

DER VOLKSWIRT

Die unsichtbaren Hausbesitzer

Welche Rolle spielen Briefkastenfir­men im Immobilienmarkt? In England werden hochpreisige Immobilien oft aus Steueroasen gehalten. Neue Analysen blicken hinter die Fassade dieser Investitionen. Beeinflussen sie das Preisniveau?

Von Daniel Weishaar und Jakob Miethe

Trotz jüngster Anzeichen einer Entspannung am Immobilienmarkt sorgt sich die Politik weiter um hohe Immobilienpreise und bezahlbaren Wohnraum. Vor allem in Großstädten rücken dabei auch ausländische Investoren in den Fokus, da sie verdächtigt werden, mit ihrer Nachfrage an Preissteigerungen beteiligt zu sein und damit der Mittelschicht den Traum vom Eigenheim zunichtezumachen. Ein Teil dieser Investitionen wird zudem nicht von natürlichen Personen, sondern über Briefkastenfir­men in Steueroasen getätigt. Diese ermöglichen es, die Identität des Investors vor dem Zugriff der Finanz- und Strafbehörden zu verbergen. So kann die Herkunft des Geldes verschleiert werden, das zum Kauf der Immobilie verwendet wurde. Zudem können im jeweiligen Heimatland Steuern auf die Einkünfte aus Immobilieninvestitionen umgangen werden.

Eine Studie von Wissenschaftlern der LMU München und der Universität Kopenhagen analysiert Immobilieninvestitionen durch Briefkastenfir­men für den gesamten englischen Wohnungsmarkt. Da in England – anders als in Deutschland – detaillierte Daten zum Immobilienbesitz von Unternehmen öffentlich zugänglich sind, ist es hier möglich, die Relevanz von Briefkastenfir­men zu untersuchen, Motive der Investoren zu ergründen und deren Auswirkungen auf die Preise zu quantifizieren.

Das Immobiliengeschäft mit Briefkastenfir­men boomte in England vor allem ab Mitte der 2000er-Jahre. Während 1995 lediglich 0,25 Prozent aller Wohnimmobilien aus Steueroasen gehalten wurden, sind es heute zwischen 1 und 2 Prozent. Das entspricht einem Wert von 50 Milliarden Pfund (57 Milliarden Euro). Zum Vergleich: Der Wert der Immobilien, die von ausländischen Unternehmen außerhalb von Steueroasen gehalten werden, liegt bei nur vier Milliarden Pfund. Betrachtet man teure Immobilien ab einem Wert von fünf Millionen Pfund, so liegt der Anteil der Briefkastenfir­men unter deren Besitzern sogar bei über 15 Prozent. Gerade im Hochpreissegment spielen Briefkastenfir­men also eine wichtige Rolle.

Aber wer versteckt sich hinter den Firmen, die zum Beispiel auf den Britischen Jungferninseln und den Kanalinseln registriert sind? Über eine Verknüpfung der britischen Grundbuchdaten mit Infor-

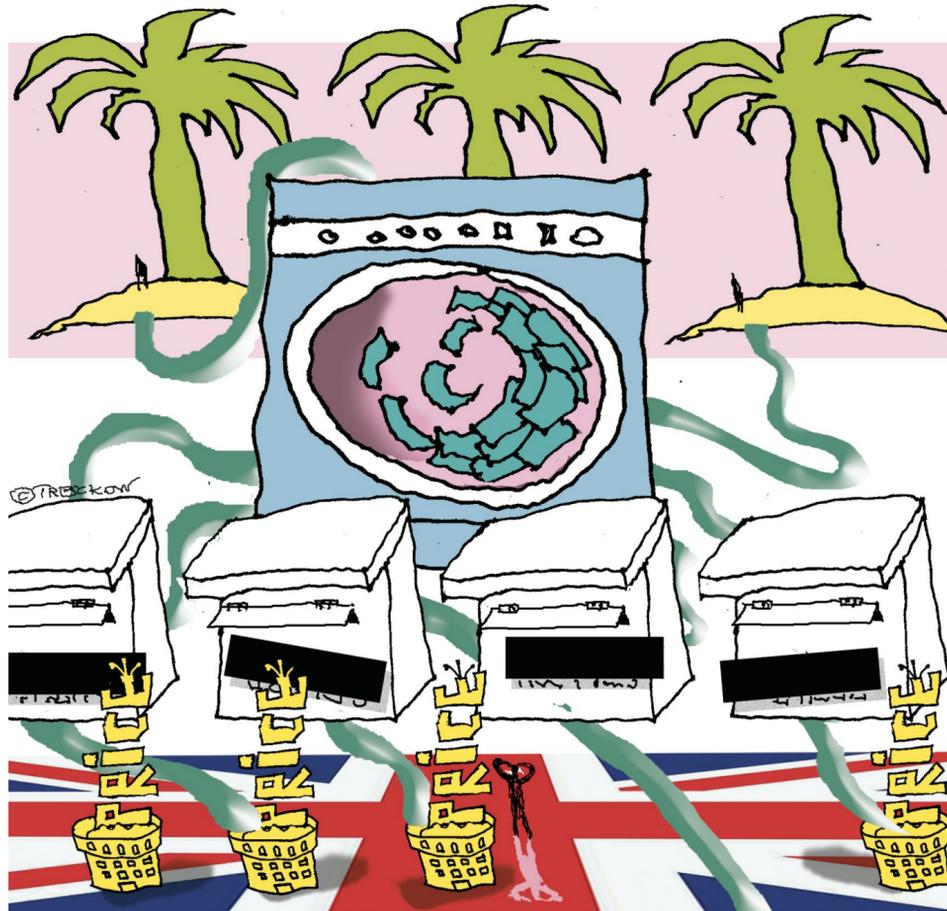


Illustration Peter von Treschow

mationen aus den Panama Papers und weiterer bekannter Datenlecks zeigt die Studie, dass neben früheren Kolonien und östlichen Ländern das mit 15 Prozent aller ausländischen Investitionen größte Herkunftsland das Vereinigte Königreich selbst ist. Hinter ausländischen Gesellschaften kann sich also ein erheblicher Anteil inländischen Kapitals verstecken.

Skepsis ist durchaus angebracht, was die Motive für diese Art von Investitionen angeht. Die Motive sind zwar nicht direkt in den Daten ersichtlich, man kann sie aber aus den Reaktionen auf Politikmaßnahmen ableiten. Konkret betrachtet die Studie eine Reform der Kapitalertragssteuer, die beim Immobilienverkauf auf deren Wertzuwachs erhoben wird. Lange Zeit waren ausländische Investitionen davon ausgenommen. Eine Reform im Jahr 2017 verschärfte die Besteuerung, um auch ausländische Investoren zur Kasse zu bitten. Aufgrund eines alten Doppelbesteuerungsabkommens waren Firmen aus Luxemburg jedoch von dieser Änderung zunächst ausgeschlossen. In den Daten lässt sich beobachten, dass mit der Reform die Anzahl der aus Luxemburg gehaltenen Immobilien im Vergleich zu anderen Steueroasen um 20 Prozent ansteigt – ein starkes Indiz für Steuervermeidung.

In ähnlicher Weise findet die Studie Indizien für Geheimhaltungsmotive. Im Jahr 2018 kündigte die britische Regierung erhöhte Transparenzmaßnahmen für Briefkastenfir­men in den britischen Über-

seegebieten an, darunter prominente Steueroasen wie Bermuda und die Kaimaninseln. Der ursprüngliche Plan sollte die Überseegebiete dazu verpflichten, öffentliche Register der Eigentümer von Briefkastenfir­men zu schaffen. Die Studie dokumentiert, dass kurz nach dieser Ankündigung die Anzahl der aus den Überseegebieten gehaltenen Immobilien im Vergleich zu anderen Steueroasen um 10 Prozent sinkt. Die Gewährleistung von Anonymität ist also ebenfalls ein zentrales Motiv der Investoren.

Aus gesellschaftlicher Sicht ist der Häuserkauf über Briefkastenfir­men auch wegen des Einflusses auf Immobilienpreise kritisch zu betrachten. Für deren Analyse nutzt die Studie das Brexit-Referendum als einen unerwarteten Schock, der zu einem Nettoabfluss ausländischen Kapitals führte. Die Studie vergleicht die darauffolgende Preisentwicklung in ähnlichen Gegenden, die einen unterschiedlich hohen Anteil ausländischen Kapitals aufweisen. Im Ergebnis führt jeder zusätzliche Prozentpunkt des Marktanteils von Briefkastenfir­men zu einer um zwei Prozent stärkeren Preisänderung. Dieser Effekt ist auch noch im mittleren Preissegment mit Immobilien im Wert von unter 500.000 Pfund messbar. Überträgt man den kausalen Effekt linear auf den gesamten Wohnungsmarkt und ignoriert potentielle Reaktionen der Bauwirtschaft, so könnten die Preise im Zentrum von London ohne Briefkastenfir­men laut

den Schätzungen der Studie um rund 16 Prozent niedriger liegen.

Sind diese Ergebnisse auch für Deutschland relevant? Wir wissen, dass auch in Deutschland internationale Investoren im Immobilienmarkt aktiv sind. Eine vollständige Analyse ist allerdings hierzulande bisher nicht möglich, da Daten zum Immobilienbesitz nicht zentral vorliegen und eine Verknüpfung mit Kaufpreisen nicht stattfindet. Während einzelne Gemeindendaten für Forschungszwecke zur Verfügung stellen, lehnen andere diese mit Verweis auf Datenschutz, fehlendes berechtigtes Interesse oder unverhältnismäßigen Aufwand ab. Diese administrativen und rechtlichen Barrieren des Informationszugangs machen den deutschen Immobilienmarkt nicht nur besonders attraktiv für Geldwäsche und internationale Steuerhinterziehung. Sie verhindern auch eine evidenzbasierte Beratung der Politik hinsichtlich des Umgangs mit internationalen Immobilieninvestoren – gerade mit Blick auf die dringenden Herausforderungen im deutschen Wohnungsmarkt.

Jakob Miethe ist Assistant Professor an der Ludwig-Maximilians-Universität München, **Daniel Weishaar** ist dort Doktorand und wissenschaftlicher Mitarbeiter. Gemeinsam mit Niels Johannesen, Professor an der Universität Kopenhagen, haben sie ihre Forschung kürzlich in der CEPR Working Paper Serie unter dem Titel „Homes Incorporated – Offshore Real Estate Investment in the UK“ veröffentlicht.

EUROPLATZ FRANKFURT

Dickes Auftragspolster ist Geschichte

Von Michael Holstein

Seit dem vergangenen Herbst haben sich die wirtschaftlichen Aussichten für Deutschland wieder aufgehellt. Damals ließen besonders die enormen Energiepreissteigerungen eine Rezession im folgenden Winter unausweichlich erscheinen.

Der überraschend schnelle Rückgang der Gas- und Strompreise sowie die wirtschaftspolitischen Unterstützungsmaßnahmen haben die Perspektiven aber erheblich verbessert. Das Ende der Null-Covid-Politik in China trug ebenfalls zum Stimmungsaufschwung bei. Nach dem letzten Tief im Oktober ist das Geschäftsklima bei den deutschen Unternehmen laut Ifo-Umfrage sechsmal in Folge gestiegen.

Die Rezession im Winter konnte also abgewendet werden – wenn auch nur knapp. Nach einem deutlichen Minus im vierten Quartal 2022 meldete das Statistische Bundesamt für die ersten drei Monate im neuen Jahr eine Stagnation.

Auch die Prognosen für das Gesamtjahr 2023 haben sich in den letzten Monaten merklich verbessert. Während die Prognostiker im Oktober noch einen BIP-Rückgang von bis zu zwei Prozent erwarteten, rechnen viele Experten nun mit einer leicht positiven Wachstumsrate.

Dahinter steckt die Erwartung, dass sich die deutsche Konjunktur 2023 nach und nach erholt. Der Industrie sollte dabei insbesondere das hohe Auftragspolster helfen, das sich während der Corona-Zeit aufgebaut hatte.

Doch der günstige Trend scheint zum Ende des Winters bereits wieder Geschichte zu sein. Nach einem noch passablen Start ins Jahr 2023 sind die Auftragsgänge im März geradezu ein-

gebrochen. Ein Minus von mehr als 10 Prozent im Vergleich zum Vormonat stellt den stärksten Rückgang seit der Hochphase der Corona-Pandemie im April 2020 dar.

Dabei hat sich die Auftragslage in allen Industriezweigen verschlechtert. Besonders betroffen sind Branchen, die stark vom Exportgeschäft abhängen, wie die Chemie- und die Autoindustrie. Auch andere Sparten wie die besonders energieabhängige Papierherstellung leiden erheblich.

Für das Auslandsgeschäft stehen die Ampeln für die kommenden Monate eher auf Gelb als auf Grün. Bei den wichtigsten Handelspartnern China und den USA ist entweder eine kraftlose Erholung oder sogar eine inflations-

und zinsbedingte Rezession zu erwarten. Übermäßiger Optimismus ist also mit Blick auf die deutsche Konjunktur derzeit nicht angebracht, zumal inlandsorientierte Branchen wie Einzelhandel und Bauwirtschaft ebenfalls unter erheblichem Druck stehen. Kein Wunder, dass Deutschland in der jüngsten Prognose der Europäischen Kommission im EU-Vergleich zu den Schlusslichtern in Sachen wirtschaftlicher Dynamik gehört.

Für die kommenden Jahre sind mit den Erfordernissen der Energiewende und den demographischen Trends bereits heute bedeutende Belastungsfaktoren absehbar. Die Erfahrung aus früheren Zyklen lehrt jedoch auch, dass – wie der Abschwung – auch der folgende Aufschwung oft unterschätzt wird. Dafür braucht es aber wirtschaftspolitischen Pragmatismus und keine wiederkehrende Subventionsgießkanne.

Der Autor ist Chefvolkswirt der DZ BANK.

WIRTSCHAFTSBÜCHER

Wie viele Berater der Staat verträgt

Zwei Bücher mit unterschiedlichen Antworten

Der Staat gibt immer mehr Geld für externe Berater aus. Nicht nur der Bund und seine Bundesministerien holen sich regelmäßig Hilfe von Unternehmensberatern, auch die Länder, Gemeinden und Stadtwerke kauft in größerem Stil den Rat von Dritten ein. Nach Angaben des Bundesverbands Deutscher Unternehmensberater (BDU) geben alle Kunden aus dem öffentlichen Sektor in Deutschland gemeinsam jährlich grob 4 Milliarden Euro für Berater aus. Innerhalb der vergangenen zehn Jahre hat sich der Umsatz der Berater mit der öffentlichen Hand etwa verdoppelt, wie auch schon in dem Jahrzehnt davor. Für negative Schlagzeilen haben vor allem die Beraterausgaben im Verteidigungsministerium in der Ära Ursula von der Leyens gesorgt, sogar ein Untersuchungsausschuss des Bundestages hat sich damit monatelang befasst.

Zwei neue Bücher haben sich die Beraterausgaben des Staates jetzt genauer vorgeknöpft. Wie kommt es zu dem Anstieg? Und wie ist er zu bewerten? Die beiden Bücher kommen zu durchaus unterschiedlichen Ergebnissen. Das erste Buch trägt den Titel „Die große Consulting-Show: Wie die Beraterbranche unsere Unternehmen schwächt, den Staat unterwandert und die Wirtschaft verinnert“. Geschrieben wurde es von der linken Starökonomin Mariana Mazzucato und ihrer Doktorandin Rosie Collington am University College London. Mazzucato ist bekanntermaßen die Lieblingsökonomin von Wirtschaftsminister Robert Habeck. Die beiden Autorinnen lassen wenig Zweifel daran, was sie von dem Anstieg der Beraterausgaben im öffentlichen Sektor halten: gar nichts. Sie plädieren für einen selbstbewussten und unternehmerischen Staat, der industrielle Projekte vorantreibt, dafür aber aus den Tentakeln der Berater befreit werden müsse, um wieder selbst handlungsfähig zu werden.

Das zweite Buch schlägt einen anderen Ton an, auch wenn der Titel zunächst anderes vermuten lässt: „Die Berater-Republik: Wie Consultants Milliarden an Staat und Unternehmen verdienen“ wurde geschrieben von Thomas Deelmann, er ist Professor für Management und Organisation an der Hochschule für Polizei und öffentliche Verwaltung (HSPV) Nordrhein-Westfalen. Er war früher selbst Unternehmensberater und kann daher auch Innenansichten liefern: „Schon wegen meiner beruflichen Vergangenheit betrachte ich Consultants und ihre Kunden auch mit Wohlwollen“, lässt er seine Leser gleich zu Beginn wissen.

Das Buch von Mazzucato und Collington durchzieht eine weitaus größere Skepsis gegenüber Beratern als das Buch Deelmanns, obwohl auch er streckenweise hart mit der Branche ins Gericht geht. Während die beiden Autorinnen die Frage, ob der Staat zu viel Geld für Berater ausgibt, mit einem klaren Ja beantwortet, schreibt Deelmann:

„Ein reflexhaftes zu viel hilft nicht weiter.“ Seriös bewerten könnte das derzeit niemand, theoretisch könnte es ja auch zu wenig sein. Die Leistung von Beratern lasse sich nur schwer messen. In den Medien werde über missglückte Beraterentsätze häufiger berichtet als über die ruhigen und erfolgreichen. Ein Lobbyist für Berater ist aber auch Deelmann nicht. Er erklärt in seinem Buch viel Grundsätzliches über Unternehmensberater: wie sie ticken, wie sie organisiert sind, wie viel sie verdienen und wie ihr Geschäftsmodell funktioniert. Und auch, welche Tricks sie gerne nutzen, um versteckte Honorarerhöhungen durchzusetzen oder um weitere Aufträge zu erhalten, etwa indem sie ihre Dienste zunächst kostenlos anbieten („pro bono“), um den Fuß in die Tür zu bekommen. Das sei nicht verwerflich, schreibt Deelmann, doch der Kunde – auch der öffentliche Sektor – sollte darüber Bescheid wissen.

Die beiden Bücher unterscheiden sich nicht nur in ihrer grundsätzlichen Haltung gegenüber Beratern, sie haben auch geographisch unterschiedliche Schwerpunkte: Während sich Mazzucato und Collington vor allem mit der Situation in Großbritannien befassen, analysiert Deelmann hauptsächlich die Situation in Deutschland. Er hat schon vor zwei Jahren eine Chronik über die Berateraffäre der Bundeswehr geschrieben, die aber eher ein Fachpublikum gerichtet war, mit seinem jetzigen Buch wendet er sich an die Allgemeinheit.

Trotz der unterschiedlichen Herangehensweise finden sich in beiden Büchern auch Gemeinsamkeiten: Mazzucato und Collington treffen einen richtigen Punkt, wenn sie schreiben, dass Organisationen stets darauf achten müssen, lernfähig zu bleiben. Wer die gestiegene IT-outsource, könne auch langfristig keine eigenen Kompetenzen aufbauen. Die Gefahr, in Abhängigkeiten zu geraten und die Kontrolle zu verlieren, sieht auch Deelmann. Das gilt freilich für öffentliche Auftraggeber genauso wie für Privatunternehmen, deren Beraterausgaben in den vergangenen Jahren genauso steil gestiegen sind. Es sei oft sinnvoll, sich Fach- oder Prozess-expertise von Unternehmensberatern einzukaufen, doch die Steuerung dürfe man nicht aus der Hand geben, schreibt Deelmann zu Recht, letztlich müsse der Kunde der Berater entscheiden und die Verantwortung tragen. „Dreht sich das Verhältnis um, dann ist Gefahr im Verzug.“

TILLMANN NEUSCHELER

Mariana Mazzucato und Rosie Collington: Die große Consulting-Show. Wie die Beraterbranche unsere Unternehmen schwächt, den Staat unterwandert und die Wirtschaft verinnert. Campus Verlag, Frankfurt 2023, 328 Seiten, 26 Euro.

Thomas Deelmann: Die Berater-Republik. Wie Consultants Milliarden an Staat und Unternehmen verdienen. Finanzbuch Verlag, München 2023, 256 Seiten, 22 Euro.

Gekündigt wird oft wegen fehlender Wertschätzung

Ob Mitarbeitergespräche helfen können? Laut Experimenten schon. Von Saskia Patermann und Charlotte Pekel

Feedbackgespräche sind in manchem Konzern zu einem monotonen Ritual erstarrt: ein bisschen Lob, ein bisschen Druck. Chef und Mitarbeiter verhandeln Ziele, die erreicht werden sollen – aber selten ist das Gespräch persönlich geführt, mitunter nicht einmal ehrlich. Schlimmstenfalls bleibt nur ein Resultat: die Kündigung im Hinterkopf.

Der Volkswirtschaftsprofessor Matthias Sutter glaubt, dass dieser Frust gar nicht erst entstehen muss. Wenn man das Mitarbeitergespräch ernst nimmt – und sich in das Gegenüber hineinversetzt. „Kommt es im Job zu Trennungen, ist ein wesentliches Problem, dass man sich nicht verstanden gefühlt hat“, sagt der Direktor des Max-Planck-Instituts zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern in Bonn. „Das hat immer auch mit fehlender Wertschätzung zu tun.“ Wer kündigt, verlässt meist nicht das Unternehmen, sondern den Chef.

Wie also lässt sich das Mitarbeitergespräch verbessern? Das wollten Sutter und seine türkischen Kolleginnen Sule Alan und Gozde Corekcioglu speziell für die Konzernwelt herausfinden. Zwischen Herbst 2020 und Sommer 2021 veränderten sie in zehn großen türkischen Unternehmen die Routinen der Mitarbeitergespräche radikal – und setzten dabei mit Rollenspielen und Gedankenexperimenten besonders auf die Empathie und das Vorstellungsvermögen von Mitarbeitern.

Dafür reichte eine jeweils achtwöchige Projektphase. Zehn vergleichbare Unternehmen, bei denen alles wie immer lief, dienten als Kontrollgruppe.

Die veränderungsbereiten Firmen, darunter große Unternehmen aus der Chemie-, Verteidigungs- und Textilindustrie, setzten nach Schulungen die neuen Impulse innerhalb des Unternehmens ein – mit erstaunlichen Effekten: „Mit wertschätzender Kommunikation konnten wir die Zufriedenheit am Arbeitsplatz steigern – und die Zahl der Kündigungen nach nur acht Wochen Projektphase um etwa ein Drittel senken“, sagt Sutter. In der Kontrollgruppe habe die Kündigungsrate in einem Zeitraum von acht Monaten rund fünf Prozent betragen. Die Unternehmen, die die Konzepte des Forscherteams angewendet haben, konnten die Quote auf drei Prozent drücken. Der kräftige Effekt überrascht selbst Sutter: „Schon kleine Interventionen wie Rollenspiele können das Klima verbessern und rentieren sich“, sagt er. Offene und wertschätzende Kommunikation steigere über Arbeitsplatzzufriedenheit und besseren Zusammenhalt auch die Wettbewerbsfähigkeit. Im Idealfall werden Führungskräfte „mit einer kompromiss- und konsensfähigeren Belegschaft belohnt“, sagt Sutter.

Konkret begann das Experiment in der Türkei mit einer Schulung, die Berater mit Burnout-Erfahrung konzipierten. Unter

anderem sollten sich die Arbeitskräfte die Zukunft des Unternehmens ausmalen. Wie stellen sie sich ihr Traumarbeitsklima vor? Woran scheitert diese Vision aktuell? Auch Rollenspiele, bei denen man per Zufallsprinzip mal in leitender oder untergeordneter Position teilnahm, gehörten zum Schulungsprogramm. Dabei tauschten sich die Teilnehmer über „professionelle und friedliche Sprache“ aus, heißt es in der Studie. Nach der Onlinephase erwarteten die rund 2300 Teilnehmer Ideen für mehr Kooperation und Teamwork in ihrem Unternehmen. Heraus kamen etwa Verhaltenskodizes für Abteilungen, die der Unternehmensführung in Präsentationen vorgestellt wurden. Dieser Ergebnisaustausch sei wichtig, betont Sutter: „Er signalisiert: Mein Chef hört mir zu und nimmt meine Vorschläge ernst.“

Sutter hält die Ergebnisse für übertragbar auf deutsche Unternehmen – auch für kleinere Betriebe ließen sich geeignete Maßnahmen ableiten. Der Verhaltensökonom rät dazu, zunächst über anonymisierte Fragebögen das Arbeitsklima abzufragen. Nur wer die vorherrschende Stimmung kenne, könne an der richtigen Stelle ansetzen. „Viele Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter kommen von selbst nicht auf die Idee, sich im Betrieb an jemanden zu wenden, auch wenn sie ein Problem haben“, sagt Sutter. Im nächsten Schritt gelte es zu analysieren, wie viele Personen

in der Firma als isoliert gelten – und wie das mit dem Klima in Abteilungen und der gesamten Firma zusammenhänge. „Netzwerke und Arbeitsplatzklima sind bedeutend dafür, wie produktiv Mitarbeiter sind“, sagt der Forscher.

Als Frust-Gegenmittel empfiehlt er regelrechte Trainingseinheiten. Die Rollenspiele sollten in der Arbeitszeit auf freiwilliger Basis stattfinden. Im Feldversuch hätten die je zweistündigen Sitzungen vier Mal stattgefunden, ein ähnlicher Zeitaufwand sei für das Abschlussprojekt einzuplanen. Der Zeiteinsatz pro Mitarbeiter beziffert Sutter auf insgesamt rund 20 Stunden. „Unsere Studie zeigt, dass unsere Maßnahmen vor allem das Verhalten von Führungskräften aus Sicht der Teammitglieder verbessert. Das ist auch für den deutschen Mittelstand relevant.“

Wie wichtig die Mitarbeiterzufriedenheit in Zeiten des Fachkräftemangels ist, zeigt eine Studie zur Arbeitszufriedenheit der Meinungsforscher Yougov und des Personaldienstleisters Avantgarde Experts aus diesem Jahr. 18 Prozent der Erwerbstätigen gaben an, in den nächsten sechs Monaten ihren Job wechseln zu wollen. Knapp die Hälfte der 18- bis 34-Jährigen in Deutschland äußerten, ihr Potential werde im Job nicht ausgeschöpft. Bis zu 141 Tage dauert es im Durchschnitt, bis eine Stelle neu besetzt wird, meldet die Bundesagentur für Arbeit.