



Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre
Quantitative Research in Taxation – Discussion Papers

Sebastian Eichfelder, Julia Jirmann, Sibel Santiago da Costa

Wie hoch ist die effektive Steuerlast von Investitionen in Wohnimmobilien in Deutschland?

arqus Discussion Paper No. 315
September 2026

Wie hoch ist die effektive Steuerlast von Investitionen in Wohnimmobilien in Deutschland?

Sebastian Eichfelder, Julia Jirmann und Sibel Santiago da Costa*

September 2026

Zusammenfassung*

Wir ermitteln anhand eines datengestützten Berechnungsmodells die effektive Steuerlast von Investitionen in eigengenutzte und vermietete Wohnimmobilien. Als Maßgröße verwenden wir die Veränderung der Vorsteuerrendite sowie die Effective Average Tax Rate nach Devereux und Griffith. Die Steuerlast hängt von der Finanzierungsform, der Haltedauer und der Anlageoption ab. Für kurze Haltedauern (5 Jahre) und Eigenfinanzierung ermitteln wir eine Belastung von 20% bis 26% für selbstgenutzte Immobilien und 25% bis 59% für Mietimmobilien. Mit zunehmender Fremdkapitalquote und Haltedauer gehen die Belastungen stark zurück. Bei vollständiger Fremdfinanzierung und einer Haltedauer von etwas mehr als 10 Jahren ermitteln wir Belastungen von 8% bis 9% bei Eigennutzung, 10% bis 16% bei Vermietungsgesellschaften (ohne Ausschüttung) sowie -3% bis -2% bei Vermietungen im Privatvermögen. Wir stellen damit fest, dass das Steuerrecht effektiv Vermietungen im Privatvermögen in bestimmten Konstellationen subventioniert.

Keywords: Effektive Steuerlast, Immobilien, Wohnimmobilien, Investitionen

* Sebastian Eichfelder (sebastian.eichfelder@ovgu.de) ist Professor für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre an der Otto-von-Guericke-Universität (OVGU) Magdeburg. Julia Jirmann (j.jirmann@netzwerk-steuergerechtigkeit.de) ist Referentin für Steuerrecht und Steuerpolitik beim Netzwerk Steuergerechtigkeit und promoviert am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre der OVGU Magdeburg. Sibel Santiago da Costa (sibel.costa@ovgu.de) ist wissenschaftliche Mitarbeiterin am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftliche Steuerlehre OVGU Magdeburg.

* Wir sind dankbar für hilfreiche Hinweise und Anmerkungen von Markus Diller, Rainer Niemann, Ralph Maiterth, Christoph Spengel sowie von Teilnehmerinnen und Teilnehmern der 21. arqus Jahrestagung 2026 in Ingolstadt. Für den Inhalt des Papiers sind wir allein verantwortlich.

1. Einleitung

In jüngerer Zeit werden Verteilungswirkungen von Steuern verstärkt diskutiert.¹ Zahlreiche Studien zeigen einen Trend zu zunehmender Ungleichheit bei der Einkommens- und Vermögensverteilung in Deutschland, den USA und anderen westlichen Staaten.² Dies ist auch dadurch bedingt, dass Einkünfte aus Kapital und Vermögenswertsteigerungen steuerlich oft günstiger behandelt werden als Erwerbseinkommen. So werden in Deutschland Zinserträge im Privatvermögen pauschal mit 25% Kapitalertragsteuer zzgl. SolZ besteuert. Realisierte Veräußerungsgewinne im Privatvermögen bleiben bei Überschreiten einer Haltefrist von einem Jahr bzw. 10 Jahren i.d.R. steuerfrei. Erwerbseinkommen unterliegen dagegen der Einkommensteuer und im internationalen Vergleich hohen Sozialabgaben. Laut OECD beträgt der Tax Wedge on Labor bei deutschen Singlehaushalten 49,3% (Ehepaare 42,6%).³

In dieser Debatte bleibt die steuerliche Behandlung von Immobilienrenditen relativ unbeachtet.⁴ Tatsächlich aber sind Immobilien das wichtigste Anlagegut in Deutschland, auf das über 60% des deutschen Volksvermögens entfallen.⁵ Dementsprechend spielen Immobilien und deren Besteuerung für die Vermögensverteilung eine größere Rolle als etwa Aktien und andere Wertpapiere.⁶ Aus steuerlicher Sicht sind Immobilien in Deutschland in vielfältiger Hinsicht begünstigt.⁷ Die Grundsteuer ist im internationalen Vergleich gering und kann auf Mieter überwältigt werden.⁸ Die Grunderwerbsteuer weist im Verhältnis zur Umsatzsteuer geringe Sätze sowie große Gestaltungsmöglichkeiten auf (etwa Share Deals). Bei der Einkommensteuer sind private Veräußerungsgewinne bei mehr als 10 Jahren Haltedauer (bei privat bewohnten Immobilien 2 bis 3 Jahre) steuerfrei, während Anschaffungskosten und Erhaltungsaufwand bei Mietimmobilien steuerwirksam geltend gemacht werden können.

Hinzu kommen Begünstigungen durch Sonderabschreibungen für Mietwohnungsneubauten (§ 7b EStG), Sanierungsgebiete (§ 7h EStG) oder Baudenkmale (§ 7i EStG). Bei einem Einsatz von Objektgesellschaften kann die Steuer auf Mieterträge auf 15,8% begrenzt und eine Steuer auf Veräußerungsgewinne auch beim Unterschreiten der 10-jährigen Haltefrist weitgehend

¹ Vgl. etwa Bach (2016); Grabka (2022); Jirmann (2026); Jirmann/Trautvetter (2025); Zucman (2026).

² Vgl. etwa Piketty (2014); Atkinson (2015); Saez/Zucman (2019); Schröder et al. (2020); Bartels (2019); Grabka/Halbmeier (2019); Bach et al. (2021); Banerjee/Duflo (2021); Grabka (2022); Bartels/Albers/Schularick (2026).

³ Vgl. OECD (2026), S. 4, 10.

⁴ Vgl. Trautvetter (2020); Bach/Eichfelder (2021a, 2021b); Fuest/Hey/Spengel (2021); Voigtländer (2022); Eichfelder (2022); Hey (2022).

⁵ Vgl. eigene Berechnungen auf Basis von Schröder et al. (2020), S. 519.

⁶ Vgl. etwa Grabka/Halbmeier (2019), S. 736ff.; Schröder et al. (2020), S. 519f.; Deutsche Bundesbank (2025).

⁷ Vgl. etwa Bach/Eichfelder (2021a, 2021b); Fuest/Hey/Spengel (2021); Eichfelder (2022).

⁸ Vgl. OECD (2025), S. 66.

vermieden werden, wenn ein Share Deal gewählt wird. Diese steuerlichen Begünstigungen werden im Schrifttum diskutiert.⁹ Allerdings fehlt es bislang an einer Quantifizierung der effektiven Steuerlast auf Immobilieninvestitionen. Diese erscheint aus mehreren Gründen essentiell, um ein besseres Verständnis für die Verteilungswirkungen und die Effizienz des Steuersystems zu entwickeln.

Erstens profitieren von steuerlichen Privilegien für Immobilien vor allem Haushalte mit hohem Einkommen und Vermögen. Nur etwa 45% der deutschen Wohnbevölkerung lebt in einer eigenen Immobilie – der niedrigste Wert in der EU.¹⁰ Während 2/3 aller Mietwohnungen Privathaushalten gehören, sind nur 13% der deutschen Haushalte Vermieter.¹¹ Dabei konzentriert sich wiederum der Großteil der Mietwohnungen (55%) auf Eigentümer mit mehr als fünf Wohneinheiten.¹² Insgesamt halten die reichsten 10% der deutschen Haushalte rund 70% der erfassten vermieteten Immobilien, die wohlhabendsten 30% sogar 96%.¹³

Zweitens verzerren steuerliche Privilegien von Immobilien im Verhältnis zu anderen Investitionen die Faktorallokation und die Investitionstätigkeit von Individuen und Unternehmen. Dies kann dazu führen, dass volkswirtschaftlich sinnvolle aber riskante Investitionen (etwa in Forschung und Entwicklung) unterbleiben und stattdessen wenig riskante aber steuerlich attraktive Investitionen (etwa in Bestandsimmobilien) getätigt werden. Während die Wirtschaftswissenschaft über umfassende Kennzahlen zu effektiven Steuerbelastungen von Unternehmensinvestitionen verfügt,¹⁴ liegen bislang kaum Informationen zu effektiven Steuerbelastungen von Immobilieninvestitionen vor. Drittens ist unsere Analyse auch für die Steuerplanung des Immobiliensektors relevant. In unserer Analyse berücksichtigen wir unterschiedliche Anlageformen (Privatvermögen vs. Objektgesellschaft), Finanzierungsformen (Eigenkapital und Fremdkapital), Haltefristen, und Städtetypen. Wir gehen zudem auf steuerliche Begünstigungen (Sonderabschreibungen, erhöhte Absetzungen) und Gestaltungsmöglichkeiten (Ehegattenschaukel) ein.

Uns ist bislang nur ein Arbeitspapier bekannt, das effektive Steuerbelastungen für Immobilienrenditen ermittelt. Millar-Powell et al. (2022) berechnen für 40 OECD-Staaten

⁹ Vgl. Bach/Eichfelder (2021a, 2021b); Fuest/Hey/Spengel (2021); Eichfelder (2022); Hey (2022); Voigtländer (2022).

¹⁰ Vgl. Eurostat (2024).

¹¹ Dabei zeigen sich erhebliche regionale Unterschiede. In Baden-Württemberg vermieten rund 20 Prozent der Haushalte, in den ostdeutschen Bundesländern dagegen lediglich etwa 7 bis 8 Prozent. Vgl. BBSR (2015); Oberst et al. (2025).

¹² Eigene Berechnung auf Grundlage des BBSR (2025), S. 52.

¹³ Vgl. Fuest/Hey/Spengel (2021).

¹⁴ Vgl. etwa Spengel et al. (2020); Heckemeyer et al. (2025).

effektive marginale (EMTR) und durchschnittliche (EATR) Steuersätze unter stark vereinfachenden Annahmen für den Rechtsstand 2016. Ein gravierendes Problem dieser Analyse besteht darin, dass die steuerliche Abzugsfähigkeit der Anschaffungskosten über Abschreibungen bei Mietimmobilien vollkommen unberücksichtigt bleibt.¹⁵ Im Ergebnis führt dies zu einer starken Überschätzung der effektiven Steuerlast auf Mietimmobilien, da – wie unsere folgenden Berechnungen zeigen – gerade den Abschreibungen eine große Bedeutung für die effektive Steuerlast zukommt.¹⁶ Die Modellannahmen beruhen zudem, anders als in unserer Studie, nicht auf empirisch validierten Daten zu Mieten, Kosten und Wertsteigerungen. Die Ergebnisse erscheinen damit nur bedingt als aussagekräftig und dürften die effektive Steuerbelastung gerade bei Mietimmobilien stark überschätzen. Die Studie berücksichtigt keine weiterhin Vermietungen über Objektkapitalgesellschaften, keine abweichenden Modellparameter für Immobilientypen und Abschreibungen, keine unterschiedlichen Städtetypen und keine steuerlichen Reformoptionen.

Unsere Analyse basiert auf einer umfassenden Grundlage händisch erhobener Daten von Immobilien der Plattform ImmoScout24. Diese Datenbasis liefert Informationen zu Angebotskaufpreisen, Mieterträgen (im Falle der Eigennutzung interpretiert als Mieteinsparungen), Vermietungskosten (Hausgeldzahlungen), Wohnflächen und Bodenrichtwerten. Auf Basis dieser Kennzahlen entwickeln wir unter Berücksichtigung weiterer statistischer Kennzahlen zu durchschnittlichen Wertsteigerungen auf kommunaler Ebene, Erwerbsnebenkosten (z.B. Maklergebühren) und Steuern (Grunderwerbsteuersätze) ein umfassendes Berechnungsmodell zur Ermittlung von Vorsteuer- und Nachsteuerrenditen sowie der effektiven Steuerlast auf die Rendite und die durchschnittliche effektive Steuerlast nach Devereux und Griffith für Investitionen in Wohnimmobilien.

Als Modellparameter berücksichtigen wir die Art der Nutzung (Eigennutzung vs. Vermietung), die Finanzierung (Eigen- vs. Fremdfinanzierung), die Rechtsform (Privatvermögen vs. Objektkapitalgesellschaft), die Art der Veräußerung (Share Deal vs. Asset Deal), die Haltedauer, die Größe der Kommune, die Kapitalkosten, unterschiedliche Szenarien

¹⁵ So berücksichtigt Tabelle A.2 zwar die Abzugsfähigkeit der Fremdkapitalzinsen, aber nicht die Abzugsfähigkeit der Anschaffungskosten im Rahmen von Abschreibungen. Dementsprechend wird für die Berechnung der marginalen Steuerlast in Abbildung 6 zwar die Abzugsfähigkeit von Werbungskosten (Mortgage Relief), aber nicht die Entlastungswirkung durch die Abschreibungen berücksichtigt; vgl. Millar-Powell et al. (2022), S. 57.

¹⁶ Millar-Powell et al. (2022) ermitteln im Hauptszenario effektive Steuerbelastungen zwischen 12,4% und 65,8%; vgl. ebenda, S. 66f. Gerade die sehr hohen ermittelten Belastungen für Mietimmobilien sind allerdings dadurch bedingt, dass die Abzugsfähigkeit von steuerlichen Abschreibungen unberücksichtigt bleibt. Dies dokumentieren etwa unsere Berechnungen in Tabelle 7. Die hohe Relevanz von Sonderabschreibungen für Investitionsentscheidungen dokumentieren auch Eichfelder et al. (2022).

für Abschreibungen, abweichende Modellparameter (etwa Kaufpreisminderungen, Mietsteigerungen), Steuersätze und steuerliche Reformoptionen (etwa die Besteuerung von Veräußerungsgewinnen bei Mietimmobilien).

Wir zeigen im Grundmodell, dass die effektive Steuerlast stark von der Finanzierungsform, der Haltedauer und der Anlageoption abhängt. Für eine Haltedauer von 5 Jahren und voller Eigenfinanzierung finden wir Belastungen von bis zu 26,46% für Eigennutzung, 58,97% für Mietimmobilien im Privatvermögen sowie 32,97% (Share Deal) und 37,92% (Asset Deal) für Objektkapitalgesellschaften. Bei voller Fremdfinanzierung lassen sich bei einer Haltedauer von etwas mehr als 10 Jahren sehr niedrige Belastungen erzielen. Diese liegen bei 7,50% bis 8,80% bei Eigennutzung und bei thesaurierten Gewinnen von Objektgesellschaften bei 9,68% bis 11,37% (Veräußerung per Share Deal) bzw. 13,21% bis 15,51% (Asset Deal). Bei der Vermietung im Privatvermögen wird die Belastung bei 100% Fremdfinanzierung und einer Haltefrist von 10 Jahren regelmäßig negativ (-2,00% bis -2,73%). Steuerpflichtige zahlen also trotz positiver Rendite effektiv keine Steuer, sondern realisieren Steuerersparnisse. Dies resultiert aus dem Zusammenspiel von Abschreibungen, Verlustverrechnungsmöglichkeiten und nicht steuerbaren Vermögenszuwächsen im Privatvermögen.

In alternativen Szenarien können wir unsere Ergebnisse für Ein- und Zweifamilienhäuser und alternative steuerliche Belastungsmaße bestätigen. Wir können zudem zeigen, dass die effektive Belastung bei Objektgesellschaften erheblich zunimmt (je nach Konstellation 18,28% bis 38,76% bei 10 Jahren Haltefrist), wenn Gewinne nicht thesauriert, sondern ausgeschüttet werden. Bei der privaten Vermietung führt eine Einschränkung des Verlustausgleichs zu einer erheblichen Zunahme der Belastung (je nach Konstellation 8,28% bis 21,02% bei 10 Jahren Haltefrist). Änderungen im Einkommensteuersatz, den Kapitalkosten, der Wertsteigerungsrate von Mieterträgen oder der Stadtgröße haben nur einen moderaten Einfluss auf die Ergebnisse. Gleiches gilt für eine sogenannte „Ehegattenschaukel“ bei der ein Ehegatte eine vermietete Immobilie steuerfrei an den anderen Ehegatten veräußert, um zusätzliches Abschreibungspotential zu generieren. Demgegenüber finden wir starke Effekte von beschleunigten Abschreibungen auf Mietimmobilien im Privatvermögen sowie eigengenutzte Baudenkmale und Immobilien in Sanierungsgebieten. Bei hoher Fremdfinanzierung und ausgleichsfähigen Verlusten sind negative effektive Steuerbelastungen von bis zu -20% möglich. Abschläge auf den Kaufpreis senken in der Regel die effektive Steuerbelastung durch die verminderte Relevanz der Grunderwerbsteuer, während hohe künftige Wertsteigerungen der Immobilie aufgrund ihrer begünstigten Behandlung die Steuerbelastung reduzieren.

Unsere Berechnungen belegen eine starke steuerliche Privilegierung von Investitionen in Wohnimmobilien im Verhältnis zu gewerblichen Investitionen. Aktuelle Berechnungen beziffern die durchschnittliche effektive Steuerbelastung von Kapitalgesellschaften in Deutschland mit 28,6% auf thesaurierte Gewinne und 39,4% auf ausgeschüttete Gewinne.¹⁷ Dies liegt deutlich über den von uns ermittelten Steuerbelastungen für Wohnimmobilien, die zum Teil sogar negativ sind. Dabei ist zu berücksichtigen, dass von den steuerlichen Begünstigungen nicht nur Neubauten sondern vor allem die deutlich zahlreicheren Bestandsimmobilien profitieren. Dies dürfte angesichts der hohen Bedeutung des Immobiliensektors zu einer erheblichen Verzerrung der Preise von Bestandsimmobilien wie auch der Investitionstätigkeit und der Faktorallokation führen. Die Privilegierung von Bestandsimmobilien dürfte sich auch negativ auf das gesamtwirtschaftliche Wachstum sowie die Eigentumsquote im Immobiliensektor auswirken, da gerade Vermietungen und passive Investitionen steuerlich stark gegenüber Realinvestitionen im gewerblichen Bereich begünstigt werden.

Wir zeigen Reformmöglichkeiten auf, um die steuerliche Privilegierung von Immobilieninvestitionen signifikant zu reduzieren. Dazu zählen die Streichung der Spekulationsfrist für Mietimmobilien gem. § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 EStG und damit die Besteuerung von Vermögenseinkünften im Privatvermögen, die Abschaffung der erweiterten Kürzung der Gewerbesteuer für Immobiliengesellschaften gem. § 9 Nr. 1 Satz 2 GewStG und die Streichung der steuerlichen Begünstigungen für Share Deals bei Holdinggesellschaften von Immobilienkapitalgesellschaften (§ 8b Abs. 2, 3 KStG). Bei langen Haltedauern (20 Jahre) und hoher Fremdfinanzierung (100%) finden wir allerdings auch bei der Umsetzung dieser Reformoptionen geringe effektive Steuerbelastungen von 8,38% bis 14,59%. Grund hierfür ist, dass die effektive Nichtbesteuerung des Zinseszinses zu moderaten Steuerbelastungen auf Wertsteigerungen führt. Diese Privilegierung von Vermögensanlagen gegenüber laufenden Einkünften kann als Argument für eine Vermögensteuer dienen, um eine gleichmäßige Besteuerung nach dem Leistungsfähigkeitsprinzip¹⁸ sicherzustellen.

Der weitere Beitrag gliedert sich wie folgt. In Kapitel 2 gehen wir auf die Immobilienbesteuerung in Deutschland ein. Kapitel 3 erläutert das Berechnungsmodell zur Ermittlung der effektiven Steuerbelastungen. In Kapitel 4 diskutieren wir die Ergebnisse des Berechnungsmodells. Kapitel 5 fasst die Ergebnisse in einem Fazit zusammen.

¹⁷ Vgl. Spengel et al. (2020), S. 2; Heckemeyer et al. (2026); Sachverständigenrat (2025), S. 212.

¹⁸ Vgl. hierzu noch Kempny (2021).

2. Immobilienbesteuerung in Deutschland

In jüngerer Zeit dokumentieren Forschungsergebnisse von Piketty (2014), Atkinson (2015), Bartels (2019), Saez und Zucman (2019), Schröder et al. (2020), Grabka (2022) und Bartels, Albers und Schularick (2026), dass die Konzentration von Vermögen und Einkommen in Deutschland und in der westlichen Welt stark angestiegen ist. Nach Berechnungen von Bartels (2019) nahm zwischen 1961 und 2014 der Anteil der einkommensstärksten 10% am Volkseinkommen von 30,9% auf 41,0% zu, während der Anteil der einkommensschwächsten 50% von 32,3% auf 15,2% zurückgegangen ist. Vor allem seit Mitte der 1990er Jahre ist eine verstärkte Polarisierung von Einkünften zu beobachten.¹⁹ Zu ähnlichen Ergebnissen kommt Grabka (2022) für die Entwicklung der verfügbaren Einkommen von 1995 bis 2019. Demnach konnten die Top 10% ihr Realeinkommen in diesem Zeitraum um 42% steigern, während die untersten 10% nur eine Zunahme von 5% erzielen konnten und von 1999 bis 2019 reale Einkommen verloren haben. Der Abstand der Top 10% ist auch im Verhältnis zum zweiten bis vierten Einkommensdezil stark gestiegen.²⁰ Bartels et al. (2026) zeigen anhand einer neuen Datenbasis, dass sich der Anteil der unteren 50% am Volksvermögen von 1993 bis 2018 etwa halbiert hat (von 5% auf 2,5%), während der Anteil der Top 10% von 56% auf knapp 60% weiter gestiegen ist.²¹ Schröder et al. (2020) kommen zu dem Ergebnis, dass die oberen 10% über 67% des Volksvermögens verfügen.²²

Parallel zu dieser Entwicklung wurden seit Mitte der 1990er Jahre im deutschen Steuersystem umfassende Veränderungen vorgenommen.²³ Betrug die nominelle Steuerlast auf thesaurierte Gewinne von Kapitalgesellschaften bei einem Hebesatz der Gewerbesteuer von 400% Mitte der 1990er Jahre 57,0%, so sank diese Belastung bis 2008 auf 29,8% und soll bis 2032 weiter auf 24,6% zurückgehen. Gesenkt wurden seit Mitte der 1990er Jahre auch der Spitzensteuersatz der Einkommensteuer sowie die Belastung von Veräußerungsgewinnen aus Anteilen an Kapitalgesellschaften, die von Holdinggesellschaften gehalten werden (§ 8b Abs. 2, 3 KStG). Auch wird seit Mitte der 1990er Jahre keine Vermögensteuer mehr erhoben und seit dem Jahr 2009 werden Schenkungen und Erbschaften von Betriebsvermögen steuerlich stark subventioniert und häufig komplett von der Besteuerung ausgenommen.

¹⁹ Vgl. Bartels (2019), S. 686.

²⁰ Vgl. Grabka (2022), S. 335f.

²¹ Vgl. Bartels/Albers/Schularick (2026), Abbildung 4.

²² Vgl. Schröder et al. (2020), S. 512 sowie Bartels/Albers/Schularick (2026).

²³ Vgl. etwa Bach/Beznoska/Steiner (2016); Bach (2018).

Während Veränderungen des deutschen Steuersystems in der Regel breit diskutiert werden,²⁴ bleiben steuerliche Begünstigungen im Bereich der Besteuerung von Immobilien sowohl im wissenschaftlichen Schrifttum als auch in der politischen Debatte eher unterrepräsentiert. Dies ist insofern bemerkenswert, als Immobilien die wichtigste Vermögensanlage in Deutschland darstellen. Nach Schröder et al. (2020) entfielen im Jahr 2019 61,5% des deutschen Bruttovermögens auf Wohneigentum und Immobilien, 19,3% auf Geld- und Finanzanlagen (inkl. Versicherungen und Bausparverträge), 14,4% auf Betriebsvermögen und 4,8% auf Kraftfahrzeuge und sonstige Sachvermögen.²⁵ Berechnungen von Bach et al. (2026) auf Basis des Sozioökonomischen Panels kommen zu dem Ergebnis, dass das Nettoimmobilienvermögen (nach Abzug der Verbindlichkeiten) 56% des Gesamtvermögens ausmacht, während 19% des Gesamtvermögens auf Unternehmensvermögen (inkl. Immobilien im Betriebsvermögen) entfallen.²⁶ Allerdings dürften die Daten von Schröder et al. (2020) tendenziell aussagekräftiger sein, da in diesen Daten vermögende Bevölkerungsschichten deutlich besser repräsentiert sind als im Sozioökonomischen Panel (SOEP). Bemerkenswert ist weiterhin, dass steuerliche Begünstigungen im Bereich von Immobilieninvestitionen in der Regel nicht nur Neubauten, sondern gerade auch Investitionen in Bestandsimmobilien erheblich gegenüber Erwerbseinkommen sowie unternehmerischen Einkünften privilegieren.²⁷ Im Bereich der Einkommensteuer bleiben Renditen aus selbst genutztem Wohneigentum regelmäßig steuerfrei, da weder die erzielte Mietersparnis noch der aus Wertsteigerungen generierte Vermögenszuwachs einer Besteuerung unterzogen werden (§ 23 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 S. 3 EStG). Im Gegenzug bleiben aber auch die damit verbundenen Kosten (etwa Finanzierungszinsen, Notarkosten) steuerlich unbeachtlich.

Demgegenüber unterliegen Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung gem. § 21 EStG grundsätzlich der Besteuerung. Allerdings besteht auch in diesem Bereich eine erhebliche Privilegierung darin, dass die Wertsteigerung einer vermieteten Immobilie im Privatvermögen vollständig steuerfrei verbleibt, wenn die Immobilie nach einer sogenannten Spekulationsfrist von mehr als 10 Jahren veräußert wird und kein gewerblicher Grundstückshandel vorliegt. Zudem können in diesem Fall sämtliche mit der Immobilie verbundenen Kosten (Finanzierungskosten, Verwaltungskosten, Gebäudekosten) steuerlich geltend gemacht werden und die Anschaffungskosten für den Gebäudeanteil werden über eine pauschalisierte

²⁴ Vgl. Bach/Beznoska/Steiner (2016); Bach (2018).

²⁵ Vgl. eigene Berechnungen auf Basis von Schröder et al. (2020), S. 519.

²⁶ Vgl. Bach/Wichers/Mudrack (2026), S. 61ff.

²⁷ Vgl. etwa Trautvetter (2020); Fuest/Hey/Spengel (2021); Bach/Eichfelder (2021a, 2021b); Jirmann/Trautvetter (2025).

Nutzungsdauer von i.d.R. 33 1/3 bis 50 Jahren abgeschrieben. Die Konsequenz ist, dass nur ein Teil der Rendite steuerpflichtig ist, während zugleich praktisch sämtliche Kosten in der Vermietungsphase steuerlich abzugsfähig sind. Dies kann – wie wir im Folgenden demonstrieren werden – bei hoher Fremdfinanzierung dazu führen, dass die effektive steuerliche Belastung negativ wird und somit die Rendite nicht versteuert, sondern effektiv subventioniert wird.

Wurde das Mietobjekt hingegen einem Betriebsvermögen zugeordnet, dann unterliegen nicht nur die realisierten Mieteinkünfte, sondern auch ein zukünftiger Veräußerungsgewinn aus der Immobilie der Ertragsbesteuerung. Allerdings lässt sich auch in diesem Fall eine Besteuerung des Veräußerungsgewinns dadurch vermeiden, dass diese Gewinne mit Hilfe einer steuerfreien Rücklage gem. § 6b EStG auf neu erworbene Immobilien übertragen werden. Dies hat allerdings den Nachteil, dass künftiges Abschreibungspotential durch die Übertragung der Rücklage verloren geht. Dennoch stellt auch dies eine erhebliche steuerliche Privilegierung gegenüber anderen Vermögensgegenständen im Betriebsvermögen dar. Bemerkenswert ist zudem, dass sich die Begünstigung nicht nur auf originäres Betriebsvermögen erstreckt, sondern auch das gewillkürte Betriebsvermögen einschließt.

Weitere steuerliche Privilegien bestehen bei der Vermietung über sogenannte Objektkapitalgesellschaften, die ausschließlich Grundstücksvermögen verwalten. In diesen Fällen können Unternehmen von der erweiterten Kürzung gem. § 9 Nr. 1 S. 2 GewStG profitieren, die faktisch eine Freistellung der Gewinne von der Gewerbesteuer vorsieht. Dies führt letztlich dazu, dass die Gewinne der Objektgesellschaft nur einem Ertragssteuersatz von 15,8% unterliegen (Körperschaftsteuer zzgl. Solidaritätszuschlag), während bei anderen Kapitalgesellschaften regelmäßig eine etwa doppelt so hohe Belastung anfällt (bei einem Hebesatz von 400%: 29,8%). Dieser Vorteil wird tendenziell noch zunehmen, wenn der Körperschaftsteuersatz bis 2032 auf 10% abgesenkt wird (Objektgesellschaft 10,6% im Verhältnis zu 24,6% bei regulärer Kapitalgesellschaft).

Weitere Vorteile von Objektkapitalgesellschaften bestehen darin, dass diese dazu genutzt werden können, um eine Versteuerung des Veräußerungsgewinns aus der Immobilie und eine Zahlung von Grunderwerbsteuer zu vermeiden. Dies lässt sich dadurch realisieren, dass bei einer späteren Veräußerung nicht die Immobilie selbst, sondern die Anteile der Objektgesellschaft veräußert werden. Liegen diese Anteile im Vermögen einer Holdingkapitalgesellschaft, so beträgt der effektive Steuersatz auf den Veräußerungsgewinn der Holding bei einem Hebesatz von 400% nur etwa 1,5%, da gem. § 8b Abs. 2 und 3 KStG

95% des Veräußerungsgewinns steuerfrei sind. Zudem lässt sich in dieser Konstellation eine Zahlung der Grunderwerbsteuer vollständig vermeiden, wenn die Holdinggesellschaft weniger als 90% der Anteile an der Objektkapitalgesellschaft veräußert (§ 1 Abs. 2a, 2b, 3, 3a GrEStG).

3. Methodik und Berechnungsmodell

3.1. Fallkonstellationen und steuerliche Behandlung

Als Ausgangspunkt betrachten wir vier verschiedene Formen von Immobilieninvestitionen. Dabei konzentrieren wir uns auf Fälle, die aus steuerlichen Gründen attraktiv erscheinen und von den in Kapitel 2 erläuterten Steuervorteilen profitieren. Im ersten Fall wird eine Wohnimmobilie im Privatvermögen erworben und durch den Eigentümer selbst genutzt. In diesem Fall ergibt sich die Rendite der Investition aus der effektiven Mietersparnis (= Nettokaltmiete bei einer alternativen Miete des Objekts abzüglich Kosten) sowie aus der Wertsteigerung (**Fall 1**). Im zweiten Fall wird die erworbene Immobilie im Privatvermögen vermietet und somit zur Fremdnutzung überlassen (**Fall 2**). Der dritte Fall bildet den Erwerb und die Vermietung durch eine Objektkapitalgesellschaft ab, wobei die Veräußerung des Objekts über einen Asset Deal erfolgt (**Fall 3**). Im vierten Fall wird ebenfalls eine Wohnung über eine Objektkapitalgesellschaft erworben und vermietet. Die Veräußerung erfolgt dann jedoch über einen ertragssteuerlich begünstigten Share Deal (Veräußerung der Anteile an der Objektgesellschaft, **Fall 4**).²⁸ Die vier Grundfälle werden jeweils mit drei Finanzierungsvarianten kombiniert. Dabei steht die Variante **e** für eine vollständige Finanzierung mit Eigenkapital, die Variante **ef** für eine hälftige Eigen- und Fremdfinanzierung und die Variante **f** für eine vollständige Finanzierung mit Fremdkapital. Insgesamt ergeben sich so zwölf Fallkonstellationen. Diese Unterscheidungen nach Eigennutzung und Vermietung sowie nach Eigen- und Fremdfinanzierung entsprechen auch dem Vorgehen international vergleichender Untersuchungen zur effektiven Steuerbelastung von Immobilieninvestitionen.²⁹

Aus diesen 12 Fallkonstellationen ergeben sich unterschiedliche steuerliche Konsequenzen. Wir gehen davon aus, dass beim Erwerb der Immobilie Grunderwerbsteuer anfällt, deren Inzidenz und Belastung vollständig beim Erwerber liegen. Die Grunderwerbsteuer belastet somit die Investition in sämtlichen Grundfällen. Im Falle der Eigennutzung der Immobilie (**Fall 1**) berücksichtigen wir darüber hinaus keine weiteren steuerlichen Belastungen. Die Mietersparnis unterliegt ebenso wie der spätere Veräußerungserlös ertragssteuerlich nicht der

²⁸ Dabei berücksichtigen wir auch, dass ein Share Deal aus Sicht des Käufers die Abschreibungsvorteile mindert und daher mit einer Minderung des Kaufpreises verbunden ist.

²⁹ Vgl. Millar-Powell et al. (2022), S. 9ff.

Besteuerung.³⁰ Im Gegenzug können mit dem Erwerb verbundene Kosten auch nicht steuerlich geltend gemacht werden. Bei der Grunderwerbsteuer gehen wir auch bei der Veräußerung davon aus, dass diese vom Erwerber (also dem Käufer) übernommen wird.

Die Grundsteuer erweist sich im Hinblick auf die Erwerbsentscheidung (Erwerb einer eigengenutzten Immobilie) als steuerlich neutral und stellt daher keine Renditeminderung für den Erwerb einer selbstgenutzten Wohnimmobilie dar. Dies liegt daran, dass die Grundsteuer auch dann anfallen würde, wenn die Wohnung nicht selbst erworben, sondern alternativ zu Wohnzwecken gemietet würde. Da die Grundsteuer als Bestandteil der überwälzbaren Nebenkosten vom Mieter zu tragen ist, wirkt diese im Hinblick auf die Erwerbsentscheidung neutral. Es gibt zudem weitere Gründe aus denen es geboten erscheint, die Grundsteuer im Verlauf unserer Analyse nicht explizit zu berücksichtigen. Insbesondere bleiben in Studien zur Messung der effektiven Steuerbelastung von gewerblichen Investitionen (etwa nach dem European Tax Analyzer) Verbrauchs- und Umsatzsteuern regelmäßig unberücksichtigt, was implizit unterstellt, dass die Inzidenz dieser Konsumsteuern auf der Nachfrage- und nicht auf der Angebotsseite liegt. Die Grundsteuer stellt als überwälzbarer Bestandteil der Nebenkosten ebenfalls eine Steuer auf den Wohnkonsum dar und wird in bisherigen Studien zur effektiven Steuerbelastung von gewerblichen Investitionen regelmäßig nicht berücksichtigt.³¹ Damit erscheint es schon aus Gründen der Vergleichbarkeit zu anderen Studien zweckmäßig, die Grundsteuer zu vernachlässigen. Dabei ist auch zu berücksichtigen, dass der Wohnkonsum in Deutschland zwar mit Grundsteuer belastet ist, aber bei anderen Konsumsteuern privilegiert wird (Steuerbefreiung gem. § 4 Nr. 12 UStG). Eine Berücksichtigung der Grundsteuer würde auch die Frage aufwerfen, wie mit anderen Verbrauchs- und Umsatzsteuern zu verfahren ist (etwa der Umsatzsteuer auf Bauleistungen). Weiterhin ist anzumerken, dass unsere Datenbasis Informationen zur Nettokaltmiete und zu den Nebenkosten, aber nicht zur Grundsteuer enthält. Dementsprechend interpretieren wir die Grundsteuer als Teil der überwälzbaren Nebenkosten und ermitteln die Mietrendite des Eigentümers auf Basis der Nettokaltmiete.

Bei der Fremdnutzung im Privatvermögen (**Fall 2**) werden Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung erzielt. Die laufenden Mieterträge werden nach Abzug der abzugsfähigen Werbungskosten sowie der steuerlichen Abschreibungen mit dem persönlichen

³⁰ Nach § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 Satz 3 EStG sind Wirtschaftsgüter von der Besteuerung privater Veräußerungsgeschäfte ausgenommen, wenn sie im Zeitraum zwischen Anschaffung oder Fertigstellung und Veräußerung ausschließlich zu eigenen Wohnzwecken oder im Jahr der Veräußerung und in den beiden vorangegangenen Jahren zu eigenen Wohnzwecken genutzt wurden.

³¹ Gem. § 2 Nr. 1 der Betriebskostenverordnung (BetrKV) kann die Grundsteuer auf Mieter überwält werden. Die Kosten liegen also unabhängig davon, ob das Objekt erworben oder gemietet wird, immer beim Nutzer und sind somit irrelevant für die Investitionsentscheidung und die Rendite aus dem erworbenen Objekt.

Einkommensteuersatz versteuert. Für die Modellrechnung gehen wir vereinfachend davon aus, dass Immobilieninvestoren über hohe andere Einkünfte verfügen und daher die Einkünfte aus der Immobilieninvestition dem Spitzensteuersatz von 45% nach § 32a EStG sowie dem Solidaritätszuschlag nach § 4 Satz 1 SolZG unterliegen. Daraus ergibt sich ein Steuersatz von 47,48%. Negative Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung können mit positiven Einkünften aus anderen Einkunftsarten ausgeglichen werden. Dieser Verlustausgleich mindert die einkommensteuerliche Bemessungsgrundlage und reduziert damit die laufende Steuerbelastung. Als Werbungskosten berücksichtigen wir laufende Verwaltungskosten und Hausgeldzahlungen, die nicht auf den Mieter überwälzbar sind (etwa Instandhaltungsaufwendungen³²), die Abschreibungen auf den Gebäudeteil und im Falle einer (teilweisen) Fremdfinanzierung (**Fall 2ef** und **Fall 2f**) die Finanzierungszinsen. Bei den Abschreibungen gehen wir zunächst von 2% der Anschaffungskosten pro Jahr aus und unterstellen damit, dass der Zeitpunkt der Fertigstellung der Immobilie zwischen dem 1.1.1925 und dem 31.12.2022 liegt (§ 7 Abs. 4 Satz 1 Nr. 2 Buchstabe b EStG). Diese Abschreibungsbeträge beziehen sich auf den Teil der Anschaffungskosten (inkl. Nebenkosten), der auf das Gebäude entfällt (also ohne Grund und Boden).

Die steuerliche Behandlung des Veräußerungserlöses richtet sich nach der Haltedauer. Bei im Privatvermögen gehaltenen Immobilien ist eine Veräußerung nach § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 EStG steuerpflichtig, wenn der Zeitraum zwischen Anschaffung und Veräußerung nicht mehr als zehn Jahre beträgt. Bei einer Haltedauer von unter 10 Jahren liegt ein privates Veräußerungsgeschäft vor, das nach § 22 Nr. 2 EStG zu den sonstigen Einkünften zählt. Der Veräußerungsgewinn bestimmt sich nach § 23 Abs. 3 EStG als Veräußerungspreis abzüglich der um Abschreibungen verminderten Anschaffungskosten und der Veräußerungskosten (insbesondere Maklerkosten). Wir gehen davon aus, dass eine Veräußerung i.d.R. so gestaltet wird, dass diese steuerfrei bleibt (also nach mehr als 10 Jahren), berücksichtigen aber auch eine alternative Konstellation mit einer Haltefrist von 5 Jahren.

In den Fällen der Objektgesellschaften (**Fall 3** und **Fall 4**) werden die laufenden Mieterträge nach Abzug der abzugsfähigen Betriebsausgaben auf Ebene der Kapitalgesellschaft besteuert. In unserem Standardfall gehen wir davon aus, dass diese Beträge thesauriert werden. Dies ist insbesondere dadurch bedingt, dass auch Studien zur effektiven Steuerbelastung von gewerblichen Kapitalgesellschaften sich i.d.R. auf thesaurierte Gewinne konzentrieren. Gerade

³² Vereinfachend wird angenommen, dass die der Erhaltungsrücklage zugeführten Mittel im jeweiligen Jahr vollständig für sofort abzugsfähige Erhaltungsmaßnahmen verausgabt werden und daher als Werbungskosten zu berücksichtigen sind.

bei Immobilienkapitalgesellschaften ist zudem anzumerken, dass aufgrund der erweiterten gewerbesteuerlichen Kürzung nach § 9 Nr. 1 Satz 2 GewStG auf die laufenden Mieteinkünfte nur eine geringe Ertragssteuerbelastung von 15,825% (Körperschaftsteuer zzgl. Solidaritätszuschlag) anfällt. Dementsprechend erscheint die auch von der Pecking-Order-Theorie präferierte Innenfinanzierung (also die Reinvestition von Mieterträgen innerhalb der Kapitalgesellschaft) als steuerlich optimale Alternative (auch im Verhältnis zur Vermietung im Privatvermögen in Fall 2). Wir berücksichtigen aber auch ein alternatives Szenario, in dem wir eine Vollausschüttung der Erträge aus Objektgesellschaften unterstellen. Ergibt sich aus der laufenden Vermietung ein Verlust, kann dieser nach Maßgabe des § 10d EStG im Wege des Verlustabzugs berücksichtigt werden. Wir gehen vereinfachend davon aus, dass Verluste vorgetragen werden (kein Verlustrücktrag) und mit künftigen Erträgen der Objektgesellschaft bis zu einer Höhe von 1 Mio. € pro Jahr ohne Einschränkung durch die Mindestbesteuerung verrechnet werden können.

Im **Fall 3** gehen wir davon aus, dass die Immobilie direkt veräußert wird (Asset Deal). Der Veräußerungsgewinn ergibt sich als Differenz zwischen dem Veräußerungspreis und dem steuerlichen Buchwert der Immobilie und unterliegt dem regulären Steuersatz der Kapitalgesellschaft im Sinne der Innenfinanzierung (15,825%). In **Fall 4** wird demgegenüber die Objektgesellschaft im Rahmen eines Share Deals veräußert. Hier gehen wir davon aus, dass die Objektgesellschaft aus steuerlichen Gründen über eine Holdingkapitalgesellschaft (etwa ein Family Office) gehalten wird. Dies hat zur Folge, dass gem. § 8b Abs. 2, 3 KStG 95% des Veräußerungsgewinns nach Abzug der Veräußerungskosten bei der Holdinggesellschaft außer Ansatz bleiben. Allerdings hat diese Konstellation aus Perspektive des Käufers auch den Nachteil, dass dieser nicht den Kaufpreis für das Gebäude über die reguläre Nutzungsdauer abschreiben kann (im Grundmodell 50 Jahre), sondern nur die noch verbleibenden Abschreibungen der Objektgesellschaft nutzen kann. Wir berücksichtigen dies in unserer Modellierung dadurch, dass sich der Veräußerungspreis im Fall 4 um die Differenz des Barwertes der Abschreibungen reduziert, die sich aus Käufersicht im Verhältnis zu einem Asset Deal in Fall 3 ergibt. Dabei gehen wir vereinfachend davon aus, dass es sich beim Käufer ebenfalls um eine Objektkapitalgesellschaft handelt. Tabelle 1 fasst die Fallkonstellationen und deren Annahmen zusammen.

Tabelle 1: Fallkonstellationen

Fall	Steuersatz Mietträge	Steuersatz Veräußerung	Veräußerung steuerfrei	Kosten abzugsfähig	Verlust- verrechnung	Finanzierung
Fall 1: PV Eigennutzung	0,00%	0,00%	Ja	Nein	Nein	Jeweils Finanzierung mit Eigenkapital (Fall e); Mischkapital (Fall ef) oder Fremdkapital (Fall f)
Fall 2: PV Vermietung	47,48%	47,48% bzw. 0,00%	Ja, bei Haltedauer > 10 Jahre	Ja (AfA 2%)	Unbeschränkt	
Fall 3: KapG Asset Deal	15,83%	15,83%	Nein	Ja (AfA 2%)	Beschränkt	
Fall 4: KapG Share Deal	15,83%	1,56%	Nein, aber begünstigt	Ja (AfA 2%)	Beschränkt	

3.2. Datenbasis und Annahmen

3.2.1. Mieterträge und laufende Kosten

Ein zentraler Aspekt für die Qualität unserer Analyse ist die Verwendung realistischer Annahmen bezüglich der Renditeeigenschaften von Wohnimmobilien. Aus diesem Grund haben wir händisch insgesamt 300 Immobilienangebote der Plattform ImmoScout24 aus mehr als 60 deutschen Städten in den Jahren 2025 und 2026 ausgewertet. Berücksichtigt werden jeweils zehn Wohnungen aus 18 größeren Städten (> 100.000 Einwohner), weitere 60 Wohnungen aus 42 kleineren Städten sowie in einem zusätzlichen Szenario 60 Ein- und Zweifamilienhäuser aus 56 deutschen Kommunen.³³ Die Stichprobe in unserem Grundmodell basiert auf 240 Kaufangeboten für Mietwohnungen. Diese haben den Vorteil, dass sie aufgrund ihrer Eigenschaft als Renditeobjekte regelmäßig nicht nur Informationen über das Kaufpreisangebot sowie die Größe und Lage des Objektes enthalten, sondern auch Informationen über voraussichtliche Mieterträge (Nettokaltmiete = Mietersparnis bei Eigennutzung) und Betriebskosten (Hausgeld) bieten. Damit verfügen wir über hinreichende Informationen, um realistische Vorsteuer- und Nachsteuerrenditen sowie effektive Steuersätze zu berechnen. Für die Aufnahme in die Stichprobe mussten bestimmte Mindestinformationen vorliegen. Erforderlich waren Angaben zur Adresse (zur Ermittlung des Bodenrichtwertes), Wohnfläche, Nettokaltmiete und Hausgeld.³⁴

Die erzielbaren Mieterträge einer Immobilie lassen sich damit direkt aus den erhobenen Daten bestimmen. Da es sich bei diesen um vermietete Objekte handelt, enthalten diese

³³ Eine erste Erhebung mit 180 Wohnungen aus Regionalen Zentren, Großstädten und Metropolen erfolgte im Mai/Juni 2025. Um hier auch unterschiedliche Städte abbilden zu können, wurde darauf geachtet, für jede Stadt mindestens 10 Objekte zu erfassen. Bei kleineren Städten war dies aufgrund von begrenzt verfügbaren Daten nicht möglich. Eine Nacherhebung von 60 Wohnungen aus Klein- und Mittelstädten erfolgte im Mai 2026 (s. Anhang A1.2 für die Liste der Städte) sowie von 60 Ein- und Zweifamilienhäusern im Juni 2026 (s. Anhang A1.3 für die Liste der Städte).

³⁴ Nicht einbezogen wurden Neubauten oder Neubauprojekte, da diese nicht bereits vermietet sind und darüber hinaus meist keine Angaben zum Hausgeld vorhanden waren. Nicht berücksichtigt wurden zudem Informationen zu Pkw-Stellplätzen oder Garagen.

Angaben zur vorhandenen Nettokaltmiete entsprechend des bestehenden Mietvertrages. Im Durchschnitt aller 240 Mietobjekte beträgt die jährliche Nettokaltmiete 7.462,60 €. Im Mittelwert aller Objekte beträgt die Nettokaltmiete 4,35% des Kaufpreises (3,93% der Anschaffungskosten inkl. Nebenkosten). Analog zu langfristigen Entwicklungen des Immobilienmarktes gehen wir davon aus, dass Mietverhältnisse relativ dauerhaft sind und die Nettokaltmiete um 2% pro Jahr ansteigt.³⁵ Bei Eigennutzung (**Fall 1**) entspricht der Mietertrag der ersparten Nettokaltmiete.³⁶

Bei Vermietungsfällen (Fälle 2 bis 4) resultieren Erträge aus Mietzahlungen, wobei anders als bei Eigennutzung ein Mietausfallrisiko besteht. Wir orientieren uns hier analog zur Immobilienbewertungspraxis³⁷ an rechtlichen Vorgaben. Anlage 1 zu § 11 Abs. 2 BelWertV (Beleihungswertermittlungsverordnung) geht von einem Mietausfallrisiko von 2% der Mieterträge aus. Dies entspricht auch § 29 Abs. 2 II. BV (Verordnung über wohnungswirtschaftliche Berechnungen nach dem Zweiten Wohnungsbaugesetz), wonach das Mietausfallwagnis bei Wohnraum höchstens mit 2% der Erträge angesetzt werden darf. Das Mietausfallrisiko wird also pauschal mit 2% der Nettokaltmiete beziffert.

Allerdings entspricht die Nettokaltmiete auch nach Abzug des Risikoabschlags noch nicht dem realen Mietertrag, da Hausgeldzahlungen nur teilweise auf Mieter überwälzt werden dürfen. Während etwa die Grundsteuer und die Betriebskosten (Heizung, Wasserverbrauch, Hausmeister) von den Nutzern der Immobilie zu tragen sind, belasten Erhaltungs- und Verwaltungskosten nur die Eigentümer. Dementsprechend vermindern wir die Nettokaltmiete um Nebenkosten, die nicht vom Mieter zu tragen sind und damit den Eigentümer belasten und dessen Rendite aus der Mietersparnis (**Fall 1**) oder den Mieteinnahmen (**Fälle 2 bis 4**) mindern.

Nicht umlagefähige Kosten sind Verwaltungskosten, Instandhaltungs- und Instandsetzungskosten inklusive Zuführungen zur Erhaltungsrücklage, die gemäß § 1 Abs. 2 BetrKV nicht zu den Betriebskosten gehören.³⁸ Der umlagefähige Anteil des Hausgelds hängt von der konkreten Zusammensetzung des Hausgelds ab und liegt nach Angaben von Praxisquellen zwischen 60% und 80%.³⁹ Auch unsere Datengrundlage bestätigt diese

³⁵ Im Jahr 2025 stiegen die Bestandsmieten bundesweit um 2,1% und die Neuvertragsmieten sogar um 4,1%. Seit 2011 stiegen die Bestandsmieten um 1,5% pro Jahr, während die Neuvertragsmieten um 3,89% pro Jahr zunahmen; vgl. Feld et al. (2026), S. 51f., 248.

³⁶ Vgl. Poterba (1984), S. 729 ff.

³⁷ Vgl. etwa Heid (2025); immoverkauf24 (o.J.).

³⁸ Vgl. § 1 Abs. 1 und Abs. 2 BetrKV sowie § 2 Nr. 2, 4, 5 und 8 BetrKV.

³⁹ Vgl. etwa Putz (2026) und Gückel (2026), sowie Haus & Grund (o.J.), die nach ihrer Einschätzung das Hausgeld für Eigentumswohnungen regelmäßig etwa 20% bis 30% höher ausfällt als die Nebenkosten einer vergleichbaren Mietwohnung.

Größenordnung: Auf Grundlage von 52 Kaufangeboten, bei denen entsprechende Daten vorlagen, ergibt sich ein umlagefähiger Anteil des Hausgelds von durchschnittlich 65%. Dementsprechend nehmen wir im Folgenden an, dass 35% des jeweiligen Hausgelds nicht umlagefähig sind und somit als laufende Kosten die Nettokaltmiete mindern.

Laufender Erhaltungsaufwand des Gebäudes ist typischerweise im Hausgeld enthalten. Sanierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen innerhalb der Wohnung (Sondereigentum) sind allerdings nicht über das Hausgeld abgedeckt und obliegen dem Eigentümer.⁴⁰ Zur Berücksichtigung von Erhaltungsaufwand innerhalb der Wohnung werden jährlich 0,4% des Kaufpreises angesetzt. Dieser Wert orientiert sich an Erfahrungswerten aus der Immobilienbewertung und lässt sich aus der „Petersschen Formel“ ableiten, nach der rund 30% bis 35% der langfristigen Instandhaltungskosten eines Gebäudes auf das Sondereigentum entfallen.⁴¹ Es wird davon ausgegangen, dass es abgesehen von diesen Aufwendungen zu keinen umfassenden Sanierungsvorhaben (etwa Kernsanierung) kommt.

Nach Abzug sämtlicher nicht überwälzbarer Kosten ergibt sich eine effektive jährliche Nettokaltmiete von 5.243,14 €. Im Falle der Eigennutzung (ohne Mietausfallrisiko) beträgt die Mietersparnis 5.392,99 €. Die effektive Rendite der aktuellen Nettokaltmiete (ohne künftige Mietsteigerungen) bezogen auf den Kaufpreis beträgt damit 2,72% (bei Eigennutzung 2,80%). Bezogen auf die Anschaffungskosten inkl. Nebenkosten des Kaufpreises ergibt sich eine effektive Mietrendite von 2,46% (bei Eigennutzung 2,53%).

3.2.2. Anschaffungskosten und Abschreibungen

Wie bereits erläutert, umfassen die Anschaffungskosten den Kaufpreis und die Nebenkosten. Im Grundmodell entspricht der Kaufpreis dem Angebotspreis, wobei wir in einem alternativen Szenario auch einen Kaufpreisabschlag von 10% berücksichtigen.⁴² Als Nebenkosten berücksichtigen wir Maklergebühren, Notarkosten, Gebühren für den Grundbucheintrag sowie die Grunderwerbsteuer. Im deutschen Durchschnitt beträgt die Gesamtprovision für Immobilienverkäufe in Deutschland 7% des Kaufpreises.⁴³ Davon wird in der Regel die Hälfte

⁴⁰ Vgl. § 1 Abs. 2 und Abs. 3 WEG zur Abgrenzung von Sondereigentum und gemeinschaftlichem Eigentum sowie § 19 Abs. 2 Nr. 2 und Nr. 4 WEG zur Erhaltung des gemeinschaftlichen Eigentums.

⁴¹ Vgl. Peters (1984), zitiert nach Blankenstein (o.J.).

⁴² In der Praxis sind auch Abweichungen von Angebotspreis und Kaufpreis möglich. Beispielsweise könnten Käufer versuchen, den Angebotspreis zu drücken. Umgekehrt könnten Verkäufer den Kaufpreis erhöhen, wenn mehrere Angebote vorliegen.

⁴³ Vgl. Sagner/Voigtländer (2021), S. 3.

vom Käufer getragen, sodass ein Aufschlag von 3,5% des Kaufpreises als Anschaffungsnebenkosten angesetzt wird.⁴⁴

Die weiteren Nebenkosten sind vollständig vom Käufer zu tragen. Die Notar- und Grundbuchkosten werden mit 1,5% des Kaufpreises angesetzt. Sie decken die Kosten für Beurkundung, Eintragungen sowie sonstige Amtsgebühren ab.⁴⁵ § 11 Abs. 1 GrEStG sieht grundsätzlich einen Grunderwerbsteuersatz von 3,5% vor. Da die Länder gemäß Art. 105 Abs. 2a Satz 2 GG zur Bestimmung abweichender Steuersätze befugt sind, variieren die Grunderwerbsteuersätze zwischen 3,5% und 6,5%.⁴⁶ Für die Modellrechnung wird der Durchschnitt der Grunderwerbsteuersätze derjenigen Städte verwendet, in denen die Objekte unserer Datengrundlage gelegen sind. Dieser durchschnittliche Steuersatz beträgt 5,59%.⁴⁷ Im Grundmodell betragen Anschaffungsnebenkosten des Käufers 10,59% des Kaufpreises.

Die Abschreibungen im Grundmodell betragen 2% der Anschaffungskosten (inkl. Nebenkosten), die auf den Gebäudeanteil entfallen. Um den Wert des Gebäudeanteils zu schätzen, greifen wir auf Bodenrichtwerte zurück, die sich mit Hilfe der Adressangaben und der Datenbank BORIS-D ermitteln lassen.⁴⁸ Wir berechnen den Wert des Bodenanteils als Produkt aus dem Bodenrichtwert und der anteiligen Bodenfläche. Die anteilige Bodenfläche ergibt sich aus dem Produkt der Wohnfläche und der Verhältniskennzahl von Wohnfläche zu Grundstücksfläche.⁴⁹ Aus dieser Vorgehensweise ergibt sich ein durchschnittlicher Gebäudeanteil von 85,0% und ein Bodenanteil von 15,0% des Kaufpreises. Dabei hängt der Bodenanteil stark von der Größe der Kommune ab. Liegt der Bodenanteil in Klein- und Mittelstädten (< 100.000 Einwohner) bei gerade einmal 6,6%, so steigt dieser bei Regionalen Zentren (> 100.000 und < 400.000 Einwohner) auf 11,3%, bei Großstädten (> 400.000 und <

⁴⁴ Vgl. Sagner/Voigtländer (2021), S. 1.

⁴⁵ In der Praxis wird eine Bandbreite von etwa 1,5% bis 2,0% des Kaufpreises genannt; vgl. Löhr (2026) und Schwäbisch Hall (2025).

⁴⁶ Vgl. Braun/von Meien/Fuchs (2025), S. 61.

⁴⁷ Vgl. Anhang A1.

⁴⁸ Soweit für einzelne Bundesländer aktuellere Informationen verfügbar waren, wurden ergänzend landesspezifische Quellen wie BORIS-BW, BORIS-HH oder der Immobilienmarktbericht Niedersachsen herangezogen. Die verwendeten Bodenrichtwerte stammen überwiegend aus den Jahren 2024 und 2025. In einzelnen Fällen wird auf Werte aus dem Jahr 2023 zurückgegriffen, wenn keine aktuelleren Jahre verfügbar waren.

⁴⁹ Die vorliegenden Kaufpreisangebote enthalten regelmäßig Angaben zur Wohnfläche des Objektes, aber keine Angaben zur anteiligen Grundfläche, die auf das Objekt bzw. die Wohnung entfällt. Daher musste ein Verhältnis zwischen Wohnfläche der Wohnung und der Grundfläche des Objektes geschätzt werden, in dem die Wohnung enthalten ist. Für diese Schätzung greifen wir auf 7 Objekte zurück, für die uns entsprechende Angaben vorliegen. Da im Grundmodell ausschließlich Wohnungen in Mehrfamilienhäusern betrachtet werden, gehen wir davon aus, dass sich der Bodenwert anteilig auf die Wohnungen bzw. Objekte verteilt.

750.000 Einwohner) auf 16,8% und bei Metropolen (> 750.000 Einwohner) auf 24,5%. In stark urbanisierten Räumen kommt dem Bodenwert also eine deutlich größere Bedeutung zu.

3.2.3. Veräußerung, Finanzierung und Kapitalkosten

Nach Ablauf des Vermietungszeitraums wird die Immobilie veräußert. Für die Modellrechnung berücksichtigen wir drei mögliche Veräußerungszeitpunkte nach 5, 10 und 20 Jahren. Bei einer Haltedauer von 10 Jahren unterstellen wir ein steueroptimales Verhalten, nach dem ein steuerpflichtiger Veräußerungsgewinn im Privatvermögen gerade vermieden wird. Der erzielbare Veräußerungspreis berechnet sich aus dem ursprünglichen Kaufpreis (ohne Nebenkosten) unter Berücksichtigung einer jährlichen Wertsteigerungsrate.

Die Wertsteigerungsrate ermitteln wir aus der langfristigen historischen Entwicklung der Immobilienpreise über einen Zeitraum von 20 Jahren im jeweiligen räumlichen Umfeld der betrachteten Objekte. Grundlage hierfür sind vom Finanzdienstleister Interhyp bereitgestellte regionale Immobilienpreisdaten, die eine Auswertung auf Ebene der jeweiligen PLZ bzw. des Stadtteils ermöglichen (Interhyp AG, o.J.). Diese Daten liegen aber nur für einen Zeitraum von 10 Jahren vor. Wir greifen daher zusätzlich auf Daten des Statistischen Bundesamtes über langfristige Entwicklungen von Immobilienpreisen zurück (Häuserpreisindex von 2005 bis 2025), um diese regional angepassten Wertentwicklungen zu normalisieren. Nach Destatis (2026) ergibt sich eine langfristige Wertsteigerungsrate für Immobilien in Höhe von 2,99% pro Jahr. Korrigiert um regionale Entwicklungen ermitteln wir für die in unserer Datenbasis enthaltenen Objekte eine durchschnittliche Wertsteigerung von 3,57% pro Jahr. Die Bandbreite der Wertsteigerungen für einzelne Kommunen liegt zwischen 2,16% und 4,93%.

Der Veräußerungspreis ergibt sich folglich aus der Haltedauer und einer Wertsteigerung von 3,57% pro Jahr. Im Falle des Share Deals (**Fall 4**) berücksichtigen wir zusätzlich, dass der Wert der Immobilie dadurch geschmälert wird, dass die Anschaffungskosten anders als beim Asset Deal (**Fall 3**) nicht auf Ebene des Erwerbers aktiviert und abgeschrieben werden können. Wir gehen davon aus, dass es sich beim Erwerber ebenfalls um eine Objektgesellschaft (KapG) handelt.⁵⁰ Für die Ermittlung des Veräußerungsgewinns werden zudem in sämtlichen Fällen (**Fälle 1 bis 4**) Veräußerungskosten berücksichtigt. Hierfür wird entsprechend den Annahmen

⁵⁰ Die Minderung des Kaufpreises ergibt sich dann aus dem Barwert der Abschreibungsvorteile beim Asset Deal (= Barwert der Abschreibungen multipliziert mit dem Steuersatz von 15,83%) abzüglich des Barwerts der noch bestehenden Abschreibungen beim Share Deal (= Barwert der noch vorhandenen Abschreibungen multipliziert mit dem Steuersatz von 15,83%).

zu den Anschaffungsnebenkosten eine Maklerprovision von 7% angesetzt, die hälftig vom Verkäufer getragen wird (= 3,5% des Veräußerungspreises).

Bei den fremdfinanzierten Fallvarianten (Varianten **e** und **f**) wird ein Darlehen mit laufender Tilgung berücksichtigt. Im Modell wird von einer jährlichen Tilgungsrate von 2% des anfänglichen Darlehensbetrags ausgegangen. Diese Tilgungsrate stellt sicher, dass die Liquiditätsbelastung der Eigentümer während der Vermietungsphase moderat bleibt. Die im Veräußerungszeitpunkt offene Restschuld verringert sich in Abhängigkeit von der Haltedauer auf 90% (5 Jahre Haltedauer), 80% (10 Jahre) und 60% (20 Jahre). Die Zinsaufwendungen werden jeweils auf Grundlage der bestehenden Restschuld berechnet. Der Zinssatz von 3,7% orientiert sich am zum Zeitpunkt der Datenerhebung beobachtbaren Zinsniveau gemäß der MFI-Zinsstatistik der Deutschen Bundesbank. Dabei stellen wir auf Effektivzinssätze für langfristige Immobilienkredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von über zehn Jahren ab.⁵¹

Als Alternativanlage für die Bestimmung der Kapitalkosten (= Opportunitätskosten) gehen wir von der durchschnittlichen Rendite eines breit gestreuten Aktienportfolios nach Steuern aus. Als Vergleichsgröße verwenden wir die Entwicklung des MSCI World Index, der in den letzten 38 Jahren (1987–2025) unter Berücksichtigung von Kursgewinnen und Dividenden eine durchschnittliche jährliche Rendite von rund 8,6 % vor Steuern erzielt hat.⁵² Nach Abzug der Abgeltungsteuer inkl. Solidaritätszuschlag von 26,38% beträgt der effektive Nachsteuerzinssatz 6,3 % ($= 8,6\% \times (1 - 26,375\%)$). Dieser Wert wird im Modell in sämtlichen Fallvarianten als Kapitalkosten herangezogen.

3.3. Berechnungsmodell

Zur Berechnung der effektiven Steuersätze ermitteln wir die Endvermögen der jeweiligen Investitionsalternativen (**Fälle 1 bis 4**). Dabei gehen wir vereinfachend von einer normierten Anfangsinvestition von 1 Mio. € inkl. Anschaffungsnebenkosten (im Grundmodell 10,59%) aus. Der Kaufpreis beträgt somit 904.227 €. Die Modellannahmen fassen wir noch einmal kurz in Tabelle 2 zusammen.

⁵¹ Vgl. Deutsche Bundesbank (2026).

⁵² MSCI Inc. (2025).

Tabelle 2: Annahmen des Grundmodells

Kategorie	Annahme	Wert
Investition	Investitionsvolumen	1.000.000 €
Investition	Betrachtungszeiträume	5 / 10 / 20 Jahre
Finanzierung	Fremdkapitalzins	3,7% p. a.
Finanzierung	Tilgungsrate	2,0% p. a.
Finanzierung	Kalkulationszins	6,3% p. a.
Immobilie	Wertsteigerung (Gesamt)	3,57% p. a.
Immobilie	Mietsteigerung	2,0% p. a.
Immobilie	Mietausfallwagnis	2,0%
Immobilie	Nicht umlagefähiger Hausgeldanteil	35%
Erwerb/Verkauf	Maklerprovision Erwerb	3,5%
Erwerb/Verkauf	Verkaufskosten	3,5%
Erwerb/Verkauf	Notar- und Grundbuchkosten	1,5%
Erwerb/Verkauf	Grunderwerbsteuer (Gesamt)	5,59%
AfA	Abschreibung	2,0% p. a.
AfA	AfA-Zeitraum	50 Jahre
AfA	Gebäudeanteil	85,0%

Bei vollständiger Eigenfinanzierung lässt sich das Endvermögen nach Steuern wie folgt darstellen:

$$EV_s = \sum_{t=1}^T [(M_t - s_M \times (M_t - AfA_t)) \times (1 + i)^{T-t}] + V - s_V \times (V - RW) \quad (1)$$

Dabei bezeichnet $M_{\square}$ die um die laufenden Kosten (Instandhaltung, Mietausfallrisiken) verminderten Mieteinnahmen der Periode $\square$, AfA_t die Abschreibungen auf den Gebäudeanteil in t , s_M den (vereinfachend konstanten) Steuersatz auf Mieteinnahmen, i die Kapitalkosten der Alternativanlage nach Steuern von 6,3%, V den Veräußerungserlös nach Abzug der Veräußerungskosten, RW die um Abschreibungen verminderten Anschaffungskosten der Immobilie und s_V den Steuersatz auf den Veräußerungserlös. Der Veräußerungserlös V ergibt sich aus der Wertsteigerung w des Kaufpreises KP über die Laufzeit T , vermindert um den Anteil der Veräußerungskosten vk von 3,5% ($V = KP \times (1 + w)^T \times (1 - vk)$).

Bei Eigennutzung (**Fall 1**) betragen sämtliche Steuersätze 0%. Bei Vermietung im Privatvermögen (**Fall 2**) beträgt der Steuersatz auf die Mieteinnahmen s_M 47,48%, wobei Mietverluste durch die Verrechenbarkeit mit anderen Einkünften sofort zu einer steuerlichen Entlastung führen. Der Steuersatz auf den Veräußerungsgewinn beträgt außerhalb der Spekulationsfrist von 10 Jahren 0% und anderenfalls 47,48%. Bei der Vermietung über eine Objektkapitalgesellschaft beträgt s_M beim Asset Deal (**Fall 3**) 15,83%, wobei Mieterträge thesauriert werden (für eine Vollausschüttung der Mieterträge siehe Tabelle 5, Panel D). Dabei können Verluste aus der Vermietung nur mit künftigen Erträgen der Objektgesellschaft

verrechnet werden (Verlustvortrag). Der Steuersatz auf den Veräußerungsgewinn s_V beträgt entsprechend der Thesaurierungsannahme ebenfalls 15,83%.

Beim Share Deal (**Fall 4**) gehen wir davon aus, dass die Mieterträge an die Holding ausgeschüttet und dort thesauriert werden ($s_M = 17,14\%$). Sonstige freie Cash Flows werden über eine Eigenkapitalrückgewähr an die Holding übertragen und negative Cash Flows führen zu zusätzlichen Einlagen der Holding in die Tochtergesellschaft. Der Steuersatz auf den Veräußerungsgewinn s_V beträgt 1,56%. Dabei berücksichtigen wir, dass der Veräußerungspreis um Abschreibungsnachteile des Erwerbers im Vergleich zum Asset Deal gemindert wird. Damit ermittelt sich der Veräußerungspreis beim Share Deal als Veräußerungspreis beim Asset Deal vermindert um den Barwert der Abschreibungsvorteile beim Asset Deal und erhöht um den Barwert der noch verbleibenden Abschreibungen beim Share Deal ($VP_{SD} = VP_{AD} - BW_{AfA}^{AD} + BW_{AfA}^{SD}$).

Bei vollständiger oder teilweiser Fremdfinanzierung wird Formel (1) zusätzlich um das Endvermögen der Fremdfinanzierung nach Steuern erweitert:

$$EVF_s = FK \times (1+i)^T - \sum_{t=1}^T [Z_t \times (1-s_M) + TG_t] \times (1+i)^{T-t} - \left(FK - \sum_{t=1}^T TG_t \right) \quad (2)$$

FK bezeichnet den Anfangswert des Fremdkapitals und entspricht einem Anteil der Anschaffungskosten (inkl. Nebenkosten). Durch die Fremdfinanzierung wird in der entsprechenden Höhe Eigenkapital freigesetzt, das zu den Kapitalkosten i am Kapitalmarkt investiert wird. Die Zinsen Z_t mindern die steuerliche Bemessungsgrundlage während der Vermietungsphase (ausgenommen bei Eigennutzung), während die Tilgungen steuerlich irrelevant sind. Zum Zeitpunkt T erfolgt die Rückzahlung der Restschuld. Bei Eigennutzung (**Fall 1**) oder Vermietung im Privatvermögen (**Fall 2**) erfolgt die Aufnahme des Fremdkapitals über die natürliche Person (Eigentümer). Beim Asset Deal (**Fall 3**) bzw. beim Share Deal (**Fall 4**) erfolgt die Darlehensaufnahme über die Objektkapitalgesellschaft.

Als Vergleichswert wird das Endvermögen einer Investition ohne Steuern bestimmt:

$$EV = KP \times s_{GrE} \times (1+i)^T + \sum_{t=1}^T M_t \times (1+i)^{T-t} + V \quad (3)$$

Dieser Wert entspricht dem Endvermögen bei Eigennutzung ($s_M = s_V = 0$) zzgl. des Endvermögens aus der Ersparnis der Grunderwerbsteuer mit dem Steuersatz s_{GrE} auf den Kaufpreis KP in $t = 0$.

3.4. Messung der effektiven Steuerbelastung

Schon aus Gründen der Vergleichbarkeit zu Analysen der effektiven Steuerbelastung von gewerblichen Investitionen erscheint es sinnvoll, als steuerliches Belastungsmaß auf vorhandene Analysen des European Tax Analyzer des ZEW Mannheim zurückzugreifen, der ebenfalls auf Simulationsmodellen basiert.⁵³ Anhand des Endvermögens vor Steuern EV und des Endvermögens nach Steuern EV_s lassen sich Investitionsrenditen vor und nach Steuern über T bestimmen:

$$r = \left(\frac{EV}{AK} \right)^{\frac{1}{T}} - 1 \quad (4)$$

$$r_s = \left(\frac{EV_s}{AK} \right)^{\frac{1}{T}} - 1 \quad (5)$$

Dabei bezeichnet AK die auf 1 Mio. € normierten Anschaffungskosten der Immobilie, die dem Startkapital zum Zeitpunkt 0 entsprechen. Die effektive Steuerbelastung der Investitionsrendite lässt sich dann analog zur Methodik des European Tax Analyzer (ETA) des ZEW als relative Veränderung der Vorsteuerrendite r durch die Steuerlast bestimmen.⁵⁴

$$s_R^* = \frac{r - r_s}{r} \quad (6)$$

Dieses steuerliche Belastungsmaß unterstellt implizit, dass die Zielgröße des Entscheiders in der Maximierung des Endvermögens nach Steuern liegt, das über die Nachsteuerrendite auf eine Periode normalisiert wird. Eine alternative Modellierung wäre auch dadurch möglich, dass der effektive Steuersatz direkt auf die Verminderung des Endvermögens nach Steuern berechnet wird ($s_{EV}^* = \frac{EV - EV_s}{EV}$).⁵⁵

Ein Vorteil des einfachen renditebasierten Belastungsmaßes aus Formel (6) liegt darin, dass es als „Eichstrich“ der Besteuerung schlicht die annahmegemäße Zielgröße des Entscheiders verwendet (das durch die Rendite approximierte Endvermögen) und damit ohne Bedingungen wie perfekte Kapitalmärkte oder Investitionsneutralität auskommt, die restriktivere Modellannahmen erfordern (rationale, nutzenmaximierende sowie homogene Entscheidungsträger, Abwesenheit von Transaktionskosten, Vernachlässigung von

⁵³ Vgl. etwa Spengel (1995); Spengel/Bräutigam/Evers (2014).

⁵⁴ Vgl. Spengel/Bräutigam/Evers (2014) m.w.N.

⁵⁵ Modellrechnungen für diese alternative Maßgröße führen zu annähernd deckungsgleichen Ergebnissen, wobei die effektive Steuerbelastung ein bis zwei Prozentpunkte über der effektiven Steuerlast bei einem renditebasierten Steuerbelastungsmaß liegt (siehe Tabelle A3.1 in Anhang 3).

Einkommenseffekten der Besteuerung, etc.), welche gerade im Falle von Immobilienmärkten als diskussionswürdig erscheinen.⁵⁶

Bereits Niemann, Bachmann und Knirsch (2003) weisen aber auch auf mögliche Schwachpunkte dieses Steuerbelastungsmaßes hin. Insbesondere kritisieren sie, dass das renditebasierte Belastungsmaß kein investitionsneutrales Steuersystem als „Eichstrich“ heranzieht. Allerdings lässt sich einwenden, dass Investitionsneutralität als Kriterium einschränkende Modellannahmen erfordert (etwa die Abwesenheit von Einkommenseffekten, perfekte Kapitalmärkte, Beschränkungen auf bestimmte Cashflow-Strukturen)⁵⁷ und in realen Steuersystemen regelmäßig nicht gegeben ist. Zudem lässt sich bereits in einperiodigen Modellen zeigen, dass Ertragssteuern Entscheidungen verzerren (etwa die Arbeits-Freizeit-Entscheidung). Dennoch werden in einperiodigen Betrachtungen regelmäßig Steuerbelastungsmaße wie Effektivsteuersätze von Unternehmen verwendet, die keine Entscheidungsneutralität eines Steuersystems als „Eichstrich“ voraussetzen, wie etwa effektive Steuersätze auf Basis von Cash Flows (Cash ETR) oder bilanziellen Gewinnen (GAAP ETR). Damit stellt sich die Frage, ob die Relevanz des Kriteriums Investitionsneutralität nicht etwas überstrapaziert wird, wenn es als einzig möglicher Referenzpunkt oder „Eichstrich“ für die Steuerbelastungsmessung aufgefasst wird.

Weitere Kritikpunkte von Niemann, Bachmann und Knirsch (2003) liegen darin begründet, dass ein renditebasiertes steuerliches Belastungsmaß stark auf Schwankungen der Vorsteuerrendite reagiert und zudem reale Verzerrungen von Steuersystemen im Hinblick auf die Investitionsentscheidung systematisch unterschätzen würde. Allerdings stellt die Identifikation von Verzerrungen nicht das einzige Ziel der Steuerbelastungsmessung dar. Wenn Entscheider eine Maximierung ihres Endvermögens bzw. ihrer nachsteuerlichen Rendite anstreben, dann ist es – gerade auch im Hinblick auf die Verteilungswirkungen der Besteuerung – durchaus ein legitimes Ziel der Steuerbelastungsmessung, zu untersuchen wie hoch die effektive Steuerbelastung im Hinblick auf diese Zielgröße ausfällt.

Angesichts der strittigen Diskussion um ein aussagefähiges steuerliches Belastungsmaß in mehrperiodigen Modellen hat bereits Oldenburg (1998) eine Korrektur vorgeschlagen, bei der

⁵⁶ Investitionsneutrale Steuersysteme lassen sich zwar unter bestimmten Annahmen definieren (siehe etwa König 1997), liegen aber in realen Immobilienmärkten (hohe Transaktionskosten, kein perfekter Kapitalmarkt, Unteilbarkeiten von Investitionen, unterschiedliche und komplexe Cashflow-Strukturen) regelmäßig nicht vor. Zudem basieren die theoretischen Konstrukte der Investitionsneutralität der Besteuerung auch darauf, dass steuerliche Effekte wie der „Einkommenseffekt“ schlicht „wegdefiniert“ werden und sich die Analyse ausschließlich auf Substitutionseffekte konzentriert.

⁵⁷ Vgl. hierzu auch Knirsch (2007).

die Differenz aus Vorsteuerrendite und Nachsteuerrendite $r - r_s$ nicht mit der Vorsteuerrendite, sondern mit den Kapitalkosten der Alternativanlage normalisiert wird. Dieses korrigierte Maß ist mit einem investitionsneutralen Steuersystem als „Eichstrich“ kompatibel und reagiert zudem weniger stark auf Änderungen der Vorsteuerrendite.⁵⁸ Ein vergleichbares steuerliches Belastungsmaß stellt die international üblichere Effective Average Tax Rate (EATR) nach Devereux und Griffith (2003) dar. Diese definieren die effektive Steuerlast als Differenz aus ökonomischer Rente vor Steuern R^* und ökonomischer Rente nach Steuern R und normalisieren die Differenz mit den diskontierten Kapitalkosten der Alternativanlage.⁵⁹

$$EATR = \frac{R^* - R}{i/(1+r)} \quad (7)$$

Bei den ökonomischen Renten R^* und R handelt es sich letztlich um auf eine Periode normierte Renditemaße, die mit $1+r$ diskontiert werden. In unserem empirischen Schätzmodell werden diese durch die Baldwin-Renditen r und r_s approximiert. Damit ergibt sich die effektive Steuerlast nach Devereux und Griffith in unserem Simulationsmodell als:

$$s_{DG}^* = \frac{r - r_s}{i} \quad (8)$$

Dadurch ergibt sich auch eine Maßstabsfunktion, die mit dem Kapitalwertkriterium kompatibel ist. Liegt der berechnete Effektivsteuersatz unterhalb des Steuersatzes der Alternativanlage, deutet dies auf eine steuerliche Begünstigung der Immobilieninvestition im Verhältnis zur Alternativanlage hin. Liegt er hingegen darüber, zeigt dies eine steuerliche Mehrbelastung im Verhältnis zur Alternativanlage an. Negative Werte bedeuten, dass die steuerliche Regelung die Nachsteuerrendite gegenüber der Vorsteuerrendite erhöht und diese damit faktisch subventioniert.⁶⁰

In unserer weiteren Analyse verwenden wir als Maßgrößen für die effektive Steuerbelastung die renditebasierte ETR aus Formel (6) sowie die an unser Simulationsmodell angepasste EATR nach Devereux und Griffith (2003) aus Formel (8). Beide Belastungsmaße haben den Vorteil, dass sie in bestehenden Untersuchungen bereits umfassend Verwendung gefunden haben. Wir verzichten auf die Verwendung der Effective Marginal Tax Rate nach King und Fullerton (1984), da marginale Investitionen bei Immobilienprojekten aufgrund von Unteilbarkeiten praktisch kaum umsetzbar erscheinen.

⁵⁸ Vgl. hierzu auch König (1997); Niemann/Bachmann/Knirsch (2003); Knirsch (2007); Diller (2008); Diller/Grottke (2010). Wir verwenden das Maß nach Oldenburg (1998) in Tabelle A3.1 in Anhang 3.

⁵⁹ Vgl. hierzu auch Klemm (2008).

⁶⁰ Vgl. Niemann/Bachmann/Knirsch (2003), S. 123ff.; Knirsch (2007); Diller (2008), S. 407.

4. Ergebnisse

4.1. Grundmodell

Tabelle 3 enthält die Ergebnisse des Grundmodells für den renditebasierten Effektivsteuersatz (im Folgenden RETR) sowie die EATR nach Devereux und Griffith (im Folgenden DGEATR). Die der Berechnung zugrundeliegenden Endvermögen, Kapitalwerte sowie Renditen dokumentieren wir in Anhang 2. Tabelle A3.1 in Anhang 3 enthält zudem Ergebnisse für alternative Belastungsmaße, die unsere Befunde bestätigen.⁶¹

Wie erläutert, gehen wir davon aus, dass eine Steuerpflicht des Veräußerungsgewinns gem. § 23 EStG bei 10 Jahren Haltefrist gerade vermieden wird.⁶² Grundsätzlich können wir festhalten, dass beide Belastungsmaße zu konsistenten Ergebnissen führen. Bei einer Haltefrist von 5 Jahren und Eigenfinanzierung beträgt die RETR 26,46% bis 58,97% (DGEATR 20,42% bis 45,51%). Für eine Haltefrist von mehr als 10 Jahren und zunehmender Fremdfinanzierung geht sowohl die absolute Belastung als auch die Differenz zwischen beiden Belastungsmaßen deutlich zurück. Bei 10 Jahren und einer Fremdkapitalquote von 50% beträgt die RETR 6,16% (**Fall 2ef**) bis 16,48% (DGEATR 6,31% bis 16,87%). Es lässt sich festhalten, dass die DGEATR eine geringere Schwankungsbreite aufweist und damit weniger stark auf Änderungen in der Fremdkapitalquote und der Haltedauer reagiert.

Tabelle 3: Steuerbelastungen im Grundmodell

Maß	RETR in %			DGEATR in %		
Jahre	5	10	20	5	10	20
1e	26,46	11,73	5,75	20,42	10,34	5,30
1ef	20,56	9,34	4,66	19,54	9,56	4,75
1f	16,48	7,50	3,70	18,69	8,80	4,18
2e	58,97	21,02	14,38	45,51	18,53	13,27
2ef	31,69	6,16	3,60	30,12	6,31	3,66
2f	15,01	-2,33	-2,00	17,02	-2,73	-2,26
3e	37,92	23,31	14,88	29,26	20,55	13,73
3ef	27,29	16,48	10,04	25,93	16,87	10,22
3f	21,86	13,21	7,94	24,79	15,51	8,96
4e	32,97	17,87	10,94	25,45	15,75	10,10
4ef	23,63	12,14	6,90	22,46	12,43	7,07
4f	19,07	9,68	5,45	21,62	11,37	6,15

⁶¹ Dabei ermitteln wir die effektive Steuerlast einmal auf Basis des Endvermögens anstelle der Rendite und einmal anhand des Belastungsmaßes von Oldenburg (1998). Effektive Belastungen auf Basis des Endvermögens sind im Betrag ein bis zwei Prozentpunkte höher als die RETR. Demgegenüber sind die nach Oldenburg (1998) ermittelten Belastungen niedriger als die DGEATR. An den grundsätzlichen Ergebnissen des Modells ändert sich allerdings nichts.

⁶² Die Haltefrist beträgt somit 10 Jahre und eine marginale Zeiteinheit.

Hohe Belastungen bei einer Haltedauer von 5 Jahren ergeben sich selbst bei Eigennutzung (**Fall 1**), bei der die Steuerlast ausschließlich aus der Grunderwerbsteuer resultiert. Dies liegt daran, dass die Wertsteigerung des Gebäudes bei nur 5 Jahren weitgehend durch die Nebenkosten der Anschaffung absorbiert wird und die Grunderwerbsteuer damit effektiv eine hohe Belastung darstellt. Während **Fall 1e** nach 5 Jahren eine RETR von 26,46% (DGEATR 20,42%) aufweist, reduziert sich diese bei vollständiger Fremdfinanzierung (**Fall 1f**) auf 16,48% (DGEATR 18,69%). Bei einer Vermietung im Privatvermögen (**Fall 2**) kommen noch Ertragssteuern hinzu, was bei Eigenfinanzierung die RETR auf 58,97% (DGEATR 45,51%) erhöht. Bemerkenswert ist, dass sich die RETR in diesem Fall durch eine Fremdkapitalquote von 100% auf 15,01% (DGEATR 17,02%) senken lässt. Dies ist auch durch die Verlustverrechnung mit anderen Einkünften bedingt. Bei einer Vermietung durch Objektgesellschaften liegt die RETR bei einer Haltefrist von 5 Jahren im Falle des Asset Deals (**Fall 3**) mit 21,86% bis 37,92% (DGEATR 24,79% bis 29,26%) höher als beim Share Deal (**Fall 4**) mit 19,07% bis 32,97% (DGEATR 21,65% bis 25,45%). Wie bereits erläutert, sind dabei etwaige Steuerbelastungen von Gewinnausschüttungen an die Anteilseigner der Objektgesellschaft noch nicht berücksichtigt (siehe hierzu auch Tabelle 5, Panel D).

Die Belastungen sinken erheblich, wenn die Haltedauer mehr als 10 Jahre erreicht. Bei Eigennutzung (**Fall 1**) liegt die RETR nun zwischen 11,73% (Eigenfinanzierung) und 7,50% (Fremdfinanzierung). Bei der Vermietung im Privatvermögen sinkt die RETR bei Eigenfinanzierung auf 21,02% (**Fall 2e**) und lässt sich durch den Einsatz von Fremdkapital auf bis zu -2,33% (**Fall 2f**) senken. Dies bedeutet, dass die Nachsteuerrendite einer vollständig fremdfinanzierten vermieteten Immobilie höher ist als die Rendite einer vollständig steuerfreien und fremdfinanzierten Immobilieninvestition. Dies resultiert daraus, dass in der Vermietungsphase so hohe steuerrelevante Verluste realisiert werden, dass dadurch die Belastung mit Grunderwerbsteuer überkompensiert wird. Faktisch subventioniert also das Steuersystem bei einer hohen Fremdkapitalquote und einer Haltefrist von mindestens 10 Jahren die Vermietung im Privatvermögen.

Die Belastungen bei Vermietungen über Objektgesellschaften liegen generell höher als bei Eigennutzung. Dies ist insbesondere auf die Steuerpflicht des Veräußerungsgewinns zurückzuführen. Daher schneidet der Share Deal auch immer günstiger ab als der Asset Deal, wobei dieser Vorteil dadurch gemindert wird, dass sich der Veräußerungspreis um die entgangenen Abschreibungsvorteile des Käufers reduziert. Bei einer Haltedauer von 10 Jahren

liegt die RETR beim Asset Deal (**Fall 3**) zwischen 13,21% und 23,31% (DGEATR 15,51% bis 20,55%) und beim Share Deal (**Fall 4**) je nach Finanzierung zwischen 9,68% und 17,87% (DGEATR 11,37% bis 15,75%).

Bei langen Haltedauern von 20 Jahren gehen die Belastungen in fast allen Konstellationen weiter zurück. Dies ist einerseits dadurch bedingt, dass der Grunderwerbsteuer eine immer geringere Bedeutung zukommt, während zugleich die Relevanz der kaum oder gar nicht besteuerten Wertsteigerungen durch Zinseszinsseffekte wächst. Bei Eigennutzung (**Fall 1**) liegt die RETR bei 3,7% bis 5,75%, bei Vermietung im Privatvermögen (**Fall 2**) zwischen -2,0% und 14,38%, bei der Objektgesellschaft mit Asset Deal (**Fall 3**) bei 7,94% bis 14,88% und bei der Objektgesellschaft mit Share Deal (**Fall 4**) bei 5,45% bis 10,94%. Die Belastung sinkt wie bei kürzeren Haltedauern generell mit der Höhe der Fremdkapitalquote.

Wie bereits erläutert, beruhen die bisherigen Berechnungen im Grundmodell auf den Daten von 240 Wohnungen, wobei für jede Größenkategorie von Städten 60 Beobachtungspunkte erhoben wurden. Um die Robustheit dieser Ergebnisse für Ein- und Zweifamilienhäuser zu überprüfen, haben wir zudem 60 weitere Beobachtungen aus 56 deutschen Kommunen erhoben. Aufgrund der deutlich geringeren Anzahl von Mietimmobilien in dieser Kategorie finden sich hier deutlich weniger Beobachtungspunkte, für die wir aller benötigten Parameter identifizieren können (etwa Nettokaltmiete bzw. Mietersparnis). Die Annahmen dieser Berechnungen entsprechen dem Grundmodell, wobei als Datenbasis nun die Stichprobe der Ein- und Zweifamilienhäuser herangezogen wird.⁶³

Die Ergebnisse der RETR und der DGEATR für Ein- und Zweifamilienhäuser in Tabelle 4 bestätigen die Resultate unseres Grundmodells. Die effektive Steuerbelastung sinkt wiederum mit der Haltedauer und dem Fremdfinanzierungsanteil. Ab einer Haltedauer von zehn Jahren ergeben sich die niedrigsten Belastungen weiterhin bei der Vermietung im Privatvermögen mit vollständiger Fremdfinanzierung. In **Fall 2f** ist die RETR 10 Jahren leicht negativ (-0,23%). In den meisten Konstellationen liegen die effektiven Steuerbelastungen für Ein- und Zweifamilienhäuser leicht unter der effektiven Belastung von Wohnungen.

⁶³ Hierfür wurden im Juni und Juli 2026 insgesamt 60 Immobilienangebote von Ein- und Zweifamilienhäusern aus 56 deutschen Städten erhoben. Die Liste der Städte befindet sich in Tabelle A1.3. Die Berechnung folgt grundsätzlich derselben Vorgehensweise wie das Grundmodell. Da für die betrachteten Häuser i.d.R. kein Hausgeld ausgewiesen wird, werden nicht umlagefähige Verwaltungskosten je Immobilie auf Grundlage der Modellansätze für Bewirtschaftungskosten nach Anlage 3 zur ImmoWertV i.H.v. 366,93 € p.a. berücksichtigt. Die übrigen Modellannahmen bleiben unverändert.

Tabelle 4: Steuerbelastungen im Grundmodell: Ein- und Zweifamilienhäuser

Maß	RETR in %			DGEATR in %		
	5	10	20	5	10	20
1e	24,44	10,83	5,24	20,59	10,24	5,12
1ef	19,37	8,77	4,33	19,72	9,49	4,61
1f	15,75	7,14	3,49	18,88	8,77	4,09
2e	57,73	22,19	15,43	48,63	20,97	15,05
2ef	32,66	8,13	5,25	33,25	8,80	5,59
2f	16,80	-0,23	-0,33	20,13	-0,28	-0,38
3e	36,02	22,32	14,23	30,34	21,10	13,88
3ef	25,57	15,34	9,20	26,04	16,61	9,80
3f	20,78	12,47	7,39	24,91	15,32	8,66
4e	31,58	17,42	10,71	26,60	16,46	10,45
4ef	22,26	11,40	6,39	22,66	12,34	6,81
4f	18,21	9,21	5,21	21,83	11,32	5,99

4.2. Modellvariationen

In diesem Abschnitt variieren wir die Modellannahmen, um alternative Szenarien zu analysieren. In Tabelle 5 gehen wir zunächst auf einige Modelleigenschaften bei der Vermietung im Privatvermögen (**Fall 2**) ein. In Tabelle 5 (Panel A) ermitteln wir effektive Steuerbelastungen, wenn die Mieteinnahmen mit einem Einkommensteuersatz von 35% besteuert werden, statt wie im Grundmodell mit 47,48% (inkl. SolZ). Dies senkt die effektive Belastung um 1 bis 2 Prozentpunkte bei Eigenfinanzierung (Fall 2e), aber erhöht diese um bis zu 4 Prozentpunkte bei völliger Fremdfinanzierung (Fall 2f), da die Zinsen rein steuerlich zu Verlusten in der Vermietungsphase führen.

In Panel B dokumentieren wir die Ergebnisse, wenn der Steuersatz 47,48% beträgt, aber kein Verlustausgleich mit anderen Einkünften möglich ist, sondern Mietverluste nur auf künftige Perioden vorgetragen werden können. Während sich bei vollständiger Eigenfinanzierung nichts verändert (Fall 2e), nimmt die Belastung bei vollständiger Fremdfinanzierung (Fall 2f) um 7 bis 17 Prozentpunkte zu. Damit wird deutlich, dass sich die sehr geringen und negativen Belastungen bei Fall 2f im Grundmodell gerade auch durch den Verlustausgleich mit anderen Einkünften ergeben.

In Panel C dokumentieren wir Ergebnisse für eine sogenannte Ehegattenschaukel, bei der ein Ehegatte eine vermietete Immobilie im Privatvermögen nach mehr als 10 Jahren steuerfrei im Rahmen der Einkommensteuer (§ 23 EStG) und der Grunderwerbsteuer (§ 3 Nr. 14 GrEStG) an den anderen Ehegatten veräußert und damit ein erhöhtes Abschreibungsvolumen für die zukünftige Vermietung generiert. Dies hat allerdings auch den Nachteil, dass zusätzliche Notar-

und Grundbuchkosten von 1,5% des eheinternen Veräußerungspreises anfallen, die wiederum die Anschaffungskosten für künftige Abschreibungen erhöhen. Im Verhältnis zum Grundmodell senkt diese Gestaltung die effektive Steuerlast bei einer Haltedauer von 20 Jahren moderat um 0,6 bis 1,0 Prozentpunkte.

Tabelle 5: Steuerbelastungen bei Modellvariationen

Maß	RETR in %			DGEATR in %		
Jahre	5	10	20	5	10	20
Panel A: Einkommensteuersatz auf Mieten 35%						
2e	56,52	18,87	12,32	43,62	16,64	11,36
2ef	33,49	7,24	4,09	31,83	7,41	4,16
2f	19,12	0,39	-0,38	21,68	0,46	-0,43
Panel B: Kein Verlustausgleich im Privatvermögen						
2e	58,97	21,02	14,38	45,51	18,53	13,27
2ef	38,58	10,31	5,48	36,67	10,56	5,58
2f	30,90	8,28	4,35	35,03	9,72	4,91
Panel C: Veräußerung über Ehegattenschaudel						
2e	58,97	21,02	13,55	45,51	18,53	12,38
2ef	31,69	6,16	2,83	30,12	6,31	2,86
2f	15,01	-2,33	-2,65	17,02	-2,73	-2,97
Panel D: Gewinnausschüttung bei Objektgesellschaften						
3e	52,18	38,76	27,61	40,27	34,17	25,48
3ef	35,18	25,50	16,87	33,43	26,10	17,17
3f	28,18	20,39	13,28	31,95	23,95	14,98
4e	52,38	38,23	27,43	40,42	33,69	25,31
4ef	39,11	24,26	16,33	37,17	24,82	16,62
4f	33,63	18,28	12,34	38,12	21,47	13,91

Im Szenario Gewinnausschüttung (Tabelle 5, Panel D) gehen wir davon aus, dass Objektgesellschaften ihre Gewinne sofort an ihre natürlichen Anteilseigner ausschütten. Beim Asset Deal (**Fall 3**) bedeutet dies eine sofortige Gewinnausschüttung der Objektgesellschaft an die Anteilseigner. Beim Share Deal (**Fall 4**) werden die Gewinne zunächst an die Holding und dann von dieser noch einmal an die natürlichen Anteilseigner ausgeschüttet. Dies führt zu einer starken Zunahme der nominellen Steuersätze. Der Steuersatz auf Mieterträge steigt auf 38,03% (Asset Deal) bzw. 38,87% (Share Deal) und der Steuersatz auf Veräußerungsgewinne steigt auf 38,03% (Asset Deal) bzw. 27,54% (Share Deal). Dadurch nehmen auch die effektiven Steuersätze auf Objektgesellschaften nach beiden Effektivsteuermaßen erheblich zu. Beim Asset Deal steigt die RETR bei einer Haltefrist von 10 Jahren um 7 bis 15 Prozentpunkte auf 20,39% bis 38,76% und beim Share Deal um etwa 8 bis 20 Prozentpunkte auf 18,28% bis 38,23%. Die höchsten Belastungen ergeben sich bei Eigenfinanzierung. Bei einer Haltefrist von mindestens 10 Jahren lässt sich noch ein leichter Vorteil des Share Deals im Verhältnis zum

Asset Deal feststellen. Im Vergleich zur Vermietung im Privatvermögen (**Fall 2**) wird allerdings deutlich, dass eine Vermietung über Objektgesellschaften keine steuerlich vorteilhafte Gestaltung ist, wenn eine Ausschüttung der Cashflows geplant ist. Das gilt auch dann, wenn im Privatvermögen kein Verlustausgleich möglich ist (Tabelle 5, Panel B). Tabelle 5 unterstreicht somit, dass die Kombination aus Vermietung im Privatvermögen und hohen Fremdkapitalquoten steuerlich attraktiv ist. Soweit Mietverluste mit anderen Einkünften ausgeglichen werden können, lassen sich damit auch negative effektive Steuerbelastungen realisieren.

Tabelle 6: Steuerbelastungen bei Kaufpreisanpassungen

Maß	RETR in %			DGEATR in %		
Jahre	5	10	20	5	10	20
Panel A: Kaufpreisabschlag 10%						
1e	24,53	10,87	5,27	20,17	10,08	5,07
1ef	19,34	8,76	4,33	19,31	9,34	4,56
1f	15,66	7,10	3,48	18,48	8,62	4,04
2e	57,99	21,97	15,30	47,68	20,37	14,70
2ef	32,34	7,67	4,92	32,30	8,17	5,18
2f	16,26	-0,75	-0,69	19,19	-0,91	-0,80
3e	36,31	22,54	14,42	29,85	20,90	13,86
3ef	25,84	15,60	9,42	25,81	16,63	9,92
3f	20,92	12,63	7,54	24,69	15,32	8,74
4e	31,73	17,51	10,81	26,09	16,24	10,39
4ef	22,43	11,56	6,54	22,40	12,32	6,88
4f	18,28	9,28	5,22	21,58	11,30	6,05
Panel B: Kaufpreisaufschlag 10%						
1e	28,26	12,52	6,19	20,63	10,56	5,51
1ef	21,67	9,86	4,97	19,73	9,75	4,91
1f	17,22	7,85	3,91	18,86	8,96	4,31
2e	59,89	20,22	13,58	43,72	17,05	12,08
2ef	31,10	4,86	2,43	28,32	4,80	2,40
2f	13,90	-3,69	-3,14	15,23	-4,22	-3,46
3e	39,42	24,02	15,32	28,78	20,25	13,63
3ef	28,57	17,27	10,59	26,01	17,06	10,47
3f	22,69	13,72	8,29	24,85	15,66	9,14
4e	34,15	18,20	11,06	24,93	15,35	9,85
4ef	24,72	12,67	7,23	22,51	12,51	7,15
4f	19,76	10,01	5,65	21,65	11,43	6,23

Unsere Datengrundlage für das Grundmodell basiert auf Preisangeboten, die über die Plattform ImmoScout24 vertrieben werden. In der Praxis können allerdings die realisierten Kaufpreise aufgrund von Verhandlungen von den angebotenen Kaufpreisen abweichen, wobei grundsätzlich Abweichungen nach unten (etwa wenn der Verkäufer nur mit Schwierigkeiten

Käufer findet), aber auch nach oben (wenn sich viele Käufer auf ein Angebot melden) möglich sind. In Tabelle 6 ermitteln wir daher Steuerbelastungen für einen Kaufpreisabschlag von 10% (Panel A) sowie für einen Kaufpreisaufschlag von 10% (Panel B).

Dabei führen Abschläge zu effektiv höheren Mieteinnahmen und Aufschläge zu effektiv geringeren Mieteinnahmen. Bei Eigennutzung (Fall 1) führen Preisaufschläge zu einer moderaten Zunahme der Steuerbelastung. Dieser Effekt resultiert aus der größeren Bedeutung der Grunderwerbsteuer im Verhältnis zur Rendite der Mietersparnis. Bei Vermietungsfällen (Fall 2 bis Fall 4) ergibt sich allerdings dadurch ein gegenläufiger Effekt, dass die Mieteinnahmen steuerpflichtig sind. Daher führt ein Kaufpreisabschlag (Kaufpreisaufschlag) bei einer Haltefrist von 20 Jahren zu einer Zunahme (Abnahme) der RETR und der DGEATR bei einer Vermietung im Privatvermögen (Fall 2) von 1 bis 2 Prozentpunkten. Bei Vermietungen über Objektgesellschaften (Fall 3 und Fall 4) ergeben sich allerdings aufgrund der geringen Steuersätze auf Mieteinnahmen geringere Effekte.

In Tabelle 7 untersuchen wir den Einfluss von unterschiedlichen Abschreibungsszenarien. In Panel A berücksichtigen wir eine Abschreibung von 3% des Gebäudewertes für Wohngebäude, die nach dem 31.12.2022 fertiggestellt worden sind. In Panel B berücksichtigen wir zusätzlich zu dieser regulären Abschreibung noch die Sonderabschreibung gem. § 7b EStG von 5% pro Jahr für die ersten vier Jahre, die unter den Voraussetzungen von § 7b Abs. 2 EStG für nach dem 31.12.2022 fertiggestellte Mietwohnungsneubauten gewährt wird.⁶⁴ In Panel C untersuchen wir den Effekt von erhöhten Absetzungen von 9% über 8 Jahre und 7% über weitere 4 Jahre für Gebäude in Sanierungsgebieten (§ 7h EStG) sowie für Baudenkmale (§ 7i EStG). Dabei gehen wir vereinfachend davon aus, dass es sich bei 60% der Anschaffungskosten des Gebäudes um Herstellungskosten im Sinne der §§ 7h, 7i EStG handelt. Die übrigen Anschaffungskosten auf den Gebäudeanteil werden regulär über 50 Jahre abgeschrieben. Wir berücksichtigen weiterhin, dass im Falle der Eigennutzung (**Fall 1**) auch 9% dieser Aufwendungen über die ersten 10 Jahre gem. § 10f EStG wie Sonderausgaben geltend gemacht werden können. In Panel D untersuchen wir zudem das Zusammenspiel aus erhöhten Abschreibungen gem. §§ 7h, 7i EStG und der sogenannten Ehegattenschaukel. Dabei gehen wir davon aus, dass das Gebäude bei einer Vermietung im Privatvermögen (Fall 2) nach vollständiger Abschreibung über 12 Jahre an den anderen Ehegatten steuerfrei veräußert wird (§ 23 EStG sowie § 3 Nr. 14 GrEStG) und dann von diesem weiter vermietet und noch einmal

⁶⁴ Gem. § 7b Abs. 3 wird die Sonderabschreibung für nach dem 31.12.2022 fertiggestellte Wohnungen auf 4.000 € pro m² Wohnfläche begrenzt. Dieser Grenzwert wird in unserem Grundmodell nicht überschritten. Die Sonderabschreibung kann somit für sämtliche Anschaffungs- und Herstellungskosten genutzt werden.

über 50 Jahre abgeschrieben wird (mit dem neuen Marktwert als AfA-Basis). Ein Nachteil dieser Gestaltung ist, dass Notar- und Grundbuchkosten von 1,5% des Veräußerungspreises anfallen.

Tabelle 7: Steuerbelastungen bei alternativen Abschreibungsszenarien

Maß	RETR in %			DGEATR in %		
Jahre	5	10	20	5	10	20
	Panel A: AfA 3 % p.a.					
2e	57,69	14,42	9,22	44,52	12,71	8,51
2ef	30,73	1,22	-0,19	29,20	1,24	-0,19
2f	14,26	-6,13	-4,83	16,17	-7,20	-5,45
3e	37,78	22,84	14,10	29,16	20,13	13,01
3ef	29,18	17,79	10,76	27,74	18,21	10,96
3f	23,38	14,25	8,51	26,51	16,74	9,60
4e	31,62	16,91	10,18	24,40	14,91	9,39
4ef	24,55	13,01	7,58	23,33	13,31	7,72
4f	19,80	10,38	5,98	22,45	12,18	6,75
	Panel B: § 7b EStG					
2e	23,26	-0,41	1,61	17,95	-0,36	1,49
2ef	4,87	-9,97	-5,85	4,63	-10,20	-5,95
2f	-5,89	-14,77	-9,11	-6,68	-17,34	-10,28
3e	37,58	22,38	13,32	29,00	19,73	12,29
3ef	29,18	17,79	10,76	27,74	18,21	10,96
3f	23,38	14,25	8,51	26,51	16,74	9,60
4e	31,82	16,74	9,64	24,56	14,76	8,90
4ef	24,86	13,22	7,75	23,63	13,53	7,89
4f	20,05	10,54	6,11	22,73	12,38	6,90
	Panel C: §§ 7h, 7i, 10f EStG					
1e	-15,99	-19,89	-9,69	-12,34	-17,53	-8,94
1ef	-12,45	-15,93	-7,93	-11,83	-16,31	-8,08
1f	-10,00	-12,87	-6,36	-11,34	-15,11	-7,17
2e	23,56	-4,22	1,54	18,18	-3,72	1,42
2ef	5,09	-12,85	-5,90	4,84	-13,15	-6,00
2f	-5,72	-17,01	-9,15	-6,48	-19,97	-10,32
3e	35,13	20,73	12,42	27,11	18,28	11,46
3ef	27,29	16,48	10,04	25,93	16,87	10,22
3f	21,86	13,21	7,94	24,79	15,51	8,96
4e	32,03	19,62	9,69	24,72	17,29	8,95
4ef	25,02	15,50	7,79	23,78	15,86	7,93
4f	20,18	12,36	6,15	22,88	14,52	6,94
	Panel D: §§ 7h, 7i EStG mit Ehegattenschaudel					
2e	23,56	-4,22	2,43	18,18	-3,72	-2,22
2ef	5,09	-12,85	-8,99	4,84	-13,15	-9,08
2f	-5,72	-17,01	-11,55	-6,48	-19,97	-12,95

Da sich Abschreibungen nur im Rahmen der erhöhten Absetzungen gem. § 10f EStG auf die Eigennutzung (Fall 1) auswirken, konzentrieren wir uns in den anderen Konstellationen auf die Vermietungsfälle. In Panel A führen Abschreibungen von 3% pro Jahr zu einer

Verminderung der effektiven Steuerbelastungen insbesondere bei Vermietung im Privatvermögen (**Fall 2**). Bei einer Haltefrist von 10 Jahren sinkt die RETR um etwa 4 bis 6 Prozentpunkte auf -6,13% bis 14,42% (DGEATR auf -7,20% bis 12,71%). Bei Objektgesellschaften (**Fall 3 und 4**) verändert sich die effektive Belastung nur moderat um 1 bis 2 Prozentpunkte. Dies dürfte damit zusammenhängen, dass sich Abschreibungen durch geringere Steuersätze weniger stark auswirken und annahmegemäß kein Verlustausgleich mit anderen Einkünften, sondern nur ein Verlustvortrag möglich ist.

Bei Anwendung des § 7b EStG in Panel B ergeben sich bei der Vermietung im Privatvermögen noch deutlich größere Entlastungen. Bei 10 Jahren Haltefrist sinkt die RETR um etwa 12 bis 20 Prozentpunkte und ist mit -14,77% bis -0,41% (DGEATR -17,34% bis -0,36%) nun für alle Finanzierungsformen negativ. Gerade bei hoher Fremdfinanzierung (**Fall 2f**) ergibt sich durch die Kombination aus beschleunigten Abschreibungen, steuerfreier Veräußerung und Verlustverrechnung eine hohe effektive steuerliche Subventionierung. Demgegenüber führen diese Regelungen bei Objektgesellschaften wiederum nur zu einer moderaten Entlastung.

Ein ähnliches Ergebnis zeigt sich in noch stärkerer Form bei erhöhten Absetzungen gem. §§ 7h, 7i und 10f EStG in Panel C. Allerdings ergeben sich hier durch die Abziehbarkeit von 90% der begünstigten Herstellungskosten wie Sonderausgaben über 10 Jahre auch erhebliche Belastungen bei Eigennutzung (Fall 1). Die RETR ist hier unabhängig von der Haltefrist negativ und liegt zwischen -19,89% und -6,36% (DGEATR -17,53% und -7,17%). Bei Vermietung im Privatvermögen (Fall 2) ergeben sich noch etwas geringere Belastungen als bei der Sonderabschreibung gem. § 7b EStG. Dies gilt vor allem bei einer Haltefrist von 10 Jahren (RETR -17,01% bis 4,22%, DGEATR -19,97% bis -3,72%). In Panel D dokumentieren wir die effektive Belastung, wenn die Sonderabschreibung gem. §§ 7h, 7i EStG noch um eine Ehegattenschaukel (also eine steuerfreie Veräußerung an den Ehegatten nach 12 Jahren) ergänzt wird. Dies führt zu einer moderaten Senkung der effektiven Belastung um etwa 1 bis 3 Prozentpunkte. Damit lässt sich nicht feststellen, dass mit der Ehegattenschaukel massive Entlastungen verbunden sind. Dies dürfte auch an den damit verbundenen Transaktionskosten liegen. Die negativen Effektivsteuerbelastungen bei Eigennutzung und Vermietung im Privatvermögen zeigen, dass die aus den Abschreibungen resultierenden Steuerentlastungen die übrigen steuerlichen Belastungen einschließlich der Grunderwerbsteuer überkompensieren. Die Nachsteuerrendite liegt damit über der Rendite des steuerfreien Vergleichsfalls.

In Anhang 3 dokumentieren wir Ergebnisse für weitere Modellvariationen (für alternative Belastungsmaße siehe auch Tabelle A3.1). In Tabelle A3.2 untersuchen wie sich

unterschiedliche Wertsteigerungen der Immobilie auf die Steuerlast auswirken. Wir stellen fest, dass die effektive Belastung für höhere Wertsteigerungen abnimmt und für kleinere Wertsteigerungen steigt. Dies ist darauf zurückzuführen, dass Wertsteigerungen steuerlich günstiger behandelt werden als Mieterträge (vor allem im Privatvermögen) und höhere Wertsteigerungen die effektive Belastung der Grunderwerbsteuer mindern. Tabelle A3.3 zeigt die Ergebnisse bei einer stärkeren Mietpreisentwicklung. Hier finden wir in der Regel (ausgenommen Fall 2 bei einer Haltedauer über 10 Jahre) einen leichten Rückgang der Belastung (geringere Belastung der Grunderwerbsteuer im Verhältnis zur Rendite). Die Effekte sind aber ausgesprochen moderat. Damit zeigt sich, dass die Steuerbelastung auf Änderungen der Wertsteigerung der Immobilie deutlich stärker reagiert als auf Änderungen bei Mietsteigerungen. In Tabelle A3.4 untersuchen wir den Einfluss der Kapitalkosten. Wir stellen fest, dass eine Erhöhung der Kapitalkosten nach Steuern um 50% (von 5,0% auf 7,5%) zu einer Zunahme der DGEAT von 0,5 bis 1,5 Prozentpunkten führt. Für die REAR finden wir bei Fremdfinanzierung zum Teil heterogenere Effekte. Insgesamt erweist sich der Einfluss der Kapitalkosten auf die effektive Steuerlast (und gerade die DGEATR) aber als moderat. Schließlich differenzieren wir die Analyse in Tabelle A3.5 nach Städtegrößenklassen. Dabei zeigt sich, dass die effektive Steuerbelastung bei der selbstgenutzten Immobilie im Privatvermögen sowie bei den GmbH-Strukturen tendenziell mit zunehmender Stadtgröße steigt. Bei der Vermietung im Privatvermögen geht die effektive Belastung dagegen insbesondere bei hoher Fremdfinanzierung mit zunehmender Stadtgröße zurück. Bei einer Haltedauer von mindestens 10 Jahren liegt die Effektgröße bei etwa 0,5 bis 2 Prozentpunkten. Insgesamt erweist sich der Einfluss des Städtetyps auf die effektive Steuerbelastung damit als moderat.

4.3. Reformoptionen

In diesem Abschnitt untersuchen wir die Auswirkungen von Reformoptionen auf die effektive Steuerbelastung. Dabei konzentrieren wir uns auf eine Streichung steuerliche Privilegien für Immobilieninvestitionen. Bei der Vermietung im Privatvermögen (**Fall 2**) gehen wir davon aus, dass Veräußerungsgewinne mit dem regulären Steuersatz (im Modell 47,48%) besteuert werden. Dies kompensiert auch die Abschreibungsvorteile in früheren Perioden und erfasst steuerlich die Wertsteigerung der Immobilie. Bei Objektgesellschaften gehen wir weiterhin davon aus, dass die erweiterte Kürzung des § 9 Nr. 1 Satz 2 GewStG gestrichen und Gewinne von Immobiliengesellschaften mit demselben Ertragssteuersatz belastet werden wie andere Kapitalgesellschaften. Für die von uns untersuchten Kommunen ergibt sich ein

durchschnittlicher Hebesatz von 437%, der auch dem durchschnittlichen Hebesatz für Kommunen mit mindestens 20.000 Einwohnern entspricht. Der Steuersatz der Kapitalgesellschaft beträgt demnach 31,12%. Im Falle des Share Deals gehen wir zudem davon aus, dass der Veräußerungsgewinn auf der Ebene der Holding nicht nur zu 5%, sondern zu 100% steuerlich belastet wird, und damit die Begünstigungen des § 8b Abs. 2, 3 KStG nicht für Immobiliengeschäfte gewährt werden.

Tabelle 8 dokumentiert unsere Befunde. Wir vernachlässigen eigengenutzte Immobilien (Fall 1), da diese nicht durch die Reformszenarien beeinflusst werden. Die Besteuerung des Veräußerungsgewinns und führen bei einer Vermietung im Privatvermögen (**Fall 2**) zu einer sehr starken Zunahme der effektiven Steuerlast um etwa 14 bis 25 Prozentpunkte bei einer Haltefrist von 10 Jahren (RETR 11,92% bis 46,31%; DGEATR 14,00% bis 40,82%) und 10 bis 20 Prozentpunkte bei einer Haltefrist von 20 Jahren (RETR 8,38% bis 34,19%; DGEATR 9,45% bis 31,55%). Dies verdeutlicht, dass gerade die Steuerfreiheit des Veräußerungsgewinns für die hohen Steuervorteile in dieser Konstellation verantwortlich ist. Auch bei vollständiger Fremdfinanzierung (**Fall 2f**) ist eine negative effektive Steuerlast nun klar ausgeschlossen. Gleichwohl sind die Belastungen gerade bei Fall 2f und hohen Haltedauern immer noch realtiv gering. Dies resultiert aus der Abschreibung der Immobilie (trotz langfristiger Wertsteigerung) bei gleichzeitigem Verlustausgleichs mit anderen Einkünften sowie der Tatsache, dass bei langen Haltedauern die effektive Steuerlast auf den Veräußerungsgewinn durch die faktische Nichtbesteuerung des Zinseszinses sinkt. Dies zeigt die Grenzen des Ertragssteuerrechts auf, wenn Gewinne erst spät oder gar nicht realisiert werden. Es verweist darauf, dass bei Steuerpflichtigen mit einer hohen Bedeutung von Vermögenseinkünften eine Vermögensteuer eine sinnvolle Option sein kann, um das Leistungsfähigkeitsprinzip sicherzustellen.

Die Abschaffung der erweiterten Kürzung gem. § 9 Nr. 1 Satz 2 GewStG führt zu einer erheblichen Zunahme der effektiven Steuerlast bei Objektgesellschaften. Beim Asset Deal (**Fall 3**) steigt die effektive Belastung je nach Effektivsteuermaß und Haltedauer um etwa 7 bis 10 Prozentpunkte bei vollständiger Eigenfinanzierung und um 4 bis 6 Prozentpunkte bei vollständiger Fremdfinanzierung. Beim Share Deal (**Fall 4**) nimmt die Belastung noch stärker um etwa 14 bis 20 Prozentpunkte bei vollständiger Eigenfinanzierung und um 8 bis 12 Prozentpunkte bei vollständiger Fremdfinanzierung zu. Dieser stärkere Effekt ist durch den Wegfall der Vorteile des § 8b Abs. 2, 3 KStG bedingt. Dies führt dazu, dass der Share Deal gegenüber dem Asset Deal nun steuerlich unvorteilhaft, da einerseits der Share Deal beim Veräußerer nicht mehr steuerlich begünstigt wird und andererseits der Erwerber anders als beim Asset Deal keine regulären Abschreibungen auf den Kaufpreis der Immobilie vornehmen darf.

Tabelle 8: Effektive Steuerbelastung nach Reformoptionen

Maß	RETR in %			DGEATR in %		
Jahre	5	10	20	5	10	20
2e	58,97	46,31	34,19	45,51	40,82	31,55
2ef	31,69	24,88	17,73	30,12	25,46	18,05
2f	15,01	11,92	8,38	17,02	14,00	9,45
3e	47,70	33,83	23,47	36,82	29,82	21,65
3ef	32,71	22,65	14,69	31,09	23,18	14,95
3f	26,20	18,13	11,58	29,71	21,28	13,06
4e	52,96	38,88	27,63	40,87	34,27	25,49
4ef	40,77	25,36	17,19	38,74	25,95	17,50
4f	35,26	19,01	12,93	39,98	22,32	14,59

Insgesamt zeigt das Reformszenario, dass die niedrige effektive Steuerbelastung von Immobilieninvestitionen stark von Begünstigungen abhängt. Insbesondere die Steuerfreiheit privater Veräußerungsgeschäfte gem. § 23 EStG, die erweiterte Kürzung gem. § 9 Nr. 1 Satz 2 GewStG sowie die begünstigte Behandlung des Share Deals gem. § 8b Abs. 2, 3 KStG tragen erheblich zu den sehr geringen effektiven Steuerbelastungen bei Haltedauern von 10 Jahren und mehr bei. Gleichwohl zeigt auch Tabelle 8, dass sich bei hoher Fremdfinanzierung der Immobilie und gleichzeitiger langer Haltefrist von mehr als 20 Jahren auch in den Reformszenarien geringe effektive steuerliche Belastungen von weniger als 15% bei Investitionen in Mietimmobilien erzielen lassen. Dies verweist darauf, dass bei Assets, bei denen die Rendite stark von der langfristigen Wertentwicklung und die Besteuerung von der Realisation des Veräußerungsgewinns abhängen, auch eine Vermögensteuer eine sinnvolle Option zur Erfassung der Leistungsfähigkeit sein kann.

5. Fazit

Wir ermitteln auf Basis eines empirisch fundierten Berechnungsmodells die effektive steuerliche Belastung von Investitionen in selbst genutzte und vermietete Wohnimmobilien in Deutschland. Als Maßgröße für die Steuerlast verwenden wir die renditebasierte ETR sowie die EATR nach Devereux und Griffith. Die Finanzierung kann mit Eigenkapital oder Fremdkapital erfolgen. Als Anlageoptionen berücksichtigen wir die Eigennutzung sowie Mietimmobilien im Privatvermögen oder in einer Objektkapitalgesellschaft. Bei Objektgesellschaften gehen wir im Grundmodell von einer Thesaurierung der Erträge aus und berücksichtigen die Veräußerung per Asset Deal oder per Share Deal.

Unsere Berechnungen dokumentieren, dass die effektive Steuerbelastung stark von Finanzierungsform, Haltedauer und Anlageoption abhängt. Für eine Haltedauer von 5 Jahren

und vollständiger Eigenfinanzierung finden wir Steuerbelastungen von bis zu 26,46% für Eigennutzung, 58,97% für Mietimmobilien im Privatvermögen sowie 32,97% (Share Deal) und 37,92% (Asset Deal) für Objektgesellschaften. Bei vollständiger Fremdfinanzierung lassen sich bereits bei einer Haltedauer von etwas mehr als 10 Jahren niedrige effektive Steuerbelastungen erzielen. Diese liegen bei 7,50% bis 8,80% bei Eigennutzung, 9,68% bis 11,37% bei thesaurierten Gewinnen der Objektgesellschaft mit Share Deal sowie bei 13,21% bis 15,51% bei der Objektgesellschaft mit Asset Deal und Thesaurierung. Bei der Vermietung im Privatvermögen wird die effektive Steuerbelastung bei vollständiger Fremdfinanzierung, einer Haltefrist von 10 Jahren und einem Verlustausgleich mit anderen Einkünften regelmäßig negativ (-2,00% bis -2,73%). Steuerpflichtige zahlen in diesen Konstellationen trotz positiver Rendite effektiv keine Steuern, sondern realisieren Steuerersparnisse. Das Steuersystem subventioniert damit faktisch Vermietungen mit hoher Fremdfinanzierung. Dies resultiert aus dem Zusammenspiel von Abschreibungen, Verlustverrechnungsmöglichkeiten und nicht steuerbaren Vermögenszuwächsen im Privatvermögen.

Literaturverzeichnis

- Atkinson, A. (2015), *Inequality: What Can Be Done?*, Harvard University Press, Cambridge MA.
- Bach, S. (2016) Wer trägt die Steuerlast? Arbeitspapier DIW Berlin.
https://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw_01.c.549401.de/16-51-1.pdf
- Bach, S. (2018), 100 Jahre deutsches Steuersystem: Revolution und Evolution, Arbeitspapier, DIW Berlin.
- Bach, S., Beznoska, M., Steiner, V. (2016), Wer trägt die Steuerlast in Deutschland? Steuerbelastung nur schwach progressiv, DIW Wochenbericht 83, S. 1207-1216.
- Bach, S., Braun, R., Eichfelder, S., Grabka, M., Kholodilin, K.A., Michelsen, C. (2021), Vermögensbildung in Deutschland: Immobilien Schwelle und Schlüssel zugleich, DIW Wochenbericht 88, S. 459-461.
- Bach, S., Eichfelder, S. (2021a), Reform der Immobilienbesteuerung: Ein Beitrag zur Gerechtigkeit des deutschen Steuersystems, Deutsches Steuerrecht 59, S. 2938-2945.
- Bach, S., Eichfelder, S. (2021b), Reform der Immobilienbesteuerung: Bodenwerte belasten und Privilegien streichen, DIW Wochenbericht 88, S. 464-470.
- Bach, S., Wichers, F., Mudrack, T. (2026), Vermögensteuer Die Linke: Aufkommens- und Verteilungswirkungen, DIW Berlin Politikberatung kompakt 211,
https://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw_01.c.998454.de/diwwkompakt_2026-211.pdf.
- Banerjee, A., Duflo, E. (2021), *Good Economics for Hard Times: Better Answers for Our Biggest Problems*, PublicAffairs, New York NY.
- Bartels, C. (2019), Top Incomes in Germany, 1871-2014, *Journal of Economic History* 79, S. 669-707.
- Bartels, C., Albers, T., Schularick, M. (2026), Wealth and its Distribution in Germany, 1895-2012, *Journal of the European Economic Association* (im Erscheinen).
- BBSR (2025), Privateigentümer von Mietwohnungen in Mehrfamilienhäusern, BBSR-Online-Publikation 29/2025, Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung, Bonn.
- BBSR (2015): Privateigentümer von Mietwohnungen in Mehrfamilienhäusern, BBSR-Online-Publikation 02/2015, Bonn.
- Blankenstein, A.C. (o.J.), Erhaltungsrücklage / 3.2 Peters'sche Formel, Haufe,
<https://www.haufe.de/id/beitrag/erhaltungsruecklage-wemog-32-peterssche-formel-HI14945423.html> (13.05.2026)
- Braun, R., von Meien, H., Fuchs, L. (2025), Nebenkosten beim Erwerb von Wohnimmobilien, BBSR-Online-Publikation 12/2025, BBSR – Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung, Bonn,
<https://doi.org/10.58007/zesx-6v04>.
- Deutsche Bundesbank (2025), Vermögen und Finanzen privater Haushalte: Ergebnisse der Vermögensbefragung 2023, Monatsbericht April 2025.
- Deutsche Bundesbank (2026), Einlagen- und Kreditzinssätze, MFI-Zinsstatistik, Stand 06.05.2026,
<https://www.bundesbank.de/resource/blob/615036/44851f0aae278eaa6f434a00502fb050/472B63F073F071307366337C94F8C870/s510athyp-data.pdf> (13.05.2026).
- Devereux, M.,P. Griffith, R. (2003), Evaluating Tax Policy for Location Decisions, *International Tax and Public Finance* 10, 107-126.
- Diller, M. (2008), Effektive Steuerbelastungen bei unvollständigem Verlustausgleich und unsicheren Erwartungen, *Die Betriebswirtschaft* 68, S. 405-417.

- Diller, M., Grottko, M. (2010), Grenzen und Erweiterungsmöglichkeiten der investitionsneutralen Besteuerung nach dem ökonomischen Gewinn, Zeitschrift für Betriebswirtschaft 80, S. 123-146.
- Eichfelder, S. (2022), Geforderte Steuerpflicht bei privaten Immobilienveräußerungen: Ein Wegfall steuerlicher Privilegien ist keine „Doppelbesteuerung“, Steuer und Wirtschaft 99, S. 192-194.
- Eichfelder, S., Kluska, Knaisch, J.D., Selle, J. (2022), Steuersatzsenkungen versus Sonderabschreibungen: Was ist die bessere Strategie zur Förderung der Standortattraktivität Deutschlands? Steuer und Wirtschaft 99, S. 226-239.
- Feld, L.P., Carstensen, S., Stumpf, J., Grabow, J., Henger, R., Reicher, C. (2026), Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2026 des Rates der Immobilienweisen, ZIA Die Immobilienwirtschaft, <https://zia-deutschland.de/wp-content/uploads/2026/02/Fruehjahrsgutachten-2026.pdf>.
- Fuest, C., Hey, J., Spengel, C. (2021), Vorschläge für eine Reform der Immobilienbesteuerung, ifo-Schnelldienst 74, S. 31-38.
- Grabka, M.M., Halbmeier, C. (2019), Vermögensungleichheit in Deutschland bleibt trotz deutlich steigender Nettovermögen anhaltend hoch, DIW Wochenbericht 87, S. 735-745.
- Grabka, M.M. (2022), Löhne, Renten und Haushaltseinkommen sind in den vergangenen 25 Jahren real gestiegen, DIW Wochenbericht 89, S. 330-337.
- Gückel, F. (2026), Hausgeld auf Mieter umlegen: Was ist erlaubt?, Madera, veröffentlicht am 18.04.2025, aktualisiert am 16.03.2026, <https://madera.eu/de/artikel/hausgeld-umlagefaehig> (12.05.2026).
- Haus & Grund (o.J.), Hausgeld: Diese Kosten teilen sich Wohnungseigentümer, <https://www.hausundgrund.de/hausgeld-diese-kosten-teilen-sich-wohnungseigentuemmer> (12.05.2026).
- Heckemeyer, J., Nicolay, K., Gaul, J., Gundert, H., Raabe, R., Schmid, A., Spix, J., Steinbrenner, D., Wickel, S. (2025), Mannheim Tax Index Update 2025 – Effective Tax Levels Using the Devereux/Griffith Methodology, MannheimTaxation Project, Mannheim.
- Heid, A. (2025), Mietausfallwagnis berechnen, Heid Immobilienbewertung, veröffentlicht am 05.12.2022, zuletzt aktualisiert am 09.10.2025, <https://www.heid-immobilienbewertung.de/magazin/mietausfallwagnis> (12.05.2026).
- Hey, J. (2022), Die Besteuerung privater Immobilienveräußerungen: Buchwertfortführung und Individualsteuerprinzip, Steuer und Wirtschaft 99, S. 11-13.
- immoverkauf24 (o.J.), Mietausfallwagnis, <https://www.immoverkauf24.de/immobilienbewertung/immobilienbewertung-a-z/mietausfallwagnis/> (12.05.2026).
- Interhyp AG (o.J.), Immobilienpreise in Deutschland, <https://www.interhyp.de/immobilienpreise/> (13.05.2026).
- Jirrmann, J. (2026), Mythos: Immobilienerben unter Druck – Mieterträge auch nach Steuern hochprofitabel, Studien 08/2026, Rosa-Luxemburg-Stiftung, Berlin.
- Jirrmann, J., Trautvetter, C. (2026), Jahrbuch Steuergerechtigkeit 2025, <https://www.netzwerk-steuergerechtigkeit.de/wp-content/uploads/2025/02/Sonderausgabe-Jahrbuch-2025.pdf>.
- Kempny, S. (2021), Gedanken zum „Leistungsfähigkeitsprinzip“: Rekonstruktion eines Schlüsselbegriffs als Beitrag zur Rationalisierung des Diskurses über Steuergerechtigkeit, Steuer und Wirtschaft 98, S. 85-110.

- King, M.A., Fullerton, D. (1984), The Taxation of Income from Capital: A Comparative Study of the United States, the United Kingdom, Sweden and West Germany, NBER/Ifo/IUR, Chicago/London.
- Knirsch, D. (2007), Measuring Tax Distortions with Neutrality-Based Effective Tax Rates, Review of Managerial Science 2, 151-165.
- Löhr, J. (2026), Notarkosten und Grundbuchkosten: Infos & Online-Rechner, immoverkauf24, <https://www.immoverkauf24.de/immobilienverkauf/immobilienverkauf-a-z/notarkosten-und-grundbuchkosten> (12.05.2026).
- Millar-Powell, B., Brys, B., O'Reilly, P., Rehm, Y., Thomas, A. (2022): Measuring Effective Taxation of Housing: Building the Foundations for Policy Reform, OECD Taxation Working Papers, No. 56, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/0a7e36f2-en>.
- MSCI Inc. (2025), MSCI World Index (USD), Index Factsheet, <https://www.msci.com/documents/10199/178e6643-6ae6-47b9-82be-e1fc565ededb> (16.07.2025).
- Niemann, R., Bachmann, M., Knirsch, D. (2003), Was leisten die Effektivsteuersätze des European Tax Analyzer?, Die Betriebswirtschaft 63, S. 123-137.
- Oberst, C., Sagner, P., Voigtländer, M. (2025): Private Vermieter in Deutschland. Mit einem besonderen Fokus auf Köln und Düsseldorf. Gutachten im Auftrag des Kölner Haus- und Grundbesitzervereins von 1888 sowie Haus und Grund Düsseldorf und Umgebung, Institut der deutschen Wirtschaft (IW), Köln. https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/Gutachten/PDF/2025/Gutachten-Private-Vermieter-in-Deutschland.pdf (16.05.2026).
- OECD (2025): Revenue Statistics 2025: Disentangling Personal Income Tax Revenue in OECD Countries, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/3a264267-en>, S. 66.
- OECD (2026), Taxing Wages, OECD, Paris.
- Oldenburg, A. (1998), Zur Ermittlung effektiver Grenzsteuersätze vorteilhafter und unvorteilhafter Handlungsmöglichkeiten in Anknüpfung an den Ansatz von König, Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung 50, S. 41-48.
- Piketty, T. (2014), Capital in the Twenty-First Century, Harvard University Press, Cambridge MA.
- Poterba, J.M. (1984), Tax Subsidies to Owner-Occupied Housing: An Asset-Market Approach, The Quarterly Journal of Economics 99, S. 729-752.
- Putz, O. (2026), Wie hoch sind die nicht umlagefähigen Nebenkosten bei einer Eigentumswohnung?, Immoprentice.de, zuletzt aktualisiert am 15.02.2026, <https://immoprentice.de/wie-hoch-sind-die-nicht-umlagefaehigen-nebenkosten-bei-einer-eigentumswohnung/> (12.05.2026).
- Sachverständigenrat (2025), Jahresgutachten 2025/2026, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/fg2026/FG2026_Gesamtausgabe.pdf (03.09.2026).
- Saez, E., Zucman, G. (2019), The Triumph of Injustice: How the Rich Dodge Taxes and How to Make Them Pay, W.W. Norton Company, New York NY.
- Sagner, P., Voigtländer, M. (2021), Wo die Teilung der Maklerprovision wirkt, IW-Kurzbericht 29/2021, Institut der deutschen Wirtschaft, Köln.
- Schröder, C., Bartels, C., Göbler, K., Grabka, M.M., König, J. (2020), MillionärInnen unter dem Mikroskop: Datenlücke bei sehr hohen Vermögen geschlossen – Konzentration höher als bisher ausgewiesen, DIW Wochenbericht 87, S. 512-521.
- Schwäbisch Hall (2025), Grundbucheintrag: Kosten, Ablauf, Dauer, <https://www.schwaebisch-hall.de/ratgeber/immobilie-kaufen/grundbucheintrag.html> (12.05.2026).
- Spengel, C. (1995), Europäische Steuerbelastungsvergleiche, IDW-Verlag, Düsseldorf.

- Spengel, C., Bräutigam, R., Evers, L. (2014), Steuerbelastungen von Kapitalgesellschaften in der EU: Trends zum Jahreswechsel 2013/2014, Der Betrieb, S. 1096-1101.
- Spengel, C., Schmidt, F., Heckemeyer, J., Nicolay, K. (2020), Effective Tax Levels using the Devereux/Griffith Methodology, Project of the EU Commission TAXUD/2020/DE/308: Final Report 2020, https://taxation-customs.ec.europa.eu/system/files/2021-02/final_report_2020_effective_tax_levels_revised_en.pdf (03.09.2026).
- Statistisches Bundesamt (2025), Statistischer Bericht Gewerbesteuerstatistik 2021, EVAS-Nr. 73511, Statistisches Bundesamt, Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (Destatis) (2026), Häuserpreisindex, Preisindex für Bauland: Deutschland, Jahre, GENESIS-Online, Tabelle 61262-0001, <https://www-genesis.destatis.de/datenbank/online/statistic/61262/table/61262-0001> (13.05.2026).
- Trautvetter, C. (2020), Immobilienmärkte (be-)steuern, Netzwerk Steuergerechtigkeit, Berlin.
- Voigtländer, M. (2022), Die Besteuerung privater Immobilienveräußerungen: Buchwertfortführung statt Veräußerungsgewinnbesteuerung, Steuer und Wirtschaft 99, S. 10-11.
- Zucman, G. (2026), Warum Deutschland eine Reichensteuer braucht, Der Spiegel, 16.04.2026, <https://www.spiegel.de/wirtschaft/gabriel-zucman-zu-deutschlands-staatsfinanzen-warum-deutschland-eine-reichensteuer-braucht-a-4701b54e-b3b7-45b1-a8d7-fee9cb0eb2f4>.

Anhänge

Anhang 1: Informationen zur Datenbasis

Tabelle A1.1: Einteilung der Größenklassen von Kommunen

Einwohnerzahl	Größenklasse
<= 100.000	Klein- und Mittelstädte
100.001 bis 400.000	Regionale Zentren
400.001 bis 750.000	Großstädte
> 750.000	Metropolen

Tabelle A1.2: Überblick der berücksichtigten Städte für Mietwohnungen

Stadt	Bundesland	GrEst	Größenklasse	Anzahl
Aachen	Nordrhein-Westfalen	6,50%	Regionale Zentren	10
Altenburg	Thüringen	5,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Aschaffenburg	Bayern	3,50%	Klein- und Mittelstädte	2
Bad Hersfeld	Hessen	6,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Bad Kreuznach	Rheinland-Pfalz	5,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Bad Salzungen	Thüringen	5,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Bamberg	Bayern	3,50%	Klein- und Mittelstädte	2
Berlin	Berlin	6,00%	Metropolen	10
Bielefeld	Nordrhein-Westfalen	6,50%	Regionale Zentren	10
Brandenburg an der Havel	Brandenburg	6,50%	Klein- und Mittelstädte	2
Bremen	Bremen	5,50%	Großstädte	10
Celle	Niedersachsen	5,00%	Klein- und Mittelstädte	2
Chemnitz	Sachsen	5,50%	Regionale Zentren	10
Delmenhorst	Niedersachsen	5,00%	Klein- und Mittelstädte	2
Dessau-Roßlau	Sachsen-Anhalt	5,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Dresden	Sachsen	5,50%	Großstädte	10
Düren	Nordrhein-Westfalen	6,50%	Klein- und Mittelstädte	2
Düsseldorf	Nordrhein-Westfalen	6,50%	Großstädte	10
Erfurt	Thüringen	5,00%	Regionale Zentren	10
Falkensee	Brandenburg	6,50%	Klein- und Mittelstädte	1
Frankfurt a.M.	Hessen	6,00%	Metropolen	10
Freiberg	Sachsen	5,50%	Klein- und Mittelstädte	2
Freiburg im Breisgau	Baden-Württemberg	5,00%	Regionale Zentren	10
Friedrichshafen	Baden-Württemberg	5,00%	Klein- und Mittelstädte	2
Gießen	Hessen	6,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Greifswald	Mecklenburg-Vorpommern	6,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Halberstadt	Sachsen-Anhalt	5,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Hamburg	Hamburg	5,50%	Metropolen	10
Hanau	Hessen	6,00%	Klein- und Mittelstädte	2
Hannover	Niedersachsen	5,00%	Großstädte	10
Hildesheim	Niedersachsen	5,00%	Klein- und Mittelstädte	2
Homburg	Saarland	6,50%	Klein- und Mittelstädte	1
Kiel	Schleswig-Holstein	6,50%	Regionale Zentren	10
Köln	Nordrhein-Westfalen	6,50%	Metropolen	10
Landshut	Bayern	3,50%	Klein- und Mittelstädte	2

Leipzig	Sachsen	5,50%	Großstädte	10
Ludwigsburg	Baden-Württemberg	5,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Lüneburg	Niedersachsen	5,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Lünen	Nordrhein-Westfalen	6,50%	Klein- und Mittelstädte	2
Lutherstadt Wittenberg	Sachsen-Anhalt	5,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Lützen	Sachsen-Anhalt	5,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Magdeburg	Sachsen-Anhalt	5,00%	Regionale Zentren	10
Mannheim	Baden-Württemberg	5,00%	Regionale Zentren	10
Marburg	Hessen	6,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Neubrandenburg	Mecklenburg-Vorpommern	6,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Neumünster	Schleswig-Holstein	6,50%	Klein- und Mittelstädte	2
Neustadt an der Weinstraße	Rheinland-Pfalz	5,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Norderstedt	Schleswig-Holstein	6,50%	Klein- und Mittelstädte	2
Nordhausen	Thüringen	5,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Offenburg	Baden-Württemberg	5,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Plauen	Sachsen	5,50%	Klein- und Mittelstädte	2
Schwerin	Mecklenburg-Vorpommern	6,00%	Klein- und Mittelstädte	2
Soest	Nordrhein-Westfalen	6,50%	Klein- und Mittelstädte	1
Speyer	Rheinland-Pfalz	5,00%	Klein- und Mittelstädte	1
Stuttgart	Baden-Württemberg	5,00%	Großstädte	10
Völklingen	Saarland	6,50%	Klein- und Mittelstädte	1
Weiden i. d. OPf.	Bayern	3,50%	Klein- und Mittelstädte	1
Weimar	Thüringen	5,00%	Klein- und Mittelstädte	2
Worms	Rheinland-Pfalz	5,00%	Klein- und Mittelstädte	2
Zwickau	Sachsen	5,50%	Klein- und Mittelstädte	1

Der Erhebungszeitraum für die Wohnungsdaten in den Großstädten erstreckte sich zwischen Mai und Juni 2025. Insgesamt wurden 18 Großstädte berücksichtigt, wobei pro Stadt jeweils zehn Objekte in die Analyse einbezogen wurden. Der Erhebungszeitraum für die Wohnungsdaten in den kleinen und mittelgroßen Städten erfolgte im Rahmen einer Nacherhebung im Mai 2026. Insgesamt wurden 42 Städte berücksichtigt, wobei pro Stadt jeweils ein bis zwei Objekte in die Analyse einbezogen wurden. Insgesamt wurden somit 60 Städte aus Deutschland berücksichtigt.

Tabelle A1.3: Überblick der berücksichtigten Städte für Ein- und Zweifamilienhäuser

Stadt	Bundesland	GrEst	Anzahl
Abstatt	Baden-Württemberg	5,00%	1
Appel	Niedersachsen	5,00%	1
Asbach	Rheinland-Pfalz	5,00%	1
Bad Honnef	Nordrhein-Westfalen	6,50%	1
Bad Pyrmont	Niedersachsen	5,00%	1
Bannewitz	Sachsen	5,50%	1
Berlin	Berlin	6,00%	2
Bönnigheim	Baden-Württemberg	5,00%	1
Dahlem	Nordrhein-Westfalen	6,50%	1
Dassel	Niedersachsen	5,00%	1
Duisburg	Nordrhein-Westfalen	6,50%	2
Düsseldorf	Nordrhein-Westfalen	6,50%	1
Eningen unter Achalm	Baden-Württemberg	5,00%	1
Erfurt	Thüringen	5,00%	1
Freiburg im Breisgau	Baden-Württemberg	5,00%	2
Freilingen	Rheinland-Pfalz	5,00%	1
Gadebusch	Mecklenburg-Vorpommern	6,00%	1
Gangelt	Nordrhein-Westfalen	6,50%	1
Goch	Nordrhein-Westfalen	6,50%	1
Gründau	Hessen	6,00%	1
Halstenbek	Schleswig-Holstein	6,50%	1
Hamburg	Hamburg	5,50%	2
Hasselroth	Hessen	6,00%	1
Köln-Reisiek	Schleswig-Holstein	6,50%	1
Laer	Nordrhein-Westfalen	6,50%	1
Leipzig	Sachsen	5,50%	1
Löhne	Nordrhein-Westfalen	6,50%	1
Lörrach	Baden-Württemberg	5,00%	1
Lutherstadt Wittenberg	Sachsen-Anhalt	5,00%	1
Maintal	Hessen	6,00%	1
Mosbach	Baden-Württemberg	5,00%	1
Much	Nordrhein-Westfalen	6,50%	1
Münster	Nordrhein-Westfalen	6,50%	1
Neumünster	Schleswig-Holstein	6,50%	1
Niedermohr	Rheinland-Pfalz	5,00%	1
Oberndorf am Neckar	Baden-Württemberg	5,00%	1
Otterbach	Rheinland-Pfalz	5,00%	1
Putbus	Mecklenburg-Vorpommern	6,00%	1
Reken	Nordrhein-Westfalen	6,50%	1
Rheinbach	Nordrhein-Westfalen	6,50%	1
Riedstadt	Hessen	6,00%	1
Saerbeck	Nordrhein-Westfalen	6,50%	1
Schönau	Baden-Württemberg	5,00%	1
Schossin	Mecklenburg-Vorpommern	6,00%	1
Stade	Niedersachsen	5,00%	1
Stelle	Niedersachsen	5,00%	1

Stelzenberg	Rheinland-Pfalz	5,00%	1
Uedem	Nordrhein-Westfalen	6,50%	1
Unterlüß	Niedersachsen	5,00%	1
Velbert	Nordrhein-Westfalen	6,50%	1
Velten	Brandenburg	6,50%	1
Winnweiler	Rheinland-Pfalz	5,00%	1
Wolfsburg	Niedersachsen	5,00%	1
Woltersdorf	Brandenburg	6,50%	1
Worms	Rheinland-Pfalz	5,00%	1
Zossen	Brandenburg	6,50%	1

Anhang 2: Kapitalwerte, Endvermögen und Renditen im Grundmodell

In Tabelle A2.1 dokumentieren wir für das Grundmodell die Kapitalwerte und Endvermögen der jeweiligen Investitionsalternativen. Panel A weist die Ergebnisse für das Modell vor Steuern aus, während Panel B die Ergebnisse nach Steuern darstellt. Die Kapitalwerte ergeben sich aus den mit den Kapitalkosten auf den Zeitpunkt 0 diskontierten Endvermögen abzüglich der Anfangsinvestition von 1 Mio. € und verdeutlichen, ob und inwieweit eine Immobilieninvestition gegenüber der alternativen Anlage am Kapitalmarkt vorteilhaft ist.

Tabelle A2.1: Kapitalwerte und Endvermögen

	Kapitalwert in Tsd. €			Endvermögen in Mio. €		
Jahre	5	10	20	5	10	20
	Panel A: Kapitalwerte und Endvermögen vor Steuern					
EK	-71,18	-73,45	-93,06	1,27	1,72	3,10
EFK	-19,97	8,65	16,07	1,34	1,87	3,47
FK	34,92	102,82	158,41	1,41	2,04	3,95
Fall	Panel B: Kapitalwerte und Endvermögen nach Steuern					
Jahre	5	10	20	5	10	20
1e	-121,74	-124,01	-143,62	1,19	1,61	2,91
1ef	-70,53	-41,92	-34,49	1,26	1,76	3,28
1f	-15,64	52,26	107,85	1,34	1,94	3,76
2e	-186,75	-166,18	-221,53	1,10	1,54	2,64
2ef	-99,71	-23,22	-21,95	1,22	1,80	3,32
2f	-10,75	126,08	195,07	1,34	2,07	4,06
3e	-145,11	-176,27	-225,86	1,16	1,52	2,63
3ef	-88,25	-82,80	-95,30	1,24	1,69	3,07
3f	-33,37	11,37	47,04	1,31	1,86	3,55
4e	-135,08	-152,07	-191,33	1,17	1,56	2,74
4ef	-78,67	-58,17	-60,28	1,25	1,74	3,19
4f	-24,19	36,43	82,45	1,32	1,91	3,67

Bei einem Anlagehorizont von 5 Jahren finden wir nach Steuern durchgängig negative Kapitalwerte. Diese sind insbesondere dadurch bedingt, dass die Summe aus der effektiven Mietrendite (im Verhältnis zu den Anschaffungskosten inkl. Nebenkosten 2,53% bei Eigennutzung bzw. 2,46% bei Vermietung) und der Wertsteigerung der Immobilie (3,57% pro Jahr) mit insgesamt 6,10% bzw. 6,03% unter den Kapitalkosten nach Steuern von 6,30% liegt. Dies ist insofern nachvollziehbar, dass Aktienanlagen als riskanter eingeschätzt werden als Investitionen in Immobilien und damit mit einem höheren Risikozuschlag verbunden sein dürften. Zudem kommt es in dieser Konstellation bei einer Vermietung im Privatvermögen (**Fall 2**) zu einer Steuerpflicht des Veräußerungsgewinns (Unterschreitung der Spekulationsfrist gem. § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 EStG).

Deutlich wird weiterhin, dass der Kapitalwert mit zunehmender Fremdfinanzierung zunimmt. Das ist auf den Leverage-Effekt zurückzuführen, da der Fremdkapitalzins von 3,70% bereits vor Steuern unterhalb der Kapitalkosten der Eigenfinanzierung von 6,30% liegt. Bei hoher Fremdfinanzierung (100%) lassen sich daher ab einer Haltedauer von 10 Jahren in allen Fallkonstellationen positive Kapitalwerte realisieren. Ein Vergleich der Kapitalwerte bei Eigennutzung (**Fall 1**) versus Vermietung (**Fall 2**) im Privatvermögen verdeutlicht, dass die Vermietung bei vollständiger Fremdfinanzierung über alle betrachteten Anlagehorizonte und bei hälftiger Fremdfinanzierung ab einer Haltedauer von 10 Jahren zu höheren Kapitalwerten als die Eigennutzung führt. Dies lässt sich ausschließlich auf steuerliche Effekte zurückführen und ist letztlich dadurch bedingt, dass im Vermietungszeitraum zumindest zeitweise ausgleichsfähige Verluste generiert werden. Tabelle A2.1 macht deutlich, dass eine reine Eigenfinanzierung bei Immobilieninvestitionen keine effektive Strategie darstellt, was auch daran liegen dürfte, dass die Immobilie der Bank eine erhebliche Sicherheit bietet und somit den Zinssatz senkt. Deutlich wird weiterhin, dass die Vermietung im Privatvermögen (**Fall 2**) ab einer Haltedauer von 10 Jahren und einem Fremdkapitalanteil von 50% gegenüber den anderen Anlageformen mit gleichem Fremdkapitalanteil die dominante Strategie darstellt, und dass der Share Deal (**Fall 4**) steuerlich günstiger ist als der Asset Deal (**Fall 3**). Die Ergebnisse der Kapitalwertanalyse werden durch die in Tabelle A2.1 ausgewiesenen Endvermögen bestätigt. Die höchsten Endvermögen ergeben sich über alle betrachteten Haltedauern bei einer Vermietung im Privatvermögen mit vollständiger Fremdfinanzierung (**Fall 2f**). Insgesamt steigen die Endvermögen innerhalb aller Fallgruppen mit zunehmendem Fremdfinanzierungsanteil.

Tabelle A2.2 dokumentiert die Renditen vor und nach Steuern und ergänzt damit die Ergebnisse aus Tabelle A2.1. Die höchste Nachsteuerrendite wird bei der Vermietung im Privatvermögen mit vollständiger Fremdfinanzierung (**Fall 2f**) erzielt. Die Rendite steigt dabei zunächst von 6,07% (5 Jahre) auf 7,57% (10 Jahre), und geht dann wieder leicht auf 7,25% (20 Jahre) zurück. Ein zentraler Befund ist der starke Einfluss des Fremdkapitalanteils.

Tabelle A2.2: Renditen vor und nach Steuern

Fall	Panel A: Vorsteuerrenditen in %		
Jahre	5	10	20
EK	4,86	5,55	5,81
EFK	5,99	6,45	6,41
FK	7,14	7,40	7,11
Fall	Panel B: Nachsteuerrenditen in %		
Jahre	5	10	20
1e	3,58	4,90	5,48
1ef	4,76	5,85	6,11
1f	5,97	6,84	6,85
2e	1,99	4,39	4,98
2ef	4,09	6,05	6,18
2f	6,07	7,57	7,25
3e	3,02	4,26	4,95
3ef	4,35	5,39	5,77
3f	5,58	6,42	6,54
4e	3,26	4,56	5,18
4ef	4,57	5,66	5,97
4f	5,78	6,68	6,72

Die Gegenüberstellung der Tabellen A2.1 und A2.2 zeigt, dass sich innerhalb aller Fallgruppen sowohl die Endvermögen als auch die Renditen mit steigendem Fremdfinanzierungsanteil verbessern. Besonders deutlich zeigt sich dies wiederum bei **Fall 2**. Hier steigt die Rendite bei einer 10-jährigen Haltefrist von 4,39% auf 7,57%, wenn statt der vollständigen Eigenfinanzierung die vollständige Fremdfinanzierung gewählt wird. Dies ist dadurch bedingt, dass a) der hohe Steuersatz in der Vermietungsphase (47,48%) aufgrund der Abzugsfähigkeit der Zinsen die Fremdfinanzierung begünstigt und b) etwaige anfallende Verluste in der Vermietungsphase sofort mit anderen Einkünften ausgeglichen werden können. Bei fremdfinanzierten Objektgesellschaften können Verluste demgegenüber nur mit künftigen Gewinnen verrechnet werden. Zusammenfassend ist die vermietete Immobilie im Privatvermögen mit vollständiger Fremdfinanzierung unter den getroffenen Annahmen die dominante Alternative und im Verhältnis zur Alternativanlage ab einer Nutzungsdauer von mehr als 10 Jahren (also außerhalb der Spekulationsfrist) auch vorteilhaft gegenüber der Alternativanlage.

Anhang 3: Zusätzliche Simulationsergebnisse

In Tabelle A3.1 ermitteln wir die effektive Belastung anhand des Endvermögens anstelle der Rendite wie bei der RETR, sowie anhand des Belastungsmaßes von Oldenburg (1998) anstelle der DGEATR. Effektive Belastungen auf Basis des Endvermögens sind betragsmäßig ein bis zwei Prozentpunkte höher als die RETR (negative Belastungen sind also faktisch niedriger). Demgegenüber sind die nach Oldenburg (1998) ermittelten Belastungen im Betrag niedriger als die DGEATR. Dabei nehmen die Unterschiede der ETR nach Oldenburg (1998) für kürzere Haltedauern zu. An den grundsätzlichen Ergebnissen des Grundmodells ändert sich allerdings nichts.

Tabelle A3.1: Steuerbelastungen nach alternativen Steuermaßen

Maß	EV-basierte ETR in %			Oldenburg-ETR in %		
Jahre	5	10	20	5	10	20
1e	28,33	14,37	9,05	15,56	7,83	4,01
1ef	22,49	11,87	7,69	14,74	7,18	3,57
1f	18,42	9,89	6,43	13,94	6,55	3,12
2e	61,26	25,21	21,67	34,69	14,03	10,02
2ef	34,23	7,90	5,97	22,71	4,74	2,75
2f	16,81	-3,17	-3,60	12,70	-2,04	-1,68
3e	40,16	27,80	22,37	22,31	15,56	10,37
3ef	29,62	20,55	16,06	19,55	12,67	7,67
3f	24,26	17,12	13,43	18,49	11,54	6,69
4e	35,08	21,58	16,78	19,39	11,92	7,63
4ef	25,76	15,32	11,24	16,94	9,33	5,28
4f	21,24	12,69	9,36	16,13	8,46	4,59

In Tabelle A3.2 werden zwei Szenarien berücksichtigt, in denen die Auswirkungen einer höheren bzw. niedrigeren Wertsteigerungsrate der Immobilie untersucht werden. Während im Ausgangsmodell eine bereinigte langfristige Wertsteigerungsrate verwendet wird, basiert die erste Abwandlung in Panel A auf einer nicht bereinigten Wertsteigerung in Höhe von 5,38%, die auf der Entwicklung der letzten 10 Jahre am deutschen Immobilienmarkt basiert. Letztlich geht es dabei um die Frage, wie die effektive Steuerbelastung im Modell reagiert, wenn Wertsteigerungen eine deutlich größere Bedeutung zukommt als laufenden Mieteinkünften. Eine höhere Wertsteigerungsrate senkt die renditebasierte effektive Belastung gerade bei kurzen Haltedauern und hoher Eigenfinanzierung erheblich um mehr als 6 Prozentpunkte (etwa **Fälle 1e, 3e und 4e** bei 5 Jahren Haltedauer). Dies ist insbesondere auch darauf zurückzuführen, dass die Bedeutung der Grunderwerbsteuer für die Investitionsrendite sinkt. Bei der DGEATR ergibt sich demgegenüber kein einheitlicher Entlastungseffekt. Während die Belastung bei

Eigennutzung geringfügig sinkt, steigt sie insbesondere bei der Vermietung im Privatvermögen um knapp 10 Prozentpunkte.

Ergänzend unterstellen wir in Panel B eine niedrigere Wertsteigerungsrate von 2 %. Bei dem renditebasierten Maß führt dies überwiegend zu einer höheren effektiven Steuerbelastung, da die Grunderwerbsteuer und die weiteren Anschaffungsnebenkosten im Verhältnis zum Gesamtertrag stärker ins Gewicht fallen. Besonders deutlich ist die Zunahme bei kurzen Haltedauern und vollständiger Eigenfinanzierung. Bei der fremdfinanzierten Vermietung im Privatvermögen sinkt die Belastung hingegen, da der steuerpflichtige Veräußerungsgewinn bei kurzen Haltedauern geringer ausfällt. Auch nach der DGEATR zeigen sich unterschiedliche Wirkungen: Während die Belastung bei Eigennutzung leicht steigt, geht sie insbesondere beim Asset Deal und teilweise bei der Vermietung im Privatvermögen zurück.

Tabelle A3.2: Steuerbelastung bei alternativen Wertsteigerungen

Maß	RETR in %			DGEATR in %		
Jahre	5	10	20	5	10	20
Panel A: Wertsteigerung 5,38 %						
1e	19,05	8,38	3,92	19,26	9,18	4,32
1ef	15,67	7,01	3,35	18,48	8,57	3,95
1f	13,10	5,86	2,79	17,73	7,97	3,55
2e	54,64	14,98	9,73	55,22	16,42	10,70
2ef	33,87	4,63	2,58	39,95	5,66	3,05
2f	19,83	-1,83	-1,51	26,84	-2,48	-1,93
3e	31,19	19,86	12,73	31,52	21,77	14,01
3ef	23,97	15,02	9,37	28,27	18,38	11,05
3f	20,02	12,54	7,78	27,10	17,05	9,89
4e	25,09	13,86	8,33	25,35	15,19	9,16
4ef	19,11	10,02	5,69	22,55	12,26	6,71
4f	16,07	8,33	4,71	21,76	11,32	6,00
Panel B: Wertsteigerung 2 %						
Jahre	5	10	20	5	10	20
1e	38,03	16,30	7,91	21,50	11,43	6,22
1ef	27,25	12,22	6,10	20,52	10,48	5,47
1f	20,71	9,37	4,62	19,57	9,57	4,72
2e	65,21	29,31	19,97	36,86	20,55	15,71
2ef	28,43	8,06	4,70	21,40	6,91	4,21
2f	8,84	-2,90	-2,48	8,35	-2,96	-2,54
3e	48,18	27,72	17,17	27,24	19,43	13,51
3ef	31,66	18,10	10,60	23,83	15,51	9,51
3f	24,05	13,86	8,01	22,73	14,15	8,19
4e	45,19	23,24	13,95	25,55	16,29	10,98
4ef	29,75	14,70	8,16	22,40	12,60	7,32
4f	22,76	11,19	6,14	21,51	11,42	6,28

Im nächsten Szenario in Tabelle A3.3 wird die Bedeutung von Mieteinnahmen über eine höhere Mietsteigerungsrate erhöht. Dabei wird berücksichtigt, dass sich langfristig die Wertsteigerungen von Immobilien auch an den Mietsteigerungen orientieren müssen. Dementsprechend wird eine identische Steigerungsrate von 3,57% für Mieten und den Wert der Immobilie angesetzt. Bei kurzen Haltedauern führt dies außerhalb der Vermietung im Privatvermögen Veräußerung (**Fall 2**) einer moderaten Senkung der effektiven Steuerlast, was wiederum auf die Verringerung der Relevanz der Grunderwerbsteuer auf den Kaufpreis zurückzuführen ist. Im **Fall 2** bleibt die Belastung dagegen weitgehend unverändert. Bei längeren Haltefristen (> 10 Jahre) beobachten wir eine moderate Zunahme der effektiven Steuerlast im Fall der Vermietung im Privatvermögen (**Fall 2**), während in den übrigen Konstellationen die Belastung meist weiterhin leicht zurückgeht. Bei der DGEATR ergeben sich bei vollständig eigenfinanzierten Objektgesellschaften geringfügige Belastungszunahmen. Beim renditebasierten Maß zeigt sich bei den Objektgesellschaften dagegen durchgängig eine leichte Abnahme der Belastung.

Tabelle A3.3: Steuerbelastungen bei Mietsteigerung von 3,57%

Maß	RETR in %			DGEATR in %		
Jahre	5	10	20	5	10	20
1e	25,73	11,15	5,18	20,33	10,16	5,02
1ef	20,10	8,95	4,27	19,46	9,41	4,52
1f	16,18	7,23	3,44	18,61	8,68	4,01
2e	58,63	21,81	15,69	46,32	19,88	15,21
2ef	31,95	7,28	5,34	30,93	7,66	5,66
2f	15,49	-1,19	-0,31	17,82	-1,43	-0,36
3e	37,32	22,82	14,37	29,49	20,80	13,93
3ef	26,73	15,88	9,36	25,87	16,69	9,92
3f	21,50	12,81	7,45	24,74	15,37	8,69
4e	32,54	17,57	10,84	25,70	16,10	10,51
4ef	23,19	11,75	6,54	22,44	12,36	6,93
4f	18,78	9,43	5,17	21,60	11,32	6,03

In Tabelle A3.4 variieren wir die Kapitalkosten nach Steuern (im Grundmodell 6,3%). In Panel A dokumentieren wir Ergebnisse für höhere Kapitalkosten (7,5%) und in Panel B für geringere Kapitalkosten (5,0%). Dabei zeigt sich, dass der Einfluss der Kapitalkosten auf die Ergebnisse bei Haltefristen von mindestens 10 Jahren und insbesondere bei der DGEATR moderat ist. Bei vollständiger Eigenfinanzierung steigt die effektive Belastung für eine Erhöhung der Kapitalkosten um 50% (von 5,0% auf 7,5%) um 0,5 bis 1,5 Prozentpunkte an. Bei Fremdfinanzierung hängt der Effekt vom gewählten Belastungsmaß ab. Die REAR geht

mit steigenden Kapitalkosten im Betrag (also mit umgekehrtem Effekt bei negativen Werten) um 0,5 bis etwa 7 Prozentpunkte zurück. Die DGEAT verhält sich hingegen wie bei Eigenfinanzierung und steigt damit leicht um 0,5 bis 1,5 Prozentpunkte für eine Steigerung der Kapitalkosten um 50%. Damit zeigen die Ergebnisse in Tabelle A3.4, dass DGEATR schwächer auf Änderungen in den Kapitalkosten reagieren als die RETR. Dies bestätigt auch die Argumentation von Niemann, Bachmann und Knirsch (2003).

Tabelle A3.4: Steuerbelastung bei alternativen Kapitalkosten

Maß	RETR in %			DGEATR in %		
Jahre	5	10	20	5	10	20
Panel A: Kapitalkosten 7,5 %						
1e	27,15	12,47	6,45	21,52	11,40	6,29
1ef	19,06	8,96	4,67	20,16	10,12	5,27
1f	14,35	6,73	3,45	18,93	9,02	4,42
2e	58,85	21,76	15,18	46,65	19,88	14,80
2ef	28,60	5,99	3,55	30,26	6,77	4,01
2f	12,77	-1,70	-1,55	16,85	-2,28	-1,99
3e	38,34	23,70	15,06	30,39	21,65	14,69
3ef	24,98	15,13	9,06	26,42	17,09	10,22
3f	18,80	11,34	6,66	24,79	15,21	8,53
4e	33,28	18,25	11,33	26,38	16,68	11,04
4ef	21,67	11,25	6,43	22,93	12,71	7,25
4f	16,47	8,41	4,72	21,73	11,28	6,05
Panel B: Kapitalkosten 5,0 %						
Jahre	5	10	20	5	10	20
1e	25,71	10,93	5,01	19,28	9,28	4,37
1ef	22,56	9,79	4,59	18,87	8,95	4,18
1f	19,74	8,58	3,99	18,43	8,55	3,88
2e	59,11	20,22	13,49	44,32	17,16	11,77
2ef	35,83	6,35	3,61	29,97	5,81	3,29
2f	18,45	-3,25	-2,59	17,22	-3,24	-2,52
3e	37,47	22,91	14,72	28,09	19,44	12,83
3ef	30,37	18,20	11,23	25,40	16,63	10,22
3f	26,56	15,93	9,74	24,80	15,87	9,48
4e	32,80	17,63	10,69	24,59	14,96	9,32
4ef	26,39	13,41	7,58	22,07	12,25	6,90
4f	23,15	11,64	6,53	21,61	11,60	6,36

Die Modellparameter von Immobilieninvestitionen können sich je nach Lage der Immobilie erheblich unterscheiden. Dies gilt auch für unterschiedliche Arten von Kommunen (etwa stark urbanisierte Räume im Vergleich zu Kleinstädten). Aus diesem Grund führen wir unsere Untersuchung für unterschiedliche Arten von Kommunen durch, die nach Größe unterteilt werden. *Klein- und Mittelstädte* umfassen Städte mit bis zu 100.000 Einwohnern, *Regionale*

Zentren umfassen Städte mit 100.001 bis 400.000 Einwohnern. Städte mit 400.001 bis 750.000 Einwohnern werden als *Großstädte* klassifiziert und *Metropolen* umfassen Städte mit mehr als 750.000 Einwohnern. Auf diese Weise können wir Unterschiede in den Immobilienmärkten in Abhängigkeit von Größenklassen systematisch untersuchen.⁶⁵

Für die Auswertung nach Stadtgrößenklassen werden die allgemeinen Modellannahmen beibehalten, während die marktbezogenen Parameter gruppenspezifisch angepasst werden. Dies betrifft insbesondere die Grunderwerbsteuer, die Wertsteigerung, den Bodenwertanteil sowie die jeweilige Nettokaltmiete. Da sich durch den Bodenwertanteil zugleich der abschreibungsfähige Gebäudeanteil verändert, wirkt sich diese Anpassung auch auf die jährliche AfA aus. Dadurch können Unterschiede zwischen den Immobilienmärkten verschiedener Stadtgrößenklassen in der Modellrechnung abgebildet werden.

Tabelle A3.5 zeigt, dass sich die effektive Belastung zwischen *Klein- und Mittelstädten*, *Regionalen Zentren*, *Großstädten* und *Metropolen* durchaus unterscheidet. Nach dem renditebasierten Maß steigt die effektive Belastung bei der selbstgenutzten Immobilie im Privatvermögen (**Fall 1**) tendenziell mit zunehmender Stadtgröße. Während **Fall 1f** in *Klein- und Mittelstädten* eine Belastung von 15,02% nach 5 Jahren, 6,80% nach 10 Jahren und 3,32% nach 20 Jahren aufweist, liegen die entsprechenden Werte in den *Metropolen* bei 19,06%, 8,73% und 4,38%.

Demgegenüber geht die effektive Steuerbelastung bei einer Vermietung im Privatvermögen insbesondere bei hoher Fremdfinanzierung tendenziell mit steigender Größe der Kommune zurück. In **Fall 2f**, also bei vollständiger Fremdfinanzierung, fällt die effektive Belastung ab einer Haltedauer von 10 Jahren in allen Stadtgrößenklassen negativ aus. In *Klein- und Mittelstädten* beträgt sie -0,66% nach 10 Jahren und -0,50% nach 20 Jahren. Die stärkste Entlastungswirkung ergibt sich in den *Metropolen* mit -5,84% bzw. -5,12%. Dies verdeutlicht, dass das aktuelle Steuersystem gerade die nicht unerheblichen Renditen von privaten Immobilieninvestoren in stark urbanisierten Räumen erheblich steigert und im Grunde subventioniert.

Interessanterweise nimmt bei einer Vermietung über Objektgesellschaften die effektive Steuerbelastung wiederum tendenziell mit der Größe der Kommune zu. Im **Fall 3f** steigt die effektive Belastung von 20,29% nach 5 Jahren und 12,26% nach 10 Jahren in *Klein- und Mittelstädten* auf 24,01% und 14,28% in *Metropolen*. In **Fall 4f** nimmt die effektive Belastung

⁶⁵ Vgl. Anhang A1 für die genaue Einteilung.

in *Klein- und Mittelstädten* von 17,31% nach 5 Jahren und 9,08% nach 10 Jahren auf 20,52% bzw. 10,39% in *Metropolen* zu.

An den Kernaussagen des Modells ändert sich für die verschiedenen Typen von Kommunen nichts. Die effektive Steuerlast sinkt grundsätzlich mit zunehmender Fremdfinanzierung und längerer Haltedauer. Als dominante Strategie über alle Fallkonstellationen erweist sich ab einer Haltedauer von zehn Jahren wieder einmal die Vermietung der Immobilie im Privatvermögen bei hoher Fremdfinanzierung (**Fall 2f**). In dieser Konstellation werden bei einer Haltefrist von mindestens 10 Jahren unabhängig von der Kommune negative effektive Steuerbelastungen realisiert.

Tabelle A3.5: Steuerbelastungen nach Stadtgrößenklassen

Maß	RETR in %			DGEATR in %			RETR in %			DGEATR in %		
Jahre	5	10	20	5	10	20	5	10	20	5	10	20
	Panel A: Klein- und Mittelstädte						Panel B: Regionale Zentren					
1e	23,49	10,38	5,01	19,38	9,67	4,85	24,83	11,02	5,37	20,31	10,16	5,13
1ef	18,53	8,38	4,13	18,56	8,96	4,36	19,55	8,87	4,40	19,45	9,42	4,61
1f	15,02	6,80	3,32	17,76	8,27	3,86	15,82	7,18	3,53	18,61	8,69	4,08
2e	57,30	21,97	15,47	47,27	20,46	14,94	58,02	20,13	13,76	47,46	18,57	13,16
2ef	31,89	7,74	5,13	31,93	8,28	5,42	32,25	6,20	3,70	32,08	6,59	3,88
2f	15,94	-0,66	-0,50	18,85	-0,80	-0,58	16,13	-1,92	-1,65	18,97	-2,32	-1,91
3e	35,42	22,08	14,10	29,22	20,56	13,62	36,48	22,60	14,43	29,84	20,85	13,80
3ef	25,05	15,13	9,08	25,08	16,19	9,60	26,56	16,13	9,83	26,42	17,13	10,30
3f	20,29	12,26	7,28	24,00	14,92	8,47	21,49	13,04	7,85	25,27	15,78	9,07
4e	30,90	17,21	10,69	25,49	16,03	10,33	31,39	17,17	10,52	25,68	15,84	10,06
4ef	21,68	11,23	6,36	21,71	12,01	6,72	22,74	11,76	6,69	22,62	12,49	7,02
4f	17,69	9,05	5,08	20,92	11,01	5,91	18,52	9,47	5,34	21,78	11,45	6,16
	Panel C: Großstädte						Panel D: Metropolen					
Jahre	5	10	20	5	10	20	5	10	20	5	10	20
1e	29,27	12,93	6,40	20,45	10,54	5,56	31,79	14,14	7,07	22,33	11,53	6,11
1ef	22,20	10,10	5,10	19,55	9,72	4,94	24,15	11,04	5,62	21,35	10,63	5,43
1f	17,51	7,98	3,98	18,68	8,92	4,32	19,06	8,73	4,38	20,40	9,76	4,74
2e	60,43	21,22	14,35	42,22	17,30	12,46	60,38	17,58	10,90	42,41	14,34	9,42
2ef	30,46	5,04	2,57	26,82	4,85	2,49	30,55	2,37	0,03	27,01	2,28	0,03
2f	12,89	-3,83	-3,22	13,75	-4,28	-3,50	13,02	-5,84	-5,12	13,94	-6,53	-5,54
3e	40,33	24,43	15,56	28,17	19,92	13,51	41,17	24,39	15,23	28,92	19,89	13,16
3ef	28,80	17,31	10,58	25,35	16,66	10,25	30,43	18,09	10,99	26,90	17,41	10,61
3f	22,70	13,66	8,22	24,22	15,27	8,92	24,01	14,28	8,53	25,69	15,96	9,23
4e	35,29	18,75	11,42	24,65	15,29	9,91	35,31	17,98	10,46	24,81	14,66	9,05
4ef	25,18	12,85	7,33	22,16	12,37	7,10	26,16	13,03	7,23	23,13	12,55	6,98
4f	19,98	10,09	5,68	22,32	11,28	6,16	20,78	10,23	5,60	22,24	11,44	6,06

Impressum:

Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre, arqus, e.V.

Vorstand: Prof. Dr. Reinald Koch (Vorsitzender),
Prof. Dr. Jost Heckemeyer, Prof. Dr. Silke Rünger
Sitz des Vereins: Berlin

Herausgeber: Kay Blaufus, Jochen Hundsdoerfer,
Martin Jacob, Dirk Kieseewetter, Rolf J. König,
Lutz Kruschwitz, Andreas Löffler, Ralf Maiterth,
Heiko Müller, Jens Müller, Rainer Niemann,
Deborah Schanz, Sebastian Schanz, Caren Sureth-
Sloane, Corinna Treisch

Kontaktadresse:

Prof. Dr. Sebastian Schanz,
Universität Bayreuth, Fakultät für Rechts-
und Wirtschaftswissenschaften
Universitätsstraße 30, 95447 Bayreuth
www.arqus.info, Email: info@arqus.info

ISSN 1861-8944