

# ZfSÖ

## ZEITSCHRIFT FÜR SOZIALÖKONOMIE

- Dirk Löhr **3** Boden – die verkannte Umverteilungsmaschine
- Wolfgang Freitag und Max Danzmann **20** Die Wirtschaftspolitik Deutschlands zwischen Markt, Wettbewerb und Sozialprinzip am Beispiel ausgewählter Themen
- Jörg Gude **29** Für eine Anpassung gesetzlicher Zinssätze an die anhaltende Niedrigzinsphase
- Stefan Padberg **32** Europa neu denken und gestalten
- Thomas Betz **45** Europa und die Welt: Keynes' Bancor-Plan als Grundlage für einen friedlichen Welthandel
- Edoardo Beretta **55** Paul Davidson und die Reform der internationalen Währungsordnung: eine Argumentation nach der Finanzkrise von 2008
- Niko Paech **60** Grünes Wachstum als Irrweg
- 65** Personalien – Berichte – Bücher

# Boden – die verkannte Umverteilungsmaschine

Dirk Löhr

## 1 Einleitung und These

Während die ökonomischen Klassiker noch von drei Produktionsfaktoren ausgingen (Arbeit, Kapital und Boden), eliminierte die Ende des 19. Jahrhunderts aufkommende Neoklassik den Boden aus dem Reigen der Produktionsfaktoren und fusionierte ihn mit dem Faktor Kapital. Dies ist die Grundlage der heutigen Verteilungstheorie, die sich auch in der amtlichen Verteilungsrechnung (der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung; „VGR“) niederschlägt. Bei der funktionalen Verteilung des Volkseinkommens werden einerseits die Arbeitnehmereinkommen und andererseits die „Unternehmens- und Vermögenseinkommen“ ausgewiesen. Letztere sind jedoch ein buntes Konglomerat verschiedenster Komponenten. Einerseits umfassen sie die Prämie für die Übernahme des unternehmerischen Risikos, den kalkulatorischen Unternehmerlohn, und die Verzinsung des Kapitals, andererseits die Erträge aus der wirtschaftlichen Verwertung von Boden und Ressourcen (die Letztgenannten ohne Risikokosten).

Die These des vorliegenden Beitrages lautet, dass der Boden verteilungspolitisch in den letzten Jahren massiv an Bedeutung gewonnen hat und den Faktor Kapital mittlerweile in den Schatten stellt, ohne dass sich dies in der Verteilungsrechnung (VGR) niederschlägt. Dabei sind die Umverteilungswirkungen des Bodens auf eine massive Äquivalenzstörung zurückzuführen, die in den nachfolgenden Abschnitten dargestellt wird.

Der vorliegende Beitrag möchte daher die quantitative Dimension der Verteilungswirkungen des vergessenen Faktors Boden beleuchten. Es geht dabei nicht um die Erstellung einer hundertprozentig exakten Einkommens- und Vermögensstatistik, sondern um die Ermittlung von

Größenordnungen und die Vermittlung eines anderen Blicks auf die Verteilungsfrage. Hierzu gehört, dass die Umverteilungsmaschine Boden nicht unabhängig vom gegenwärtigen Abgabensystem betrachtet werden kann. Im Mittelpunkt des vorliegenden Beitrags steht die Verteilung der Nutzen und Kosten, die aus standortbezogenen Vorteilen von Immobilien entstehen. Nicht explizit untersucht wird die Verteilung von ökonomischen Renten, die aus den vielfältigen Dimensionen der Ausbeutung der „Kraft der Natur“ (Rohstoffvorkommen, Wasser, Wind etc.) entstehen. Dementsprechend werden zur besseren Abgrenzung hier die Begriffe „Standortrenten“ und „Standortwerte“ (anstatt von „Bodenrenten“ und „Bodenwerten“) verwendet. Die Verteilung der ökonomischen Renten aus privilegierten Rechtspositionen wie z.B. der unentgeltlichen Zuweisung von Start- und Landrechten („Grandfathering“) oder aus weiteren Rentenquellen wie geistigen Eigentumsrechten ist ebenfalls nicht Gegenstand der Abhandlung. Die Untersuchung konzentriert sich auf das Jahr 2016, da für dieses Jahr die wichtigsten Daten weitgehend zur Verfügung stehen.

## 2 Archimedischer Punkt: Das Henry George-Theorem als Zustand der Äquivalenz

Der grundlegende Systemfehler unserer Boden- und Steuerordnung offenbart sich vor dem Hintergrund eines archimedischen Punktes der Betrachtung, als der das sog. „Henry George-Theorem“ („HGT“ oder „Goldene Regel der Kommunalfinanzen“) dienen kann. Hiernach können die Bodenrenten zur Finanzierung des Staatshaushalts abgeschöpft werden, um eine Belastung der mobilen Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital

sowie des ungerichteten Verbrauchs mit Abgaben möglichst zu vermeiden. Standortrenten sind Differentialrenten, die aufgrund von Vorteilen in der Lage, der Intensität oder der Qualität eines Standortes im Vergleich zum „Grenzboden“ entstehen, auf dem gerade noch kostendeckend gewirtschaftet werden kann (Ricardo 1817/2004).

Die Grundzüge des HGT finden sich in vereinfachter Form in Tabelle 1 wieder. Hiernach setzt sich das Volkseinkommen aus privaten und öffentlichen Leistungen zusammen (erste Spalte in Tabelle 1, „Zusammensetzung“). Die Preise aller Güter und Dienstleistungen bestehen aus Entlohnungen für die mobilen Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital sowie dem immobilien Produktionsfaktor Boden (i.S.v. „Standorten“; zweite Spalte in Tabelle 1, „Verteilung“). Aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive sind Löhne und Zinsen aber Kosten – die Produktionsfaktoren müssen aus privaten Mitteln laufend neu gebildet und unterhalten werden, mit einem entsprechenden Aufwand an Ressourcen. Standortrenten in privater Hand stellen hingegen aus privater Sicht keine Kosten dar, sondern können als Residuum interpretiert werden. Dieses verbleibt, nachdem die Kosten für Arbeit und Kapital aus den Einnahmen bezahlt wurden. Im Sinne der alten Physiokraten kann man Standortrenten sogar als „sozialen  berschuss“ ansehen (dritte Spalte in Tabelle 1, „Charakteristika“; vgl. Dwyer 2014). Dennoch sind die Standortrenten gleichzeitig das Ergebnis von Vorleistungen der öffentlichen Hand (Planung, Infrastruktur etc.) und der darauf aufbauenden Agglomeration von Wirtschaftskraft.

Tabelle 1 verdeutlicht zugleich die Kernidee des HGT, dass nämlich – unter bestimmten Bedingungen (wie v.a. optimaler Bevölkerungsgröße) – die Fixkosten der Bereitstellung öffentlicher Leistungen vollkommen durch Standortrenten finanziert werden könnten (Arnott und Stiglitz 1979). Dies würde jedoch eine vollkommene Abschöpfung der Standortrenten durch öffentliche Abgaben voraussetzen; die Standortrenten wären als Gemeingut anzusehen. Zu beachten ist allerdings, dass dann die öffentlichen Leistungen grundsätzlich zu Gebühren an die Bürger (als Nutzer) abgegeben werden müssten, welche die Grenzkosten decken (also die konkreten Kosten der Inanspruchnahme der Leistung, nicht die Bereitstellungskosten; Vickrey 1948). Das HGT kann allerdings auch anders herum gelesen werden: Standortrenten werden danach – zumindest in hohem Maße – nicht von den Grundstückseigentümern geschaffen, sondern direkt oder indirekt (als Voraussetzung für die Agglomeration von Unternehmen und Fachkräften) durch öffentliche Leistungen. Standortwerte können als der kapitalisierte Nutzen aus der Bereitstellung öffentlicher Vorleistungen für Wirtschaft und Gesellschaft betrachtet werden. Das HGT beschreibt somit einen Zustand vollkommener Äquivalenz (Spars 2000, S.71-75) zwischen öffentlichen (Vor-)Leistungen und privaten Gegenleistungen.

Der durch das HGT statuierte Zusammenhang zwischen den fixen Bereitstellungskosten öffentlicher Leistungen und den Standortrenten wird jedoch durch die konventionellen Abgaben auseinandergerissen. Als „konventionelle Abgaben“

Tabelle 1: Henry George-Theorem (vereinfachte Version)

eigene Darstellung

Volkseinkommen				
Zusammensetzung		Verteilung		Charakteristika
Private Leistungen	���	Löhne und Gehälter (Arbeit) Zinsen (Kapital)	���	Kosten
�ffentliche Leistungen (Fixkosten)	���	Standortrenten (Boden)	���	Sozialer �berschuss (Residuum)

sollen solche verstanden werden, die vorzugsweise die mobilen Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital sowie den (ungerichteten) Verbrauch mit fiskalischer Zielsetzung belasten (Lenkungsabgaben sind aus dieser Betrachtung ausdrücklich ausgenommen). So sind speziell Steuern in § 3 Abs. 1 Abgabenordnung als eine zwangsweise Geldleistung definiert, ohne dass ein Anspruch auf eine individuelle Gegenleistung besteht. Die herkömmlichen Steuern sozialisieren also zwangsweise privat geschaffene Werte; dies ermöglicht überhaupt erst die Privatisierung der über die Steuerzahlungen gemeinschaftlich finanzierten und geschaffenen Werte (nämlich der Standortrenten und -werte). Das Ergebnis des Auseinanderfallens von Nutzen und Kosten der Inwertsetzung ist eine fundamentale Äquivalenzstörung mit weitgehenden Folgen auch und gerade für die Verteilung.

3 Einkommensverteilung

3.1 Wie hoch sind die Standortrenten?

Um die Umverteilungswirkung der Standortrente zu ermitteln, muss sie im „Eintopf“ der statistischen Kategorie „Unternehmens- und Vermögenseinkommen“ zunächst einmal isoliert werden. Dies kann auf indirekte oder direkte Weise geschehen.

a) Indirekte Methode, Basiskonzept

Nachfolgend wird in Tabelle 2 die indirekte Methode kurz skizziert. Dabei wurde der Anteil der privatisierten Bodenrente anhand der an-

teiligen Standortwerte in privater Hand ermittelt.

Das Statistische Bundesamt (2017) ermittelt die Standortwerte aufgrund der Daten der Gutachterausschüsse (Schmalwasser/Brede 2015, S. 49-50). Diese gehen jedoch erfahrungsgemäß sehr konservativ vor und hinken der Entwicklung v.a. in dynamischen Märkten bzw. kaufpreisarmer Lagen in Innenbereichen oft erheblich hinterher (obwohl sich hier die erhöhten Grundstückswerte durchaus in den Anteilswerten von Unternehmen niederschlagen, soweit ihnen die Grundstücke gehören). Auf der anderen Seite wird ein gewisser Betrag des Standortwertes auch durch Private kreiert: Hierbei handelt es sich z.B. um die Beiträge zu den Kosten der inneren Erschließung, Straßenausbaubeiträge oder die Kosten, die von Kommunen im Rahmen von städtebaulichen Verträgen auf private Landentwickler abgewälzt werden. Die betreffenden Kosten schlagen sich jedoch lediglich in größeren Agglomerationen tatsächlich in Werten nieder – anders als in peripheren Gebieten.<sup>1</sup> Insofern hängt der wertmäßige Niederschlag solcher privaten Beteiligungen an den Infrastruktur- und Planungskosten ebenfalls von den Vorleistungen der Öffentlichkeit ab. Ein etwaiger Abschlag für den privat geschaffenen Anteil an den Bodenerträgen kann somit gering ausfallen. Geht man von der nicht unrealistischen Annahme aus, dass die Bodenrichtwerte v.a. in den größeren Städten systematisch um gut 20 % zu gering ausgewiesen werden, so würde sich selbst unter Berücksichtigung eines – geringen – Abschlags für die privat mitfinanzierten Anteile am Standortwert die auf öffentlichen Mitteleinsatz zurückzuführende Standortrente auf mehr als 100 Mrd. Euro pro Jahr (Stand 2016) erhöhen.

Der in Tabelle 2 angesetzte Zinssatz von ca. 2,3 % mag auf den ersten Blick auf Unverständnis stoßen; schließlich lag 2016 die Umlaufrendite festverzinslicher Bundeswertpapiere knapp über null Prozent. Allerdings muss bei Immobilien ein anderer, zumindest heute deutlich höherer Zinssatz herange-

Tabelle 2: Überschlägige Ermittlung der jährlichen risikobereinigten Standortrenten (2016), indirekte Methode (Basiskonzept)

1.	Wert der Standorte (incl. landwirtschaftlicher Grundstücke)	4.025,5 Mrd. Euro
2.	Verzinsung	2,25 %
3.	Standortrente p.a.	90,7 Mrd. Euro
4.	Hiervon: privatisiert	80,2 Mrd. Euro

Eigene Darstellung. Datenquelle: Statistisches Bundesamt (2017), S. 1 + S. 11, S. 12 + S. 13, eigene Berechnungen

zogen werden. Speziell bei Grund und Boden handelt es sich nämlich um eine „Realooption“. Über die i.d.R. relativ wenig kapitalintensive Erstinvestition (unbebautes Grundstück) sichert sich der Investor die Möglichkeit einer Folgeinvestition (Gebäude), ohne dass eine Investitionspflicht besteht („Call-Option“). Der Möglichkeit, flexibel die Folgeinvestition zu verschieben und auf günstige Gelegenheiten zu warten, kommt ein eigenständiger Wert zu (Geltner et al. 2007, S. 95-99 und 729-753). Diese Konstellation lässt sich durch den sog. erweiterten Kapitalwert erfassen. Dieser setzt sich aus dem „passiven Kapitalwert“ (Gebäude) und einem „Wert für die Flexibilität“ (Wert des Warten Könnens, Flexibilitätsvorteil) zusammen, der sich aus dem Investment ergibt:

$$\text{Erweiterter Kapitalwert } V_e = \\ \text{Passiver Kapitalwert } V_p + \\ \text{Flexibilitätswert } F(i, \sigma, t, \delta)$$

Der Flexibilitätswert ist – analog zu Finanzoptionen – von verschiedenen Größen abhängig, auf die hier jedoch nur cursorisch eingegangen werden kann: So bedeutet ein höherer Kapitalmarktzinssatz „i“ einen höheren Flexibilitätswert. Wird die Investition hinausgeschoben, kann das Geld nämlich höher verzinslich angelegt werden. Die Niedrigzinsphase der letzten Jahre wirkte hier dämpfend. Eine höhere Laufzeit der Option „t“ bedeutet eine längere Chancenzzeit und erhöht den Wert des Flexibilitätsvorteils. Bei der Realoption Boden ist die Laufzeit unbeschränkt. Schließlich ist auch noch die „Dividende“ „ $\delta$ “ als Opportunitätskosten der Nichtausübung der Option zu berücksichtigen. Die in den letzten Jahren allgemein verfolgte Politik des Vorrangs der Innen- vor der Außenentwicklung müsste den Wert der Dividende verringert und denjenigen des Flexibilitätsvorteils erhöht haben. Von besonderem Interesse ist die Volatilität „ $\sigma$ “. Ein Anstieg eröffnet größere Chancen. Dabei sind nur die „Ausschläge nach oben“ interessant, da bei „Ausschlägen nach unten“ die Folgeinvestition hinausgeschoben werden kann. „Negative Ergebnisäste“ können von den künftigen Ertragsszenarios abgeschnitten werden. Die Investition in Boden ist somit gleichzeitig sequentieller (Erstinvestition in den Boden, Folge-

investition in das Gebäude) und – bezogen auf das Risikoprofil – asymmetrischer Natur. Die innewohnende Flexibilität einer solchen Investitionsstrategie geht über den (passiven) Kapitalwert hinaus. Bei Ausübung der Option (Errichtung des Gebäudes) geht aber der „Wert des Warten-Könnens“ für die Nutzungsdauer des Gebäudes verloren; eine Folgeinvestition wird daher nur dann vorgenommen, wenn die Rendite des Gebäudes den Nutzensatz des dann aufgegebenen Flexibilitätsvorteils deutlich übersteigt. Der Nutzensatz der aufgegebenen Flexibilität setzt also die Schwelle für die Mindestverzinsung der baulichen Investition, die deutlich über null Prozent liegt.<sup>2</sup> Die hier verwendete Verzinsung von ca. 2,3 % entspricht in etwa dem angesetzten Liegenschaftszinssatz („LZ“) von Einfamilienhäusern („EFH“; ivd 2017, Kategorie A 2).<sup>3</sup> Bei diesen spielt ein etwaiger Risikozuschlag nur eine geringe Rolle bzw. wird durch andere – EFH-spezifische – Nutzenaspekte kompensiert. Sie stellt gegenwärtig eine passable Annäherung an eine risikobereinigte Immobilienrendite dar.

Allerdings handelt es sich bei der Standortrente in Tabelle 2 um einen geglätteten Wert: Er lässt den Residualcharakter der Standortrenten außer Betracht und kann daher auch deren Schwankungen nicht erfassen. Vorliegend wird auf die Darstellung einer Zeitreihe verzichtet.

### **b) Direkte Methode, Basiskonzept**

Bei der direkten Methode wird die Standortrente als Residuum behandelt. Dies entspricht vom Konzept her dem Vorgehen beim Residualwertverfahren zur Bewertung von Grundstücken, wie es einzelwirtschaftlich angewendet wird (Kleiber 2014, S. 916 und 2395). Von den in der amtlichen Statistik ausgewiesenen Unternehmens- und Vermögenseinkommen werden zunächst der kalkulatorische Unternehmerlohn (IW Köln 2017, S. 58, Tabelle 6.1) und die Verzinsung des Kapitals abgezogen. Soweit in die Verzinsung des Kapitals Immobilien eingehen, wurden hierzu die Nettoanfangsrenditen („NAR“), wie sie mit dem Cash Flow-Anteil in den German Property Index der Bulwiengesa AG eingehen<sup>4</sup>, nach Vornahme eines geringen Abschlags verwendet. Hiermit erhält man eine grobe Nähe-

rung an einen gewichteten Liegenschaftszinssatz („LZ“) für den Immobilien-Gesamtmarkt, der auch eine entsprechende Risikoprämie enthält. Das restliche Anlagevermögen wurde mit dem gewichteten durchschnittlichen Kapitalkostensatz (Weighted Average Costs of Capital – „WACC“ - bezogen auf die Buchwerte), verzinst (errechnet aus IW Köln 2017, S. 53, Tabelle 5.3). Um diese Nach-Steuer-Rendite mit dem Vor-Steuer-Liegenschaftszinssatz vergleichbar zu machen, wurde der WACC pauschal um 30 % erhöht. Sodann wurde die risikobereinigte Verzinsung der Gebäude errechnet, indem der Liegenschaftszinssatz für EFH (2,3 %) auf diese angelegt wurde. Auf das restliche verzinsliche Vermögen wurde zu diesem Zweck der risikolose Kapitalmarktzinssatz angelegt. Letzterer wurde, um den verzögerten Umschlag zu berücksichtigen, aus einem gewogenen Mittel der letzten fünf Jahre abgeleitet (Deutsche Bundesbank 2018). Für 2016 stellt er sich damit höher als der aktuelle risikolose Kapitalmarktzins dar. Die Differenz zwischen der risikobehafteten und der risikobereinigten Verzinsung des Vermögens stellen die Risikokosten dar.

Allerdings bestehen v.a. bei der Abgrenzung zwischen den risikobereinigten Kapital- und den Risikokosten erhebliche Unsicherheiten. Herkömmliche Berechnungen stehen im Verdacht, die Monopolrenditen aus Standorten und anderen Vermögensgegenständen sowie sonstigen Monopolpositionen wenigstens teilweise den Risikoprämien zuzuschlagen, die dann eine fortlaufend steigende Tendenz zeigen (s. <http://www.xn--marktrisikoprämie-7nb.de/marktrisikopraemien.html> oder KPMG 2016, S. 27). Die vorliegenden Berechnungen orientierten sich daher an den Befunden der Deutschen Bundesbank (2017, S. 49, Abbildung „Aktienmarkt“), die zu anderen Ergebnissen gelangt. Die Größenordnung der Summe aus risikobereinigter Kapitalverzinsung und Risikokosten ist einigermaßen gut zu bestimmen, wenn noch eine Adjustierung der Renditen vor dem Hintergrund der Ergebnisse für die Ermittlung der Standortrenten nach der indirekten Methode erfolgt. In den so gewonnenen Daten sind auch die kalkulatorischen Kapitalkosten und kalkulatorischen Standortrenten enthalten.

**Tabelle 3: Überschlägige Ermittlung der Standortrenten (2016) nach der direkten Methode (Basiskonzept)**

Nr.	Position	Mrd. Euro
1.	Unternehmens- und Vermögenseinkommen	737,7
2.	Kapitalverzinsung + Unternehmerlohn + Risikoprämie	643,7
Davon:		
2.1.	./. kalkulatorischer Unternehmerlohn (IW Köln 2017, S. 58)	176,8
2.2.	./. risikobereinigte Verzinsung des Kapitals	
	Bauten:	8.180,8 Mrd. Euro (81,1 %) x 2,3 % (LZ EFH)
	Restliches verzinsliches Vermögen:	1.901,3 Mrd. Euro (18,9 %) x 0,6 % (risikoloser Kapitalmarktzinssatz)
	Gesamt:	10.082,1 Mrd. Euro (100 %) x 1,9 % =
2.3.	Rest: Risikoprämie (10.082,1 Mrd. Euro x 2,7 %)	271,4
3.	Standortrente p.a.	94,0
4.	Hiervon: privatisiert	83,1

Eigene Darstellung. Datenquellen: Statistisches Bundesamt 2017, S. 1 + S. 11, S. 12 + S. 13; IW Köln 2017, Deutsche Bundesbank 2018, Bulwiengesa AG, eigene Berechnungen.

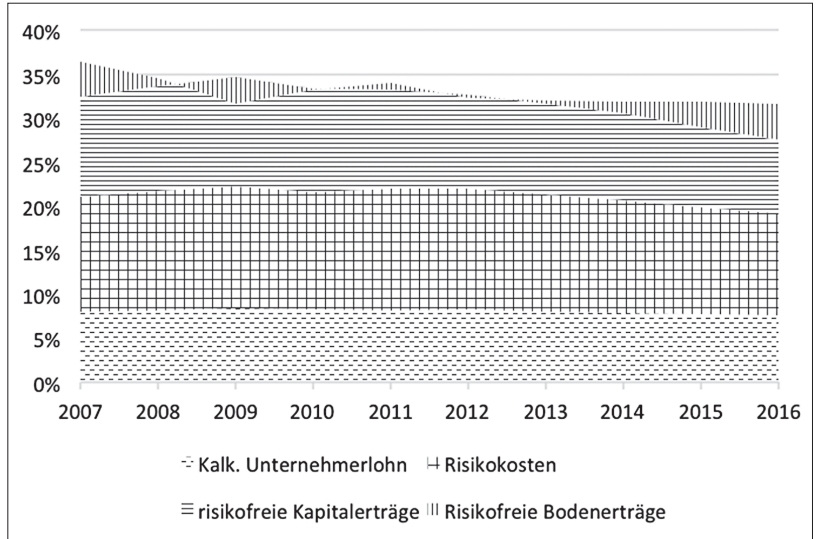
Vorliegend werden anderweitige Renten, die von Unternehmen eingenommen werden (Patente etc.), letztlich durch den Ansatz des WACC Kapitalkostenforderungen) abgebildet. Im Zeitverlauf ergibt sich unter Vornahme der in Tabelle 3 skizzierten Kalkulation eine Zusammensetzung der Unternehmens- und Vermögenseinkommen wie in Abbildung 1 dargestellt.

Die hier ermittelte Standortrente bewegt sich im Vergleich zu den anderen Komponenten der Unternehmens- und Vermögenseinkommen auf niedrigem Niveau. Sie stimmt jedoch gut mit den auch in anderen Ländern diskutierten Größenordnungen überein (Hallett 1979, S. 88) und würde danach in 2016 ca. 4,0 % des Volkseinkommens oder 3,0 % des Bruttoinlandsproduktes betragen.

### c) Erweiterung der direkten Ermittlung

Allerdings gibt die in Tabelle 3 skizzierte Berechnung (Basiskonzept) vorerst nur die halbe Wahrheit wieder: Es ist auffällig, dass der risikobereinigte Liegenschaftszinssatz (EFH: 2,3 %) deutlich höher als der risikobereinigte Kapitalmarktzinssatz liegt (angesetzt: 0,6 %). Die derzeitigen, im Vergleich zu den Kapitalmarktzinsen hohen Renditen, die mit Immobilien erzielt werden können, werden herkömmlicher Weise Boden und Gebäude gleichmäßig zugeordnet. Die Gebäude machen mit ca. 58 % (2016) den Löwenanteil am gesamtwirtschaftlichen Sachvermögen aus (Statistisches Bundesamt 2017, eigene Berechnung). Warum aber wird die – risikobereinigte – Verzinsung der Gebäude nicht durch ein höheres Angebot und die Wirkkräfte des marktwirtschaftlichen Wettbewerbes auf das Maß des all-

**Abbildung 1: Zusammensetzung der Unternehmens- und Vermögenseinkommen über die Zeit**



Eigene Darstellung. Datenquellen: s. Tabelle 1.

gemeinen Kapitalmarktzins heruntergedrückt? Anhand des Realloptionsansatzes wurde vorstehend begründet, warum es bei Immobilien eine Mindestverzinsung gibt, die letztlich vom Boden ausgeht. Die vom vorgelagerten Bodenmarkt ausgehenden Engpässe (v.a. in den Ballungsräumen und Schwarmstädten) bewirken, dass das notwendige zusätzliche Angebot an Gebäuden gar nicht erst entstehen kann. Daher müssen die sich im risikobereinigten Liegenschaftszinssatz (EFH) gegenüber dem Kapitalmarktzinssatz manifestierenden „Überrenditen“ dem Boden zugeordnet werden.<sup>5</sup> Diese Modifikation ist in Abbildung 2 dargestellt.

Dies geht natürlich auch mit einer entsprechend höheren Bodenverzinsung einher, als dies der risikobereinigte Liegenschaftszinssatz (orientiert an EFH) abbildet, wenn man ihn auf den Standortwert anlegt. Im Jahr 2018 betragen die so modifizierten Bodenerträge ca. 230,4 Mrd. Euro oder, bezogen auf die Standortwerte ca. 5,7 %. Dies unterstreicht ein weiteres Mal den u.a. schon von Oppenheimer (1917/1918 S. 487-494) diskutierten „Monopolcharakter“ des Faktors Boden (der Begriff „Monopol“ wird hier nicht im neoklassischen Sinne verwendet). Am Standort-



Abbildung 2: Modifizierte Ermittlung der Standortrenten



Eigene Darstellung. Datenquellen: s. Tabelle 1.

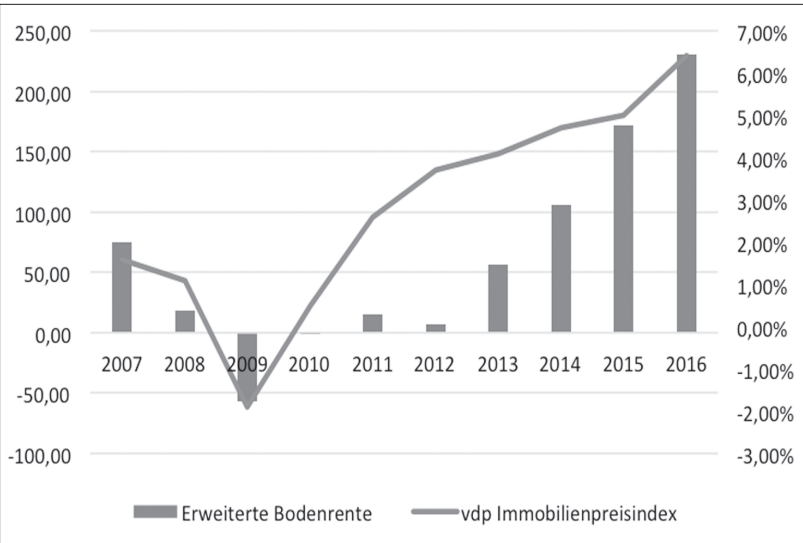
wert ändert sich durch die Modifikation nichts, da die höheren Standortrenten auch mit dem höheren Renditesatz zu kapitalisieren sind. Allerdings werden durch die Umschichtung von Teilen der Gebäudeerträge zum Faktor Boden die Kapitalerträge geschmälert. Nach Vornahme der betreffenden Modifikation dürften die Standortrenten die derzeitigen Kapitalerträge weit übersteigen. Die Entwicklung der erweiterten Standortrente korrespondiert auch gut mit der Entwicklung auf den Immobilien- und Mietwohnungsmärkten, wie sie in Abbildung 3 anhand des vdp-Immobilienpreisindex illustriert ist.

Abbildung 3 bestätigt in Verbindung mit Abbildung 2 die Aussage von Knoll et

al. (2018), dass über die Zeit hinweg (und nicht nur im Raum) der größte Teil der Unterschiede in den Immobilienpreisen auf den Bodenanteil zurückzuführen ist.

In der Vergangenheit gab es allerdings auch lange Phasen, in denen der (risikobereinigte) Liegenschaftszinssatz deutlich unterhalb des Kapitalmarktzinssatzes lag. Der Kapitalmarktzinssatz kann sich v. a. bei erwarteten allgemeinen Preissteigerungen vom Liegenschaftszinssatz nach oben entfernen, weil dann in den Kapitalmarktzinssatz eine Inflationsprämie eingepreist wird. Beschränken sich die Preissteigerungen – wie in der jüngsten Zeit – auf die Immobilien und andere Assets, kann das Gegen-

Abbildung 3: Erweiterte Standortrente und vdp-Immobilienpreisindex, Gesamtmarkt



Eigene Darstellung. Datenquelle: vdp 2018, eigene Berechnungen



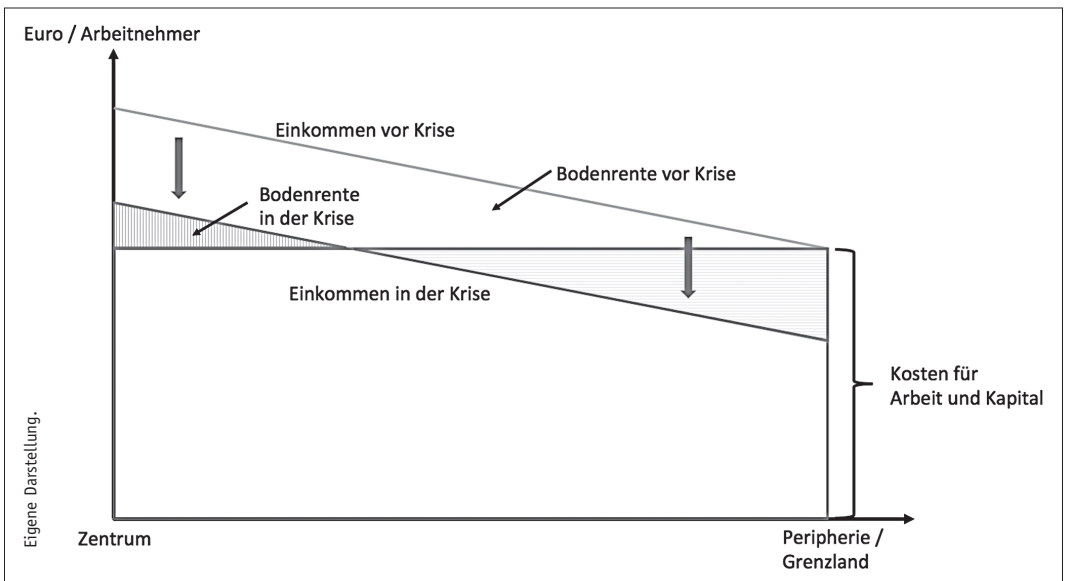
teil eintreten: Während der Kapitalmarktzinssatz keinen Inflationszuschlag enthält, verzeichnet der Liegenschaftszinssatz insbesondere in Gegenden mit hohen Immobilienpreissteigerungen sogar Abschläge. An dieser Stelle fehlt jedoch der Raum für eine detaillierte Analyse dieses Phänomens. Das Jahr 2016 ist insoweit ein guter Referenzpunkt, als hier mit 1,4 % Inflation (IW Köln 2017, S. 51, Tabelle 5.1) weitgehende Preisstabilität bestand (zu den diesbezüglichen Messproblemen s. Deutsche Bundesbank 1998, S. 60). Orientiert man sich mit dem Liegenschaftszinssatz (für EFH) an Regionen mit mäßigen Standortwertsteigerungen bzw. einfachen und mittleren Lagen, kann man auch „spekulative“ Verzerrungen des Liegenschaftszinssatzes nach unten vermeiden. Für die nachfolgenden Ausführungen legen wir die erweiterte, modifizierte Standortrente zugrunde.

#### d) Konsequenz: Wohnen – die neue soziale Frage

Mehr als 70 % der Menschen in Deutschland wohnen in Städten; der größte Teil der Bevölkerung wohnt dabei zur Miete (2014 waren es ca. 54 %). Der Unterschied in der Miete und im Preis für eine Wohnung im bayerischen Wald und in

München ist dabei kaum auf die unterschiedliche Bausubstanz hier und dort, sondern auf die unterschiedliche Wertigkeit der Standorte zurückzuführen. Die gezahlten Lohnerhöhungen wurden während der letzten Jahre in den Ballungsräumen durch die steigenden Mieten oftmals wieder „aufgefressen“. Der Mietanstieg wiederum reflektiert dort zu einem erheblichen Teil den Anstieg der Standortrenten der letzten Jahre.<sup>6</sup> In den primär betroffenen Großstädten leben häufig 70 % oder mehr Haushalte zur Miete. Die mittlere Mietbelastung (Median der Bruttokaltmiete) aller Großstadthaushalte in Deutschland liegt bei 27 % und damit nah an der kritischen Grenze von 30 % des Haushaltsnettoeinkommens. Ca. 40 % der Großstadthaushalte (dies sind 5,6 Mio. Haushalte) liegen schon über dieser Grenze. Ungefähr eine Million Haushalte (mit rund 1,6 Millionen Menschen) in den 77 deutschen Großstädten müssen sogar mehr als die Hälfte ihres Einkommens für die Miete aufbringen. Nach Abzug der Mietzahlungen haben ungefähr 1,3 Millionen Großstadthaushalte nur noch ein Resteinkommen, das unterhalb der Hartz-IV-Regelsätze liegt (Lebuhn et al. 2017).

Abbildung 4: Kurzfristig negative Standortrenten



### e) Exkurs: Negative Standortrenten?

Sowohl die Ausgangsberechnung nach der direkten Methode wie auch die dargestellte Modifikation implizieren, dass es in der Vergangenheit phasenweise zu negativen Standortrenten gekommen ist – so zuletzt im Jahre 2009. Kurzfristig sind diese durchaus erklärbar, wie im Zentrum-Peripherie-Schema der nebenstehenden, auf David Ricardo zurückgehenden (Harrison 2006) Abbildung 4 illustriert. In den raumwirtschaftlichen Zentren kann ein höheres Pro-Kopf-Einkommen als in der Peripherie erzielt werden, da sich hier die Produktion höherwertiger Güter und Dienstleistungen konzentriert. Die Kosten für die mobilen Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital gleichen sich in Zentrum und Peripherie zumindest auf lange Sicht durch Wanderungsbewegungen bzw. Arbitrageprozesse an. Aus Vereinfachungsgründen wird in Abbildung 4 der Faktor Arbeit als homogen angesehen; die v.a. in den Zentren gezahlten Qualifikationszuschläge werden also nicht berücksichtigt. Im Grenzland können die erzielten Einkommen gerade die für die Produktion von Gütern und Dienstleistungen aufgewendeten Kosten für die mobilen Produktionsfaktoren decken. Die Differenz zwischen dem Einkommen und den Kosten für die mobilen Produktionsfaktoren bildet die Standortrente als Residuum ab.

Im Falle eines krisenbedingten Nachfrageeinbruchs (wie in 2009) sinkt das erzielbare Einkommen ab; gleichzeitig stellt aber ein hoher Teil der Kosten für Arbeit und Kapital Fixkosten dar, die kurzfristig nicht abgebaut werden können. Aufgrund dieser Kostenremanenz kann es v.a. in peripheren Gebieten vorübergehend zu negativen Standortrenten kommen, die durch die zwar gesunkenen, aber weiterhin positiven Standortrenten in den Zentren nicht kompensiert werden können. Wegen des positiven Wertes des Flexibilitätsvorteils (s. oben) können aber selbst in den peripheren Gegenden die Standortwerte nicht negativ werden (Ausnahmen: Altlastenkontamination etc.). Auf lange Frist sind negative Standortrenten allerdings nicht denkbar, da sich ansonsten das Grenzland entsprechend nach innen verschieben würde.

## 3.2 Verteilung der Standortrenten

### a) Funktionale Verteilung

Die Abbildungen 1 und 2 beschreiben zugleich die funktionale Verteilung der Standortrenten. Abbildung 1 verdeutlicht, dass der Faktor Arbeit während des Betrachtungszeitraums kaum hinzugewonnen hat; die Lohnquote stieg lediglich von 66,8 % (2010) auf 68,1 % (2016) an (BMF 2017a). Offenbar gewann v.a. der Faktor Boden, was der Faktor Kapital während der Niedrigzinsphase ab 2010 verlor.

### b) Personelle Verteilung

Von den gesamten (modifizierten) Standortrenten des Jahres 2016 in Höhe von 230,4 Mrd. Euro dürften ca. 88,4 % (203,7 Mrd. Euro) in private Taschen geflossen sein. Eigene Berechnungen legen nahe, dass die Verteilung der privatisierten Standortrenten unter den verschiedenen Dezilen ungefähr der Verteilung des Nettovermögens folgt, was entsprechende Schlussfolgerungen hinsichtlich des Gini-Koeffizienten nahelegt (s. Abschnitt 4). Vorliegend wurden zur Bestimmung der Anteile die Werte des sozio-ökonomischen Panels 2012 (SOEP 2012) zugrunde gelegt (s. Bach et al. 2014, S. 9, Tabelle 1).

Zwar werden z.B. Sozialwohnungen in kommunaler Hand, deren kalkulatorische Standortrente den untersten Dezilen zugutekommt, vorliegend nicht erfasst. Zumal andererseits das reichste Zehntel selbst sehr heterogen ist (hier befindet sich sowohl die „obere Mittelschicht“ wie die „oberen Zehntausend“), dürfte Abbildung 5 die tatsächliche Ungleichverteilung per Saldo eher unterzeichnen.

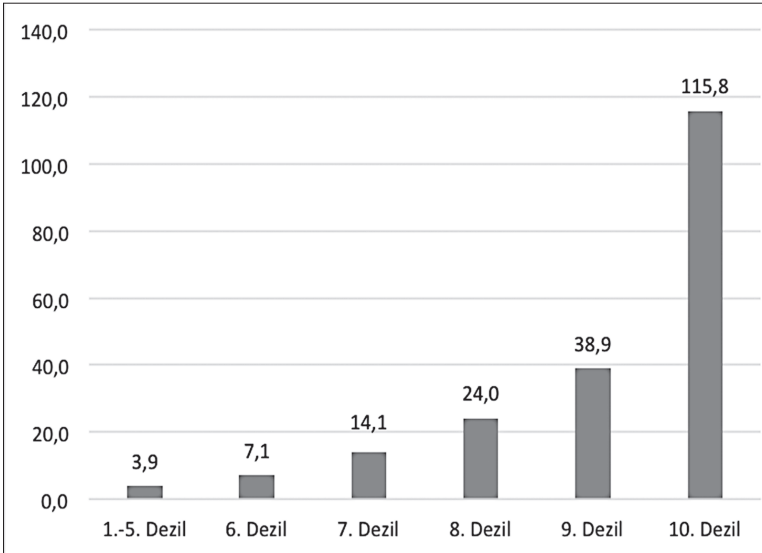
## 3.3 Verteilungswirkungen unter Einbeziehung der Abgaben

### a) Funktionale Verteilung

Die Durchbrechung der im Henry George-Theorem angelegten Äquivalenz zeigt sich dadurch, dass

- der Löwenanteil der Standortrenten von einer vergleichsweise kleinen Gruppe an Grundstückseigentümern eingenommen wird (Abbildung 5);

**Abbildung 5: Erweiterte Standortrenten nach Dezilen, privatisierter Anteil (2016)**



Quellen: Bach et al. (2014), Angaben in Tabelle 1.

- die Kosten der Inwertsetzung der Standorte dispers auf die Steuerschuldner verteilt werden.

Hierbei muss berücksichtigt werden, dass sich alle möglichen staatlichen Aktivitäten und damit auch alle möglichen Steuern – und Sozialabgaben – auf die Standortrenten niederschlagen; die Standortrenten sind das Ergebnis externer Effekte, soweit sie privat vereinnahmt werden. Dies betrifft die meisten öffentlichen Aktivitäten, so dass sich die Analyse nicht auf die kommunalen Steuereinnahmen beschränken darf. Im Übrigen erhöhen auch Sozialabgaben über die Sicherung des sozialen Friedens die Standortrenten, werden aber v.a. von Arbeitnehmern getragen. Zwar beteiligen sich auch die Arbeitgeber an der Sozialversicherung, die Traglast der Arbeitgeberbeiträge dürfte in hohem Maße auf die Arbeitnehmer entfallen. Somit beteiligt sich der Faktor Kapital nur eingeschränkt an den sozialen Sicherungssystemen, der Faktor Boden so gut wie überhaupt nicht. Henry George (1880/2017, S.329) folgend, können der Boden bzw. die Standortrenten aber als „geborenes“ Gemeingut betrachtet werden, das im Zusammenwirken der Faktoren Arbeit und Boden entsteht (für Henry

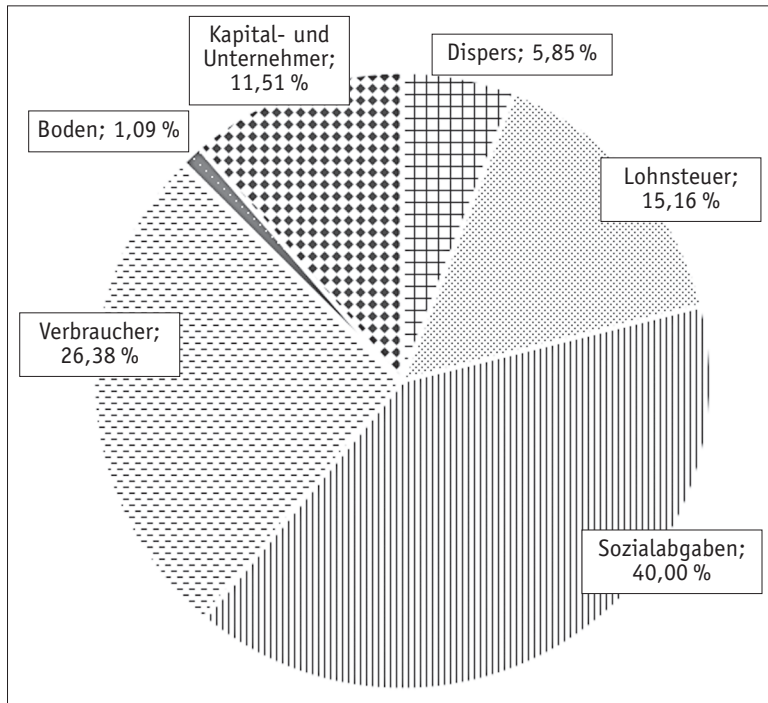
George war Kapital lediglich ein derivativer, aus dem Faktor Arbeit abgeleiteter Produktionsfaktor). Dann spricht aber Einiges dafür, die heutigen, am Arbeitsverhältnis anknüpfenden Sozialabgaben durch eine Finanzierung über die Standortrenten abzulösen (mehr hierzu in Abschnitt 5). Generell kann die Traglast der verschiedenen Abgaben von der Zahllast abweichen; die betreffenden Inzidenzen sind in Abbildung 6 nur teilweise berücksichtigt.

Abbildung 6 illustriert, dass der Löwenanteil der Abgaben die zu einem

erheblichen Teil deckungsgleichen Gruppen der Arbeitnehmer und Verbraucher belastet. Je nach den getroffenen Annahmen über die Inzidenzen werden diesen beiden Gruppen durch Lohnsteuer, Sozialabgaben und Verbrauchsteuern sowie disperse, teilweise überwälzte Abgaben bis über 80 % der Summe aus Steuern und Sozialversicherungsbeiträgen aufgebürdet. V.a. die Belastung der Arbeitnehmer mit Steuern und Sozialabgaben in Deutschland ist eine der höchsten innerhalb der OECD-Länder (OECD 2018, S. 4, Figure 2).

Die steuerliche Belastung der Standortrente kann auf Grundlage des vorliegenden Datenmaterials nur überschlägig ermittelt werden. Die Grundsteuer macht derzeit mit ca. 14 Mrd. Euro lediglich rund 1,1 % des gesamten Abgabenvolumens aus, davon dürfte nur ein geringer Anteil (ungefähr 20 % der Grundsteuer, also ca. 2,7 Mrd. Euro), auf den Boden entfallen. Ein erheblicher Anteil hiervon wird aber derzeit auf die Mieter überwälzt (Annahme hier: ca. 50 % aus den Wohnnutzungen, deren Anteil an der Grundsteuer mit 70 % angenommen wurde). Über die Einkommen-, die Körperschaft- und die

**Abbildung 6: Abgabenbelastung verschiedener gesellschaftlicher Gruppen**



Quelle: BMF 2017b, eigene Berechnungen

übrigen Ertragsteuern werden mit ca. 11,5 Mrd. Euro heute ca. 5,7 % der privatisierten Standortrenten abgeschöpft. Die gesamte Steuer auf die privatisierten Standortrenten von insgesamt ca. 13,3 Mrd. Euro ergibt bezogen auf das Gesamtvolumen (ca. 203,7 Mrd. Euro) einen effektiven Steuersatz von ca. 6,5 %. Am Gesamtaufkommen der Abgaben machen sie ca. 1,1 % aus. Die Standortrenten sind also abgabenrechtlich privilegiert.

Zu dieser Privilegierung tragen eine Vielzahl steuerrechtlicher Regelungen bei: Diese betreffen u. a. Befreiungen für grundstücksverwaltende Gesellschaften bei der Gewerbesteuer (§ 9 Nr. 1 S. 2 GewStG), die steuerliche Sonderbehandlung von Real Estate Investment Trusts (REITs) oder die einkommensteuerliche Privilegierung von Veräußerungsgewinnen im Rahmen des § 22 Nr. 2 i. V. m. § 23 Abs. 1 Nr. 1 EStG (10-Jahres-Frist). Zumal ökonomische Renten aber der Kern der Unternehmensgewinne zumindest der großen Ka-

pitalgesellschaften sind (Lühr 2014), kommt auch die Abgeltungsteuer für Kapitalerträge im Rahmen der Einkommensteuer (Satz: 25 %) und der geringe Körperschaftsteuersatz (15 %) zu einem erheblichen Teil den mittelbaren, in Kapitalgesellschaften investierten Grundstückseigentümern zugute. Schließlich werden die kalkulatorischen Standortrenten aus selbstgenutztem Eigentum, die v. a. bei den wohlhabenden Haushalten erheblich sein dürften, steuerlich nicht erfasst (Immobilien als Konsum- statt als Investitionsgut; Kiesewetter/Schönemann 2011).

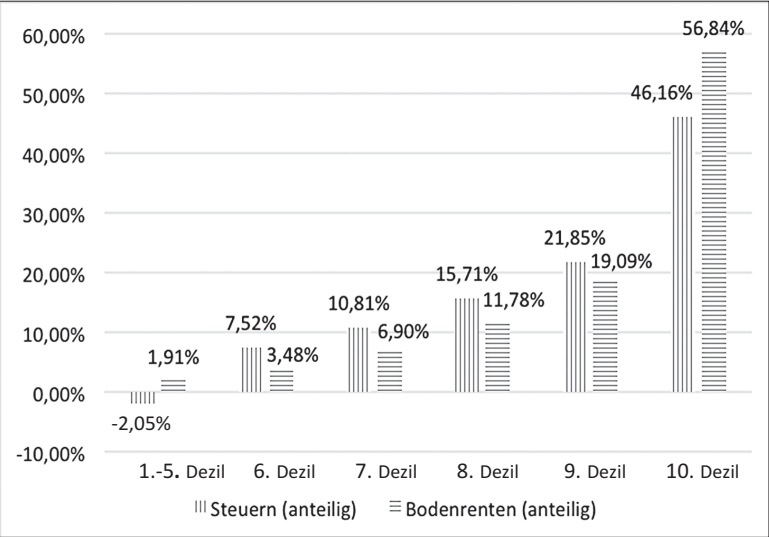
### **b) Personelle Verteilung**

Abbildung 7 stellt die anteiligen Standortrenten

sowie den Saldo aus Steuern, Sozialabgaben und staatlichen Transfers (Nettoabgaben) dar, die auf die verschiedenen Dezile entfallen (Basis: Verteilungsverhältnisse von 2015). Der Blick auf die Zuordnung der Standortrenten und der Nettoabgabenbelastung nach Dezilen zeigt ebenfalls die Äquivalenzstörung an, die durch die Durchbrechung des Henry George-Prinzips entsteht. Zwar übersteigen in Deutschland die gezahlten Steuern und Sozialabgaben (2016: ca. 1.218,7 Mrd. Euro) die privatisierten Standortrenten (203,7 Mrd. Euro) deutlich (dies liegt ebenfalls in einer Verletzung des Äquivalenzprinzips begründet, s. Abschnitt 5). Die relative Abgabenlast, die auf den mobilen Produktionsfaktoren und dem Verbrauch lastet, entspricht aber in den verschiedenen Dezilen nicht den relativen Nutzen aus Standortrenten.

Das oberste Dezil erhält also 56,8% der Standortrenten, entrichtet aber lediglich 46,2 % der

Abbildung 7: Anteilige Standortrenten und anteilige Nettoabgabenbelastung nach Dezilen



Quelle: Bach et al. 2017, eigene Berechnungen.

Nettoabgaben. Der Quotient aus anteiligen Standortrenten und anteiliger Nettoabgabenbelastung kann als Indikator für die relativen Nutzen und Kosten der Inwertsetzung der Standorte dienen – siehe Tabelle 3.

Während die  rmsten fünf Dezile also v.a. aufgrund der sozialstaatlichen Transfers anteilig netto profitieren (Nutzen-Kosten-Quotient: < 0), übersteigt die anteilige Nettoabgabenbelastung des sechsten bis neunten Dezils die anteiligen Bodenertr ge. Der Mittelstand zahlt also anteilig und netto mehr Abgaben, als er von den Folgen der Inwertsetzung profitiert (Nutzen-Kosten-Quotient < 1). Anders sieht es im obersten Dezil aus (Nutzen-Kosten-Quotient: > 1). Daran ändert auch die vielbeschworene Progressionswirkung der Einkommensteuer wenig; angesichts der Heterogenität des obersten Dezils trifft sie in der Breite v.a. den „besser verdienenden“ Mittelstand.

Die Belastung durch Verbrauchsteuern wirkt ohnehin regressiv; einkommensschwache Haushalte werden wegen ihrer höheren Konsumquote hierdurch relativ zu ihrem Einkommen höher als einkommensstarke Haushalte besteuert.

Speziell für die Gruppe der Mieter, die ja auch Steuerzahler sind (zumindest Zahler von Verbrauchsteuern), unterzeichnen Abbildung 7 und Tabelle 3 allerdings die verteilungspolitische Problematik: Auch ihre Steuern finanzieren öffentliche Leistungen, welche zur Inwertsetzung

von Standorten beitragen. Ist diese erfolgreich, sch gt sich dies über die erhöhten Standortrenten in der Miete nieder. Die Standortrenten stellen für diese Gruppe also zusammen mit den Steuern eine Aufwandsposition dar. Die verteilungspolitischen Dimensionen dieser Doppelbelastung liegen bislang im Dunkeln.

4 Vermögensverteilung

Die Verteilung des Nettovermögens in Deutschland korrespondiert mit derjenigen der Standortrenten; sie ist mit einem Gini-Koeffizienten von ca. 0,76 ziemlich ungleich (Deutsche Bundesbank 2016, S. 62). Auch im europäischen Vergleich ist Deutschland in Puncto Verm gensgleichheit eines der Schlusslichter (European Central Bank 2017, S. 58, Table J4). Allerdings würde sich das Ergebnis deutlich verbessern, wenn die Ansprüche

Tabelle 3: Relative Nutzen und Kosten aus der Inwertsetzung von Standorten

Dezile	1.-5.	6.	7.	8.	9.	10.
Anteil. Nutzen / Kosten	-0,93	0,46	0,64	0,75	0,87	1,23

Eigene Darstellung. Datenquellen: s. Abbildung 7.

aus der Sozialversicherung einbezogen werden (Kroh 2016, S. 75-76).

Den mit Abstand größten Anteil des volkswirtschaftlichen Sachvermögens (2016: 87,0%; Statistisches Bundesamt 2017; eigene Berechnungen) machen Immobilien aus. Zumal einerseits die Wertunterschiede der Immobilien in Zeit und Raum v.a. durch die Standortwerte beeinflusst werden, andererseits v.a. die Wohlhabenden auf den besseren Standorten investiert sind, dürften die Letztgenannten

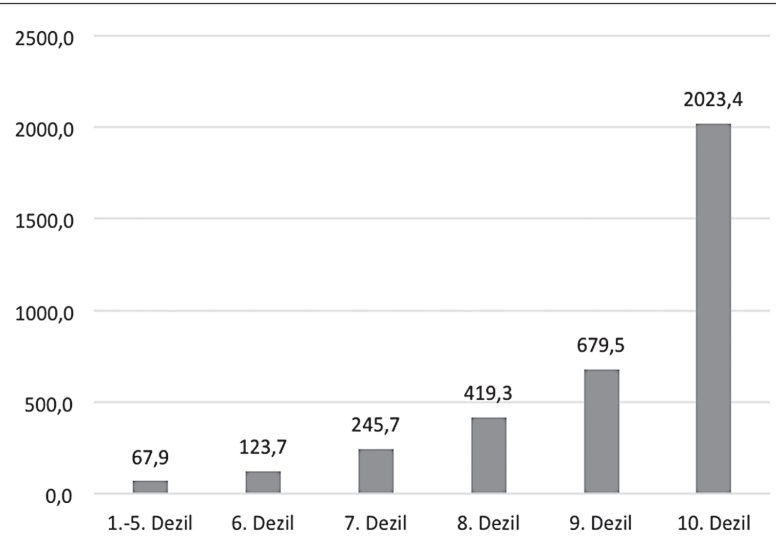
überproportional an den Standortwerten und ihren Steigerungen teilhaben. Der durch die Niedrigzinspolitik seit 2010 erzeugte „Anlagenotstand“ machte die Investition in Immobilien mit ihren vergleichsweise hohen Cash Flow-Renditen und Wertsteigerungen zunehmend attraktiv. Dementsprechend liegt es auf der Hand, dass – nicht nur in Deutschland – der Boden bei den zunehmenden Ungleichgewichten der Vermögensverteilung in den letzten Jahren eine große Rolle gespielt hat (Stiglitz 2015). Abbildung 8 illustriert eine Abschätzung der Verteilung der privatisierten Standortwerte nach Dezilen.

Wie für Abbildung 5 gilt auch für Abbildung 8, dass sie wegen der Heterogenität des obersten Dezils die tatsächliche Ungleichverteilung eher unterzeichnen dürfte.

5 Öffentliche Armut

Die Verletzung des Äquivalenzprinzips durch die herkömmlichen Abgaben hat zur Folge, dass die Standortrenten weit unter ihrem Potenzial liegen. Der Grund hierfür liegt in zwei Mechanismen, die auf die Standortrenten als Residuum dämpfend wirken:

Abbildung 8: Verteilung der privatisierten Standortwerte nach Dezilen



Quelle: Statistisches Bundesamt 2017; Bach et al. 2014; eigene Berechnungen

- Je höher die Abgabenlast auf den – ungerichteten – Verbrauch (v.a. Mehrwertsteuer und andere Verbrauchsteuern) sowie die mobilen Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit, umso geringer fallen die Standortrenten aus. Der amerikanische Ökonom Mason Gaffney (2009, S. 371 ff.) bezeichnete diesen Effekt mit dem Akronym „ATCOR“: All taxes come out of rents.
- Zudem sind mit den herkömmlichen Abgaben sog. Zusatzlasten verbunden: Die Wirtschaftssubjekte beschreiten wirtschaftliche „Umwege“ oder werden durch die Abgabenbelastung in ihren Aktivitäten entmutigt. Zudem entstehen Kosten durch Veranlagung und Erhebung der Abgaben. Die Wirtschaft fährt sozusagen mit „angezogener Handbremse“, das Volkseinkommen – und damit auch die Standortrenten – sind geringer, als es in einem hypothetischen Zustand der Abwesenheit konventioneller Steuern ausfallen könnte. Gaffney wies diesem Effekt die Bezeichnung „EBCOR“ zu: „Excess burden comes out of rents“ (Gaffney 2009, S. 376-381). Eigene Berechnungen (Lühr 2016, S. 153) sowie ältere Untersuchungen des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2005, S. 267) haben ergeben, dass die durch-



schnittlichen Zusatzlasten von Steuern und Sozialabgaben ca. 12 % bis 13 % der Abgaben betragen dürften – allerdings bestehen diesbezüglich erhebliche Unsicherheiten. Die Obergrenze der Schätzungen für die Zusatzlasten dürften wohl Tideman/Plassmann 1998 (S. 148, table 6. II) mit 45 % des Nettozialprodukts für Deutschland für das Jahr 1993 markiert haben.

Das ATCOR- und EBCOR-Prinzip bewirkt, dass wirtschaftlich vergleichbare Länder mit geringerer Abgabenbelastung (z.B. Schweiz, Luxemburg) höhere Standortrenten aufweisen als solche mit höherer Abgabenbelastung. Ein gängiges Modell lautet: Wohne in Trier, aber arbeite in Luxemburg und zahle dort die öffentlichen Abgaben. Mit dem ATCOR- und EBCOR-Effekt lässt sich auch das oben angesprochene, für Deutschland charakteristische Missverhältnis zwischen gezahlten Abgaben und erzeugten Standortrenten erklären. Eine geringere Abgabenlast würde hingegen höhere Standortrenten bedeuten, die zugunsten des öffentlichen Haushalts abgeschöpft werden könnten – und zwar mit minimalen Zusatzlasten (wegen der geringen Angebotselastizität des Bodens). Unter Rückgriff auf das ATCOR- und EBCOR-Prinzip lässt sich grob<sup>7</sup> das ungenutzte Finanzierungspotenzial des Staates abschätzen, das durch das heutige Abgabensystem entsteht (Tabelle 4).

Tabelle 4 zeigt die potenziellen Standortrenten als Summe aus den tatsächlichen Abgaben, den Zusatzlasten und den bislang privatisierten Standortrenten. Ausdrücklich sei angemerkt, dass auch die Sozialversicherungsbeiträge ähnlichen ATCOR- und EBCOR-Effekten wie Steuern unter-

liegen; die Sozialversicherung ließe sich daher effizienter als heute über eine Abschöpfung der Standortrenten finanzieren. Dabei wäre eine parafiskalische Organisation durchaus vorstellbar.

Zwar profitierten die öffentlichen Haushalte sicherlich von der Niedrigzinsphase der letzten Jahre. Bezieht man die potenziellen Standortrenten auf das tatsächlich realisierte Aufkommen an Abgaben, zeigt sich unter den gegebenen Prämissen in 2016 ein gewaltiges ungenutztes Finanzierungspotenzial von ca. 31 % der tatsächlichen Einnahmen aus Steuern und Sozialversicherungsbeiträgen – dies ist gut die Größenordnung eines Bundeshaushalts. Die Berechnungen in Tabelle 4 wurden unter der Prämisse durchgeführt, dass die Nettolöhne und -gehälter gegenüber den realisierten Werten unverändert bleiben; allerdings könnten die sich ergebenden Verteilungsspielräume wenigstens teilweise auch für Lohnerhöhungen genutzt werden. Alternativ sind natürlich auch staatliche Mehrausgaben in den Bereichen Bildung, Kultur, Gesundheit und Infrastruktur denkbar. Sogar ein moderates Grundeinkommen von bis über 4.500 Euro pro Einwohner und Jahr wäre machbar, über das ebenfalls ein höheres Maß an Einkommensgleichheit hergestellt werden könnte.

Die Berechnungen sind überschlägig; es ist weitere Forschung notwendig, um zu genaueren Ergebnissen zu kommen. Sie machen jedoch deutlich, dass das alte, schon auf die Physiokraten zurückgehende Konzept einer „single tax“ keinesfalls fiskalisch so abwegig ist, wie es oft dargestellt wird (Dwyer 2014). Die heutigen konventionellen Fiskalsteuern wären vor diesem

**Tabelle 4: Potenzielle Standortrenten, überschlägig berechnet**

	2016	In v. H. des BIP (3.132,7 Mrd. Euro)
Tatsächliche Steuern (IW Köln 2017)	1.218,7	38,9
Tatsächliche steuerliche Zusatzlasten (SVR 2005, Löhr 2016)	149,9	4,8
Standortrenten, privatisiert und staatlich (s. oben)	230,4	7,4
Potenzielle Standortrenten	1.599,0	51,0
Ungenutztes Finanzierungspotential	380,3	12,1

Eigene Darstellung. Datenquellen: s. Angaben in Tabelle, eigene Berechnungen.



Hintergrund vollkommen verzichtbar (einige Tigerstaaten, wie z.B. Singapur, haben sich in diese Richtung bewegt). Dies gilt erst recht angesichts des Umstandes, dass in Tabelle 4 die fiskalischen Potentiale aus anderen als den Standortrenten (natürliche Ressourcen, Funk- und Taxilizenzen, etc. etc.) und monopolistischen Marktpositionen nicht enthalten sind.

## 6 Raumwirtschaftliche Verteilung

Bezüglich der räumlichen Verteilung der Standortrenten und -werte ist auch vor dem Hintergrund des in Abschnitt 5 skizzierten ATCOR- und EBCOR-Effektes ein ähnliches Muster wie bei der personellen Verteilung zu erwarten. In diesem Kontext sei noch einmal auf die Erläuterungen zum Ricardo-Schema (Abbildung 4) verwiesen: Die konventionellen Steuern und Sozialabgaben erhöhen entweder die Kosten der mobilen Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital oder senken das Nettoeinkommen der Haushalte. Beides wirkt sich dämpfend auf die Standortrenten aus (ATCOR und EBCOR). Mit höherer Abgabenlast wandert der Punkt, in dem die erzielbaren Einkommen gerade noch die Kosten für die mobilen Produktionsfaktoren decken können, nach innen. Arbeitsplätze entstehen dann vorzugsweise in den Zentren und nicht mehr in der Peripherie, was sich in Wanderungsbewegungen niederschlägt. Während seit 2010 die Standortrenten und -werte in den Zentren in die Höhe gingen, blieben sie dementsprechend auf dem flachen Land zurück (die Politik geht hiergegen mit Finanzausgleichs- und Regionalförderungsmaßnahmen v.a. auf der phänomenologischen Ebene vor). Der Großgrundbesitz befindet sich somit heutzutage in den Städten, wenn man auf den Wert der Flächen abstellt. Der Wert der land- und forstwirtschaftlichen Flächen dürfte hingegen nur rund 14% (Statistisches Bundesamt 2017, S. 1 + S.11; eigene Berechnungen) des Gesamtwertes des Bodens ausmachen, obwohl diese von der Flächengröße absolut dominieren. Eine Aufteilung der Standortwerte nach raumwirtschaftlichen Dezilen ist angesichts der Datenlage gegenwärtig jedoch ohne gewagte Annahmen nicht möglich.

## 7 Ergebnis

Im Zuge der Niedrigzinspolitik ab 2010 hat der Faktor Kapital laufend Anteile am Volkseinkommen verloren. Allerdings profitierte der Faktor Arbeit hiervon wenig. Genauso wenig dürften die Unternehmerlöhne oder die Risikokosten signifikant angestiegen sein. Der Gewinner der Niedrigzinsphase war eindeutig der Faktor Boden. Die gegenwärtige Niedrigzinsphase wurde v.a. durch die Geldpolitik unter Mario Draghi extrem verstärkt. In den letzten Jahren unterschritt der risikobereinigte Kapitalmarktzinssatz sogar die risikobereinigten Liegenschaftszinssätze. Weil der Boden eine Mindestverzinsung aufweist, ist die Differenz zwischen diesen Renditen aber dem Standortwert auch soweit zuzurechnen, als sie auf das Gebäude entfällt (erweiterte Standortrente). Sollte sich die Geldpolitik auf längere Sicht wieder „normalisieren“ und sich das Zinsniveau erhöhen, so ist wieder ein Angleichungsprozess zwischen diesen beiden Renditen zu erwarten. Damit wird voraussichtlich die Differenz zwischen dem nach dem Basiskonzept ermittelten und der erweiterten Standortrente sowie auch die (Umverteilungs-) Dynamik der Standortrenten wieder an Bedeutung verlieren. Andererseits war die Geldpolitik der EZB nicht allein für die jetzige Zinssituation auf den Kapitalmärkten verantwortlich; ein im Trend sinkendes Zinsniveau ist für Deutschland schon seit einigen Jahrzehnten zu beobachten. Mithin gibt es wenig Anlass zur Vermutung, dass auch bei einer Änderung der Geldpolitik der EZB das Zinsniveau wieder auf Werte, wie man sie im letzten Jahrhundert gewohnt war, steigen könnte. Wahrscheinlich wird daher dem Faktor Boden nachhaltig eine stärkere Rolle im Verteilungskampf zukommen, als sie im letzten Jahrhundert zu beobachten war. Die These von David Ricardo, dass auf lange Sicht der Faktor Boden verteilungspolitisch immer weiter an Bedeutung gewinnt, ist also offenbar richtig – wenngleich es hierbei zunächst nicht um den land- und forstwirtschaftlichen Boden geht (gleichwohl könnte dieser in Zukunft ebenfalls wieder an Bedeutung gewinnen). Dies steht der Analyse von Piketty (2014) entgegen, wonach die verteilungspoliti-

schen Ungleichgewichte durch Kapitalrenditen verursacht wurden, welche die Raten des Wirtschaftswachstums überstiegen (kritisch: Rognlie 2015; Stiglitz 2015). Gerade umgekehrt wird ein Schuh daraus: Mit dem gesunkenen Zinsniveau ist die Bodenfrage auf die verteilungspolitische Agenda zurückgekehrt.

Dabei geht die skizzierte Problematik weit über die Perspektive dieser Abhandlung hinaus. So stellen beispielsweise die Unternehmensgewinne, soweit sie auf „Highperformer“ entfallen, im Kern zu einem erheblichen Teil ökonomische Renten dar – wenngleich diese nicht nur aus dem Faktor Boden stammen (Löhrr 2014). Hierin liegt auch ein wesentlicher Grund für die Tatsache, dass auch während der Niedrigzinsphase die Unternehmensrenditen nicht im Gleichklang mit den Kapitalmarktzinsen fielen (Homburg/Knolle 2017). Dieser Punkt konnte jedoch hier nicht vertieft werden.

Der vorliegende Beitrag beabsichtigte, den Blick auf die Größenordnung der Äquivalenzstörung zu richten, die von der Privatisierung des Gemeinschaftsgutes Standortrenten zugunsten einer Minderheit einerseits und der Inwertsetzung dieser Standorte zu Lasten einer diffusen Mehrheit ausgeht. Erst die konventionellen Abgaben ermöglichen die Privatisierung der Standortrenten; die Boden- und die Abgabenproblematik können nicht getrennt voneinander behandelt werden. „Gerechte“ Fiskalsteuern konventioneller Art sind vor diesem Hintergrund ein Mythos. Das Abgabensystem bedarf vielmehr einer grundlegenden Revision: Weg von der ungeordneten Besteuerung des Verbrauchs und von Transaktionen durch Mehrwertsteuer, Versicherungssteuer, Grunderwerbsteuer, und weg von der Besteuerung der mobilen Produktionsfaktoren Arbeit, aber auch von Kapital. Kann der Wettbewerb wirken, trägt er selbsttätig zu einer Absenkung der Kapitaleinkommen bei. Hier ist die Wettbewerbspolitik gefordert. Ökonomische Renten basieren jedoch auf monopolistischen Assets; der Wettbewerb kann hier nicht greifen (Löhrr 2014). Ökonomische Renten dürfen daher möglichst gar nicht erst entstehen (z.B. über eine Reform des Regimes der geistigen Eigentumsrechte); wo sie aber unvermeidbar sind (Boden

i.w.S.), sollten sie zugunsten der Gemeinschaft abgeschöpft werden. Dies ist nicht nur gerechter, sondern auch effizienter und sogar fiskalisch effektiver als die konventionelle Besteuerung. Die damit verbundene konsequente Durchsetzung des Äquivalenzprinzips bedeutet das Ende der herkömmlichen Fiskalsteuern, und damit auch das Ende der heutigen Rentenökonomie. Noch mehr: Das Prinzip „Pay for what you get“ (Fred Harrison) eröffnet erst die nötigen finanziellen Spielräume, um soziale Solidarität mit den weniger leistungsfähigen Mitgliedern der Gesellschaft neu denken zu können. Auch eine Neuordnung der sozialen Sicherungssysteme ist nicht nur angesichts der demographischen Entwicklung, sondern auch vor dem Hintergrund der Bedeutungsverchiebung der Produktionsfaktoren Arbeit, Kapital und Boden ein Gebot der Stunde. Ein erster, in seiner grundsätzlichen Bedeutung kaum zu überschätzender Schritt in die aufgezeigte Richtung könnte die Umgestaltung der heutigen Grundsteuer in eine Bodenwertsteuer sein.

## Literatur

- R. J. Arnett, J. E. Stiglitz (1979): Aggregate Land Rents, Expenditure on Public Goods, and Optimal City Size. *Quarterly Journal of Economics*, 93, S. 471-500.
- S. Bach, P. Popien, A. Thiemann (2014): Renditen von Immobilieninvestitionen privater Anleger, Wertgrund-Studie des DIW, Berlin. Online: [https://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw\\_01.c.488172.de/diwkompakt\\_2014-089.pdf](https://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw_01.c.488172.de/diwkompakt_2014-089.pdf)
- S. Bach, M. Beznoska, V. Steiner (2017): Wer trägt die Steuerlast? Verteilungswirkungen des deutschen Steuer- und Transfersystems, Nr. 347 der Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf.
- BMF (2017a): Monatsbericht 2017, Kennzahlen zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Einkommensverteilung. Online: <https://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/2017/05/Inhalte/Kapitel-6-Statistiken/6-4-04-einkommensverteilung.html>
- BMF (2017b): Kassenmäßige Steuereinnahmen nach Steuerarten in den Kalenderjahren 2010-2016. Online: [https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Steuern/Steuerschuetzungen\\_und\\_Steuereinnahmen/2017-05-05-steuereinnahmen-nach-steuerarten-2010-2016.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=5](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Steuern/Steuerschuetzungen_und_Steuereinnahmen/2017-05-05-steuereinnahmen-nach-steuerarten-2010-2016.pdf?__blob=publicationFile&v=5)
- Deutsche Bundesbank (1998): Probleme bei der Inflationsmessung. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank Mai 1998, S. 53-66.
- Deutsche Bundesbank (2016): Vermögen und Finanzen privater Haushalte in Deutschland: Ergebnisse der Vermögensbefragung 2014, Monatsberichte 3, S. 61-86.
- Deutsche Bundesbank (2017): Finanzmärkte. In: Monatsbericht August, S. 40-51.
- Deutsche Bundesbank (2018): Umlaufrenditen inländischer Inhaberschuldverschreibungen / Anleihen der öffentlichen Hand / Monatsdurchschnitte, BBK01.WU0004, Stand vom 01.08.2018. Online: [https://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Geld\\_und\\_Kapitalmaerkte/Zinssatze\\_und\\_Renditen/Tabellen/tabellen\\_zeitreihenliste.html?id=16076](https://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Geld_und_Kapitalmaerkte/Zinssatze_und_Renditen/Tabellen/tabellen_zeitreihenliste.html?id=16076)

- T. Dwyer (2014): Taxation: the lost history. *American Journal of Economics and Sociology*, Annual Supplement 73, S. 664-988.
- European Central Bank (2017): The Household Finance and Consumption Survey, Wave 2. Annex. Online: [http://www.ecb.europa.eu/home/pdf/research/hfcn/HFCS\\_Statistical\\_Tables\\_Wave2.pdf?58cf15114aab934bcd06995c4e91505b](http://www.ecb.europa.eu/home/pdf/research/hfcn/HFCS_Statistical_Tables_Wave2.pdf?58cf15114aab934bcd06995c4e91505b)
- M. Gaffney (2009): The Hidden Taxable Capacity of Land: Enough and to Spare, in: *International Journal of Social Economics* 36 (4), S. 328-411.
- D.M. Geltner, N.G. Miller, J. Clayton, P. Eichholtz, (2007): *Commercial Real Estate-Analysis and Investments*. 2. Aufl., Mason, OH.
- H. George (1880/2017): *Fortschritt und Armut*. Neuauflage der deutschen Übersetzung von 1880, Marburg.
- G. Hallett (1979): *Urban Land Economics*, The MacMillan Press, London et al.
- F. Harrison (2006): *Ricardo's Law – house prices and the great tax clawback scam*, Shephard-Walwyn, London.
- S. Homburg, J. Knolle (2017): *Das Rätsel der Niedrigzinsphase*. Hannover Economic Papers No. 591, Leibniz Universität Hannover.
- ISM RLP (Ministerium des Innern und für Sport Rheinland-Pfalz) (2009): *Ausgleichsbeiträge in Sanierungsgebieten*. Ein Leitfaden für die Ermittlung der sanierungsbedingten Bodenwerterhöhungen und der Ausgleichsbeträge. Mainz.
- ivd (2017): *Bewertungshilfe für Immobiliensachverständige IVD-Liegenschaftszinssätze, Gesamtnutzungsdauern, Bewirtschaftungskosten*. Online: [https://ivd.net/wp-content/uploads/2017/11/2018\\_LiegenschaftszinssatzC3%4A4tze-Gesamtnutzungsdauer-und-Bewirtschaftungskosten.pdf](https://ivd.net/wp-content/uploads/2017/11/2018_LiegenschaftszinssatzC3%4A4tze-Gesamtnutzungsdauer-und-Bewirtschaftungskosten.pdf)
- J. M. Keynes (1936/1983): *Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes*, 6. Aufl. (unveränderter Nachdruck der ersten Auflage), Berlin.
- D. Kiesewetter, K. Schönemann (2011): Der Einfluss von Steuern und Subventionen auf die Rendite fremd- und selbst genutzter Wohnimmobilien in Deutschland. In: *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 12 (2), S. 104-131.
- W. Kleiber, R. Fischer, U. Werling (2014) *Verkehrswertermittlung von Grundstücken*, 7. Aufl., Köln.
- K. Knoll, M. Schularick, T. Steger (2017): No Price like Home: Global House Prices, 1870-2012. *American Economic Review*, Jg. 107, Heft 2, S. 331-353.
- T. Kroh (2016): *Der Einfluss von Steuern auf die Einkommens- und Vermögensverteilung in Deutschland und der Europäischen Union*, Dissertation zur Erlangung des Doktorgrades der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Eberhard Karls Universität Tübingen.
- IW Köln (2017): *Deutschland in Zahlen*, Köln 2017.
- H. Lebuhn, A. Holm, S. Junker, K. Neitzel (2017): *Wohnverhältnisse in Deutschland – eine Analyse der sozialen Lage in 77 Großstädten*. Bericht aus dem Forschungsprojekt „Sozialer Wohnversorgungsbedarf“, September. Online: [https://www.boeckler.de/pdf\\_fof/99313.pdf](https://www.boeckler.de/pdf_fof/99313.pdf)
- D. Löhr (2014): The Hidden Rent-Seeking Capacity of Corporations, in: *International Journal of Social Economics*, Vol. 41 Iss. 9, S. 820-836.
- OECD (2018): *Taxing Wages 2018*. OECD Publishing, Paris. Online: <https://www.oecd.org/tax/tax-policy/taxing-wages-brochure.pdf>
- F. Oppenheimer (1909): *David Ricardos Grundrententheorie*. Berlin.
- F. Oppenheimer (1917/1918): *Das Bodenmonopol: Zu Joseph Schumpeters „Das Grundprinzip der Verteilungslehre“* Tübingen S. 487-494.
- Piketty, T. (2014): *Capital in the Twenty-First Century*. The Belknap Press of Harvard University Press: Cambridge/Mass., London, UK.
- Rognlie, M. (2015) *Deciphering the Fall and Rise in the Net Capital Share*. BPEA conference draft, March 19-20. Online: [http://www.brookings.edu/~media/projects/bpea/spring-2015/2015\\_a\\_rognlie.pdf](http://www.brookings.edu/~media/projects/bpea/spring-2015/2015_a_rognlie.pdf)
- O. Schmalwasser, S. Brede (2015): Grund und Boden als Bestandteil der volkswirtschaftlichen Vermögensbilanzen. In: *Wirtschaft und Statistik (WISTA)* 6, S. 43-58.
- Spars, G. (2000): Berücksichtigung öffentlicher Planungs- und Infrastrukturleistungen auf dem Markt für Bodenverfügungsrechte, Frankfurt a.M.
- D. Ricardo (1817/2004): *On the Principles of Political Economy and Taxation*. Liberty Fund: Allison Pointe Trail, USA.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2005): *Die Chance nutzen – Reformen mutig voranbringen*, Jahresgutachten 2005/06. Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (2017): *Sektorale und gesamtwirtschaftliche Vermögensbilanzen 1999-2016*, Wiesbaden, S 1 + S 11.
- J. E. Stiglitz (2015): Piketty gets income inequality wrong. *Salon*, 1.3. Online: [https://www.salon.com/2015/01/02/joseph\\_stiglitz\\_thomas\\_piketty\\_gets\\_income\\_inequality\\_wrong\\_partner/](https://www.salon.com/2015/01/02/joseph_stiglitz_thomas_piketty_gets_income_inequality_wrong_partner/)
- N. Tideman, F. Plassmann (1998): *Taxed Out of Work and Wealth: The Costs of Taxing Labour and Capital*. In: F. Harrison (Hrsg.): *The Losses of Nations – Deadweight Policies versus Public Rent Dividends*. London: Othila Press, S. 146-174.
- vdp (2018): *vdp-Property-Price-Index 2003-Q1.2018, time series*. Online: [https://www.pfandbrief.de/site/en/vdp/statistics/statistics\\_overview.html](https://www.pfandbrief.de/site/en/vdp/statistics/statistics_overview.html)
- W. Vickrey (1948): Some Objections to Marginal-Cost Pricing. *The Journal of Political Economy*, 56, 218-238.

## Anmerkungen

- 1 So können in Rheinland-Pfalz lediglich 9 % der Kosten für städtebauliche Sanierungsverfahren über Ausgleichsmaßnahmen refinanziert werden (ISM RLP 2009, S. 13).
- 2 Im Prinzip handelt es sich um die Liquiditätsprämie von Keynes (1936/1983, S. 193 ff.), die dieser ja auch dem Land zuwies. Keynes war allerdings die analytische Figur der Realoption bzw. des erweiterten Kapitalwertes noch unbekannt. Das Phänomen korrespondiert zudem mit Oppenheimers „absoluter Rente“, die auch im Grenzland besteht.
- 3 Der ivd empfiehlt eine Spanne für den Liegenschaftszinssatz von Einfamilienhäusern von 1,5 % bis 3,5 %, im Mittel also 2,5 %. Man erhält den Liegenschaftszinssatz, indem man das Ertragswertverfahren (lt. ImmoWertV) auf Basis der gezahlten Kaufpreise nach dem Zinssatz auflöst. Ökonomisch kann der Liegenschaftszinssatz daher auch als interner Zinsfuß interpretiert werden.
- 4 Der Bulwiengesa AG sei für die Zurverfügungstellung der Zahlen gedankt.
- 5 Dies gilt allerdings nur einseitig, also nicht mit umgekehrtem Vorzeichen bei Überschreiten der Mindestverzinsung (zu Lasten der Bodenrente).
- 6 Den Umstand, dass Bodenrenten auch in die Produktpreise eingehen, wollen wir mangels Raum im vorliegenden Beitrag nicht weiter diskutieren.
- 7 Außenwirtschaftliche Aspekte sind in der Überschlagsrechnung nicht enthalten.