

Eins, zwei, drei

DAS EIGENHEIM ALS ALTERSVORSORGE / VON HANNO BECK

„Wer in der Zeit spart, hat in der Not“, sagt der Volksmund – und verrät uns dabei nur die halbe Wahrheit, denn nur wer richtig spart, wird nach der Zeit auch keine Not leiden. Nun fühlen viele Deutsche sich gegen die Not im Alter gefeit, haben sie ihre Altersvorsorge doch in die nach ihrem Dafürhalten sicherste Anlageform gesteckt – die eigenen vier Wände. Bestärkt werden sie in dieser Ansicht durch die vielfältigen Interessengruppen um den Bau und die Finanzierung der Vierwandaltersvorsorge sowie durch die Politik, die den eigenen vier Wänden von jeher den Status eines gesellschaftlichen Wertes mit Zuschußgarantie eingeräumt hat. Und neben den üblichen, weniger zitierfähigen Begründungen für die Wohnungsbauförderung – Wahlstimmenfang, Populismus und Lobbyismus – muß der Altersvorsorgecharakter der eigenen vier Wände als Begründung dafür herhalten, warum man Menschen, die es sich leisten können, ein eigenes Haus zu bauen, noch knappe Staatsmittel schenken will, so wie jetzt bei der Diskussion um die Einbeziehung des Wohneigentums in die staatlich geförderte Riester-Rente.

Grund genug, einmal danach zu fragen, wie gut denn die eigenen vier Wände wirklich vor der Not nach der Zeit schützen – ist das Eigenheim eine adäquate Altersvorsorge? Um diese Frage zu beantworten, muß man lediglich um die Kriterien für eine gute Altersvorsorge wissen: Eine gute Altersvorsorge ist erstens rentabel, zweitens liquide und drittens sicher. Damit kann man nun eins, zwei, drei die Frage klären, wieviel Not denn die eigene Immobilie im Alter verhindern kann – oder auch nicht.

Eins – die Rendite – ist schwer zu beantworten: Jedes Eigenheim ist ein Unikat. Nicht nur Lage, Größe, Ausführung, Ausstattung und Zustand entscheiden über den Preis einer Immobilie, sondern auch die Finanzierung, der Verkaufszeitpunkt und hundert andere Unwägbarkeiten. Und im Gegensatz zu börsengehandelten Papieren läßt sich auch kein korrekter Marktpreis finden, der Aufschlüsse über die Rendite von Eigenheimen geben könnte. Das Argument, daß ja alleine die Bausubstanz und das Grundstück einen Wertverfall verhindern, verkennet, daß der Wert eines Objektes sich letztlich über die Kommunikation von Angebot und Nachfrage bestimmt – keine Nachfrage, kein Wert, Substanz schützt also nicht vor Verlust. Insofern lassen sich über die Rendite eines Eigenheims allenfalls anekdotische Aussagen treffen. Zumindest ein Argument der Vierwandvorsorgefreunde zählt allerdings nicht: Die Mietersparnis des Eigenheims gibt es nicht zum Nulltarif. Das Argument, daß das Eigenheim im Alter die Miete erspart und deshalb schon rentabel sei, ist zu einfach, da es die Opportunitätskosten der Kapitalbindung vernachlässigt. Wer sein Eigenheim versilbert und den Verkaufserlös in Wertpapiere investiert, kann sich eine Rente auszahlen lassen, welche die Miete finanziert. Die Mietersparnis des Eigenheims gibt es

also nicht gratis, und sie stellt auch keinen besonderen Vorteil gegenüber anderen Formen der Altersvorsorge dar.

Einen Vorteil hingegen haben andere Altersvorsorgeformen bei Frage Nummer zwei, nämlich der Frage nach der Liquidität einer Altersvorsorge: Wer mit Wertpapieren oder wertpapierähnlichen Formen spart, kann diese Altersvorsorge stets ohne Probleme verkaufen, teilveräußern, umschichten und mitnehmen, wo immer es ihn hinverschlägt – beim Eigenheim ist das problematischer. Ein berufsbedingter Umzug, eine Scheidung, der Auszug der Kinder im Alter nötigen den Hausbesitzer entweder zu einem Verkauf – möglicherweise zu einem ungünstigen Zeitpunkt – oder dazu, Vermieter zu werden, eine Option, die sich spätestens mit dem dritten Umzug erledigt. Insofern ist das Eigenheim eine wesentlich

Wer in der Zeit spart,
hat in der Not – aber
nur, wer richtig spart

sperrigere Anlageform als Wertpapiere, Versicherungen oder Bankkonten.

Das gilt auch für die Auflösung der Ersparnisse im Alter: Wer einen Teil seiner Altersversorgung im Alter flüssig machen will, kann dies bei anderen Sparformen ohne weiteres – der Eigenheimbesitzer hingegen dürfte Schwierigkeiten haben, für die Begleichung seiner Gesundheitskosten den Keller zu veräußern, den Rest des Hauses aber zu behalten. Zwar gibt es Lösungen für diese Probleme, diese sind aber kostenanfälliger als der Verkauf von Fondsanteilen oder Bundesanleihen.

Bleibt noch Frage Nummer drei: Ist das Eigenheim die sichere Anlageform, als die es immer gepriesen wird? Diese Frage läßt sich mittels einer Gegenfrage beantworten: Wer würde den Großteil seines Vermögens, möglicherweise alles, eventuell sogar kreditfinanziert, in eine Aktie stecken? Portfoliotheoretisch betrachtet, tut das jeder Eigenheimbesitzer, der neben seinem Eigenheim keine separate Altersvorsorge hat, denn das Eigenheim ist im Grunde genommen ein gigantisches Klumpenrisiko. Wer einen Großteil seines Vermögens auf ein Objekt – das Eigenheim – setzt, verliert alles, wenn dieses Objekt notleidend wird. Eine Autobahn im Vorgarten, ein Flughafenausbau um die Ecke, eine Verkehrsänderung, die eine Autolawine vor den heimischen Balkon umleitet – schon gehen große Teile der Altersversorgung verloren, und die Not blinzelt bereits vor der Zeit um die Ecke.

Faßt man diese Argumente zusammen, so bekommt das Bild von der sicheren Eigenheimaltersvorsorge Risse: Eins – unsichere, ungewisse Rendite. Zwei – mangelnde Liquidität. Drei – hohes Risiko. Das alles klingt, vorsichtig gesagt, nicht nach der herausragend sicheren und rentablen Altersvorsorge, als die das Eigenheim gerne verkauft wird. Es gibt viele Gründe, zu bauen, ein Eigenheim anzustreben, und sie seien jedem unbenommen. Doch die Idee einer Altersvorsorge aus Backsteinen mutet aus investmenttheoretischer Sicht archaisch an. Sie verspricht nicht unbedingt Sicherheit vor der drohenden Not nach der Zeit.