



Illustration: Christian Sommer/
www.diekleinert.de

Wer sich langfristig binden mag

Immobilie als Altersvorsorge – Nicht immer die beste Wahl. Wer zur Miete wohnt, hat oft mehr Geld für nötige Ausgaben übrig **VON FRANK MUCK**

Immobilien werden von vielen selbstständigen Handwerkern als Option für die Altersvorsorge genutzt. Doch Experten raten dazu, andere Formate nicht zu vernachlässigen. Merten Larisch, Referent für Altersvorsorge-, Geldanlage- und Immobilienfinanzierungsberatung bei der Verbraucherzentrale Bayern, erläutert, wo die Gefahren bei dieser Art von Vorsorge lauern. „Es ist die Finanzierung, die viele unterschätzen“, sagt Merten Larisch. Das, was an Aufwand nötig ist, um eine selbst genutzte Immobilie über einen langen Zeitraum hinweg nach und nach abzuzahlen, sei nun einmal nicht so einfach zu stemmen. Umgekehrt müssen diejenigen, die zur Miete wohnen, Jahr für Jahr, Monat für Monat ihre Miete zahlen – immerhin eines der wichtigsten Argumente für den Kauf einer Immobilie. Das sei zwar richtig, sagt Larisch, den Einfluss der Finanzierung auf das private Vermögen und den Ablauf von Tilgung und Zinszahlungen unterschätzen jedoch viele Hausbauer. Dass ein Haus zusätzlich Kosten für Renovierungen und Werterhalt produziert, werde im Überschlag oft vergessen, so der Verbraucherschützer. Sparen, argumentiert Larisch, könnten die Hausbesitzer letztlich nur den Teil der Miete, der nach der Werterhaltung einer Immobilie übrigbleibt.

Für den Ruhestand reicht es nicht
Das Beratungsportal FinanzTipp weist im Ratgeber „Finanzen ganz einfach“ ebenfalls darauf, dass privates Kapital in einem ETF-Depot neben der scheinbar rausgeworfenen Miete besser angelegt sein kann als die

Investition in eine Immobilie, die neben der Instandhaltung auch hohe Nebenkosten beim Kauf produziert. Zusätzlich müsse man nach der Vergleichbarkeit der Objekte schauen. Rechnungen fallen entsprechend anders aus, wenn Häuser oder Wohnungen unterschiedlich groß sind oder ganz unterschiedlich gelegen seien. Und ob die selbst genutzte eigene Immobilie, also das mitreife Wohnen, den gewohnten Lebensstandard ermögliche, sei nochmal eine ganz andere Frage.

Das Vermögen ist in der Immobilie gebunden
Der große Irrtum, so Larisch, beginne da, wo Menschen glauben, sie hätten damit ihren Ruhestand abgesichert: „Berechnungen aus unseren Beratungsgesprächen ergeben, dass das oft nicht funktioniert.“ Manche Menschen könnten damit ihren Lebensstandard eben nicht halten. Um die Immobilie zu finanzieren, würde eine sehr große finanzielle Kraft aufgewendet. Das Mindeste sei ja, spätestens ab Rentenbeginn schuldenfrei zu sein. Der Lebensstandard lasse sich damit nicht zwangsläufig halten. Oft genug sei nicht ausreichend Kapital in die monetäre Vorsorge geflossen. Sparen, argumentiert Larisch, könnten die Hausbesitzer letztlich nur den Teil der Miete, der nach der Werterhaltung einer Immobilie übrigbleibt.

Hausbesitzer hätten dann zwar einen riesigen Vermögensgegenstand. Dieser werde jedoch kein Kapital ab und könne nicht als Einkommen aufgebracht werden. Viele Ruhestandler machten sich dann Gedanken, wie sie irgendwie ihre Immobilie zu Geld machen könnten – nicht nur, um sich schöne Dinge wie

64 Prozent

betrug der Preisanstieg für Wohngebäude in der Zeit von 2010 bis 2022. Die Inflationsrate stieg im gleichen Zeitraum nur um 25 Prozent. Hauptpreistreiber waren jahrelange Niedrigzinsen, zu wenig Neubau, stark gestiegene Bau- und Baulandkosten sowie eine anhaltend hohe Nachfrage nach Wohnfläche.

Quelle: Destatis, freihet.org

Reisen leisten zu können, sondern auch um die Immobilie in Schuss zu halten oder lebensnotwendige Produkte wie einen passenden Rollstuhl zu finanzieren. Fazit: Es sollte also vor einer großen Investition in ein Haus zum Beispiel, berechnet werden, welchen Einfluss eine Finanzierung auf den Lebensstandard ab Rentenbeginn haben würde. Wer sich clever anstelle, so Larisch, könne mithilfe bestimmter Rechenmodelle durch den Kompromiss aus Immobilie und Geldrente finden. Saidi Sulilatu von FinanzTipp etwa empfiehlt, viel Zeit in die Auswahl der Immobilie zu investieren. Je günstiger das Haus oder die Wohnung, desto größer die Chance, dass vom Einkommen noch Kapital zur Geldanlage und damit zur Vorsorge übrig bleibt.

Wächst mit dem Preis: Eigenkapital und Hypotheken
Mal abgesehen von den überzogenen Renditeerwartungen an eine Immobilie, sind auch die Finanzierungsbedingungen nicht einfacher geworden. Für den Erwerb eines Einfamilienhauses ist heutzutage deutlich mehr Eigenkapital nötig. (siehe Seite 5). Ebenfalls nach oben zeigt der Trend bei den Zinszahlungen. Der Preis für eine Kreditfinanzierung ist seit 2018 fortlaufend gestiegen. Pauschal ist die Frage nach Mieten oder Kaufen grundsätzlich nicht zu beantworten. Merten Larisch rät, immer von der persönlichen Situation auszugehen. Für erste Hinweise gibt es im Internet diverse Rechner – zum Beispiel bei FinanzTipp –, mit denen sich modellhaft die eigene Situation darstellen und daraus eine

erste Empfehlung, ob die Investition leistbar ist oder nicht, ableiten lässt. Ein Mieter etwa kann das Kapital, das er nicht für die Finanzierung einer Immobilie benötigt, entsprechend anlegen und daraus ein Zusatzvermögen fürs Alter aufbauen. Im Durchschnitt schneide dabei die Mietvariante besser ab als die Kaufoption mit Selbstnutzung. Mieten sei im Übrigen schon immer günstiger gewesen, sagt Larisch. Denn die Rendite des Vermieters sei nun einmal im Mittel nicht so hoch wie die Aktienmarktrendite. Darunter leide also auch die Variante einer vermieteten Immobilie.

Lieber selbst nutzen oder vermieten
Larisch will dennoch niemandem den Traum vom Eigenheim abschneiden. Wem es um das schönere Wohnen geht, der soll sich, sofern er es leisten kann, diesen Traum auch verwirklichen. In einer Megakrise mit extremer Inflation und am Markt steigenden Mieten sei man als Vermieter und Mieter in Personalunion in einer glänzenden Position. Auch beim Thema Vermietung eigener Immobilien sieht Larisch nicht automatisch größere Vorteile oder eine höhere Rendite. Die Anschaffung von Immobilien zur Vermietung lohne sich dann, wenn der Selbstständige in der Lage sei, die Hälfte seines eigentlichen Jobs an den Nagel zu hängen, scherzt Larisch. Prinzipiell müsse aber jemand in der Lage sein, eine kritische Menge an Immobilien zur Risikostreuung zu erwerben. Immobilienvermietung sei nun einmal unternehmerisches Tun. Es gebe jedoch genügend Studien, nach denen durchschnittlich das

Vermietergebnis von Immobiliengesellschaften und privaten Vermietern zwar ein paar Punkte über der Inflationsrate liege. Die Spannweite der Renditen sei jedoch erheblich und liegen unten bei tiefen Werten. „Aber auch im Mittel sind sie nicht so hoch wie Gewinne aus einem Wirtschaftsmix, zum Beispiel repräsentiert durch den Aktienmarkt“, sagt Larisch.

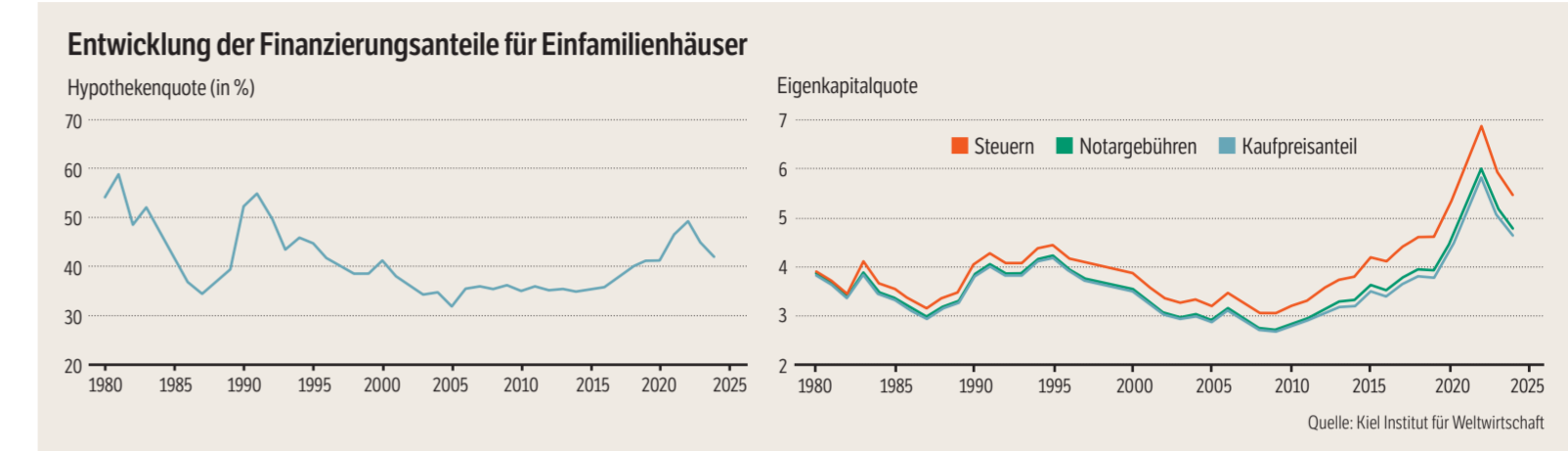
Davon abgesehen: Warum sollte man als Privatvermieter mit einer höheren Wahrscheinlichkeit eine bessere Rendite hinbekommen als Immobiliengesellschaften, die professionell agieren, erhebliche Rabatte bei Grundstoffen und Löhnen aushandeln können und trotzdem nicht durchweg Top-Unternehmensergebnisse erzielen? Neben den überschaubaren Renditen besteht bei der Investition in Immobilien zusätzlich ein Klumpenrisiko. Wer sein Kapital allein in diesen Markt investiert, müsse auch mit den Schwankungen auf diesem Markt zurechtkommen. Sinkt aus irgendwelchen Gründen die Rendite aus der Vermietung – etwa, weil die Attraktivität der Umgebung durch einen Autobahnanschluss oder andere Lärmquellen geschmälert wird – leidet unter Umständen das gesamte Vermögen darunter. Eine andere Option besteht darin, die Investition von vornherein zu begrenzen, auf beispielsweise rund 25 Prozent. Der übrige Teil kann in andere Investitionsfelder angelegt werden. Sollte Merten Larisch eine Empfehlung geben, sei die selbst genutzte Immobilie die bessere Wahl, sagt er – weil die Rendite nicht von so vielen Variablen abhängig sei, auf die man auch in einer Krise keinen Einfluss hat.

Eigentum hängt vermehrt vom Status ab

Ob jemand ein Haus oder eine Wohnung kaufen kann, ist heutzutage wieder eine Frage hoher Einkommen und vererbten Vermögens

Ob Häuser und Wohnungen zu teuer sind, lässt sich pauschal so nicht beantworten. Dass die Finanzierung nicht einfacher geworden ist, legen zwei Studien nahe. Zumal die Wohneigentumsquote in Deutschland mit rund 44 Prozent deutlich unter dem europäischen Durchschnitt mit 70 Prozent liegt. Und der Trend ist nach Erkenntnissen des Kiel Instituts für Weltwirtschaft (IfW Kiel) abnehmend. Eine Studie des IfW Kiel kommt zu dem Ergebnis, dass die Erschwinglichkeit im Wesentlichen von zwei Faktoren abhängt: ausreichend Eigenkapital sowie Zins- und Tilgungskosten. Die Autoren haben sich für ihre Studie die Hypothekquote, also den Anteil der jährlichen Zins- und Tilgungskosten des Hypothekendarlehens am jährlich verfügbaren Haushaltseinkommen angeschaut. Gleiches gilt für die Eigenkapitalquote, die das Verhältnis des beim Kauf fälligen Eigenkapitals zum Haushaltseinkommen bemisst.

Das Ergebnis: Die Generation der Babyboomer musste zwischen 1980 und 1990 rund 20 Prozent ihres Einkommens für Hypothekenzahlungen bei Eigentumswohnungen und rund 46 Prozent bei Einfamilienhäusern aufwenden. Die Generation der Millennials, die 2025 und 2024 gekauft



Anmerkung: Die Hypothekquote misst den Anteil des jährlich verfügbaren Haushaltseinkommens, der jährlich für Zins und Tilgungskosten aufgewendet wird; die Eigenkapitalquote misst den Eigenkapitalbedarf (der nicht fremdfinanzierte Kaufpreisannteil, Steuern, Nebenkosten) relativ zum jährlich verfügbaren Haushaltseinkommen. Eine Hypothekquote von 30 bedeutet, dass 30 Prozent des verfügbaren Haushaltseinkommens für die Hypothek anfallen; eine Eigenkapitalquote von 3,0 bedeutet, dass das Dreifache des verfügbaren Haushaltseinkommens als Einstiegskosten erforderlich ist.

Quellen: Bundesbank, Destatis, Europace, Greix, Interhyp Gruppe, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, vdp. Eigene Berechnungen

haben, zahlt 25 beziehungsweise 42 Prozent. Das Niveau ist also ähnlich hoch. Beim Eigenkapital sieht es dagegen anders aus. Babyboomer mussten in den 1980er-Jahren rund das 1,7-Fache ihres Jahreseinkommens als Eigenkapital für eine Wohnung und rund das 3,6-Fache für ein Einfamilienhaus aufbringen. Millennials benötigen schon drei beziehungsweise fünf Jahreseinkommen. Der hohe Eigenkapitalbedarf sei

die zentrale Hürde für Eigentumserwerb. Steigende Immobilienpreise sorgen wiederum für höhere Nebenkosten und verschärfen die Lage. Legt man die Sparquote als Maßstab für den Immobilienerwerb

zugrunde, mussten Babyboomer bei einer Quote von 20 Prozent rund 6,8 Jahre für das nötige Eigenkapital sparen, Millennials rund 13,9 Jahre. Laut IfW Kiel haben deswegen Schenkungen und Erbschaften etwa bei Immobilien von 15 auf rund 25 Prozent zugenommen. Der Zugang zu Wohneigentum verschiebe sich daher von einer einkommens- zu einer vermögensbasierten Grenze. Konkret: Wenn Eltern ein Haus oder Vermögen haben, steigen die Chancen auf deren Besitz auch für die Kinder.

Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) in Berlin hat Ähnliches festgestellt. Deren Studie sagt, dass sich die Chancen auf Wohneigentum insgesamt verringert hätten. Der Anteil von Kindern, deren Eltern Eigentümer waren, sei selbst jedoch zur Miete wohnen, ist von 14 auf 37 Prozent gestiegen. Umgekehrt fiel der Anteil von Kindern mit Wohneigentum, deren Eltern ebenfalls Eigentum besaßen, von 33 auf 20 Prozent. Das DIW empfiehlt deshalb einen Abbau von Eigenkapitalhindernissen. **fm**

„Zusätzlich Vermögen aufbauen“

Professor Holger Graf rät, sich im Ruhestand nicht allein auf das eigene Haus zu verlassen. Die DHZ hat ihn nach einer Gesamtstrategie gefragt **INTERVIEW: FRANK MUCK**

Herr Professor Graf, viele Handwerker setzen bei der Altersvorsorge stark auf Immobilien. Ist das aus Ihrer Sicht sinnvoll?
Eine selbst genutzte Immobilie kann ein wichtiger Baustein der Altersvorsorge sein. Man spart sich im Alter die Miete und baut Vermögen auf. Das Problem ist aber: Die Immobilie generiert keinen laufenden Cashflow. Gleichzeitig ist viel Kapital gebunden.

Was bedeutet das konkret für den Ruhestand?
Viele Eigenheime sind im Alter eigentlich zu groß. Die Kinder sind aus dem Haus, trotzdem steckt weiterhin viel Vermögen in der Immobilie. Gleichzeitig fehlt oft frei verfügbares Geld. Deshalb sollte man zusätzlich Vermögen aufbauen, auf das man flexibel zugreifen kann.

Wie kann das aussehen?
Neben der Immobilie können beispielsweise ETF-Sparpläne, Versorgungswerke oder andere Formen der Altersvorsorge sinnvoll sein. Wichtig ist vor allem eine Mischung aus langfristigem Vermögensaufbau und ausreichender Flexibilität.



Holger Graf
Professor für Finanzmanagement
Foto: Graf

Wie bewerten Sie vermietete Immobilien als Kapitalanlage?
Historisch gesehen lagen vermietete Immobilien und breit gestreute Aktienanlagen bei der Rendite oft ähnlich. Immobilien haben aber Nachteile: Man braucht viel Kapital, trägt ein Klumpenrisiko und muss sich mit Verwaltung, Mietern und rechtlichen Fragen beschäftigen.

Viele Menschen empfinden Immobilien trotzdem als sicherer als Aktien.
Das liegt oft daran, dass die Wertschwankungen bei Immobilien weniger sichtbar sind. Aktienkurse sieht man täglich im Depot. Bei Immobilien merkt man Schwankungen meist erst beim Verkauf. Tatsächlich kön-

nen Immobilien durch hohe Einzelrisiken sogar riskanter sein.

Würden Sie Handwerkern deshalb eher zu ETFs raten?
Zumindest sind breit gestreute ETF-Sparpläne einfacher und mit kleineren Beträgen möglich. Man muss sich deutlich weniger mit einzelnen Anlagen beschäftigen. Das macht sie für viele Menschen attraktiv.

Beobachten Sie generell einen Wandel bei der Altersvorsorge?
Ja, eindeutig. Vor allem jüngere Menschen beschäftigen sich heute stärker mit Aktien und ETFs. Dazu haben günstige Neobroker und einfache Sparpläne beigetragen. Gleichzeitig gibt es aber auch die Gefahr, dass Investieren als Spiel verstanden wird und Menschen versuchen, schnell reich zu werden. Für die Altersvorsorge ist das natürlich problematisch.

Holger Graf ist Professor für Finanzmanagement an der Hochschule für Wirtschaft und Umwelt Nürtingen-Geislingen. Im Zuge seiner Professur beschäftigt er sich insbesondere mit Portfoliostrategien für institutionelle als auch private Anleger

Ein guter Mix ist alles

Zwei Studien sprechen sich für selbstgenutztes Wohneigentum als Altersvorsorge aus. Große Vorteile seien hohe Sparquoten und eine vergleichbare Rendite

Zwei Studien sehen selbstgenutztes Wohneigentum als wichtigen Teil der Altersvorsorge. Nach einer Untersuchung des Instituts der Deutschen Wirtschaft in Köln (IwV) von Ende vergangenen Jahres hätten Eigentümerhaushalte deutlich seltener eine Altersvorsorge-Lücke. Nicht nur verschaffe Wohneigentum den Vorteil geringerer Wohnkosten. Es biete auch Flexibilität im Umgang mit der Immobilie, etwa für den Verkauf, die Beilehung oder das Vererben.

Allerdings stellt die Studie fest, dass gerade in strukturschwachen Regionen – auch bedingt durch die demografische Entwicklung – Immobilien im Wert stagnieren oder aber sogar an Wert verlieren können. Dennoch lohne sich ebenso in abgelegeneren Regionen der Erwerb von Eigentum. Ergänzende Vorsorgeformen seien jedoch weiterhin nötig. Ergebnis der Studie ist, dass die Poli-

tik Wohneigentum stärker fördern solle, weil es gesellschaftlich und ökonomisch sinnvoll sei. Eine andere Studie des Forschungsinstituts Empirica in Berlin kommt zu einem ähnlichen Ergebnis. Demnach können die Renditen von Aktien und Immobilien langfristig vergleichbar hoch sein. Allerdings müssten Aktien stärkere Schwankungen hinnehmen. Immobilien profitierten dagegen von einer geringeren Volatilität, steuerlichen Vorteilen bei Selbstnutzung und der Möglichkeit, den Hebeleffekt mit Hilfe von Fremdfinanzierung zu nutzen. Demnach könne die Eigenkapitalrendite gesteigert werden, wenn der Ertrag aus dem investierten Kapital größer sei als der zu zahlende Zinssatz für den Kredit.

Als großer Vorteil wird – auch im Allgemeinen – die höhere Sparquote von Selbstnutzern betrachtet. Tilgungsleistungen für das Eigenheim erfolgen demnach zusätzlich zu den

regulären Sparleistungen. Das führe dazu, dass Selbstnutzer kurz vor dem Ruhestand häufig ein höheres Vermögen besäßen, das bei Bedarf liquidiert werden könne. Fazit: Selbstgenutztes Wohneigentum sei dann attraktiver, wenn jemand langfristig sesshaft sei und absehbar nicht verkaufen wolle, die Mietersparnis im Alter groß sei und jemand besonderen Wert auf Sicherheit lege.

Umgekehrt seien Aktien tendenziell zu bevorzugen, wenn eine hohe Sparquote dauerhaft eingehalten werde, Kursschwankungen nicht zu Panikverkäufen führten, die steigenden Wohnkosten im Alter aus dem Vermögen oder den Kapitalerträgen gedeckt werden könnten oder schuldenfreies, selbstgenutztes Wohneigentum bereits vorliege.

Beide Studien waren vom Verband der Privaten Bausparkassen in Auftrag gegeben worden. **fm**

RÜCKENWIND FÜR SELBSTSTÄNDIGE

Mit unserem Business-Kredit

- Schnelle Kreditentscheidung
- Freie Verwendung
- Kostenlose Sonderzahlungen möglich
- Persönlicher Ansprechpartner vor Ort

TARGO BANK GESCHÄFTSKUNDEN

targobank.de/geschäftskunden