformität des Mietendeckels zu prüfen. Die Experten sind uneins über das zu erwartende Urteil. Auch ein Termin für einen Urteilsspruch ist offen, doch man erwartet, dass das Verfassungsgericht im Herbst 2020 ein Urteil fällen wird. Ebenfalls in der zweiten Jahreshälfte könnte ein Berliner Volksentscheid zur „Enteignung von privaten Wohnungsgesellschaften mit mehr als 3.000 Wohnungen“ anberaumt werden. Jüngste Umfragewerte zeigen jedoch an, dass die Berliner dem Enteignungsvorhaben eher ablehnend gegenüberstehen. Daher hat der Volksentscheid zumindest aktuell an Bedeutung verloren. Die Neuausrichtung der Berliner Wohnungspolitik hat auch in anderen Teilen Deutschlands Tendenzen zu weitergehenden Markteingriffen verstärkt. Entsprechend hoch ist die Verunsicherung unter Investoren und in der gesamten Baubranche. Die Entwicklungen in Berlin sind also auch von hoher Bedeutung für den deutschen Immobilienzyklus insgesamt.

Mietobergrenzen laut Mietendeckel 3

Erstmalige Bezugsfertigkeit der Wohnung und Ausstattung	Miete pro qm
mit Sammelheizung und mit Bad	
bis 1918	6,45
1919 bis 1949	6,27
1950 bis 1964	6,08
1965 bis 1972	5,95
1973 bis 1990	6,04
1991 bis 2002	8,13
2003 bis 2013	9,80
mit Sammelheizung oder mit Bad	
bis 1918	5,00
1919 bis 1949	5,22
1950 bis 1964	5,62
ohne Sammelheizung und ohne Bad	
bis 1918	3,92
1919 bis 1949	4,59
Modernisierungsaufschlag bis zu EUR 1,00/qm	

Quelle: Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen Berlin

Vergleich des Mietendeckels mit dem Mietenspiegel 2019

Der Mietendeckel soll zunächst für fünf Jahre gelten. Er ist nach Baujahr und Ausstattung gestaffelt und berücksichtigt, ob die Wohnung modernisiert wurde oder nicht. Je nach der Kombination dieser Merkmale sieht das Gesetz für Wohnungen in Wohngebäuden mit drei oder mehr Wohnungen eine Mietobergrenze von EUR 3,92 bis 10,80 pro Quadratmeter vor. Diese Mietobergrenze liegt für Ein- und Zweifamilienhäuser um 10% höher. Die Effekte des Mietendeckels auf den Mietmarkt sind aufgrund der vielen zu berücksichtigenden Details komplex und erfordern eine Einzelfallbetrachtung. Einen ersten Anhaltspunkt liefert der Mietenspiegel, wenngleich er sich in wesentlichen Merkmalen von den Regeln des Mietendeckels unterscheidet. Der Mietenspiegel berücksichtigt neben Baujahr und Ausstattung auch Art, Lage und Größe. Zudem bezieht er sich nicht auf den Istzustand, sondern berücksichtigt die jüngsten sechs Jahre. Der Mietspiegel 2019 zeigt für die jeweilige Kategorie eine ganz ähnliche Verteilung der ortsüblichen Vergleichsmiete (Median) an. Jedoch liegt sie auf einem höheren Niveau, nämlich je nach Kategorie zwischen EUR 5,23 und 12,89 pro Quadratmeter.[2] Bei den teuersten Wohnungen liegt das 75%-Perzentil laut Mietspiegel bei EUR 14,83 pro Quadratmeter und damit mehrere Euro über der höchsten Mietobergrenze. Der Mietendeckel friert also auch die Mieten einkommensstarker Haushalte ein. Entsprechend dürfte der Mietendeckel wie vom Senat gewollt einen Großteil des freien Wohnungsmarktes betreffen.

Historische Einordnung des Mietendeckels und kurzfristige Folgen

In Kraft tritt der Berliner Mietendeckel (MietenWoG Bln) voraussichtlich Anfang März 2020. Geplant ist ein Mietenstopp zum Stichtag 18. Juni 2019, die Mieten sollen also rückwirkend eingefroren werden und bis zum Jahresende 2021 wären keine Mietsteigerungen mehr möglich. Die ökonomische Literatur definiert

[2] EUR 5,23 pro Jahr = Wohnungen im Osten, Baujahr 1973-1990, 90 m² und mehr, Sammelheizung oder mit Bad, mit WC in der Wohnung. EUR 12,89 pro Jahr = Wohnungen, Baujahr 2003-2017, 60 m² bis unter 90 m², Sammelheizung oder mit Bad, mit WC in der Wohnung.

diese Art eines Eingriffs in den Gesamtmarkt als Mietpreiskontrolle der 1. Generation.[3] Diese Eingriffe fanden im Westen typischerweise in Kriegszeiten statt. Heute findet man sie hauptsächlich in Entwicklungsländern und einigen Emerging Markets. Empirische Studien[4] zeigen, dass es tatsächlich gelingen kann, die Mieten einzufrieren. Aber ebenso werden dort unerwünschte Nebeneffekte dokumentiert, die insbesondere langfristig verheerend sein können und auf die wir weiter unten eingehen. Die wichtigste Frage dürfte deshalb lauten, ob die Neuausrichtung der Berliner Wohnungspolitik eine moderne linke Politik oder ein dauerhafter Griff in die Mottenkiste darstellt.

Indizien für eine moderne linke Wohnungspolitik

Einige Gesetzesdetails nähren die Hoffnung auf die Umsetzung einer modernen linken Politik. Erstens sieht der Gesetzesentwurf ab dem Jahr 2022 Mietsteigerungen in Höhe eines Inflationsausgleichs von 1,3% pro Jahr vor. Man kann vermuten, dass der Gesetzgeber mit dieser Regelung die langfristigen fatalen Folgen eines Mietendeckels reduzieren will. Womöglich beruht diese Regelung auch auf Beratungen mit den stadteigenen Wohnungsbaugesellschaften, die einen Großteil der sozialen Wohnraumversorgung in Berlin garantieren. Diese Gesellschaften hatten in ihrem Bestand in den letzten Jahren ebenfalls Mieterhöhungen von 1,4% durchgesetzt und brauchen diese womöglich auch zur Bestandserhaltung und für Erweiterungsinvestitionen. Zweitens ist auch die vorgesehene „Härtefallregelung im Einzelfall“ ein Indiz. Sie erlaubt höhere Mieten, falls Vermietern eine Substanzgefährdung droht. Drittens ist zumindest a priori positiv zu bewerten, dass Neubauten, die erstmals seit 1. Januar 2014 bezugsfertig wurden, ausgenommen sind. Ein Neubau muss dabei tatsächlich neuen Wohnraum schaffen. Hierzu zählen weder umfangreiche Modernisierungen noch ein Umbau.

Rechtspraxis zur „Härtefallregelung im Einzelfall“ könnte interessant werden 4

Wichtige Fragen: Wie ist „im Einzelfall“ definiert? Tausend Vermieter? Ein Prozent aller Vermieter? Gibt es einen Gleichheitsgrundsatz, wodurch die Einzelfallregelung letztlich doch viele in Anspruch nehmen können?

Unerwünschte Interpretation: Die Regelung im Gesetzestext liest sich wie eine finanzielle Absicherung (Put-Option). Dies könnte Investoren ins Risiko treiben.

Quelle: Deutsche Bank Research

Indizien, die für die Mottenkiste sprechen

Allerdings gilt der Mietendeckel auch bei der Wiedervermietung neuen Wohnraums. Folglich entstehen Anreize für Entwickler, dem Vermietungsmarkt den Rücken zu kehren und vermehrt insbesondere Einfamilien- und Reihenhäuser zu bauen.[5] Damit könnte das Hauptziel, bezahlbaren Wohnraum – insbesondere für die eigenen Wähler – zu schaffen, konterkariert werden. Neben dieser negativen Entwicklung gibt es zwei weitere Details im Gesetzentwurf, die nahelegen, dass die potenziell sehr negativen Erfahrungen von Mietpreiskontrollen der 1. Generation ignoriert werden. Erstens sieht der Gesetzentwurf bei einer Wiedervermietung eine Absenkung von über der Obergrenze liegenden Mieten auf die Obergrenze vor. Zweitens soll auch eine Absenkung der Miete bei bestehenden Verträgen durchgesetzt werden, wenn die Miete 20% über den im

[3] Im Gegensatz zur 2. Generation, die lediglich die Mieterhöhungen reguliert und meistens nur für Teilmärkte gelten. Ein Beispiel ist die im Juni 2015 eingeführte bundesweite Mietpreisbremse. Sie wird auf von den Bundesländern ausgewählte Gebiete, sogenannte „angespannte Wohnungsmärkte“, angewandt. Zudem greift diese Regelung im Gegensatz zum Mietendeckel nur bei Wiedervermietung. Deswegen gilt die Mietpreisbremse als Mietpreiskontrolle der 2. Generation. In Berlin gilt die Mietpreisbremse bis Ende Mai 2020. Eine Verlängerung um weitere fünf Jahre gilt als ausgemacht. Dies wäre beispielsweise dann relevant, wenn im Herbst 2020 der Mietendeckel als nicht verfassungskonform eingestuft würde. Zudem erlaubt die neue Regelung der Mietpreisbremse dem Mieter die Rückzahlung überhöhter Mieten bis zu 2 ½ Jahre zurück.

[4] Interessanterweise gibt es gemessen an der Bedeutung des Gutes „Wohnen“ keine ausgereifte Literatur und es bleiben viele Forschungsfragen offen. Vgl. Richard Arnott (1994). Time for Revisionism on Rent Control? Journal of Economic Perspectives, Vol. 9, Nr. 1, Winter 1995, Seiten 99-120. Vgl. Andreas Mense, Claus Michelsen und Konstantin A. Kholodilin (2019). Rent Control, Market Segmentation, and Misallocation: Causal Evidence from a Large-Scale Policy Intervention. Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung.

[5] Im Abschnitt „2020: Mietendeckel verknappt künftiges Wohnangebot“ legen wir dar, dass diese Entwicklungen tatsächlich einzutreten scheinen.

Mietendeckel festgesetzten Obergrenzen liegen. Viele Juristen halten insbesondere den Eingriff in bestehende Verträge für nicht verfassungskonform. Hier hat womöglich auch der Senat die größten Bedenken, denn diese Regelung gilt nicht ab März 2020, sondern erst gegen Jahresende. Zudem hat der Senat lt. Medienberichten[6] den Berliner Mietern empfohlen, die Mietminderungen zu sparen, da je nach Urteilsspruch in der Normenkontrollklage eine Rückzahlung an den Vermieter nötig sein könnte. Hier droht politisches Ungemach. Was passiert, wenn die Mieter die Mietminderung ausgeben und keine Ersparnisse haben: Müssen sie sich dann verschulden, um den Vermieter bezahlen zu können? Darf der Vermieter bei Nichtleistung die Wohnung kündigen oder springt am Ende die Stadt Berlin ein?

Die große Frage: Was passiert im Jahr 2025?

Im Wahljahr 2021 könnte der rot-rot-grüne Senat eine zweite Amtszeit erhalten, zumindest wenn die aktuellen Umfragewerte fortbestehen und sowohl Grüne als auch Sozialdemokraten eine Fortsetzung der Koalition mit der Linken favorisieren (eine Jamaika-Koalition – Grüne, Konservative und Liberale – wäre basierend auf aktuellen Umfragen genauso eine Alternative wie eine Kenia-Koalition – Grüne, Konservative, Sozialdemokraten). Folglich wäre im Jahr 2025 eine Verlängerung des Mietendeckels wahrscheinlich. Denn wie wir unten darlegen, dürfte sich an den fundamentalen Engpässen, die der Mietendeckel womöglich noch verschärft, über die nächsten Jahre nur wenig ändern. Angesichts der oben beschriebenen Indizien dürfte der Senat dann eher dazu tendieren, den Mietendeckel erneut durchzusetzen oder gar zu verschärfen. Insbesondere vor dem Hintergrund der aufgeheizten Stimmung und der verhärteten politischen Fronten – alle Oppositionsparteien sind gegen den Mietendeckel – würde es dem Senat wohl schwerfallen, seinen Wählern eine Kehrtwende hin zu einer ausgewogenen Wohnungspolitik mit weniger Markteingriffen zu vermitteln.

Regulatorische Arbitrage dürfte an Bedeutung gewinnen

Menschen sind erfinderisch, auch beim Umgehen von Vorschriften. So dürfte der Mietendeckel einen bunten Strauß von Ausweichbewegungen hervorrufen. Auf das Risiko, dass das Gesetz risikofreudige Investoren stärkt und Investoren die Härtefallregelung als Put-Option ausnutzen, haben wir bereits hingewiesen. Im Folgenden diskutieren wir neun weitere mögliche Entwicklungen, die das ursprüngliche Ziel, bezahlbaren Wohnraum zu schaffen, konterkarieren könnte. Zudem könnte jede Verschärfung des Mietendeckels und jeder zusätzliche Markteingriff, beispielsweise über weitere Gesetze zur Miethöhe oder Maßnahmen zur Wohnraumlenkung, das ursprüngliche Ziel, bezahlbaren Wohnraum zu schaffen, immer weiter gefährden.

Um von den negativen Konsequenzen des Mietendeckels möglichst wenig tangiert zu werden, könnte erstens die Bauindustrie weniger in Mehrfamilienhäuser und vermehrt in Einfamilien- und Reihenhäuser investieren. Da sich die gesamte Wohnnachfrage auf wenige neue Objekte konzentriert, steigen die Häuser- und Grundstückspreise kräftig. Wie wir unten darlegen, gibt es hierfür erste Anzeichen.

Zweitens beseitigt der Mietendeckel die Knappheit an Wohnraum nicht, sondern verschärft sie womöglich sogar. Neuberliner und Berliner, die weiter auf Wohnungssuche sind, haben angesichts des geringen Wohnangebots weiterhin hohe Suchkosten. Folglich dürften Eigentumswohnungen an Attraktivität gewinnen, insbesondere in einem Niedrigzinsumfeld. Diese Option dürfte aufgrund

Regulatorische Arbitrage und Umlenkungseffekte 5

(1) Bauindustrie investiert mehr in Einfamilien- und Reihenhäuser, weniger in Mehrfamilienhäuser.
(2) Mieter werden zu Eigentümern.
(3) Mieter und Vermieter halten Mietendeckel de jure ein, de facto aber umgehen sie ihn.
(4) Preise für Zusatzleistungen rund um das Gut Wohnen steigen.
(5) Erhaltungsinvestitionen sinken, ebenso Bau- und Wohnqualität.
(6) Aggressive Investoren kaufen Wohnbestände auf, lassen Wohnraum leer stehen, um Preisdruck zu erhöhen.
(7) Vermehrte touristische Nutzung von Wohnraum.
(8) Investitionen in Berliner Gewerbemarkt.
(9) Investitionen in Wohnungsmarkt des Berliner Umlands (Land Brandenburg ohne Mietendeckel).

Quelle: Deutsche Bank Research

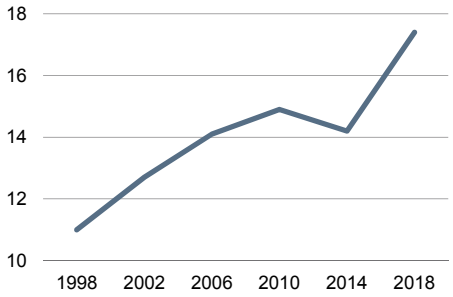
[6] Lompscher rät, gesparte Miete zurückzulegen. tagesspiegel.de. Abruf, 31. Januar 2020.

der hohen Nebenkosten eher für vermögende Haushalte und solche mit hohen Einkommen in Betracht kommen.

Drittens könnten Haushalte mit geringem Einkommen und Vermögen angesichts der hohen Suchkosten zunehmend in Versuchung geraten, regulatorische Arbitrage zu betreiben. Zum Beispiel könnten Mieter vermehrt dem Vermieter signalisieren, dass sie bereit sind Zusatzleistungen zu erbringen. Ebenso könnten Vermieter die neue Gesetzeslage als einen übermäßigen Eingriff in ihre Eigentumsrechte verstehen und die Offerten der Vermieter annehmen bzw. diese selbst aktiv einfordern.

Berlin: Eigentümerquote 6

in % des Wohnbestandes



Quelle: Statistisches Bundesamt

Doppelte Marktsegmentierung droht

Der Mietendeckel könnte sowohl den Mieter- als auch Vermietermarkt zunehmend segmentieren. Verlassen die wirtschaftsstarken Vermieter den Mietwohnungsmarkt, wird Mieten als Wohnform zunehmend stigmatisiert. Berlin hat eine sehr niedrige Eigentümerquote von 17,4% im Jahr 2018 (1998: 11%). Historische Studien legen nach einer Einführung einer Mietpreiskontrolle der 1. Generation in einem freien Markt einen Anstieg der Eigentümerquote um rund 0,5% bis 1 %-Punkt pro Jahr nahe.[7] Da Berlin bereits ohne Mietendeckel seit dem Jahr 2014 einen Anstieg von fast 1 %-Punkt pro Jahr verzeichnet, könnte die Eigentümerquote künftig eher noch kräftiger zulegen. Dies gilt umso mehr als eine Marktsegmentierung auf der Vermieterseite einsetzen könnte. Für risikoaverse Vermieter erhöhen sich die Anreize, in Berlin zu deinvestieren.

Regulatorische Arbitrage von risikofreudigen Investoren

Der Mietendeckel bezieht sich viertens auf die Nettokaltmiete, inklusive aller Zuschläge auch für die Ausstattung. Der Mietendeckel verbietet nicht den Kauf der Ausstattung. Neue potenzielle Mieter, die durch den Mietendeckel eher mehr als weniger geworden sind, könnten bereit sein, zu hohen Preisen die Ausstattung zu kaufen, um den Vorzug im Kampf um Berliner Wohnungen zu erhalten – wenngleich sich dies nicht quantifizieren lässt. Ebenso könnten die Preise für Parkplätze und andere Zusatzleistungen rund um das Gut Wohnen durch die strengeren Mietgesetze kräftig zulegen.

Fünftens könnten risikofreudige Investoren – also diejenigen, die Anreize haben, im Markt zu bleiben – auch in besonderem Maße Renditesteigerungen über minimale Erhaltungsinvestitionen in Betracht ziehen. Eine lange bestehende Mietpreiskontrolle der 1. Generation würde so die Bau- und Wohnqualität massiv reduzieren. In gewisser Weise würde der Mietendeckel diejenigen Vermieter stärken, die die rot-rot-grüne Koalition regulieren will.

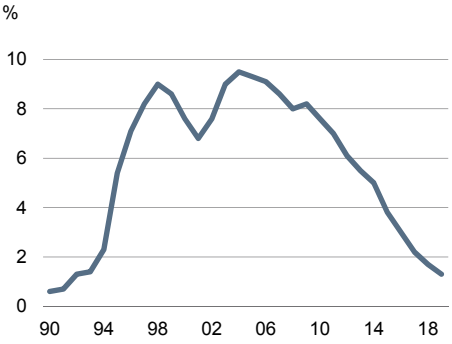
Sechstens könnte ein erhöhter marktpassiver Leerstand eine unerwünschte Begleiterscheinung sein. Decken die Mieten nicht mehr die Instandhaltungskosten, dann erhöhen sich die Anreize, Wohnraum leer stehen zu lassen. In anderen Metropolen gibt es zahlreiche Beispiele für dieses Phänomen. Aggressive Investoren könnten den geringen marktaktiven Leerstand also als Investitionschance interpretieren, weitere Bestände aufkaufen und so den bestehenden Wohnraum künstlich verknappen. Der Preisdruck könnte massiv ansteigen, insbesondere in einem Nullzinsumfeld.

[7] Vgl. Kholodilin und Kohl (2019). Die Regulierung des Wohnungsmarkts hat weltweit zum Siegeszug des Eigenheims beigetragen. DIW-Wochenbericht.

Zweckentfremdungsverbot wohl nur bedingt erfolgreich

Siebtens könnten Marktteilnehmer die Konversion von Wohnraum in Hotels und für touristische Zwecke anstreben. Wie zu Beginn erläutert ist Berlin eine Weltmarke, welches gerade für Touristen aus Übersee ein begehrtes Reiseziel bleiben dürfte. Die Übernachtungen haben die letzten zehn Jahre stetig zugenommen und die Zahl der Gäste hat sich nahezu verdoppelt. Die Vermietung von Wohnraum an Touristen gewinnt mit den strengeren Mietgesetzen an Bedeutung. Wie andere Städte auch versucht Berlin die touristische Nutzung von Wohnraum zu unterbinden. Beispielsweise besteht seit 2014 ein Zweckentfremdungsverbot, das im Jahr 2018 verschärft wurde. Laut Pressemeldungen[8] schätzt die Stadt, dass seit 2014 über 9.000 Wohnungen wieder dem regulären Mietermarkt zugeführt werden konnten. Zudem wurden innerhalb von zwölf Monaten Strafen in Höhe von durchschnittlich EUR 6.000 gegen mehrere hundert illegale Vermieter erlassen. Der Erfolg dürfte begrenzt sein, so geben sich nur wenige Vermieter auf den Webseiten als registrierte Vermieter zu erkennen, obwohl sie hierzu verpflichtet sind. Wenngleich das politische Klima die Entdeckungswahrscheinlichkeit weiter erhöhen könnte, scheint das wirtschaftliche Risiko angesichts der Strafhöhe und der Entdeckungswahrscheinlichkeit bei Zweckentfremdung relativ niedrig. Viele Vermieter dürften versuchen, über höhere Mieten eine entsprechende Risikoprämie als Mietaufschläge bei der touristischen Vermietung durchzusetzen. Aufgrund der vielen Engpässe im Berliner Immobilienmarkt könnten sie die nötige Verhandlungsmacht haben.

Büro: Leerstand 7



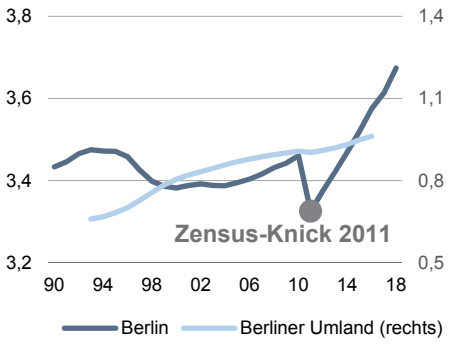
Quelle: bulwiengesa

In alternative Märkte investieren

Achtens könnten Investoren auf den Berliner Gewerbemarkt ausweichen. Ein funktionierender Mietendeckel lockt zumindest kurzfristig über die niedrigen Mieten noch mehr Menschen in die Stadt, wovon wohl alle Teilmärkte des Gewerbemarktes profitieren dürften. Im Büromarkt ist die Leerstandsquote in den letzten zehn Jahren von über 8% sukzessive gefallen und liegt aktuell bei 1,3%. Angesichts dieser Engpässe und der boomenden Stadt kann man berechtigterweise von einem Büronotstand sprechen. Ein Ausweichen und Diversifizieren auf diesen Markt stellt wohl eine attraktive Alternative dar. Der Berliner Senat würde allerdings gerne auch hier einen Mietendeckel einführen, wozu es jedoch einer Gesetzesregelung auf Bundesebene bedarf. Es dürfte wohl noch lange dauern, bis dieses Thema auf die Tagesordnung rückt. Eine bundesweite Mehrheit ist für diesen Vorschlag zudem nicht abzusehen.

Anzahl Einwohner 8

beide y-Achsen: in Mio.



Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg

Neuntens könnten auch Investitionen in das Berliner Umland und damit in das Bundesland Brandenburg eine mietendeckelfreie Alternative darstellen. Im Umland ist die Zahl der Einwohner in den letzten 25 Jahren von rund 660.000 auf nahezu 1 Mio. gewachsen, ein Plus um rund 50% (Berlin: ~5%). Wenngleich uns keine Erhebung bekannt ist, vermuten wir aufgrund dieses hohen Wachstums auch dort einen kräftigen Rückgang der Leerstände. Das Umland besteht bis auf Potsdam, die Landeshauptstadt Brandenburgs mit rund 178.400 Einwohnern, aus vielen kleineren Gemeinden. Die durchschnittlichen Mieten und insbesondere die Haus- und Wohnungspreise liegen deutlich unter dem Berliner Niveau. Angesichts der Engpässe in Berlin dürfte das Umland weiter attraktiv bleiben. Zudem dürften strengere Mietgesetze und Markteingriffe in den nächsten Jahren nicht oder in sehr viel geringerem Maße auf der Tagesordnung stehen. In Brandenburg regiert seit dem Jahr 2019 eine Kenia-Koalition (Konservative, Sozialdemokraten und Grüne). Der Koalitionsvertrag sieht keine strengeren Mietgesetze vor, sondern lediglich eine „wirkungsvollere Regulierung der Mie-

[8] Zweckentfremdung adé: 9300 Wohnungen wieder vermietet. morgenposte.de. Abruf 1. Februar 2020.

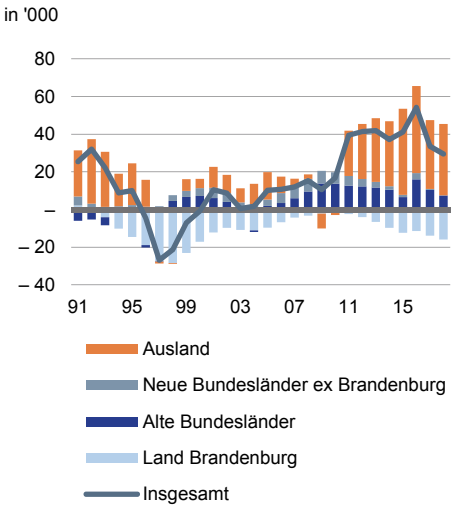
ten“. Zudem ist dort eine Wohnraumoffensive geplant. Investitionen in diese Regionen dürften insbesondere dann attraktiv sein, wenn der Einwanderungsboom nach Deutschland anhält und sich die Verlangsamung der Nettozuwanderung über die Sommermonate 2019 nur als Delle erweist.[9] Die Wohnungen im Umland dürften im Durchschnitt in etwa halb so teuer sein wie in Berlin. Aufgrund dieses Gefälles, des knappen Wohnraums in der Hauptstadt und des kräftigen Einwohnerwachstums in beiden Regionen dürften Mieten und Preise im Berliner Umland weiter anziehen.

Langfristige gesellschaftliche und ökonomische Konsequenzen jenseits des Wohnungsmarktes

Dokumentiert sind nicht nur die Folgen einer Mietpreiskontrolle der 1. Generation auf den Wohnungsmarkt, sondern auch auf andere Märkte. Langfristig sinkt, wenn das Angebot strukturell zurückgeht, die Mietermobilität. Folglich dürften die Fahrtzeiten und Kosten für Pendler tendenziell steigen, weil Umzüge zu günstiger gelegenen Wohnungen unterbleiben. Alternativ droht eine vermutlich noch schädlichere Fehlallokation auf dem Arbeitsmarkt, da Arbeitnehmer weniger Arbeitgeber zur Auswahl haben und umgekehrt. Zusammen mit fallender Bau- und Wohnqualität kann die Produktivität und wirtschaftliche Dynamik einer Stadt erheblich gebremst werden. Dies gilt umso mehr, als ein Hauspreisboom und ebenso harsche regulatorische Gegenmaßnahmen nicht nur massive ökonomische, sondern auch gesellschaftliche Fehlallokationen implizieren. Zunächst sind hier der Ärger und die Frustration von Mietern und Vermietern zu nennen, wobei es auf allen Seiten schwarze Schafe geben könnte, wodurch oft langwierige und teure juristische Streitereien verursacht werden. In einem zweiten Schritt folgt die Zeit und politische Energie, die in Diskussionen, Proteste, Aktionen gegen Investoren, die Polizeieinsätze und regulatorische Maßnahmen wie den Mietendeckel und die Enteignungsdebatte fließen. Drittens folgt die oben beschriebene regulatorische Arbitrage. Der Gesetzgeber wiederum versucht, die bestehenden Gesetzeslücken zu schließen, und die Exekutive und Judikative versucht zu kontrollieren. Laut Medienberichten plant die Stadt Berlin für den Mietendeckel 48 Kontrolleure einzustellen.[10] Die Suchkosten könnten hoch sein. Die Stadt hat seit Längerem viele offene Stellen. Der hier beschriebene Prozess aus Maßnahmen und Gegenmaßnahmen ist der Teufelskreislauf, der letztlich immer mehr wirtschaftliche und gesellschaftliche Ressourcen bindet – nicht nur für die Überwachung des Mietendeckels, sondern auch das Zweckentfremdungsverbot, für die Nichteinhaltung des Mietspiegels, für die Berechnung der Grundsteuer etc. Die Kosten und Opportunitätskosten dieser Entwicklungen sind schwer abschätzbar. Sie dürften beachtlich sein und nehmen erst den Unternehmern und schließlich einer ganzen Gesellschaft die Freude am Gestalten und Entwickeln. Aus unserer Sicht sind diese Fehlallokationen aufgrund von Staatsversagen für den gesellschaftlichen Zusammenhalt ähnlich gravierend wie die Fehlallokationen und das Marktversagen im Zuge einer Hauspreisblase.

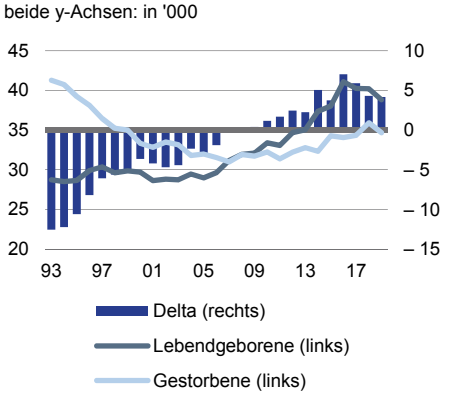
[9] Siehe unseren Konjunkturausblick auf das Jahr 2020. Ausblick 2020. Vorsicht, zerbrechlich! Deutsche Bank Research, Dezember 2019.
[10] Berlins Behörden brauchen rasch mehr Personal. tagesspiegel.de. Abruf 31. Januar 2020.

Berlin: Nettozuwanderung 9



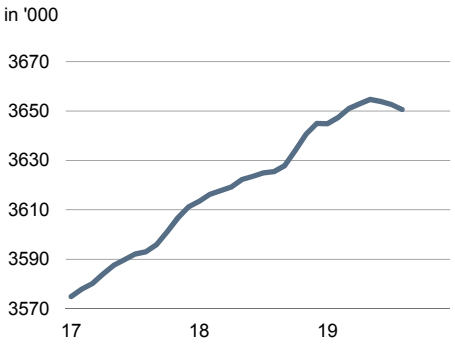
Quellen: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Deutsche Bank Research

Natürliches Bevölkerungswachstum: Geburten vs. Sterbefälle 10



Quellen: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Deutsche Bank Research

Berlin: Einwohner 11



Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg

Teil 2: Ökonomische Lage rund um den Wohnungsmarkt

Bis 2018 mehr Einwohner vor allem dank Zuzugs aus dem Ausland

Die Einwohnerzahl der Stadt Berlin wuchs in den letzten Jahren vor allem aufgrund von Zuzug. Von 2011 bis 2016 lag der Nettozuwanderungssaldo durchschnittlich bei rund 40.000 neuen Einwohnern pro Jahr. In den Jahren 2017 und 2018 fiel der Zuwanderungssaldo, womöglich ausgelöst durch die steigenden Mieten, auf rund 30.000 zurück. Im Durchschnitt lag das Bevölkerungswachstum bei rund 1% pro Jahr. Seit zehn Jahren weist Berlin auch ein positives natürliches, tendenziell steigendes Bevölkerungswachstum auf. In den Jahren 2018 und 2019 lag es jeweils bei über 4.000 neuen Einwohnern. Wie in anderen Städten auch existiert ein negativer Wanderungssaldo der Berliner aus dem Umland. Der Wanderungssaldo aus den neuen Bundesländern ohne Brandenburg ist dagegen fast null. Der Zuzug erfolgt vor allem aus Westdeutschland und, noch bedeutender, aus dem Ausland. Dabei verzeichnete das Berliner Umland, im Gegensatz zu Berlin, das bis in die 2000er Jahre hinein eine fallende Einwohnerzahl verzeichnete, ein kontinuierliches Wachstum von durchschnittlich rund 12.000 Einwohnern pro Jahr. In den letzten Jahren glich sich das prozentuale Einwohnerwachstum des Berliner Umlands und der Hauptstadt an.

Trotz Wachstumsdelle in 2019 dürfte Berlin bis 2030 auf 4 Mio. Einwohner zusteuern

Die Zahl der Einwohner Berlins hat seit dem Jahr 2011 um rund 10% auf fast 3,7 Mio. zugenommen. Die Hauptstadt weist damit nach Frankfurt und Leipzig das kräftigste prozentuale Wachstum unter den deutschen Metropolen auf. Die Zahl der Haushalte legte aufgrund der Zunahme von Single- und insbesondere 2-Personen-Haushalten noch kräftiger zu als die Einwohnerzahl. Bis zum Jahr 2030 geht die Stadt Berlin in ihrer mittleren Projektion von einem weiteren sukzessiven Wachstum der Einwohner auf über 3,8 Mio. aus. Angesichts des Wachstums der vergangenen Jahre ist dies eine sehr konservative Schätzung. Damit diese Projektion eintritt, müsste die Wachstumsverlangsamung des Jahres 2019 eine Fortsetzung finden. Wir schätzen, dass die Zahl der neuen Einwohner im Jahr 2019 wohl nur noch etwas mehr als 10.000 betrug.

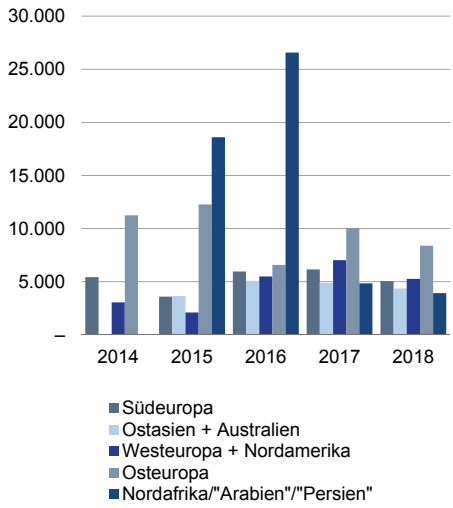
Von Mai bis Juli 2019 ging die Zahl der Einwohner sogar um rund 4.000 zurück. Hierfür war ein Anstieg der Fortzüge verantwortlich, während die Zuzüge sich relativ normal entwickelten. Die erhöhte Abwanderung könnte wenigstens drei Ursachen haben: erstens eine erhöhte Rückkehr von Asylanten, zweitens steigende Mieten und somit höhere Lebenshaltungskosten in Berlin und drittens – und dies dürfte am gewichtigsten sein – eine Abwanderung aufgrund einer geringeren Nachfrage nach Arbeitskräften im Rahmen der temporären Arbeitnehmerüberlassung. Deutschland hatte im Jahr 2019 eine Zuwanderungsdelle und im Rahmen der Arbeitnehmerüberlassung einen kräftigen Jobabbau von -10% gegenüber dem Jahr 2018 zu verzeichnen. Die jüngsten monatlichen bundesweiten Zuwanderungszahlen zeigen eine Rückkehr zu den hohen Zuwanderungszahlen des Vorjahres an. Es dürfte sich also eher um ein temporäres Ereignis handeln und Berlin dürfte künftig wieder eine höhere Nettozuwanderung aufweisen. Daher erwarten wir bis zum Jahr 2030 eine deutlich höhere Einwohnerzahl als die Stadt selbst. Im Laufe der Dekade dürften 4 Mio. Einwohner in Berlin leben.

Berlins Zuwanderung wird globaler

Die Anzahl der Berliner mit ausländischem Pass beträgt rund 20% und weitere 14% mit deutschen Papieren haben einen Migrationshintergrund. Die Zahl der Ausländer wächst seit dem Jahr 2011 mit durchschnittlich 8,3%. Die kräftigste Zuwanderung erfolgt in Höhe von rund 10.000 Einwanderern pro Jahr aus Osteuropa und hier vor allem aus Bulgarien, Rumänien und Polen. Dies gilt zumindest dann, wenn man die Flüchtlingswelle herausrechnet. Denn in den Jahren 2015 und 2016 stieg die Nettozuwanderung aus Nordafrika, dem arabischen und persischen Raum – in Summe über diese drei Regionen und beide Jahre auf rund 45.200. In den Jahren 2017 und 2018 hat die Zuwanderung aus diesen drei Regionen deutlich an Bedeutung verloren und fiel auf unter 5.000 pro Jahr. Damit lag sie jeweils auf dem Niveau der Zuwanderung aus Südeuropa, Westeuropa und Nordamerika sowie Ostasien und Australien (siehe Grafik). Interessant ist die Betrachtung einzelner Länder. Die Brexit-Abstimmung im Juni 2016 verdreifachte in etwa die Zahl der Zuwanderer aus UK; sie betrug in den Jahren 2016 bis 2018 jährlich durchschnittlich rund 1.900 (zuvor deutlich unter 1.000). Überraschend ist die hohe Zuwanderung aus den USA, die von 2014 bis 2018 mit jährlich rund 1.200 Einwanderern auf Rang 9 der Zuwanderungsländer liegt, und diejenige aus der Türkei mit rund 1.000 übertrifft. Noch weniger hätten wir erwartet, dass Indien im Jahr 2018 mit mehr als 2.000 Zuwanderern (netto) das Hauptherkunftsland war. Neben Indien gewinnen auch Brasilien, China und Russland an Bedeutung. Im Jahr 2018 lag die Zahl der Zuwanderer jeweils über 1.000. Offenbar gewinnt Berlin auch für Nicht-EU-Bürger an Attraktivität. Entsprechend hoch und dauerhaft ist das künftige Einwanderungspotenzial.

Zuwanderung nach Regionen 12

Nettozuwanderung pro Jahr



Quellen: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Deutsche Bank Research

Hohes Beschäftigungswachstum ist keine Eintagsfliege …

Hauptursachen für die Zuwanderung sind die günstigen Mieten und der boomende Arbeitsmarkt. Dieser hat sich stetig verbessert. Im Jahr 2003 betrug die Arbeitslosenrate in Berlin noch 20%, während sie aktuell bei rund 7 ½% liegt. Ähnlich positiv entwickelte sich die Jugendarbeitslosenrate, die aktuell bei 8% liegt, und auch die Ausländerarbeitslosenrate zeigte eine beeindruckende Verbesserung und fiel von über 40% auf aktuell rund 16%. Trotzdem weist Berlin im Vergleich zu anderen deutschen Metropolen weiterhin eher hohe Arbeitslosenraten auf. Spitze ist Berlin dagegen beim Beschäftigungswachstum. Seit dem Jahr 2009 wurden mehr als 420.000 zusätzliche sozialversicherungspflichtig Beschäftigte verzeichnet – ein Plus von fast 40% auf 1,52 Mio. (bei rund 2 Mio. Erwerbstätigen). Im Jahr 2019 blieb die Wachstumsrate bei 3,5% und damit leicht über der durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate in den letzten zehn Jahren. Aus den folgenden Gründen dürfte diese positive Entwicklung noch über Jahre, wenn nicht gar Jahrzehnte anhalten:

2018 Top 10 Einwanderungsländer: Zuwanderer (netto) nach Ländern 13

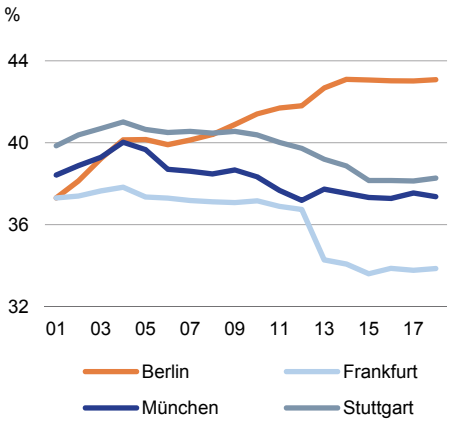
1	Indien	2080
2	Polen	1889
3	UK	1783
4	Italien	1780
5	USA	1694
6	Türkei	1620
7	Bulgarien	1543
8	Rumänien	1476
9	Syrien	1412
10	Frankreich	1186

Quellen: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Deutsche Bank Research

(1) In Berlin ist die Beschäftigtenquote, hier definiert als das Verhältnis von sozialversicherungspflichtig Beschäftigten zur Einwohnerzahl, mit fast 42% äußerst niedrig. Andere deutsche Metropolstädte weisen eine durchschnittliche Quote von 66% auf. Die niedrige Quote in Berlin ist zweifelsfrei eine Folge des historischen Erbes. So fehlte aufgrund einer stark subventionierten bzw. sozialistischen Wirtschaft über Jahrzehnte ein ausgeprägtes Unternehmertum. In den letzten Jahren gab es sukzessive eine Erhöhung der Beschäftigtenquote um einen Prozentpunkt. Angesichts der aktuellen Wirtschaftsdynamik und der rückläufigen Arbeitslosenzahlen dürfte dieser Trend anhalten. Eine jährliche Erhöhung der Beschäftigtenquote um 1 %-Punkt impliziert dabei ein Beschäftigungswachstum von rund 2,5 %-Punkten.

(2) Die Beschäftigtenquote dürfte schon deshalb steigen, weil Berlin einen hohen Altersquotient (über 60-Jährige im Verhältnis zu 20-60-Jährigen)

Altersquotient: Über 60-Jährige im Verhältnis zu 20-60-Jährigen 14



Quellen: bulwiengesa, Deutsche Bank Research

Merkmale von Berliner Startups 15

(1) Rund 40% aller Startup-Jobs in Deutschland sind in Berlin.

(2) Nirgends gibt es so viele Unternehmer mit Mehrfachgründungen.

(3) Mehr als die Hälfte hat mindestens eine Million Euro erhalten.

(4) Berlin ist der Standort mit dem höchsten Anteil an Gründerinnen in Deutschland.

Quelle: Berlin Startup Monitor 2018

Universitäts-Ranking 2020 16

National	Global	Universität
1	32	LMU Munich
2	43	TU München
3	44	Universität Heidelberg
4	74	HU Berlin
5	80	Charité - Berlin
6	86	Universität Freiburg
7	91	Universität Tübingen
8	99	Universität RWTH Aachen
9	105	Universität Bonn
10	117	FU Berlin
11	125	Universität Göttingen
12	141	Universität Ulm
13	149	Universität Hamburg
14	149	TU Berlin
15	157	Universität Cologne
16	157	Universität Mannheim
17	157	TU Dresden
18	163	Universität Würzburg
19	166	Universität Bielefeld
20	175	Karlsruher Institut für Technologie
21	183	Universität Erlangen-Nürnberg
22	189	Universität Münster
23	194	Universität Duisburg-Essen

Quelle: thetimeshighereducation.com

aufweist. Womöglich ist dies auch eine Folge der niedrigen Berliner Mieten, wodurch wohl viele über 65-Jährige Berlin als ihren Altersruhesitz wählten. Denn der Altersquotient erhöhte sich bis zum Jahr 2014 kräftig und stabilisierte sich anschließend. In anderen deutschen Metropolen fiel der Altersquotient in den letzten Jahren dagegen tendenziell. Aufgrund der hohen Dynamik der gesamten Berliner Wirtschaft und insbesondere aufgrund des Booms im Digitalsektor dürfte auch Berlin jünger werden. Die Beschäftigtenquote steigt dann quasi automatisch.

(3) Berliner Jobs sind krisenresistent. Im Jahr 2019 wuchs die Zahl der Beschäftigten weiter kräftig. In Deutschland verlor das Beschäftigungswachstum aufgrund der Neuausrichtung der US-Handelspolitik an Schwung. Wie schon in der Finanzkrise im Jahr 2008/09 kam Berlin die geringere Bedeutung des Verarbeitenden Gewerbes und damit die geringe globale Handelsverflechtung zugute. Positiv wirkte sich erneut die Bedeutung des Dienstleistungssektors aus. Dies dürfte sich in Zukunft aufgrund der zunehmenden Bedeutung von wissensintensiven und digitalen Dienstleistungen eher noch verstärken.

… und neue Arbeitsplätze sind auch qualitativ herausragend

Über die letzten zehn Jahre findet ein hochwertiger Jobaufbau statt. Dies gilt insbesondere für wissensintensive unternehmensnahe Dienstleistungen[11], auf die fast die Hälfte der neuen Arbeitsplätze entfällt. In diesen Sektoren war ein hohes zweistelliges Wachstum zu verzeichnen, in der Informations- und Kommunikationsbranche sogar ein Wachstum von über 100%. Hier spiegelt sich Berlins Rolle als Startup-Hauptstadt wider. Laut dem Bundesverband Deutsche Startups sind die Berliner Startups in vielerlei Hinsicht dynamischer und erfolgreicher als in Deutschland insgesamt. So sind 40% aller deutschen Startup-Jobs in Berlin entstanden. Zudem haben die Berliner Neugründungen einen besseren Zugang zu Risikokapital und eine internationalere Kundschaft.[12] Auch die Merkmale der Gründer weisen auf eine hohe Dynamik hin. So gibt es in Berlin besonders viele Mehrfachgründungen und eine hohe Zahl von Gründerinnen.

Auch das akademische Umfeld in Berlin ist national erstklassig. So sind die Berliner Universitäten im globalen Ranking der Times sehr gut platziert. Die Humboldt-Universität, die Charité und die Freie Universität gehören zu den Top 10 in Deutschland. Zusammen mit der Technischen Universität auf Platz 14 studieren an diesen vier Universitäten 100.000 Studenten bzw. forschen und lehren 20.000 Personen. Darüber hinaus gibt es über 40 Hochschulen und mehr als 70 außeruniversitäre Forschungseinrichtungen. Insgesamt arbeiten, forschen und studieren in Berlin über 250.000 Menschen. Der Regional Innovation Scoreboard von Eurostat belegt die hohe Qualität im europäischen Vergleich. Im Jahr 2011 belegte Berlin Rang 20 und sechs deutsche Regionen waren damals innovativer. Im Jahr 2019 liegt Berlin hinter fünf schweizerischen und drei skandinavischen Regionen auf Rang 9 von insgesamt 239 europäischen Regionen. Bei einer Fortsetzung dieser Entwicklung könnte Berlin bereits im neuen Jahrzehnt zu einem herausragenden europäischen Standort für Spitzenforschung werden. Es ist also nur folgerichtig, dass immer mehr große nationale und internationale Konzerne darüber nachdenken, in Berlin und seinem Umland zu investieren. Folglich wäre es auf lange Sicht keine Überraschung, wenn der Berliner Arbeitsmarkt die Arbeitsmärkte in den westdeutschen Metropolen nicht nur ein-, sondern überholen würde.

[11] Basierend auf der WZ2008: Erstens freiberufliche, wissenschaftliche und technische Dienstleistungen, zu denen auch Dienstleistungen im Immobiliensektor gehören, zweitens sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen und drittens die Informations- und Kommunikationsbranche.

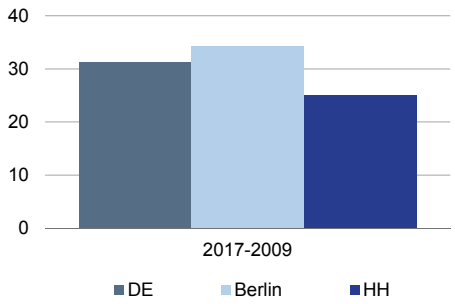
[12] Startup Trendreport – Finanzierung & Kapital 2018. Bundesverband Deutsche Startups. November 2019.

Kräftiges Wachstum erhöht Löhne und Einkommen

Wie groß die aktuelle Transformation ist, lässt sich am Volkseinkommen ablesen. Im Gegensatz wohl zu allen anderen Ländern hat Deutschland ein höheres durchschnittliches Einkommen pro Kopf als die Hauptstadt Berlin. Ein Berliner hatte im Jahr 2017 durchschnittlich rund EUR 26.000 pro Jahr zur Verfügung und damit EUR 3.000 weniger als ein Deutscher und rund EUR 10.000 weniger als ein Hamburger.[13] Das geringe Einkommen dürfte sich künftig sukzessive verbessern. Vom Jahr 2009 bis 2017 sind die Berliner Einkommen um 34% gestiegen und damit kräftiger als in den meisten anderen deutschen Regionen (Deutschland 31%, Hamburg 25%). Auch in den Folgejahren stiegen die Löhne kräftig. Neben den bundesweiten Abschlüssen, die insbesondere 2018 zulegten und rund 3% betrugen, stieg die Besoldung der Berliner Beamten sowohl für 2019 als auch für 2020 um mehr als 4%. Die hohen Lohnabschlüsse dürften über Jahre bestehen bleiben und somit die Einkommen dynamisch verbessern. Die Basis für diese sehr guten Abschlüsse ist die hohe Wirtschaftsdynamik Berlins, die sich nicht nur in der Digitalbranche und bei den Startup-Unternehmen zeigt, sondern im Wachstum insgesamt. So erhöhte sich das nominale Bruttoinlandsprodukt in den letzten vier Jahren mit durchschnittlich 5,6% pro Jahr, während das reale Wachstum bei fast 4% lag.[14]

2009-2017 Volkseinkommen (Bruttoerwerbs- und Vermögenseinkommen) 17

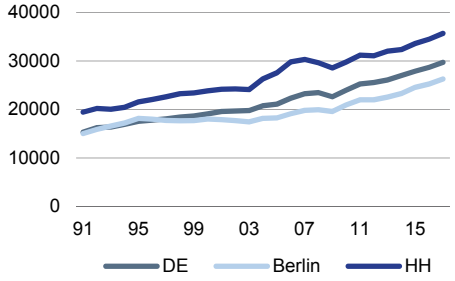
Anstieg über den Zeitraum in %



Quellen: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Deutsche Bank Research

1991-2017 Volkseinkommen (Bruttoerwerbs- und Vermögenseinkommen) 18

EUR je Einwohner pro Jahr



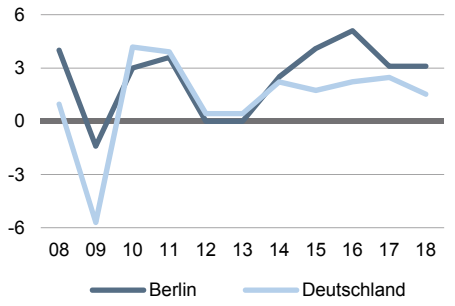
Quellen: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Deutsche Bank Research

Neubau und Mieterhöhungen der Wohnungsbaugesellschaften

Mehr als 1,6 Mio. der fast 2 Mio. Berliner Wohnungen sind Mietwohnungen, von denen 12% preisgebunden sind. Für diese Wohnungen gilt der Mietendeckel nicht, wohl aber für den restlichen freien Mietwohnungsmarkt und damit für mehr als 1,4 Mio. Wohnungen. Dabei spielt es keine Rolle, ob der Eigentümer die Stadt Berlin, eine Genossenschaft oder ein privater Vermieter ist. Ein Großteil der preisgebundenen Wohnungen wird von sechs stadteigenen Wohnungsbaugesellschaften (degewo, GESOBAU, Gewobag, HOWOGE, STADT UND LAND, WBM) verwaltet. Diese Gesellschaften waren im Jahr 2016 Eigentümer von rund 300.000 Wohnungen (preisgebundene und nicht preisgebundene). In einem Kooperationsvertrag mit dem rot-rot-grünen Senat haben sie sich im Frühjahr 2017 verpflichtet, das Allgemeinwohl stärker zu berücksichtigen. Die wohl wichtigsten Vereinbarungen sind ein Neubauziel und eine Begrenzung des Mietwachstums. So wurde ein Neubauziel in Höhe von mindestens 30.000 Wohnungen für die Jahre 2017 bis 2021 vereinbart. Die uns vorliegenden Zahlen[15] implizieren eine klare Zielverfehlung. Der Neubau liegt, wenn alle bisherigen Baubeginne zu Fertigstellungen führen würden, unseren Berechnungen nach bei rund 22.000 Wohnungen. Vermutlich liegt die Zahl der Fertigstellungen über diesen fünfjährigen Zeitraum aber deutlich unter 20.000. Denn in den Jahren 2017 und 2018 wurden jeweils lediglich etwas mehr als 3.000 Wohnungen fertiggestellt. Klar ist, dass der stadteigene Wohnungsbau an Bedeutung gewinnt. Im Jahr 2017 und 2018 lag der Anteil des stadteigenen Neubaus an allen fertiggestellten Wohnungen bei rund 20%. Vor zehn Jahren bauten die stadteigenen Wohnungsbaugesellschaften keine Wohnungen. Der Kooperationsvertrag sieht zudem Mieterhöhungen von maximal 2% pro Jahr auf die Bestandsverträge vor. Diese Vereinbarung wurde bisher eingehalten. Im Jahr 2018 wurden die Bestandmieten laut dem Bericht zur Kooperationsvereinbarung um nur 1,4% gegenüber Vorjahr erhöht. Sie lagen im Jahr 2018 bei EUR 6,09 je Quadratmeter und damit deutlich unterhalb der ortsüblichen Miete von EUR 6,49.

Reales BIP: Deutschland vs. Berlin 19

% gg. Vj.



Quellen: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Deutsche Research, Statistisches Bundesamt

[13] Einkommensdaten auf Stadtebene sind nicht für alle deutschen Städte, wohl aber für die Stadtstaaten verfügbar, weshalb wir den Vergleich mit Hamburg, der nach Einwohnern zweitgrößten Stadt, wählten.
[14] Die jüngsten verfügbaren Daten sind nominal 2014-2017 und real 2015-2018.
[15] Bericht zur Kooperationsvereinbarung 2018, August 2019.

Berliner Wohnungsmarkt

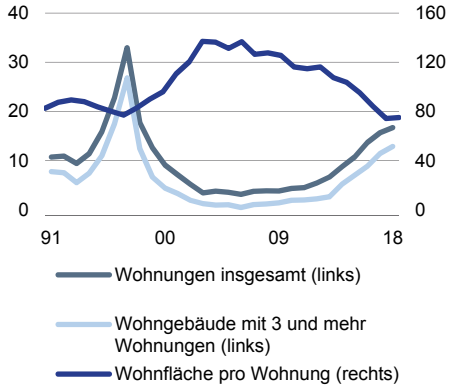
2018 Eigentümergruppen und Art der Wohnungsbindung 20

Eigentümer	2018 in '000	Anteil in %
Mietpreis- & belegungsgebunden	**191,5**	**11,6**
Städtische Wohnungen	91,3	5,6
Genossenschaftliche Wohnungen	26,9	1,6
Private Wohnungen	73,3	4,5
Freier Markt	**1.452,9**	**88,4**
Städtische Wohnungen	216,3	13,2
Genossenschaftliche Wohnungen	161,5	9,8
Private Wohnungen	1.075,1	65,4
Mietwohnungen insgesamt	**1.644,4**	**100,0**

Quelle: Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen Berlin

Berlin: Neubau 21

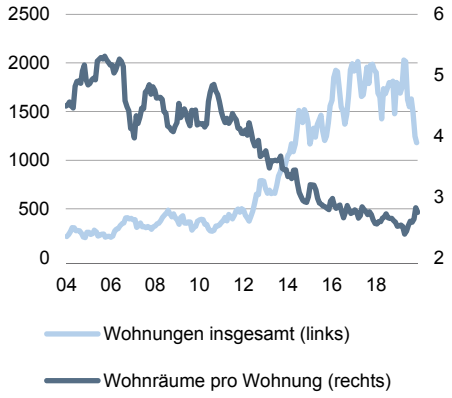
linke y-Achse: Anzahl Wohnungen in '000 pro Jahr
rechte y-Achse: Wohnfläche in qm pro Wohnung



Quellen: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Deutsche Bank Research

Baugenehmigungen: Wohnungen und Wohnräume 22

Monatliche Daten, 6MMA



Quellen: Deutsche Bank Research, Statistisches Bundesamt

Bauüberhang dürfte im Jahr 2019 rückläufig gewesen sein

Gemessen an den fast 2 Mio. Wohnungen entwickeln sich die Fertigstellungszahlen recht träge. Vom Jahr 2009 bis 2018 wurden durchschnittlich nur 0,5% neue Wohnungen pro Jahr fertiggestellt (zur Erinnerung: das Bevölkerungswachstum beträgt rund 1% pro Jahr). Jedoch weist Berlin einen klaren Aufwärtstrend bei den Fertigstellungen auf. Im Jahr 2018 erreichte der Anteil neuer Wohnungen am Gesamtbestand fast 0,9%. Dies entspricht einem Plus von 16.700 neuen Wohnungen. In Berlin leben durchschnittlich 1,9 Personen pro Wohnung. Folglich ist im Jahr 2018 für 31.700 Menschen neuer Wohnraum geschaffen worden. Damit übertrifft im Jahr 2018 die Zahl der Personen in neuem Wohnraum zum ersten Mal in diesem Zyklus das Einwohnerwachstum, das bei 31.300 lag. Angesichts der stetigen Entwicklung der Fertigstellungszahlen dürfte die Zahl neuer Wohnungen im Jahr 2019 ähnlich hoch sein wie im Jahr 2018. Aufgrund des vermutlich temporär gedämpften Einwohnerwachstums im Jahr 2019 dürfte der Bauüberhang (kumulierte noch nicht fertiggestellte Wohnungen) im aktuellen Zyklus das erste Mal kräftig gesunken sein. Auf einen kompletten Abbau des Bauüberhangs und einen geringeren Mietdruck dürfte Berlin aber noch lange warten. So liegt die Leerstandsquote, die laut Zensus im Jahr 2011 bei 3,5% lag, mittlerweile wohl bei rund 1%. Dabei dürfte ein Großteil des Leerstandes auf Mieterwechsel und Modernisierungen entfallen. Diese Engpässe am Wohnungsmarkt haben den Neubau kräftig verändert. So wurden in der Vergangenheit wohl aufgrund der kräftigen Miet- und Preisanstiege deutlich mehr Wohnungen in großen Wohngebäuden errichtet. Zudem war die Wohnungsgröße rückläufig. Die durchschnittliche Wohngröße fiel von rund 120 qm auf 75 qm vom Beginn des Zyklus im Jahr 2009 bis zum Jahr 2018. Die Zahl der Wohnräume pro Wohnung fiel von 4,8 im Herbst 2010 auf unter 2,4 im Frühjahr 2019.

2020: Mietendeckel verknappt künftiges Wohnangebot

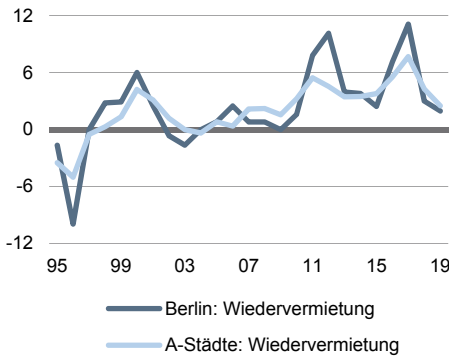
Die Einführung des Mietendeckels verändert das künftige Angebot an neuem Wohnraum. Auf Basis des 6-Monats-Durchschnitts – die Monatsdaten sind sehr volatil – fiel die Anzahl von Baugenehmigungen für die Errichtung neuer Gebäude von über 2.000 pro Monat im Juni 2019 auf 1.180 im November 2019 (jüngster Datenpunkt). Dies ist die niedrigste Anzahl an Baugenehmigungen seit Januar 2015. Im gleichen Zeitraum ist die Zahl der Wohnräume pro Wohnung von Juni bis Oktober von 2,5 auf 2,8 angestiegen. Dies ist eine rasante Entwicklung und in einem Viermonatsfenster der kräftigste Anstieg seit dem Jahr 2010. Offenbar reagieren die Entwickler auf die regulatorische Welle mit dem Bau größerer Wohnungen, die wohl nicht für den Mietwohnungsmarkt bestimmt sind. Beide Entwicklungen, der sehr kräftige Rückgang der Baugenehmigungen und der Bau größerer Wohnungen, konterkarieren die ursprünglichen Ziele des Berliner Senats. Ist dies nicht nur eine Momentaufnahme, dann könnte künftig für noch weniger Berliner neuer Wohnraum geschaffen werden als bisher. Bemerkenswert ist, dass dies genau in dem Jahr passiert, in dem der Bauüberhang zum ersten Mal in diesem Zyklus, der im Jahr 2009 begann, abgebaut wird.

Mieten: Appell von Haus & Grund ohne messbaren Effekte

Die Knappheit an Wohnraum erhöhte im Zeitraum 2009 bis 2019 die Wiedervermietungsmieten um mehr als 65% und die Mieten für neue Wohnungen um fast 75%. Über den gesamten Zyklus verliefen die Preisanstiege recht ähnlich wie auch in anderen Metropolen. Die Wiedervermietungsmieten legten aber vermutlich aufgrund des sehr niedrigen Ausgangsniveaus rund 13% kräftiger zu als in anderen Metropolen. Interessanterweise verzeichnete Berlin immer dann kräftige Mietanstiege, wenn es keine politischen Initiativen zur Mietpreiskontrolle gab. In den Jahren 2013 bis 2015, in denen die Mietpreisbremse die Diskussion prägte, und in den Jahren 2018/19, in denen der Berliner Mietendeckel Schlagzeilen machte, wuchsen die Berliner Mieten im Gleichlauf mit der Mietentwicklung anderer Metropolen. Davor und dazwischen (2011, 2012, 2016 und 2017) erhöhten sich die Mieten in Berlin um durchschnittlich mehr als 3 %-Punkte gegenüber den anderen Metropolen. Einerseits zeigt dies, dass die Strategie der rot-rot-grünen Koalition, die Unsicherheit für Investoren zu erhöhen, kurzfristig die gewünschten Folgen haben und die Mietanstiege bremsen wird. Die Daten von bulwiengesa zeigen – entgegen zahlreicher Zeitungsmeldungen – keine ungewöhnlichen unterjährigen Mietanstiege (weder für die Wiedervermietung noch für neue Objekte) an, obwohl der Vermieterbund Haus & Grund Anfang Juni zu kräftigen Mieterhöhungen vor dem 18. Juni 2019, dem Stichtag ab dem der Mietendeckel gilt, geraten hatte, um so den negativen Effekt des Mietendeckels abzufedern. Doch andererseits gibt es im Anschluss an diese Unsicherheitsphasen kräftige Aufholbewegungen. Folglich könnte, falls der Mietendeckel nicht nur in Teilen, sondern gänzlich verfassungswidrig wäre, ein hohes Nachholpotenzial bestehen.

1995-2019 Mietentwicklung 23

in % gegenüber Vorjahr



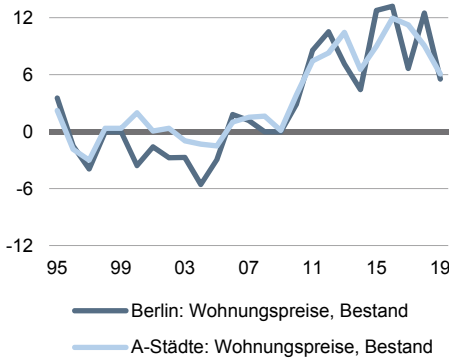
Quellen: riwis, Deutsche Bank Research

Divergierende Wohnungs- und Hauspreise durch Mietendeckel

Von 2009 bis 2019 erhöhten sich die Wohnungspreise für neue Objekte und im Bestand um etwas mehr als 120%. Die Preise für neue und bestehende Reihenhäuser erhöhten sich um rund 80% und um 70% und Einfamilienhäuser verzeichneten ein Plus von rund 50%. Der Mietendeckel hatte wohl bereits im Jahr 2019 einen kräftigen Einfluss auch auf die Preisentwicklung. Die Grundstückspreise und die Preise für Einfamilien- und Reihenhäuser legten im Jahr 2019 um rund 10% gegenüber Vorjahr zu, was für die meisten Zeitreihen den kräftigsten Anstieg seit der Wiedervereinigung darstellt. Gleichzeitig ist das Wachstum der Wohnungspreise sowohl für den Wiederverkauf als auch neue Wohnungen zumindest gegenüber dem Jahr 2018 rückläufig und lag bei nur rund 6 ½%. Vom Jahr 2015 bis zum Jahr 2018 legten die Preise für Eigentumswohnungen, sowohl neue Objekte als auch Wiederverkauf, um rund 10% pro Jahr zu.

1995-2019 Preisentwicklung 24

in % gegenüber Vorjahr



Quellen: riwis, Deutsche Bank Research

Allgemeine fiskalische Lage verbessert sich stetig

Nach der Wiedervereinigung musste Berlin einen hohen Personalbestand im öffentlichen Sektor reduzieren. Zudem wurden Berlins Finanzen durch eine lokale Bankenkrise im Jahr 2001 belastet, wodurch sich der Schuldenstand bis zum Jahr 2011 auf fast EUR 63 Mrd. erhöhte. Aufgrund der angespannten Haushaltslage ist Berlin der mit Abstand größte Empfänger beim Länderfinanzausgleich. So bekam Berlin im Jahr 2019 EUR 4,3 Mrd. von den Überschussländern Bayern, Baden-Württemberg, Hessen und Hamburg. Berlin erhält weitere EUR 1 ½ Mrd. aus dem Bundeshaushalt. Zusammen entspricht dies in etwa einem Fünftel der Gesamteinnahmen der Stadt Berlin. Im Zuge der steigenden Einwohnerzahlen und des wirtschaftlichen Aufschwungs stiegen die Steuereinnahmen und Berlin erwirtschaftete Budgetüberschüsse. So fiel der Schuldenstand nach dem Jahr 2011 sukzessive auf EUR 57,6 Mrd. im Jahr 2018 und die

Pro-Kopf-Verschuldung verbesserte sich von rund EUR 18.000 auf rund EUR 15.000. Berlin weist damit eine geringere Pro-Kopf-Verschuldung auf als Deutschlands andere Stadtstaaten Bremen und Hamburg. Diese Verbesserungen helfen, die Vorgaben der Schuldenbremse einzuhalten, die im Jahr 2020 zum ersten Mal auch für die Bundesländer bindend ist. Demnach überschreitet lediglich der Schuldenstand pro Kopf den Schwellenwert der Schuldenbremse. Der Berliner Senat plant, ab dem Jahr 2021 auch dieses Kriterium der Schuldenbremse zu erfüllen. Diese Projektionen der Stadt Berlin enden im Jahr 2023 und berücksichtigen bisher keine zusätzliche Belastung durch den eventuell anstehenden Volksentscheid zur Enteignung von privaten Wohnungsgesellschaften. Bereits die Realisierung sehr niedriger Entschädigungszahlungen weit unter Marktpreisen würde wohl die Verschuldung pro Kopf für das gesamte Jahrzehnt weit über die Vorgaben der Schuldenbremse anheben. Jüngste Umfragewerte zeigen jedoch an, dass die Berliner dem Enteignungsvorhaben eher ablehnend gegenüberstehen. Daher ist dieses Szenario unwahrscheinlich geworden. Die anderen für die Einhaltung der Schuldenbremse relevanten Kennziffern, wie der strukturelle Finanzierungssaldo, die Kreditfinanzierungsquote und die Zins-Steuer-Quote, werden von der Stadt Berlin bereits seit Jahren erfüllt.

2019 Mietausgaben in Berlin 25

Anzahl Wohnungen	1,5 Mio
Wohnfläche je Wohnung in qm	73,2
Miete pro qm	6,50
Monate	12
Mietausgaben pro Jahr 2019 in Mio.	**8564,40**

Quellen: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, bulwiengesa, Deutsche Bank Research

Unklare Auswirkung des Mietendeckels auf den Berliner Haushalt

Der Mietendeckel verändert sowohl die Ausgaben- als auch Einnahmenseite. Eine detaillierte Analyse ist angesichts der wenigen öffentlichen Informationen schwierig. Beispielsweise sind unseres Wissens nach keine Statistiken über die Gewinne von Handwerkern, Immobilien-, und Bauunternehmen verfügbar. Deren Steuerzahlungen dürften mit dem Mietendeckel fallen. Dagegen dürften die Ausgaben für Sozialwohnungen aufgrund des Mietendeckels niedriger ausfallen. Positiv dürfte der Effekt auf das verfügbare Einkommen der Haushalte ausfallen. Die Stadt beziffert deren Plus auf EUR 2,5 Mrd., was nachvollziehbar ist und vermutlich auf einer ähnlichen Berechnung wie unsere nebenstehende beruht. Dieser Bruttoeffekt entspricht einem BIP-Wachstum von in etwa 0,3 %-Punkten im Jahr 2020. Es wäre also durchaus vorstellbar, dass der Mietendeckel kleine positive Konjunkturimpulse für Berlin setzt. Dies hängt aber davon ab, inwieweit die Haushalte im Vergleich zu den Unternehmern und der Stadt, die nun über ein geringeres Einkommen verfügen, eine höhere Neigung haben, dieses in Berlin und für Berliner Produkte auszugeben, und wie sich dies insbesondere auf die Einnahmen aus der Gewerbesteuer auswirkt. Angesichts eines durchschnittlichen jährlichen nominalen BIP-Wachstums von fast 5% über die letzten zehn Jahre ist dieser Konjunkturimpuls aber vernachlässigbar. Bei Weitem bedeutender sind die von uns erwarteten steigenden Einwohnerzahlen, der boomende Arbeitsmarkt und die unternehmerische Dynamik. Unabhängig von den Auswirkungen des Mietendeckels dürften sich die Handlungsspielräume daher weiter erhöhen.

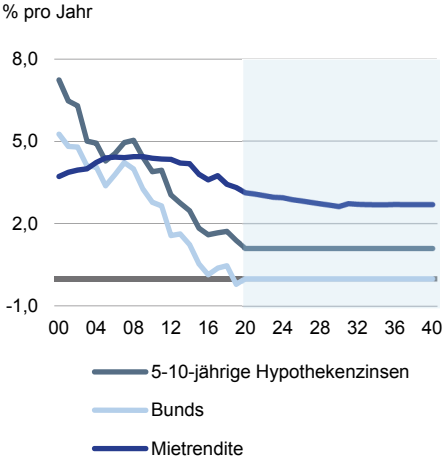
2020-2025 Mietausgaben und Ersparnis 26

in Mio

Jahr	Mietausgaben	Ersparnis p.a.
2020	8564	445
2021	9010	469
2022	9478	493
2023	9971	518
2024	10490	545
2025	11035	574
2020-2025 kumulierte Ersparnis		**3045**

Quellen: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, bulwiengesa, Deutsche Bank Research

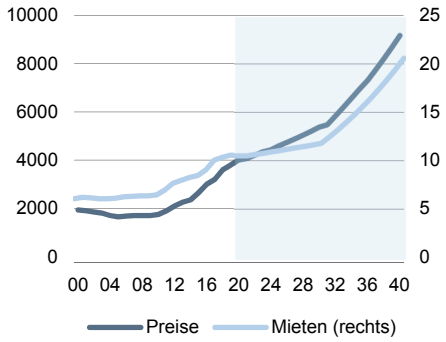
Szenario 1: Mietrenditen und Zinsumfeld 27



Quellen: bulwiengesa, Deutsche Bundesbank, Deutsche Bank Research

Szenario 1: Preise und Mieten 28

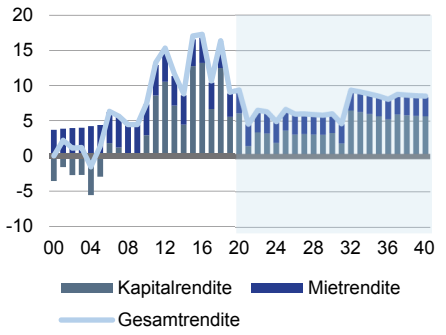
beide y-Achsen: EUR/qm



Quelle: Deutsche Bank Research

Szenario 1: Kapital- und Mietrenditen 29

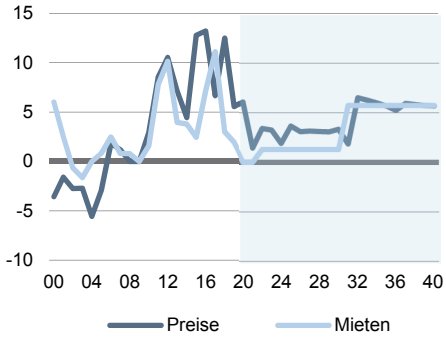
% pro Jahr



Quelle: Deutsche Bank Research

Szenario 1: Preise und Mieten 30

% gg. Vj.



Quelle: Deutsche Bank Research

Teil 3: Szenarien und Empfehlungen bis zum Jahr 2040

Szenarien für Preise, Mieten und den gesamten Wohnungsmarkt

Mit Hilfe von Szenarien diskutieren wir hier mögliche Zukunftspfade. Diese Entwicklungspfade sind keine Prognosen, sondern grobe Einschätzungen über künftige politische Entwicklungen und deren ökonomische Folgen. Die gegenläufigen regulatorischen und wirtschaftlichen Faktoren stehen im Mittelpunkt unserer Analyse. Wir betrachten ebenso unterschiedliche Zinsentwicklungen. Dabei dominieren die Zinsen trotz des regulatorischen Schocks auch weiterhin die künftige Preisentwicklung. Es sei denn man unterstellt dauerhaft neue sozialistische Maßnahmen und damit ein sich stetig weiter verschärfendes regulatorisches Umfeld. Dies erachten wir als extrem unwahrscheinlich. Wir unterstellen einen regelkonformen Vermieter. Etwaige Extrarenditen aufgrund regulatorischer Arbitrage bleiben entsprechend unberücksichtigt. Die Renditen sind definiert als die Mieten im Verhältnis zu den Kaufpreisen ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten, Kapitalaufnahme, Steuern und Instandhaltung.[16]

Szenario 1: Mietendeckel bis zum Jahr 2030

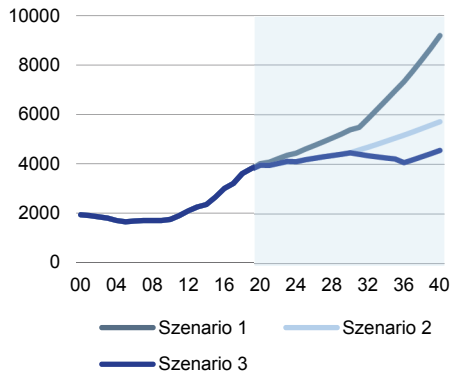
Erstens greift der Mietendeckel, d.h. bis zum Jahresende 2021 bleiben die Mieten stabil, anschließend erhöhen sich die Mieten um 1,3% pro Jahr. Zweitens halten wir aufgrund der verhärteten politischen Fronten und der aktuellen Umfragewerte eine Wiederwahl der rot-rot-grünen Koalition bei der Senatswahl im Herbst 2021 für am wahrscheinlichsten. Dies gilt auch deshalb, weil alle dämpfenden Effekte, wie eine nachlassende Bauaktivität, bis zur Senatswahl noch wegdiskutiert werden können. Auch die negativen Effekte regulatorischer Arbitrage und der Niedergang der Wohnqualität dürften erst in einigen Jahren die politischen Verhältnisse beeinflussen. Aus der Wiederwahl folgt eine Verlängerung des Mietendeckels im Jahr 2025 um weitere fünf Jahre bis zum Jahr 2030. Insbesondere in der zweiten Hälfte der Dekade dürften die Schattenseiten der Regulierungswelle klarer hervortreten. Drittens unterstellen wir einen Regierungswechsel im Jahr 2030, wodurch die Markteingriffe zumindest teilweise zurückgenommen werden. Wir erwarten entsprechend eine Preis- und Mietdynamik wie in den letzten zehn Jahren (beide rund +5,5% pro Jahr). Da der Mietendeckel die Zahl der Nachfrager erhöht, die Neubauten insbesondere für den Mietwohnungsmarkt aber dämpft, dürften die Engpässe am Berliner Wohnungsmarkt im Jahr 2030 unverändert fortbestehen oder sich sogar verschärft haben. Ein kräftiger Preis- und Mietschub dürfte auch deshalb stattfinden, weil ein Ende des von uns seit Jahren beschriebenen wirtschaftlichen Superzyklus nicht absehbar ist. Aufgrund des niedrigen Einkommensniveaus dürfte Berlin noch viele Jahre einen wirtschaftlichen Aufholprozess vollziehen. Zudem ist die Hauptstadt schon heute auf der Zielgerade zu einem europäischen Spitzenforschungsstandort. Im Jahr 2030 könnte Berlin sich als der europäische Innovations- und Forschungshub etabliert haben. Die Hauptstadt bleibt also ein sehr attraktiver Wirtschaftsstandort. Folglich steigt die Zahl der Einwohner dank einer qualitativ hochwertigen Zuwanderung auf über 4 Mio. Viertens dürften die Herausforderungen für die Eurozone zahlreich bleiben (neue Wettbewerber, Handel, Demografie, Digitalisierung, Geopolitik, Migrationssteuerung, politische Risiken). Daher haben wir in unserem Szenario das Nullzinsumfeld von heute über die kommenden

[16] Wir präsentieren hier eine Makroperspektive. Für Auswirkungen des Mietendeckels auf Unternehmen lesen Sie Markus Scheufler, Rob Jones, Nithin Devaraj (2019). No 2020 guidance. Berlin rent freeze impact remains uncertain. Deutsche Bank Research. November 2019.

beiden Jahrzehnte fortgeschrieben – zugegebenermaßen ein Extremszenario. Zur Einordnung und als Warnung: Bereits moderate Zinsanstiege verändern die künftigen Preispfade massiv.

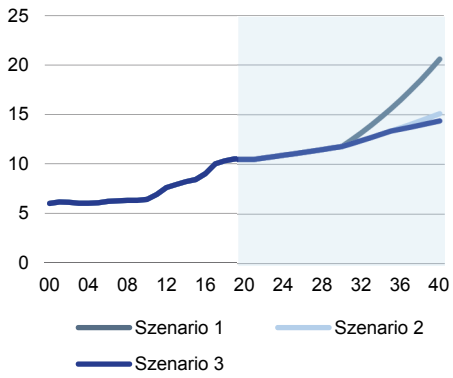
Szenario 2: Mietendeckel bis zum Jahr 2030, im Anschluss ist die Wohnungsnot verschwunden

Szenario 1, 2 und 3: Preise 31



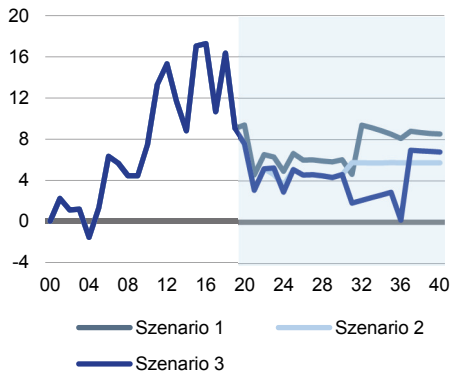
Quelle: Deutsche Bank Research

Szenario 1, 2 und 3: Mieten 32



Quelle: Deutsche Bank Research

Szenario 1, 2 und 3: Gesamtrendite 33



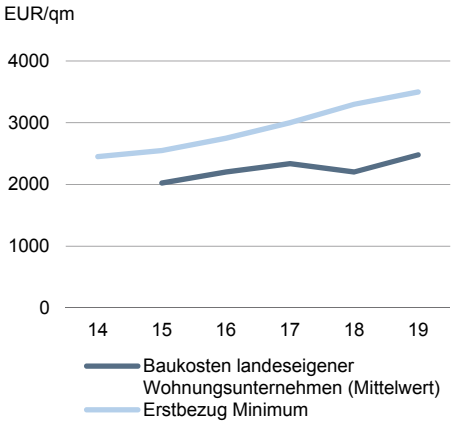
Quelle: Deutsche Bank Research

Das zweite Szenario baut auf dem ersten Szenario auf. Jedoch unterstellen wir mit dem Wegfall des Mietendeckels nach dem Jahr 2030 ein Ende der Wohnungsnot. Im Positivszenario ist der Neubau kräftig angekurbelt worden, wodurch Leerstände entstehen und die Preis- und Mietspirale gebrochen wird. Preise und Mieten wachsen nur noch etwas kräftiger als die Inflation. Im aus unserer Sicht unwahrscheinlichen Negativszenario ist der Superzyklus gebrochen. Berlin hat seine wirtschaftliche Dynamik eingebüßt und der Zuzug nach Berlin stagniert oder ist sogar in eine Abwanderung übergegangen.

Szenario 3: Zweites Szenario plus moderate Zinsanstiege

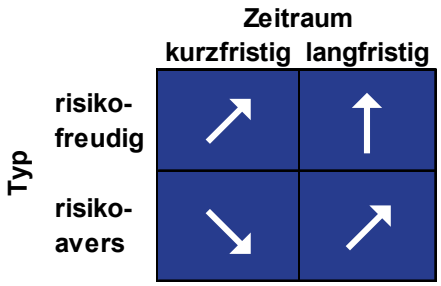
Das dritte Szenario baut auf dem zweiten Szenario (wohlgemerkt dem Positivszenario) auf und unterstellt einen moderaten Zinsanstieg, wobei sich Bundrenditen vom Jahr 2030 bis zum Jahr 2040 sukzessive von 0% auf 2% erhöhen. In diesem Szenario steigen die Mieten moderat weiter, während die Preise durch den Zinsschock vom Jahr 2030 bis 2035 um fast 10% fallen. Eine solche Entkoppelung von Preisen und Mieten dürfte nur kurzfristig Bestand haben und wird dann von einem durchschnittlichen langfristigen Preiswachstum von fast 3% abgelöst. Theoretisch könnte auch ein Mietrückgang die Entkoppelung beenden. Ein Fortbestehen des wirtschaftlichen Berliner Superzyklus sehen wir aber als wahrscheinlich an, weshalb uns Durchschnittspreise von unter EUR 4.000 pro Quadratmeter für eine europäische Metropole als zu niedrig erscheinen. Interessant ist das Zusammenspiel von Mietendeckel und einem potenziellen Zinsschock. Je später ein Zinsschock einsetzt, desto massiver die Preisreaktion, da die Preise bis dahin weiter zulegen dürften. In diesem Sinne nimmt der Mietendeckel die negativen Effekte eines Zinsschocks vorweg und federt diesen ab. Dies gilt zumindest dann, wenn man annimmt, dass der Mietendeckel nicht dauerhaft Bestand haben wird.

Baukosten und Wohnungspreise 34



Quellen: Deutsche Bank Research, riwis, Stadt Berlin/BBU

Ausblick für Investoren 35



Quelle: Deutsche Bank Research

Empfehlung für den Berliner Senat: Was sollte passieren?

Wir verstehen den Ansatz des Berliner Senats. Ein Immobilienboom in einer relativ armen Stadt hat viele Schattenseiten. Der Enteignungs-Mietendeckel-Schock könnte funktionieren. Dafür muss auf den – aus Sicht des Berliner Senats positiven – Kommunikationsschock nun aber eine moderne linke Wohnungspolitik folgen. Dies impliziert eine Fokussierung auf den Neubau und zwar mit der gleichen Vehemenz, mit der der Mietendeckel verfolgt wurde. Die Baukosten der landeseigenen Wohnungsbaugesellschaften liegen laut eines Berichts der BBU[17] deutlich unter den Verkaufspreisen für neu erstellten Wohnraum. Entsprechend hoch sind die Anreize für die Stadt Berlin, diesen Neubau auszuweiten. Dabei muss solange neuer Wohnraum entstehen, bis die marktaktiven Leerstände steigen. Eine solche Kehrtwende halten wir für wünschenswert. Andernfalls, sofern der Senat die historischen Erfahrungen mit Mietendeckeln tatsächlich ignoriert, dürften die langfristigen Konsequenzen sehr ernüchternd sein. Insbesondere die vermutlich geringeren Erhaltungsinvestitionen dürften langfristig politischen Unmut provozieren. Auch schon kurzfristig könnten, wie oben beschrieben, unerwünschte Nebenwirkungen eintreten. So gibt es erste Anzeichen für fallende Genehmigungszahlen insbesondere für kleinere Wohnungen. Ebenso droht womöglich eine Welle regulatorischer Arbitrage, die zum Teil die Absicht des Senats, bezahlbaren Wohnraum zu schaffen, konterkarieren könnte. Die akademische Literatur zeigt klar die gravierenden negativen langfristigen Folgen. Diese sollte Motivation genug sein, den Neubau zu forcieren.

Basierend auf Szenario 1: Ratschläge für Investoren

Eine massive Ausweitung des Neubaus dürfte unserer Ansicht nach ausbleiben. Die aufgeheizte Stimmung und die daraus folgende politische Dynamik dürften einer Fokussierung auf den Neubau, insbesondere auf den Neubau für Mietwohnungen, im Wege stehen. Zudem sind nicht nur in Berlin, sondern auch bundesweit in den letzten zehn Jahren zu vielen Worten zu wenige Taten gefolgt. Andere Themen wie die Energiewende und der europäische Zusammenhalt waren und sind bedeutender als die Wohnungspolitik. In Berlin dürften sich unserer Ansicht nach die politischen Fronten weiter verhärten. Entsprechend haben wir in unserem Basisszenario eine Verlängerung des Mietendeckels bis zum Jahr 2030 unterstellt. Selbst in diesem vorsichtigen Szenario bleiben Investitionen in den Berliner Wohnungsmarkt attraktiv. Aus unserer Vogelperspektive betrachtet, empfiehlt es sich, dabei Investoren nach zwei Kriterien in vier Gruppen zu unterteilen: zum einen risikoaverse und risikofreudige und zum anderen kurz- und langfristig orientierte Investoren. Langfristig orientierte Investoren, die einen Anlagehorizont über mehr als zehn Jahre haben, würden nur dann negativ beeinflusst, wenn der Mietendeckel dauerhaft Bestand hätte. Dies halten wir, ausgehend von den historischen Erfahrungen mit Mietpreiskontrollen der 1. Generation, für unwahrscheinlich. Folglich erwarten wir für langfristig orientierte Investoren, unabhängig von ihrer Risikoeinstellung aufgrund des wirtschaftlichen Superzyklus in Berlin, weiterhin gute Investitionschancen. Dies gilt umso mehr, je mehr Regeln des Mietendeckels nicht verfassungskonform wären. Solange Unsicherheit über die Rechtslage besteht, könnte zudem die Chance auf günstige Einstiegspreise bestehen. Hiervon könnten auch kurzfristig orientierte, risikofreudige Investoren profitieren, wenngleich wir diesen Ansatz angesichts der unklaren Rechtslage – es liegen ja unterschiedlichste Einschätzungen von pro-

[17] Endbericht zur Erarbeitung einer wissenschaftlichen Vergleichsstudie von Neubaukosten der landeseigenen Wohnungsunternehmen Berlins (LWU) sowie weiterer Wohnungsunternehmen.

minenten Juristen über den Ausgang der Normenkontrollklage vor – für zu spekulativ erachten. Kurzfristig orientierte, risikoaverse Investoren haben die größten Anreize, ihr Berlin-Portfolio zu reduzieren und zu diversifizieren.

Jochen Möbert (+49 69 910-31727, jochen.moebert@db.com)

Deutsche Bank
Research

Deutschland-Monitor

In der Reihe „Deutschland-Monitor“ greifen wir politische und strukturelle Themen mit großer Bedeutung für Deutschland auf. Darunter fallen die Kommentierung von Wahlen und politischen Weichenstellungen sowie Technologie- und Branchenthemen, aber auch makroökonomische Themen, die über konjunkturelle Fragestellungen – die im Ausblick Deutschland behandelt werden – hinausgehen.

- Berliner Wohnungsmarkt: Mietendeckel dürfte wirtschaftlichen Superzyklus und Immobilienzyklus für einige Jahre entkoppeln ..... 20. Februar 2020
- E-Mobilität: Ohne Subventionen (noch) in der Nische ..... 9. Dezember 2019
- Private Haushalte in Deutschland: Regionale Unterschiede im Bankgeschäft ..... 19. November 2019
- Übergangsenergie Erdgas: Wie sichert Deutschland die Versorgung? ..... 6. November 2019
- Kölner Wohnungsmarkt: Neubau lahmt, Nachfrage dürfte hoch bleiben ..... 2. Juli 2019
- Ausblick auf den deutschen Immobilienmarkt 2019 .... 12. März 2019
- Deutsche Robo-Advisors: Schnelles Wachstum, solide Performance, hohe Kosten ..... 21. Februar 2019

Unsere Publikationen finden Sie unentgeltlich auf unserer Internetseite www.dbresearch.de
Dort können Sie sich auch als regelmäßiger Empfänger unserer Publikationen per E-Mail eintragen.

Für die Print-Version wenden Sie sich bitte an:
Deutsche Bank Research
Marketing
60262 Frankfurt am Main
Fax: +49 69 910-31877
E-Mail: marketing.dbr@db.com

Schneller via E-Mail:
marketing.dbr@db.com

© Copyright 2020. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.
Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsaussagen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.
In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.

Druck: HST Offsetdruck Schadt & Tetzlaff GbR, Dieburg

ISSN (Print): 2511-1663