

"Wir müssen in ihrem Revier kämpfen"

Gabor, Daniela

Veröffentlichungsversion / Published Version

Zeitschriftenartikel / journal article

Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Gabor, D. (2022). "Wir müssen in ihrem Revier kämpfen". *Soziopolis: Gesellschaft beobachten*. <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-80904-6>

Nutzungsbedingungen:

Dieser Text wird unter einer CC BY Lizenz (Namensnennung) zur Verfügung gestellt. Nähere Auskünfte zu den CC-Lizenzen finden Sie hier:
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>

Terms of use:

This document is made available under a CC BY Licence (Attribution). For more information see:
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0>

Daniela Gabor | Interview | 17.05.2022

„Wir müssen in ihrem Revier kämpfen“

Was halten Sie vor dem Hintergrund Ihrer eigenen Forschung an dem Berliner Volksentscheid für besonders bemerkenswert?

Der Volksentscheid in Berlin fiel genau in die Zeit, in der ich zusammen mit Sebastian Kohl im Auftrag der Fraktion der Grünen im Europäischen Parlament an einem Forschungsprojekt zu institutionellen Vermietern gearbeitet habe.¹ Wir haben uns dieser Frage aus der Perspektive der Kritischen Makroökonomie genähert. Damit ist gemeint, dass man finanziellen Kapitalismus als eine bestimmte Konfiguration von privaten Finanzmärkten und makroökonomischen staatlichen Institutionen begreift. Auf diese Weise lässt sich untersuchen, wie die politische Ökonomie des europäischen Wohnungsmarktes Wohnen zu einer Anlageklasse werden lässt, sodass die private Wohnungswirtschaft institutionellen Anlegern kontinuierlich Einnahmen liefert.

Es liegt sehr nahe, den Berliner Volksentscheid als ein politisches Ereignis des deutschen Wohnungsmarktes zu verstehen. Es ist ein sehr verbreiteter Mythos zu glauben, dass Wohnen eine rein nationale Frage ist, die in den politischen Hauptstädten eines Landes entschieden wird. Dabei verliert man aus dem Blick, dass die Gründe dafür, warum politische Initiativen scheitern, makrofinanzieller Natur sind.

In unserer Forschung versuchen wir, den Mythos der nationalen Wohnungspolitik zu entkräften, indem wir dokumentieren, wie große, institutionelle Vermieter nicht nur in den europäischen Hauptstädten, sondern auch in Brüssel und Frankfurt in politische Kämpfe verwickelt sind. Die europäische Finanzgesetzgebung und die Geldpolitik der Zentralbanken sowie die Haushaltspolitik der Staaten haben einen großen Einfluss auf den Wohnungsmarkt: Wohnen als Anlageklasse wird durch ein kompliziertes „Ökosystem“ institutioneller Finanzwirtschaft bestimmt, das nicht nur privates Risikokapital beinhaltet, sondern auch Pensionskassen, Versicherungen, Staatsfonds, Stiftungen oder Vermögensverwaltungen. Wir können in unserer Forschung zeigen, dass die europäische Gesetzgebung heute Wohnen als Anlageklasse für große Anleger systematisch von Risiken befreit. Für Firmen wie Deutsche Wohnen oder Blackstone wird es daher einfacher, Wohnen in eine Anlageklasse zu verwandeln, ohne staatliche Aufsicht oder Regeln. Sogar die soziale Taxonomie, die zurzeit in der Europäischen Kommission entwickelt wird, zeugt von dieser Logik: Private Anleger werden als notwendige Ressource für Investitionen in den Wohnungsmarkt verstanden und als solche politisch mit Garantien und Absicherungen

versorgt. Die Europäische Gesetzgebung eskortiert institutionelles Anlagekapital in den europäischen Wohnungsmarkt.

In meinem Verständnis gewinnt der Berliner Volksentscheid vor diesem Hintergrund seine besondere Bedeutung. Der Volksentscheid hatte nicht nur das Ziel, Beschränkungen für institutionelle Vermieter einzuführen oder zu verschärfen, wie das kürzlich in Spanien oder Irland geschehen ist. Er hat Wohnen als Anlageklasse grundsätzlich in Frage gestellt. Die geforderte Enteignung oder Vergesellschaftung ist ein Mechanismus, das Wohnen zu „definanzialisieren“ und einen öffentlichen Wohnbestand aus der Umklammerung einer makrofinanziellen Logik zu lösen, in welcher Wohnen nur als eine weitere renditeträchtige Anlageklasse in großen Portfolios unter vielen anderen erscheint. Das ist aus meiner Sicht der wichtigste Aspekt dieses Volksentscheids: Die Bürgerinnen und Bürger haben die zentrale Rolle eines öffentlichen Wohnungsbestands bestätigt und fordern die Umkehr eines jahrzehntelangen Trends der Privatisierung des Wohnungsmarkts. Der regierungspolitische Wille, dies umzusetzen, mag noch nicht vorhanden sein. Die furchtbare russische Invasion in die Ukraine hat neue Präzedenzfälle für die Enteignung von großen Immobilienkonzernen geschaffen: Die italienische Finanzpolizei hat den Neubau einer Wohnungsanlage in Sardinien gestoppt – in Umsetzung der europäischen Sanktionen gegen einen russischen Oligarchen.

Die nächste Frage ist natürlich, was weiter mit dem Wohnungsbestand geschieht. Wenn Wohnungen einmal in das Portfolio institutioneller Anleger geraten sind, verbleiben sie in aller Regel dort, wie die Geschichte zeigt. Sie werden von einem institutionellen Immobilieneigentümer zum anderen verschoben. Aber das muss nicht so sein. In unserer Studie schlagen wir einen Europäischen Wohnungsfond vor, der auf europäischer Ebene eine öffentliche Institution schaffen würde, welche Immobilienkonzerne und finanzielle Anleger als Käufer „of last resort“ für Immobilien, die auf dem Markt straucheln, ersetzen könnte. Das ist vor dem Hintergrund eines typischen Krisenmusters relevant. Es sei daran erinnert, dass sich die meisten europäischen Länder in Krisenzeiten auf institutionelle Anleger als antizyklische Kraft verlassen haben, um in der Krise die Preise zu stabilisieren und strauchelnde Anlagen zu übernehmen. Staaten und auch neu etablierte Institutionen wie Bad Banks in Spanien oder Irland haben dabei in erster Linie wie ein „Förderband“ fungiert, das Immobilienwerte von Geschäftsbanken an institutionelle Anleger weitergab. Aber es sollten nicht die großen Vermieter sein, die von Krisen des Wohnungsmarkts profitieren, vielmehr sollte der Staat die Verantwortung dafür übernehmen, Wohnen als öffentliches Gut zurückzugewinnen. Das scheint mir eine weitaus dringlichere Aufgabe zu sein als die jüngsten Ankündigungen spektakulärer öffentlicher Ausgaben für die

europäische Verteidigung.

Welche Rolle spielen der Staat oder staatliche Institutionen, wenn es darum geht, den Wohnraum zu einer attraktiven Anlageklasse zu machen? Welche Rolle spielen die europäischen Finanzaufsichtsbehörden und die EZB im Besonderen?

Institutionelle Anleger können ihren Wohnungsbestand vergrößern, wenn sie sich an der Privatisierung öffentlicher Wohnungsbestände beteiligen, wenn sie faule Kredite privater oder öffentlicher Gläubiger übernehmen und wenn sie durch „built-to-rent“-Programme neue Immobilien bauen, um diese zu vermieten. Ihre kleine, aber wachsende Präsenz auf den Wohnungsmärkten zeigt, dass sie in der Lage sind, den Staat bei der Schaffung und Verringerung des Risikos von Anlagen in Wohnimmobilien einzubeziehen, sowohl durch (europäische) Regulierungssysteme als auch durch makroökonomische Politik.

Eine kritisch verstandene makroökonomische Perspektive hilft, die Mechanismen zu verstehen, mittels derer für staatliche Akteure neue Imperative geschaffen werden, Anlageklassen von ihren „Risiken“ für die Masse von institutionellem Kapital zu entlasten. Das dominante politische Narrativ besagt, dass öffentliche Ressourcen allein nicht ausreichen, um die erforderliche Menge an nötigen Investitionen in Wohnen oder andere öffentliche Güter bereitzustellen, so dass politische Akteure versuchen sollten, private Investitionen zu mobilisieren. Mobilisierung oder „de-risking“ sind dabei Codewörter für eine Form staatlicher Interventionen, die das Risikoprofil der Anlagen so verändern, dass es die finanziellen Erwartungen, Präferenzen und regulatorischen Bedingungen für institutionelle Vermieter erfüllt. Solche öffentlichen Interventionen umfassen beides, regulatorisches „de-risking“, also die Entfernung von regulatorischen Barrieren, die Investoren daran hindern würden, in Wohnungen als Anlageklasse zu investieren, und makroökonomisches „de-risking“, also steuerliche oder geldpolitische Maßnahmen, die das Risiko-Rendite-Profil von Anlagen mit den Präferenzen der Investoren in Übereinstimmung zu bringen. Zu ersteren zählen steuerliche Vorteile für Immobilienkonzerne, die Abschwächung von behördlichen Anforderungen an Investitionen in Wohnraum, insbesondere durch die Capital Markets Union, und die Soziale Taxonomie der europäischen Kommission. Zu letzteren zählen makroökonomische Politiken, die die Preisentwicklungen am Immobilienmarkt fördern.

Sie haben angedeutet, dass öffentliche Pensionsfonds auch sogenannte „shadow banks“ sind, die Häuser in Europa aufkaufen. Was macht das Wohnen zu einem aufschlussreichen oder besonderen Aspekt, wenn man die aktuelle Verfasstheit des

Kapitalismus betrachtet?

Im öffentlichen Imaginären ist der institutionelle Vermieter typischerweise ein riesiger Risikokapitalanleger – beispielsweise Blackstone, wenn man in Spanien lebt, Deutsche Wohnen, wenn man in Berlin lebt, oder IRES REIT in Dublin. Das sind unterschiedliche institutionelle Formen, die aber denselben Logiken der Anlagestrategien im Wohnungsmarkt folgen. Natürlich ist privates Risikokapital das leichteste Ziel für Unmut und Protest der Bevölkerung, weil dieses tief finanzialisierte Geschäftsmodell gut bekannt und der Öffentlichkeit leichter zu vermitteln ist.

Aber die komplizierte Realität des finanziellen Kapitalismus besteht darin, dass diese Risikokapitalanleger nur die sichtbarste Schicht des finanziellen „Ökosystems“ sind. Ein anderer Fall ist ein Pensionsfond. Er kann sich über verschiedene Finanzinstrumente am Wohnungsmarkt beteiligen, er kann Geld über Immobilienkredite verleihen, Schuldentitel von Investoren kaufen, die ihr Portfolio mit Wohnungen finanzieren, er könnte Aktien von Immobilienkonzernen kaufen und er könnte in besagte Risikokapitalanleger investieren, die Kapital sammeln, um kommerzielle oder private Wohnungen zu erwerben.

Wenn man sich diese Konstellation vor Augen führt, ist man nicht mehr überrascht zu erfahren, wie schwierig es ist, detaillierte Informationen über institutionelle Eigentümerstrukturen zu erhalten. Wir hatten für unser Forschungsprojekt Mittel zur Verfügung, um Daten vom privaten Anbieter Preqin zu kaufen. Dieser Anbieter wirbt damit, dass er umfassende Datenbestände zu institutionellen Investitionen im Wohnbereich zur Verfügung stellen kann, aber wir stellten schnell fest, dass selbst diese Daten nicht sehr detailliert waren. Dem Anbieter Preqin zufolge haben im August 2021 mehr als 4000 institutionelle Investoren, eingeschlossen Banken, ungefähr 3,6 Billionen Dollar von 136 Billionen Dollar an verwaltetem Vermögen im europäischen Immobilienmarkt investiert. Der Wert der Immobilienportfolios, die auch Wohnimmobilien enthalten, belief sich auf etwa 2 Billionen Dollar, obwohl es unmöglich ist, den genauen Wert der Wohnimmobilien zu ermitteln, da die Investoren diese nicht separat ausweisen.²

Mit anderen Worten, wir wissen, dass es ein signifikantes Interesse an Investitionen im privaten Mietmarkt gibt, aber wir können nicht mit Bestimmtheit sagen, wer, was und wo besitzt und deshalb auch nicht, welche Implikationen das für das Wohnen als Menschenrecht hat. Es gibt jedoch eine sehr beeindruckende Stadtforschung, die – nach meinem Dafürhalten überzeugend – zeigen kann, dass institutionelle Vermieter nachteilige

Auswirkungen auf die Erschwinglichkeit und die Instandhaltung von Wohnungen sowie die Entwicklung von Stadtvierteln haben. Darüber hinaus wissen wir, dass es sich bei diesen institutionellen Vermietern nicht nur um Private Equity, sondern auch um Pensionsfonds und Versicherungsgesellschaften handelt.

Um detailliertere Zahlen zu erhalten, mussten wir die Geschäftsberichte der institutionellen Vermieter anschauen, wo diese zugänglich sind. Blackstone, die US-amerikanische Risikokapitalgesellschaft und Europas größter institutioneller Vermieter, ist dahingehend ein aufschlussreiches Beispiel. Ende 2020 hatte Blackstone über verschiedene Anlageinstrumente 117.000 Wohnungseinheiten im Besitz. Eines davon ist ein „perpetual life investment“ mit dem Namen *Blackstone Property Partners Europe Holdings* (BPPEH). Dieser besaß Ende des Jahres 2020 6399 Einheiten in Deutschland und den Niederlanden (hauptsächlich in Berlin und Amsterdam). BPPEH ist wiederum im Besitz von Blackstone Property Partners Europe (BPPE), was ein offener Fund ist, der 2017 aufgelegt wurde. Dieser ist wiederum einer von insgesamt 47 Fonds, die Blackstone Ende 2021 verwaltete, in einer von Preqin geschätzten Größenordnung von 127 Milliarden Dollar, was als konservative Schätzung gelten kann, insofern die Fonds ihre Größe nicht angeben. BPPE investiert in Mehrfamilienhäuser, Einzelhandels-, Büro- und Gewerbeimmobilien in ganz Europa und nutzt finanzielle Hebelwirkungen zur Renditesteigerung, wobei die Hebelwirkung auf 50 Prozent begrenzt ist. Den Daten von Preqin zufolge hat BPPE 8 bekannte Investoren (öffentliche Pensionsfonds und eine Versicherungsgesellschaft). Von diesen sind vier aus den USA und beteiligen sich mit 146 Milliarden Dollar. Man erhält einen Eindruck davon, was hinter der Warnung von Leilani Farha, der UN-Sonderberichterstatterin für Wohnen, steht, dass Blackstones Geschäftsmodell Mieterhöhungen, steigende Räumungszahlen, erhöhte Instandhaltungskosten für die Mieter bedeutet und gleichzeitig die Ungleichheiten zwischen ethnisch verschiedenen Bevölkerungsgruppen verschärft – und das alles ohne jegliche Rechenschaftspflicht. Wir sollten nicht vergessen, dass Blackstone all das unter anderem mit den Ersparnissen der Beschäftigten der öffentlichen Angestellten Kaliforniens macht. Mit anderen Worten: Wohnen ist eine globale Anlageklasse, die in institutionellen Portfolios auf verschiedenen Kontinenten gehalten werden kann, wobei die sozialen Auswirkungen kaum systematisch kontrolliert werden.

Sie haben diese neue Form der Finanzialisierung als „class war literally in your living room“ bezeichnet. Mit welchen Mitteln wird dieser Kampf geführt? Welche anderen Schauplätze lassen sich ausmachen, die in der öffentlichen Debatte meist vernachlässigt werden?

Die klassische Frage der politischen Ökonomie ist, wer vom Aufstieg der institutionellen Immobilienbesitzer profitiert. Obwohl wir die „kollektiven Eigentümer“ einer Anlageklasse sind, für die wir Rendite erwirtschaften müssen, sehen wir selten die Vorteile dieses Eigentums.

Die öffentliche Debatte ignoriert in der Regel die breitere profane Dynamik, die den Aufstieg der institutionellen Vermieter antreibt, und das aus ziemlich offensichtlichen Gründen. Wie Sie meinen Antworten entnehmen können, findet ein großer Teil des politischen Kampfes auf komplexem makrofinanziellen Terrain statt, in einer Sprache, die bewusst technokratisch ist, um den politischen Charakter der dort getroffenen Entscheidungen zu verschleiern. Wir haben das allgemeine Umfeld, das ideologische Hindernisse für öffentliche Investitionen in den Wohnungsbau setzt (etwa die Schwarze Null der Austeritätsideologie), wir haben das geldpolitische Umfeld, das die Behandlung von Immobilienblasen durch die Zentralbanken bestimmt, und wir haben das regulatorische Terrain, auf dem institutionelle Vermieter auf ein schrittweises De-Risking von Wohnungen als Anlageobjekt drängen. Nur wenige Menschen verfolgen die Debatte über die Sozialtaxonomie, denn es ist nicht sofort ersichtlich, warum diese für lokale Kämpfe gegen institutionelle Vermieter relevant sein sollte. Und dann gibt es noch die Unterschiede in unserem Verständnis von angemessenen Strategien des Widerstands. Für mich veranschaulicht das Beispiel von Blackstone eindrucksvoll, warum wir eine öffentliche Wohntaxonomie brauchen, die uns sagt, ob institutionelle Vermieter das Menschenrecht auf Wohnen einhalten, so dass wir sie bestrafen können, wenn sie es nicht tun. Aber für viele Aktivisten ist die Schaffung eines Regelwerks für institutionelle Vermieter lediglich eine Ablenkung vom breiteren Kampf für öffentliches Eigentum. Ich befürchte, dass wir, wenn wir die öffentliche Meinung nicht um technokratische Steuer- oder Regulierungsdebatten herum mobilisieren, den institutionellen Vermietern erlauben, diesen Raum zu besetzen.

Mein Lieblingsbeispiel ist die Episode mit der Finanztransaktionssteuer in Europa, als Frankreich und Deutschland die private Finanzwelt mit ihrer Entschlossenheit, nach der globalen Finanzkrise eine Finanztransaktionssteuer einzuführen, verschreckten. Was die Finanzlobbyisten am meisten verärgerte, war die Mobilisierung der Zivilgesellschaft auf einem Gebiet, das sie als ihr Revier betrachteten. „Die Zivilgesellschaft sollte sich wieder um die Armut kümmern“, sagte mir ein Lobbyist wütend, und diese Worte sind mir bis heute im Gedächtnis geblieben. Wir müssen in ihrem Revier kämpfen, wenn wir makroökonomische Kämpfe gewinnen wollen.

Wenn Sie eine abschließende Bemerkung zum Volksentscheid hätten, entweder um Aktivist:innen, Politiker:innen oder die Öffentlichkeit zu warnen, zu unterstützen, zu beraten oder um etwas zu fragen – wie würde sie lauten?

Um die institutionellen Vermieter zu bezwingen, müssen wir auf ihrem eigenen makrofinanziellen Terrain kämpfen.

Endnoten

1. Daniela Gabor / Sebastian Kohl, [„My Home is an Asset Class’. The Financialization of Housing in Europe](#), in: The Greens/EFA, Januar 2022.
2. Vgl. Gabor / Kohl, [„My Home is an Asset Class’](#).

Daniela Gabor

Daniela Gabor ist Professorin für Volkswirtschaftslehre und Makroökonomie an der University of the West of England, Bristol. Sie forscht unter anderem zu Schattenbanken und dem Zusammenspiel von Zentralbanken und privaten Finanzstrukturen. Vor Kurzem veröffentlichte sie gemeinsam mit Sebastian Kohl „My Home is an Asset Class’. The Financialization of Housing in Europe“.

Dieser Beitrag wurde redaktionell betreut von Stephanie Kappacher, Jens Bisky.

Artikel auf soziopolis.de:

<https://www.sozopolis.de/wir-muessen-in-ihrem-revier-kaempfen.html>