

## **Meilensteine der Wohnungsbaufinanzierung – Was ist Geschichte, was bleibt?**

Vortrag vor dem Gemeinsamen Kongress „Housing Finance beyond Subprime“ der UNECE und der Europäischen Bausparkassenvereinigung

Mittwoch, 19.5.2010, in München

von Günther Schulz, Bonn

Der unmittelbare wirtschaftliche Erfolg der Baufinanzbranche hängt vom operativen Geschäft ab – daran gibt es keinen Zweifel. Das gilt jetzt, „beyond subprime“, ebenso wie es immer schon galt. Warum dann der Blick in die Geschichte? Weil die operative Sicht ohne strategische Vergewisserung und Einordnung in der Luft hängt. Und zur strategischen Orientierung gehört die Kenntnis der Geschichte notwendig hinzu: „Ohne Herkunft keine Zukunft“. Nur wer die Vergangenheit kennt, kann die Zukunft nachhaltig und damit wirksam gestalten. Das gilt zum einen ganz allgemein für jede Erklärung dessen, was wir tun: Ein Mensch ohne Erinnerung führt keine menschenwürdige Existenz. Und es gilt zum anderen für die Optionen, die man hat: Wer die Geschichte kennt, muss das Rad nicht immer wieder neu erfinden. Napoleon hat die Schlachten Hannibals nicht deshalb studiert, um sie noch einmal zu schlagen, sondern um sich über die Bedingungen zu informieren, unter denen man Schlachten gewinnt. Es gibt kaum ein Feld, in dem die Kraft akkumulierter Bestände nachhaltiger wirkt als im Wohnungswesen. Dort ist Substanz im Laufe von Generationen akkumuliert worden – das gilt nicht nur für den Wohnraum, sondern auch für die Infrastruktur der Räume und Regionen, für die Institutionen und für die Mentalitäten. Beide sind wohl am beständigsten und am schwierigsten zu verändern. Sie sind überwiegend nicht systematisch zu verstehen und damit auch zu erklären, sondern meist historisch - oft sogar nur durch ihre Entstehung. So lohnt der Blick in die Geschichte, auch bei der Erörterung des operativen Geschäfts.

Meine Leitfrage lautet, auch mit Blick auf diesen europäischen Kongress: Gibt es einen deutschen nationalen Charakter der Wohnungsbaufinanzierung – gibt es einen spezifisch deutschen Entwicklungspfad? Und wenn ja: Wodurch ist er geprägt und welche Veränderungen waren die wichtigsten? Und – dies schlägt den Bogen zum operativen Geschäft – was folgt daraus?

Gemeinhin bestreitet die Wissenschaft, dass es so etwas wie Nationalcharakter gibt. Gemeinwesen, wie es Völker und Staaten sind, Bundesländer und Kommunen, Landsmannschaften und Berufsgruppen etc., haben keinen Charakter in der Art, wie eine Person einen Charakter hat. Sie werden auch nicht krank, wie es ein Einzelner wird, und sie haben auch nicht eine Meinung oder ein Vorurteil, wie sie ein einzelner hat, sie sind nicht dumm und nicht klug, nicht schön und nicht hässlich – sondern sie sind Aggregate, zusammengesetzte Größen und damit Mischungen von gut und schlecht, gesund und krank, dumm und klug, schön und hässlich.

Dennoch legen Gemeinwesen, Völker wie Berufsgruppen, ähnliche, spezifische Verhaltensweisen an den Tag. Die Deutschen schätzen bekanntlich Häuser mit **Keller**, Versorgungsleitungen **unter** Putz, Badezimmer mit möglichst vielen **Fliesen** und Hypotheken mit **10jähriger Zinsbindung**. Und sie scheuen Inflation. Warum? Weil die Deutschen zwei Inflationen erlebt und erlitten haben – mit allem Drum und Dran. Es sind kollektive Erfahrungen, die kollektive, ähnliche Verhaltensweisen begründen. Ein Teil meiner Leitfrage ist also schon jetzt beantwortet: Ja, es gibt einen deutschen nationalen Charakter der Wohnungsbaufinanzierung, und er ist historisch geprägt. Aber wie und wodurch – und was folgt daraus?

Lassen Sie uns dazu Abstand vom Tagesgeschäft suchen und einige Schritte zurücktreten. Wichtige Veränderungen waren etwa die Abschaffung der Eigenheimzulage 2006, das Ende der Wohnungsgemeinnützigkeit, die Liberalisierung des Wohnungsmarkts ab 1960 (Lückeplan, Abbaugesetz), die Familienheimförderung seit 1956, die Wiedereinführung des Wohnungseigentums (Stockwerkeigentums, flat ownership/property) 1951 und die Einführung des öffentlich geförderten Sozialen Wohnungsbaus 1950. Der mit Abstand **wichtigste** Meilenstein in den letzten hundert Jahren aber war der Beginn öffentlicher Wohnungsbauförderung überhaupt nach dem Ende des Ersten Weltkriegs. Im Kaiserreich hatte es zwar lokale Wohnungsnot in sozialen Brennpunkten wie Berlin, Hamburg und Breslau gegeben, auch strukturelle Wohnungsnot, insofern das Wohnen für die Arbeiterschaft zu teuer und damit qualitativ unzureichend war. Aber das galt als Privatsache, es galten die **marktwirtschaftlichen** Spielregeln: Der Staat hatte sich vor dem Ersten Weltkrieg im Wohnungswesen nicht engagiert, abgesehen von Maßnahmen der Baupolizei und des Feuerschutzes. Sozialreformerische und bodenreformerische Initiativen waren privat geblieben, meist als genossenschaftliche Selbsthilfe. Mit dem Ende des Ersten Weltkriegs ändert sich dies grundlegend und dauerhaft. Es entstand ein neues Denken, und dies verschaffte sich neue Instrumente, auch finanztechnische.

Das neue Denken hatte zwei Ursachen: erstens eine Notsituation. Durch den Ersten Weltkrieg war ein Maß an Unterversorgung entstanden, das als schwere Belastung weiterwirkte und bis in die jüngere Zeit nie mehr gänzlich verschwand. Dies war das Einfallstor für staatliche **Nothilfe**. Zweitens wurde nun die Wohnungsversorgung und damit auch die Wohnungsbaufinanzierung Gegenstand staatlichen Engagements und relevant für die Gestaltung der Gesellschaft. Sie wurde Teil der gesellschaftlichen **Strukturpolitik**. Der Staat der modernen Parteiendemokratie engagierte sich in diesem zuvor privaten Bereich, die Parteien konkurrierten und konkurrieren seither im Verteilungskampf um Anteile an der Wohnungsbaufinanzierung für ihre Wähler. Anders gesagt: Die Gestaltung der staatlichen Wohnungsbaufinanzierung im Sinne ihrer Klientel ist für die Parteien seither ein wichtiges Argument bei Wahlen und Wählerbindung. Die Wohnungsbaufinanzierung wurde Teil des modernen Wohlfahrtsstaats, des Sozial-

staats. Seither steckt die Wohnungsbaufinanzierung in dessen Instrumentenkasten. Die **Formen** der Intervention variierten – seien es Kapital- oder Zinssubvention, Objekt- oder Subjektförderung, Mietwohnungs- oder Eigenheimbau, sei es ein Mehr oder weniger an Regulierung der Belegung, des Mietrechts oder der Mietpreise, der Zinsen oder Lasten. Hier, in den ersten Jahren der Weimarer Republik, fand der entscheidende Interventionschub statt: eine Zäsur von epochaler Bedeutung. Seither hält die sozialstaatliche Regulierung an, phasenweise verstärkt oder abgeschwächt, je nach dem Stand der Wohnungsversorgung. Man könnte dies den Beginn des sozialdemokratischen Jahrhunderts nennen, insofern die Grundüberzeugung zur Maxime der Wohnungspolitik wurde, der einzelne sei zu schwach, um für seine Versorgung mit Wohnraum selbst sorgen zu können, es brauche vielmehr staatliche, genossenschaftliche oder wie auch immer, jedenfalls kollektive Hilfe. Nothilfe und gesellschaftliche Strukturierungen konstituieren seither die sozialstaatliche Einbindung und Gestaltung der Wohnungsbaufinanzierung.

Die operativen Details führe ich hier nicht weiter aus, im Wesentlichen gewährte der Staat anfangs (seit 1919) Beihilfen aus Steuermitteln, um die unrentierlichen Kosten zu decken. Nach kurzer Zeit (seit 1921) wurden die öffentlichen Subventionen durch eine Wohnungsbauabgabe des Althausbesitzes finanziert. Nach dem Ende der Inflation 1923 schuf der Staat ein neues Finanzinstrument: die Hauszinssteuer („Gebäudeentschuldungssteuer“, 1924-32): Die Mieten wurden eingefroren, es wurde ein Zuschlag erhoben, der aber nicht den Eigentümern zufließt, sondern dem Staat, mit der Begründung, dies sei ein Ausgleich für die Entschuldung der Sachwerteigentümer durch die Inflation. Die so gewonnenen Mittel waren die Finanzierungsquelle für den Wohnungsbau der Weimarer Republik, der als strahlende Leistung dieser Zeit gilt. Die Hauszinssteuer war gewissermaßen die Konkretisierung des neuen sozialstaatlichen Denkens.

Das Finanzierungsmodell hatte folgende Form und Konsequenzen:

- 1) Es war eine Kapitalsubvention zu günstigen Konditionen für den Massenmietwohnungsbau von fast ausnahmslos gemeinnützigen Trägern in meist sozialreformerischer Absicht. Dies erklärt den Siegeszug des Bauhauses, des Neuen Bauens. Der Werkwohnungsbau wurde nicht subventioniert.
- 2) Die Erwartung, durch Bereitstellung von billigem Kapital die Bau- und damit die Mietkosten zu senken, erfüllte sich nicht. Vielmehr wurde das günstige Kapital, zugespitzt formuliert, dazu eingesetzt, um **aufwendiger** zu bauen. Das Ergebnis waren Wohnungen, die für die Zielgruppe der **unteren** Einkommensbezieher zu teuer waren. In die neuen Siedlungen zogen eher Facharbeiter und mittlere Beamte ein als kleine Arbeiter und Angestellte.

Die Lehre, die die Bundespolitik nach dem Zweiten Weltkrieg daraus zog, lautete: Um den Massenwohnungsbau preiswert zu gestalten, genügt es nicht, günstig Kapital bereitzustellen, denn dann wird zu aufwendig gebaut. Das ist vielleicht eine bleibende Erkenntnis. Vielmehr gab die öffentliche Hand nun, um das Wohnen im neuen Sozialen Wohnungsbau für die breiten Massen der Bevölkerung erschwinglich zu machen, die Konditionen vor: neben der Wohnungsgröße insbesondere die Miethöhe („Richtsatzmiete“), gewährte Bauherren, die bereit waren, bei Neubauprojekten die sozialpolitischen Vorgaben einzuhalten, Subventionen und bemaß diese so, dass die Bauherren die Auflage einhalten konnten. Es war ein System von Anreizen durch Dirigismus. Die öffentliche Hand sollte sich grundsätzlich nur subsidiär engagieren. Auch hier gehe ich nicht auf die Details ein, nenne nur als Fazit:

- 1) Das Erste Wohnungsbaugesetz von 1950 schuf den „Sozialen Wohnungsbau“ und ging einen ersten Schritt in Richtung auf den Abbau der bestehenden Zwangswirtschaft. Es etablierte kein Einheitsmodell, sondern drei Segmente: den öffentlich geförderten Sozialen Wohnungsbau, den steuerbegünstigten und den frei finanzierten Wohnungsbau. Man versuchte, Nothilfe und Strukturpolitik zu vereinen, band alle Kräfte zusammen, bezog staatliche Subventionen ebenso ein wie Privatkapital, Mietwohnungsbau ebenso wie Eigenheimbau: Hauptsache, es wurde gebaut. Im Ergebnis war es überwiegend Massenmietwohnungsbau. Die Hauptkennzeichen dieser Weichenstellung bestanden darin, dass die Zielgruppen weit über den Rahmen elementarer „Bedürftigkeit“ hinaus in Richtung auf die breiten Schichten der Gesellschaft gespannt waren, und dass alle gesellschaftlichen Kräfte in einen „additiven Kompromiss“ zwischen den Parteien eingebunden wurden. Diese Wohnungsbaufinanzierung wurde nicht für Problemfälle und Nischenexistenzen konzipiert, sondern für die „Normalbürger“.
- 2) Die Eigentumsförderung war als Lastensubvention eingebunden, systemisch gewissermaßen parallelisiert. Zahlreiche Vorstöße, insbesondere aus dem bürgerlichen Lager, den Eigentumsgedanken prominent zu machen, ja ihm **Vorrang** vor dem Mietwohnungsbau zu verschaffen, scheiterten an der Vergabep~~ra~~**praxis** der öffentlichen Hand. Im Ergebnis akkumulierten Gemeinnützige Wohnungsunternehmen nun sehr große Mietwohnungsbestände – und es scheiterte der Versuch, ihnen die Pflicht aufzuerlegen, die Wohnungen den Mietern zum Erwerb anzubieten. Mit dem Skandal um die gewerkschaftseigene Neue Heimat kam die Wohnungsgemeinnützigkeit 1988 an ihr Ende.

Ziehen wir ein erstes Fazit: Die erste und nachhaltig wirksame Weichenstellung der Wohnungsbaufinanzierung war die spezifische Form, in der in Deutschland seit dem

Ersten Weltkrieg Nothilfe und gesellschaftliche Strukturpolitik als Teil sozialstaatlichen Handelns zusammengebunden wurden. Nachfolgende Modifikationen resultierten kaum aus Anstößen aus dem Ausland, sondern aus internen Erfahrungen einer wohnungspolitischen Bürokratie, deren Vertreter – was ich hier nicht näher ausführen kann - durch hohen Sachverstand und große personelle Kontinuität gekennzeichnet waren. Ziel war, Wohnen für die breiten Schichten der Bevölkerung bezahlbar zu machen. Die Wohnungspolitik begünstigte in der Praxis den Mietwohnungsbau

Die wichtigsten weiteren Veränderungen / Meilensteine waren:

- 1) Großer Bedeutungsgewinn der Wohnungsbaufinanzierung in den ersten Jahren nach dem Zweiten Weltkrieg, verursacht durch ein bis dahin nie gekanntes Maß an Unterversorgung. 1950 gab es für rund 15,4 Millionen Haushalte nur 9,4 Millionen „Normalwohnungen“. Weit mehr als ein Drittel der Haushalte hatte also keine eigene Wohnung. Ferner war Kapital für den Wohnungsbau knapp und konkurrierte mit dem Bedarf des öffentlichen und des Wirtschaftsbaus. Ausdruck der gewachsenen Bedeutung war die Schaffung eines eigenen Bundeswohnungsbauministeriums. Es nahm Aufgaben zentralstaatlich wahr, die zuvor bei den Ländern gelegen hatten. Der Wohnungsbau war damit materiell und konzeptionell aufgewertet und rückte von der Peripherie ins Zentrum des politischen Handelns. Heute ist es umgekehrt, seit 2001 ist nicht mehr der Bund für die Mittelvergabe verantwortlich, sondern die Länder. Die Materie ist heute mit weiteren Themen im Bundesministerium für Verkehr, Bau- und Stadtentwicklung zusammengefasst.
- 2) Übergang von starkem Interventionismus in den fünfziger Jahren zu allmählicher Liberalisierung in den Sechzigern. Das „Gesetz über den Abbau der Wohnungszwangswirtschaft und über ein soziales Miet- und Wohnrecht“ 1960 („Abbaugesetz“) war der Durchbruch bei der Liberalisierung des Altwohnungsbestandes. Es hob ab 1963 in einem mehrjährigen Prozess in denjenigen Stadt- und Landkreisen, in denen der Wohnungsfehlbestand unter drei Prozent sank – den „weißen“ Kreisen –, die öffentliche Wohnraumbewirtschaftung schrittweise auf, gab die Mietpreise frei und reduzierte den Mieterschutz. Doch die Liberalisierung war nicht radikal: Zum Ausgleich wurden Sozialklauseln in das Bürgerliche Gesetzbuch eingefügt. Sie gaben den Mietern das Recht, einer Kündigung zu widersprechen, die eine unbillige Härte bedeutete, und verlängerten die Kündigungsfristen (§§ 556 a, 565 BGB). Eine Ausnahme von der Liberalisierung blieb insofern erhalten, als Sozialwohnungen weiterhin nur an solche Mieter vergeben werden durften, deren Einkommen zum Zeitpunkt des Einzugs unterhalb bestimmter Grenzen lag. Die sozialliberale Koalition baute ab 1971 Mietpreisbindung und Kündigungsschutz wieder aus; das Wohnraumkündigungsschutz-

gesetz führte 1971 die ortsübliche Vergleichsmiete ein, 1981 folgte die Fehlbelegungsabgabe. Die christlich-liberale Koalition lockerte einige Bestimmungen in den Achtzigern.

- 3) Diese Veränderungen hatten neben zahlreichen ordnungspolitischen Dimensionen, die hier nicht zu nennen sind, auch zur Folge, dass die Wohnungsbauförderung immer mehr von der Kapital- zur Zinssubvention überging; und dass die anfangs starke Subventionierung der Kapitalhergabe von Privatpersonen – beispielsweise durch § 7 c des Einkommensteuergesetzes – allmählich abgebaut wurde. Diese Entwicklungen sind im Wesentlichen dem Nachlasse des Drucks der Unterversorgung geschuldet. 1974 waren die Zahl der Haushalte und diejenige der Wohnungen rechnerisch im Gleichgewicht. Vielleicht ist es diesem nachlassenden Druck der Unterversorgung geschuldet, dass die Wohneigentumsquote in den alten Bundesländern zwar von 24 Prozent 1950 auf gegenwärtig etwas mehr als 45 Prozent stieg, doch nie darüber hinaus gelangte. Die Versuche, sie zu erhöhen, waren anfangs – auch von den bürgerlichen Regierungen – dirigistisch gestaltet, eine wirksame Angebotsorientierung setzte sich nie durch, wahrscheinlich weil das Bauen dauerhaft zu teuer und die Marktkräfte im Bestand zu schwach blieben. Zudem verlor die Eigentumsbildung seit den 1990er Jahren politische Brisanz. Die Wohnungsbaufinanzierung war von Anbeginn der staatlichen Intervention in erbitterte gesellschaftspolitische Diskussionen und Konflikte eingespannt gewesen zwischen Eigentumsbildung und Mietwohnungsbau, mit einer starken familienpolitischen Komponente. In den Straßenkämpfen der Weimarer Republik und mehr noch im Kalten Krieg der fünfziger Jahre hatte vornehmlich das katholische Bürgertum das Wohnen im familiengerechten Eigenheim als gesellschaftliche Prophylaxe **gegen** Revolution, Kommunismus, „Vermassung“ und als wichtiges Mittel **für** Bürgerlichkeit und Selbstbestimmung gesehen. Die Wohnungspolitik hatte eine Schlüsselbedeutung für die Frage, ob es dem neuen politischen System der Bundesrepublik gelingen würde, Akzeptanz in der Bevölkerung zu gewinnen. Die prononcierte Eigenheimpolitik bewirkte, dass diese neben dem Mietwohnungsbau immer eine starke Stellung behielt. Der Bau von Eigenheimen war stets eine breite Grundströmung von gut 60 Prozent der Neubautätigkeit. Er war gewissermaßen ein Stabilisator der Bauwirtschaft über alle konjunkturellen Schwankungen hinweg. Dass das Wohneigentum die Mietwohnung nicht überflügeln konnte, hat zahlreiche Ursachen, die ich hier nicht ausführen kann. Die gesellschaftspolitischen Bezüge verblassten jedenfalls mit dem Zurücktreten der Konkurrenz der politischen Systeme und schließlich dem Zusammenbruch des Ostblocks. Statt breiter Eigentumsbildung traten seit den siebziger Jahren Aspekte der günstigen Verkehrsanbindung in den Vordergrund – den Siedlungs- und Städtebau blende

ich hier ganz aus. Seit den Achtzigern sind es die Sanierung und Modernisierung, Denkmalschutz und ökologisches Bauen, sodann das Ziel der altersgerechten Gestaltung, schließlich überhaupt Sanierung und Bestandspflege statt Neubau. Im Übrigen wurde die Wohnungspolitik auch stets von der Konjunkturpolitik benutzt, in den siebziger und achtziger Jahren stärker als in den fünfziger und sechziger Jahren.

Neben solchen Veränderungen gab es zahlreiche Kontinuitäten. Die Kontinuität des Sachverstands in den öffentlichen Einrichtungen, den Unternehmen und Verbänden des Wohnungswesens und der Finanzwirtschaft habe ich schon genannt. Das organisatorisch-praktische Design der Wohnungsbaufinanzierung steht dafür ebenso wie die institutionelle Struktur. Das Design der Wohnungsbaufinanzierung ist langfristig durch die Kombination von Eigenkapital in seinen verschiedenen Formen, Erster und Zweiter Hypothek mit entsprechender Risiko- und Zinsstaffelung geprägt, in der Regel, wie eingangs angesprochen, mit langfristiger Zinsbindung. Hypotheken mit variablem Zins blieben eher die Ausnahme, wahrscheinlich auf Grund eines durch Inflation und weitere Krisen ausgeprägten Sicherheitsbedürfnisses. 100-Prozent-Finanzierungen haben sich nicht durchgesetzt. Das Design der Institutionen hat sich ebenfalls langfristig ausgeprägt und ist aus sich heraus, aus internen Erfahrungen weiterentwickelt worden, ebenfalls hauptsächlich aus Sicherheitsüberlegungen. Ich nenne nur die Pfandbriefinstitute, ferner die Bausparkassen, die nach der Gründungsphase 1924 bis 1929 in den dreißiger Jahren eine Konsolidierung erlebten (Rückgang von mehr als 400 Instituten um 1930 auf 29 Ende 1939) und mit der Bausparreform 1938/39 ihre nachhaltige Form erhielten.

Insgesamt war die Wohnungsbaufinanzierung seit dem Zweiten Weltkrieg eine Erfolgsgeschichte, auch im internationalen Vergleich. Die Wohnungsqualität – Ausstattung, Größe – nahm erheblich zu. Die Wohnungsversorgung der „breiten Schichten des Volkes“ erreichte in der Bundesrepublik ein höheres Niveau als jemals zuvor. Auch strukturell wurden Erfolge erzielt. Dies gilt für die Bildung von Wohneigentum der Bevölkerung insgesamt und der Kinderreichen im Besonderen, weniger hingegen für die einkommensschwachen gesellschaftlichen Gruppen. Wenig Erfolg hatte die Wohnungspolitik bei ihren Bemühungen, das Bauen zu verbilligen.

Zu den Kontinuitäten gehört die anhaltende Regulierung. Diese hat heute an Intensität verloren und ihr Gesicht verändert, ist jedoch weiterhin eine wichtige Rahmenbedingung der Kapitalallokation. Ferner gehört zu den Kontinuitäten, dass weiterhin ein Problem trotz aller Bemühungen der öffentlichen Hand seit mehr als hundert Jahren weiterbesteht: die Bildung von Wohneigentum ist für die breiten Schichten der Bevölkerung weiterhin zu teuer. Zwar sind die Hypothekenzinsen niedrig, die Objektpreise in den letzten Jahren relativ konstant und die Einkommen moderat gestiegen, so dass „die Bezahlbarkeit von Wohnungsbaukrediten seit Mitte der 90er Jahre“ erheblich erleichtert ist (Hamm

S. 8). Doch gilt dies mehrheitlich (nur) im volkswirtschaftlichen Rahmen, hingegen gibt es, etwa in Ballungsgebieten, unverändert Probleme insbesondere bei familiengerechten, altersgerechten, behindertengerechten und Klimaschutzgerechten Wohnungen.

Fragt man, was bleibt, insbesondere für das operative Geschäft, so möchte ich vier Punkte nennen:

- 1) Historisch hat sich aus erheblichem staatlichem Dirigismus ein starkes Maß an Selbsthilfe entwickelt. Dazu gehören das gesamte Spektrum der Institutionen der Bau-, Wohnungs- und Finanzwirtschaft inklusive der Bausparkassen und deren Instrumentenkasten.
- 2) Der Staat ist im Wesentlichen auf ordnungspolitische Rahmgebung reduziert. wirkt heute nicht zugunsten der Eigentumsbildung. Aber das kann sich ändern.
- 3) Sozialreformerische Absichten bis hin zur Förderung von Bürgerlichkeit waren immer stark. Sie waren nie von sehr großer sozialpolitischer Treffsicherheit und zielten mehr und mehr auf die breite Bevölkerung statt auf einzelne Problemgruppen.
- 4) Die Gestaltung der Wohnungsbaufinanzierung wird auch in Zukunft die historisch geprägte hohe Präferenz der Deutschen für das Wohneigentum in Rechnung zu stellen haben, orientiert vor allem auf Zwecksparen für schuldenfreies Wohnen im Alter hin, verbunden mit hohem Sicherheitsbedürfnis bei der Finanzierung. Praktisch heißt dies, dass grundsolide und transparent gestaltete Produkte die besten Chancen am Markt haben dürften. But as you know: Prophecies are difficult, especially if they refer to the future. Die historischen Entwicklungslinien weisen jedoch auch für die Zukunft in diese Richtung.