
Wohnen als Anlageform: Vom Gebrauchsgut zur Ware

SUSANNE HEEG

Wohnungsnot und eskalierende Mietpreise sind kein neues Phänomen. Bereits Friedrich Engels hat in der Veröffentlichung *Zur Wohnungsfrage* von 1873 auf die skandalöse Wohnsituation der unteren sozialen Klassen in den großen Industriestädten hingewiesen (Engels 1873). Diese Situation kennzeichnet auch viele europäische Großstädte der Gegenwart. Aber nicht nur Phänomene wie hohe Wohnkosten und schlechte Wohnbedingungen sind ein Zeichen der Vergangenheit *und* der Gegenwart. Auch dominante Lösungsstrategien gleichen sich über die Jahrhunderte. Schon zu Engels Zeiten wurden Arbeiter zur Bildung von Wohneigentum aufgerufen, um die Wohnungsnot zu lindern, die Bewohner sesshaft zu machen und Vermögen aufzubauen. Dies gilt auch für die Gegenwart, in der in vielen europäischen Ländern verstärkt auf Eigentumsbildung als Antwort auf instabile Wohn- und Lebensverhältnisse gesetzt wird. Aber sowohl früher als auch heute gilt, dass Wohneigentum angesichts von Arbeitsmarktunsicherheiten, geringen Einkommen, den Unwägbarkeiten von Finanzmärkten sowie einer notwendigen beruflichen und räumlichen Mobilität keine Lösung der Wohnungsnot für alle darstellen kann.

Im folgenden Artikel soll es vor allem um die Hintergründe der Eigentumsorientierung und den Bedingungen des gegenwärtigen Anstiegs von Wohnkosten in vielen europäischen Städten gehen. Diese liegen nicht alleine in der Zuwanderung bzw. Reurbanisierung (Bundesministerium für Verkehr 2010, Brake/Herfert 2012, kritisch dazu: Füller und Marquardt 2010), sondern in einer Finanzialisierung bzw. Responsibilisierung im Bereich Wohnen. Finanzialisierung und Responsibilisierung verweisen auf einen gemeinsamen Nenner, der in einem Wandel hin zu einem finanzdominierten Akkumulationsregime besteht (Aglietta 2000, Boyer 2000, Chesnais 2004). Dieser Wandel geht mit einer Infragestellung des sozialstaatlichen Kompromisses im Fordismus einher. Statt des Versuchs eines sozialen Ausgleichs und der gesellschaftlichen Umverteilung werden Maßnahmen zur Verbesserung ökonomischer Verwertungsbedingungen ergriffen, die von einer Deregulierung der Arbeit über die Liberalisierung des Finanzsystems bis hin zum Abbau des Sozialstaates reichen. Diese Bedingungen eröffnen zusammen eine neue Perspektive auf Immobilien als Verwertungs- und Anlagegut und erklären damit das starke Interesse von Privatpersonen und institutionellen Investoren an Immobilien.

Unter *Finanzialisierung* versteht man in der allgemeinsten Form eine zunehmende Bedeutung finanzieller Motive, kapitalmarktgenerierter Steuerungsgrößen, von Finanzmärkten und Finanzinstitutionen sowie deren Akteure für die nationale und internationale Wirtschaft (Krippner 2011). Diese Entwicklung ist damit verbunden, dass Kapital vom produktiven Sektor in den Finanzmarkt verschoben wird. In bezug auf Immobilien bedeutet dies, dass Immobilien von einem Gebrauchsgut zu einem Finanzprodukt ge-

worden sind. Zentrales Argument ist hierbei, dass der Attraktivitätsgewinn einer Immobilienanlage sich aus der Veränderung des Stellenwerts und der finanztechnischen Inwertsetzung von Immobilien ergibt. Unter *Responsibilisierung* ist der Aufruf zur Selbstvorsorge und Selbstdisziplinierung zu verstehen. Es ist keine staatliche Aufgabe mehr, mit der Schaffung von günstigem Wohnraum (durch öffentliche Wohnungsunternehmen oder sozialem Wohnungsbau) die Wohnraumversorgung abzusichern. Es ist zunehmend auch keine alleinige Aufgabe des Staates mehr, gegen Unwägbarkeiten des Lebens (wie Krankheit, Arbeitsunfähigkeit, Arbeitslosigkeit, Alter) vorzusorgen, sondern es ist die Aufgabe der Subjekte, mit einer vorausschauenden Planung ökonomische und soziale Unsicherheiten kalkulierbar zu machen. Dies begünstigt einen ökonomischen Blick auf Wohnimmobilien als Investition bzw. Absicherung. Wohneigentum wird hierbei zum Baustein in der individuellen Vermögensvorsorge.

Ziel dieses Beitrags ist es, Bedeutungsverschiebungen im Feld des Wohnens zu erklären: Wohnungen stellen inzwischen mehr denn je eine Finanzanlage sowie einen Baustein zur Vermögensvorsorge dar. Dies geht mit steigenden Wohn- und Wohnungspreisen in wirtschaftlich dynamischen Städten einher, aber auch mit verstärkten Segregations- und Ausgrenzungstendenzen. Beide Entwicklungen rufen gegenwärtig Widerstand gegen die Verwertung der gebauten Wohnumwelt hervor.

Im folgenden wird zunächst dargestellt, was Finanzialisierung und Responsibilisierung im Feld des Wohnens und in bezug auf Immobilien bedeuten. Im weiteren werden die Auswirkungen dieser Entwicklung für metropolitane Wohnungsmärkte in Deutschland analysiert. Darüber hinaus werden Bezüge zu anderen europäischen Städten hergestellt. Das letzte Kapitel dient dazu, die weitergehenden Konsequenzen zu thematisieren, die in zunehmendem Widerstand und Segregation bestehen.

Finanzialisierung und Responsibilisierung

Wir erleben seit einiger Zeit eine Ausweitung von ökonomischen Verwertungsmöglichkeiten im Zuge der Liberalisierung von Finanzmärkten. Vieles ist zum potenziellen Investment geworden, was vorher entweder keine Ware war oder strengen Regulierungen unterworfen war – seien es (öffentliche) Wohnungen, Güter der Daseinsvorsorge, Gesundheit, Nahrungsmittel, landwirtschaftlicher Boden, CO₂-Emissionen etc. Die Entscheidungen über Investition und Desinvestition werden anhand von Renditekennzahlen gefällt. Dies bedeutet, dass der Gebrauchswert zunehmend aus dem Blick gerät zugunsten von Indices, die den finanzwirtschaftlichen (Miss-)Erfolg messen und damit eine Finanzialisierung der Güter bewirken.

Auch Immobilien – unabhängig davon, ob es sich um Wohn- oder Gewerbeimmobilien handelt – haben den Status eines Finanzprodukts erhalten und unterliegen damit einer Finanzialisierung. Große Teile des Wohnungsbestands der öffentlichen Hand sowie öffentlicher Unternehmen wurden in vielen Ländern Europas (Doling 1994) privatisiert und von den neuen Eigentümern unter Finanzmarktaspekten optimiert. Auch Unternehmen versuchen ihre Immobilien finanziell zu verwerten. Selbstgenutzte Immobilien bekommen für Industrie- und Dienstleistungsunternehmen im Hinblick auf die Pflege von Aktienkursen und den eigenen Finanzierungsbedarf einen neuen Stellenwert, der zu

ihrem Verkauf oder zu ihrer betriebswirtschaftlichen Optimierung führt. Bestandsimmobilien werden als untergenutztes Kapital betrachtet, das durch Einspeisen in Fonds, Aktiengesellschaften, Sale-and-Lease-Back-Verfahren etc. verflüssigt werden soll (Morgan et al. 2006). Messlatte der Bewertung sind mögliche Erträge in anderen Finanzmarkt Bereichen. Aber nicht nur gegenstandsbezogen, sondern auch räumlich und akteursbezogen erfolgt eine Ausweitung der Verwertungsmöglichkeiten und -interessen. Immobilieninvestoren legen ihr Kapital nicht mehr länger schwerpunktmäßig in bestimmten Städten/Regionen eines Landes an, sondern sie investieren inzwischen weltweit. Es handelt sich aber auch nicht mehr um die *gleichen* Investoren: Zusätzlich zu Investoren, deren Geschäftsfeld vorrangig Immobilien waren und sind (und die bis in die jüngere Vergangenheit überwiegend mit regionalem Fokus agierten), sind inzwischen Akteure wie japanische Pensionsfonds, niederländische Pensionskassen, amerikanische Vermögensverwaltungen und chinesischen Staatsfonds als institutionelle Investoren¹ in deutsche Immobilien unterwegs. Im Zuge der Liberalisierung von nationalen Finanzmärkten unterliegen Kapitalflüsse nur noch eingeschränkt räumlichen Kontrollen, sondern sie erfolgen ohne größere Einschränkungen weltweit.

Es gibt inzwischen eine Vielzahl von finanzmarktbasierter Anlagemöglichkeiten in Immobilien – u. a. Real Estate Investment Trusts (REITs), Immobilien AGs, Real Estate Private Equity Fonds (REPE), offene und geschlossene Immobilienfonds etc. –, die aufgrund unterschiedlicher Risiken, Gewinn- und Rückgabemöglichkeiten ein breites Feld von Anlagebedürfnissen und -wünschen bedienen.² Dies erhöht nicht nur die Attraktivität von Immobilien als Anlageprodukt, sondern auch das verfügbare Investitionskapital. Große Anleger wie Versicherungen, Pensionskassen, Versorgungswerke, Vermögensverwaltungen, Stiftungen, Banken und sonstige Unternehmen wollen von den Vorteilen von Immobilienanlagen profitieren ohne selbst das Immobilien-Knowhow vorhalten zu müssen. Für diese Bedürfnisse sind neben offenen und geschlossenen Fonds in der jüngeren Vergangenheit Sonderformen wie z. B. Immobilienspezialfonds in Deutschland gegründet worden. Diese immobilienbezogene Anlageform wurde explizit für institutionelle Investoren entwickelt und hat in den letzten Jahren eine rasante Entwicklung erfahren. Im Zeitraum von 1999 bis 2012 stieg das Netto-Fondsvolumen aller in Deutschland gelisteten Immobilienspezialfonds von 4,6 Milliarden Euro auf 37,4 Milliarden Euro (für 1999 vgl. Deutsche Bundesbank 2001; für 2012 vgl. Deutsche Bundesbank 2013: 53).

Inzwischen sind Immobilien eine Anlage wie andere auch. Die Rendite muss mit anderen Anlagen wie Staatsanleihen, Unternehmensaktien etc. vergleichbar sein. Das bedeutet, dass die Kennziffern zur Messung des Ertrags ähnlich sind und es bedeutet, dass Immobilieninvestitionen und -verwertung dem Auf und Ab von (Finanzmarkt-) Konjunktoren folgen. Immobilien sind aus dieser Perspektive nicht mehr vorrangig Gebrauchsgegenstände, sondern eine Form der Finanzanlage. Finanzialisierung ist damit eine Entwicklung, in der eine veränderte Wahrnehmung und Verwertung von Immobilien zum Zuge kommt. Eine andere Entwicklung, die – wie noch zu zeigen sein wird – zahnradmäßig in die der Finanzialisierung greift, besteht in der Responsibilisierung. Dies bedeutet, dass der Erwerb von Wohneigentum immer stärker als ein probates Mittel gegen Unwägbarkeiten des Lebens gesehen wird. Es ist weniger der Staat, der dazu beiträgt,

dass Individuen gegen biografische Wechselfälle abgesichert sind, sondern Individuen müssen eigenverantwortlich ihre Absicherung, d.h. Vermögensentwicklung, gestalten. Ein wichtiger Baustein ist hierbei das Wohneigentum.

Seit mehr als 20 Jahren wird in den verschiedenen kontinentaleuropäischen Ländern und noch viel länger in Nordamerika und Großbritannien an der Durchsetzung von Rahmenbedingungen gearbeitet, unter denen die Gesetze des Marktes und der Finanzwirtschaft auch für die Reproduktion der Gesellschaft im Kleinen, d.h. für die Individuen, gelten. Die soziale Ordnung soll sich entsprechend der Mechanismen der Kapitalverwertung konstituieren; es soll zu einer Synchronisierung ökonomischer und sozialer Reproduktionen kommen (Vogl 2011). In diesem Zusammenhang erfolgt eine Transformation von einem Vorsorgeverhalten, das auf Sparguthaben und staatlichen Sicherungsleistungen aufbaut, hin zu einem Verhalten, das die Vorsorge und Risikominimierung zur Angelegenheit von Individuen macht, die aufgerufen werden, Finanzmarktlogiken zu internalisieren (Blank et al. 2012, Legnaro et al. 2005). Frei von «staatlicher Willkür» und einem «Zwangskorsett» aus staatlichen Versicherungssystemen sollen sich Individuen nun selbstverantwortlich für Lebensweisen zwischen und in Arbeit, Familie und Freizeit entscheiden. Nach Aihwa Ong beinhaltet dies Regierungsrationalitäten, die einem «governing through freedom» sowie einem «governing through calculation» entsprechen (Ong 2007: 4).

Aber was bedeutet dies nun in Bezug auf Immobilien? Zum einen bedeutet die Entscheidung für einen Pensionsfonds zur privaten Absicherung des Alters, dass institutionellen Anlegern Geld in die Kassen gespült wird, das zum Teil in Immobilien als einer risikoaversen Anlageform investiert wird. Ähnliches gilt für Versicherungen. Dies sind Aspekte, die unter Finanzialisierung bereits angesprochen wurden.

Zum anderen bedeutet dies aber auch, dass die Bedeutung des Wohneigentums im Zuge eines wohlfahrtsstaatlichen Umbaus zugenommen hat. Individuen werden mehr und mehr dazu aufgerufen, Eigentum zu erwerben, um sich gegen Risiken des Alters abzusichern. Nicht mehr der Staat ist zuständig, mit öffentlichen Wohnungen und sozialem Wohnungsbau günstigen Wohnraum zur Verfügung zu stellen, sondern die Individuen müssen sich selbstverantwortlich um die Wohnungsversorgung kümmern. Wohneigentum wird in diesem Zusammenhang mit drei Argumenten beworben, die gesellschaftliche und private Dimensionen ansprechen (vgl. Van Suntum 2010): Erstens wird mit einem hohen Anteil von Eigentümern in einem Stadtteil, einem Quartier oder einer Nachbarschaft eine höhere soziale Stabilität sowie vermehrtes bürgerschaftliches Engagement verbunden. Gemäß der apodiktischen neoliberalen Aussage, dass der Eigennutz gesellschaftlich vorteilhaft ist, wird davon ausgegangen, dass Eigentümer ein höheres Interesse an der Werterhaltung ihrer Nachbarschaft hätten, weil davon der Wert ihrer eigenen Immobilie abhängt. Zweitens wird angenommen, dass Wohneigentum eine geeignete Form der Altersvorsorge sei. Mit dem Erwerb der eigenen Immobilie sei in jungen Erwachsenenjahren zwar Konsumverzicht wegen der Kreditzahlung verbunden, aber dafür würden geringere Wohnkosten – im Vergleich zu Mietern – im Alter Konsum ermöglichen. Vorher müssen aber potenzielle Klippen wie falsche Standortwahl, notwendige berufliche Mobilität, Arbeitslosigkeit, Berufsunfähigkeit etc. überwunden werden. Drittens wird für Wohneigentum mit der höheren Lebenszufriedenheit von Eigentümern gewor-

ben. Gemäß dem Motto «My home is my castle» wird davon ausgegangen, dass die Gestaltungsfreiheit im Eigenheim dazu beiträgt, dass die Wohnzufriedenheit optimal ist.

Dahinter steht das Ziel, gesellschaftliche Subjekte zu «ertüchtigen»: «Das RTB [«Right to Buy»] war in Großbritannien die Begründung und Legitimation der Thatcher-Regierung zum Verkauf der öffentlichen Wohnungen, S. H.] zwingt die Menschen, für sich selbst und ihre Nächsten zu sorgen und diese Verantwortung kann nicht einfach auf den Staat zurückprojiziert werden ... [Es] sollte die Politik ihre Anstrengungen darauf verwenden, bei den Menschen ein eigenes Verantwortungsbewusstsein zu verinnerlichen, anstatt sie zu zwingen, sich auf externe Kräfte wie den Staat zu verlassen.» (King 2010: 225.) Historisch betrachtet bestanden in allen europäischen Ländern bis in die 1970er Jahre und darüber hinaus neben dem Eigenheim weitere Wohnmöglichkeiten, die Alternativen zum Eigentum darstellten: Genossenschaftswohnungen, private Mietwohnungen, Sozialwohnungen, öffentliche Wohnungen (der Kommune und von großen öffentlichen Arbeitgebern wie bspw. Post, Bahn). Es lässt sich aber in vielen europäischen Ländern eine Bewegung hin zum Eigentum feststellen, die mit der Einschränkung anderer Wohnmöglichkeiten zusammenhängt. In allen europäischen Ländern ist in der einen oder anderen Form eine Privatisierung von öffentlichen Wohnungen, eine Abnahme oder ein Stopp der Förderung von Sozialwohnungen, zurückgehende Unterstützung von Wohnungsgenossenschaften etc. festzustellen, womit Alternativen zum Eigentum zunehmend fehlen (Van Kempen et al. 2005, Holm 2011). Geringverdienende Haushalte stehen inzwischen vor der Herausforderung, dass das geschützte Wohnungssegment abnimmt, der Eigentumserwerb eine große Belastung darstellt und zugleich die Anzahl von Mietwohnungen nicht mit dem Bedarf Schritt hält. Eine Folge der Verknappung von Mietwohnungen ist, dass insbesondere in städtischen Wirtschaftszentren die Mietkosten enorm gestiegen sind. Allerdings gibt es Unterschiede zwischen Nord-/Zentraleuropa und Südeuropa. Insbesondere in Großbritannien, Frankreich, Deutschland und den skandinavischen Ländern sind die Mietpreise in den jeweiligen Metropolen deutlich angestiegen. Dies ist in der Regel das Ergebnis einer Einschränkung des geschützten Wohnsegments.

Ausschlaggebend für den Eigentumserwerb ist die vermeintliche Vorteilhaftigkeit der selbst genutzten Immobilie, die sicheres Vermögen im Alter, steuerliche Begünstigungen, weitere staatliche Unterstützung beim Erwerb (und der Instandhaltung bzw. Renovierung) verheißt. Weiterhin machen neue sowie bestehende Finanzierungsformen den Immobilienerwerb attraktiv. Vielen Privathaushalten wurde in zahlreichen europäischen Ländern ein erleichterter Zugang zu Hypothekenkrediten angeboten, damit sie ihre Wohnräume realisieren konnten (Aalbers 2008). Ein aktuelles Beispiel ist Großbritannien, wo die Möglichkeit von staatlichen Kreditbürgschaften («Help to Buy») besteht, um Kaufinteressenten mit nur einer geringen Eigenkapitalausstattung zu Eigenheimbesitzern zu machen (FAZ 2013). Auf problematische Finanzierungsformen weisen in Deutschland die Verbraucherzentralen hin: demnach wurde in einem Praxistest zur Baufinanzierung bei vielen von 28 getesteten Banken und Kreditvermittlern eine mangelhafte Beratung geleistet (zu hohe Kreditraten, schlechte Ratschläge, dürftige Informationen und teure Kredite, vgl. *Finanztest* 2013).

In Deutschland ist der Trend zum Eigentum seit den 1970er Jahren vorhanden, aber

erst mit der Finanz- und insbesondere der Schuldenkrise ist aus dem langjährigen Trend eine große Welle geworden (vgl. Deutsche Bundesbank 2012, Braun/Pfeiffer 2004). Ilse Helbrecht und Tim Geilenkeuser (2012) argumentieren, dass zunehmend eine Neubewertung von Wohneigentum festzustellen sei. Demnach weisen die Ergebnisse ihres Forschungsprojektes, das von 2008 bis 2011 durchgeführt wurde, auf die gestiegene Bedeutung von Wohneigentum als strategischem Teil der Vermögensentwicklung von Haushalten hin: Die Wohnung oder das Haus stellt ein Investitionsgut dar, das zum Portfolio gehört und dementsprechend behandelt, gekauft oder veräußert wird (Helbrecht/Geilenkeuser 2012: 426). Diese Ergebnisse werden von einer Allensbach-Studie gestützt, wonach sechs von zehn Befragten «Immobilienbesitz für eine besonders sichere Vorsorgeform [halten], mehr als 70 Prozent der befragten Bürger sehen hierin eine besonders profitable Geldanlage» (Sauer 2013). Nach Helbrecht und Geilenkeuser (2012: 433) werden Wohnungen umso mehr als Teil der Altersabsicherung betrachtet, je jünger die Haushalte sind. Dass dieses Verhalten bei älteren Haushalten geringer ausgeprägt ist, kann als ein Indiz gewertet werden für einen Wandel im Verhalten, das sich als Responsibilisierung beschreiben lässt.

Eine Folge dieser veränderten Wahrnehmung von Wohneigentum trug zu einem Anstieg der Eigentümerquote bei. Über den mehr als fünf Jahrzehnte reichenden Zeitraum von 1950 bis 2006 ist die Eigentümerquote in Westdeutschland lediglich um sechs Prozentpunkte von 39 auf 45 % gestiegen (Noll/Weick 2009: 2). Nach nur vier weiteren Jahren, d. h. im Jahr 2010 ist die Eigentümerquote 2010 auf 47,2 % gestiegen (Statistisches Bundesamt 2012: 258). Dies kann mit einer gestiegenen Wertschätzung für die eigene Immobilie erklärt werden.

Diese Entwicklung darf aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Bewegung hin zu Eigentum eingebettet ist in eine marktgerechte Verwertung des noch bestehenden öffentlichen Wohnungsbestands. Vor dem Hintergrund, dass Wohnen nun stärker von Marktprozessen geprägt ist, wird ein sicheres Wohnen im Eigenheim zum Traum. Beheizt wird der Traum von Instrumenten wie der Eigenheimförderung³ oder der Riesterrente, die die Möglichkeit bieten, Wohneigentum mit privater Altersvorsorge zu verbinden. Der Erwerb von Wohneigentum wird demnach mit staatlichen Zuschüssen unterstützt, da davon ausgegangen wird – wie oben dargestellt –, dass mit Wohneigentum Vermögen im Alter gebildet wird. Für Individuen bedeutet dies, dass sie vor der Herausforderung stehen, zum zwischen Risiko und Rendite abwägenden Investor zu werden: werden Arbeits- und Familienverhältnisse stabil genug sein, um das Eigenheim zu tragen? Können finanzielle Verpflichtungen erfüllt werden? Zwar zahlen Eigentümer keine Miete mehr, aber an die Stelle des Vermieters treten für eine lange Zeit Banken oder sonstige Geldgeber.

Aktuelle Entwicklung von metropolitanen Wohnungsmärkten

Nach einem Bericht des Berufsverbandes für Immobilienfachleute RICS ist der Anteil der Wohnausgaben an den Haushaltsausgaben in der EU von 2000 bis 2011 stetig von 20,3 % auf 23 % geklettert (Ochs 2013a)⁴. Allerdings gibt es große Unterschiede zwischen den Ländern: während in Mitgliedsländern mit Wirtschaftswachstum und geringerer Belas-

tung durch die Schuldenkrise die wohnungsbezogenen Ausgaben stark angestiegen sind, so sind sie in südeuropäischen Ländern mit geringem bis negativem Wirtschaftswachstum – mit Ausnahme von Griechenland – allenfalls gering gestiegen. Auch in Deutschland sind die Wohnkosten in den vergangenen Jahren stark angestiegen, was sich mit einer Reihe von Gründen erklären lässt. Zu den wichtigsten gehört das Interesse von institutionellen Anlegern, die den Wohnungsmarkt in Deutschland als aussichtsreiche Anlageform erkannt haben. Weiterhin gibt es ein starkes Interesse an Wohneigentum, das sich in den Städten als Run auf innerstädtische Eigentumswohnungen auswirkt (Ochs 2013b, 2013c) und schlussendlich wurde das Mietrecht in Deutschland zugunsten der Vermieter liberalisiert. Alle genannten Phänomene setzen sich in den städtischen Wohnungsmärkten in steigende Mieten und Preise um (Beecken 2013c).

In einer Analyse der Veränderung von Eigentums- und Mietpreisen von 2007 bis 2012 belegen Konstantin Kholodilin und Andreas Mense, dass die Eigentumspreise in Deutschland erst ab 2010 eine sehr dynamische Entwicklung erfuhren (Kholodilin/Mense 2012: 5). Im Vergleich dazu sei die Entwicklung der Mietpreise moderater verlaufen. Von Januar 2008 bis September 2010 stiegen sie im Durchschnitt um jährlich 1,4 % und von Oktober 2010 bis September 2012 um 2,4 % (Kholodilin und Mense 2012: 7). Offensichtlich hängt es aber davon ab, welcher Raumbezug vorgenommen wird, denn andere Autoren berichten von deutlichen Mietpreisteigerungen in den Kernbereichen von Großstädten (Deutsche Bundesbank 2012: 56, Mortsiefer 2012, Stocker 2012).

In der Regel bezieht sich dieser Preisanstieg vor allem auf innerstädtische, d. h. gut gelegene Bereiche in Großstädten. Das sind auch jene Bereiche, in denen die Eigentumspreise stark angestiegen sind. So nahmen beispielsweise die Preise für Eigentumswohnungen in Frankfurt im Jahr 2012 im Vergleich zu 2011 um bis zu 14 Prozent zu (Göpfert 2013b). In München lag der Anstieg bei Eigentumswohnungen mit mittlerem Wohnwert gar bei 21,3 % (Stocker 2012). Hintergrund hierfür sind Kaufentscheidungen von individuellen Käufern und von Investoren. So merkt die Deutsche Bundesbank an, dass Kapitalanlageentscheidungen die Entwicklungen in Deutschland im Jahr 2012 auffällig stark prägten. Ein Indiz hierfür sei, dass «die Nachfrage in den vergleichsweise liquiden und transparenten Teilmärkten, wie dem für Etagenwohnungen in Ballungsräumen, besonders kräftig gestiegen sei ... Auch Investoren aus dem Ausland scheinen vermehrt auf dem deutschen Wohnimmobilienmarkt aktiv zu sein. Nicht zuletzt fördert ein gesunkenes Vertrauen gegenüber dem Finanzsystem seit Ausbruch der Finanzkrise die Umschichtung von Finanz- in Realvermögen. Damit rückt der Immobilienmarkt in Deutschland verstärkt in den Blick von Investoren, denen vor allem an einer Realwertisierung des Vermögens gelegen ist. Speziell in deutschen Ballungsräumen fördert die Flucht in als sicher empfundene Anlagen den aktuellen Preisanstieg.» (Deutsche Bundesbank 2012: 60.)

Immer mehr Investoren ziehen ihr Kapital unter anderem aus Südeuropa ab, um es in deutsche Immobilien zu investieren (Scharmanski 4. Quartal 2012: 15, vgl. auch ULI/pwc 2013: 27f.). Dabei gilt, dass institutionelle Anleger insbesondere Wohnimmobilien als sichere Anlage schätzen. Wohnimmobilien werden gegenwärtig als wertmäßig aussichtsreichste Anlageform gesehen. So werden in einem Immobilienbericht Wohnimmobilien als stabile Wertanlage in instabilen wirtschaftlichen Zeiten beworben: “Apartments for

rent are possibly the most resilient property type in the current economic climate.” [«Mietwohnungen sind wahrscheinlich der sicherste Eigentumstyp in der gegenwärtigen Wirtschaftssituation», ULI/pwc 2009: 53.] Im gleichen Bericht kommt ein Investor zu Wort, der berichtet: “[We] are currently more on the buy side, want to invest in more modern units in the main urban centres.” [«Wir kaufen gegenwärtig viel und wollen in modernere Einheiten in den wichtigsten urbanen Zentren investieren», ULI/pwc 2009: 53.] Nur drei Jahre später wird in der Fortschreibung des Berichts darauf hingewiesen: “German residential is a popular choice for investors ... Investors with residential portfolios report increases in rents and purchase prices for well-located inner-city areas.” [«Deutsche Wohnungen sind bei Investoren beliebt ... Investoren mit Wohnungsportfolios berichten über steigende Mieteinnahmen und Kaufpreise in attraktiven innerstädtischen Lagen.» ULI/pwc 2012: 36f.]

Dies setzt sich für 2012/2013 fort. Insbesondere die großen Städte Berlin, München, Hamburg und Frankfurt werden als attraktive Anlagen charakterisiert.⁵ Berlin scheint dabei der Hotspot des Interesses zu sein: “Historically, Berlin’s attraction for young people has been helped by cheap rents. But this is changing as interest in inner-city luxury apartments grows. This is especially true in districts such as Mitte, which has seen significant rent increases. Pension funds, listed firms, and private equity players, as well as wealthy Germans, are now among the city’s residential landlords.” [«Die Attraktivität von Berlin für junge Menschen erklärt sich historisch mit den niedrigen Mieten. Aber das verändert sich mit einem zunehmenden Interesse an innerstädtischen Luxuswohnungen. Insbesondere in innerstädtischen Stadtteilen wie Mitte sind die Mieten beträchtlich gestiegen. Pensionsfonds, börsennotierte Firmen und Private Equity Fonds sowie wohlhabende Deutsche zählen nun zu den Vermietern auf diesem Wohnungsmarkt.» ULI/pwc 2013: 30.]

Der Heißhunger nach Wohnimmobilien lässt sich an der Zunahme der Kauffälle in einzelnen Städten ablesen:

Anzahl von Kauffällen (in Neubau und Bestand) in einzelnen Städten 2006–2012

Stadt	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	in Prozent 2006–2009	in Prozent 2009–2012
Berlin	20496	16647	15438	14279	17324	21165	22568	–30,33	58,05
Frankfurt	2521	2185	2245	2610	3264	4043	4493	3,53	72,15
Hamburg	5772	5953	6720	6300	7354	7206	6791	9,15	7,79
Köln	6207	6254	6345	5339	5326	6610	6089	–13,98	14,05
München	10475	10176	12969	10562	14177	15024	13160	0,83	24,60

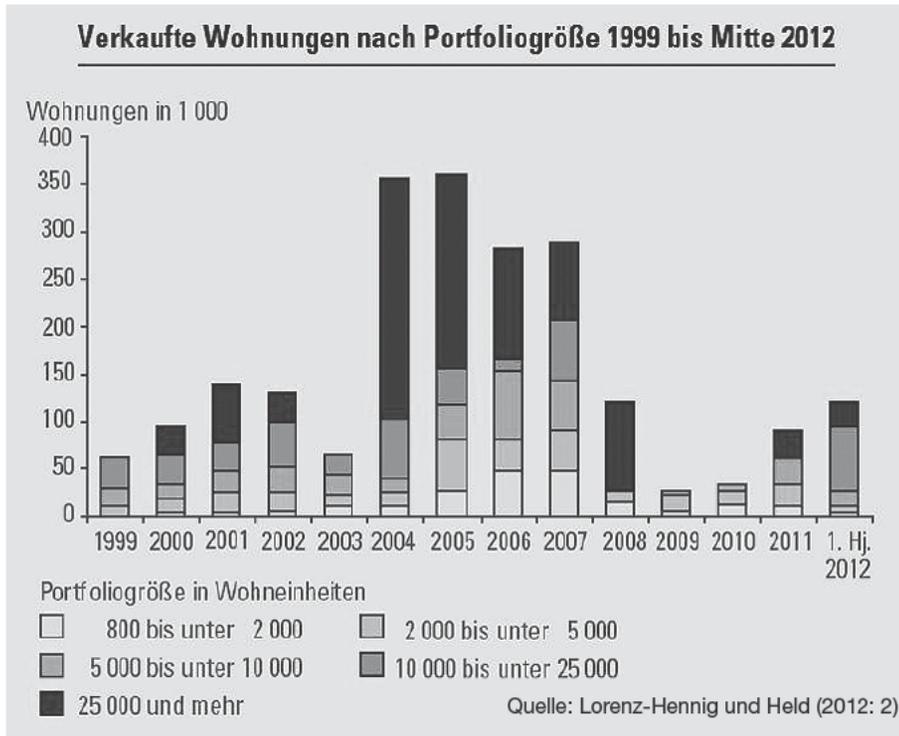
Quelle: Accentro Wohneigentumsreport von 2006 bis 2013

Insbesondere Berlin und Frankfurt scheinen sich zu attraktiven Investmentstandorten zu entwickeln. Im Falle von Berlin wird hoher Nachholbedarf gesehen. Anders als andere Städte – insbesondere München – war Berlin bisher nicht im Fokus von Investoren, da die Stadt einen Wohnungsüberhang hatte. Mit dem Hype um Berlin als dem Zentrum der Kreativen sowie mit moderat steigenden Bevölkerungszahlen wurde die Stadt als Investmentstandort attraktiv. Es ist jedoch nicht erkennbar, ob es nun überwiegend insti-

tutionelle Investoren, Privatanleger oder Selbstnutzer sind, die vorrangig kaufen. Dies ist aber auch nicht entscheidend, da sich – nicht nur in Berlin, sondern auch in den anderen Städten – sowohl Finanzialisierung als auch Responsibilisierung in verstärkten Kaufbestrebungen umsetzen.

Es befinden sich aber nicht nur Wohnungen, die von Miet- in Eigentumswohnungen umgewandelt werden oder neu errichtet werden, im Fokus der Investoren, sondern auch die ehemaligen Bestände der öffentlichen Wohnungsunternehmen und öffentlicher Unternehmen wie Post und Bahn. Nachdem von 1999 bis 2007 das Transaktionsgeschehen in großen Wohnportfolios boomte, brach es 2008 ein. Private Equity Investoren, die bei der Investition auf Leverage-Effekte setzten, waren die maßgeblichen Treiber dieser Entwicklung bis 2008. Leverage-Effekt bedeutet, dass durch Einsatz von Fremdkapital die Eigenkapitalrendite einer Investition gesteigert wird. Dies setzt voraus, dass Fremdkapital zu einem niedrigeren Zins aufgenommen wird als die voraussichtliche Gesamtkapitalrentabilität der Investition ist. Dieses Geschäftsmodell brach mit der Finanzkrise jedoch in sich zusammen, da Banken sich gegenseitig kein Geld mehr liehen: Günstiges Fremdkapital war nicht mehr erhältlich. Diese Situation änderte sich nach 2010 wieder. Deutschland wird zurzeit als ein sicherer Hafen in einer krisengeschüttelten Welt wahrgenommen. Insbesondere institutionelle Anleger mit hoher Liquidität, die nach sicherer Anlage drängen, wie Pensionsfonds und Lebensversicherer, aber inzwischen auch risikobereitere Fonds, die Wohnimmobilien aufbereiten, lenken ihre hohe Liquidität nach Deutschland (für Versicherungen vgl. Leykam 2013). Anlass hierfür sind Analysen, wonach deutsche Wohnimmobilien unterbewertet seien und damit Spielraum für Preissteigerungen böten. Nach Jahren der Stagnation oder gar fallender Preise seien die Preissteigerungen allenfalls als moderat zu bezeichnen und durch eine niedrige Verschuldung privater Haushalte gedeckt (Harnau/Möbert 2012: 2). Auch große Portfolios bestehend aus Beständen ehemaliger öffentlicher Wohnungsunternehmen sind vor dem Hintergrund einer negativen Verzinsung deutscher Staatsanleihen Ende 2012⁶ wieder zu einer ertragreichen Anlage insbesondere für risikobereite Investoren geworden. Wie die Abbildung auf der folgenden Seite zeigt, nehmen die Transaktionen seit 2011 wieder zu. Zwar unterliegt der Wohnungsbestand in der Regel für eine festgelegte Zeit Sozialklauseln, die Fragen der Entwicklung von Mieten und Kündigungen regulieren, aber mit verschiedenen Strategien wie der Optimierung der Wohnungsverwaltung (z. B. Standardisierung von Prozessen, Outsourcing) und des Wohnungsportfolios (z. B. geringe Investitionen in Instandhaltung) werden finanzielle Spielräume bereits während der Gültigkeit der Sozialklauseln ausgereizt. Mit dem Auslaufen der Sozialklauseln sind die Mieten aber nicht länger gedeckelt, sondern können entsprechend den Entwicklungen auf dem lokalen Mietmarkt gestaltet werden.

Allein im Jahr 2012 fanden wieder Immobilientransaktionen in einer Anzahl und in einem Umfang statt wie seit der Finanzkrise nicht mehr. So kaufte der Pensionsfonds National Pension Service Korea 2985 Wohneinheiten, der Private Equity Fonds Blackstone erwarb 8000 Wohnungen, 26000 Wohnungen wurden vom Private Equity Fonds Cerberus gekauft und 23 500 Wohnungen vom Immobilienunternehmen Deutsche Wohnen AG erworben. Die Käufer sind überwiegend Immobilienaktiengesellschaften, Wohnungsbauunternehmen, offene, geschlossene und sonstige Fonds und Pensionskassen.



Auch die Verkäufer sind – im Unterschied zur Phase Anfang des Jahrhunderts – institutionelle Investoren, die nicht selten im Zuge der Finanzkrise in eine finanzielle Schieflage geraten sind oder nach einer günstigen Gelegenheit suchen, zugunsten von ertragreicheren Anlagen verkaufen zu können (*Handelsblatt*, «Goldman Sachs und Cerberus verkaufen GSW-Anteile», 13.10.2011). Aber auch die öffentliche Hand tritt weiterhin als Verkäuferin auf. So hat z. B. die TLG Wohnen, ein Tochterunternehmen der Treuhand, 11 350 Wohneinheiten in ostdeutschen Städten an die TAG Immobilien AG verkauft. Ein anderes Beispiel ist der Verkauf von rund 32 000 GBW-Wohnungen durch die BayernLB an die Patrizia Immobilien AG (Szymanski 2013, Slavik 2012). Im Saldo hat sich der Immobilienanteil institutioneller Investoren seit 2010 von 6,1% auf 7,3% erhöht. Dies bedeutet eine Erhöhung im Bestand um rund 7 Mrd. Euro (Scharmanski 4. Quartal 2012: 18). Auch wenn die öffentliche Hand weiterhin als Verkäuferin auftritt, so nahmen ihre Verkäufe sowohl absolut als auch relativ im Vergleich zu den Verkäufen institutioneller Investoren ab (Lorenz-Hennig/Held 2012: 3). Der Grund hierfür liegt allerdings nicht im abnehmenden Interesse an Privatisierungen, sondern dass bereits so umfangreich privatisiert wurde, dass es kaum noch etwas gibt, das sich privatisieren lässt. Inzwischen handeln institutionelle Investoren vor allem untereinander. Häufige Käufe und Verkäufe, d. h. geringe Haltezeiten, sind aber keine «harmlose» Sache: jeder Verkauf geht in der Regel mit höheren Preisen einher, wodurch der Druck, der auf den Mieten lastet, immer höher wird.

Ausblick

Zusammengefasst erleben wir gegenwärtig eine Situation in deutschen Städten, die von vielen Akteuren als beunruhigend wahrgenommen wird. Nicht nur Mieterschützer, sozialpolitische Akteure und Kritiker einer Eigentumsorientierung im Wohnungsbereich formulieren Bedenken angesichts der Preisentwicklungen auf Mietwohnungs-, Eigentums- und Büroimmobilienmärkten, sondern auch Interessensvertreter der Wohnungswirtschaft, Immobilienhändler und -beratungen werfen Fragen über die soziale und ökonomische Tragfähigkeit der gegenwärtigen Preisentwicklungen auf (vgl. Beecken 2013a, Diamantis 2013, Henger et al. 2012, Pestel Institut 2012). Häufig werden Bedenken geäußert, inwieweit der Boom wirtschaftlich nachhaltig ist oder nicht vielmehr die Gefahr in sich birgt, dass es zu ähnlichen Blasenphänomenen wie in anderen Ländern kommt (Müller/Neßhöver 2012). Dieser Streit bleibt – wie wiederum die vergleichbare Diskussion in anderen Ländern zeigt – solange unentschieden, wie keine Blase platzt. Bedenken werden in der Regel mit dem Hinweis auf die dynamische Bevölkerungsentwicklung in Städten, die geringe Verschuldung deutscher Haushalte sowie die konservative Kreditvergabe in Deutschland verstreut. Kritiker bestreiten die konservative Kreditvergabe und verweisen auf das Wachstum des Wohnungsbaukreditgeschäfts (Beecken 2013b) und das Auseinanderdriften von Eigentums- und Mietpreisen, die eine Blase plausibel werden lassen.

Man kann also bereits jetzt feststellen, dass um die Bewertung der städtischen Folgen diskutiert wird. Es ist zu vermuten, dass die Heftigkeit dieser Diskussionen noch zunehmen wird. Denn es ist absehbar, dass mit der Aufwertung von Immobilien die Segregation in Städten weiter befördert wird. Zum einen werden Gentrification-Prozesse in innerstädtischen Bereichen zunehmen, und zum anderen werden große, eher randstädtische Wohnungsbestände zum Zufluchtsort für benachteiligte Bevölkerungsgruppen. Auch von stadtpolitisch Verantwortlichen wird gegenwärtig zur Kenntnis genommen, dass die Aufwertungen in der Kernstadt dazu führen, dass sich überwiegend nur noch Haushalte/Individuen mit stabilen und überdurchschnittlichen Einkommen Wohnungen leisten können (Hausmann 2012). Kernstädtische Bereiche in vielen Städten unterliegen gegenwärtig einem stetigen Zuzug von gutverdienenden Bewohnern, steigenden Mieten und Immobilienpreisen sowie Umwandlungen von Miet- in Eigentumswohnungen. Immobilienmärkte reagieren in der Regel verzögert, d. h. steigende Miet- und Eigentumspreise gelten zunächst für neu hinzuziehende oder umziehende Bewohner. Allerdings müssen sich auch Mieter, die schon länger in einem Viertel wohnen, über kurz oder lang auf steigende Wohnkosten einstellen. Die Befürchtung ist, dass als Folge dessen langsam, aber stetig, die Bevölkerung innerstädtischer Gebiete ausgewechselt wird.

Demgegenüber verfügen Geringverdiener, wenn sie nicht weitere Kompensationsmöglichkeiten (z. B. Untermiete, Sparvermögen etc.) haben, über weniger Zugangsmöglichkeiten zu innerstädtischen Wohnlagen. Konkret tragen Regelsätze, die durch Hartz IV gesetzt werden, dazu bei, dass Bewohner aus innerstädtischen Vierteln verdrängt werden. Im Abschlussbericht der Enquetekommission «Wohnungswirtschaftlicher Wandel und neue Finanzinvestoren auf den Wohnungsmärkten in NRW» wird konstatiert, dass die Knappheit von preisgünstigem Wohnraum absehbar zu steigenden Mietpreisen und

auch zu steigenden Angemessenheitskriterien (d. h. zulässiger Miethöhen) nach Hartz IV führen wird (Diamantis 2013). Insofern unterliegen Segregationstendenzen auch keinen mythischen Marktgesetzmäßigkeiten, sondern es sind staatliche Interventionen – auf der einen Seite über die Sozialgesetzgebung und auf der anderen Seite über Eigentumsförderung, Verkauf von öffentlichen Wohnungsbeständen und Finanzmarktderegulierungen –, die den Möglichkeitsraum von Individuen auf dem Wohnungsmarkt gestalten. Für institutionelle Anleger bzw. Immobilieneigentümer ergeben sich interessante Investitions- und Renditeperspektiven, da städtische Immobilien gute Renditeperspektiven bieten. Zusammengenommen unterstützen diese Regulationen eine soziale Entmischung der Bevölkerung.

Negative Effekte sind aber nicht nur für sozial benachteiligte Bewohner zu erwarten, sondern auch für die Städte, für die bei stark abnehmenden Sozialwohnungsbeständen die Versorgung einkommensschwacher Haushalte immer schwieriger wird. Insbesondere in wirtschaftlich dynamischen Städten ergeben sich hohe kommunale Belastungen für die Kosten der Unterkunft, wenn die Anzahl der Transferleistungsempfänger und das Mietniveau überdurchschnittlich hoch ausfallen. Die Städte sind angesichts einer abnehmenden Zahl öffentlicher Wohnungen bzw. eines geschützten Wohnungsbereiches zunehmend mit der Situation konfrontiert, dass sie den institutionellen Investoren als Eigentümer des ehemals öffentlichen Wohnungsbestandes ein «Hartz IV-Geschäftsmodell» (Diamantis 2013: 21) ermöglichen. Zielgerichtet wird dabei an Instandhaltungsleistungen gespart bei einer gleichzeitig maximalen Ausschöpfung des Mieterhöhungsspielraums. Dies birgt insbesondere für Haushalte mit Marktzutrittsproblemen, die sich nur schlecht wehren können (indem sie beispielsweise «mit den Füßen abstimmen»), große Herausforderungen. Zusammengefasst führt der Versorgungsnotstand von sozial benachteiligten Bevölkerungsgruppen dazu, dass Städte notgedrungen den neuen Eigentümern die Mieten – und damit Renditen – garantieren müssen. Diese haben auf der einen Seite sichere Einnahmequellen und zeigen sich auf der anderen Seite bei Erhaltungsinvestitionen nicht unbedingt motiviert; beides eröffnet stabile Gewinne. Für die Bewohner sind die Wohnbedingungen allerdings häufig prekär: Eine Einkommensarmut ist kombiniert mit Ausgrenzungen auf dem Wohnungsmarkt und schlechten Wohnbedingungen (Müller 2012). Ein Hoffungsstreifen am Himmel ist, dass die Auseinandersetzung mit vernachlässigten und verwahten Wohnimmobilien zur Hinterfragung der Geschäftsmodelle der neuen Finanzinvestoren geführt hat. Nicht nur die Diskussion um die Frage: «Wem gehört die Stadt?» im Rahmen der «Recht-auf-Stadt-Bewegung», auch die Skandalisierung des Hartz-IV-Geschäftsmodells und Forderungen nach einschränkenden Instrumenten zeigen, dass Bewegung in die Debatte gekommen ist.

Dies mag auch damit zusammenhängen, dass – wie schon Engels bemerkt hat – die Wohnungsfrage nicht nur ein Problem der armen und prekär beschäftigten Bevölkerungsschichten ist, auch für das Kleinbürgertum stellen steigende Wohnkosten ein großes Problem dar. Dieser Umstand führt bei Widerstandsformen, die sich gegen eine Kommodifizierung von Wohnungen, Zwangsräumungen sowie Enteignungen wehren, zu erstaunlichen Allianzen: Der Protest gegen Häuserräumungen in Spanien hat zu Aktionsformen geführt, bei denen kulturelle, lebensweltliche und politische Grenzen überwunden werden (Abellán et al. 2012, Castañeda 2012, Fregonese 2013: 111). Ähnliches

gilt für die Zeltbewegung in Tel Aviv im Jahr 2012 (Alimi 2012, Gordon 2012) und in Grenzen auch für Bewegungen in Deutschland (Mayer 2009).

Es zeigte sich bei den vergangenen Wahlen in Hamburg und Frankfurt, dass der Protest angekommen ist. Der neugewählte Erste Bürgermeister in Hamburg, Olaf Scholz, sowie der Oberbürgermeister in Frankfurt, Peter Feldmann, beeilten sich zu betonen, dass Wohnungspolitik bei ihnen nun hohe Priorität besäße. Es müsse verstärkt Wohnungsbau und insbesondere Sozialer Wohnungsbau stattfinden. Auch bei der Bundestagswahl 2013 lässt sich erkennen, dass Wohnungspolitik ein wichtiges Thema ist. So werden eine Mietpreisbremse sowie eine verringerte Umlage von Sanierungskosten auf Mieter erwogen. Bisher bewirkte der Protest also vorrangig milde Reformbemühungen. Bemühungen zugunsten einer Entkommodifizierung von Wohnen sind aber nicht erkennbar. Damit bleibt also noch einiges zu tun, was verstärkt Allianzen zwischen Gewerkschaften, sozialen Bewegungen und sonstigen Akteuren im Wohnungsfeld (z. B. Mieterschützern) erfordert. Nur durch eine Bündelung von Anstrengungen – die über das Feld günstiges Wohnen hinausgehen müssen – ist zu erwarten, dass es weitergehende Änderungen geben kann. Dies erfordert einen langen Atem.

Susanne Heeg ist Professorin für Geographische Stadtforschung am Institut für Humangeographie der Goethe-Universität Frankfurt am Main. Ihr Forschungsinteresse liegt in der Untersuchung städtischer gebauter Umwelt. Konkret untersucht sie, wie sich eine Liberalisierung der Finanz- und Immobilienmärkte auf städtische Wohnungs- und Büromärkte auswirkt (heeg@geo.uni-frankfurt.de).

Anmerkungen

1. Im Immobilienbereich umfasst der Begriff «institutionelle Investoren» zum einen «Non-Property-Unternehmen», die in Immobilien zur Portfoliodiversifikation investieren (z. B. Versicherungen, Unternehmen, Pensionsfonds etc.). Zum anderen umfasst der Begriff Investoren, deren Geschäftsfeld in der Erstellung, dem Handel und dem Betreiben von Immobilien liegt (sog. «Property-Unternehmen» wie Offene, Spezial-, Geschlossene Fonds, Immobilien-AGs/Holdings und Mischformen wie Projektentwickler und Bauunternehmer): Beide Typen von Investoren einigt die Perspektive auf Immobilien als Anlageprodukt.
2. Je nach Land können diese Vehikel einen anderen Namen haben. Sie sind häufig auch steuerlich auf die Bedingungen der jeweiligen Länder ausgerichtet. Dies ändert nichts an der Tatsache, dass für unterschiedliche Investoren Anlageformen entwickelt wurden und werden, die ein internationales Profil haben.
3. Von 1996 bis 2006 gab es in Deutschland die sogenannte Eigenheimzulage. Davor gab es andere Formen der Eigenheimförderung wie z. B. Abschreibungsmöglichkeiten oder das sogenannte Baukindergeld. Nach der Beendigung 2006 entwickelten sich Initiativen zur Eigenheimförderung vorrangig von der Länderebene ausgehend. So soll z. B. in Hessen anstelle von Sozialwohnungen verstärkt der Erwerb von Wohneigentum (sowohl für Bauherren als auch für Käufer) finanziell unterstützt werden. Das sog. Hessen-Darlehen beinhaltet, dass sich Interessenten maximal 80000 Euro zu nur 1,6% Zinsen leihen können («Hessen-Kredit für Hauslebau», *Frankfurter Rundschau* vom 20.12.2012).
4. Unter Wohnausgaben werden Miete bzw. eine unterstellte Miete pro Jahr bei Eigentum verstanden. Hinzu kommen Aufwendungen für Wasser, Gas und Strom sowie Wartung und Instandhaltung.
5. Interessanterweise wird im jüngsten Bericht nicht nur der Wohnungsmarkt thematisiert, sondern auch Büro- und Gewerbeimmobilien werden wieder als mindestens ebenso aussichtsreiche Investments eingeschätzt (bspw. Büroimmobilien in München, vgl. ULI/pwc 2013: 30). Es scheint, dass sich internationale Investoren wie Lemminge auf den deutschen Immobilienmarkt stürzen.

6. Die Zinsen deutscher langfristiger Staatsanleihen werden gegenwärtig als Referenz für die Bewertung von Anlagerentabilität in der internationalen Finanzwelt genommen. Da deutsche Staatsanleihen als sichere Anlage bewertet werden, ist die Verzinsung niedrig; die Verzinsung der Fondsanlage muss damit höher liegen, um attraktiv zu sein.

Literatur

- Aalbers, Manuel B. (2008): The financialization of home and the mortgage market crisis. In: *competition & change* 12 (2): 148–166.
- Abellán, Jacobo/Jorge Sequera/Michael Janoschka (2012): Occupying the Hotelmadrid: A laboratory for urban resistance. In: *Social Movement Studies*, S.17.
- Aglietta, Michel (2000): Ein neues Akkumulationsregime. Die Regulationstheorie auf dem Prüfstand. Hamburg: VSA.
- Alimi, Eitan Y. (2012): «Occupy Israel»: A tale of startling success and hopeful failure. In: *Social Movement Studies*. S.16.
- Beecken, Grit (2013a): Begehrter Beton. Der deutsche Boom zieht ausländische Investoren an. In: *Frankfurter Rundschau* vom 9.1.2013.
- Beecken, Grit (2013b): Sparkassen hängen Großbanken ab. In: *Berliner Zeitung* vom 7.3.2013. <http://www.berliner-zeitung.de/wirtschaft/milliardengewinn-sparkassen-haengen-grossbanken-ab,10808230,22024072.html> (Zugriff 24.3.2013).
- Beecken, Grit (2013c): Mieten und Kaufpreise klettern im Gleichschritt. www.stern.de/wirtschaft/immobilien/immobilien-kompass-2012-mieten-und-kaufpreise-klettern-im-gleichschritt-1831343.html (Zugriff 27.9.2013).
- Blank, Florian/Benjamin Ewert/Stephan Köppe (2012): Leistungsempfänger, Bürger oder Konsumenten? Nutzer in der Sozialpolitik. In: *WSI Mitteilungen* 65 (3): 168.
- Boyer, Robert (2000): Is a finance-led growth regime a viable alternative to Fordism? A preliminary analysis. In: *Economy and Society* 29 (1): 111–145.
- Brake, Klaus/Günter Herfert (Hrsg.) (2012): Reurbanisierung. Wiesbaden: VS Verlag für Sozialwissenschaften.
- Braun, Reiner/Ulrich Pfeiffer (2004): Haushalts- und personenbezogene Wohneigentumsquote in Deutschland. Hrsg. v. empirica. Berlin.
- Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung (BMVBS) (Hrsg.) (2010): Reurbanisierung der Innenstadt. Berlin: BMVBS-Online-Publikation 19: 19.
- Castañeda, Ernesto (2012): The indignados. In: *Social Movement Studies*. S.111.
- Chesnais, François (2004): Das finanzdominierte Akkumulationsregime: theoretische Begründung und Reichweite. In: Christian Zeller (Hrsg.): *Die globale Enteignungsökonomie*. Münster: Westfälisches Dampfboot. S.217–254.
- Deutsche Bundesbank (Hrsg.) (2001): Kapitalmarktstatistik Dezember 2001. Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 2. Frankfurt: Deutsche Bundesbank.
- Deutsche Bundesbank (Hrsg.) (2012): Finanzstabilitätsbericht 2012. Frankfurt (Finanzstabilitätsbericht), zuletzt geprüft am 14.4.2013.
- Deutsche Bundesbank (Hrsg.) (2013): Kapitalmarktstatistik Mai 2013. Statistisches Beiheft 2 zum Monatsbericht. Frankfurt: Deutsche Bundesbank.
- Diamantis, Claudia (2013): Abschlussbericht der Enquetekommission «Wohnungswirtschaftlicher Wandel und neue Finanzinvestoren auf den Wohnungsmärkten in NRW» (Enquetekommission I). Hrsg. Landtag Nordrhein-Westfalen. Düsseldorf (Drucksache 16/2299).
- Doling, J. (1994): The privatisation of social housing in European welfare states. In: *Environ. Plann. C* 12 (2): 243–255.
- Engels, Friedrich (1872): Zur Wohnungsfrage [1872]. In: Karl Marx/Friedrich Engels: *Werke*. Bd. 18. Berlin: Dietz, 1962. S.209–287. Online unter www.mlwerke.de/me/me18/me18_209.htm.

- FAZ Frankfurter Allgemeine Zeitung (2013): Britische Wohnhäuser sind so teuer wie noch nie. Ausgabe vom 4.10.2013.
- Finanztest (2013): Baufinanzierung: Viele Berater scheitern im Praxistest. Vgl. www.test.de/Baufinanzierung-Viele-Berater-scheitern-im-Praxistest-4555679-0 (Zugriff 17.10.2013).
- Fregonese, Sara (2013): Mediterranean geographies of protest. In: *European Urban and Regional Studies* 20 (1): 109–114.
- Füller, Henning/Nadine Marquardt (2010): Die Sicherstellung von Urbanität. Innerstädtische Restrukturierung und soziale Kontrolle in Downtown Los Angeles. Münster: Westfälisches Dampfboot.
- Gordon, Uri (2012): Israel's «tent protests»: The chilling effect of nationalism. In: *Social Movement Studies*. S.17.
- Harnau, Jonas/Jochen Möbert (2012): Deutscher Wohnimmobilienmarkt: Risiko einer Preisblase bis 2020? Ausblick Deutschland. Hrsg. Deutsche Bank. Frankfurt: DB Research.
- Helbrecht, Ilse/Tim Geilenkeuser (2012): Demographischer Wandel, Generationeneffekte und Wohnungsmarktentwicklung: Wohneigentum als Altersvorsorge? In: *Raumforsch Raumordn* 70 (5): 425–436.
- Henger, Ralph/Kirill Pomogajko/Michael Voigtländer (2012): Gibt es eine spekulative Blase am deutschen Wohnimmobilienmarkt? Hrsg. Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW-Trends Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung 3).
- Holm, Andrej (2011): Politiken und Effekte der Wohnungsprivatisierungen in Europa. In: Bernd Belina et al. (Hrsg.): *Urbane Differenzen. Disparitäten innerhalb und zwischen Städten*. Münster: Westfälisches Dampfboot. S.207–230.
- Kholodilin, Konstantin/Andreas Mense (2012): Wohnungspreise und Mieten steigen 2013 in vielen deutschen Großstädten. Hrsg. Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung. Berlin (DIW-Wochenberichte 45).
- Krippner, Greta R. (2011): *Capitalizing on crisis. The political origins of the rise of finance*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press.
- Legnaro, Aldo/Almut Birenheide/Michael Fischer (2005): *Kapitalismus für alle. Aktien. Aktien, Freiheit und Kontrolle*. Münster: Westfälisches Dampfboot.
- Leykam, Monika (2013): Versicherer bevorzugen Deutschland und Nordamerika. In: *Immobilien Zeitung* vom 4. 6. 2013.
- Lorenz-Hennig, Karin/Tobias Held (2012): Anstieg großer Wohnungstransaktionen in 2012. Verkaufsvolumen von Mietwohnungsportfolios nimmt weiter zu. Bonn: Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung.
- Mayer, Margit (2009): The «right to the city» in the context of shifting mottos of urban social movements. In: *City* 13 (2–3): 362–374.
- Morgan, Alan W./Bonnie Stone Sellers/Scott A. Thomas (2006): How European companies can unlock value from real estate. *The McKinsey Quarterly*. <http://mkqpreview1.qdweb.net/PDFDownload.aspx?ar=1753> (Zugriff 20.3.2008).
- Mortsiefer, Henrik (2012): Wohnen wird zum Luxus in Deutschland. In: *Zeit Online*. www.zeit.de/wirtschaft/2012-10/berlin-mieten-erhoehung (Zugriff 2.3.2013).
- Müller, Henrik/Christoph Neßhöver (2012): Völlig losgelöst. In: *Manager Magazin*, 17.02.2012 (3), S. 76.
- Noll, Heinz-Herbert/Stefan Weick (2009): Wohnen in Deutschland: Teuer, komfortabel und meist zur Miete. Analysen zur Wohnsituation und Wohnqualität im europäischen Vergleich. In: *Informationsdienst Soziale Indikatoren* 41: 17.
- Ochs, Jutta (2013a): Wohnkosten europaweit angestiegen. In: *Immobilien Zeitung*, 6.9.2013, www.immobilienzzeitung.de/1000016316/wohncosten-europaweit-angestiegen (Zugriff 13.9.2013).
- Ochs, Jutta (2013b): Mehr Wohnungen als Einfamilienhäuser verkauft. In: *Immobilien Zeitung*, 5.9.2013, www.immobilienzzeitung.de/1000016291/mehr-wohnungen-als-einfamilienhaeuser-verkauft (Zugriff 13.9.2013).
- Ochs, Jutta (2013c): Zunehmend Engpässe auf Eigentumswohnungsmarkt. In: *Immobilien Zeitung*, 12.9.2013, www.immobilienzzeitung.de/1000016388/zunehmend-engpaesse-auf-eigentumswohnungsmarkt (Zugriff 13.9.2013).

- Ong, Aihwa (2007): Neoliberalism as a mobile technology. In: *Transactions of the Institute of British Geographers* 32 (3): 38.
- Pestel Institut (Hrsg.) (2012): *Bedarf an Sozialwohnungen in Deutschland*. Unter Mitarbeit von Matthias Günther. Hannover: Pestel Institut.
- Sauer, Stefan (2013): Angst vor Altersarmut wächst. In: *Frankfurter Rundschau* vom 15.10.2013.
- Scharmanski, André (4. Quartal 2012): Im Sog der Euroschuldenkrise. Auswirkungen der Euroschuldenkrise auf den deutschen Immobilienmarkt. Hg. Quantum Immobilien AG. Hamburg: Quantum Fokus.
- Slavik, Angelika (2012): Ich hätt' so gern ein Einkaufszentrum. In: *Süddeutsche Zeitung*, 10.10.2012.
- Statistisches Bundesamt (2012): *Mikrozensus – Zusatzerhebung 2010. Bestand und Struktur der Wohneinheiten, Wohnsituation der Haushalte*. Statistisches Bundesamt (Destatis). Wiesbaden (Fachserie 5, 1).
- Stocker, Frank (2012): Wohnen in der Großstadt wird zum Luxus. Die Reurbanisierung hat ihren Preis. In: *Die Welt*, 25.9.2012, www.welt.de/109454198 (Zugriff 11.11.2012).
- Szymanski, Mike (2013): Verkauf der GBW-Wohnungen Verrat an den Mietern. In: *Süddeutsche Zeitung*, 9.4.2013. www.sueddeutsche.de/bayern/verkauf-der-gbw-wohnungen-verrat-an-den-mietern-1.1643637 (Zugriff 4.7.13).
- ULI/pwc Urban Land Institute; Price Waterhouse Cooper (2009): *Emerging trends in real estate. Europe 2009*. Washington.
- ULI/pwc Urban Land Institute; Price Waterhouse Coopers (2012): *Emerging trends in real estate. Europe 2012*. Price Waterhouse Coopers; Urban Land Institute. New York.
- ULI/pwc Urban Land Institute; Price Waterhouse Coopers (2013): *Emerging trends in real estate. The second act: Optimism returns to Europe 2013*. Hrsg. Price Waterhouse Coopers, Urban Land Institute. New York.
- Van Kempen, Ronald et al. (Hrsg.) (2005): *Restructuring large housing estates in Europe*. Bristol: Policy.
- Van Suntum, Ulrich (2010): Gesellschaftspolitische Vorteile des Wohneigentums. In: Kerstin Funk (Hrsg.): *Gesellschaftspolitische Vorteile des Wohneigentums. Aspekte des Wohneigentums*. Berlin: Liberal Verlag. S. 52–81. www.scribd.com/doc/50532150/3/Gesellschaftspolitische-Vorteile-des-Wohneigentums (Zugriff 24.8.2012).
- Vogl, Joseph (2011): *Das Gespenst des Kapitals*. 4. Aufl. Zürich: Diaphanes.