

- Nachvollziehbarkeit der Auftragsbearbeitung (08)
- Prüfung der Auftragsabwicklung (10)
- Prüfmittel und Meßgeräte (11)
- Bearbeitungsstand und Prüfstatus (12)
- Nachbesserung und Lenkung fehlerhafter Dokumente (13)

Zur Realisierung dieser Ziele sind folgende Elemente erforderlich:

- Erarbeiten und Fortschreiben des Qualitäts-Handbuchs und Aufstellen von Verfahrensanweisungen zur Erreichung der im Qualitäts-Handbuch aufgezeigten Ziele. Ferner Erlaß von Arbeitsanweisungen zur einheitlichen Abwicklung der Arbeitsschritte (02)
- Korrektur und Vorbeugemaßnahmen (14)
- Lenkung der Qualitätsaufzeichnungen (16)
- Betriebliche Selbstprüfung – Audits (17)
- Weiterbildung und Schulungen (18)
- Statistische Auswertung (20)

Die Erfüllungen dieser Forderungen dienen in erster Linie dazu, Auftraggeberzufriedenheit durch die Verhütung von Fehlern in allen Phasen des Arbeitsablaufes zu erreichen.

Qualitätssicherungssysteme zählen heute zu anerkannten Instrumenten erfolgreichen Managements. Über den Qualitätsanspruch hinaus geht es um Kostensenkung und Absicherung von Garantieleistungen sowie Motivation und Zufriedenheit der Mitarbeiter.

Das Normensystem sieht eine Anerkennung – Zertifikat – der Betriebe und Dienstleistungen vor, indem bestätigt wird, daß das Qualitätsmanagementsystem und die danach ablaufenden Tätigkeiten der jeweiligen Norm entsprechen. Das Zertifizierungs-System ist ebenfalls genormt und im Deutschen Akkreditierungssystem geregelt.

Im gesetzlich geregelten Bereich handelt es sich um Behörden und amtliche Stellen für Gesundheit, Umwelt, Arbeits-

sicherheit, Bau, Verkehr, Telekommunikation, Eichwesen.

Im nicht gesetzlich geregelten Bereich haben sich private Institutionen in der Rechtsform von Vereinen und Gesellschaften bürgerlichen Rechts oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung zusammengefunden für Einzelgebiete der von ihnen vertretenen Industrie oder Mitglieder, z. B. das Institut für Sachverständigenwesen (IFS) für die Personal-Zertifizierung von Sachverständigen nach EN 45013. Die Trägergemeinschaft für Akkreditierung GmbH (TGA) bemüht sich um Koordination, Erfahrungsaustausch und Kompetenz zur Durchführung der Konformitätsbewertungsverfahren im Sinne der EG-Richtlinien. Die jeweilige Akkreditierungsstelle zeigt einen gleichen Organisationsaufbau mit Lenkungsausschuß, Geschäftsstelle, Fachgebietsausschüsse (Sektorkomitees) und Begutachtern (Auditoren).

Die Zertifizierungsstelle muß unparteiisch sein und über Personal verfügen, das unabhängig ist von kommerziellen Interessen an der betreffenden Zertifizierung.

Dieser »letzte Schritt« eines Qualitätsmanagementsystems ist mit entsprechenden Kosten verbunden und wird in das freie Ermessen eines Jeden gestellt. Bei der Entscheidung mögen Gesichtspunkte des Konkurrenzdruckes oder der Werbung mitspielen. Entscheidend ist, daß das Qualitätsmanagementsystem der Betriebswirklichkeit entspricht und danach gehandelt wird, indem

- Qualitätspolitik und Ziele bestimmt sind,
- einzelne Schritte der Auftragsabwicklung nachvollziehbar festlegt und diese kontrolliert werden sowie
- Anpassung an veränderte Umfeldentwicklungen erfolgt.

Dipl.-Ing. Wilhelm Klocke, Busestr. 42, 28213 Bremen

Hypothekenzinsen und Liegenschaftszinssätze: Gibt es Abhängigkeiten?

Roland Vogel, Berlin

1. Vorbemerkungen:

Zur Einstimmung in das Thema stelle man sich zwei übliche Szenarien am Immobilienmarkt vor. Wie am Markt alltäglich, stehen sich Käufer und Verkäufer gegenüber. Sie verhandeln um den Kaufabschluß eines Renditeobjektes. Wie es bei fast allen derartigen Geschäften üblich ist, soll das Objekt durch langfristige Hypothekennittel fremdfinanziert werden.

Mit dem Erwerb von Grundstücken unter Einsatz von Fremdkapital macht sich der Käufer den sog. »leverage-« (Hebel-) Effekt zunutze. Mit dem Einsatz seines prozentual geringeren Eigenkapitals »bewegt« er mit Hilfe des i. d. R. größeren Fremdkapitalanteiles »mehr Immobilie«, als er allein mit dem Eigenkapitaleinsatz bewegen würde. Damit rücken die Zinsen als Kosten, mit denen das Fremd-

kapital bedient werden muß, auf einen vorderen Platz der laufenden Grundstückskosten.

Szenario 1: Der langfristige Hypothekenzins ist hoch oder steigt: Der Kaufinteressent an der Immobilie erklärt dem Verkäufer: »Ich kann jetzt für das Objekt nur einen geringeren Preis zahlen als zu der Zeit, in der die langfristige Hypothekenzinsen noch niedriger lagen.« Es wolle ja eine bestimmte Rendite erwerben, die dem Objekt innewohne, und die sei ja nun durch die jetzt höhere Fremdmittelbelastung geschmälert. Daher müsse der Verkäufer verstehen, daß er seine Immobilie nun »billiger« hergeben solle. Der Käufer setzt dieses Argument ein, um in den Genuß eines niedrigeren Kaufpreises zu kommen, sein Ziel ist es, die Rentabilität seines eingesetzten Eigenkapitals nicht zu verschlechtern.

Szenario 2: Der langfristige Hypothekenzins ist niedrig oder fällt: Das umgekehrte Argument macht sich der Immobilienverkäufer in den Zeiten zunutze, in denen die

langfristigen Hypothekenzinsen sinken. »Heute sind die Fremdmittel ja billiger als gestern, die Netto-Rendite ist ja dadurch nun höher. Also ist der Überschuß aus der Immobilie gestiegen, bezogen auf das einzusetzende Kapital.« So seine Erklärung. Und der Reinertrag sei es doch, der den Preis bestimme. Also sei es doch nur recht und billig, wenn der Käufer – im Verhältnis zum gestiegenen Reinertrag – genau so viel bezahle, wie er vorher auch bereit gewesen sei zu zahlen. Also argumentiert der Verkäufer in Richtung eines höheren Preises.

Diese Erklärungen tauchen regelmäßig bei solchen Verhandlungen auf, wenn sich die Hypothekenbedingungen ändern, bei Laien wie bei Fachleuten. Sie sind griffig und verständlich. Sie erscheinen zwingend logisch. Sie zeigen insbesondere, daß vielfach ein direkter Zusammenhang zwischen der Höhe der langfristigen Hypothekenzinsen und der Preisgestaltung bei Renditeobjekten gesehen wird. Dieses ist eine immer wieder als bekannt und feststehend empfundene These, auch in der Fachwelt.

Zum besseren Verständnis einige Vorbemerkungen zum technischen Begriff »Liegenschaftszins«: Der Liegenschaftszins ist eine empirisch ermittelte Maßzahl aus untersuchten Verkäufen, eine Maßzahl für die Rentierlichkeit der Investition. Er drückt sich in einem Prozentsatz aus. Dieser errechnet sich aus dem Verhältnis des Gebäude-Reinertrag eines Renditeobjektes zum Kaufpreis des Gesamtobjektes – nach Abzug der Bewirtschaftungskosten und ggf. auch der Bodenwertverzinsung vom Rohertrag. Eine solche empirisch ermittelte Größe kann nach ihrer Erhebung als bekannt vorausgesetzt werden. Jetzt kann sie wiederum für die zeitnahe Preisfindung bei vergleichbaren Renditeobjekten angewendet werden, deren Wert festgestellt werden soll.

Ein Beispiel:

Ein Renditehaus mit 10 Wohnungen in guter Lage erwirtschaftet einen Rohertrag von 50 000 DM p. a. (= Summe aller Mieteinnahmen ohne verbrauchsbezogene, gesondert erhobene Umlagen, also ohne Betriebskosten). Der Kaufpreis betrage 650 000 DM. (Nach der rohertragsbezogenen »Maklerformel« handelt es sich also um einen »13-fachen« Kaufpreis.) Die sonstigen Bewirtschaftungskosten des Objektes (Instandhaltung, Verwaltung, Mietausfallwagnis) wurden mit 13 000 DM ermittelt. Der Bodenwertanteil betrage 150 000 DM, die Restnutzungsdauer 50 Jahre. Daraus ergibt sich folgende erste näherungsweise Ermittlung des Liegenschaftszinses:

$$P_{\text{Näh. 1}} = \frac{(50\,000 - 13\,000) \times 100}{650\,000} = 5,69\%$$

Grundlage für diese finanzmathematische Berechnung ist die Fiktion einer »ewigen« Rente aus der Bewirtschaftung der Immobilie. Bei einer Immobilie sind aber immer untrennbar zwei Komponenten miteinander verbunden:

- Der (als unverzehrbar, also ewig verfügbar verstandene) Bodenwert und
- die sich durch Alter verzehrenden baulichen Anlagen.

Es wird bei der vorstehenden, ersten Näherungsrechnung also nicht berücksichtigt, daß ja der Gebäudewertanteil altert und nach Ablauf einer gewissen Zeit wirtschaftlich und/oder technisch nicht mehr zur Verfügung steht, um daraus einen Nutzen, hier Rendite, zu erzielen. Es wird stattdessen im ersten Schritt so getan, als würde der Bau genau so ewig Bestand haben, wie das beim Grundstück unterstellt wird.

Zur exakten Bestimmung des tatsächlichen Liegenschaftszinses muß der eben überschlägig näherungsweise ermit-

telte Liegenschaftszins noch um die Alterungskomponente der baulichen Anlagen gemindert werden. Dies geschieht durch ein für den Laien kompliziertes Verfahren, das *Möckel*¹ einleuchtend dargestellt hat.

Nach dem ersten Rechenvorgang folgt ein iterativer Prozeß. Vom ersten Näherungswert wird dementsprechend ein Korrekturfaktor (»K«) abgezogen, der sich in diesem Fall bei einer 50-jährigen Restnutzungsdauer und einem ersten, näherungsweise Liegenschaftszins von 5,69 % mit rd. 0,45 ergibt. Dieser ist noch mit dem Verhältnis des Gebäudewertanteiles zum Gesamtkaufpreis zu multiplizieren, um den gesamten Abzugsfaktor vom ersten Näherungswert zu erreichen.

$$K = \frac{45}{100} \times \frac{500\,000}{650\,000} = 0,35\%$$

Im vorliegenden Fall ergibt sich also der aus dem tatsächlichen Verkauf ermittelte Liegenschaftszins (p) aus dem ersten, näherungsweise Ansatz $P_{\text{Näh. 1}} - K$, also mit $p = 5,69\% - 0,35\% = 5,34\%$

Verändert man im vorliegenden Beispiel den Kaufpreis auf 500 000 DM (»10-fach« nach der Maklerformel), ohne die anderen Komponenten zu verändern, ergibt sich letztendlich ein abweichender Liegenschaftszins, und zwar nach den obigen Rechenoperationen ein

$P_{\text{Näh. 1}}$ von 7,4 %,

der wiederum um den Korrekturfaktor zu mindern ist von

$K = 0,32\%$,

es ergibt sich also ein abweichender Liegenschaftszins von

$p = 7,4\% - 0,32\% = 7,08\%$.

Hier zeigt sich deutlich die für den Laien oft schwer verständliche Zwangsläufigkeit der Liegenschaftszinssätze: Bei gleichbleibendem Reinertrag ergibt ein hoher Kaufpreis einen niedrigen Liegenschaftszins, ein niedriger Kaufpreis wiederum einen hohen Liegenschaftszins.

Liegenschaftszinssätze werden laufend von den Geschäftsstellen der Gutacherausschüsse erhoben und veröffentlicht. Den Gutacherausschüssen obliegt in Erfüllung ihrer gesetzlichen Aufgaben (§§ 193 ff. BauGB) die laufende Auswertung geschlossener Kaufverträge, aus denen sich die sich ändernden Liegenschaftszinssätze ablesen lassen, ebenso obliegt ihnen die Veröffentlichung der sich ergebenden Liegenschaftszinssätze.

Da die Roh- bzw. Reinerträge der Immobilien i. d. R. extremen, plötzlichen Schwankungen nicht unterliegen dürften, wirken sich Veränderungen der Kaufpreise direkt auf den Liegenschaftszins aus. Diese Schwankungen der Liegenschaftszinssätze bedeuten, daß bei niedrigeren Liegenschaftszinssätzen die Marktteilnehmer allgemein mit einer geringeren Rendite zufrieden sind, also bereit sind, höhere Kaufpreise zu zahlen. Steigen die Liegenschaftszinssätze, bedeutet das, daß eine höhere Rendite erwartet wird und die Kaufpreise tendenziell sinken. Solche Entwicklungen in zyklischen Abläufen sind auf dem Immobilienmarkt zu beobachten.

Ein derartiges Auf und Ab ist in allen Bereichen eines funktionierenden Marktes bekannt. Grundlegend ist die Untersuchung des hinlänglich bekannten »Schweinezyklus«, der das Anbieter- und Nachfrageverhalten sinnfällig beschreibt².

Nachfolgend sollen aber nicht die Schwankungen von Angebot und Nachfrage im Immobilienmarkt untersucht werden, sondern die in den anfangs geschilderten Szenarien dargestellten Marktverhalten: Funktioniert der Markt

wirklich so? Übt der Hypothekenzins den dort dargestellten Einfluß auf die Bildung von Kaufpreisen aus?

Im Rahmen einer Diplomarbeit, die sich mit dem Kapitalmarktzins erstelliger Hypothekendarlehen und Liegenschaftszins bei Renditeobjekten befaßte, hat der Diplomand³ empirisch für ein bestimmtes Marktsegment etwa 600 Kaufvorfälle der Jahre 1970 bis 1990 untersucht. Gleichfalls wurden aus den Veröffentlichungen der Bundesbank die Entwicklungen der erststelligen Hypothekenzinsen dargestellt. Bei der vorgelegten Arbeit handelte es sich um eine Art Materialsammlung, aus der allerdings belegbare Schlüsse nicht gezogen wurden. Die zusammengetragenen, empirischen Daten eignen sich dazu, aus ihnen noch die Schlüsse zu ziehen, die im Rahmen der Diplomarbeit nicht bearbeitet wurden. Schlüsse, die sich aus den Einflüssen der unterschiedlichen Wirtschaftsdaten auf den Immobilienmarkt ergeben. Nunmehr wurde die hier vorgelegte, vergleichende Betrachtung zur Entwicklung des Kapitalmarktzinses erstelliger Hypothekendarlehen und des Liegenschaftszinssatzes bei Renditeobjekten erarbeitet.

In diesem Untersuchungszeitraum, und das macht die untersuchte Zeitspanne interessant, lagen die »Hochzinsphasen« Anfang der 70er, der 80er und auch der Beginn der Hochzinsphase Anfang der 90er Jahre.

Es ist sicherlich nicht unumstritten, aus dem komplexen Geflecht von Wirtschaftsdaten nur wenige Komponenten herauszugreifen und diese unter absichtlicher Vernachlässigung anderer Kenndaten zu vergleichen. Sinn dieser Betrachtung soll es jedoch nicht sein, »letztgültige Wahrheiten« zu vermitteln. Vielmehr möchte ich für das Gebiet der Wertermittlung Denkanstöße geben. Ich möchte die Entwicklung der ausgesuchten Kenngrößen in einer bestimmten Zeitperiode aufzeigen, diskutieren, und werde dabei andere, wesentliche Kenngrößen bewußt ignorieren. Andere Eckdaten der Wirtschafts- und Finanzentwicklung bleiben nachfolgend unberücksichtigt, ebenso wie z. B. die politische Einflußnahme auf ihre Entwicklung, die von erheblichem Einfluß auf die zu betrachtenden Größen sein können.

Es handelt sich um ein Verfahren, das in mathematisch-technischen Disziplinen durchaus üblich ist, indem vernetzte Sachzusammenhänge gegliedert und funktionale Zusammenhänge vereinfachend als »Black Box« herausgelöst betrachtet werden. Dabei ist es für den vielschichtigen Sachzusammenhang im nachhinein unwichtig, wie die »Black Box« funktioniert. Nur noch Ihre Kenndaten, technisch als »Input« und »Output« bezeichnet, sind von Interesse. Eine solche »Black Box«, allerdings in diesem Fall als Sonderanwendung in wirtschaftlichem Zusammenhang, soll hier begründet werden. Es soll versucht werden festzustellen, ob es einen inneren Zusammenhang zwischen langfristigen Hypothekenzinssätzen und Liegenschaftszinsen gibt, wie nach den oben geschilderten Szenarien anzunehmen.

2. Grundlegende Voraussetzungen

Ein als konstant anzusehender Ertrag soll realisiert werden. Er soll als Miete aus einem Renditeobjekt fließen. Die Mittel für den Erwerb des Renditeobjektes sollen aus einem langfristigen Hypothekendarlehen stammen, das zur Anschaffung dieses Renditeobjektes ausreicht wird. Wie oben in dem Beispiel bereits dargestellt gilt ganz allge-

mein, daß bei konstantem Ertrag und hohem Liegenschaftszins ein geringerer Kaufpreis und damit geringerer Kapitaleinsatz erforderlich ist; im umgekehrten Fall erfordert ein niedriger Liegenschaftszins einen höheren Kaufpreis und somit einen höheren Kapitaleinsatz, um den gewünschten, gleichen (konstanten) Ertrag zu realisieren.

Die Betrachtungsweise als »Black Box« ermöglicht es, verschiedene Einflußgrößen auf den Liegenschaftszins zu vernachlässigen, wie beispielsweise die Betrachtung anderer Immobilien als diejenigen des herausgegriffenen Marktsegmentes. Z. B. bleibt der Umstand unbeachtet, daß sich Kapitaleinsatz mit vergleichsweise höherem Risiko (z. B. bei einer gewerblich genutzten Immobilie) in einem höheren Liegenschaftszins auswirkt. Zur Erzielung des als konstant betrachteten Ertrages wäre in einem solchen Fall ein geringerer Kapitaleinsatz erforderlich als bei einem Renditeobjekt mit vergleichsweise geringerem Risiko (z. B. Rentenhäuser). Dieser Sachzusammenhang ist zum Teil schon durch die Auswahl der betrachteten Grunddaten und der daraus ermittelten Liegenschaftszinssätze eingeflossen, ebenso wie andere Einflußgrößen auf den Liegenschaftszins (Restnutzungsdauern, örtliche Lagen etc.); soweit dies nicht der Fall ist, sind andere Einflußgrößen hier zu vernachlässigen. Sie bleiben, wenn dieses erforderlich sein sollte, gesonderten Betrachtungen vorbehalten.

Weiterhin neutralisiert diese Auswahl weitere Einflußgrößen auf den Liegenschaftszins (wie regionale Lage, Baualter, Bauweise, Ausstattung, Einfluß öffentlicher Fördermittel). Auf die Datensammlung des Diplomanden kann wegen ihrer Auswahl zurückgegriffen werden, da der Zweck ihrer Erhebung ebenfalls die Auflistung von Liegenschaftszins und langfristigem Hypothekenzins war.

Innere finanzpolitische Zusammenhänge werden bei der Betrachtung der langfristigen Hypothekenzinsen nicht beurteilt. Finanzpolitische Rahmenbedingungen, wie sie von der Deutschen Bundesbank vorgegeben werden, sind allerdings wesentliche Einflußgrößen. Die Finanzpolitik der Deutschen Bundesbank ist für alle Kreditinstitute und somit auch für die Gestaltung der langfristigen Hypothekenzinsen von zentraler Bedeutung. Die Leitzinsen sind ganz allgemein gleichzeitig Ergebnis und Steuerungsinstrument der Wirtschafts- und Finanzpolitik. Da die langfristigen Hypothekenzinsen den Leitzinsen folgen, fließen sie als unmittelbare Einflußgröße (Input) direkt in die »Blackbox« ein.

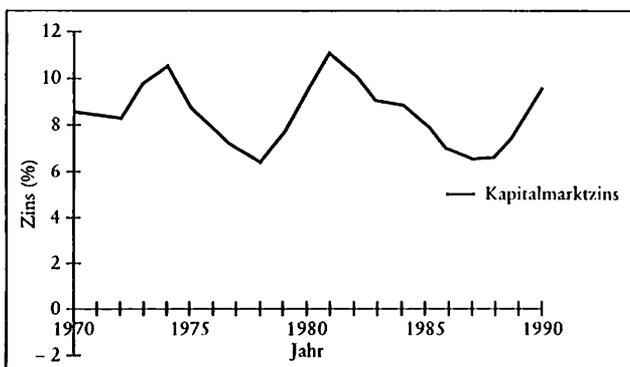
3. Datenerhebung zum Liegenschaftszins

Aus den Kaufpreissammlungen, die die Geschäftsstellen der Gutachterausschüsse auftragsgemäß führen, werden verschiedene Liegenschaftszinssätze abgeleitet. Die Methodik zur Ermittlung der Liegenschaftszinssätze erfolgt nach dem oben kurz beschriebenen, gesicherten, mathematischen Verfahren. Es ist in der Bewertungsliteratur ausführlich dargelegt. Wichtig für die angestrebte Untersuchung ist jedoch, daß mit selektiv repräsentativen Liegenschaftszinssätzen gearbeitet wird, d. h. mit Werten, die in ihren Aussagen nachhaltige Renditeerwartungen der Marktteilnehmer widerspiegeln. Dazu wurde ein Teilmarkt selektiert, der eine Vielzahl von Einzeldaten zur Verfügung stellen konnte. Es handelt sich um den Teilmarkt

der Mietwohngrundstücke (und zwar Altbau-Miethäuser in Berlin, Innenstadtbezirke, Gewerbeanteil unter 20 %, guter Komfort, Baujahre 1900–1914) mit einer relativ großen Anzahl registrierter Verkaufsfälle. Berlin eignete sich für diese Untersuchung besonders. Berlin ist die »größte Mietskaserne zwischen Paris und Moskau«, somit lag ausreichend Datenmaterial auch aus diesem eigentlich stark eingeschränkten Marktsegment zur Verfügung. Die in den ersten Jahren der Untersuchung nicht vom Gutachterausschuß ermittelten Liegenschaftszinssätze konnten aus dem dort vorhandenen Datenmaterial ermittelt werden. Für die angestrebte Untersuchung interessieren hier nicht absolute Größen, sondern gesicherte Tendenzen, von denen anzunehmen ist, daß sie in ihrer Aussage auch auf andere Teilmärkte des Immobilienmarktes übertragbar sind.

3.1 Langfristige Hypothekenzinsen

Abb. 1: Kapitalmarktzins



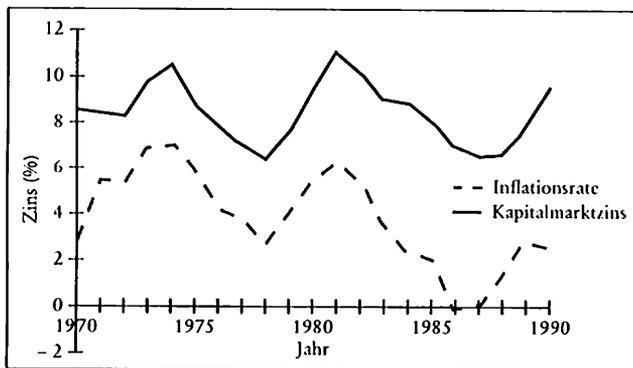
Über den Zeitraum 1970 bis 1990 wurde die von der Deutschen Bundesbank veröffentlichte Durchschnittsverzinsung für erststellige Hypothekendarlehen zusammengestellt. So steht finanzmathematisch eine diskutabile Größe zur Verfügung, die hier vereinfachend nicht weiter hinterfragt wird. Ihr Aussagewert ist für den angestrebten Vergleich hinreichend genau. Der Diplomand hat in seiner Datensammlung die ihm vorgegebenen Größen recherchiert und mit statistisch üblichen Mitteln aufbereitet. Das Ergebnis dieser Recherche ist von mir überprüft worden und als Grafik in Abb. 1 dargestellt.

Der in Abb. 1 dargestellte Verlauf der langfristigen Hypothekenzinsen zeigt keine einheitliche Tendenz, die sich über den gesamten Zeitraum hin erstreckt. Der Zinsverlauf hat eher einen Schwingungscharakter mit etwa 5-jährigen Steigerungs- bzw. Abschwächungsphasen. Wendepunkte markieren hier die eindeutige Tendenzumkehr.

3.2 Entwicklung der Inflationsrate

Führt man als einen weiteren, interessanten »input« die Entwicklung der Inflationsrate in das Black-Box-Modell ein (vgl. Abb. 2), so ist unschwer zu erkennen, daß erststellige Hypothekenzinsen und Inflationsrate eine direkte Abhängigkeit voneinander zeigen. Ein mathematischer Beweis hierfür ist nicht erforderlich, diese Erkenntnis kann als gesichertes Allgemeingut und als nachgewiesen übernommen werden.

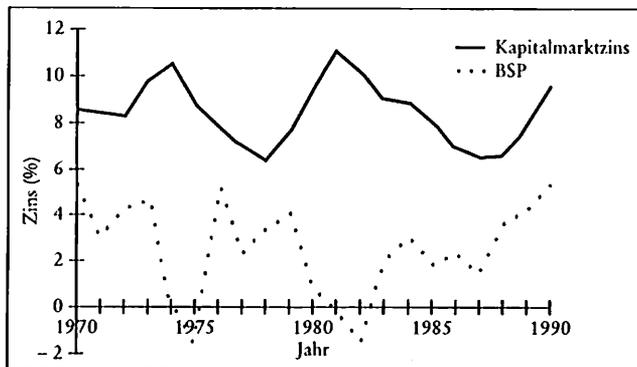
Abb. 2: Kapitalmarktzins, überlagert mit Inflationsrate



3.3 Bruttosozialprodukt

Viele andere Komponenten ergeben das Geflecht aller relevanten Wirtschaftsdaten. Die Beschränkung auf nur wenige Einflußgrößen wurde als erforderlich angesehen, um für diese erste Betrachtung noch eine Übersicht zu behalten. Auch andere, zum Teil immens bedeutende Wirtschaftsdaten können bei diesem Vergleich Einflußgrößen darstellen. Nur informativ wird die Kurve des Bruttosozialproduktes überlagert (Abb. 3).

Abb. 3: Kapitalmarktzins, überlagert mit Bruttosozialprodukt



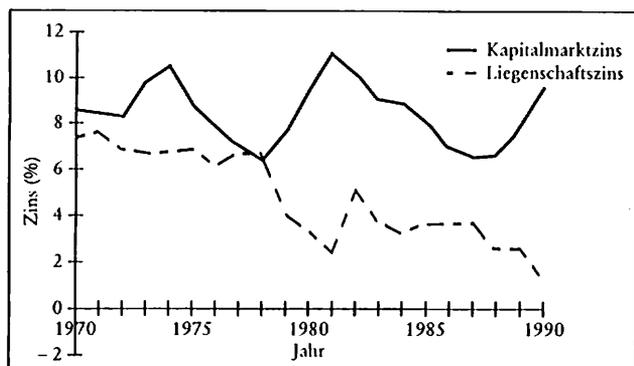
Das Bruttosozialprodukt stellt die Summe aller Güter und Dienstleistungen einschließlich der Investitionen dar, die in einem Zeitabschnitt innerhalb der betrachteten Volkswirtschaft erwirtschaftet werden. Diese Entwicklung wird hier bewußt nicht detailliert ausgewertet. Dies, obwohl das Bruttosozialprodukt auslösende Funktionen für die Zinspolitik der Bundesbank hat und damit weitere Folgen bewirkt. Langfristig scheint es aber so zu sein, daß eine signifikante, nach oben oder unten deutende Tendenz beim Bruttosozialprodukt im untersuchten Zeitraum nicht offensichtlich ist.

Absichtlich sollen also als Einflußgrößen dieser Untersuchung nur der erststellige Hypothekenzins und der empirisch erhobene Liegenschaftszins ausgewählt werden (input), und als output die Erkenntnis, ob es eine Abhängigkeit direkter oder indirekter Art gibt, oder aber eine nachweisbare Abhängigkeit nicht festgestellt werden kann.

4. Entwicklung des Liegenschaftszinssatzes

Interessant wird es also für die Beurteilung von Tendenzen in der Immobilienwirtschaft, wenn man in die Blackbox als Input den Liegenschaftszins einführt. So wurde der Verlauf der Entwicklung des Liegenschaftszinses grafisch dargestellt.

Abb. 4: Kapitalmarktzins, überlagert mit Liegenschaftszins



Betrachtet man den Verlauf des Liegenschaftszinses des betreffenden Marktsegmentes im Zeitraum von 1970 bis 1990 allein für sich, fällt zunächst auf, daß er tendenziell fällt. Im Jahr 1970 lag er bei über 7 %, 1990 deutlich unter 2 %. Der Anleger war also im Durchschnitt der Jahre bereit, im Verhältnis zu seinem »return of investment« immer höhere Kaufpreise für Immobilien zu akzeptieren. Noch deutlicher wird diese Tendenz, wenn man die Entwicklung auch vor dieser Zeit einbezieht. Meine Untersuchungen von Liegenschaftszinssätzen in den 30er Jahren dieses Jahrhunderts zeigen, daß damals die Liegenschaftszinssätze deutlich höher lagen. Werte von 15 % und darüber waren damals an der Tagesordnung. Langfristig ist daher zu bestätigen, daß die Anlage von Kapital in Immobilien in der Anlegergunst laufend gestiegen ist. Ursachen hierzu sind gewiß auch in sonstigen Rahmendaten wie z. B. steuerliche Behandlung des Immobilienbesitzes etc. zu suchen. Letztendlich sollen aber die genauen Ursachen dieser langfristigen Preissteigerungen hier ebenfalls nicht näher untersucht werden.

5. Auswertung der verglichenen Grafiken

Die insgesamt positive Wirtschaftsentwicklung der Bundesrepublik Deutschland war im betrachteten Zeitraum von 2 Wirtschaftskrisen gekennzeichnet. Zuerst war es die erste Ölkrise, die Mitte der 70 Jahre die Wirtschaft erschütterte. Die zweite Ölkrise und eine damit einhergehende Wirtschaftskrise gab es Anfang der 80er Jahre. Deutlich zeichnet sich hier ein erheblicher Rückgang des Brutto-Sozialproduktes ab (vgl. Ausschläge nach unten auf Abb. 3). Offensichtlich wurden aber regelmäßig ausreichend wirksame Maßnahmen ergriffen, die dazu führten, daß die schwierige Wirtschaftslage nicht zu katastrophalen

Zuständen wie in den 20er und 30er Jahren dieses Jahrhunderts führte.

Betrachtet man die Wirtschaftsdaten im Zusammenhang mit den Kapitalmarktzinsen, ist ohne nähere Untersuchung auffällig, daß in Phasen hohen Wirtschaftswachstums die langfristigen Hypothekenzinsen fielen. Umgekehrt erreichten in Phasen der Rezession die langfristigen Hypothekenzinsen ihre Höchstwerte. Es scheint so zu sein, daß es in indirekter Proportionalität einen Durchgriff des Brutto-Sozialproduktes auf den Kapitalmarktzins gibt. Oder, um bei dem oben verwendeten Modell der »black box« zu bleiben, wir haben es hier mit einem Input für unsere beiden Vergleichsgrößen zu tun.

Nun zurück zum Hauptanliegen: Ein optischer, überschlägiger Vergleich der Kurvenverläufe von Hypotheken- und Liegenschaftszins zeigt, daß im Bereich von Wendepunkten des Hypothekenzinses 1978, 1981 und 1987 ebenfalls Wendepunkte des Liegenschaftszinses nicht zu übersehen sind, und zwar in gegenläufiger Richtung. Hier könnte eine indirekte Proportionalität zwischen beiden Größen vermutet werden. Diese soll hier näher untersucht werden.

Um Spekulationen zu vermeiden, ob die optisch zu vermutenden Abhängigkeiten nun signifikant vorhanden sind oder nicht, können mit statistischen Verfahren Beweisführungen vorgenommen werden. Im vorliegenden Fall lassen sich die jährlichen ermittelten Wertepaare mittels einer Korrelationsanalyse auf einen funktionalen Zusammenhang testen. Die Korrelationsanalyse untersucht die Anhängigkeit zweier zufälliger Variablen. Dabei geht sie von der Voraussetzung aus, daß die beiden zufälligen Variablen – hier mit (x,y) bezeichnet, eine verbundene, zweidimensionale Normalverteilung haben. Der so rechnerisch ermittelte Parameter heißt Korrelationskoeffizient (r_{xy}) . Er kann Werte zwischen -1 und +1 annehmen, wobei solche Ergebnisse, die, absolut betrachtet, nahe an 1 liegen, auf einen funktionalen Zusammenhang hinweisen. Ergebnisse nahe 0 lassen keinen funktionalen Zusammenhang erkennen. Allgemein empfiehlt sich unter der Annahme einer Normalverteilung sowie einer linearen Abhängigkeit die Formel:

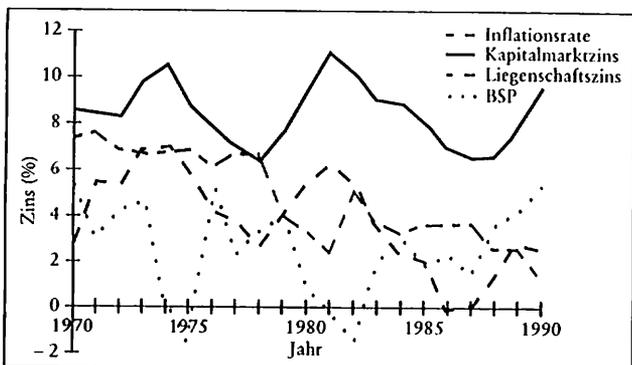
$$r_{xy} = \frac{\sum x_i y_i - \frac{1}{n} \sum x_i \sum y_i}{\sqrt{[\sum x_i^2 - \frac{1}{n} (\sum x_i)^2] [y_i^2 - \frac{1}{n} (\sum y_i)^2]}}$$

Hierbei sind x und y die Vergleichsgrößen, also unsere jährlichen Wertepaare für den Liegenschafts- und den Hypothekenzins. Da nach dem Vorliegen der graphischen Kurven eine indirekte Proportionalität vermutet werden konnte, wird einer der beiden Werte als reziproke Größe für den Vergleich herangezogen.

n stellt die Anzahl der Wertepaare dar, beträgt also 21 und entspricht dem gewählten Vergleichszeitraum.

Die vorgenommene Analyse, wie schon oben erwähnt, greift aus einem komplizierten Geflecht wirtschaftlicher und finanzpolitischer Zusammenhänge lediglich 2 Kenngrößen heraus, ohne andere Einflüsse zu gesondert zu beachten. Nur zur Veranschaulichung werden die bis jetzt angesprochenen Kurven überlagert dargestellt, wobei darauf hingewiesen wird, daß hier nur ein geringer Teil der Einflußgrößen berücksichtigt werden konnte.

Abb. 5: Kapitalmarktzins, überlagert mit Inflationsrate, Bruttosozialprodukt und Liegenschaftszins



Das System ließe sich noch vielfach verändern und verfeinern. Störgrößen könnten theoretisch ermittelt und herausgefiltert werden. Zum Beispiel könnte die vorher festgestellte, allgemeine Tendenz der fallenden Liegenschaftszinssätze eliminiert werden, etc. Hierauf soll es aber vorerst nicht ankommen, wie oben gesagt.

Aus den Voraussetzungen dieser Untersuchung folgt jedoch, daß auch die Ansprüche an das Analyseergebnis reduziert werden müssen. Es ist für diesen Gedankenanstoß vorerst zu unterstellen, daß Korrelationskoeffizienten um 0,5, die üblicherweise als nicht gesichert angesehen und statistisch weiter untersucht werden müßten, im vorliegenden Fall funktionale Zusammenhänge bereits hinreichend beweisen.

Bei der vorgenommenen Analyse der indirekten Proportionalität zwischen Liegenschafts- und Hypothekenzins ergibt sich ein Korrelationskoeffizient von 0,18.

Ein auf den ersten Blick eindeutiges Ergebnis: Ein funktionaler Zusammenhang läßt sich nicht erkennen. Hier wurde die Korrelation der Wertepaare unmittelbar miteinander untersucht. Abhängigkeiten hätten sich ohnehin nur dann nachweisen lassen, wenn die eine Entwicklung zeitgleich mit der anderen Entwicklung stattgefunden hätte. Das hätte vorausgesetzt, daß die Marktteilnehmer unmittelbar bei Einsetzen der Veränderungen bei den Hypothekenzinssätzen sofort reagiert und ein verändertes Marktverhalten an den Tag gelegt hätten.

Nun braucht – wie bereits Hanau 1930 aufgezeigt hat² – der Marktteilnehmer immer eine gewisse Zeit, sich auf neue Wirtschaftsdaten einzustellen. Der Verbraucher substituiert bei Waren des täglichen Bedarfes zwar rasch. Bietet eine Tankstelle Benzin um nur 0,02 DM billiger an, steigt die Nachfrage dort, andere Tankstellen verlieren Kunden und Umsatz. Werden plötzlich Kartoffeln signifikant teurer, wird sich der Käufer schon bei der nächsten Kaufentscheidung (die kurzfristig stattfindet) überlegen, ob er stattdessen nicht lieber Reis oder Nudeln kauft.

Bei längerfristigen Entscheidungen sind auch die Überlegungszeiträume beim Marktteilnehmer ungleich länger, und zwar analog zur Nutzungs- oder Lebensdauer des Wirtschaftsgutes. Bevor der durchschnittliche Anleger von der einen Anlageform in eine andere überwechselt, wird er erst nach mittelfristigem Beharren auf die vorher getroffene Entscheidung eine andere Disposition treffen. Immobilienanlagen sind in der Regel langfristig orientiert. Daher ist es nur zu verständlich, daß veränderte Rahmendaten erst mit deutlicher Verzögerung Einfluß auf die Investitionsentscheidungen der Marktteilnehmer haben.

Abb. 6: Ermittlung des Korrelationskoeffizienten von Kapitalmarktzins und Liegenschaftszins 1970 – 1990

Jahr	Ausgangsdaten (%)			
	BSP	Kapitalmarktzins	Liegenschaftszins Ausgangswert	reziproker Wert
1970	5	8,56	7,38	0,14
	3	8,48	7,67	0,13
	4	8,29	6,91	0,14
	4,8	9,77	6,74	0,15
1975	0,1	10,47	6,74	0,15
	-1,3	8,77	6,91	0,14
	5,5	7,84	6,21	0,16
	2,8	7,01	6,79	0,15
1980	3,3	6,42	6,55	0,15
	4	7,66	4,11	0,24
	1	9,55	3,4	0,29
	0,1	11,06	2,44	0,41
1985	-1,1	10,12	5,05	0,20
	1,9	8,99	3,76	0,27
	3,1	8,87	3,32	0,30
	1,8	7,96	3,66	0,27
1990	2,2	6,98	3,71	0,27
	1,6	6,59	3,72	0,27
	3,7	6,68	2,61	0,38
	4	7,94	2,59	0,39
Korrelationskoeffizient aus Kapitalmarktzins / rezipokem Liegenschaftszins:				0,178405419

Billigt man dem durchschnittlichen Marktteilnehmer eine verzögerte Reaktion zu, wird es erforderlich, die Untersuchung so zu gestalten, daß ein zeitlicher Versatz simuliert wird.

Unterstellt man also eine zeitverzögerte Abhängigkeit (time-lag) zwischen Liegenschafts- und Hypothekenzins, ist zu untersuchen, ob sich jetzt ein akzeptabler funktionaler Zusammenhang erkennen läßt. Dazu werden die gemittelten Wertepaare auf ihre indirekte Proportionalität unter zeitlicher Versetzung analysiert.

Abb. 7: Ermittlung der Korrelationskoeffizienten von Kapitalmarktzins und reziprokem Liegenschaftszins unter zeitversetzter Betrachtung

Vergleichsreihen zeitversetzt beginnend im Jahr: Kapitalmarktzins / reziproker Liegenschaftszins	aus den Vergleichsreihen resultierende Korrelationskoeffizienten Kapitalmarktzins / versetzter reziproker Liegenschaftszins
1970 / 1971	-0,238253113 (Zeitversetzung 1 Jahr)
1970 / 1972	-0,488681115 (Zeitversetzung 2 Jahre)
1970 / 1973	-0,515959791 (Zeitversetzung 3 Jahre)
1970 / 1974	-0,388945331 (Zeitversetzung 4 Jahre)
1970 / 1975	-0,022269379 (Zeitversetzung 5 Jahre)
1970 / 1976	0,132997417 (Zeitversetzung 6 Jahre)
1970 / 1970	0,178405419

(markierte Felder bei den größten Abhängigkeiten)
Ergebnis: Zwischen Kapitalmarktzins und rezipokem Liegenschaftszins besteht nach 2 bis 3 Jahren die größte nachweisbare Abhängigkeit.

Auf diese Weise wird ermittelt, ob bei einem jeweiligen zeitlichen Versatz von einem, zwei, drei, vier oder fünf Jahren signifikante Korrelationen erkennbar sind. Wie schon

erwähnt, wurden bei der durchgeführten Korrelationsanalyse idealisierend normalverteilte Werte und lineare Abhängigkeiten vorausgesetzt.

Hier zeigt sich eine deutliche erkennbare Abhängigkeit. Das höchste Maß an Abhängigkeit ist mit einem Korrelationskoeffizienten von rd. 0,5 nach einem Zeitraum von etwa 2, maximal 3 Jahren nachweisbar.

Dieses Ergebnis ist akzeptabel, der funktionale Zusammenhang kann mit dieser Methode als erwiesen angesehen werden. Die Länge des time-lag, also die Verzögerung der Reaktion, entspricht der Langfristigkeit der Anlageform.

Es kann im Rahmen dieser Untersuchung als gesichert angesehen werden, daß der normale Marktteilnehmer am Immobilienmarkt bei deutlichen Änderungen der Kapitalmarktpolitik einen erheblichen Verzögerungseffekt bei seinen Entscheidungen erkennen läßt.

Der optische Eindruck der indirekten Proportionalität zwischen Liegenschafts- und Hypothekenzins kann somit auch unter statistischem Blickwinkel als akzeptabel angesehen werden, obwohl im strengeren mathematischen Sinn die statistische Sicherheit dieses Ergebnisses noch abgetestet werden müßte.

Das Ergebnis dieser Betrachtung ergibt sich mit hinlänglicher statistischer Sicherheit:

– Unter Berücksichtigung einer zeitlichen Verzögerung besteht eine indirekte Abhängigkeit zwischen Liegenschafts- und Hypothekenzins.

6. Auswertung

Wenn wir uns an die Eingangsszenarien erinnern, stellt sich die Frage, ob die dort wiedergegebene, vordergründige Betrachtung richtig ist. Tut ein Verkäufer gut daran, bei tendenziell steigenden Hypothekenzinsen zu verkaufen, weil doch wegen der erhöhten Kosten die Preise fallen könnten? Oder sollte ein Käufer von Immobilien bei sinkenden Hypothekenzinsen steigende Immobilienwerte erwarten?

Statistisch ist genau der umgekehrte Effekt nachweisbar. Steigen die Hypothekenzinsen tendenziell, steigen zeitversetzt auch die Immobilienpreise, was sich in sinkenden Liegenschaftszinssätzen ausdrückt. Fallen die Hypothekenzinsen auf Sicht, so sinken zeitversetzt die Immobilienpreise, was sich durch steigende Liegenschaftszinssätze ausdrückt.

Woher kommt nun diese Reaktion, die dem an den Anfang gestellten, logisch erscheinenden Szenarien widerspricht?

Die Ursache für diese Entwicklung scheint in der Besonderheit der Immobilien-Anlageform zu suchen sein. Der Immobilienanleger sucht entgegen dem Szenario nicht in erster Linie eine möglichst hochrentierliche Anlage. Er folgt den Tendenzen der Geldwertstabilität. Oberste Leitschnur für den Immobilienerwerb ist seit Jahrhunderten die Sicherheit der Anlage mit den ihr innewohnenden Schutzmechanismen gegen inflationäre Verluste. Ein Satz umschreibt diese Haltung: Das Geld scheut das Risiko. Die Immobilie hat in den unterschiedlichsten Wirtschaftskrisen bewiesen, daß sie für den Anleger einen langfristig weitgehend sicheren Vermögenserhalt gewährleistet und zumeist nach Ende einer solchen Krise eine gute Grundlage für eine erneute wirtschaftliche Prosperität bietet.

Legt man diese Kaufmotive zugrunde, läßt sich aus ihnen

das Anlegerverhalten ableiten. Erkennt der Anleger am Markt nach einer allgemein beobachteten Abwärts-Phase der Hypotheken-Zinsen die Trendwende nach oben, passiert folgendes:

Der durchschnittliche Anleger wartet, ob diese Tendenz als stabil anzusehen ist (daher der time-lag, die Zeitversetzung). Ist allgemein erkennbar, daß mit einer langfristig steigenden Tendenz der Hypothekenzinsen zu rechnen ist, versucht er, sein Vermögen gegen die negativen Folgen der Inflation (die mit einer steigenden Zins-Tendenz Hand in Hand geht) zu schützen. Er investiert in Sachwerte und erscheint als Nachfrager auf dem Immobilienmarkt. In Erwartung einer sich möglicherweise verstärkenden inflationären Tendenz ist der Anleger bereit, sich sogar mit einer geringeren Rentabilität zufrieden zu geben, wenn nur die Investition insgesamt inflationsgeschützt ist. Der Anleger denkt langfristig und nicht an eine kurzfristig niedrigere Rendite.

Auf dem Markt trifft er nun mit Nachfragern zusammen, die aus den selben Gründen Immobilien erwerben wollen, und das bei einem tendenziell verknüpften Angebot. Denn die Eigentümer von Immobilien haben natürlich das nämliche Interesse, sich gegen inflationäre Tendenzen zu schützen. Und wie sollten sie es besser tun, als durch ihren Grundbesitz. Die Nachfrager sind jetzt bereit, mit geringen, keiner oder sogar negativer Rendite zufrieden zu sein, wenn nur die Investition als solche wertstabil und geschützt ist. Also wird derjenige Anleger den tatsächlichen Kaufabschluß tätigen, der bereit bzw. in der Lage ist, mit der geringsten Rentabilität der zu erwerbenden Immobilie zurecht zu kommen. Er bietet den höchsten Preis im Verhältnis zum unverändert angenommenen Reinertrag und erhält den Zuschlag. Langfristig gesehen fühlt sich auch dieser Investor auf der »richtigen Seite«. Inflationsbereinigt erwartet er von seinem Erwerb den höchsten Ertrag bzw. den geringsten Verlust.

Im Ergebnis, das zeigen auch die diesen Thesen beigegeführten Grafiken, zeigen sich am Markt eher Steigerungstendenzen der Immobilienpreise im Zuge steigender Hypothekenzinsen als umgekehrt.

Daraus ergibt sich die

These 1: Langfristig steigende Hypothekenzinsen lösen zeitversetzt in ihrer Steigerungsphase steigende Immobilienpreise aus.

(Anmerkung: Analog kann für die Hypothekenzinsen auch die Inflationsrate gesetzt werden, wie nachweisbar war.)

Ist ein Ende der steigenden Zinsphase am Markt allgemein deutlich geworden, wartet auch hier der Immobilienanleger, ein besonders auf Sicherheit bedachter Anleger, noch ab, um sicher sein zu können, ob der Trend stabil ist. Die Zinsen waren hoch, die Immobilienpreise auch, die Immobilienrendite allerdings gering. Jetzt sieht er die fallende Zinstendenz, mit ihr verbunden eine erhöhte Geldwertstabilität. Gleichfalls sieht der Anleger hochrentable sonstige Anlagen, wie z. B. hochverzinsliche Wertpapiere, um die er in der Zinssteigerungsphase zugunsten der Immobilien einen »Bogen« gemacht hat. Ein Vergleich seines Immobilien-Portefeuilles mit der Möglichkeit der Rentabilität anderer Anlageformen läßt ihn überdenken, daß auch z. B. festverzinsliche Wertschriften, die in dieser Phase noch hochrentierlich zu kaufen sind, eine gute Anlageform sein könnten. Sein Interesse konzentriert sich nicht mehr ausschließlich auf den Immobilienmarkt, er schwenkt zu anderen Anlageformen über. Das führt dazu, daß bei sin-

kenden Hypothekenzinsen, die dem allgemein sinkenden Zinsniveau folgen, die eigentlich zu erwartende Nachfrage nach Immobilien schwächer ausfällt, insbesondere auf dem erreichten Niveau. Im Ergebnis: Der Anbieter von Immobilien muß damit rechnen, daß er seine Kaufpreisvorstellungen nicht am Markt durchsetzen kann, es kommt zu stagnierenden bzw. sinkenden Immobilienpreisen.

Daraus ergibt sich die

These 2: Langfristig sinkende Hypothekenzinsen lösen zeitversetzt in ihrer Abschwächungsphase stagnierende bzw. sinkende Immobilienpreise aus.

Fazit: Der langfristig fallende Liegenschaftszins stützt die allgemeine Erkenntnis, daß Immobilienerwerb bei Anlegern als sichere Geldanlage gilt. Höhere Renditen bei entsprechendem Kapitaleinsatz wurden durchaus mit anderen Anlageformen erzielt. Das hindert den Anleger aber nicht am Immobilienerwerb.

Dieser langfristig fallende Liegenschaftszins ist ein Hinweis auf die Erwartung in Stabilität und Sicherheit in der Immobilienwirtschaft und bestätigt, daß Anleger vorrangig Interesse an der langfristigen Wahrung ihres Besitzstandes haben. Die Chancen der Immobilienanlage lagen und liegen in den Augen der Investoren weniger in der kurzfristigen Rentabilität, als vielmehr und vor allem in der langfristigen Wertsicherung und Wertsteigerung der Sachwertanlagen. Hier spielen natürlich auch ertrags- und erbschaftssteuerliche Gesichtspunkte eine Rolle.

Bei anderen Anlageformen, vornehmlich bei den Aktien und Wertschriften, haben sich seit langer Zeit Analysesysteme gefestigt, nach denen Trends erforscht werden und Prognosen aus empirischen Erkenntnissen geschöpft werden. Man mag über manche der »Chartisten« geteilter Meinung sein. Tatsache ist, daß die Beschäftigung mit den Entwicklungen und erkennbaren Trends die Anlageform der Aktien und sonstigen Wertpapiere durchschaubarer und erläuterbarer gemacht hat. Zwar wird von manchem dieses System überperfektioniert. So kann es vorkommen, daß das Prinzip der sich selbst beweisenden Voraussage zu unerwarteten Marktreaktionen führt. Dennoch ist ohne

blinde Gläubigkeit gegenüber Chart-Aussagen die Transparenz dieses Marktes ungleich weiter entwickelt als beim Immobilienmarkt.

Viele Sachverständige für Wertermittlung operieren mit Zahlen und Vorgaben, die sie aus zugänglichen Quellen übernehmen. Das ist notwendig und zulässig. Ein qualifizierter Sachverständiger sollte aber solche Zahlen laufend hinterfragen. Während technische Daten (Normalherstellungskosten, Indices) ständig aktualisiert werden, werden wirtschaftliche Daten, hier der so sensible Liegenschaftszins, häufig als gegeben hingenommen nach dem Motto: Ein Blick in die Wertermittlungs-Richtlinien ersetzt die Diskussion um den richtigen Liegenschaftszins. Der Sachverständige für Wertermittlungen muß den modernen Anforderungen gerecht werden, nämlich

- auf der Grundlage technischer Kenntnisse
- mit juristisch geschultem Sachverstand
- eine wirtschaftliche Entscheidung treffen.

Literaturhinweise

- 1 *Möckel*: Ermittlung des Liegenschaftszinses und der Restnutzungsdauer aus Kaufpreisen von Ertragsgrundstücken, VR 1975, 129.
- 2 *Hanau, A.*: Die Prognose der Schweinepreise, Berlin 1930 (Kernaussage: Hohe Preise regen mit einem time-lag die Fabrikation reproduzierbarer Güter bis zur Überproduktion an, die der Markt dann nicht mit entsprechend hohen Preisen abnimmt. Die daraufhin fallenden Preise veranlassen die Produzenten zur überdurchschnittlichen Verminderung der Produktion, bis wiederum zu geringes Angebot steigende Preise auslöst, usw.)
Coase-Fowler: Bacon Production and the Pig-cycle in Great Britain, *Economia* 1935.
- 3 *Bethke, I.*: Zusammenhänge zwischen Kapitalmarktzins erstelliger Hypothekendarlehen und Liegenschaftszins bei Renditeobjekten, Diplomarbeit 1993, TFH Berlin.

Roland R. Vogel, Öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger, Kurfürstendamm 132 A, 10711 Berlin

Verkehrswertermittlung von Grundstücken und steuerliche Vorschriften

Walter Weber, Weil am Rhein

1. Einleitung

Im Steuerrecht spielt – neben dem Einheitswert – auch der Verkehrswert von Grundstücken eine bedeutende Rolle. Der Begriff »Verkehrswert« wird allerdings in den steuerlichen Vorschriften nicht verwendet; man spricht stattdessen vom gemeinen Wert und vom Teilwert, die jedoch dem Verkehrswert entsprechen, wie sich aus den folgenden Ausführungen ergibt.

2. Gemeiner Wert

Der gemeine Wert wird in § 9 Abs. 2 des Bewertungsgesetzes wie folgt definiert:

»Der gemeine Wert wird durch den Preis bestimmt, der im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach der Beschaffenheit des Wirtschaftsgutes bei einer Veräußerung zu erzielen wäre. Dabei sind alle Umstände, die den Preis beeinflussen, zu berücksichtigen. Ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse sind nicht zu berücksichtigen.«

Wie zu ersehen ist, unterscheidet sich die Definition des steuerrechtlichen gemeinen Werts kaum vom baurechtli-