

# IMMOBILIENMARKT

## Grundlagen und Zusammenhänge

### Einleitung

Immobilien nehmen in der Wirtschaft und in unserem privaten Leben eine bedeutende Stellung ein:

- ▶ So ist die Wohnung ein wichtiges Gut, weil sie in hohem Mass die Lebensqualität und das Wohlbefinden innerhalb des sozialen Umfelds beeinflusst.
- ▶ Darüber hinaus sind Immobilien unerlässlich für die Produktion anderer Güter und Dienstleistungen. Mit anderen Worten: Sie sind Produktionsfaktoren für alle Arten von Unternehmen und für die öffentliche Hand.
- ▶ Nicht zuletzt eignen sich Immobilien als Kapitalanlage für private Anleger, Pensionskassen, Banken und andere Investoren.



«Immobilien sind sichtbar, man kann sie anfassen und erleben.»  
René Zahnd

#### Aber: Was ist eigentlich eine Immobilie?

Eine Immobilie ist ein «unbewegliches Sachgut» (weil an einen Standort gebunden). Dabei kann es sich um ein Grundstück oder ein Bauwerk (Gebäude, Wohnung) handeln. In der Schweiz spricht man von einer Liegenschaft, wenn das Grundstück einschliesslich der errichteten Bauten gemeint ist.

Um Immobilien zum Zweck des Wohnens oder der Produktion nutzen zu können, werden sie gekauft oder gemietet. Diese Vermarktung findet am Immobilienmarkt statt, wofür darauf spezialisierte Firmen ihre Dienstleistungen anbieten. Grundstücks- und Wohnungswesen wird die Branche genannt, in welcher die Wertschöpfung aus dem Handel und der Vermietung von Immobilien erzielt wird.

Eng verbunden mit dem Grundstücks- und Wohnungswesen ist das Baugewerbe. Es befriedigt nicht nur Umbau- und

Renovationswünsche und trägt somit zum Erhalt des Bestandes bei, sondern sorgt mit Neubauten auch dafür, dass sich der Bestand an Gebäuden und Wohnungen erhöhen kann. Diese Tätigkeiten werden dem Hochbau zugerechnet. Der Tiefbau befasst sich dagegen mit Bauten, die an oder unter der Erdoberfläche liegen, wie z. B. Autobahnen, Leitungen, Tunnel oder Brücken. Daneben sorgen Betriebe der Branche «vorbereitende Baustellenarbeiten, Bauinstallation und sonstiges Ausbaugewerbe» z. B. für Gas-, Wasser- und Heizungsinstallationen, übernehmen die Spenglerarbeiten, den Einbau von Fenstern und Türen und vieles mehr.



Bild: Keystone

Anstehen für eine Wohnungsbesichtigung: Die Nachfrage nach Wohnimmobilien verändert sich schneller als das Angebot.

«Das Neu-, Aus- oder Umbauprojekt kommt von Ihnen. Und die Finanzierung von uns. So einfach ist das.» Mit diesem Slogan macht eine Bank auf ihre Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Finanzierung von Immobilien aufmerksam. Denn für den Erwerb von Immobilien ist im Normalfall ein hoher Kapitaleinsatz erforderlich. Deshalb kommt den Bedingungen der Fremdfinanzierung, die auf dem Kapitalmarkt bestimmt werden, eine grosse Bedeutung zu.

#### Die vorliegende Fallstudie Immobilien befasst sich mit folgenden Fragestellungen:

1. Welche volkswirtschaftliche Bedeutung kommt dem Bau, der Vermarktung und der Bewirtschaftung von Immobilien zu?
2. Welche Besonderheiten kennzeichnen den Immobilienmarkt?
3. Wie entwickelte sich die Immobilienwirtschaft im Konjunkturverlauf?
4. Wie funktioniert das Zusammenspiel zwischen Immobilien, Hypotheken und der Geldpolitik?
5. Was ist besser, mieten oder kaufen?

# IMMOBILIENMARKT

## Grundlagen und Zusammenhänge

### 1. Die volkswirtschaftliche Bedeutung von Immobilien

Das Schweizer Baugewerbe und die damit eng verbundene Branche «Grundstücks- und Wohnungswesen» erwirtschaften etwa 6% der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung, wobei davon gut 5% auf das Baugewerbe und knapp 1% auf das Grundstücks- und Wohnungswesen entfallen. Im Bau sind 348 000 Personen erwerbstätig und das Grundstücks- und Wohnungswesen beschäftigt 48 000 Erwerbstätige. Somit finden ca. 8,3% aller Erwerbstätigen in der Schweiz in der Immobilienwirtschaft ihren Arbeitsplatz. Die Immobilien machen 44,2% des gesamten Vermögens der privaten Haushalte aus (zum Vergleich: Aktien: 6,1%).

Dabei wird die effektive volkswirtschaftliche Bedeutung aber unterschätzt, weil über den direkten Wertschöpfungs- und Beschäftigungseffekt hinaus eine Reihe anderer Branchen von der Immobilienwirtschaft profitiert. Hierzu gehören beispielsweise Architektur- und Ingenieurbüros, Zulieferer von Baustoffen oder die Händler von Baumaschinen.

Im Weiteren nimmt die Bauwirtschaft eine Schlüsselfunktion im volkswirtschaftlichen Prozess der Bildung von Realkapital ein. Bauinvestitionen spielen für das Wachstumspotenzial einer Volkswirtschaft eine wichtige Rolle. Die Investitionen in Bauten betragen gemäss volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung der Schweiz in den letzten Jahren durchschnittlich rund 50 Milliarden Franken pro Jahr, was ungefähr 9% des BIP entspricht.

Von grosser Bedeutung sind die Immobilien natürlich in ihrer Funktion als Wohnraum. In der Schweiz gibt es zurzeit rund 4,2 Millionen Wohnungen, wobei sich in den letzten Jahren der Bestand dank Neubauten jedes Jahr um rund 45 000 Wohnungen erhöht hat. Dabei ist der Bedarf nach mehr Wohnfläche pro Person in den letzten Jahrzehnten laufend gestiegen. 1980 beanspruchte eine Person in der Schweiz im Durchschnitt 34 m<sup>2</sup> Wohnfläche, im Jahr 2012 waren es 45 m<sup>2</sup>. Trotz dieser höheren Ansprüche ans Wohnen blieben die Ausgaben für Wohnen und Energie mit einem Anteil von gut 16% am Bruttoeinkommen in den letzten Jahren ziemlich konstant. Sie stellen damit den wichtigsten Posten im Haushaltsbudget dar. In absoluten Zahlen betragen die Wohn- und Energiekosten im Jahr 2012 1475 Franken.

### 2. Besonderheit des Immobilienmarkts

Der Immobilienmarkt ist ein besonderer Markt. Dafür sprechen zwei Gründe. Zum einen zeichnen sich Immobilien durch Langlebigkeit aus. Einmal gebaut, werden sie meist für Jahrzehnte genutzt. Immobilien werden auch selten abgerissen. In der Regel werden sie renoviert oder umgebaut. Ein zweiter Grund für die Besonderheit von Immobilien ist deren lange Produktionszeit. Nicht nur die Planung und der Bau sind langwierig. Es müssen auch Bewilligungen eingeholt und Gesuche eingereicht werden, was ebenfalls Zeit kostet.



Der Abbruch einer Immobilie ist eher selten. Meist wird sie renoviert oder ausgebaut.

Die Langlebigkeit einer Immobilie hat zur Folge, dass eine Investition in eine Immobilie sorgfältig geplant werden muss. Ob sich eine Investition lohnt oder nicht, darüber gibt der Barwert Auskunft. Ist dieser im Vergleich zum Verkaufspreis hoch, lohnt sich eine Investition. Eine wichtige Rolle bei der Bestimmung des Barwertes spielt das Zinsniveau. Je tiefer die Zinsen sind, desto höher ist der Barwert einer Immobilie. Tiefe Zinsen führen also dazu, dass sich die Investition in eine Immobilie lohnt. (Mehr dazu in der Box «Exkurs: Der Barwert einer Immobilie».)

Aufgrund der Langlebigkeit und der damit verbundenen hohen Zinseszinsseffekte, hat bereits eine kleine Änderung des momentanen oder erwarteten zukünftigen Zinsniveaus einen grossen Effekt auf die Nachfrage nach Immobilien. Man spricht daher von einer hohen Zinselastizität der Nachfrage: Sinkt der Zinssatz, steigt die Nachfrage nach Immobilien.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Das Zinsniveau in der Schweiz wird massgeblich durch die Geldpolitik bestimmt. Die Geldpolitik – gesteuert durch die Schweizerische Nationalbank – hat daher einen starken Einfluss auf die Nachfrage nach Immobilien (siehe Kapitel 4).

# IMMOBILIENMARKT

## Grundlagen und Zusammenhänge



Kleine Änderungen des momentanen oder erwarteten zukünftigen Zinsniveaus können einen grossen Effekt auf die Nachfrage nach Immobilien bewirken.

Weil es lange dauert, bis ein neues Haus oder eine neue Fabrik steht, spricht man davon, dass das Angebot kurzfristig unelastisch ist. Steigt die Nachfrage nach Immobilien – z. B. durch eine plötzliche Einwanderung oder sinkende Zinsen – so kann das Angebot zumindest kurzfristig nicht mithalten. Die Folge davon ist, dass schon eine kleine Erhöhung der Nachfrage zu einem grossen Preisanstieg führt.

### Exkurs: Der Barwert einer Immobilie

Erhält man heute 100 Franken, so sind diese mehr wert als 100 Franken, die man erst in zwei Jahren erhält.

Wieso? Man könnte die 100 Franken heute anlegen und hätte in zwei Jahren neben den 100 Franken auch noch Zinsen und Zinseszinsen. Um den Endwert in 2 Jahren zu bestimmen, rechnen wir:  $100 \text{ Franken} \times (1 + \text{Zinssatz})^2$ .

Wenn wir von diesen 100 Franken, die wir erst in zwei Jahren erhalten werden, nicht den Endwert wissen möchten, sondern den momentanen Wert, müssen wir die 100 Franken diskontieren (auch: abzinsen). Dazu rechnen wir  $100 \text{ Franken} / (1 + \text{Zinssatz})^2$  und erhalten so den Barwert (auch Present Value oder Gegenwartswert).

Der Barwert hilft bei der Entscheidung, ob sich eine Investition gegenwärtig lohnt oder nicht. Ist der Kaufpreis tiefer als der Barwert, lohnt sich eine Investition. Ein wichtiger Bestimmungsfaktor für den Barwert ist der Zinssatz. Je höher der Zinssatz, desto tiefer ist der Barwert. Umgekehrt führt ein tiefer Zinssatz zu einem hohen Barwert.

Ein tiefer Zinssatz führt dazu, dass die zukünftigen Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung – wie z. B. Hypothekarzinsenerträge, Mieterträge oder schlicht die Nutzungsgewinne aus dem Eigenheim – weniger stark diskontiert werden und somit gegenwärtig mehr wert sind.

Wegen der Langlebigkeit von Immobilien haben kleine Veränderungen des Zinsniveaus einen grossen Effekt auf deren Barwert. Momentan rechnet man für die nahe Zukunft mit tief bleibenden Zinsen. Dies lässt den Barwert über Zinseszinsseffekte zusätzlich steigen, weil auch Erträge in ferner Zukunft schwächer diskontiert werden.

Immobilieninvestitionen scheinen daher momentan lukrativ, was die Nachfrage nach Immobilien steigen lässt. Schon eine kleine Veränderung des Zinsniveaus führt zu einer starken Veränderung der Nachfrage nach Immobilien. Daher sagt man, dass die Zinselastizität der Immobiliennachfrage hoch ist.

# IMMOBILIENMARKT

## Grundlagen und Zusammenhänge

### 3. Immobilienwirtschaft und Konjunktur

Die Immobilienwirtschaft ist insgesamt eine zyklische Branche, deren Schwankungen weitreichende Auswirkungen auf die gesamte Volkswirtschaft haben: auf die Bauinvestitionen, die Preise und die Mieten für Wohnimmobilien und Liegenschaften zu Produktionszwecken, die Kapitalmärkte, auf den Konsum und auf den Arbeitsmarkt.

#### Bauinvestitionen

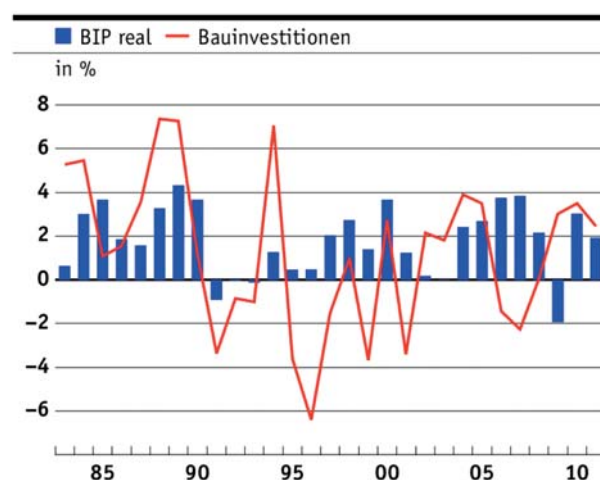


Abbildung 1: Entwicklung von Bauinvestitionen und BIP (reale Veränderung zum Vorjahr): Die Bauinvestitionen schwanken stärker als das BIP. (Quelle: SECO)

Von den Krisen und konjunkturellen Rückschlägen der letzten Jahre ist der Markt für Wohnimmobilien in der Schweiz – im Gegensatz zum Markt für Geschäftsbauten oder der Tiefbaubranche – praktisch unberührt geblieben. Ungeachtet der Finanz- und Schuldenkrise zogen die Preise in den letzten Jahren kontinuierlich an (siehe Abbildung 2).

Aufgrund der hohen Bedeutung und der Besonderheiten des Immobilienmarktes erstaunt es nicht, dass er durch viele politische Eingriffe und Steuerungsversuche gekennzeichnet ist.

### Preisentwicklung von Wohnimmobilien

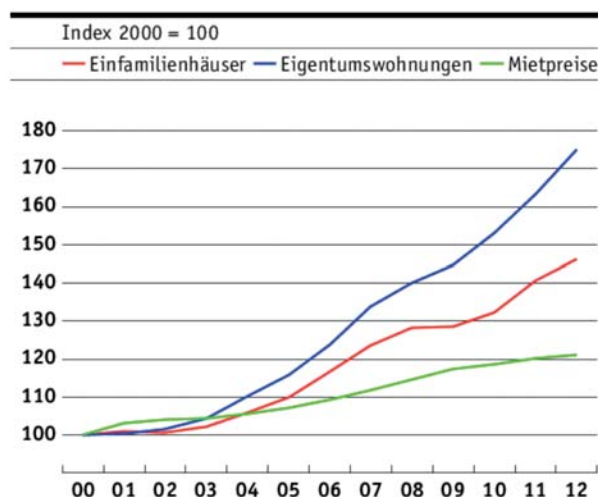


Abbildung 2: Preisentwicklung von Wohnimmobilien (Quelle: Wüest & Partner, BFS)

### 4. Finanzierung von Immobilien: Banken, Hypotheken und Geldpolitik

Der Erwerb von Immobilien ist eine bedeutende Entscheidung, die in den wenigsten Fällen vollständig mit eigenen Mitteln finanziert werden kann. So greifen die Neuerwerber und Neuerwerberinnen für die Finanzierung häufig auf Hypothekarkredite von Banken zurück.

Eine Hypothek dient als Sicherungsmittel für Kredite. Dabei wird der Kredit durch ein im Grundbuch eingetragenes Pfandrecht auf ein Grundstück sichergestellt. Gerät der Hypothekarschuldner in Zahlungsschwierigkeiten, kann sich der Hypothekargläubiger schadlos halten, indem die Immobilie in sein Eigentum übergeht.

Um sich gegen Wertschwankungen zu schützen, legt die Bank fest, bis zu welchem Grad (Belehnungsgrenze) sie eine Immobilie mit einer Hypothek finanzieren will. In der Regel liegt dieser Wert in der Schweiz bei 80%.

Auf der anderen Seite muss der Immobilienkäufer die Belastung aus Verzinsung (Zinssatz variiert je nach Kreditnehmer), Amortisation-, Unterhalts- und übrigen Kosten berechnen und sich dann überlegen, ob diese Kosten für ihn tragbar sind (Tragbarkeitsgrenze). Dabei gilt die Faustregel, dass die Kosten nicht mehr als 35% des Bruttolohns betragen sollten. Ansonsten gilt die Hypothek als finanziell nicht tragbar.

# IMMOBILIENMARKT

## Grundlagen und Zusammenhänge



Eine lockere Geldpolitik kurbelt die Nachfrage nach Immobilien an.

Eng verbunden mit Immobilien und Hypotheken ist die Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Eine Leit-

zinsenkung der SNB führt zu einem tieferen Zinsniveau und somit auch zu tieferen Hypothekarzinsen. Weil die Immobiliennachfrage stark zinselastisch ist, lösen tiefere Zinsen stimulierende Effekte auf den Immobilienmarkt und die Bautätigkeit aus. Zudem führt die Zinsenkung auch zu einer Unterstützung der Konjunktur, was wiederum positive Auswirkungen auf den Immobilienmarkt und die Bautätigkeit hat.

Die Vergabe von Hypotheken ist eine wichtige Tätigkeit der Banken. Stark fallende Immobilienpreise können – wie die Vergangenheit zeigte – die Stabilität des Finanzsystems auch gefährden (siehe auch Box: «Immobilienkrise in der Schweiz»). Die Banken tragen bei der Hypothekengabe eine hohe Verantwortung. Schliesslich sind sie die Spezialisten und kennen die Besonderheiten des Immobilienmarktes.

### Immobilienkrise in der Schweiz

Nach dem Börsencrash von 1987 betrieben die Zentralbanken eine expansive Geldpolitik: Um die Wirtschaft anzukurbeln, liessen sie die Zinsen tief. Dies trieb die Immobilienpreise gegen Ende der 1980er Jahre übermässig in die Höhe. So verdoppelten sich z.B. die Preise für Einfamilienhäuser zwischen 1980 und 1990.



Bild: Keystone  
«Spar+Leihkasse Thun» am 10. September 1991, bevor sie wegen Überschuldung geschlossen werden musste.

Anfang der 1990er Jahre musste die Schweizerische Nationalbank schliesslich die Zinsen wegen drohender Inflation wieder erhöhen. Dies dämpfte die Konjunktur und liess die Hypothekarzinsen ansteigen.

Die Immobilienpreise fielen im Jahr 1991 um rund 20%. Wegen schwacher Konjunktur und gestiegener Hypothekarzinsen kamen viele Hypothekarschuldner mit ihren Zahlungen nicht mehr nach. Darunter litten die Banken: Von 1991 bis 1996 mussten sie deshalb insgesamt 8,5% ihres Kreditvolumens oder 42 Milliarden Franken abschreiben. Rechnet man die Grösse der Schweiz auf die USA um, so entspricht dies dem Wert, der seit 2008 im Rahmen der Subprime-Krise (Immobilienkrise) in den USA vernichtet wurde.

Besonders betroffen waren die Regionalbanken, da sich diese speziell auf das Hypothekengeschäft konzentrierten. Ein bekanntes Bild, das durch die Medien verbreitet wurde, ist dasjenige der «Spar+Leihkasse Thun». Diese musste am 3. Oktober 1991 wegen Zahlungsunfähigkeit ihre Schalter schliessen.

Damit sich eine solche Krise nicht noch einmal wiederholt, hat der Bundesrat im Februar 2013 eine Massnahme ergriffen: Mit dem sogenannten «antizyklischen Kapitalpuffer» sind die Banken bei der Hypothekervergabe gezwungen mehr Eigenkapital zu halten. Dies soll einerseits die Hypotheken verteuern und so ihre Nachfrage drosseln. Andererseits sind die Banken durch das höhere Eigenkapital – bei einem allfälligen Platzen der Blase – besser gegen Verluste gewappnet.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Mehr darüber im iconomix-Blogbeitrag [www.iconomix.ch/de/blog/732-antizyklischer-kapitalpuffer/](http://www.iconomix.ch/de/blog/732-antizyklischer-kapitalpuffer/)

# IMMOBILIENMARKT

## Grundlagen und Zusammenhänge

### 5. Mieten oder kaufen?

In den letzten Jahren sind die Hypothekarzinsen stark gesunken und damit ist die Nachfrage nach Wohneigentum gestiegen. Denn dank des historisch tiefen Zinsniveaus ist Wohneigentum trotz Preissteigerungen – zumindest auf den ersten Blick – für immer mehr Haushalte erschwinglich geworden. Die Frage «mieten oder kaufen?» wird vermehrt mit «kaufen» beantwortet.

Zinssätze

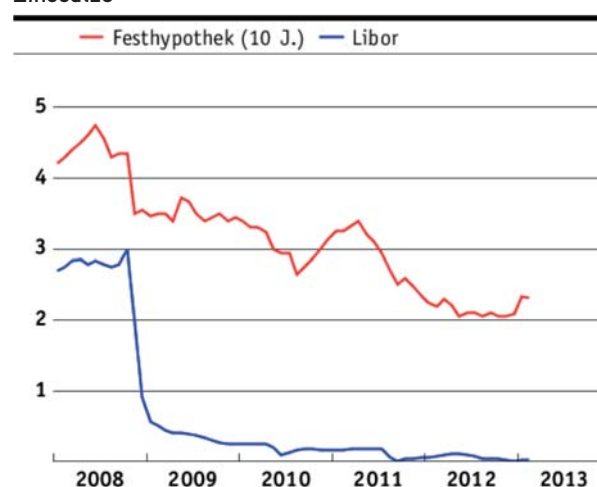


Abbildung 3: Zinsentwicklung in der Schweiz: Libor (CHF) und Festhypothek (10 Jahre). (Quelle: Reuters, SNB)

Der Entscheid zur Miete einer Immobilie ist relativ einfach zu fällen: Die Kosten sind transparent (Mietzins und Nebenkosten) und der Mietvertrag kann üblicherweise auf drei Monate gekündigt werden. Als Mieter ist man also ziemlich flexibel. Der Entscheid zum Kauf einer Immobilie ist hingegen deutlich schwieriger, weil dabei vieles zu beachten ist. Folgende Punkte sind bei einem Kaufentscheid zu berücksichtigen:

- **Hypothekarzinsen:** Bei der Berechnung der Hypothekarzinsen empfiehlt es sich, nicht mit dem aktuellen, sondern einem langfristigen durchschnittlichen Zinssatz zu rechnen. In der Schweiz wird zwischen einer 1. und einer 2. Hypothek unterschieden. Hypothekaranbieter gewähren die erste Hypothek in der Regel bis zu einem Belehnungsgrad von 60% bis 70%<sup>3</sup>, je nach Anbieter. Für einen höheren Belehnungsgrad wird eine 2. Hypothek vergeben. Mit einem um 0,5 bis 1% höheren Zinssatz ist sie teurer als die 1. Hypothek. Generell beträgt der maximale von Banken gewährte Belehnungsgrad 80%, d. h., mindestens 20%

Eigenmittel müssen für einen Hauskauf eingebracht werden.<sup>4</sup> Rechenbeispiel 1 zeigt, wie eine Liegenschaft mittels Hypotheken finanziert werden kann. In Rechenbeispiel 2 wird deutlich, wie stark sich die monatlichen Ausgaben für die Hypothekarzinsen bei einem Anstieg des Zinsniveaus erhöhen.

- **Nachschusspflicht:** Falls eine starke Preiskorrektur eintritt und der Verkehrswert eines Wohnobjekts unter die von der Bank gewährte Hypothek fallen würde, könnte die Bank auf der sogenannten Nachschusspflicht bestehen. Das heisst, der Besitzer muss die Differenz von der hypothekarischen Schuld zur Neubewertung nachzahlen.
- **Amortisation:** Innert 15 Jahren<sup>5</sup> muss die Hypothekarschuld auf zwei Drittel des Belehnungswerts reduziert werden. Dies entspricht üblicherweise gerade der 2. Hypothek. Es ist selten, dass die ganze 1. Hypothek abbezahlt wird. Oftmals wird (z.B. aus steuerlichen Gründen) auch komplett auf eine Rückzahlung verzichtet.
- **Unterhaltskosten:** Zu den Unterhaltskosten zählen die laufenden Kosten, die periodisch anfallenden Renovationen sowie alle zu entrichtenden Gebühren, z. B. für Strom, Heizöl, Kehrrecht, Wasser und Abwasser.
- **Steuern:** Als Immobilienbesitzer muss man zwar den Eigenmietwert als Einkommen versteuern, kann aber die Hypothekarzinsen sowie die Investitionen, die zum Wertehalt der Immobilie notwendig sind, vom steuerbaren Einkommen abziehen.
- **Langfristige Preisentwicklung:** Wer eine Immobilie kauft, hegt oft die Absicht, über längere Zeit darin zu wohnen. Dennoch können es die Lebensumstände (z. B. Alter, Scheidung, Arbeitsplatzwechsel) verlangen, dass die Immobilie verkauft werden muss. In diesem Falle interessiert der Preis, zu welchem die Immobilie verkauft werden kann. Der Wert der Immobilie ist Schwankungen ausgesetzt, d. h., er kann nicht nur steigen, sondern auch fallen. Gründe für Preisschwankungen können z.B. ein Rückgang der Nachfrage, zusätzliche staatliche Vorschriften, Baumängel, Entwicklung der Wohnqualität im Quartier, Zuzug eines Arbeitgebers, Umlagerung von Flugschneisen usw. sein.

<sup>3</sup> Seit dem 1. September 2014 gilt für den Belehnungsgrad das sogenannte Niederstwertprinzip: Für den Wert der Immobilie wird von Bank-schätzung und Kaufpreis die tiefere Zahl eingesetzt.

<sup>4</sup> Seit dem 1. Juli 2012 darf nur noch maximal die Hälfte der Eigenmittel aus Geldern der Pensionskasse stammen.

<sup>5</sup> Diese Regelung trat am 1. September 2014 in Kraft.

# IMMOBILIENMARKT

## Grundlagen und Zusammenhänge

### Rechenbeispiel 1:

Kauf einer Liegenschaft im Wert von 900 000 Franken

Eigene Mittel	20%	180 000 Franken
1. Hypothek	66%	594 000 Franken
<b>Zwischensumme</b>		<b>774 000 Franken</b>
2. Hypothek	Rest	126 000 Franken
<b>Preis Liegenschaft</b>	<b>100%</b>	<b>900 000 Franken</b>

### Rechenbeispiel 2:

Monatliche Belastung durch Zinsen und Amortisation (variable Hypothek)

	Szenario 1: Tiefzinsphase		Szenario 2: Normalzinsphase	
Zinsen für 1. Hypothek: 594 000 Franken	<b>2,875%</b>	$(594\,000 \times 2,875\%) / 12$ = 1423.15 Franken	<b>5,0%</b>	$(594\,000 \times 5,0\%) / 12$ = 2475.00 Franken
Zinsen für 2. Hypothek: 126 000 Franken	<b>3,625%</b>	$(126\,000 \times 3,625\%) / 12$ = 380.65 Franken	<b>5,75%</b>	$(126\,000 \times 5,75\%) / 12$ = 603.75 Franken
Amortisationskosten (bei regelmässiger Abzahlung)		$(126\,000 / 15 \text{ Jahre}) / 12$ = 700 Franken		$(126\,000 / 15 \text{ Jahre}) / 12$ = 700 Franken
<b>Total pro Monat</b>		<b>2503.80 Franken</b>		<b>3778.75 Franken</b>