



Rechnung mit Unbekannten

Immobilien: Wann sich kaufen lohnt

Eigenheimerwerb – für viele eine Bauchentscheidung. Wohneigentum fühlt sich einfach gut an. Doch nur wer auch die Wirtschaftlichkeit dieses Schrittes prüft, wird lange Freude an seiner Immobilie haben.

Sicherheit, Freiheit, Unabhängigkeit – ein Eigenheim zu erwerben ist der Traum vieler Deutscher. Spätestens bei der Geburt des ersten Kindes wird der Wunsch geweckt, mit der Familie in die eigenen vier Wände zu ziehen.

Die Immobilienwirtschaft unterstützt dies mit einem scheinbar einleuchtenden Argument: „Warum bezahlen Sie Ihre Miete nicht an sich selbst?“ Im Alter besitze der Käufer dann ein entschuldetes Heim, während der Mieter immer noch fleißig jeden Monat an den Vermieter die mittlerweile sehr viel höhere Miete bezahlt.

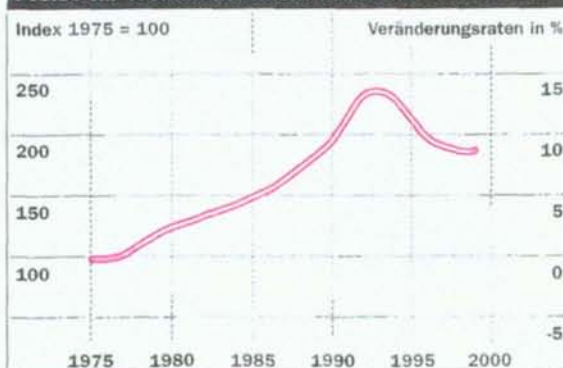
Doch so eindeutig wie es scheint, ist die Entscheidung für den Immobilienerwerb nicht. Wer analysiert, ob sich der Kauf einer Immobilie lohnt, kalkuliert mit vielen Unbekannten. Wie entwickeln sich langfristig Miet- und Immobilienpreise? Welche Steuersätze auf Kapitalerträge müssen in fünf, zehn, 20 Jahren bezahlt werden, und welche Nachsteuerrenditen sind dann mit unterschiedlichen Anlagefor-

men zu erwirtschaften? „Gerade der letzte Punkt ist extrem wichtig. Schließlich kann das für den Immobilienkauf vorgesehene Eigenkapital ja auch anders angelegt werden“, informiert Yan Steinschen, Finanzsachverständiger aus Gera. Dass viele Immobilienkäufer dies nicht beachten, nur die Mietersparnis gegen die Kreditzinsen aufrechnen und keinen kalkulatorischen Zins für ihr Eigenkapital ansetzen, hält er für einen „groben Fehler“.

Wer seriös kalkulieren will, muss aber nicht nur die Mietrendite des Objektes kennen und entsprechende Annahmen bezüglich der Alternativverzinsung machen. Er sollte auch die Instandhaltungskosten und die zu erwartende Wertsteigerung berücksichtigen. Der Profi hält einen langfristigen Wertzuwachs von zwei Prozent pro Jahr für realistisch. Diese Annahme scheint zwar mit Blick auf die vergangenen zehn Jahre in Deutschland sehr optimistisch – seit Anfang der 90er Jahre sind die Immobilienpreise deutlich gesunken. Doch für einen Zeitraum von einem Vierteljahrhundert dürfte sie durchaus gerechtfertigt sein (Grafik unten).

Die Anlage in Wohnimmobilien birgt auch Risiken: Während der 70er und 80er Jahre stiegen die Preise, in den 90er Jahren sanken sie. Quelle: Bulwien und Partner

Preise für Wohnimmobilien: Talfahrt in den 90ern



Das Problem: Derartige Annahmen sind zwar plausibel – ob sie aber tatsächlich eintreffen, ist unsicher. Finanz-Planer wie Yan Steinschen bieten deshalb umfangreiche Simulationsrechnungen an, in deren Rahmen Interessenten die Annahmen immer wieder verändern können (Kontakt: Bundesverband Finanz-Planer e.V.; 06128/755 20).

Rendite der Alternativanlage entscheidet darüber, ob sich der Immobilienkauf lohnt

Schon das vereinfachte Beispiel eines Investors, der "seine" Immobilie mit Eigenkapital bezahlen kann, zeigt, wie unterschiedlich die Analyse-Ergebnisse ausfallen können. „Die durchschnittliche Mietrendite (Jahreskaltmiete/Kaufpreis) in Deutschland liegt bei rund vier Prozent. Inklusiv erwarteter Wertsteigerung und abzüglich der Instandhaltungskosten müsste ein Investor mit einer Alternativanlage etwa fünf Prozent nach Steuern erwirtschaften, um besser abzuschneiden als beim Immobilienkauf“, analysiert der Profi. Mit Zinspapieren ist das kaum zu schaffen. Denn in diesem Fall geht ein beträchtlicher Teil der Kapitalerträge an den Fiskus. „Wer nur in Zinspapiere investiert, muss längerfristig wohl einen Teil der Miete aus dem Vermögen bezahlen.

Das Geldvermögen wird geringer, der Wert der Immobilie steigt, das Urteil ist klar – Immobilie kaufen“, meint der Berater.

Völlig anders sieht die Rechnung aus, wenn das Kapital in Aktien oder Aktienfonds investiert wird. „Mit dieser Anlage war in der Vergangenheit langfristig eine Nachsteuerrendite von 7,5 Prozent zu erzielen“, erläutert Steinschen. Derartige Kapitalerträge würden ausreichen, um neben der Mietzahlung auch noch Vermögen zu bilden. „In 30 Jahren könnte der Mieter dann die im Wert gestiegene Immobilie kaufen und hätte noch immer ein ansehnliches Vermögen auf der Bank“, folgert er. ▶

Eigenheimzulage: Geld vom Staat

Der Staat gewährt Eigenheimwerbern Zulagen. Weil Bundesfinanzminister Hans Eichel ab dem nächsten Jahr weniger großzügig sein wird, sollten Interessenten die Förderungen möglichst jetzt noch ausnutzen.

Die Eigenheimzulage wird für den Erwerb einer selbst genutzten Immobilie – gleichgültig ob Eigentumswohnung oder ein Einfamilienhaus – vom Finanzamt vergeben und setzt sich aus vier Förderkomponenten zusammen: dem Fördergrundbetrag, der Kinderzulage, der Öko-Zulage, der Zusatzförderung für Niedrigenergiehäuser und der Kinderzulage.

Der Fördergrundbetrag beträgt bei Neubauten fünf Prozent, bei Altbauten 2,5 Prozent der Anschaffungs- oder Herstellungskosten. Maximal werden jedoch 5000 Mark (Neubau) beziehungs-

weise 2500 Mark (Altbauten) bezahlt. Diese Eigenheimzulage wird acht Jahre geleistet – sofern die Summe des Einkommens für Alleinstehende im Jahr des Einzugs und im Vorjahr 160 000 Mark nicht übersteigt. Für Verheiratete beträgt diese Einkommensgrenze 320 000 Mark. Für jedes Kind erhöht sich die Grenze um 60 000 Mark. Überschreitet das Einkommen dann in der Förderzeit diese Grenze, wird die Eigenheimzulage trotzdem gezahlt. Die Kinderzulage beträgt 1500 Mark im Jahr pro Kind mit Kindergeldanspruch.

Die Öko-Zulage wird nur noch bis zum 31. Dezember 2000 gewährt. Sie wird für den Einbau energiesparender Anlagen (Wärmepumpen, Solaranlagen oder Anlagen zur Wärmerückgewinnung) bezahlt. Der Fördergrundbetrag wird dabei um zwei Prozent erhöht. Die Öko-Zulage beträgt maximal 500 Mark pro Jahr. Bei einem Niedrigenergiehaus mit entsprechenden Verbrauchswerten nach der Wärmeschutzverordnung erhöht sich der Fördergrundbetrag um 400 Mark pro Jahr.



Eigenheimzulage: Ein Herz für Kinder

Familienstand	Neubau Förderung pro Jahr	Altbau Förderung pro Jahr
Keine Kinder	5000 DM	2500 DM
1 Kind	6500 DM	4000 DM
2 Kinder	8000 DM	5500 DM
3 Kinder	9500 DM	7000 DM

Quelle: Eigenheimzulage-Gesetz

Die Rendite entscheidet

Wer analysiert, ob sich der Kauf einer Immobilie lohnt, rechnet zwangsläufig mit vielen Unbekannten. Entscheidend ist, ob die am Kapitalmarkt erzielbare Alternativrendite nach Steuern über oder unter der Summe aus Mietrendite und Wertsteigerungsrate abzüglich der Instandhaltungskosten liegt. Das folgende Berechnungsschema bietet einen ersten Anhaltspunkt.

A) Immobilienrendite (IR)

$$IR = (\text{Mietrendite} + \text{Wertsteigerung} - \text{Instandhaltung}) \times \frac{\text{Kaufpreis des Hauses}}{(\text{Kaufpreis} - \text{Barwert d. Eigenheimzulage})}$$

Mietrendite: Jahreskaltmiete, dividiert durch den Kaufpreis.

Wertsteigerungsfaktor: Auf lange Sicht dürften Immobilienpreise und Mieten klettern. Das macht den Kauf interessant. Der Finanzplaner rät deshalb, einen Wertsteigerungsfaktor zu berücksichtigen und schlägt zwei Prozent pro Jahr vor.

Instandhaltungskosten: Um den Wert einer Immobilie langfristig zu erhalten, sind laufend Reparaturen nötig. Pro Jahr sollten

dafür angemessene Rücklagen gebildet werden. Ein Wert von rund einem Prozent des Kaufpreises sollte kalkuliert werden.

Eigenheimzulage: Sie verringert den Kaufpreis der Immobilie. Das wirkt sich sowohl auf Mietrendite wie auf Wertsteigerungs- und Instandhaltungsfaktor aus. Da sie acht Jahre lang gezahlt wird, ist sie bei einer Überschlagsrechnung erst auf ihren Gegenwartswert abzuführen (Finanzplaner Yan Steinschen rät, zur Vereinfachung mit dem Faktor **0,8** zu rechnen) und dann vom Kaufpreis abzuziehen.

Beispiel: Eine Familie mit zwei Kindern erhält beim Kauf eines Altbaus eine jährliche Zulage von **5500 Mark**. In acht Jahren sind das **44 000 Mark**. Dies entspricht einem Gegenwartswert von **35 200 Mark (44 000 x 0,8)**. Bei der weiteren Kalkulation kann der Immobilienkäufer diesen Barwert der Zulage vom Immobilienkaufpreis abziehen.

B) Alternativrendite (AR)

Wer eine Immobilie mit Eigenkapital erwirbt, könnte dieses Kapital ebenso an-

derweitig investieren. Deshalb muss sich die Immobilie an Alternativenanlagen messen lassen. Für den Vergleich ist dabei immer die langfristig erzielbare Nachsteuerrendite entscheidend. Als Anhaltspunkt gilt: **Festverzinsliche Papiere dürften langfristig 4 %, Aktien 7,5 %** nach Steuern bringen. Wer fremdfinanziert, muss ähnlich kalkulieren. In einer finanzmathematisch vereinfachten Betrachtung wie hier ist es sinnvoll, als Alternativrendite für den Fremdkapitalanteil den Darlehenszins zu verwenden.

Beispiel: Ein 45-jähriger Käufer finanziert seine Immobilie zur Hälfte mit Fremdkapital (Darlehenszinssatz 6,5 Prozent) und zur Hälfte mit Eigenkapital. Da er erst in 20 Jahren in Rente gehen wird, würde er sein Eigenkapital alternativ zu 70 Prozent (35 Prozent der Gesamtsumme) in Aktienfonds und zu 30 Prozent (15 Prozent der Gesamtsumme) in Zinspapieren investieren. Entsprechend kalkuliert er seine Alternativrendite wie folgt:

- ❶ **Fremdkapital**
0,5 x 6,5 = 3,25
- ❷ **Eigenkapital, Aktienfonds**
0,35 x 7,5 = 2,625
- ❸ **Eigenkapital, Zinspapiere**
0,15 x 4,0 = 0,6

Alternativrendite:

(Summe ❶ + ❷ + ❸) = **6,475 %**

So berechnen Sie, ob sich Ihr Immobilienkauf lohnt

Entscheidend ist, ob die am Kapitalmarkt erzielbare Alternativrendite nach Steuern über oder unter der Immobilienrendite liegt

Beispiel: Die Kaltmiete eines Hauses (Altbau) beträgt **2000 Mark** pro Monat (**24 000 Mark** pro Jahr), das Haus kostet **600 000 Mark**. Der Käufer ist 45 Jahre alt und hat drei Kinder. Er erhält eine jährliche Eigenheimzulage von **7000 Mark**. Finanziert wird zur Hälfte (50 %) mit Fremdkapital (Darlehenszins 6,5 %). Vom Eigenkapitalanteil (50 %) würde er den größten Teil (35 %) in Aktien-Fonds und den kleineren Teil (15 %) in Zinspapieren investieren. Für die Kalkulation sind folgende Daten nötig:

Kaltmiete (24 000 DM/600 000 DM).....	4,0 %
Wertsteigerungsfaktor.....	+ 2,0 %
Instandhaltung.....	- 1,0 %
Barwert der Eigenheimzulage (7000 DM x 8 Jahre x Barwertfaktor 0,8).....	44 800 Mark

Ergebnis:

A) Immobilienrendite:

$$IR = (4,0 + 2,0 - 1,0) \times \frac{600\,000}{(600\,000 - 44\,800)} = 5,4 \%$$

B) Alternativrendite:

$$AR = 0,5 \times 6,5 + 0,35 \times 7,5 + 0,15 \times 4 = 6,475 \%$$

Aus rein ökonomischen Erwägungen lohnt sich der Kauf der Immobilie für den Interessenten nicht. Anhand dieser Daten lassen sich nun interessante Planspiele anstellen. Der Kauf würde sich lohnen, wenn die Mietrendite um 1,1 Prozentpunkte höher ausfiele. Dies wäre dann der Fall, wenn der Käufer das Haus für 470 000 Mark erwerben könnte. Ähnlich günstig fiele das Resultat aus, wenn der Käufer für die Entwicklung am Immobilienmarkt positiver gestimmt ist und einen jährlichen Wertsteigerungsfaktor von mehr als drei Prozent ansetzt.


► Klar – beide Beispiele, die reine Zins- wie die reine Aktienanlage – sind hypothetisch. Da nur wenige Investoren einen Anlagehorizont von 30 Jahren haben, bei dem Aktien mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit eine 7,5-prozentige Nachsteuer-Rendite erzielen, ist in der Realität eine Mischform sinnvoll. Je geringer die Anlagedauer, desto höher muss der Anteil der Zinsanlagen gewählt werden. Die Rechnung zeigt aber: Bei cleverer Anlage ist mieten und am Kapitalmarkt investieren eine ernst zu nehmende Alternative zum Immobilienerwerb.

„Ich rate, vor allem Aktienfonds in die Überlegung einzubeziehen“, erläutert Steinschen. Wer sich für die Variante Aktienfonds und Miete anstelle des Eigenheimerwerbes entscheidet, sollte die Fonds dann allerdings nicht häufig wechseln. Jedem Trend hinterherzulaufen, lohnt sich nicht. „Wählen Sie einen weltweit anlegenden Fonds, der langfristig überdurchschnittliche Ergebnisse gebracht hat, und bleiben Sie ihm treu“, rät der Profi.

Doch die Alternativanlage ist nicht die einzige Variable, mit der potenzielle Immobilienkäufer rechnen müssen. Eine weitere Unbekannte ist der Staat. Mit jeder Steuersenkung steigt die Nachsteuerrendite der Alternativanlage. Über Eigenheimzulagen oder andere Fördertöpfe nimmt der Staat sogar direkt Ein-

fluss auf die Wirtschaftlichkeit eines Immobilienkaufs. Denn ein höherer Fördergrundbetrag und eine größere Kinderzulage können die Waage zu Gunsten des Immobilienkaufes neigen. Ähnliches gilt für so genannte Öko-Zulagen. Wer diese mitnehmen will, sollte sich mit dem Eigenheim-Erwerb allerdings beeilen. Denn die Öko-Zulage kann – ausgerechnet unter der rot-grünen Bundesregierung – ab dem nächsten Jahr nicht mehr beantragt werden (vergleiche Kasten Seite 165).

Der Staat belohnt den Kindersegen

Kurios ist: „Werden die ökonomischen Faktoren knallhart kalkuliert, lohnt sich der Immobilienerwerb für viele nicht mehr“, weiß Berater Steinschen. Dass manche dann trotzdem kaufen, ist für ihn aber kein Zeichen von Unwissenheit. Letztlich werde der Erwerb einer selbst genutzten Immobilie nur selten ausschließlich unter Anlagegesichtspunkten getroffen. Häufig stelle der Besitz einer Immobilie einen Wert an sich dar: „Bei den meisten Immobilienerwerben wird über den Kauf nicht ausschließlich im Kopf, sondern aus dem Bauch heraus entschieden.“ Dies muss nicht unbedingt ein Nachteil sein – solange der Käufer weiß, was ihn der Traum von den eigenen vier Wänden wirklich kostet.  Ulrich Lohrer