

Vergesellschaftung oder Zukunftsinvestitionen?

Berlin muss Prioritäten setzen

Eine Umsetzung verringert den Spielraum für andere dringende Zukunftsaufgaben



DIW Econ GmbH

Mohrenstraße 58

10117 Berlin

Kontakt:

Dr. Lars Handrich

Tel. +49.30.20 60 972 - 0

Fax +49.30.20 60 972 - 99

service@diw-econ.de

www.diw-econ.de

Oktober 2026

Kurzfassung

Die Partei Die Linke ist bei der Wahl zum Berliner Abgeordnetenhaus im September 2026 stärkste Kraft geworden. Sie will rund 240.000 Wohnungen großer Wohnungsunternehmen in eine Anstalt öffentlichen Rechts überführen. Nach Darstellung der Befürwortenden refinanziert sich das Vorhaben vollständig aus den Mieten und belastet den Landeshaushalt nicht. Die vorliegende Kurzepertise prüft diese Grundannahme aus der Perspektive des Landeshaushalts.

- Das Finanzierungsmodell der Befürwortenden trägt rechnerisch nur unter einer Kombination günstiger Annahmen. Zinsen, Kostensteigerungen und Investitionsbedarf müssen dafür über Jahrzehnte im vorgesehenen Rahmen bleiben.
- Das Land trägt bereits im Grundmodell Lasten, die nicht als Kosten ausgewiesen werden. Dazu zählen ein Eigenkapital von rund 2 Milliarden Euro, die Haftung für die Verbindlichkeiten der Anstalt und die faktische Nachschusspflicht im Krisenfall.
- Der Sanierungsbedarf zur Erreichung der Berliner Klimaziele bis 2045 übersteigt den im Modell angesetzten Modernisierungsaufwand um ein Mehrfaches. Die Grunderwerbsteuer auf die Entschädigung wird im Modell nicht berücksichtigt. Sie fließt überwiegend in den bundesstaatlichen Finanzausgleich ab.
- Ein Stresstest auf Basis des Grundmodells zeigt je nach Szenario Fehlbeträge von bis zu rund 13 Milliarden Euro über 30 Jahre. In der Kombination plausibler Abweichungen wäre eine um durchschnittlich rund 2,60 Euro je Quadratmeter und Monat höhere Miete erforderlich.
- Die Mehrkosten tragen entweder die Mieterinnen und Mieter oder der Landeshaushalt. Der erste Weg widerspricht dem Ziel bezahlbarer Mieten. Der zweite trifft auf einen Haushalt, dessen Kennziffern auf eine drohende Haushaltsnotlage hinweisen und für den ein neues Sanierungsverfahren erwartet wird.

Die Vergesellschaftung ist damit nicht ohne Mehrkosten für das Land Berlin umsetzbar. Sie bindet über Jahrzehnte finanzielle Spielräume, die für Neubau, Klimaschutz und öffentliche Infrastruktur fehlen.

Inhaltsverzeichnis

Kurzfassung.....	i
Inhaltsverzeichnis	ii
Abkürzungsverzeichnis	iii
1. Hintergrund und Fragestellung.....	1
1.1 Die Linke will rund 240.000 Wohnungen über eine kreditfinanzierte Anstalt vergesellschaften	1
1.2 Die Kurzexpertise prüft die Folgen für den Landeshaushalt.....	2
2. Nichthaltbare ökonomische Annahmen der Vergesellschaftung.....	3
2.1 Das Finanzierungsmodell soll die Entschädigung vollständig aus den Mieten refinanzieren.....	3
2.2 Das Land trägt Eigenkapital und Haftung	4
2.3 Die Refinanzierung ist einem erheblichen Zinsänderungsrisiko ausgesetzt.....	6
2.4 Der Investitionsbedarf durch Dekarbonisierung und demografischen Wandel übersteigt den Modernisierungsansatz deutlich	8
2.5 Die Kosten steigen schneller als die Mieten	11
2.6 Grunderwerbsteuer und Aufbaukosten fehlen in der Rechnung	11
2.7 Die Organisation der Anstalt verlagert Risiken auf das Land.....	12
2.8 Ein Stresstest zeigt erhebliche Fehlbeträge.....	13
3. Ausblick: Der Berliner Haushalt und die zusätzlichen Kosten der Vergesellschaftung	15
3.1 Die Mehrkosten tragen Mieterinnen und Mieter oder der Landeshaushalt.....	15
3.2 Berlin droht erneut eine Haushaltsnotlage	16
3.3 Auf der Einnahmeseite bleibt wenig Spielraum	17
3.4 Auf der Ausgabenseite konkurrieren dringende Prioritäten	18
3.5 Die Schuldenbremse schützt nicht vor dauerhaften Lasten	19
4. Fazit	20
Literaturverzeichnis	21
Anhang A. Methodik des Stresstests.....	25

Abkürzungsverzeichnis

AöR	Anstalt öffentlichen Rechts
BEZ	Bundesergänzungszuweisungen
BIP	Bruttoinlandsprodukt
CFADS	Cash Flow Available for Debt Service (für den Schuldendienst verfügbarer Reinertrag)
DSCR	Debt Service Coverage Ratio (Schuldendienstdeckungsgrad)
DWE	Initiative „Deutsche Wohnen & Co enteignen“
EK	Eigenkapital
EPBD	Energy Performance of Buildings Directive, Richtlinie (EU) 2024/1275
ESVG	Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen
EWG Bln	Berliner Klimaschutz- und Energiewendegesetz
FAG	Finanzausgleichsgesetz
GrESt	Grunderwerbsteuer
GrEStG	Grunderwerbsteuergesetz
IMK	Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung
IWF	Internationaler Währungsfonds
LWU	Landeseigene Wohnungsunternehmen
Pp.	Prozentpunkte
StabiRatG	Stabilitätsratsgesetz
WBS	Wohnberechtigungsschein
WE	Wohneinheiten

1. Hintergrund und Fragestellung

1.1 Die Linke will rund 240.000 Wohnungen über eine kreditfinanzierte Anstalt vergesellschaften

Bei der Wahl zum Abgeordnetenhaus von Berlin am 20. September 2026 ist die Partei Die Linke mit 25,7 Prozent der Zweitstimmen erstmals stärkste Kraft geworden.¹ Ihre Spitzenkandidatin Elif Eralp bezeichnet die Vergesellschaftung großer Wohnungsunternehmen als Kern der Koalitionsverhandlungen.² Erste Vorgespräche mit Bündnis 90/Die Grünen und der SPD endeten am 1. Oktober 2026 ohne Ergebnis. Der Spitzenkandidat der SPD lehnt Enteignungen ab.³ Ob und in welcher Form vergesellschaftet wird, ist damit offen. Die Frage steht aber im Zentrum der Regierungsbildung.

Nach den vorliegenden Angaben sollen die Berliner Bestände von rund acht Unternehmen mit jeweils mehr als 3.000 Wohnungen in Gemeineigentum überführt werden. Genannt werden rund 220.000 bis 240.000 Wohnungen.⁴ Der Anteil öffentlicher Wohnungen am Berliner Bestand würde damit von etwa 20 Prozent auf über 30 Prozent steigen.⁵ Rechtsgrundlage wäre Art. 15 des Grundgesetzes. Träger soll eine neu zu gründende Anstalt öffentlichen Rechts (AöR) sein. Sie soll Kredite aufnehmen oder Anleihen ausgeben und die Bestände bewirtschaften. Die Entschädigung soll deutlich unter dem Marktwert liegen. Genannt werden 40 bis 60 Prozent des Marktwerts oder 8 bis 18 Milliarden Euro.⁶

Grundlage der Pläne ist die Annahme, dass sich das Vorhaben selbst trägt. Die AöR soll langfristige, verzinst und am Kapitalmarkt handelbare Anleihen ausgeben sowie Kredite aufnehmen. Tilgung und Verzinsung sollen aus den laufenden Mieteinnahmen der Bestände erfolgen.⁷ Das Vorhaben soll sich langfristig amortisieren und den Haushalt nicht nennenswert belasten.⁸ Die Initiative „Deutsche

¹ Vgl. Tagesspiegel (2026), vorläufiges amtliches Endergebnis.

² Vgl. Volksstimme (2026), dpa-Meldung vom 21.09.2026.

³ Vgl. zdfheute (2026).

⁴ Vgl. beck-aktuell (2026) mit rund 240.000 Wohnungen. Nach Presseberichten nennt das Wahlprogramm rund 220.000 Wohnungen, vgl. t-online (2026). Eine aktuelle Bestandserhebung weist für die betroffenen Unternehmen 234.344 Wohneinheiten aus, vgl. empirica (2026), S. 3, Tab. 1.

⁵ Vgl. beck-aktuell (2026).

⁶ Vgl. beck-aktuell (2026) und taz (2026).

⁷ Vgl. abgeordnetenwatch (2026), Antwort von Elif Eralp vom 18.09.2026.

⁸ Vgl. HASEPOST (2026), dts-Meldung nach Politico vom 04.05.2026.

Wohnen & Co enteignen“ (DWE) erklärt zu ihrem Gesetzentwurf, das Land nehme für die Entschädigung keine Schulden auf und die Entschädigung belaste den Landeshaushalt nicht.⁹

Für die Umsetzung liegen zwei Modelle vor. Der Gesetzentwurf der Initiative sieht vor, die Entschädigung in Schuldverschreibungen der AöR zu leisten. Diese sollen mit festen 3,5 Prozent verzinst und über 100 Jahre als Annuität getilgt werden. Das Land Berlin soll für diese Schuldverschreibungen haften.¹⁰ Die im Auftrag der Initiative erstellte Refinanzierungsstudie von Holm, Thonke und Arpagaus geht dagegen von einer Entschädigung zum Zeitpunkt der Vergesellschaftung aus. Diese wird zu 20 Prozent über Eigenkapital, zu 40 Prozent über Bankdarlehen und zu 40 Prozent über endfällige Anleihen finanziert, die erst am Ende ihrer Laufzeit zurückgezahlt werden. Im Grundmodell ergibt sich eine aus den Mieten refinanzierbare Entschädigung von 10,11 Milliarden Euro. Diese Summe seien „ohne dauerhafte öffentliche Zuwendungen“ refinanzierbar.¹¹ Die Autorinnen und Autoren bezeichnen ihre Arbeit selbst als Debattenbeitrag mit thesenhaftem Charakter.¹²

Die soziale Begründung liefert eine Studie von Bernt und Holm. Danach könnten die Mieten in den betroffenen Beständen bei einer Bewirtschaftung nach dem Vorbild der LWU um durchschnittlich rund 16 Prozent sinken, von 7,63 auf 6,39 Euro je Quadratmeter. Zudem könnten mehr Haushalte mit Wohnberechtigungsschein versorgt werden.¹³ Die Studie von Holm et al. (2025) ist das ausführlichste veröffentlichte Finanzierungsmodell aus dem Umfeld der Initiative. Sie bildet daher die Referenz für die folgende Prüfung.

1.2 Die Kurzepertise prüft die Folgen für den Landeshaushalt

Viele Aspekte der Vergesellschaftung sind bereits öffentlich und wissenschaftlich diskutiert worden. Über die Höhe der Entschädigung wird seit Jahren gestritten. Die Schätzungen reichen von rund 8 Milliarden Euro bis rund 36 Milliarden Euro. Ebenso gut untersucht sind die Wirkungen auf den Wohnungsmarkt. Eine Vergesellschaftung schafft keine zusätzlichen Wohnungen. Nach empirischer Evidenz hat bereits die Aussicht auf Regulierung und Enteignung das Verhältnis von Kaufpreisen zu Mieten

⁹ Vgl. DWE (2025b), Factsheet zum Vergesellschaftungsgesetz.

¹⁰ Vgl. DWE (2025a), § 11 Abs. 3 und 4, S. 7.

¹¹ Vgl. Holm et al. (2025), S. 3, S. 33 f., Tab. 8, und S. 41.

¹² Vgl. Holm et al. (2025), S. 5.

¹³ Vgl. Bernt/Holm (2023), S. 5 und S. 12 f., Tab. 2.

in Berlin dauerhaft gedrückt und die Bautätigkeit großer Wohnungsunternehmen gebremst.¹⁴ Beide Themen sind nicht Gegenstand dieser Kurzepertise.

Die vorliegende Kurzepertise fragt, welche langfristigen ökonomischen Folgen die Vergesellschaftung für den Berliner Landeshaushalt hätte. Im Zentrum steht die Grundannahme der Befürwortenden, das Vorhaben sei ohne Mehrkosten für das Land umsetzbar. Der Rechnungshof von Berlin hat 2024 bereits die Haushaltswirkungen untersucht. Er ging allerdings von vorgegebenen Entschädigungssummen aus und berücksichtigte weder einen Instandhaltungsstau noch die energetische Sanierung.¹⁵ Die Kurzepertise prüft deshalb das aktuelle Finanzierungsmodell der Befürwortenden selbst. Sie bezieht die Haushaltslage und die allgemeine makroökonomische Lage des Jahres 2026 ein.

Kapitel 2 beschreibt die Annahmen des Finanzierungsmodells und ordnet sie kritisch ein. Ein Stresstest beziffert die Wirkung abweichender Annahmen. Kapitel 3 stellt die daraus folgenden Mehrkosten der Haushaltslage Berlins gegenüber. Kapitel 4 fasst die Ergebnisse zusammen.

2. Nichthaltbare ökonomische Annahmen der Vergesellschaftung

2.1 Das Finanzierungsmodell soll die Entschädigung vollständig aus den Mieten refinanzieren

Holm et al. (2025) wählen eine Banken-Perspektive. Sie fragen, welche Entschädigung sich aus dem Reinertrag der Bestände bedienen lässt, ohne dass öffentliche Zuschüsse nötig werden. Maßgeblich ist der Schuldendienstdeckungsgrad (debt service coverage ratio, DSCR). Dieser setzt den für den Schuldendienst verfügbaren Reinertrag ins Verhältnis zu Zins und Tilgung und soll mindestens 1,1 betragen.¹⁶ Tabelle 2-1 fasst die Annahmen des Grundmodells zusammen.

¹⁴ Zur Entschädigung vgl. Rechnungshof von Berlin (2024), S. 12 f., zitiert nach Holm et al. (2025), S. 6 f. Zu den Marktwirkungen vgl. Dolls et al. (2026), die für Berlin drei Jahre nach Aufhebung des Mietendeckels ein um 10 bis 15 Prozent unter dem Trend liegendes Kaufpreis-Miet-Verhältnis finden. Vgl. außerdem Kriwoluzky/Kritikos (2026), empirica (2026) und Dany-Knedlik et al. (2026), S. 6 f.

¹⁵ Vgl. Rechnungshof von Berlin (2024), S. 18 ff. und S. 25 ff.

¹⁶ Vgl. Holm et al. (2025), S. 8 und S. 28.

Tabelle 2-1 Zentrale Annahmen des Grundmodells von Holm et al. (2025)

Annahme	Wert im Grundmodell	Fundstelle
Bestand	240.000 WE mit durchschnittlich 61 m ²	S. 12, S. 19 Fn. 18
Einstiegsrente	7,00 €/m ² nettokalt je Monat	S. 14, S. 33
Mietsteigerung	1,0 % p. a.	S. 15, S. 17
Bewirtschaftung (LWU-Variante)	3,73 €/m ² je Monat	Tab. 5, S. 21
darunter Instandhaltung	21,22 €/m ² p. a.	Tab. 5, S. 21
darunter Modernisierung	12,00 €/m ² p. a.	Tab. 5, S. 21
Kostensteigerung	2,0 % p. a.	S. 19, S. 30
Reinertrag	3,27 €/m ² je Monat, rund 574 Mio. € p. a.	Tab. 7, S. 33
Finanzierungsstruktur	20 % EK, 40 % Bankdarlehen, 40 % endfällige Anleihe	Tab. 8, S. 34
Zinsen	4,5 % (10 Jahre fest), 4,0 % (7 Jahre), danach einmalig +2 Pp.	S. 29, S. 33
Laufzeit	30 Jahre (Varianten 60 und 90 Jahre)	S. 30, S. 36
Mindest-DSCR	1,1 (in Restrukturierungsjahren 1,0)	S. 28, S. 32
Refinanzierbare Entschädigung	10,11 Mrd. €	Tab. 8, S. 34

Quelle: Holm et al. (2025). Darstellung DIW Econ.

Das Modell ist transparent und legt seine Parameter offen. Die Zinsannahmen liegen deutlich über den Durchschnittszinsen der LWU, die nach Angaben der Autorinnen und Autoren unter 2 Prozent liegen.¹⁷ Sensitivitätsrechnungen zeigen, wie die refinanzierbare Summe auf Miete, Kosten, Laufzeit und Zins reagiert. Das ist ein Fortschritt gegenüber früheren Überschlagsrechnungen. Die Tragfähigkeit des Modells hängt jedoch an Annahmen, die aus Sicht des Landeshaushalts nicht halten. Die folgenden Abschnitte prüfen sie einzeln.

2.2 Das Land trägt Eigenkapital und Haftung

Das Grundmodell setzt 20 Prozent Eigenkapital an. Dieses Kapital muss nach Holm et al. „voraussichtlich das Land Berlin“ einbringen.¹⁸ Im Grundmodell sind das 2,02 Milliarden Euro. Der Betrag ist Teil der als refinanzierbar ausgewiesenen Entschädigung von 10,11 Milliarden Euro. Er wird aber weder verzinst noch an das Land zurückgeführt. Ohne Eigenkapital sinkt die aus den Mieten refinanzierbare Summe auf 8,09 Milliarden Euro.¹⁹ Das Land müsste das Eigenkapital in seiner Haushaltslage über Kredite finanzieren. Bei einem Zins in Höhe der Rendite zehnjähriger Bundesanleihen von 3,64 Prozent

¹⁷ Vgl. Holm et al. (2025), S. 29.

¹⁸ Vgl. Holm et al. (2025), S. 25.

¹⁹ Vgl. Holm et al. (2025), S. 37, Tab. 14a.

entstehen dafür jährlich rund 74 Millionen Euro Zinsausgaben im Landeshaushalt.²⁰ Der Rechnungshof weist darauf hin, dass ein höherer Eigenkapitalanteil die Belastung des Landeshaushalts über Zins und Tilgung entsprechend erhöht.²¹

Hinzu kommt die Haftung. Nach dem Gesetzentwurf der Initiative haftet das Land Berlin für die als Entschädigung begebenen Schuldverschreibungen.²² Bereits der Beschlusstext des Volksentscheids von 2021 sah vor, dass das Land 20 Prozent der Entschädigung als Eigenkapital einlegt und für die übrigen Kredite gegebenenfalls Bürgschaften leistet.²³ Holm et al. weisen darauf hin, dass staatliche Garantien die Finanzierungskosten senken und die refinanzierbare Summe erhöhen würden.²⁴ Ob eine neue AöR ohne Kredithistorie Fremdkapital in Milliardenhöhe am Kapitalmarkt aufnehmen kann, halten die Autorinnen und Autoren selbst für nicht verlässlich einschätzbar.²⁵ Die günstigen Konditionen des Modells setzen damit eine explizite oder implizite Einstandspflicht des Landes voraus. Das Risiko verbleibt beim Land, auch wenn es im Modell nicht als Kosten erscheint.

Ein Gegenargument lautet, die AöR könne dem Land aus ihren Überschüssen den Kapitaldienst für das Eigenkapital erstatten. Dullien et al. rechnen in ihrer Variante mit einem jährlichen Reingewinn von 198 Millionen Euro, aus dem das Land einen Kapitaldienst von 135 Millionen Euro bedienen könne.²⁶ Eine solche Abführung ist im Modell von Holm et al. nicht vorgesehen. Sie steht zudem im Zielkonflikt mit niedrigen Mieten und dem Investitionsbedarf der Bestände (Abschnitt 2.4). Löhr weist darauf hin, dass der Verzicht der AöR auf eine marktübliche Verzinsung des gebundenen Kapitals ökonomisch eine implizite Subvention darstellt. Dem Haushalt entstehen damit Opportunitätskosten.²⁷ Opportunitätskosten bezeichnen den Nutzen, auf den verzichtet wird, wenn Geld für einen bestimmten Zweck gebunden ist und deshalb nicht anderweitig eingesetzt werden kann. Das Land könnte die als Eigenkapital eingesetzten Mittel alternativ zum Beispiel zur Tilgung eigener Schulden verwenden und so Zinsen sparen. Diese entgangene Ersparnis belastet den Haushalt tatsächlich, auch wenn sie in keiner Rechnung als Ausgabe erscheint.

²⁰ Berechnung DIW Econ. Rendite zehnjähriger Bundesanleihen Ende September 2026 nach Deutsche Bundesbank (2026a). Der Refinanzierungszins des Landes liegt in der Regel darüber.

²¹ Vgl. Rechnungshof von Berlin (2024), S. 27.

²² Vgl. DWE (2025a), § 11 Abs. 4, S. 7.

²³ Vgl. DWE (2021), Beschlusstext Langversion.

²⁴ Vgl. Holm et al. (2025), S. 25 f.

²⁵ Vgl. Holm et al. (2025), S. 8, Fn. 7, und S. 25, Fn. 23.

²⁶ Vgl. Dullien et al. (2026), S. 19 f.

²⁷ Vgl. Löhr (2026b).

2.3 Die Refinanzierung ist einem erheblichen Zinsänderungsrisiko ausgesetzt

Die Studie von Holm et al. wurde im August 2025 abgeschlossen. Sie verankert den Bankzins am zehnjährigen Euro-Swapsatz von damals rund 2,5 Prozent.²⁸ Anfang Oktober 2026 lag dieser Satz bei 3,51 Prozent.²⁹ Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen betrug Ende September 2026 3,64 Prozent, die Rendite dreißigjähriger Bundesanleihen 3,99 Prozent.³⁰ Allein die Marktentwicklung seit Erstellung der Studie entspricht damit etwa einem Anstieg der Ausgangszinsen um einen Prozentpunkt. Für diesen Fall weist die Studie selbst eine um rund 1 Milliarde Euro geringere refinanzierbare Entschädigung aus.³¹ Eine einmal festgesetzte Entschädigung passt sich einem höheren Zinsniveau aber nicht an. Die Differenz müssten Mieten oder Haushalt tragen.

Auch eine aktuelle Analyse des DIW Berlin weist darauf hin, dass die Studie auf dem Zinsstand vom Sommer 2025 beruht und weitere Zinserhöhungen nicht ausgeschlossen sind. Dem Modell des IMK hält sie Zinsannahmen deutlich unterhalb der Marktzinsen vor.³²

Das Zinsniveau hat begonnen sich nach einer Phase außergewöhnlich niedriger Zinsen wieder zu normalisieren. Zwischen 2015 und 2021 lag die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen im Mittel bei nahe null. Im März 2020 erreichte sie mit minus 0,85 Prozent ihren Tiefpunkt.³³ Seither ist das Zinsniveau kräftig angestiegen. Strukturell höhere Zinsen sind auch künftig zu erwarten. Der Tragfähigkeitsbericht des Bundesfinanzministeriums unterstellt, dass der Zins für neu ausgegebene Staatsanleihen bis 2035 linear auf 4 Prozent steigt.³⁴ Der Finanzplan des Bundes sieht einen Anstieg der Zinsausgaben von 29,9 Milliarden Euro im Jahr 2025 auf 80,7 Milliarden Euro im Jahr 2030 vor.³⁵ Die Zins-Steuer-Quote des Bundes stiege damit von 7,7 Prozent auf rund 18 Prozent.³⁶ Der Sachverständigenrat hält einen Anstieg der gesamtstaatlichen Schuldenquote auf über 85 Prozent des BIP bis 2035 für möglich.³⁷ Die

²⁸ Vgl. Holm et al. (2025), S. 2 und S. 28, Fn. 27.

²⁹ Vgl. DZ HYP (2026), Swap-Mitte-Sätze, Stand 02.10.2026.

³⁰ Vgl. Deutsche Bundesbank (2026a), Zinsstrukturkurve börsennotierter Bundeswertpapiere.

³¹ Vgl. Holm et al. (2025), S. 37, Tab. 14b. Die Tabelle weist 9,08 Milliarden Euro statt 10,11 Milliarden Euro aus. Der Fließtext derselben Seite nennt eine Differenz von 1,12 Milliarden Euro.

³² Vgl. Dany-Knedlik et al. (2026), S. 4.

³³ Berechnung DIW Econ auf Basis von Deutsche Bundesbank (2026a), Monatswerte 2015 bis 2021 und Tageswerte.

³⁴ Vgl. Bundesministerium der Finanzen (2024), BT-Drs. 20/11235, S. 25 ff.

³⁵ Vgl. Bundesministerium der Finanzen (2026a) für das Ist 2025 sowie Deutscher Bundestag (2026), BT-Drs. 21/7301, und hib 656/2026 für den Finanzplan 2026 bis 2030.

³⁶ Berechnung DIW Econ für 2025 auf Basis von Bundesministerium der Finanzen (2026a) mit Zinsausgaben von 29,9 Milliarden Euro und Steuereinnahmen von 388,6 Milliarden Euro. Für 2030 vgl. Hentze (2026), der 18,1 Prozent ausweist.

³⁷ Vgl. Sachverständigenrat (2025), Kurzfassung, Ziffer 7.

öffentliche Kreditnachfrage steigt damit erheblich. Das spricht gegen eine Rückkehr zu den Konditionen der 2010er-Jahre.

Das größere Risiko liegt in der Struktur der Finanzierung. Die Hälfte des Fremdkapitals besteht im Grundmodell aus endfälligen Anleihen mit sieben Jahren Laufzeit. Sie müssen über 30, 60 oder 90 Jahre wiederholt neu platziert werden. Jede Anschlussfinanzierung erfolgt zu den dann geltenden Konditionen. Das Modell unterstellt jedoch nur einen einmaligen Zinsaufschlag von 2 Prozentpunkten nach der ersten Zinsbindung und danach konstante Zinsen.³⁸ Der Puffer von 10 Prozent beim Schuldendienstdeckungsgrad ist gering. Er liegt am unteren Rand dessen, was selbst für öffentlich geförderte Wohnungsbauprogramme in den USA erwartet wird.³⁹

Für das Modell des Gesetzentwurfs gilt das Zinsargument in verschärfter Form. Ein fester Kupon von 3,5 Prozent über 100 Jahre liegt unter der aktuellen Rendite dreißigjähriger Bundesanleihen. Ein solches Papier notiert unter seinem Nennwert. Löhr beziffert den Marktwert bei einer marktgerechten Rendite von 4,3 Prozent auf rund 83 Prozent des Nennwerts.⁴⁰ Soll der Entschädigungswert wirtschaftlich voll geleistet werden, steigt der erforderliche Nennwert und damit der Kapitaldienst. Für diese Papiere soll das Land haften. Der geringe Renditeabstand der Länder zum Bund beruht auch auf dem Vertrauen der Anlegerinnen und Anleger in die bundesstaatliche Solidargemeinschaft. Ein Anspruch auf Hilfe im Notfall folgt daraus nicht. Das Bundesverfassungsgericht hat 2006 einen Anspruch Berlins auf Sanierungshilfen des Bundes verneint und auf die Eigenverantwortung des Landes verwiesen.⁴¹ Der Abstand der Renditen Berliner Landesanleihen zu Bundesanleihen ist eine zentrale Größe für die Finanzierungskosten des Landes und könnte sich vor dem Hintergrund der Vergesellschaftung für Berlin nachteilig entwickeln.

Empirische Befunde stützen diese Sorge teilweise. Trotz des Haftungsverbunds von Bund und Ländern verlangten die Kapitalmärkte zwischen 2001 und 2012 für Länderanleihen zeitweise Aufschläge von mehr als 100 Basispunkten gegenüber Bundesanleihen.⁴² Nach der Finanzkrise 2008 berücksichtigen Investoren dabei auch die Wirtschaftskraft und die Verschuldung der Länder. Ein um 1.000 Euro höheres BIP je Einwohner ging mit einem um 7,6 Basispunkte niedrigeren Aufschlag einher. Für Berlin ergab sich daraus gegenüber Baden-Württemberg ein rechnerischer Mehraufschlag von knapp 50 Basispunkten.⁴³ Der Effekt der Verschuldung selbst war zum damaligen Zeitpunkt dagegen gering. Ein Anstieg

³⁸ Vgl. Holm et al. (2025), S. 29 und S. 33.

³⁹ Vgl. Holm et al. (2025), S. 28.

⁴⁰ Vgl. Löhr (2026b).

⁴¹ Vgl. Bundesverfassungsgericht (2006), Urteil vom 19.10.2006, 2 BvF 3/03.

⁴² Vgl. Zipfel/Zimmer (2013), S. 1 und S. 3. Betrachtet wurden Anleihen mit Laufzeiten von vier bis sieben Jahren.

⁴³ Vgl. Zipfel/Zimmer (2013), S. 10.

der Schuldenquote eines Landes um 10 Prozentpunkte erhöhte den Aufschlag um 1,6 Basispunkte.⁴⁴ Stärker wirkten die Liquidität der Anleihen und die allgemeine Risikoneigung der Anleger.⁴⁵ Für die Vergesellschaftung ist daher weniger ein deutlich steigender Aufschlag auf Berliner Landesanleihen zu erwarten. Schwerer wiegt der Aufschlag auf die Papiere der neuen AöR. Sie wäre ein neuer und wenig liquider Emittent ohne Kredithistorie. Löhr setzt für ihre Schuldverschreibungen einen Aufschlag von rund 0,4 Prozentpunkten auf die Rendite dreißigjähriger Bundesanleihen an.⁴⁶ Die Befunde zum Länderspread beruhen auf Daten bis 2012. Auf das heutige Marktumfeld sind sie nur eingeschränkt übertragbar.

2.4 Der Investitionsbedarf durch Dekarbonisierung und demografischen Wandel übersteigt den Modernisierungsansatz deutlich

Das Grundmodell setzt die laufenden Aufwendungen für Instandhaltung und Modernisierung auf die durchschnittlichen Werte der LWU an. Ein möglicher zusätzlicher Finanzierungsbedarf aufgrund eines Instandhaltungs- oder Sanierungsrückstands wird dabei nicht berücksichtigt. Die betroffenen Unternehmen haben zwischen 2016 und 2021 im Mittel 10,93 Euro je Quadratmeter und Jahr für Instandhaltung ausgegeben, gegenüber 18,54 Euro bei den LWU.⁴⁷ Aus dieser Differenz allein lässt sich zwar noch nicht auf einen entsprechenden Nachholbedarf schließen, da dieser unter anderem vom Alter und Zustand der Gebäude, ihrer technischen Ausstattung und den bereits erfolgten Sanierungsmaßnahmen abhängt, jedoch sprechen Holm et al. selbst von „oft jahrelang vernachlässigten Beständen“.⁴⁸ Bei der Übertragung der durchschnittlichen Aufwendungen der LWU auf die betroffenen Bestände wird implizit unterstellt, dass ein möglicher Nachholbedarf vollständig gedeckt ist ohne entsprechende Berücksichtigung des tatsächlichen Zustands der betroffenen Bestände. Ebenfalls in der Modellierung vernachlässigt worden, sind die deutlich höheren Investitionen der betroffenen Unternehmen in Modernisierung von im Mittel 31,66 Euro je Quadratmeter im Jahr. Diese wurden zu einem erheblichen Teil über Modernisierungsumlagen von den Mieterinnen und Mietern getragen.⁴⁹ Eine AöR mit dem Ziel dauerhaft niedriger Mieten könnte auf diesen Finanzierungsweg nur eingeschränkt zurückgreifen. Entscheidend ist der Klimaschutz. Das Berliner Klimaschutz- und Energiewendegesetz verlangt eine Minderung der Emissionen um mindestens 70 Prozent bis 2030, 90 Prozent bis

⁴⁴ Vgl. Zipfel/Zimmer (2013), S. 10, Tab. 13.

⁴⁵ Vgl. Zipfel/Zimmer (2013), S. 8 ff.

⁴⁶ Vgl. Löhr (2026b).

⁴⁷ Vgl. Bernt/Holm (2023), S. 9 und S. 23, Tab. 8.

⁴⁸ Vgl. Holm et al. (2025), S. 21.

⁴⁹ Vgl. Bernt/Holm (2023), S. 8 f. und S. 23, Tab. 9 und 10.

2040 und 95 Prozent bis 2045 gegenüber 1990.⁵⁰ Die europäische Gebäuderichtlinie verpflichtet die Mitgliedstaaten, den durchschnittlichen Primärenergieverbrauch von Wohngebäuden bis 2030 um 16 Prozent und bis 2035 um 20 bis 22 Prozent zu senken. Mindestens 55 Prozent dieser Minderung sollen aus der Sanierung der energetisch schlechtesten Gebäude stammen.⁵¹ Eine Vollsanierung von Mehrfamilienhäusern auf den Standard Effizienzhaus 55 kostet je nach Ausgangszustand bis zu 750 Euro je Quadratmeter Wohnfläche. Davon sind bis zu 470 Euro energiebedingte Mehrkosten. Ein Heizungstausch ist darin nicht enthalten.⁵²

Für eine klimaneutrale Sanierung der Bestände ist nach diesen Werten mit Kosten von 500 bis 750 Euro je Quadratmeter zu rechnen. Bei 240.000 Wohnungen mit durchschnittlich 61 Quadratmetern ergibt sich ein Finanzierungsbedarf von 7,3 bis 11,0 Milliarden Euro. Verteilt auf die Jahre bis 2045 entspricht das 385 bis 578 Millionen Euro jährlich.⁵³ Das Grundmodell sieht für Modernisierung jährlich rund 176 Millionen Euro vor. Über 30 Jahre summiert sich dieser Ansatz mit der unterstellten Preissteigerung auf rund 7,1 Milliarden Euro.⁵⁴ Der Sanierungsbedarf ist daher nicht vollständig zusätzlich. Er fällt aber deutlich früher und in größerem Umfang an, als das Modell vorsieht. Der jährliche Bedarf erreicht die Größenordnung des gesamten Reinertrags von rund 574 Millionen Euro. Auch das Institut der deutschen Wirtschaft hält die Modernisierungsansätze für zu niedrig. Es folgert, dass entweder erhebliche Risiken für den Landeshaushalt entstehen oder die Klimaschutzziele aufgegeben werden.⁵⁵

Daneben ergeben sich in den nächsten Jahrzehnten auch Investitionsbedarfe im Zuge des demografischen Wandels. Beide Trends erhöhen nicht nur den Investitionsbedarf in den Beständen. Sie prägen auch die Staatsverschuldung und das Zinsumfeld, in dem sich AöR und Land über Jahrzehnte refinanzieren müssten. Die Staatsverschuldung in Deutschland wird bis 2035 deutlich steigen. Die Schuldenquote nach Maastricht-Abgrenzung lag Ende 2025 bei 63,5 Prozent des BIP.⁵⁶ Für 2026 wird ein Anstieg auf rund 66,5 Prozent erwartet.⁵⁷ Nach Berechnungen der Bundesbank bewegt sich die Quote unter

⁵⁰ Vgl. § 3 EWG Bln in der Fassung vom 19.08.2021 nach Senatsverwaltung für Mobilität, Verkehr, Klimaschutz und Umwelt (2026) sowie Abgeordnetenhaus Berlin (2023), Drs. 19/0778, S. 6.

⁵¹ Vgl. Richtlinie (EU) 2024/1275, Art. 9 Abs. 2, nach Europäische Kommission (2026). Die Umsetzungsfrist endete am 29.05.2026.

⁵² Vgl. Henger et al. (2026), S. 1 ff., Preisstand erstes Quartal 2025. Eine Verbandsstudie nennt für Effizienzhaus 55 fortgeschrieben 743 bis 964 Euro je Quadratmeter, vgl. Grimm/zu Eicken (2024), S. 6, Tab. 2.

⁵³ Berechnung DIW Econ auf Basis der Wohnfläche nach Holm et al. (2025), S. 19, Fn. 18.

⁵⁴ Berechnung DIW Econ auf Basis von Holm et al. (2025), S. 21, Tab. 5, und S. 30.

⁵⁵ Vgl. Deschermeier/Voigtländer (2026), S. 15 ff.

⁵⁶ Vgl. Deutsche Bundesbank (2026b).

⁵⁷ Vgl. Bundesministerium der Finanzen (2026c).

den seit März 2025 geltenden Regeln bis 2040 in Richtung 90 Prozent und steigt danach über 100 Prozent.⁵⁸ Drei strukturelle Faktoren treiben diese Entwicklung.

- **Erweiterte Kreditspielräume.** Seit der Grundgesetzänderung vom März 2025 dürfen Verteidigungsausgaben oberhalb von 1 Prozent des BIP über Kredite finanziert werden. Hinzu kommt das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität mit 500 Milliarden Euro über zwölf Jahre. Allein im Kernhaushalt plant der Bund für die Jahre 2026 bis 2030 eine Nettokreditaufnahme von zusammen rund 685 Milliarden Euro.⁵⁹
- **Steigende Zinslast.** Altschulden aus der Niedrigzinsphase werden zu deutlich höheren Marktzinsen refinanziert. Die Zinsausgaben des Bundes steigen dadurch bis 2030 auf rund 81 Milliarden Euro (Abschnitt 2.3). Das verengt die Spielräume des Kernhaushalts.
- **Demografischer Wandel.** Die geburtenstarken Jahrgänge erreichen in den kommenden Jahren das Rentenalter. Nach dem Tragfähigkeitsbericht des Bundesfinanzministeriums steigen die alterungsbedingten Ausgaben von 27,3 Prozent des BIP im Jahr 2022 auf 30,8 bis 36,1 Prozent im Jahr 2070. Ohne Gegensteuern erreichte die Schuldenquote im Jahr 2070 je nach Annahmen rund 140 bis 365 Prozent des BIP.⁶⁰

Eine Rückkehr zum Zinsniveau der 2010er-Jahre ist bis 2035 daher unwahrscheinlich. Der klimaneutrale Umbau von Energieversorgung, Gebäuden und Industrie erfordert hohe Investitionen von Staat und Unternehmen. Werden sie überwiegend über Kredite finanziert, erhöht die zusätzliche Kapitalnachfrage tendenziell die langfristigen Zinsen.⁶¹ Hinzu kommt, dass das Ausscheiden der geburtenstarken Jahrgänge das Arbeitsangebot verknappt. Das kann Löhne und Preise im Dienstleistungssektor stützen und den Spielraum für Zinssenkungen begrenzen. Die Wirkung ist allerdings umstritten. Der Internationale Währungsfonds erwartet, dass die Alterung die natürlichen Realzinsen in fortgeschrittenen Volkswirtschaften eher dämpft.⁶²

Für die Haushaltsplanung ist die Annahme des Tragfähigkeitsberichts maßgeblich. Danach steigt der Zins für neu ausgegebene Staatsanleihen bis 2035 auf 4 Prozent (Abschnitt 2.3). Die Rendite dreißigjähriger Bundesanleihen lag Ende September 2026 mit 3,99 Prozent bereits in dieser Größenordnung.⁶³

⁵⁸ Vgl. Deutsche Bundesbank (2025), S. 4.

⁵⁹ Berechnung DIW Econ auf Basis von Deutscher Bundestag (2026), BT-Drs. 21/7301, S. 8 f. und S. 15 f.

⁶⁰ Vgl. Bundesministerium der Finanzen (2024).

⁶¹ Vgl. IWF (2023), Kap. 2.

⁶² Vgl. IWF (2023), Kap. 2.

⁶³ Vgl. Deutsche Bundesbank (2026a).

Für die Vergesellschaftung folgt daraus ein doppeltes Risiko. Die Bestände erfordern hohe Investitionen. Zugleich verteuert das Zinsumfeld deren Finanzierung über die gesamte Laufzeit.

2.5 Die Kosten steigen schneller als die Mieten

Die Mieten sollen um 1 Prozent jährlich steigen, die Bewirtschaftungskosten um 2 Prozent. Der Reinertrag sinkt dadurch auch unter den Annahmen des Modells. In der LWU-Variante fällt er von 3,27 Euro je Quadratmeter und Monat im ersten Jahr auf rund 2,78 Euro nach 30 Jahren.⁶⁴ Die Kostensteigerung von 2 Prozent orientiert sich am Verbraucherpreisindex. Instandhaltung und Modernisierung folgen jedoch den Baupreisen. Der Preisindex für die Instandhaltung von Wohngebäuden ist zwischen 2015 und 2025 um durchschnittlich rund 5,7 Prozent jährlich gestiegen, der Verbraucherpreisindex um rund 2,6 Prozent.⁶⁵ Im Mai 2026 lag die Jahresrate des Instandhaltungsindex bei 5,6 Prozent.⁶⁶ Steigen die Kosten für Instandhaltung und Modernisierung dauerhaft um 4 statt 2 Prozent jährlich, verändert das die Tragfähigkeit grundlegend (Abschnitt 2.8).

Hinzu kommt die Ausgangsmiete. Mit 7,00 Euro je Quadratmeter liegt sie unter der fortgeschriebenen Durchschnittsmiete der betroffenen Bestände von 7,94 Euro.⁶⁷ Die Bestände erwirtschaften nach der Überführung damit jährlich rund 165 Millionen Euro weniger Mietertrag als heute.⁶⁸ Die Mietsenkung ist politisch gewollt. Sie verringert aber den Spielraum für Schuldendienst und Investitionen von Beginn an.

2.6 Grunderwerbsteuer und Aufbaukosten fehlen in der Rechnung

Das Finanzierungsmodell enthält keine Erwerbsnebenkosten. Bei einer Enteignung gilt die Entschädigung als Gegenleistung im Sinne des Grunderwerbsteuergesetzes.⁶⁹ In Berlin beträgt der Steuersatz seit 2014 6,0 Prozent.⁷⁰ Im Grundmodell fielen damit rund 607 Millionen Euro Grunderwerbsteuer an.⁷¹ Die AöR müsste diesen Betrag zusätzlich zur Entschädigung über Kredite finanzieren und aus den

⁶⁴ Berechnung DIW Econ auf Basis von Holm et al. (2025), Tab. 5 und S. 30.

⁶⁵ Berechnung DIW Econ auf Basis von Statistisches Bundesamt (2026a, 2026b) und Deutsche Bundesbank (2026a). Die Raten sind wegen der Umbasierung der Indizes Näherungswerte.

⁶⁶ Vgl. Statistisches Bundesamt (2026a).

⁶⁷ Vgl. Holm et al. (2025), S. 13, Tab. 1.

⁶⁸ Berechnung DIW Econ.

⁶⁹ Vgl. § 9 Abs. 1 Nr. 7 GrEStG.

⁷⁰ Vgl. Senatsverwaltung für Finanzen (2026b).

⁷¹ Berechnung DIW Econ. Die steuerliche Behandlung eines Übergangs kraft Gesetzes nach Art. 15 GG ist im Einzelnen zu prüfen [OFFEN: steuerrechtliche Prüfung].

Mieten bedienen. Die Einnahme fließt dem Land zu. Sie ist nicht zweckgebunden und kommt der AöR nicht automatisch zugute.

Auch für das Land insgesamt ist die Grunderwerbsteuer überwiegend ein Verlust. Sie geht vollständig in die Finanzkraft des Landes ein. Mehreinnahmen verringern den Zuschlag im Finanzausgleich um 63 Prozent der Mehreinnahme. Vom verbleibenden Betrag entfallen weitere 80 Prozent über geringere allgemeine Bundesergänzungszuweisungen.⁷² Überschlägig verbleiben dem Land von jedem zusätzlichen Euro Grunderwerbsteuer damit nur etwa 7 bis 8 Cent.⁷³ Berlin ist der größte Empfänger im Finanzausgleich. Im Jahr 2025 erhielt das Land einen Zuschlag von 4,22 Milliarden Euro und allgemeine Bundesergänzungszuweisungen von 1,93 Milliarden Euro.⁷⁴ Die AöR zahlt die Steuer dagegen in voller Höhe auf Kredit. Notarkosten dürften bei einem gesetzlichen Eigentumsübergang entfallen. Hinzu kommen die Kosten der Grundbuchberichtigung.

Nicht berücksichtigt sind ferner die Kosten für Aufbau und Integration der AöR. Dazu gehören IT, Personalüberleitung, Gutachten und die Begleitung gerichtlicher Verfahren. Bernt und Holm klammern den Aufwand für die administrative Umsetzung ausdrücklich aus.⁷⁵ Die Kosten für den Zugang zum Kapitalmarkt bei Milliardenvolumina haben Holm et al. nicht gesondert erhoben.⁷⁶ Als Größenordnung nennen Deschermeier und Voigtländer die Integrationskosten nach dem Zusammenschluss von Vonovia und Deutsche Wohnen von rund 200 Millionen Euro.⁷⁷ Diese Kosten fallen an, bevor die ersten Mieterträge fließen.

2.7 Die Organisation der Anstalt verlagert Risiken auf das Land

Die Annahme einer effizienten Bewirtschaftung nach dem Vorbild der LWU ist ebenfalls zu hinterfragen. Löhr beschreibt die von der Initiative vorgesehene Organisation als Principal-Agent-Problem. Siedlungsräte, Gebietsräte, ein Gesamtrat der Mieterinnen und Mieter und ein Verwaltungsrat sollen über Mieten, Investitionen und Personal mitentscheiden. Im Verwaltungsrat mit 15 Mitgliedern soll das Land nur zwei Sitze erhalten.⁷⁸ Das Land trüge damit einen großen Teil des Restrisikos bei begrenztem Einfluss auf die Entscheidungen.

⁷² Vgl. §§ 7, 10 und 11 Abs. 2 FAG sowie Bundesministerium der Finanzen (2022).

⁷³ Überschlag DIW Econ [OFFEN: Prüfung anhand der Finanzausgleichsrechnung, einschließlich der Übergangsregelung für die Jahre 2026 bis 2029].

⁷⁴ Vgl. Bundesministerium der Finanzen (2026b), Tab. 1 bis 3.

⁷⁵ Vgl. Bernt/Holm (2023), S. 12, Fn. 3.

⁷⁶ Vgl. Holm et al. (2025), S. 25, Fn. 23.

⁷⁷ Vgl. Deschermeier/Voigtländer (2026), S. 16.

⁷⁸ Vgl. Löhr (2026a) sowie DWE (2021), Beschlusstext Langversion.

Eine AöR dieser Größe wäre politisch kaum insolvent zu stellen. Geriete sie wegen geringer Mieterträge, hoher Baukosten oder steigender Zinsen in Liquiditätsnot, müsste das Land eingreifen. Die Budgetrestriktion der Anstalt ist damit weich. Das schwächt einen wichtigen Disziplinierungsmechanismus.⁷⁹ Hinzu kommt ein Konflikt zwischen der heutigen und der künftigen Bewohnerschaft. Bestandsmieterinnen und -mieter haben ein Interesse an niedrigen Mieten und geringen Modernisierungslasten. Wohnungssuchende sind in den Gremien nicht vertreten. Jeder Euro, der heute nicht in Rücklagen fließt, fehlt später bei Dach, Heizung und energetischer Sanierung.⁸⁰ Die zusätzlichen Investitionen, die das Modell nicht abbildet, würden damit absehbar vom Land getragen.

Auch der Vergleich mit den LWU trägt nur begrenzt. Die LWU werden vom Land mit Grundstücken und zweckgebundenen Fördermitteln unterstützt.⁸¹ Dullien et al. sehen bei einer Übertragung der Bestände auf die bestehenden LWU die geringsten Risiken. Bei einer neuen AöR wachse dagegen das Risiko, dass sie mit ihrer Verschuldung statistisch dem Staatssektor zugerechnet wird.⁸²

2.8 Ein Stresstest zeigt erhebliche Fehlbeträge

Ein Stresstest beziffert die Wirkung der beschriebenen Abweichungen. Dazu wurde das Grundmodell von Holm et al. vereinfacht nachgebildet. Die Entschädigung ist auf 10,11 Milliarden Euro festgesetzt. Für jedes Jahr wird geprüft, ob der Reinertrag den Schuldendienst deckt. Fehlbeträge müssten aus dem Landeshaushalt oder über höhere Mieten gedeckt werden. Die Methodik ist in Anhang A beschrieben. Tabelle 2-2 zeigt die Ergebnisse.

⁷⁹ Vgl. Löhr (2026a).

⁸⁰ Vgl. Löhr (2026a).

⁸¹ Vgl. Bernt/Holm (2023), S. 6. Bis Ende 2024 wurden 170 Grundstücke als Sacheinlage eingebracht, vgl. Senatsverwaltung für Stadtentwicklung, Bauen und Wohnen (2025), S. 6.

⁸² Vgl. Dullien et al. (2026), S. 10 f.

Tabelle 2-2 Stresstest des Grundmodells über 30 Jahre

Szenario	Fehlbeträge nominal (Mrd. €)	Barwert (Mrd. €)	Restschuld nach 30 J. (Mrd. €)	Mietäquivalent (€/m ² mtl.)
S0 Grundmodell	0,0	0,0	1,0	0,0
S1 Ausgangszinsen +1 Pp.	0,4	0,3	3,5	0,1
S2 Bau- und Instandhaltungskosten 4 % p. a. (statt 2 %)	4,9	2,2	4,5	0,9
S3a Sanierung 500 €/m ² bis 2045	3,1	2,1	3,7	0,6
S3b Sanierung 750 €/m ² bis 2045	7,6	5,1	3,7	1,5
S4 Grunderwerbsteuer 6 % kreditfinanziert	0,0	0,0	3,3	0,0
S5 Kombination S1, S2, S3a und S4	13,4	7,6	5,2	2,6

Anmerkung: Fehlbeträge entstehen in Jahren, in denen der Reinertrag nach Auflösung der Reserve den Schuldendienst nicht deckt. Der Barwert ist mit 3,64 Prozent diskontiert, also auf den heutigen Wert abgezinst. Das Mietäquivalent ist der durchschnittliche jährliche Fehlbetrag je Quadratmeter und Monat. Die Restschuld ist brutto ausgewiesen, also vor Verrechnung der Reserve am Laufzeitende. Zusätzlich trägt das Land in allen Szenarien das Eigenkapital von 2,02 Milliarden Euro mit einer Zinslast von rund 74 Millionen Euro jährlich.

Quelle: Berechnung DIW Econ auf Basis von Holm et al. (2025).

Unter den Annahmen von Holm et al. trägt die Rechnung. Nach 30 Jahren verbleibt eine kleine Restschuld. Der Schuldendienstdeckungsgrad unterschreitet allerdings in den Jahren 8 bis 10 die von Holm et al. selbst gesetzten Mindestwerte. Unter Einhaltung dieser Grenzen wären nach der Nachbildung höchstens rund 9,7 statt 10,11 Milliarden Euro refinanzierbar. Jede der geprüften Abweichungen führt dagegen zu Fehlbeträgen oder zu einer deutlich höheren Restschuld. Die kreditfinanzierte Grunderwerbsteuer erhöht die Restschuld nach 30 Jahren um rund 2,2 Milliarden Euro, weil sie die Tilgung der Anleihen verzögert. In der Kombination plausibler Abweichungen summieren sich die Fehlbeträge auf rund 13,4 Milliarden Euro. Ihr Barwert beträgt rund 7,6 Milliarden Euro. Um sie über die Mieten zu decken, müsste die Durchschnittsmiete um rund 2,60 Euro je Quadratmeter und Monat höher liegen. Sie läge damit deutlich über dem heutigen Niveau der Bestände. Die Ergebnisse sind Größenordnungen. Die Sanierungsszenarien sind als obere Abschätzung zu lesen, weil ein Teil der Sanierungskosten auf ohnehin fällige Instandsetzung entfällt.

Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt eine aktuelle Analyse des DIW Berlin. Sie unterstellt einen Zins von 4 Prozent für das Land und von 5 Prozent für die AöR, 20 Prozent Eigenkapital und eine Tilgung über 50 Jahre. Selbst bei einer Miete von 8 Euro je Quadratmeter, dem heutigen Niveau der Bestände, wären bei einer Entschädigung von 21 Milliarden Euro jährlich rund 366 Millionen Euro Zuschuss erforderlich. Bei 29 Milliarden Euro wären es rund 791 Millionen Euro.⁸³ Ohne Zuschüsse trägt die

⁸³ Vgl. Dany-Knedlik et al. (2026), S. 3 f., Tab. 2.

Rechnung dort nur bei niedrigen Entschädigungen und hohen Mieten. Die Autorinnen und Autoren empfehlen, vor einer Entscheidung eine unabhängige Rechnung für Land und AöR vorzulegen. Sie soll die aktuellen Zinsen, das Rechtsrisiko und die Bürgschaft des Landes einschließen.⁸⁴

Besorgniserregend für den Berliner Haushalt sind insbesondere die zusätzlichen Kosten eines höheren Zinsniveaus. Abschnitt 2.4 hat dargelegt, warum bis 2035 ein deutlich höheres Zinsniveau als in den 2010er-Jahren zu erwarten ist. Mit jedem Prozentpunkt steigen die Kosten und damit die Belastung für den Berliner Haushalt. Kapitel 3 gibt einen Ausblick auf dessen Lage.

3. Ausblick: Der Berliner Haushalt und die zusätzlichen Kosten der Vergesellschaftung

3.1 Die Mehrkosten tragen Mieterinnen und Mieter oder der Landeshaushalt

Die in Kapitel 2 beschriebenen Mehrkosten können auf zwei Wegen gedeckt werden. Im ersten Fall tragen die Berliner Mieterinnen und Mieter der vergesellschafteten Wohnungen die Kosten über höhere Mieten. Das widerspricht der ursprünglichen Intention, günstigen Wohnraum zu schaffen. Nach den Sensitivitäten von Holm et al. entspricht ein Euro je Quadratmeter Miete rund 3 Milliarden Euro refinanzierbarer Entschädigung.⁸⁵ Löhr zeigt zudem, dass bereits eine konsequente Anwendung der Entschädigungslogik der Initiative zu Mieten etwa auf dem heutigen Niveau führt.⁸⁶ Die versprochene Mietsenkung von rund 16 Prozent ist mit den Mehrkosten nicht vereinbar.

Im zweiten Fall werden die Wohnungen dauerhaft aus dem Landeshaushalt subventioniert. Der Rechnungshof ermittelte bereits ohne Sanierungsbedarf für verkehrswertnahe Entschädigungen von 29 und 36 Milliarden Euro jährliche Zuschüsse von rund 464 Millionen bis 1.014 Millionen Euro. Nur bei 8 und 11 Milliarden Euro ergaben sich Überschüsse.⁸⁷ Der Rechnungshof sieht „keine Möglichkeit, eine Vergesellschaftung mit vertretbaren Risiken umzusetzen“.⁸⁸ Eine aktuelle Analyse des DIW Berlin beschreibt das Dilemma. Wer niedrig entschädigt, trägt danach ein erhebliches Rechtsrisiko. Wer

⁸⁴ Vgl. Dany-Knedlik et al. (2026), S. 8.

⁸⁵ Vgl. Holm et al. (2025), S. 35.

⁸⁶ Vgl. Löhr (2026b).

⁸⁷ Vgl. Rechnungshof von Berlin (2024), S. 18, Ansicht 4.

⁸⁸ Rechnungshof von Berlin (2024), S. 24.

gerichtsfest entschädigt, belastet den Haushalt dauerhaft.⁸⁹ Selbst wenn man eine Subventionierung politisch wollte, müsste sie vor dem Hintergrund der Berliner Haushaltslage erfolgen. Diese Lage wird in den Plänen der LINKEN zu positiv gedeutet. Der haushaltspolitische Sprecher der bisherigen Linksfraktion, Steffen Zillich, erwartet eine bessere Einnahmeentwicklung als die Finanzverwaltung und plant für einen längeren Konsolidierungspfad bis 2034.⁹⁰ Dass dies auch konträr gesehen werden kann, zeigt der folgende Abschnitt.

3.2 Berlin droht erneut eine Haushaltsnotlage

Das Land Berlin steht erneut vor einer Haushaltsnotlage.⁹¹ Bereits 2011 stellte der Stabilitätsrat eine drohende Haushaltsnotlage fest. Berlin durchlief daraufhin von 2012 bis 2016 ein Sanierungsprogramm nach § 5 StabiRatG. Im Juni 2017 entließ der Stabilitätsrat Berlin aus dem Sanierungsverfahren. Die Überwachung der Konsolidierungshilfen endete im Juni 2021.⁹² Seither unterliegt Berlin der regulären Haushaltsüberwachung durch den Stabilitätsrat.

Der Stabilitätsrat prüft vier Kennziffern. Nach dem Stabilitätsbericht 2025 überschreitet Berlin im Jahr 2026 voraussichtlich drei der vier Schwellenwerte (Tabelle 3-1). Der Senat stellt fest, dass die Kennziffern auf eine drohende Haushaltsnotlage hinweisen.⁹³ Der Stabilitätsrat hat im Dezember 2025 auf einen Evaluationsausschuss verzichtet. Er begründete dies damit, dass die Auffälligkeit auf der Nutzung der strukturellen Verschuldungsmöglichkeit beruhe.⁹⁴

Tabelle 3-1 Kennziffern des Stabilitätsrats für Berlin im Jahr 2026

Kennziffer	Berlin 2026	Schwellenwert	Bewertung
Finanzierungssaldo je Einwohner	-786 €	-479 €	auffällig
Kreditfinanzierungsquote	8,8 %	6,7 %	auffällig
Zins-Steuer-Quote	4,4 %	5,7 %	unauffällig
Schuldenstand je Einwohner	18.114 €	17.138 €	auffällig

Anmerkung: Planwerte der Finanzplanung zum Zeitpunkt des Stabilitätsberichts 2025. Der Stabilitätsbericht 2026 lag bei Redaktionsschluss noch nicht vor.

Quelle: Abgeordnetenhaus Berlin (2025), Drs. 19/2711, S. 4 ff.

⁸⁹ Vgl. Dany-Knedlik et al. (2026), S. 4 f.

⁹⁰ Vgl. Latz (2026).

⁹¹ Art. 109a GG regelt die Vermeidung von Haushaltsnotlagen und die Überwachung der Haushalte von Bund und Ländern durch den Stabilitätsrat.

⁹² Vgl. Stabilitätsrat (2026a, 2026b).

⁹³ Vgl. Abgeordnetenhaus Berlin (2025), Drs. 19/2711, S. 4 ff.

⁹⁴ Vgl. Deutscher Bundestag (2025), BT-Drs. 21/3400, S. 6.

Die Haushaltslage bleibt im Jahr 2026 angespannt. Der Senat erwartet bereinigte Einnahmen von 39,1 Milliarden Euro und bereinigte Ausgaben von 43,7 Milliarden Euro. Das Finanzierungsdefizit beträgt damit knapp 4,6 Milliarden Euro. Es fällt geringer aus als geplant, vor allem weil Investitionsmittel von rund 1,1 Milliarden Euro nicht wie vorgesehen abfließen.⁹⁵ Bis 2030 werden nach Presseberichten auf Basis der neuen Finanzplanung Haushaltslücken von bis zu 4,99 Milliarden Euro erwartet.⁹⁶ Nach Presseberichten sind die Rücklagen weitgehend aufgebraucht. Die Finanzverwaltung rechnet mit der Einleitung eines Sanierungsverfahrens durch den Stabilitätsrat im Dezember 2026.⁹⁷ In diesem Fall muss Berlin eine Sanierungsvereinbarung mit einem mehrjährigen Konsolidierungsprogramm abschließen. Das letzte Programm umfasste fünf Jahre.

Mittelfristig steigt auch der Druck bei der Zins-Steuer-Quote. Berlin konnte viele Altschulden zu sehr niedrigen Zinsen langfristig sichern. Die Quote liegt daher noch unter dem Schwellenwert. Mit jeder Anschlussfinanzierung gilt jedoch das höhere Zinsniveau. Nach und nach betrifft es den gesamten Schuldenstand des Landes. Das Institut der deutschen Wirtschaft beziffert die Mehrausgaben bereits einer zusätzlichen Risikoprämie von 0,5 Prozentpunkten auf rund 400 Millionen Euro jährlich.⁹⁸ Ein Vorhaben, das die Haftung des Landes um weitere Milliarden ausweitet, erhöht dieses Risiko.

3.3 Auf der Einnahmeseite bleibt wenig Spielraum

Die Steuereinnahmen des Landes beliefen sich 2025 auf rund 28,7 Milliarden Euro. Davon entfielen rund 22,9 Milliarden Euro oder 80 Prozent auf den Landes- und Gemeindeanteil an den Gemeinschaftssteuern.⁹⁹ Auf deren Höhe hat das Land keinen Einfluss. Unmittelbar gestalten kann Berlin die Gewerbesteuer, die Grundsteuer, die Grunderwerbsteuer und die örtlichen Steuern. Sie erbrachten 2025 zusammen rund 5,4 Milliarden Euro. Darunter waren 3,30 Milliarden Euro Gewerbesteuer, 0,88 Milliarden Euro Grundsteuer und 0,99 Milliarden Euro Grunderwerbsteuer.¹⁰⁰

Die Spielräume dieser Steuern sind begrenzt. Der Hebesatz der Gewerbesteuer liegt mit 410 Prozent unter dem gewogenen Durchschnitt der Gemeinden ab 20.000 Einwohnern von 438 Prozent.¹⁰¹ Berlin positioniert sich bewusst als Standort für Unternehmen und Gründungen. Der Hebesatz der

⁹⁵ Vgl. Senatskanzlei Berlin (2026), Pressemitteilung vom 01.09.2026. Im Haushaltsplan war ein Defizit von rund 5,6 Milliarden Euro vorgesehen.

⁹⁶ Vgl. dts (2026), Meldung vom 29.09.2026 [OFFEN: Primärquelle Finanzplanung 2026 bis 2030].

⁹⁷ Vgl. Latz (2026) [OFFEN: Bestätigung durch Senatsverwaltung für Finanzen oder Stabilitätsrat].

⁹⁸ Vgl. Deschermeier/Voigtländer (2026), S. 22.

⁹⁹ Vgl. Senatsverwaltung für Finanzen (2026a), Jahresergebnis 2025.

¹⁰⁰ Berechnung DIW Econ auf Basis von Senatsverwaltung für Finanzen (2026a).

¹⁰¹ Vgl. DIHK (2025).

Grundsteuer B wurde mit der Grundsteuerreform ab 2025 von 810 auf 470 Prozent gesenkt, um das Aufkommen konstant zu halten.¹⁰² Die Grundsteuer wird über die Nebenkosten auf die Mieterinnen und Mieter umgelegt. Der Grunderwerbsteuersatz liegt seit 2014 bei 6,0 Prozent und damit über dem ungewogenen Durchschnitt der Länder von rund 5,6 Prozent.¹⁰³ Ein Ausgleich des Defizits von rund 4,6 Milliarden Euro allein über diese Steuern würde eine Erhöhung ihres Aufkommens um rund 85 Prozent erfordern.¹⁰⁴ Das ist weder realistisch noch wirtschaftlich vertretbar.

Auch konjunkturell ist keine Entlastung zu erwarten. Die Gemeinschaftsdiagnose der Wirtschaftsforschungsinstitute erwartet für Deutschland ein Wachstum des BIP von 1,3 Prozent im Jahr 2026, 1,1 Prozent im Jahr 2027 und 0,4 Prozent im Jahr 2028. Sie verweist auf ein demografiebedingt weiter zurückgehendes Potenzialwachstum.¹⁰⁵ Berlin kann daher nicht mit konjunkturbedingt stark steigenden Steuereinnahmen rechnen. Das Land ist zudem in hohem Maß auf den bundesstaatlichen Finanzausgleich angewiesen. Im Jahr 2025 erhielt es daraus rund 6,2 Milliarden Euro.¹⁰⁶

3.4 Auf der Ausgabenseite konkurrieren dringende Prioritäten

Dem stehen hohe Investitionsbedarfe gegenüber. Eine Studie im Auftrag des DGB Berlin-Brandenburg und der Hans-Böckler-Stiftung beziffert den Investitionsbedarf Berlins für die Jahre 2026 bis 2035 auf 100,5 Milliarden Euro, rund 10 Milliarden Euro jährlich.¹⁰⁷

- Infrastruktur (Verkehr, Breitband, Energie, Wasser) 23,7 Milliarden Euro
- Bildungsinfrastruktur (Schulen, Hochschulen) 25,5 Milliarden Euro
- Gesundheitsinfrastruktur (Krankenhäuser, Pflege) 5,2 Milliarden Euro
- Klimaneutralität (Landesverwaltung und Unternehmen) 18,5 Milliarden Euro
- Bezahlbares Wohnen 27,6 Milliarden Euro

Für bezahlbares Wohnen geht die Studie von einem Defizit von 132.000 bezahlbaren Wohnungen in den nächsten zehn Jahren aus.¹⁰⁸ Die Vergesellschaftung trägt zu diesem Ziel nicht bei, weil sie den

¹⁰² Vgl. Senatsverwaltung für Finanzen (2024).

¹⁰³ Berechnung DIW Econ auf Basis der Steuersätze der Länder, Stand Juli 2026 [OFFEN: amtliche Übersicht der Steuersätze].

¹⁰⁴ Berechnung DIW Econ.

¹⁰⁵ Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2026), S. 12 und S. 34, Tab. 2.4.

¹⁰⁶ Vgl. Bundesministerium der Finanzen (2026b), Tab. 1 bis 3. Summe aus Zuschlag im Finanzkraftausgleich, allgemeinen Bundesergänzungszuweisungen und Sonderbedarfs-Bundesergänzungszuweisungen.

¹⁰⁷ Vgl. Bielinski/Brandt/Windels (2026), S. 7.

¹⁰⁸ Vgl. Bielinski/Brandt/Windels (2026), S. 46.

Bestand nur umverteilt. Sie konkurriert aber um dieselben Ressourcen. Das Eigenkapital von rund 2 Milliarden Euro, die Haftung für Verbindlichkeiten in zweistelliger Milliardenhöhe und das Risiko künftiger Zuschüsse binden Kreditspielraum und Verwaltungskapazität. Zugleich plant Die Linke ein kommunales Wohnungsbauprogramm mit jährlich 1,6 Milliarden Euro Eigenkapital.¹⁰⁹ Beide Vorhaben zusammen würden den Landeshaushalt in einer Phase belasten, in der er konsolidiert werden muss.

3.5 Die Schuldenbremse schützt nicht vor dauerhaften Lasten

Befürwortende verweisen darauf, dass die Eigenkapitalzuführung als finanzielle Transaktion schuldenbremsenneutral sei.¹¹⁰ Nach dem Berliner Landesrecht wird der Saldo der finanziellen Transaktionen bei der Ermittlung der zulässigen Kreditaufnahme berücksichtigt. Dazu zählen Kapitalzuführungen und der Erwerb von Beteiligungen.¹¹¹ Die Neutralität ist jedoch formal. Die Zinsen auf die dafür aufgenommenen Kredite sind laufende Ausgaben des Kernhaushalts. Der Schuldenstand des Landes steigt, und mit ihm die bereits auffällige Kennziffer des Stabilitätsrats. Der Rechnungshof hat zudem beanstandet, dass die Kreditermächtigungen für finanzielle Transaktionen in den Jahren 2024 und 2025 die zulässigen Beträge um 0,3 und 0,5 Milliarden Euro überstiegen. Wiederkehrende Kapitalzuführungen an Landesunternehmen hätten den Charakter struktureller Verpflichtungen angenommen.¹¹²

Offen ist, ob die Schulden der AöR dem Staatssektor zugerechnet würden. Nach der Methodik des Statistischen Bundesamts ist eine Einheit ein Extrahaushalt, wenn sie vom Staat kontrolliert wird und als Nichtmarktproduzent weniger als 50 Prozent ihrer Kosten selbst finanziert.¹¹³ In die Kosten gehen dabei auch die Nettozinsen ein. Maßgeblich ist der Durchschnitt mehrerer Jahre.¹¹⁴ Eine AöR, die dauerhaft auf Zuschüsse oder Garantien des Landes angewiesen ist, liefe Gefahr, dem Staatssektor zugeordnet zu werden. Dullien et al. sehen dieses Risiko bei einer neuen AöR ausdrücklich.¹¹⁵ Dann würden Verbindlichkeiten von 8 Milliarden Euro und mehr der Verschuldung des Landes zugerechnet. Unklar ist, ob rechtsfähige Anstalten in den Kennziffern des Stabilitätsrats berücksichtigt werden.

¹⁰⁹ Vgl. [abgeordnetenwatch](#) (2026).

¹¹⁰ Vgl. Dullien et al. (2026), S. 13.

¹¹¹ Vgl. Gesetz zur Umsetzung der grundgesetzlichen Schuldenbremse in Berliner Landesrecht vom 25.11.2019, GVBl. S. 742 [OFFEN: genaue Paragraphenangabe].

¹¹² Vgl. Rechnungshof von Berlin (2025), Drs. 19/2804, T 20, S. 26 f., und T 34, S. 40.

¹¹³ Vgl. Statistisches Bundesamt (2026c).

¹¹⁴ Vgl. Eurostat (2023), Manual on Government Deficit and Debt, Kap. 1.2.4.3, Abs. 51 ff.

¹¹⁵ Vgl. Dullien et al. (2026), S. 10.

4. Fazit

Die Partei Die Linke will rund 240.000 Wohnungen großer Wohnungsunternehmen über eine kreditfinanzierte AöR vergesellschaften. Nach Darstellung der Befürwortenden refinanziert sich das Vorhaben vollständig aus den Mieten. Die vorliegende Kurzexpertise kommt zu einem anderen Ergebnis.

- Das Finanzierungsmodell der Befürwortenden ist in sich schlüssig. Es trägt aber nur, wenn Zinsen, Kostensteigerungen und Investitionsbedarf über Jahrzehnte im unterstellten Rahmen bleiben. Bereits die Zinsentwicklung seit Erstellung der Studie verringert die refinanzierbare Entschädigung um rund 1 Milliarde Euro.
- Das Land trägt schon im Grundmodell Lasten, die nicht als Kosten ausgewiesen werden. Es bringt rund 2 Milliarden Euro Eigenkapital ohne Verzinsung ein. Es haftet für die Verbindlichkeiten der Anstalt und müsste im Krisenfall nachschießen.
- Der Sanierungsbedarf zur Erreichung der Klimaziele bis 2045 liegt mit 385 bis 578 Millionen Euro jährlich gut zwei- bis dreimal so hoch wie der Modernisierungsansatz. Ein Instandhaltungsstau ist nicht berücksichtigt. Die Kosten der Bewirtschaftung folgen den Baupreisen, die seit 2015 mehr als doppelt so schnell gestiegen sind wie die Verbraucherpreise.
- Die Grunderwerbsteuer von rund 0,6 Milliarden Euro ist nicht berücksichtigt. Die AöR muss sie auf Kredit finanzieren. Dem Land verbleibt nach dem Finanzausgleich nur ein kleiner Teil.
- Ein Stresstest zeigt je nach Szenario Fehlbeträge von bis zu rund 13 Milliarden Euro über 30 Jahre. In der Kombination plausibler Abweichungen müsste die Miete um rund 2,60 Euro je Quadratmeter und Monat steigen. Die versprochene Mietsenkung wäre damit nicht erreichbar.
- Die Mehrkosten tragen entweder die Mieterinnen und Mieter oder der Landeshaushalt. Der Haushalt weist bereits für 2026 ein Finanzierungsdefizit von knapp 4,6 Milliarden Euro auf. Für die Folgejahre werden Lücken in ähnlicher Größenordnung erwartet. Drei von vier Kennziffern des Stabilitätsrats sind auffällig. Ein neues Sanierungsverfahren wird erwartet.

Die Grundannahme, die Vergesellschaftung sei ohne Mehrkosten für das Land Berlin umsetzbar, hält einer Prüfung nicht stand. Sie trägt nur unter günstigen Bedingungen, die über Jahrzehnte gleichzeitig eintreten müssten. Bricht eine dieser Bedingungen, fällt das Risiko auf das Land zurück. Die Vergesellschaftung würde damit über Jahrzehnte finanzielle Spielräume binden, die für Neubau, Klimaschutz und öffentliche Infrastruktur fehlen.

Literaturverzeichnis

- abgeordnetenwatch (2026): Elif Eralp, Antwort auf die Frage „Wie soll die Enteignung der Wohnungsunternehmen bezahlt werden?“ vom 18.09.2026. <https://www.abgeordnetenwatch.de/profile/elif-eralp/fragen-antworten/wie-soll-die-enteignung-der-wohnungsunternehmen-bezahlt-werden>
- Abgeordnetenhaus Berlin (2023): Berliner Energie- und Klimaschutzprogramm 2030, Umsetzungszeitraum 2022 bis 2026. Drucksache 19/0778 vom 03.01.2023.
- Abgeordnetenhaus Berlin (2025): Stabilitätsbericht 2025 des Landes Berlin. Drucksache 19/2711 vom 15.10.2025.
- beck-aktuell (2026): Die Linke will Immobilien vergesellschaften – was nutzt das? Meldung vom 21.09.2026.
- Bernt, M./Holm, A. (2023): Vergesellschaftung senkt die Miete. Kurzstudie zu den sozialen Effekten einer möglichen Vergesellschaftung von Wohnungen in Berlin. Rosa-Luxemburg-Stiftung, Online-Studie 1/2023.
- Bielinski, J./Brandt, A./Windels, T. (2026): Zukunft beginnt Heute! Analyse der Investitionsbedarfe und -möglichkeiten in Berlin. DGB Bezirk Berlin-Brandenburg und Hans-Böckler-Stiftung.
- Bundesministerium der Finanzen (2022): Der Finanzausgleich zwischen Bund und Ländern im Jahr 2021. Monatsbericht April 2022.
- Bundesministerium der Finanzen (2024): Sechster Bericht zur Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen. BT-Drucksache 20/11235.
- Bundesministerium der Finanzen (2026a): Vorläufiger Abschluss von Bundeshaushalt, KTF und SVIK 2025. Monatsbericht Januar 2026.
- Bundesministerium der Finanzen (2026b): Der bundesstaatliche Finanzausgleich im Jahr 2025. Monatsbericht April 2026.
- Bundesministerium der Finanzen (2026c): Pressemitteilung zur 35. Sitzung des Stabilitätsrats vom 11.05.2026.
- Bundesverfassungsgericht (2006): Urteil des Zweiten Senats vom 19.10.2006, 2 BvF 3/03.

- Dany-Knedlik, G./Kholodilin, K. A./Kritikos, A. S./Kriwoluzky, A. (2026): Vergesellschaftung der Wohnungsunternehmen in Berlin belastet den Haushalt und schafft keine zusätzliche Wohnung. DIW aktuell Nr. 126. Berlin, DIW Berlin.
- Deschermeier, P./Voigtländer, M. (2026): Auswirkungen der Vergesellschaftung privater Wohnungsunternehmen in Berlin. Gutachten des Instituts der deutschen Wirtschaft, Köln.
- Deutsche Bundesbank (2025): Wie die Schuldenbremse weiterentwickelt werden könnte. Frankfurt am Main, November 2025.
- Deutsche Bundesbank (2026a): Zinsstrukturkurve für börsennotierte Bundeswertpapiere, Zeitreihen BBSIS, abgerufen am 05.10.2026.
- Deutsche Bundesbank (2026b): Deutsche Staatsschulden wachsen 2025 um 144 Milliarden Euro. Frankfurt am Main.
- Deutscher Bundestag (2025): Bericht des Stabilitätsrats nach § 9 StabiRatG. BT-Drucksache 21/3400 vom 19.12.2025.
- Deutscher Bundestag (2026): Finanzplan des Bundes 2026 bis 2030. BT-Drucksache 21/7301 vom 14.08.2026, sowie hib-Meldung 656/2026 vom 21.08.2026.
- DIHK (2025): Hebesätze der Realsteuern, 10-Jahres-Reihe, Stand 2025.
- Dolls, M./Fuest, C./Gstrein, D./Krolage, C./Neumeier, F. (2026): The Price of Regulatory Risk in Housing Markets. Evidence from Berlin. CESifo Working Paper 12851.
- dts (2026): Bericht. Berlin steht Sanierungsverfahren bevor. Meldung vom 29.09.2026.
- Dullien, S./Kaczmarczyk, P./Krebs, T./Truger, A. (2026): Die Überführung von großen Wohnungsbeständen ins Gemeineigentum. Optionen und Fallstricke. IMK Policy Brief Nr. 225.
- DWE (2021): Beschlusstext des Volksentscheids, Langversion. Deutsche Wohnen & Co enteignen.
- DWE (2025a): Gesetz zur Vergesellschaftung großer Wohnungsunternehmen (Vergesellschaftungsgesetz), Entwurf vom 26.09.2025. Deutsche Wohnen & Co enteignen.
- DWE (2025b): Factsheet zum Vergesellschaftungsgesetz vom 26.09.2025. Deutsche Wohnen & Co enteignen.
- DZ HYP (2026): Swap-Mitte-Sätze, Stand 02.10.2026.
- empirica (2026): Untersuchung zu den Auswirkungen einer Vergesellschaftung auf den Berliner Wohnungsmarkt. Bearbeitung H. Simons. Berlin.
- Europäische Kommission (2026): Energy Performance of Buildings Directive. Generaldirektion Energie.

- Eurostat (2023): Manual on Government Deficit and Debt. Implementation of ESA 2010, Ausgabe 2022.
- Grimm, V./zu Eicken, J. (2024): Die Kosten des Klimaschutzes im Mehrfamilienhausbestand. Studie im Auftrag von Haus & Grund Deutschland.
- HASEPOST (2026): Linke will Enteignungen über Mieten finanzieren und Neubau ausweiten. dts-Meldung vom 04.05.2026.
- Henger, R./Meyer, J./Büchel, J./Herke, S./Oberst, C. (2026): Was kostet die Modernisierung (m)eines Gebäudes? Ariadne-Analyse, Februar 2026.
- Hentze, T. (2026): Bundeshaushalt 2030. Fließt fast jeder fünfte Steuereuro in Zinszahlungen. IW-Nachricht vom 29.04.2026.
- Holm, A./Thonke, F./Arpagaus, G. (2025): Refinanzierungsoptionen in vergesellschafteten Wohnbeständen. Kurzstudie im Auftrag von Deutsche Wohnen & Co enteignen. Berlin.
- IWF (2023): Internationaler Währungsfonds, World Economic Outlook April 2023, Kapitel 2. The Natural Rate of Interest. Drivers and Implications for Policy. Washington, D.C.
- Kriwoluzky, A./Kritikos, A. (2026): Enteignungen gegen die Wohnungskrise. Die Linke greift auf erfolglose Rezepte zurück. Gastbeitrag, Tagesspiegel vom 25.09.2026.
- Lagarde, C. (2023): Central banks in a fragmenting world. Rede am Council on Foreign Relations, New York, 17.04.2023.
- Latz, C. (2026): Wird Berlin schon bald ein Sanierungsfall? Tagesspiegel vom 01.10.2026.
- Löhr, D. (2026a): Vergesellschaften – und dann? Ein Diskussionsbeitrag zur Berliner Vergesellschaftungsdebatte. Substack, 30.09.2026.
- Löhr, D. (2026b): Vergesellschaftung in Berlin. Wie viel Mietsenkung bleibt wirklich? Substack, 04.10.2026.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2026): Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2026. Veröffentlicht am 24.09.2026.
- Rechnungshof von Berlin (2024): Bericht nach § 88 Abs. 2 LHO zu den Auswirkungen einer Vergesellschaftung großer Wohnungsunternehmen auf den Landeshaushalt. Beschluss vom 20.02.2024.
- Rechnungshof von Berlin (2025): Jahresbericht 2025. Drucksache 19/2804 vom 27.11.2025.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2025): Jahresgutachten 2025/26, Kurzfassung.

Senatskanzlei Berlin (2026): Statusbericht zur aktuellen Haushaltslage. Finanzdefizit im Jahr 2026 bei 4,6 Milliarden Euro. Pressemitteilung vom 01.09.2026.

Senatsverwaltung für Finanzen (2024): Pressemitteilung zum Hebesatz der Grundsteuer ab 2025 vom 20.06.2024.

Senatsverwaltung für Finanzen (2026a): Steuereinnahmen 2025, Jahresergebnis, Stand 18.03.2026.

Senatsverwaltung für Finanzen (2026b): FAQ Grunderwerbsteuer.

Senatsverwaltung für Mobilität, Verkehr, Klimaschutz und Umwelt (2026): Das Berliner Klimaschutz- und Energiewendegesetz.

Senatsverwaltung für Stadtentwicklung, Bauen und Wohnen (2025): Bericht zur Kooperationsvereinbarung mit den landeseigenen Wohnungsbaugesellschaften 2024.

Stabilitätsrat (2026a): Sanierungsberichterstattung. <https://www.stabilitaetsrat.de>

Stabilitätsrat (2026b): Konsolidierungsberichterstattung. <https://www.stabilitaetsrat.de>

Statistisches Bundesamt (2026a): Baupreisindex für die Instandhaltung von Wohngebäuden (bpr210), Stand 10.07.2026, sowie Fachserie 17 Reihe 4.

Statistisches Bundesamt (2026b): Baupreisindex für Wohngebäude (bpr110), Stand 10.07.2026.

Statistisches Bundesamt (2026c): Fonds, Einrichtungen, Unternehmen. Methoden, Stand 27.08.2026.

Tagesspiegel (2026): Vorläufiges amtliches Endergebnis der Berlin-Wahl. Linke erstmals stärkste Kraft.

taz (2026): Streit über Vergesellschaftung. Meldung vom 29.09.2026.

t-online (2026): Berlin-Wahl. Eralp fordert Enteignung – was das kosten würde.

Volksstimme (2026): Nach der Wahl in Berlin. Linke pocht auf Vergesellschaftung von Wohnungskonzernen. dpa-Meldung vom 21.09.2026.

zdfheute (2026): Berlin. Vorgespräch von Linken, Grünen und SPD ohne Ergebnis. Meldung vom 01.10.2026.

Zipfel, F./Zimmer, J. (2013): Bundesländeranleihen. Was treibt die „Spreads“ zwischen Bund- und Länderanleihen? Deutsche Bank Research, Aktuelle Themen, 29.10.2013. Frankfurt am Main.

Anhang A. Methodik des Stresstests

Der Stresstest bildet das Grundmodell von Holm et al. (2025) vereinfacht nach. Das Rechenwerkzeug der Studie ist nicht veröffentlicht. Die Finanzierungsstruktur ist eigenständig modelliert.

- Erträge und Kosten folgen Tabelle 2-1. Die Kosten für Verwaltung und nicht umlagefähige Betriebskosten steigen um 2 Prozent jährlich, Instandhaltung und Modernisierung je nach Szenario um 2 oder 4 Prozent.
- Die Entschädigung beträgt 10,11 Milliarden Euro, davon 20 Prozent Eigenkapital. Das Bankdarlehen wird mit 4,5 Prozent verzinst und als Annuität mit einer Anfangstilgung von 3,59 Prozent bedient. Die Annuität wird alle zehn Jahre neu festgesetzt. Ab dem elften Jahr gilt einmalig ein Zinsaufschlag von 2 Prozentpunkten.
- Die endfällige Anleihe wird mit 4,0 Prozent verzinst und alle sieben Jahre refinanziert, ab der ersten Refinanzierung mit 6,0 Prozent. Bei jeder Refinanzierung der Anleihe und jeder Neufestsetzung des Bankdarlehens wird die Reserve oberhalb eines Viertels des Schuldendienstes des Vorjahres zur Tilgung eingesetzt. Zu Beginn jeder Zinsbindungs- und Anleiheperiode fällt ein Strukturierungsentgelt von 1 Prozent an.
- Fehlbeträge entstehen, wenn Reinertrag und Reserve den Schuldendienst nicht decken. Barwerte sind mit der Rendite zehnjähriger Bundesanleihen von 3,64 Prozent diskontiert. Da der Refinanzierungszins des Landes darüber liegt, sind die Barwerte eine Obergrenze.
- S3a und S3b ersetzen in den 21 Modelljahren von 2025 bis 2045 den Modernisierungsansatz durch einen Sanierungspfad von 500 bzw. 750 Euro je Quadratmeter. S4 finanziert die Grunderwerbsteuer von 6 Prozent der Entschädigung zusätzlich über die Anleihe.

Mit den Parametern von Holm et al. trifft die Nachbildung das erste Jahr des Grundmodells mit einem Schuldendienstdeckungsgrad von 1,01 und einem Schuldendienst von 0,57 Milliarden Euro. In den Jahren 8 bis 10 unterschreitet der Schuldendienstdeckungsgrad die Mindestwerte der Studie. Unter Einhaltung dieser Grenzen wären höchstens rund 9,7 statt 10,11 Milliarden Euro refinanzierbar. Die Ergebnisse sind als Größenordnungen zu verstehen.