

Dr. Rudolf Klenk
Schottengasse 3a
1010 WIEN
rudolf.klenk@gmail.com
Tel +43664-1054820

Wien, am 19. Mai 2010

Der Realzins

(Herleitung und Anwendung bei der Bestandsgabe von Bauplätzen)

Zusammenfassung:

Vergleicht man den Ertrag von Geldvermögen – z.B. die Rendite festverzinslicher österreichischer Bundesanleihen – **mit dem wertgesicherten Ertrag eines langfristig vermieteten Baugrundstückes**, so muss man bei diesem Vergleich von dem Zinssatz, den das Geldvermögen erbringt, die angewandte **Wertsicherungsrate** (z.B. die prozentuelle Steigerung des Verbraucherpreisindex bzw. des angewandten Lohnindex) **subtrahieren**.

Ein einprozentiger, wertgesicherter Bodenzins ist also prinzipiell einer Geldverzinsung von 1% plus Geldentwertungs- bzw. Lohnerhöhungs-Prozentsatz gleichzusetzen. Anhand der beigelegten Tabellen zeigt sich, dass im Durchschnitt der letzten vierzig Jahre der gesamte Bruttoertrag eines einprozentigen, nach dem Index des Bauhilfsarbeiterlohnes wertgesicherten Bodenzinses **ebenso hoch war wie der durchschnittliche Bruttoertrag festverzinslicher Bundesanleihen** (SMR/Bund).

Einleitung:

Der Ertrag, den die Nutzung unterschiedlicher Vermögenswerte hervorbringt, ist ganz wesentlich unter dem Gesichtspunkt zu beurteilen, ob und wie weit sich diese Vermögenswerte während der Nutzung verbrauchen, verringern oder vielleicht auch vermehren. Unter Umständen ist eine Risikoprämie zu berücksichtigen. Eine große Rolle kann auch die unterschiedliche Besteuerung der verschiedenen Ertragskomponenten spielen.

Geldvermögen ist durchwegs vom laufenden Kaufkraftverlust des Geldes betroffen. Gebäude und technische Anlagen sind von der Geldentwertung grundsätzlich abgekoppelt, verbrauchen sich aber im Laufe der Zeit und verursachen laufende Aufwendungen. Beides wird vom Brutto-Ertrag ebenfalls abzudecken sein.

Grundstücke verbrauchen sich im Allgemeinen nicht und können in guten Lagen eine gegenüber den Verbraucherpreisen höhere nominelle Wertsteigerung aufweisen.

Der Realzins:

Als Realzins bezeichnet man denjenigen Ertrag, der verbleibt, nachdem man (neben den eventuellen Kosten) allfällige relative Wertverluste des Vermögens ausgeglichen hat.

Den Wert bzw. den Wertverlust von Geldvermögen bemisst man in der Regel anhand seiner Kaufkraft gemäß Verbraucherpreisindex (**VPI**). Im Vergleich zu Grundstücken (in guter Lage) kann es auch sinnvoll sein, z.B. einen Einkommensindex zur Bemessung des relativen Kaufkraftverlustes von Geld heranzuziehen (z.B. den „**KVI**“, hergeleitet vom kollektivvertraglichen Stundenlohn von Bauhilfsarbeitern, der in Bestandsverträgen des Stiftes Klosterneuburg oft angewendet wird).

Wenn es also angemessen erschiene, dass Geldvermögen einen Ertrag in Höhe des Durchschnittes der Sekundärmarkt-Rendite für Bundesanleihen (**SMR/Bund**) der letzten zehn oder zwanzig Jahre erbringt, dann wäre als gleichwertige, wertgesicherte Rendite für die Nutzung eines Grundstückes die um die angewandte „Wertsicherungsrate“ (gemäß Verbraucherpreisindex/VPI bzw. gemäß dem Index des kollektivvertraglichen Bauhilfsarbeiter-Lohnes/„KVI“) verminderte Sekundärmarkt-Rendite

anzusetzen. Der „Bodenzins“ – und in der Regel auch seine Berechnungsbasis wächst ja im Gegensatz zur festverzinslichen Veranlagung jedes Jahr im Ausmaß des anzuwendenden Index.

Umgekehrt ausgedrückt: Im Falle des Geldvermögens müsste ein Prozentsatz, der den Kaufkraftverlust ausgleicht, jährlich vorweg dem Kapital zugeschlagen werden, um dessen Werthaltigkeit zu gewährleisten. Dieser Wertausgleich ist bei einem Grundstück schon ohne jeglichen Geldfluss gegeben. Der über diesem Wertausgleich liegende Teil des Ertrages wird als „realer Ertrag“ („Realzins“) bezeichnet.

Dadurch, dass auf diese Weise das Geldvermögen nominell um den Prozentsatz des angewandten Wertsicherungs-Index (z.B. VPI oder „KVI“) anwächst, wächst auch die Berechnungsbasis für die Zinsen des folgenden Jahres, so wie in analoger Weise der Bodenwert und der Bodenzins anwächst.

Bezüglich **Einkommensteuer** wird der Ertrag des Geldvermögens meist schlechter behandelt als ein Bodenzins, weil auch diejenigen Anteile des Ertrages, die dem Ausgleich der Geldentwertung dienen, grundsätzlich der Einkommensteuer unterworfen werden, allerdings bei Anwendung der KEST zu einem meist günstigeren Endbesteuerungs-Satz von derzeit 25%.

Finanzmathematische Herleitung: Die Gleichwertigkeit von nominell gleich bleibendem Zins (z.B. durchschnittliche SMR) und dem entsprechenden wertgesicherten Realzins (z.B. „SMR – VPI“, bei Wertsicherung gemäß VPI) ergibt sich finanzmathematisch auch insofern, als beide daraus hergeleiteten nachschüssigen „ewigen Renten“ ($n \rightarrow \infty$) den gleichen Barwert ergeben (Beweis: siehe Lehrbücher).

Schlussfolgerungen:

Aus den beiliegenden Tabellen, die zur Ermittlung von „Realzins“-Werten bei einer Wertsicherung nach VPI (Verbraucherpreisindex) einerseits und nach „KVI“ (Kollektivvertrags – Index für die Löhne von Bauhilfsarbeitern) andererseits recherchiert und ausgewertet wurden, geht unter anderem hervor, dass während der 40 Jahre **von 1969 bis 2009** die **Verbraucherpreise auf das 4,05 fache** und die kollektivvertraglichen **Bau-Hilfsarbeiter-Löhne auf das 9,66 fache** angewachsen sind. Ein Kapital, das seit Ende 1969 mit den jeweils aktuellen Sekundärmarktrenditen festverzinslicher österreichischer Bundesanleihen verzinst worden wäre, hätte sich bis Ende 2009 auf den **13,37 fachen** Nominalbetrag vermehrt.

Der Preis (bzw. **Verkehrswert**) eines **baureifen, bestandfreien Baugrundes** im Nahbereich von Wien hat sich während dieser vierzig Jahre nach allem Anschein im selben Ausmaß vergrößert wie die Löhne, also **zirka um den Faktor 9,66**. Das heißt, dass ein Baugrund, der im Jahre **1969 pro m² ATS 320,-** gekostet hat, im Vorjahr rund **€225,- pro m²** gekostet hätte. Wenn **bloß 0,82%** (siehe „Realzins2“) des jeweils aktuellen Wertes zusätzlich pro Jahr als Bodenzins eingenommen und gleichermaßen verzinst bis heute akkumuliert worden wären, ergäbe sich der **gleiche Gesamtwert** wie bei der SMR-Verzinsung.

Dieser **Realzins2**, der bei einer Wertsicherung bzw. Preissteigerung gemäß Bauarbeiter-KV erzielt werden muss, um den gleichen Gesamtzuwachs wie bei einer SMR-Verzinsung zu erreichen, variiert je nach betrachtetem Zeitintervall zwischen -2,82% (!!!) und +3,23% (siehe die **Mittelwerte** MW1970-79 bzw. MW 1980-89). Die Mittelwerte des Realzins2 der letzten 10,20,30 oder 40 Jahre variieren **zwischen 0,82 und 2,04% p.a.**

Der **Realzins1**, der analog zum vorigen Absatz bei einer Preissteigerung gemäß VPI erzielt werden müsste, variiert zwischen 1,72 und 4,34% bzw. **zwischen 1,95 und 3,42%**, wobei, wie vorhin, in jüngster Zeit eher die niedrigeren Werte zutreffen.

Wenn also das Stift – wertgesichert nach dem Bauarbeiter-Lohnindex - **rund 1% des Verkehrswertes** eines baureifen, aufgeschlossenen Bauplatzes als Jahreszins verlangt hat (oder vielleicht 1,5% eines „Aktionspreises“ für ein noch nicht aufgeschlossenes Grundstück im neu gewidmeten Bauland?), dann sind das zwar **für die Bestandnehmer recht günstige Bedingungen, die aber auch für den Bestandgeber als durchaus vertretbar zu bezeichnen sind.**

Beilagen: Tabellen: Zeitreihen von SMR, VPI, KVI etc. und abgeleitete Kennzahlen.