

# Sind Hoffnungen in Bezug auf privates Kapital im Sinne von „nachhaltigen Investitionen“ als Treiber für den sozial-ökologischen Umbau im Gebäudebereich berechtigt?

*Michael Getzner*

---

Keynote-Vortrag beim 72. Wohnsymposium mit dem Titel „Leistbar oder unzumutbar“, Mai 2022, Wien (überarbeitet und gekürzt)

---

## 1 Einleitung

Das 72. Wohnsymposium – eine regelmäßige Tagung unter Federführung der österreichischen Tageszeitung „Der Standard“ – befasste sich Mitte Mai 2022 mit der Frage, wie die Erreichung der vorgegebenen und unbedingt notwendigen Klimaschutz- und Klimawandelanpassungsziele finanziert werden könnte.

Von den Veranstaltern der Tagung wurden eine Reihe von Fragen formuliert, mit denen sich die Vorträge als auch die Gesprächsrunden der Tagung befassen sollten. Zugrundegelegt wurde der Gestaltung der Tagung die Hypothese, dass der Investitionsbedarf für den klimapolitischen Umbau von Wohngebäuden einerseits sehr hoch sei, und andererseits die Klassifizierung von Investitionen als nachhaltig – gemäß der kürzlich in Kraft getretenen Taxonomie-Verordnung der Europäischen Union – die Mobilisierung oder Umlenkung von finanziellen Mitteln in den Gebäudesektor erleichtern würde. Die Fragen der Tagung lauteten:

- Kann der Finanzmarkt die Mittel für Klimaschutz im Wohnbau mobilisieren?
- Oder ist dafür vor allem der Staat gefordert?
- Was muss geschehen, damit das Wohnen den noch leistbar bleibt?

Im Folgenden werden einige Dimensionen dieser Fragen erörtert; zunächst wird die EU-Taxonomie-Verordnung sowie die Bedeutung dieser für den österreichischen Gebäudesektor dargestellt. Hernach wird die Frage beantwortet, ob ein neues Klassifikationssystem überhaupt in der Lage ist, finanzielle Ressourcen umzulenken. Eine Reihe von klima-, wohnungs- und sozialpolitischen Gesichtspunkten wird abschließend erörtert.

## 2 EU-Taxonomie: Klassifizierung von „nachhaltigen“ Investitionen

Es ist in praktisch allen beruflichen und privaten Lebensbereichen zu beobachten, dass Güter und Dienstleistungen, aber auch verschiedenste Bereiche der Wirtschaft, mit Bezeichnungen versehen werden, um diese aus ökologischer Sicht attraktiver, weniger umweltbelastend oder fairer und sozial gerechter darzustellen. Die Nachprüfbarkeit dieser Ansprüche ist für Nachfrager\*innen (z.B. Konsument\*innen, Investor\*innen) aufgrund der bestehenden Informationsasymmetrien, Unsicherheiten und Informationsdefizite grundsätzlich schwierig.

Unter anderem aus diesen Informationsproblemen ergibt sich eine wesentliche staatliche Aufgabe, die in der Sicherstellung von Standards liegt, unter denen produziert, konsumiert und finanziert werden kann. Die staatlichen Instrumente umfassen hierbei beispielsweise Informationspflichten, vertragliche Bedingungen (z.B. Konsument\*innen-Schutz), aber auch Standards (Ge- und Verbote), die in der Produktion einzuhalten sind. Die ökonomischen Begründungen sind hierbei, dass informierte Entscheidungen eine wesentliche Grundlage für die Effizienz der Marktprozesse (z.B. Angebot und Nachfrage, Preise) bilden. Sind die Voraussetzungen für die Informationssammlung und -verarbeitung nicht gegeben oder sind diese zu teuer (hohe Transaktionskosten), kommt es zu Verzerrungen von Preisen und Mengen auf den Märkten.

Im Bereich der Lebensmittelproduktion sind seit Jahrzehnten Bezeichnungen im Einsatz, die anzeigen, dass biologische Lebensmittel unter bestimmten, kontrollierten Bedingungen produziert werden (z.B. Bio-Futtermittel, Verbot von bestimmten Düngemitteln und Pestiziden, Haltungsbedingungen für Nutztiere). Für Konsument\*innen wäre es mit einem unverhältnismäßig hohen Aufwand verbunden, bei jeder Kaufentscheidung zu überprüfen, ob die Behauptungen auf der Lebensmittelverpackung tatsächlich zutreffen. Aus dieser Perspektive erleichtert ein festgelegter Produktionsstandard, der auch entsprechend ausgewiesen wird („Bio-Label“), die Konsumententscheidung maßgeblich.

Für (Direkt-) Investitionen (z.B. Unternehmensanteile, -anleihen, -aktien) war bislang eine einheitliche Regelung für Standards nachhaltiger Investitionen nicht verbindlich bzw. nicht ausreichend. Ein Blick in das Angebot beispielsweise von Investitionsfonds zeigt, dass eine breite Vielfalt an „nachhaltigen“ oder „sozial verträglichen“ Investitionsmöglichkeiten angeboten wird, die vor allem auch auf den Berichten und Eigeneinschätzungen von Unternehmen (z.B. im Bereich der CSR [Corporate Social Responsibility]) beruhen.

Diese Lücke gemeinsamer und nachprüfbarer Standards wurde durch eine neue Verordnung der Europäischen

Union geschlossen. Ziel ist, durch eine klare und überprüfbare Kennzeichnung nachhaltiger wirtschaftlicher Aktivitäten und somit nachhaltiger Investitionen die Erreichung der vielfältigen Klima- und Energieziele der Europäischen Union durch die Umlenkung von finanziellen Mitteln zu erleichtern.

Die Europäische Union argumentiert dies folgendermaßen (siehe Europäische Union, 2022; Übersetzung M.G.): „Um die EU-Klima- und Energieziele für 2030 zu erreichen und auch die Vorhaben des europäischen ‚Green Deal‘ zu verwirklichen, ist es entscheidend, dass Investitionen in nachhaltige Projekte und Aktivitäten gelenkt werden. Die [...] Pandemie hat gezeigt, dass finanzielle Ressourcen in nachhaltige Projekte umgeleitet werden müssen, um die europäischen Volkswirtschaften, Unternehmen und Gesellschaften – vor allem die Systeme der Gesundheitsversorgung – widerstandsfähiger (resilienter) gegen Klima- und Umweltschocks zu machen. [...] Um dies zu erreichen, sind eine gemeinsame Sprache und eine klare Definition des Begriffs ‚nachhaltig‘ erforderlich.“

Die EU-Taxonomie-Verordnung, die in den letzten Jahren entwickelt und kürzlich in Kraft getreten ist, bietet einheitliche Rahmenbedingungen und Definitionen für Investitionen, die als nachhaltig gelten können. Diese Definitionen sind dementsprechend abhängig von der betrachteten wirtschaftlichen Aktivität. Die Standardisierung erleichtert die Übersicht über nachhaltige und nicht-nachhaltige Investitionen, wobei der Schwerpunkt auf ökologische und klimabezogene Nachhaltigkeit liegt.

Die Taxonomie etabliert sechs umweltpolitische Zielsetzungen, für die Investitionen als nachhaltig gelten können (Europäische Union, 2022):

- Klimawandel-Mitigation (Klimaschutz).
- Klimawandel-Anpassung.
- Nachhaltige Nutzung und Schutz des Wassers und mariner Ressourcen.
- Transformation zu einer Kreislaufwirtschaft.
- Emissionsvermeidung und-reduktion.
- Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und von Ökosystemen.

In einer ersten Phase werden Investitionen zugunsten der beiden ersten Zielsetzungen als nachhaltig bezeichnet, wobei drei Grundsätze für die Klassifikation von Investitionen gelten: erstens müssen Investitionen zur Zielerreichung einen substantiellen Beitrag leisten, zweitens dürfen Investitionen nicht andere Zielsetzungen verletzen, und drittens müssen Investitionen bestimmten Mindeststandards („minimum safeguards“) genügen.

### 3 Bedeutung der EU-Taxonomie zu nachhaltigen Investitionen für Gebäude

Der österreichische Verband gemeinnütziger Bauvereinigungen hat Anfang dieses Jahres in einer Kurzstudie die Bedeutung der EU-Taxonomie für Wohngebäuden analysiert. Bedeutung kann die Definition nachhaltiger Investitionen im Neubau, bei der Sanierung von Altgebäuden, beim Erwerb von Gebäuden sowie bei Einzelmaßnahmen (z.B. Reparatur, Wartung, Technologie-Umbau) erlangen (siehe dazu und im Folgenden Kössl, 2022).

Für Neubauten muss der Primärenergiebedarf (inkl. grauer Energie) 10% unter dem Schwellenwert eines Niedrigstenergiehauses liegen; ein entsprechender Energieausweis muss nachgewiesen werden. Für Gebäudesanierungen ist anzustreben, dass die Energieeinsparung mindestens 30% gegenüber dem unsanierten Zustand beträgt. Für den Erwerb von Gebäuden ist zusammengefasst ein Standard wie bei Neubauten vorgesehen. Unter Einzelmaßnahmen fallen beispielsweise der Fenstertausch oder die Umstellung von Heizsystemen sowie Photovoltaik-Anlagen.

Die EU-Taxonomie-Verordnung betrifft den Gebäudesektor nur indirekt, d.h., dass dieser Sektor als ein Bereich nachhaltiger Investitionen etabliert wird. Sowohl für den Neubau als auch Sanierungen müssen die Energieeinsparungen bzw. die Dekarbonisierung mit entsprechenden Dokumenten und Berechnungen (z.B. Datenblätter, Energieausweis) nachgewiesen werden.

Durch die Erfassung des Gebäudesektors mit den genannten Kriterien als „Zielgebiet“ nachhaltiger Investitionen wird für Investor\*innen (private, Banken, Fonds, Versicherungen; Einzel- oder Projektfinanzierungen) eine gewisse Rechtssicherheit in Bezug auf die Nachhaltigkeit ihres Investments geschaffen. Mit der Transparenz der Kriterien, d.h. der Effektivität in Bezug auf den Klimaschutz, ist es somit in Zukunft möglich, nachhaltige Investitionsmöglichkeiten auszumachen, und diese – bei institutionellen Anleger\*innen – entsprechend zu vermarkten.

### 4 Mobilisierung privaten Kapitals für die Nachhaltigkeits- und Dekarbonisierungs-transformation durch die EU-Taxonomie

Die Frage, welche Bedeutung die EU-Taxonomie-Verordnung für die Mobilisierung privaten Kapitals im Gebäude- und Wohnbereich erlangen kann, ist mit den bisherigen Ausführungen noch nicht beantwortet. Gleichmaßen

unklar ist, ob durch die Definition nachhaltiger Investitionen schon per se die Finanzierung der notwendigen sozial-ökologischen Transformation gesichert ist.

Zunächst ist festzuhalten, dass seit mehreren Jahrzehnten verschiedene Rahmenbedingungen geschaffen wurden, in welchen die Nachhaltigkeit von Unternehmen in ökologischer als auch sozialer Hinsicht geprüft wird. So ist die Umwelt- und Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen mittlerweile weit verbreitet (CSR; Corporate Social Responsibility). Gleiches gilt für die anzuwendenden Methoden, z.B. Life-Cycle-Analyses, Cradle-to-Cradle-Konzepte, Ökobilanzierung, THG-Bilanzen.

Auch für den Finanzsektor wurden eine Reihe von Initiativen und Konzepten auf unterschiedlichen Ebenen präsentiert, z.B. die United Nations Principles for Sustainable Investment, und ESG-Kriterien („Environment, social, and governance“) implementiert.

Eine aktuelle Schätzung des Finanz-Informationdienstleisters Bloomberg geht davon aus, dass 2021 weltweit etwa 37 Billionen USD als nachhaltige Investitionen im weiteren Sinne getätigt werden. Bis 2025 wird das Volumen derartiger Investitionen auf geschätzte 50 Billionen USD anwachsen. Die genannten Beträge repräsentieren etwa ein Drittel aller weltweit getätigten Investitionen. Das Wirtschaftsberatungsunternehmen KPMG schätzt, dass etwa 20% der wirtschaftlichen Aktivitäten in der EU als nachhaltig bezeichnet werden können. Diese Anteile zeigen die enorme Herausforderung der sozial-ökologischen Transformation der Wirtschaft zur Erreichung der EU-Klimaziele (Dekarbonisierung bis 2050, für Österreich lt. Regierungsprogramm bis 2040).

Ob eine neue und standardisierte Definition von nachhaltigen Investitionen die Zielgebiete und Investitionsobjekte verändern kann, hängt vom Risiko-Rendite-Verhältnis ab. Die Kernaufgabe von Finanzmärkten (Kapitalmärkten) ist (bzw. sollte sein) eine aus Sicht der Anleger\*innen effiziente Allokation finanzieller Ressourcen (Mittel) zu Verwendungsmöglichkeiten auf Basis des Risikos der Veranlagung und der erwarteten Rendite. Wesentlich sind somit für die Wahl einer Veranlagung unter anderen die subjektive Risikobereitschaft und die gewünschte Rendite der Investition (d.h. der Kapitalerträge).

In Bezug auf nachhaltige Investitionen stellen sich daher mehrere Fragen:

- Sind grüne Investitionen risikoärmer, bzw. verdienen höhere Renditen, als herkömmliche Veranlagungen?
- Warum haben Investor\*innen vermehrt nachhaltige bzw. soziale Kriterien in ihre Veranlagungsentscheidungen aufgenommen?
- Tragen grüne Investitionen dazu bei, dass Unter-

nehmen sich „grüner“ verhalten, d.h. dass sie durch ihre nachhaltigeren Unternehmensentscheidungen grünes Kapital anziehen wollen; m.a.W., wie ist der Zusammenhang zwischen Kapitalallokation und nachhaltigen Unternehmensentscheidungen?

Neben diesen empirisch zu beantwortenden Fragen stellt sich naturgemäß auch noch eine mögliche grundlegende Unvereinbarkeit: Die Anlagehorizonte von Investitionen (z.B. Sachanlageinvestitionen entsprechend dem unternehmenseigenen Investitionszyklus) gehen selten über weniger Jahre hinaus. Dies widerspricht im Regelfall den langfristigen Folgewirkungen der getätigten Investitionen (z.B. Treibhausgasemissionen) sowie den notwendigen Transformationsprozessen zur Dekarbonisierung. Auch sind Investitionen in wirtschaftliches Wachstum, selbst wenn diese „nachhaltig“ sind, mit Rebound-Effekten verbunden, die die spezifischen Umweltentlastungseffekte substanziiell kompensieren können.

Wie Nykvist und Maltas (2022) in ihrer neuen und zusammenfassenden Studie ausführen, können auf Basis vorhandener empirischer Untersuchung die folgenden Schlussfolgerungen gezogen werden.

Verschiedene Studien kommen deutlich zum Schluss, dass es hinsichtlich des notwendigen Kapitals zur Energietransformation und Dekarbonisierung keinen Kapitalmangel gibt. Knappe finanzielle Ressourcen spielen bei nachhaltigen Investitionen keine entscheidende Rolle: Es ist derzeit und in Zukunft ausreichend Kapital vorhanden, und bei einem entsprechenden Risiko-Rendite-Verhältnis sind keine Finanzierungsengpässe bei Investitionen zur Dekarbonisierung auszumachen.

Jedoch wird ohne eine Veränderung des Risiko-Rendite-Verhältnisse zugunsten grüner Investitionen der Finanzsektor aus sich heraus keinen anderen oder verstärkten Beitrag zur Nachhaltigkeitstransformation leisten. Veranlagungsentscheidungen sind Portfolioentscheidungen: Risikomanagement, Risikostreuung und Diversifizierung sind hierbei die wesentlichen Parameter. Das (zumindest kurz- bis mittelfristige) finanzielle Risiko einer Investition ist nicht deshalb geringer, weil es sich um nachhaltige Veranlagungen handelt. Das Gegenteil kann der Fall sein: Grüne Investitionen können mit größerer Unsicherheit verbunden, da die sozio-technischen Veränderungen über längere Zeitspannen und in verschiedenen Subsektoren, z.B. Transport, Industrien, und Energiewirtschaft stattfinden, und Innovationen, die zur Dekarbonisierung beitragen, bestehende Investitionen unrentabel machen können.

Somit müsste für einen substanziiellen Beitrag des Finanzsektors dieser selbst fundamental transformiert werden, d.h. dass beispielsweise längere Veranlagungszyklen bei der Investitionsentscheidung berücksichtigt werden. Bis dato hat der Finanzsektor kaum auf die Klimakrise

reagiert, da die grundsätzlichen Parameter der Investitionsentscheidung nicht wesentlich verändert wurden.

Empirische Untersuchungen zeigen darüber hinaus, dass nachhaltigere (grünere) Unternehmen durchaus mehr an Rendite bei gegebenem Risiko erwirtschaften. Allerdings ist die Kausalität dieses Zusammenhangs bis dato ungeklärt: Haben „grüne“ Investitionen eine höhere Rendite, oder sind „grüne“ Unternehmen grundsätzlich besser geführt? Diese haben häufig eine bessere Unternehmensberichterstattung und eine besserer Corporate Governance, die risikomildernd wirken kann. Im Einzelfall lässt sich das nachweisen, für eine gesamte Branche oder grüne Investitionen per se gibt es dafür keine umfassenden Belege. Letzteres ist auch aus der Funktionsweise des Kapitalmarktes erklärbar: Würden „grüne“ Unternehmen bei sonst vergleichbarem Risiko im Durchschnitt höhere Renditen erwirtschaften, würden Anleger\*innen bei einem funktionierenden Kapitalmarkt unverzüglich ihre Investitionsentscheidungen ändern und ihre finanziellen Ressourcen umlenken; dies hätte wiederum einen Ausgleich des Risiko-Rendite-Verhältnisses zur Folge. Somit dürfte ein dauerhaftes Ungleichgewicht nicht bestehen können (Getzner und Grabner-Kräuter, 2004).

Aus dem bisher Gesagten ergibt sich aber die durchaus spannende Frage, warum auf den Kapitalmarkt überhaupt „grüne“ Investitionsmöglichkeiten (z.B. Nachhaltigkeitsfonds) angeboten werden. Die Antwort liegt darin, dass private Anleger\*innen Präferenzen für nachhaltige Investitionen haben, die beispielsweise von Investmentfonds durch eine Vielzahl unterschiedlicher Angebote befriedigt werden.

Unter Finanzmarktakteur\*innen gibt es laut einer aktuellen schwedischen Untersuchung (Nykvist und Maltas, 2022) eine große Einigkeit darüber, dass die Nachhaltigkeitstransformation ohne weiteres Zutun der Klimapolitik nicht durch Finanzsektor ausgelöst oder unterstützt werden wird, sondern nur durch eine wirksame Klimapolitik, beispielsweise mit CO<sub>2</sub>-Steuern, anderen Anreizen, Ver- und Geboten sowie Subventionen. Somit ist die Grundlage der Beteiligung des Finanzsektors die gesamte Palette an klimapolitischen Instrumenten. Durch diese werden Risiken und Renditen so verändert, dass Veranlagungsentscheidungen für nachhaltige Investitionen attraktiver werden.

Staatliche Klimapolitik ist somit der Schlüssel zur sozial-ökologischen Transformation mit dem Ziel der Nachhaltigkeit und des Klimaschutzes. Staatliche Instrumente gehen voran und verändern das Risiko-Rendite-Verhältnis von Veranlagungen.

Dies bedeutet aber auch, dass eine bessere Taxonomie grüner Investitionen per se kaum mehr Investitionen in die überlebenswichtige Transformation mobilisieren kann und wird.

## 5 Die ökologische und soziale Frage in der Wohnungspolitik

### 5.1 Ökologische und soziale Zielsetzungen

Ökologische und soziale Fragen sind gerade in der Wohnraumbereitstellung und damit in der Wohnungspolitik eng miteinander verknüpft (Vollmer und Michel, 2020). Für Österreich wurden die Klimaschutzvorhaben lt. derzeit geltendem Regierungsprogramm gegenüber den internationalen und den EU-Verpflichtungen ambitionierter formuliert: Für die Dekarbonisierung bis 2040 (lt. Regierungsprogramm) sind die CO<sub>2</sub>-Emissionen bereits bis 2030 um 55% zu senken.

Für den Gebäudebereich bedeutet dies, dass der Energieverbrauch und die THG-Emissionen weiter zu senken sind. Beispielsweise hat die Stadt Wien in ihrem „Klimafahrplan“ bzw. in der „Smart City-Strategie“ eine Reihe von Zielen festgelegt: So soll in der Stadt der Endenergieverbrauch für Heizen, Kühlen und Warmwasser in Gebäuden pro Kopf bis 2030 um 20 % und bis 2040 um 30 % reduziert werden. Die damit verbundenen CO<sub>2</sub>-Emissionen sollen pro Kopf bis 2030 um 55 % und bis 2040 auf Null gesenkt werden.

Diese grundsätzlichen Zielsetzungen sollen mit einer Reihe von Maßnahmen erreicht werden, u.a. der Nutzung von Gebäuden zur solaren Energiegewinnung; der Begrünung, Beschattung, und passiven Kühlung von Gebäuden, wobei eine aktive Kühlung durch erneuerbare Energien erfolgen soll; das kreislauffähige Planen und Bauen zur maximalen Ressourcenschonung soll ab 2030 ein verbindlicher Standard bei Neubau und Sanierung sein; bis 2040 soll die Wiederverwendbarkeit mindestens 70% aller Bauelemente betragen; die Produktion von Fernwärme wird dekarbonisiert, und fossile Heizsysteme sollen vollständig ersetzt werden.

Neben diesen ökologischen Zielsetzungen werden in den erwähnten Konzepten der Stadt Wien aber auch soziale Zielsetzungen normiert, beispielsweise die Sicherstellung leistbaren Wohnens, die Bereitstellung eines ausreichend hohen Anteils geförderten Wohnbaus, und Bauträgerwettbewerbe, die soziale Innovationen und die Klimawandelanpassung vorantreiben sollen.

### 5.2 Rentable Investitionen

Vielfach sind Investitionen in Ziele und Maßnahmen, die im vorigen Kapitel 5.1 genannt wurden, nicht nur volkswirtschaftlich rentabel und im Sinne des Klimaschutzes unbedingt notwendig für die Dekarbonisierung (positives Nutzen-Kosten-Verhältnis, hohe interne Verzinsung;

tw. hohe inländische Wertschöpfung und Beschäftigung), sondern auch betriebswirtschaftlich rentabel (z.B. Böhm und Getzner, 20XX).

So ist seit vielen Jahren nachgewiesen, dass im Bereich des Gebäudebestands Maßnahmen u.a. der Wärmedämmung, des Umstiegs auf erneuerbare Heizsysteme, sowie des Fenstertauschs, betriebswirtschaftlich rentable Investitionen mit einem sehr geringen Risiko darstellen.

Im Neubaubereich gilt häufig, dass die zusätzlichen Kosten hoher thermisch-energetischer Standards (z.B. Niedrigstenergie- oder Passivhaus) im Vergleich zu Gebäuden, die gerade den Bauordnungen entsprechen, vielfach sehr gering sind, und Investitionen hierbei ebenfalls mit einer hohen Rendite verbunden. Günstige Renditen zeigen auch Investitionen in eine erneuerbare Wärmebereitstellung: hierbei stehen allenfalls höheren Investitionskosten deutlich geringeren Betriebskosten gegenüber (z.B. Wärmepumpen).

In Bezug auf die ungenügenden Investitionen in betriebs- und volkswirtschaftlich rentable Investitionen stellt sich somit im Lichte der oben erwähnten Effizienz des Kapitalmarktes und privater Investitionsentscheidungen die Frage, warum auch rentable Investitionen im Gebäudebereich (z.B. hohe thermisch-energetische Standards bei Sanierungen oder im Neubau) nicht vorgenommen werden.

Die Gründe für dieses „Marktversagen“ sind vielfältig, beispielsweise zu nennen sind die bislang nur unzureichend gelöste Eigentümer-Nutzer-Problematik, der manchmal höhere Investitionsbedarf auch bei an sich rentablen Investitionen (längere Amortisationsdauern ab etwa 7-10 Jahren für energetische Sanierungen), Planungs- und Baufehler sowie für private Eigentümer\*innen von Einzelobjekten durchwegs hohen Informations- und Transaktionskosten.

Somit sind aus der Sicht der Erreichung klimapolitischer Zielsetzung auch bei rentablen Investitionsmöglichkeiten staatliche Instrumente notwendig. Diese umfassen in Bezug auf den Gebäudebereich ökonomische Instrumente (z.B. CO<sub>2</sub>-Steuern, Wegfall umweltkontraproduktiver Subventionen) aber auch reformierte und neue rechtliche Rahmenbedingungen (z.B. Bauordnung & energietechnische Standards, Wegfall der Stellplatzverpflichtungen) sowie neue Modelle innovativer Beschaffung und Contracting-Modelle.

### 5.3 Zur Leistbarkeit des Wohnens und der „Mobilisierung“ privaten Kapitals

„Leistbares Wohnen“ wird durch den Anteil der Wohnkosten (z.B. Miete, Betriebskosten, Energiekosten für Heizung

und Warmwasser) am Haushaltseinkommen gemessen. Statistik Austria (2022) weist nach, dass die Wohnkostenbelastung im Durchschnitt über alle Hauptmietwohnungen 26% des Netto-Haushaltseinkommens beträgt. Bei Eigentumswohnungen scheint dieser Anteil mit 11% geringer auszufallen, jedoch sind hier einerseits die Opportunitätskosten des Kapitaleinsatzes sowie allfällige Darlehensstilgungen nicht berücksichtigt, und andererseits ist ein starkes Einkommensgefälle zwischen Haushalten, die in Eigentums- bzw. Mietwohnungen wohnen, festzuhalten. Jedenfalls ist der Wohnkostenanteil bei armutsgefährdeten Haushalten mit 38% wesentlich höher. Besonders betroffen sind davon kleine Haushalte wie Ein-Personen Haushalte oder alleinerziehende Eltern, die einen überdurchschnittlich hohen Anteil für die Wohnkosten aufbringen müssen.

Die Gründe des derzeit stark ansteigenden Wohnkostenanteils liegen einerseits unter anderen in den derzeit hohen Energiepreisen, andererseits aber in der zunehmenden Finanzialisierung und Kommodifizierung von Wohnungen. Gerade privates Anlegerkapital aus unterschiedlichen Quellen sucht nach werthaltigen Investments (z.B. Grundstücke, Gebäude). Vorsorgewohnungen in Anlegerobjekte, und die hohe Nachfrage nach Boden vor allem in den Städten sorgen seit Jahren für einen kontinuierlich ansteigenden Bodenpreis. Eine Studie aus 2022 mit dem Titel „My home is an asset class“ (Gabor und Kohl, 2022) weist nach, in welchem hohen Ausmaß Wohnungen als institutionelle Anlageobjekte betrachtet werden. Hierbei wird die Logik von Finanzmärkten (Risiko, Rendite) auf Wohnungen übertragen – Güter, die fundamentale Bedürfnisse des Menschen befriedigen, und die mit grundlegendem Marktversagen behaftet sind.

Sowohl aus Sicht der Effizienz von Marktentscheidungen auf dem Boden- und Wohnungsmarkt, als auch aus Sicht der sozialen Verteilungsgerechtigkeit und der verschiedenen ethischen Grundüberlegungen führen Investitionslogiken auf diesen Märkten zu einer substantiellen Verringerung der Leistbarkeit des Wohnens, und der Verfügbarkeit von Wohnungen für die breite Bevölkerung.

Neben den angesprochenen moralökonomischen Überlegungen steigen die Wohnkosten durch die absolute Begrenztheit verfügbarer Flächen, durch die Urbanisierung und das Bevölkerungswachstum in den Städten, aber auch durch den sozio-ökonomischen Wandel.

Die Stadt Wien hat beispielsweise durch eine neue Widmungskategorie (geförderter/förderbarer Wohnbau) reagiert. Allerdings scheinen die bisherigen Instrumente ungenügend, und weitere Maßnahmen und Instrumente wären zu diskutieren. Unter diese fallen beispielsweise die Dekommodifizierung im Sinne eines strikten Mieter\*innen-Schutzes und der verschärften Regulierung des Mietniveaus (allenfalls differenziert nach Segmenten, z.B. Marktregulierung (privater Wohnungsmarkt), geförderter

Wohnbau (nicht auf Gewinn orientierte Wohnbaugenossenschaften), Gemeindewohnungen. Aber auch die Leerstandsabgabe, Wiedereinführung bzw. Anhebung vermögensbezogene Steuern (Grundsteuer, Erbschaftssteuer, Vermögenssteuer), die Sanierungspflicht und Abgaben auf unsanierte Wohnungen, sowie allgemeine sozial- und lohnpolitische Instrumente i.S. der Umverteilung sind dringend geboten.

Lösungsansätze, die privates Kapital beinhalten, sind in der obigen Liste nicht enthalten. Private Investitionen können in diesem Sinn eher als Teil des Problems, denn als Teil der Lösungsmöglichkeiten aufgefasst werden.

## 6 Zusammenfassung

Eine nüchterne Betrachtung der Finanzierungsquellen für die sozial-ökologische Transformation (z.B. Klimaschutz, Klimawandelanpassung) zeigt, dass einerseits keine Knappheit an finanziellen Mitteln besteht, andererseits aber Investitionsentscheidungen auf Basis von Risiko-Rendite-Abwägungen getroffen werden. Klimapolitische Zielsetzungen müssen in diese Kategorien „übersetzt“ werden; abgesehen von den ethischen Überlegungen privater Anleger\*innen, die nachhaltige Investitionsmöglichkeiten nachfragen, ist diese Übersetzung nur durch die Regulierung und Schaffung geeigneter Rahmenbedingungen staatlicher Institutionen (z.B. Gesetzgebung) möglich.

Die vorhandenen theoretischen und empirischen Untersuchungen zeigen somit, dass aus sich heraus die Finanzmärkte keinen wesentlichen, eigenen Beitrag zur Transformation leisten kann und wird. Die notwendige staatliche Rahmensetzung erfolgt durch die Schaffung der gesamten Bandbreite klimapolitischer Instrumente (z.B. CO<sub>2</sub>-Steuern, Ge- und Verbote).

Hoffnungen, dass privates Kapital auch zur Leistbarkeit des Wohnens beitragen könnte, sind im Lichte der Finanzialisierung und Kommodifizierung des Wohnens (Übertragung der Finanzierungs- und Investitionslogik auf Wohnraum) ebenfalls nicht erfüllbar. Auch hier schafft der Staat durch wohnungspolitische Instrumente entsprechende Rahmenbedingungen.

Schlussendlich darf auch nicht vergessen werden, dass die notwendige Transformation (Dekarbonisierung) eng mit der sozialen Frage verknüpft ist. Die gesamte Palette verteilungspolitischer Instrumente (insb. vermögensbezogene Steuern) trägt zu einem sozialen Ausgleich bei. Immerhin tragen auch jene Haushalte mit überdurchschnittlichem Einkommen überproportionale Verantwortung an Treibhausgasemissionen und am Bodenverbrauch.

Zusammenfassend kann somit festgehalten werden, dass die EU-Taxonomie, die nachhaltige Investitionen defi-

Sind Hoffnungen in Bezug auf privates Kapital im Sinne von „nachhaltigen Investitionen“ als Treiber für den sozial-ökologischen Umbau im Gebäudebereich berechtigt?

niert, für die Transparenz des Marktes und das Ausmaß an Informationen einen sicherlich wertvollen Beitrag leistet. Zielsetzungen des Klimaschutzes oder der Leistbarkeit des Wohnens werden damit nicht wesentlich erfüllt – nur wenn der Staat die entsprechenden klima- und verteilungspolitischen Rahmenbedingungen schafft, und

damit auch die Risiko-Rendite-Verhältnisse entsprechend ändert, werden ausreichende Finanzmittel in die Dekarbonisierung und die sozial-ökologische Transformation gelenkt werden können.

## Literatur- und Quellenverzeichnis

Böhm, M., Getzner, M. (2017). Ökonomische Wirkungen der thermisch-energetischen Sanierung von Wohngebäuden in Österreich. Lit-Verlag, Wien/New York.

Europäische Kommission (2022). EU taxonomy for sustainable activities. ec.europa.eu (abgerufen 7. Mai 2022).

Gabor, D., Kohl, S. (2022). The Financialization of Housing in Europe: "My Home is an Asset Class". Study published by The Greens/EFA in the European Parliament, Brussels.

Getzner, M., Grabner-Kräuter, S. (2004). Consumer preferences and marketing strategies for "green shares": specifics of the Austrian market. International Journal of Bank Marketing 22, 260-278.

Kössl, G. (2022). Die EU-Taxonomie-Verordnung und dessen Auswirkungen auf gemeinnützige Bauvereinigungen. Policy Brief des Österreichischen Verbands gemeinnütziger Bauvereinigungen, Wien.

Nykvist, B., Maltais, A. (2022). Too risky – The role of finance as a driver of sustainability transitions. Environmental Innovation and Societal Transitions 42, 219-231.

Statistik Austria (2021). Daten zur Leistbarkeit des Wohnens. Statistik Austria, Wien.

Vollmer, L., Michel, B. (2020). Wohnen in der Klimakrise – Die Wohnungsfrage als ökologische Frage: Aufruf zur Debatte. sub\urban zeitschrift für kritische stadtforschung 8, 163-166.