FINANZIERUNGSBERATUNG

Zinsen rauf, Zinsen runter? – Problemadäquate Tilgung bei langfristigen Darlehen

von Prof. Dr. Peter Hoberg, Worms

| Angesichts des sehr niedrigen Zinsniveaus können Szenarien mit wesentlich höheren Zinssätzen nicht ausgeschlossen werden. Darauf müssen sich die Marktteilnehmer einstellen. Zinssatzsteigerungen können sehr große Erhöhungen der Monatsraten nach Ende der Zinsfestschreibungsdauer nach sich ziehen. Diese würde viele Kreditnehmer in ernste Probleme, wenn nicht gar in den Notverkauf oder die Insolvenz treiben. Insofern lohnt sich eine langfristige Finanzierungsstrategie, welche (fast) die gesamte Zeitdauer des Kredits umfassen sollte. |

1. Verantwortungsvolle Beratung

Die Niedrigzinsphase der letzten Jahre hat dazu geführt, dass sich viele Haushalte und Unternehmen stark verschulden konnten. Auf den ersten Blick ist es im Wohnungsmarkt ja auch verlockend, wenn die Zinsen unter der Kaltmiete liegen. Allerdings kann man nicht davon ausgehen, dass der Boom bei den Immobilien anhält. Verantwortungsvolle Steuerberater achten darauf, dass ihre Mandanten auch langfristig keinen Schaden nehmen, wenn z.B. nach Ablauf der Festzinssatzphase die Zinssätze kräftig gestiegen sind. Im Folgenden soll daher eine verantwortungsgerechte Vorgehensweise bei der Finanzierungsberatung vorgestellt werden. Sie erfolgt insbesondere für Immobiliendarlehen. Die Ergebnisse gelten aber auch weitgehend für andere Wirtschaftsgüter.

2. Beratung im Zusammenhang mit Immobiliendarlehen

Für die Immobilienfinanzierung ist leider immer noch üblich, mit Nominalzinssätzen zu rechnen. Erfreulicherweise hat der Gesetzgeber mit der Pflicht zur Angabe der Effektivverzinsung dafür gesorgt, dass der Darlehensnehmer zumindest weitgehend die relevanten Informationen erhält, die für einen Vergleich verschiedener Angebote notwendig sind.

Die Ermittlung der Monatsrate erfolgt, indem auf den jährlichen Nominalzinssatz die jährliche Tilgung addiert wird und dann die so entstandene Jahresrate durch 12 dividiert wird:

■ Formel (1): Ermittlung der Monatsrate

$$MR = (JNZS + TS) / 12 \times KB, \text{ pro Monat nachschüssig}$$

MR Monatsrate (nachschüssig)

JNZS Jährlicher Nominalzinssatz

TS Tilgungssatz (jährlich)

KB Kreditbetrag zu Laufzeitbeginn

Verantwortungsgerechte Vorgehensweise

Angabe der Effektivverzinsung ist gesetzlich vorgeschrieben

Ein Beispiel möge die Rechenweise deutlich machen.

■ Formel (1a): Beispiel zur Berechnung einer Monatsrate

Der Nominalzinssatz p.a. beträgt 2 %, ebenso wie der Tilgungssatz. Wenn ein Kreditbetrag von 300 TEUR notwendig ist, erhält man die monatliche Rate zu:

$$MR = (0,02 + 0,02) / 12 \times 300.000 \text{ EUR} = 1.000 \text{ EUR pro Monat nachschüssig}$$

Der Zinssatz sei für 10 Jahre festgeschrieben, was eine sehr häufige Wahl für Hypothekenkredite darstellt. Wenn mit diesen Daten der Tilgungsplan durchgerechnet wird, besteht am Ende der 10 Jahre immer noch eine Restschuld von 233.640 EUR, was 77,9 % des Kreditbetrags entspricht. Der Großteil des Kredits ist somit nach 10 Jahren noch offen. Die Effektivverzinsung beträgt 2,02 % p.a. Sie liegt über dem Nominalzinssatz, weil in Formel (1) gemäß den Gepflogenheiten der Branche die Monatsrate ohne Berücksichtigung des Zinseszinses ermittelt werden darf.

Wenn auch nach der ersten Zinsfestschreibung die Zinssätze gleich bleiben, würde es über 34 Jahren dauern, bis die Schuld vollständig zurückgezahlt ist.

Am Ende der Laufzeit ist immer noch der Großteil des Kredits offen

Hinweis | Noch schwieriger kann es für den Kreditnehmer werden, wenn sich wichtige persönliche oder marktbezogene Faktoren ändern.

3. Mögliche Probleme

Der Kreditnehmer kann sich über das sehr niedrige allgemeine Zinsniveau freuen, muss sich aber entscheiden, welche Festschreibungsdauer er für die Zinssätze haben möchte. Es gilt, dass die Risikoaufschläge mit zunehmender Zeitdauer höher werden, was sich in merkliche Steigerungen der Monatsraten übersetzt. Basierend auf den Daten im Herbst 2014 sind die Daten in der folgenden Abbildung dargestellt:

Je länger die Festschreibungsdauer, desto höher die Risikoaufschläge

■ Tab. 1: Zinsstruktur und Ratenhöhe für Immobilienkredite

Jahre der Zinsfestschreibung	Effektiver Jahreszinssatz	Nominaler Jahreszinssatz	Tilgung p.a.	Monatsrate für 300 TEUR in EUR
5	1,100 %	1,094 %	2,000 %	773,62
10	1,600 %	1,588 %	2,000 %	897,10
15	2,200 %	2,178 %	2,000 %	1.044,53
20	2,400 %	2,374 %	2,000 %	1.093,50
25	2,600 %	2,570 %	2,000 %	1.142,38

Die kurzen Zinsfestschreibungsdauern erscheinen auf den ersten Blick sehr attraktiv. Denn wenn statt einer Zinsfestschreibungsdauer von 5 Jahren eine mit 25 Jahren gewählt wird, müsste fast 50 % mehr pro Monat bezahlt werden.

Aber eine gute Kreditberatung darf sich nicht nur auf die Startphase bis zum Ablauf der ersten Zinsfestschreibungsdauer beschränken, die im Beispiel 10 Jahre betrug. Es muss auch geklärt werden, wie sich die persönlichen Verhältnisse in den Jahren bis zur vollständigen Abzahlung ändern können. Hier sollten insbesondere Verschlechterungen analysiert werden. Zäsuren könnten darin bestehen, dass

- ein Partner z.B. wegen Kindern teilweise oder ganz als Verdiener ausfällt,
- die Kinder auswärts (= teuer) studieren wollen/sollen,
- der Hauptverdiener mit Einkommensverlusten in Rente geht,
- Eltern gepflegt werden müssen.

Wenn die daraus resultierenden finanziellen Probleme nicht unwahrscheinlich sind, muss geprüft werden, ob auch mit verringertem Einkommen die Monatsraten noch bezahlt werden können.

Im Weiteren können sich die Verhältnisse an den Märkten wesentlich geändert haben. Am Ende der Zinsfestschreibungsdauer, für welche viele Entscheider 10 Jahre wählen, kann der Zinssatz sich dramatisch geändert haben. Der Blick in die Vergangenheit zeigt, dass es schon Immobilienzinssätze von über 8 % Mitte der neunziger Jahre gegeben hat. Selbst wenn dann nur 1 % für Tilgung der dann noch offenen Summe gefordert wird, so beträgt die Monatsrate im Beispiel statt der 1.000 EUR/Monat über 1.750 EUR/Monat. Es ist offensichtlich, dass eine solche Erhöhung die meisten Kunden überfordern würde.

Um die Gefahr, die aus einem derartigen Szenario erwachsen kann, wesentlich zu reduzieren, sollte schon beim ersten Vertragsabschluss an die Finanzierbarkeit in den Verlängerungsphasen gedacht werden. Dann wird man häufig zu dem Schluss kommen, dass sich nur Mandanten mit guten finanziellen Reserven auf kurze Laufzeiten einlassen können, die dann in der ersten Phase den Vorteil sehr geringer Zinssätze bieten. In den meisten Fällen werden Sicherheitsüberlegungen dominieren, die dann in längere Vertragslaufzeiten münden, auch wenn dies bereits in der ersten Phase zu höheren Zinsen und damit Monatsraten führt.

4. Lösungsansätze

Im ersten Schritt ist an die kaufmännische Vorsicht zu erinnern. Von Finanzierungen ohne Eigenkapital oder anderen Vermögensgegenständen zur Absicherung sollte fast immer abgeraten werden. Mit einem vernünftigen Eigenkapitalanteil – bei Standardimmobilien von ca. 20 %, sonst mehr – können schon die ersten Risiken abgefangen werden.

Sondertilgungen stellen einen weiteren Weg dar, um die Restschuld zu verringern. Wenn im Beispiel jeweils am Ende des Jahres eine Sondertilgung von 3.000 EUR z.B. aus dem Weihnachtsgeld oder dem Leistungsbonus vorgesehen wird, so ergäbe sich daraus inkl. der Zinsen eine Restschuldreduktion von $3.000 \cdot \text{EWF}$ (Endwertfaktor) von 32.877 EUR, was fast 11 % der Kreditsumme ausmacht.

Mögliche Änderungen persönlicher Verhältnisse sind mit einzubeziehen

Die Verdoppelung der Monatsrate ist keine Utopie

Nur mit finanziellen Reserven sind kurze Laufzeiten empfehlenswert

Finanzierung nur mit einem vernünftigen Eigenkapitalanteil

Die weitere Analyse sollte den Zeitraum bis zur (weitgehenden) Rückzahlung des Kredits umfassen. Dieser Zeitraum ist in mindestens zwei Teile zu zerlegen:

- Zeitraum bis zum Auslauf der ersten Zinsfestschreibungsphase,
- Verlängerungsphasen (hier wird nur eine betrachtet).

Es empfiehlt sich eine **Rückwärtsrechnung**. Dabei wird für eine eher pessimistische zweite Phase ermittelt, welche Zahlungen noch geleistet werden können. Daraus ergibt sich dann die maximal noch tragbare Kredithöhe zu Beginn der Verlängerungsphase. Für die erste Phase heißt dies, dass die Restschuld nicht höher sein darf als diese maximale Kredithöhe.

Die Vorgehensweise soll anhand eines Beispiels dargestellt werden. Darauf aufbauend werden Entscheidungstabellen entwickelt, mit denen die meisten Fälle abgedeckt werden können.

Weitgehend Standard ist die Ermittlung der Restschuld zum Ende der ersten Phase. Diese Kalkulation bieten die meisten Bankangebote an und auch die Internetrechner sind in diesem Punkt sehr hilfreich. Um einen Überblick zu erhalten, empfiehlt es sich, mehrere Kombinationen von Zinssätzen und Tilgungssätzen zu betrachten. Dies ist in der folgenden Tabelle durchgeführt.

■ **Tab. 2: Restschuld in Abhängigkeit von Zins- und Tilgungssatz**

Zinsfestschreibungsdauer: 10 Jahre		Tilgungssatz					
Nom JZS	Eff JZS	1,0 %	2,0 %	3,0 %	4,0 %	5,0 %	6,0 %
0,00 %	0,00 %	90,1 %	80,3 %	70,4 %	60,5 %	50,7 %	40,8 %
1,00 %	1,00 %	89,5 %	79,0 %	68,5 %	58,0 %	47,4 %	36,9 %
1,50 %	1,51 %	89,2 %	78,4 %	67,7 %	56,9 %	46,1 %	35,3 %
2,00 %	2,02 %	88,9 %	77,9 %	66,8 %	55,8 %	44,7 %	33,6 %
2,50 %	2,53 %	88,7 %	77,3 %	66,0 %	54,6 %	43,3 %	31,9 %
3,00 %	3,04 %	88,4 %	76,7 %	65,1 %	53,4 %	41,8 %	30,1 %
3,50 %	3,56 %	88,0 %	76,1 %	64,1 %	52,2 %	40,2 %	28,3 %
4,00 %	4,07 %	87,7 %	75,5 %	63,2 %	50,9 %	38,6 %	26,4 %

Nom JZS: Nominaler Jahreszinssatz
Eff JZS: Effektiver Jahreszinssatz

In der Tabelle 2 ergibt sich für das obige Beispiel (2 % Tilgung und 2 % Nominalzinssatz bei 10 Jahren) natürlich wieder der Wert von 77,9 %. Dazu wurden alle Zahlungen teilweise mit Endwertfaktoren auf das Ende der Zinsfestschreibungsdauer hochgezinst (vgl. dazu Hoberg, S. 412 ff.).

Ermittlung der maximal noch tragbaren Kredithöhe

Ermittlung der Restschuld

Mit der Tabelle 2 können auch ohne Mühe andere Kombinationen geprüft werden. Wenn geplante Werte zwischen den oben angegebenen Eckwerten liegen, können die Restschuldprozente durch Interpolation gefunden werden. Die noch tragbaren Restschulden können aber erst ermittelt werden, wenn man die Finanzkraft in der zweiten Phase kennt. Diese begrenzt die maximal mögliche Rate. Wenn jetzt eine vorsichtige – sprich hohe – Schätzung des dann gültigen Zinssatzes vorgenommen wird, kann nach Ansatz einer minimalen Tilgung das maximal noch bedienbare Kapital abgeleitet werden.

Es sei zunächst angenommen, dass auch weiterhin die 1.000 EUR pro Monat ab dem 11. Jahr zur Verfügung stehen. Bei einem nominalen Zinssatz von 6,6667 % p.a. ohne Tilgung könnten dann die Zinsen für $1.000/0,005556 = 180$ TEUR Restschuld bezahlt werden. Bei einem Zinssatz von 9 % wären es nur noch $1.000/0,075 = 133$ TEUR. Im ersten Fall bedeuten die 180 TEUR, dass noch 60 % des Anfangskredits offen sein dürfen, im zweiten nur 44,44 %. Die Differenz muss mindestens in der ersten Zinsfestschreibungsphase zurückgeführt worden sein, damit es in der zweiten Phase keine Überforderung gibt.

Die folgende Tabelle 3 zeigt, welcher Tilgungsanteil für die erste Phase vereinbart und bezahlt werden muss, damit die Restschuld den gewünschten Wert aufweist.

■ **Tab. 3: Notwendige Anfangstilgung in Abhängigkeit von Zinssätzen und Restschulden über 10 Jahre**

Zinsfestschreibungsdauer: 10 Jahre							
		Maximale Restschuld					
Nom JZS	Eff JZS	20 %	30 %	40 %	50 %	60 %	70 %
0,00 %	0,00 %	7,9011 %	6,9134 %	5,9258 %	4,9382 %	3,9505 %	2,9629 %
0,50 %	0,50 %	7,8033 %	6,8279 %	5,8525 %	4,8771 %	3,9017 %	2,9262 %
1,00 %	1,00 %	7,6100 %	6,6587 %	5,7075 %	4,7562 %	3,8050 %	2,8537 %
1,50 %	1,51 %	7,4200 %	6,4925 %	5,5650 %	4,6375 %	3,7100 %	2,7825 %
2,00 %	2,02 %	7,2333 %	6,3291 %	5,4250 %	4,5208 %	3,6166 %	2,7125 %
2,50 %	2,53 %	7,0499 %	6,1687 %	5,2874 %	4,4062 %	3,5250 %	2,6437 %
3,00 %	3,04 %	6,8698 %	6,0111 %	5,1524 %	4,2936 %	3,4349 %	2,5762 %
3,50 %	3,56 %	6,6930 %	5,8564 %	5,0198 %	4,1832 %	3,3465 %	2,5099 %
4,00 %	4,07 %	6,5195 %	5,7046 %	4,8896 %	4,0747 %	3,2598 %	2,4448 %

Nom JZS: Nominaler Jahreszinssatz
Eff JZS: Effektiver Jahreszinssatz

Im ersten Fall des obigen Beispiels konnte noch 60 % in der zweiten Hälfte finanziert werden. Aus der Tabelle 3 entnimmt man für diesen Restschuldprozentsatz bei einer Nominalverzinsung von 2 % einen notwendigen anfänglichen Tilgungssatz von 3,62 %. Zusammen mit dem Zinssatz von 2 % ergibt

Ableitung des maximal noch bedienbaren Kapitals

Vorsicht vor einer Überforderung in der 2. Phase

sich gemäß Formel (1) eine Jahresrate von $5,62 \% \times 300 \text{ TEUR} = 16.860 \text{ EUR}$, sodass die Monatsrate 1.405 EUR beträgt. Nur wenn sich der Haushalt diese Rate in der ersten Phase leisten kann, schafft er es, am Ende der 10 Jahre auf eine Restschuld von 60 % zu kommen, die er dann unter den angenommenen eher ungünstigen Verhältnissen gerade noch bewältigen kann.

Im zweiten Fall einer noch stärkeren Zinssatzerhöhung auf 9 % p.a. darf die Restschuld nur noch 44,44 % betragen. In der Tabelle finden wir für 40 % eine Tilgung von 5,42 % und für 50 % eine von 4,52 %. 44,44 % der Differenz von $0,9 \% = 0,4 \%$ -Punkte werden vom unteren Wert abgezogen, sodass sich 5,02 % anfängliche Tilgung ergeben. Somit beträgt die Jahresrate bei 2 % Nominalzinssatz $7,02 \% \times 300 \text{ TEUR} = 21.060 \text{ EUR}$ jährlich, woraus sich die Monatsrate zu gerundet 1.755 EUR errechnet. Die Höhe der Steigerung von über 75 % zeigt, welche großen Risiken in einer Finanzierung lauern, wenn die Zinssätze nicht bis zum Ende festgeschrieben sind.

Ein Gegenmittel wäre eine längere Laufzeit der ersten Kreditlaufzeit. Hier sei beispielhaft ein Zeitraum von 20 Jahren betrachtet.

■ **Tab. 4: Notwendige Anfangstilgung in Abhängigkeit von Zinssätzen und Restschulden über 20 Jahre**

		Maximale Restschuld					
NomJZS	Eff JZS	20 %	30 %	40 %	50 %	60 %	70 %
0,00 %	0,00 %	3,9505 %	3,4567 %	2,9629 %	2,4691 %	1,9753 %	1,4814 %
0,50 %	0,50 %	3,8042 %	3,3286 %	2,8531 %	2,3776 %	1,9021 %	1,4266 %
1,00 %	1,00 %	3,6150 %	3,1631 %	2,7112 %	2,2594 %	1,8075 %	1,3556 %
1,50 %	1,51 %	3,4324 %	3,0034 %	2,5743 %	2,1453 %	1,7162 %	1,2872 %
2,00 %	2,02 %	3,2565 %	2,8494 %	2,4424 %	2,0353 %	1,6282 %	1,2212 %
2,50 %	2,53 %	3,0871 %	2,7012 %	2,3153 %	1,9294 %	1,5435 %	1,1577 %
3,00 %	3,04 %	2,9241 %	2,5586 %	2,1931 %	1,8276 %	1,4621 %	1,0966 %
3,50 %	3,56 %	2,7676 %	2,4217 %	2,0757 %	1,7298 %	1,3838 %	1,0379 %
4,00 %	4,07 %	2,6174 %	2,2902 %	1,9631 %	1,6359 %	1,3087 %	0,9815 %

Nom JZS: Nominaler Jahreszinssatz
Eff JZS: Effektiver Jahreszinssatz

Es sei jetzt angenommen, dass am Ende der 20 Jahre noch eine Belastung auf Basis einer 40 % Restschuld getragen werden kann. Bei einer laufzeitbedingten Erhöhung des Nominalzinssatzes auf 2,5 % ergibt sich dann gemäß Tabelle 4 eine notwendige Tilgung von 2,3153 %, die zu einer Monatsrate von 1.203,83 EUR führt. Die Anfangsbelastung ist damit deutlich höher als die verführerischen 1.000 EUR für die Variante mit der 10-jährigen Zinsfestschreibung. Allerdings ist auch die Restschuld nach 10 Jahren etwas niedriger (221 TEUR statt 234 TEUR).

Große Risiken bei nicht bis zum Ende festgeschriebenen Zinssätzen

Verlockung einer kürzeren Festschreibungszeit ist groß

Ein Vorteil einer 20-jährigen Festlegung liegt auch darin, dass entsprechend § 489 Abs. 1 Nr. 2 BGB nach Ablauf der ersten 10 Jahre gekündigt werden kann, was für den Fall empfehlenswert ist, dass die Zinssätze gesunken sind. Der Vorteil ist zurzeit angesichts der Niedrigzinsphase allerdings nicht sehr groß.

5. Zusammenfassung

Es wurde gezeigt, dass Zinssatzerhöhungen sehr große Erhöhungen der Monatsraten nach Ende der Zinsfestschreibungsdauer nach sich ziehen können. Diese würde viele Kreditnehmer in ernste Probleme, wenn nicht gar in den Notverkauf oder die Insolvenz treiben.

Insofern lohnt sich eine langfristige Finanzierungsstrategie, welche (fast) die gesamte Zeitdauer des Kredits umfassen sollte. Neben offensichtlichen Maßnahmen wie vernünftiger Eigenkapitalanteil oder Sondertilgungsstrategien sollte abgeleitet werden, welche Raten nach der ersten Zinsfestschreibung wohl getragen werden können. Wenn diese bekannt sind, können die notwendigen Tilgungssätze für die erste Phase inkl. der daraus resultierenden Raten abgeleitet werden. Auf diese Weise wird der Mandant für Risiken sensibilisiert und es kann eine viel sicherere Finanzierung erarbeitet werden. Dies ist umso wichtiger, weil die Immobilienpreise wohl in den meisten Regionen ihren Höhepunkt erreicht haben.

WEITERFÜHRENDE HINWEISE

- Hoberg, P.: Investitionsrechnung: Korrekte Datenermittlung und -aufbereitung bei interperiodischen Verzinsungen, in WiSt 8/2010, S. 412 - 415
- Varnholt, N., Lebefromm, U., Hoberg, P.: Controlling – Betriebswirtschaftliche Grundlagen und Anwendung mit SAP® ERP®, München 2012
- Wöhe, G., Döring, U.: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 25. Auflage, München 2013
- Thiemann, M.: Umschuldung einer bestehenden Finanzierung – wenn nicht jetzt, wann dann? in BBP 4/12, 96
- Wehrt, K.: Hohe Vorfälligkeitsentschädigungen schockieren die Kunden: Wie sind sie zu vermeiden? in BBP 2/12, 44
- Wehrt, K.: Der Kalkül der Umfinanzierung, in BBP 9/03, 241

Nach 10 Jahren kann der Darlehensnehmer kündigen und neu verhandeln

Sichere Finanzierung unter Einbezug möglicher Risiken