

# PERSPEKTIVEN MAGAZIN

11 | 2023

## **Kapitalmarkt**

Warten auf Godot?

## **Notenbanken**

Haben die Notenbanken die nächste Krise noch im Griff?

## **Bürobesuch**

Interview mit Wolfgang Köbler  
und Marco Birkmann

## **Indien**

Jung und wachstumsstark



# EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser,

ungemütliche Sommermonate liegen hinter uns. Starke Regenfälle zogen immer wieder durch einzelne Regionen auf unserem Planeten. Sommerliche Temperaturen mit dann wieder trockenen Phasen begleiteten uns weit in den Oktober hinein. Wechselhaftes 2023!

Ähnlich wie das Wetter sind auch die Finanzmärkte ständig in Bewegung: Sie können sich schnell von „sonnig“ in „betrübt“ wandeln. Während sich die globalen Aktienmärkte im 1. Halbjahr noch mehrheitlich positiv entwickelten, kamen im August düstere Konjunkturprognosen und Sorgen vor einer Rezession auf. Ob wir in den kommenden Monaten eher eine Sonnenbrille oder einen Regenschirm brauchen werden, versucht Josef Leibacher in seinem Kapitalmarktbericht herauszufiltern.

Auch unsere neueste Ausgabe der Perspektiven ist so facettenreich wie das Wetter: Wir werfen einen analysierenden Blick auf Indien und die Notenbanken und beleuchten im In-

## Inhalt:

Editorial	2
Kapitalmarkt	3
Notenbanken	4
Indien	5
Bürobesuch	6-7
Gastbeitrag	8-9
Indikator	10
Ihre KSW	11

terview mit „wirdenkenlokal“ die Wichtigkeit einer Unternehmerfinanzplanung. Für unseren Gastbeitrag konnten wir Anna Birkmann zum Thema „Gewerblicher Grundstückshandel“ gewinnen.

Und nun machen Sie es sich mit unserem Magazin gemütlich, während draußen die Blätter fallen und die Temperaturen sinken. Bis zur nächsten Ausgabe!

*Ihre KSW Vermögensverwaltung AG*

# KAPITALMARKT

## Warten auf Godot?

Text: Josef Leibacher

---

*Die aktuelle Lage an den Kapitalmärkten hat etwas von Samuel Becketts „Warten auf Godot“. Es wird viel über Rezession gesprochen, aber kommt sie tatsächlich? Zumindest für die größte Volkswirtschaft der Welt, die USA, ist das noch nicht klar. Deutschlands Wirtschaft schrumpft bereits; dem wird sich die Eurozone nicht entziehen können. Dazu kommt eine merkliche Abschwächung in China, die am Rest der Welt nicht spurlos vorbeigehen wird.*

Die US-Volkswirtschaft zeigt sich noch immer sehr robust. Der Arbeitsmarkt erscheint ungewöhnlich stark. Dafür sorgen die demographische Entwicklung und vor allem ein Nachhalleffekt der Covid-Pandemie: Ein Teil der Beschäftigten kehrte einfach nicht mehr in den Arbeitsmarkt zurück. Wer will da schon als Spielverderber gelten und bei so niedrigen Arbeitslosenzahlen von Rezession sprechen?

Tatsächlich muss man ins Kleingedruckte des Arbeitsmarktberichts schauen, um Verspannungen zu erkennen. So deutete sich in den jüngsten Mitteilungen ein leichter Anstieg der Arbeitslosenrate an. Es bemühten sich wieder mehr Menschen um einen Job. Verständlich, dass die US-Zentralbank weiter sehr wachsam und immer bereit zum nächsten Zinsschritt bleibt. Verständlich auch, dass sich die Aktien von den Anleihemärkten in den vergangenen Wochen abgekoppelt haben. Setzen die Aktienmärkte noch auf ein Softlanding-Szenario, preisen die Anleihemärkte mit zunehmender Hartnäckigkeit die Rezession ein. Das zeigt sich an den inversen Zinsstrukturkurven. Die Kurve der US-Staatsanleihen ist seit 2022 invers.

Die Banken haben ihre Kriterien für die Kreditvergabe so stark verschärft wie seit 2008 nicht mehr. Die Vorlaufindikatoren, die Industrieproduktion und die Dynamik im verarbeitenden Gewerbe sind allesamt im negativen Bereich.

Dazu belastet die schnellste Leitzinserhöhung der US-Notenbank seit den frühen 1980er Jahren die Wirtschaft. Angesichts des widrigen Umfelds stellt sich die Frage: Warum wächst die US-Wirtschaft überhaupt noch?

Offenbar kommt ein Aspekt zum Tragen, der die Wirtschaft in den USA stärker unterstützt als in anderen Ländern, nämlich die in den Corona-Jahren aufgebauten überschüssigen Ersparnisse. Für die Zukunft ist ausschlaggebend, wie sich die Sparquote im aktuellen Konjunkturzyklus weiterentwickelt. Legen die Haushalte mehr auf die hohe Kante, konsumieren sie weniger. Unterstellen wir, dass der in der Pandemie aufgebaute Überschuss abgebaut wird, der private Konsum also steigt, dürften das Wirtschaftswachstum - und gegebenenfalls auch die Inflation - weiter anhalten.

Mitte Oktober beginnt die Gewinnsaison in den USA. In diesem Zusammenhang dürften folgende Faktoren und die geopolitischen Veränderungen in der Welt die Nachrichtenlage wesentlich prägen:

1. der jüngste kräftige Zinsanstieg - Käuferstreik bei US-Staatsanleihen
2. Gefahr eines Government Shutdowns in den USA
3. Veröffentlichung neuer Konjunkturdaten
4. Ukraine-Krieg und der Überfall der Hamas auf Israel

Hoffen wir, dass Godot, Pardon, die Rezession der US-Wirtschaft, dann am Ende doch nicht eintritt. Zeichnet sich stattdessen eine weiche Landung der US-Konjunktur ab und eskaliert es nicht im Nahen Osten, bekommen wir an den Aktienmärkten einen versöhnlichen Jahresabschluss.



# NOTENBANKEN

## Haben die Notenbanken die nächste Krise noch im Griff?

Text: Manfred Rath

*Bankenkrise, Staatsschuldenkrise, Pandemie, Ukraine-Krieg, Inflation – eine Krise scheint sich nahtlos an die vorangegangene anzuschließen. Einige dieser Ereignisse waren für Ökonomen vorhersehbar, andere kamen überraschend. In der Vergangenheit haben die Währungshüter bewiesen, dass sie die Wirtschaft und die Finanzstabilität in Notsituationen schützen können. Doch wie lange noch?*

Die Notenbanken haben ihr gesamtes Instrumentarium eingesetzt, um einen stärkeren Konjunkturreinbruch zu vermeiden oder zumindest abzufedern. Mit Zinssenkungen, Anleihekäufe, Liquiditätsspritzen und Kommunikationsstrategien gingen EZB, Fed und Co. gegen die Auswirkungen der Krisen vor.

### Maßnahmen verzerren den Markt

Damit hatten sie durchaus Erfolg. Allerdings haben diese Maßnahmen Grenzen und Nebenwirkungen. Zum einen können die Notenbanken nicht alle Probleme lösen, die oft struktureller oder politischer Natur sind. Zum anderen führen die unkonventionellen Maßnahmen zu Verzerrungen an den Märkten wie übermäßige Verschuldung, geringere Risikowahrnehmung oder Blasenbildungen bei Vermögenswerten. All das gab es in den vergangenen Jahren zu beobachten und viele Folgen sind immer noch deutlich zu spüren, besonders ausgeprägt in der Eurozone. Hier sind die zum Währungsverbund zusammengeschlossenen Volkswirtschaften einfach in vielen Bereichen zu unterschiedlich.

Die Notenbanken könnten an den Punkt gelangen, an dem sie kaum noch Spielraum haben, um auf neue Schocks zu reagieren. Dazu kann es z.B. kommen, wenn die Zinsen so niedrig sind, wie es in den vergangenen Jahren ausgeprägt der Fall war. Daneben stellt sich die Frage, wie weit die Bilanzen mancher Notenbanken noch aufgebläht werden können, bis das Vertrauen in die Geldwertstabilität massiv leidet.

Können die Notenbanken die nächste Krise noch verhindern?

Die Antwort hängt davon ab, wie gut sie ihre Instrumente den sich ändernden wirtschaftlichen Bedingungen anpassen können. Wie effektiv sind ihre unkonventionellen Maßnahmen, um die Inflation wieder in den Griff zu bekommen? Gelingt es, gleichzeitig das Wachstum nicht zu sehr abzuwürgen, wie es derzeit in Deutschland deutlich zu spüren ist?

### Politik lässt Mut vermissen

Schließlich hängt es auch davon ab, wie viel Spielraum zur Bekämpfung neuer Widrigkeiten vorhanden ist. Hierzu wäre zuallererst eine deutlich glaubwürdigere Gesinnung der Politik vonnöten. Was hilft es, Geld zu drucken, wenn dieses in der Wirtschaft nicht ankommt? Was hilft es, Konjunkturprogramme aufzulegen, wenn sich immer größere strukturelle Schwächen offenbaren? Die Sozialausgaben steigen weiter. In Verbindung mit hohen Zinslasten bildet dies eine enorme Hypothek für kommende Generationen und lässt stark daran zweifeln, dass die Schuldenreiterei umgekehrt werden kann. Und so wird der kranke Gaul weiter geritten, bis er irgendwann zusammenbricht und keine Medizin mehr hilft.

Im Volksmund heißt es „Totgesagte leben länger“. Griechenland gibt dafür ein Beispiel: Das Land drohte ab 2009 unter der Schuldenlast zusammenzubrechen und hat doch das Ruder herumreißen können. Wenn es dort nachhaltig so weiter geht, ist durchaus noch nicht alle Hoffnung verloren, zumindest was die Eurozone angeht. Der Weg dahin wird steinig sein, denn die Erkenntnis und der Mut zur Veränderung sind noch längst nicht überall angekommen.



# INDIEN

## Jung und wachstumsstark: Indien läuft China den Rang ab

Text: Jörg Horneber

*1.428.628.000 – so viele Einwohner berechneten die Vereinten Nationen zum 1.7.2023 für Indien. Das sind 3 Millionen Menschen mehr als in China leben und rund 18% der Weltbevölkerung. Ein riesiger Markt also, der immer attraktiver wird, denn die indische Gesellschaft ist relativ jung und die Wirtschaftsleistung pro Kopf wächst dynamisch.*

Glaubt man den Experten der UN, geht das Bevölkerungswachstum weiter. Der Höhepunkt sei im Jahre 2064 mit fast 1,7 Mrd. Indern zu erwarten. Das Medianalter liegt laut UN aktuell gerade einmal bei 28 Jahren. Für China liegt der Wert bei 39, in Deutschland sogar bei fast 45 Jahren.

Alein aufgrund des schnellen Bevölkerungswachstums und der jungen Gesellschaft wird Indien in den kommenden Jahren an wirtschaftlichem Einfluss gewinnen. Das zeichnet sich schon seit einiger Zeit ab: Indiens Bruttoinlandsprodukt wuchs laut dem Internationalen Währungsfonds in den vergangenen zehn Jahren real um ca. 72%. Die Wirtschaftsleistung in Asien gesamt legte in diesem Zeitraum nur um 51% zu, in den USA um 23% und in Deutschland um knappe 12%.

**Investoren wollen unabhängiger von China werden**

Viele Länder erkennen in Indien auch eine Alternative zu China. Die politischen Spannungen und die Lieferkettenproblematik, die besonders während der Covid-Pandemie offenbar wurde, lassen internationale Unternehmen vermehrt in Produktionsstandorte auf dem indischen Subkontinent investieren. So wird etwa Apple sein wichtigstes Produkt, das iPhone, künftig zu 25% in Indien produzieren.

Auch weitere Premiumhersteller wie Mercedes-Benz sehen in Indien eine große Chance. In der Nähe der Millionenmetropole Pune werden in einem Werk mit 1500 Mitarbeitern Fahrzeuge für den indischen Markt produziert. Der Absatz hat sich im vergangenen Jahr um 40% auf ca.

16.000 Fahrzeuge gesteigert. Das ist zwar in absoluten Zahlen kein Vergleich zu China – hier wurden ca. 750.000 Fahrzeuge verkauft – aber man sieht das Potential.

Das Beratungsunternehmen Ernst & Young rechnet in den kommenden Jahrzehnten mit einem kontinuierlichen Wachstumskurs der indischen Wirtschaft. Das Pro-Kopf-Einkommen soll sich bis 2047 versechsfachen.

**Eine Mammutaufgabe**

Neben dem großen Potenzial gibt es aber auch viele Herausforderungen, die angegangen werden müssen. Ein Großteil der Bevölkerung lebt noch in Armut. Gut 45% der Menschen arbeiten in der Landwirtschaft, welche nur 15% zur Wirtschaftsleistung beiträgt. Das Ungleichgewicht der Einkommensverteilung führt immer wieder zu Unruhen und Protesten.

Auch die politische Situation ist nicht optimal. Korruption und autokratische Züge des Premierministers sorgen international für Verunsicherung bei Investoren. Die Infrastruktur steckt für ein schnell wachsendes und wettbewerbsfähiges Land noch in den Kinderschuhen. Doch die Regierung setzt konsequent ihren 2020 beschlossenen Plan zum Ausbau der Infrastruktur um. Bis 2025 sollen 1,2 Billionen Dollar in Schnellstraßen, neue Flughäfen und Zugstrecken investiert werden.

Indien hat gerade ein Pro-Kopf BIP von 2000 \$ überschritten. In Ländern wie Korea, Taiwan und China hat sich das Wachstum nach Überschreiten dieser Marke deutlich beschleunigt.

Der indische Aktienmarkt (MSCI India) konnte in den zurückliegenden zwanzig Jahren um durchschnittlich rund 12% pro Jahr zulegen und ist anspruchsvoll bewertet. Jedoch ist die Marktkapitalisierung durch das hohe und konstante wirtschaftliche Wachstum unterlegt. Aufgrund der attraktiven Perspektive halten wir Indien für eine interessante Investitionsbeimischung.

# BÜROBESUCH

Das Interview mit Wolfgang Köbler und Marco Birkmann wurde im Juli dieses Jahres mit Marc Hellweg von „wirdenkenlokal“ geführt und ist auf der Homepage [www.buerobesuch.de](http://www.buerobesuch.de) veröffentlicht.

## *KSW Vermögensverwaltung AG – warum eine Unternehmerfinanzplanung unerlässlich ist*

Unternehmer stehen vor zahlreichen Herausforderungen, wenn es um die strategische Planung und Verwaltung ihrer Finanzen geht. Eine fundierte Unternehmerfinanzplanung ist dabei unerlässlich und bildet ein solides Fundament für alle künftigen Investitionsentscheidungen – im unternehmerischen sowie im privaten Kontext. Als Certified Financial Planner® hat es sich die KSW Vermögensverwaltung AG zur Aufgabe gemacht, ihre Mandanten partnerschaftlich und ganzheitlich über Generationen hinweg zu betreuen.

## *Das erreiche ich mit einer Unternehmerfinanzplanung*

„Kurz gesagt handelt es sich bei der Unternehmerfinanzplanung um einen ganzheitlichen Ansatz zur strategischen Planung und Verwaltung der eigenen finanziellen Ressourcen“, erklärt Wolfgang Köbler, Vorstand der KSW Vermögensverwaltung AG. „Es geht darum, Vermögenswerte, Einkommen, steuerliche Aspekte, die Nachfolgeplanung und Ruhestandsabsicherung in einer umfassenden Strategie zu berücksichtigen.“

Dabei bietet die Finanzplanung nicht nur Klarheit und Transparenz über die finanzielle Situation im Status quo, sondern vor allem auch in der dynamischen Betrachtung über Jahrzehnte hinweg. Gemeinsam mit dem Mandanten werden seine persönlichen Ziele rund um das eigene Vermögen definiert und eine aus dem strategischen Finanzplan heraus maßgeschneiderte Strategie zur Erreichung dieser erarbeitet. Aus dem Finanzplan kann dann zum einen die zur Erreichung der Ziele passende Portfoliostrategie abgeleitet werden, zum anderen können Maßnahmen zur steuerlichen Optimierung oder wichtiger Nachfolgeregelungen für das Familienvermö-

gen frühzeitig erkannt und getroffen werden. Die Umsetzung der geplanten Maßnahmen erfolgt in enger Zusammenarbeit mit Experten wie Steuerberatern, Rechtsanwälten und Notaren und wird von der KSW Vermögensverwaltung AG eng begleitet. Jährlich erfolgt mit den Mandanten eine Aktualisierung des strategischen Finanzplans und ein Soll-Ist-Abgleich zur Erreichung der Zielstruktur.



## *Nachhaltige Vermögenssicherung und -übertragung*

Eine der großen Herausforderungen für Unternehmer ist die steueroptimierte Vermögensübertragung an die nächste Generation. Hier bietet die Finanzplanung der KSW Vermögensverwaltung AG maßgeschneiderte Lösungen an. Mithilfe von Familienpools können Schenkungsfreibeträge genutzt werden, während die Kontrolle über das Vermögen erhalten bleibt. „Dies ermöglicht es Unternehmern, ihr Vermögen nachhaltig zu sichern und gleichzeitig den Übergang an die nächste Generation zu planen“, betont Marco Birkmann, Portfoliomanager bei KSW.

Ein weiterer Vorteil der Unternehmerfi-

nanzplanung liegt in der langfristigen Liquiditäts- und Ruhestandsplanung. Die KSW Vermögensverwaltung AG unterstützt ihre Mandanten dabei, ihre finanzielle Zukunft zu gestalten und sicherzustellen, dass sie auch im Ruhestand ausreichend liquide Mittel zur Verfügung haben. Durch die strategische Ausrichtung der Vermögensstruktur und eine individuelle Portfoliostrategie können Unternehmer ihre Zeit als Privatier frühzeitig planen und mit ausreichend finanziellen Mitteln versehen.

#### *So läuft die Finanzplanung bei KSW ab*

Sowohl für Neu- als auch Bestandskunden bildet die Finanzplanung das Fundament für alle weiteren finanziellen Entscheidungen. Entscheidet sich ein Kunde für die Erstellung eines Finanzplans, pflegt die KSW die Daten in ihr Finanzplanungstool ein. Die Unterlagen stellt der Kunde im Vorfeld zur Verfügung – ob digital oder physisch spielt dabei keine Rolle. Erst wenn alle Daten und persönlichen Ziele des Kunden vollständig erfasst sind, kann eine fundierte Aussage zur strategischen Ausrichtung des Vermögens und der Einkünfte getroffen werden.

Die Vorstellung der Finanzplanung und der



Analyseergebnisse erfolgt im Rahmen eines persönlichen Präsentationstermins in der Lounge der KSW Vermögensverwaltung AG. „Hierbei haben die Mandanten auch die Möglichkeit, ihren Steuerberater hinzuzuziehen, um die Umsetzung konkreter steuerlicher Gestaltungsmöglichkeiten zu besprechen“, betont Marco Birkmann.

Im Anschluss an die Vorstellung des Finanzplans erfolgt ein Soll-Ist-Abgleich, um festzustellen, ob die aktuellen Strukturen des Kunden die gesteckten Ziele des Unternehmers in Zukunft erreichen können. Oftmals zeigen sich Diskrepanzen, die durch mittel- und langfristige strategische Planung und verschiedene Optimierungsmöglichkeiten behoben werden können.

#### *Regelmäßige Anpassungen an Vermögensverhältnisse*

Um die Ziele des Kunden zu erreichen, erarbeitet die KSW einen konkreten Maßnahmenkatalog, der regelmäßig auf den Erledigungsstand überprüft wird. Mindestens einmal im Jahr wird der gesamte strategische Finanzplan aktualisiert. Durch diesen ganzheitlichen und regelmäßig überprüften Ansatz stellt die KSW sicher, dass der Finanzplan kontinuierlich an die sich verändernden Marktbedingungen und Ziele des Kunden angepasst wird.

Die Unternehmerfinanzplanung ist ein komplexer Prozess, der eine professionelle Unterstützung erfordert. Als Certified Financial Planner® hat sich die KSW Vermögensverwaltung AG als vertrauenswürdiger Partner etabliert und erbringt die Dienstleistung nach den Grundsätzen ordnungsgemäßer Finanzplanung. Sie bietet ihren Mandanten eine langfristige Begleitung und Beratung in allen finanziellen Angelegenheiten. Dank ihrer langjährigen Erfahrung und ihres engagierten Teams ist die KSW Vermögensverwaltung AG Marktführer in Franken und Partner für Unternehmer und vermögende Familien, die ihre finanzielle Zukunft aktiv gestalten möchten.



# GASTBEITRAG

## Gewerblicher Grundstückshandel

Text: Anna Birkmann, Steuerberaterin M.A.

*Wenn Privatpersonen Grundstücke bzw. Immobilien erwerben und veräußern, handelt es sich steuerlich gesehen grundsätzlich um sogenannte private Vermögensverwaltung. Diese ist dem Grunde nach keine gewerbliche Tätigkeit, kann jedoch unter gewissen Umständen als solche einzuordnen sein. Dann spricht man von gewerblichem Grundstückshandel.*

In der Praxis ist für die Beurteilung vor allem die sogenannte 3-Objekt-Grenze relevant, die sich durch die BFH-Rechtsprechung etabliert und der sich auch die Finanzverwaltung angeschlossen hat.

Wenn die 3-Objekt-Grenze überschritten ist, führt dies grundsätzlich unter Beachtung der weiteren Voraussetzungen zur Einstufung als gewerblicher Grundstückshandel. Dies bedeutet, dass mehr als drei Objekte (Immobilien) in einem engen zeitlichen Zusammenhang - in der Regel innerhalb von fünf Jahren - angeschafft bzw. bebaut und veräußert werden.

Dieser Fünfjahreszeitraum ist allerdings nur ein Indiz und kann bei geringfügiger Überschreitung verlängert werden; d.h. wenn das Objekt beispielsweise nach fünf Jahren und einem Monat nach Anschaffung wieder veräußert wird, ist dieses dennoch grundsätzlich in die 3-Objekt-Grenze mit einzubeziehen und kann gewerblichen Grundstückshandel begründen.

Es kann allerdings auch die Veräußerung eines einzigen Objekts zur Gewerblichkeit führen. Diese wird nämlich dann begründet, wenn bereits beim Erwerb des Grundstücks Veräußerungsabsicht vorliegt. Als Indiz für die Veräußerungsabsicht gilt der oben beschriebene Fünfjahreszeitraum, also die Veräußerung in engem zeitlichen Zusammenhang mit dem Erwerbsvorgang. Wenn hingegen aufgrund objektiver Umstände im Einzelfall feststeht,

dass die Objekte mit **Veräußerungsabsicht** erworben wurden, ist die 3-Objekt-Grenze irrelevant und die Gewerblichkeit liegt vor. Dies ist z.B. der Fall, wenn das erworbene Grundstück bereits vor Bebauung verkauft wurde, und zwar im engen zeitlichen Zusammenhang mit der Bebauung und Veräußerung. In diesem Fall wird der Veräußerer aus steuerlicher Sicht wie ein Bauunternehmer, Generalübernehmer bzw. Baubetreuer tätig und damit gewerblich. Als gewerbliche Tätigkeit zählen können insbesondere außerdem die Veräußerung eines kurz zuvor bebauten Grundstücks, durchgeführte werterhöhende Aktivitäten auf dem Grundstück und spätere Veräußerung sowie der Abriss eines Gebäudes und anschließende Neubebauung mit Veräußerungsabsicht.



Umgekehrt gilt: Wenn der Veräußerer glaubhaft machen kann, dass er zum Zeitpunkt der Anschaffung bzw. Fertigstellung die Absicht hatte, das Grundstück langfristig zu vermieten bzw. selbst zu nutzen, kann es dazu führen, dass in diesem Einzelfall kein gewerblicher Grundstückshandel vorliegt, auch wenn die drei-Objekt-Grenze überschritten wird.

### Folgen des gewerblichen Grundstückshandels

Wenn die Grundstücksveräußerungen als gewerblich einzustufen sind, unterliegen diese



Veräußerungsgewinne in der Folge der Gewerbesteuer. Zudem sind Mieteinnahmen keine Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung mehr, sondern Einkünfte aus Gewerbebetrieb, die auch der Gewerbesteuer unterliegen.

Der Beginn des gewerblichen Grundstückshandels ist in der Regel der Zeitpunkt des ersten Grundstückserwerbs, d.h. die Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung sind nachträglich in gewerbliche Einkünfte umzuqualifizieren. Da die Immobilien hierdurch nicht zum Anlagevermögen, sondern zum Umlaufvermögen zählen, kann keine Absetzung für Abnutzung (AfA) geltend gemacht werden. Bereits angesetzte AfA ist rückgängig zu machen.

Grundsätzlich sind Gewinne bei Veräußerungen von fremdgenutzten Grundstücken nach zehn Jahren nicht zu versteuern. Diese Spekulationsfrist fällt beim gewerblichen Grundstückshandel weg.

#### Änderungen durch die aktuelle BFH-Rechtsprechung

Bisher wurde bei einer Zeitspanne von mehr als zehn Jahren zwischen Erwerb und Veräußerung eines Grundstücks kein enger zeitlicher Zusammenhang angenommen, weshalb diese für die 3-Objekt-Grenze grundsätzlich nicht mitgezählt wurden.

Allerdings wurde im BFH-Urteil vom 15.01.2020 (Verfahren X R 18/18 und 19/18) entschieden, dass auch ein Grundstück, das erst nach Ablauf der zehn Jahre veräußert wird, Gegenstand eines gewerblichen Grundstückshandels sein kann - abhängig von den Umständen des Einzelfalls hinsichtlich der vorgenommenen Bau- und Erweiterungsmaßnahmen. Es sind dabei immer die Umstände des Einzelfalls dahingehend zu beurteilen, ob eine Neubebauung vorliegt. Berücksichtigt werden unter anderem Baukonzeption, Statik und Funktions- und Nut-



zungszusammenhang mit Bestandsbauten. Im beurteilten Fall wurde ein bebautes Grundstück durch den Steuerpflichtigen bereits seit Beginn der 1980er Jahre im Rahmen der privaten Vermögensverwaltung genutzt. Für dieses Grundstück wurden im Hinblick auf die Grundstücksveräußerung sehr umfassende Baumaßnahmen vorgenommen: Durch Umgestaltung und Erweiterung der vorhandenen Gebäudesubstanz wurde eine Senioren- und Pflegeresidenz errichtet. Durch diese Maßnahmen wurde nach Ansicht des BFHs das bestehende Gebäude nicht nur erweitert bzw. verbessert, sondern ein neues Gebäude hergestellt. Dadurch wurde das bebaute Grundstück Gegenstand eines gewerblichen Grundstückshandels.

Durch das aktuelle BFH-Urteil können daher auch Steuerpflichtige, die ihre Grundstücke nach mehr als zehn Jahren seit Erwerb veräußern, Einkünfte aus gewerblichem Grundstückshandel begründen. Das gleiche gilt insbesondere auch bei dem Verkauf von nur einem Objekt, auch wenn dieses vor Erweiterung bzw. Sanierung zur privaten Vermögensverwaltung genutzt wurde. Steuerpflichtige sollten dies bei Baumaßnahmen insbesondere an bereits langjährig vermieteten Immobilien berücksichtigen.

# INDIKATOR

## OECD Deutschland

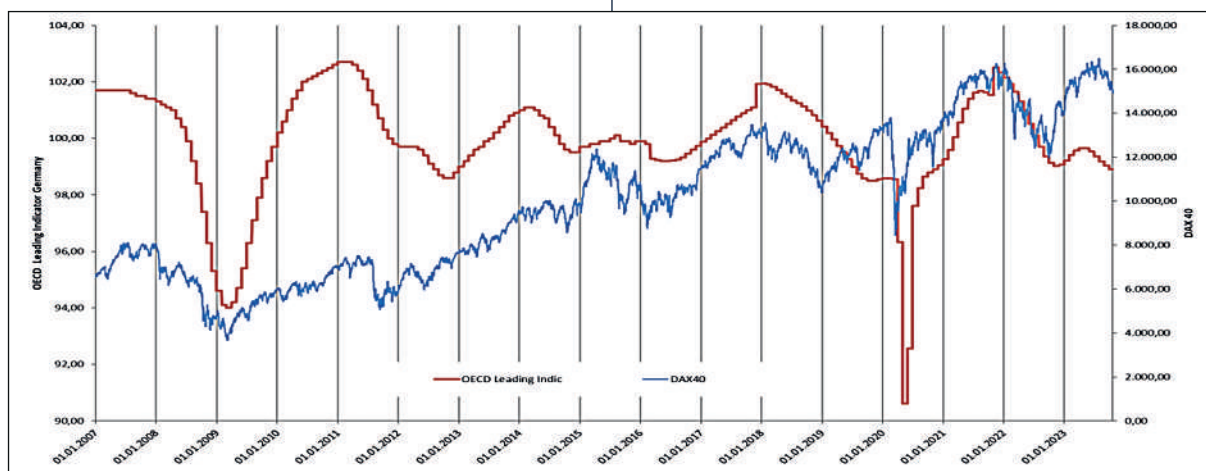
Text: Jörg Horneber

*Die OECD (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung) mit Sitz in Paris veröffentlicht monatlich wichtige Frühindikatoren, welche Aufschluss über die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung eines Landes oder einer Region liefern sollen. Die Besonderheit dieser Frühindikatoren liegt in ihrer jeweiligen Zusammensetzung.*

In die Berechnung der Indikatoren fließen diverse landesspezifische Fakten ein, wie z.B. das Geschäfts- und Konsumklima (hierbei handelt es sich um Einschätzungen von Unternehmen und Konsumenten zur aktuellen und zukünftigen

Entwicklung) der Wirtschaft. Der OECD Composite Leading Indicator für Deutschland und den DAX40 gegenübergestellt.

Fazit: Die Veränderungen des OECD Composite Leading Indicators Deutschland spiegeln sich auch mit unterschiedlicher Dynamik in den Kursbewegungen der 40 größten Aktien Deutschlands wider. Zu beachten sind die großen Veränderungen in dem Indikator, welche auch entsprechend nachhaltige Impulse in den Kursen des DAX nach sich gezogen haben. Der Indikator eignet sich allerdings nur, um langfristige Bewegungen abschätzen zu können und nicht um kurzfristige Ausschläge vorherzusehen.



gen Entwicklung), aber auch Faktoren wie die Auftragseingänge der Industrie, Baugenehmigungen, Währungsdaten und Aktienkurse. Die OECD wählt abhängig vom jeweiligen Wirtschaftssystem fünf bis elf Parameter aus und versucht so, den Besonderheiten jedes Landes bzw. jeder Region gerecht zu werden.

Für 38 Länder und acht Regionen erstellt die OECD diesen Frühindikator monatlich (OECD Composite Leading Indicators). Einmalige Richtungsänderungen zeigen noch keinen neuen Trend in der wirtschaftlichen Entwicklung. Erst bei drei aufeinanderfolgenden Bewegungen in eine Richtung gehen die Volkswirte von einer Trendänderung aus. Die Veränderung in der wirtschaftlichen Einschätzung sollte mit Zeitversatz auch die Aktienkurse in dem jeweiligen Land beeinflussen. In der Grafik finden Sie die Darstellung, welche den OECD Composite Lea-

den. An dem OECD Leading Indicator erkennt man sehr gut die wirtschaftlichen Auswirkungen der Ereignisse der letzten Jahre. Sowohl die Covid19-Pandemie als auch das geopolitische Geschehen in Russland und der Ukraine sind deutlich in dem Chart zu erkennen. Nach einer leichten Erholung des Indikators Anfang 2023 ist er bereits seit Mitte des Jahres wieder rückläufig und auf 98 Punkte gefallen. Bei Werten unter 100 geht man von einer perspektivischen Abschwächung der wirtschaftlichen Entwicklung aus.

Die im DAX40 notierten Aktien konnten sich, trotz einer Korrektur um knapp 10% in den letzten Wochen, dieses Jahr gut behaupten und ca. 6% zulegen. Orientiert man sich an dem OECD Frühindikator, ist die Erwartung vermutlich noch nicht ausreichend in den Aktienkursen eingepreist.



# IHR KSW TEAM

---



**KSW**  
Vermögensverwaltung AG





# IHR UNABHÄNGIGER VERMÖGENSVERWALTER AUS NÜRNBERG



**V | U | V**  
Verband unabhängiger Vermögensverwalter  
Deutschland e.V.

**KSW Vermögensverwaltung AG**  
Nordostpark 43  
D-90411 Nürnberg

**Tel:** 0911 / 21 773 0  
**Fax:** 0911 / 21 773 30  
**Mail:** [info@ksw-vermoegen.de](mailto:info@ksw-vermoegen.de)  
[www.ksw-vermoegen.de](http://www.ksw-vermoegen.de)

Disclaimer: Der gesamte Inhalt dieser Unterlagen ist urheberrechtlich geschützt (alle Rechte vorbehalten). Das Verwenden, Modifizieren oder Vervielfältigen im Ganzen sowie in Teilen darf allein zum privaten, nicht kommerziellen Gebrauch des Interessenten erfolgen. Dabei dürfen Urheberrechtshinweise und Markenbezeichnungen weder verändert noch entfernt werden. Obwohl diese Unterlagen mit großer Sorgfalt erstellt wurden, kann die KSW Vermögensverwaltung AG keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zweckmäßigkeit des Inhalts übernehmen. Die Haftung wegen Vorsatz und grober Fahrlässigkeit bleibt unberührt. Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Ihrer Information und stellen kein Angebot oder keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf oder Verkauf von bestimmten Produkten dar. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Empfehlungen und Informationen basieren auf Quellen, die wir für seriös und zuverlässig halten. Eine Garantie für deren Richtigkeit können wir allerdings nicht übernehmen. Bildquellen: fotolia, CCW, eigenes Archiv.