

Fokus Immobilien: Zinsen rauf, Preise runter?

Die sorglose Schönwetterperiode auf dem österreichischen Wohnimmobilienmarkt geht zu Ende, heftiger zinsseitiger Gegenwind zieht auf. Dass sich der steile preisliche Steigflug der letzten Jahre nicht fortsetzen wird, ist offensichtlich. Doch fällt nun tief, was vorher hoch gestiegen ist? Nicht unbedingt. Zwar dürften merklich steigende Zinskosten die Nachfrage spürbar dämpfen. Dass eine größere Zahl bestehender Immobilienbesitzer aufgrund steigender Kreditraten in Bedrängnis gerät, zeichnet sich hingegen nicht ab. Es gilt: Je länger der Kauf zurückliegt, desto geringer das Risiko „erzwungener Verkäufe“.



Die Zinswende ist da: Rückenwind schlägt in Gegenwind um

Zinsen runter, Immobilienpreise rauf. Der jahrelange Zinsrückgang verlieh dem österreichischen Immobilienmarkt seit der Finanzkrise beständigen Rückenwind. Zwar war die Unsicherheit in den letzten 14 Jahren groß, auf eines war aber immer Verlass: Jedes neue Zinstief sollte nicht das letzte gewesen sein, die Zinsen kannten nur eine Richtung. Spiegelbildlich dazu eilten die Preise von Wohneigentum nicht nur aber auch in Österreich von einem Hoch zum nächsten. Unterstützt von fundamentalen Entwicklungen wie dem Bevölkerungszuwachs, aber eben doch maßgeblich befeuert vom Zinsrückgang, blickt der österreichische Wohnimmobilienmarkt somit auf einen mittlerweile 17 Jahre andauernden Steigflug zurück. Denn die seit der Finanzkrise bis Anfang 2022 deutlich gesunkenen Veranlagungs- und Kreditzinsen hatten zur Folge, dass aus Anlegersicht ein höheres Preis- und damit geringeres Renditeniveau gerechtfertigt war und sich aus Kreditnehmersicht trotz gestiegener Immobilienpreise aufgrund der gesunkenen Zinszahlungen die monatlichen Kreditraten in Relation zum Einkommen unterm Strich kaum geändert haben.

| | |
|--|-----------|
| <i>Die Zinswende ist da: Rückenwind schlägt in Gegenwind um</i> | 1 |
| <i>Kreditnehmer ist nicht gleich Kreditnehmer</i> | 3 |
| <i>Haushalt ist nicht gleich Haushalt</i> | 4 |
| <i>Die Annahmen: Zinsen, Einkommen, Preise</i> | 4 |
| <i>Steigende Zinsen für neue Immobilienkäufer große Hürde</i> | 5 |
| <i>Je früher der Kauf, desto geringer das Risiko „erzwungener Verkäufe“</i> | 6 |
| <i>Fazit: Ende der dynamischen Preisanstiege ja, Preiseinbruch eher nein</i> | 8 |
| <i>Disclaimer</i> | 10 |
| <i>Analyst</i> | 14 |

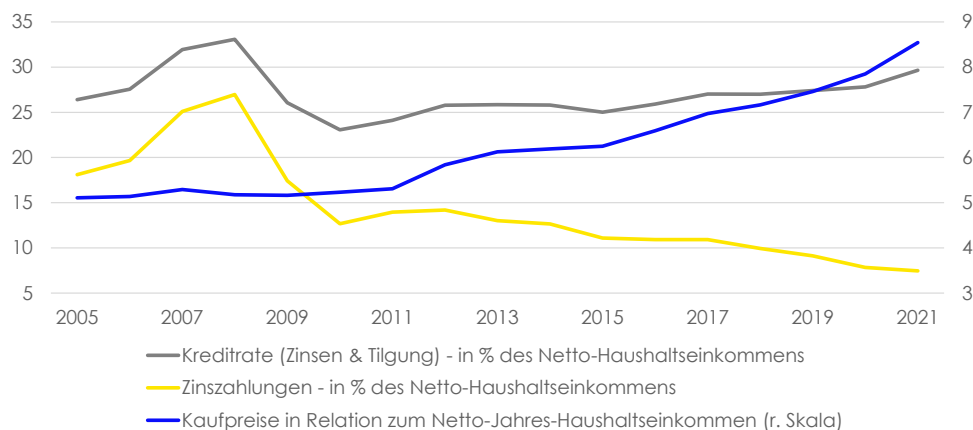
Matthias REITH

Analyst Editor

+43 1 71707-6741

matthias.reith@rbinternational.com

Einfamilienhäuser in Österreich: Leistbarkeit jahrelang kein Bremsklotz



Kaufpreise Einfamilienhäuser in Österreich: m²-Transaktionspreis x durchschnittl. Größe in m²; Netto-Haushaltseinkommen (Median) der Immobilienbesitzer gemäß EU-SILC; finanzielle Belastung im Jahr des Kaufs bei variabler Kreditfinanzierung (Beleihungsquote 90 %, 30J Laufzeit)

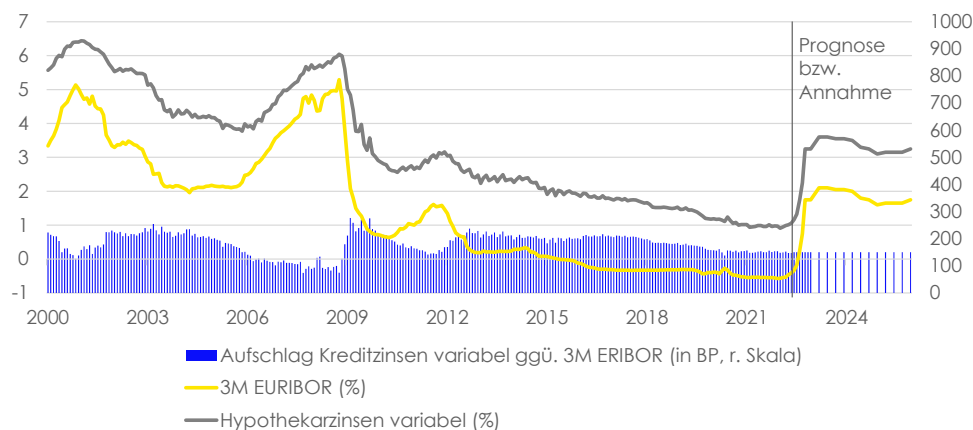
Quelle: OeNB, Refinitiv, Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Zwar verteuerte sich das durchschnittliche österreichische Einfamilienhaus von EUR 135.563,- (131 m²) oder 5,1 Jahres-Netto-Haushaltseinkommen (von Immobilienbesitzern, Median) im Jahr 2005 auf EUR 373.014,- (145 m²) oder 8,5 Jahres-Netto-Haushaltseinkommen im Vorjahr. Die monatliche, aus Zins und Tilgung resultierende Belastung der Haushalte erhöhte sich jedoch nicht. 2005 wie 2021 mussten Immobilienbesitzer etwa 30 % ihres Netto-Haushaltseinkommens für Zins und Tilgung aufwenden. Neben den Einkommenszuwächsen, die bei Immobilieneigentümern etwas dynamischer ausgefallen sind als bei Mietern, ist dies natürlich in erster Linie dem Zinsrückgang geschuldet. Das Thema „Leistbarkeit“ war somit in den letzten Jahren zwar ein viel diskutiertes. Zumindest bei Kreditfinanzierung war dessen tatsächliche Bedeutung jedoch weit geringer als vielfach angenommen.

Nun ist die Zinswende längst da, die Kapitalmarktrenditen (z.B. 10J österr. Staatsanleihen) befinden sich nach dem im Frühjahr begonnenen, steilen Anstieg auf dem höchsten Niveau seit Anfang 2014. Und auch der für variable Immobilienkredite relevante 3M-Euribor hat durch die Ende Juli erfolgte Zinserhöhung der EZB deutlichen Auftrieb erfahren. Während jedoch die längerfristigen Kapitalmarktzinsen bereits einiges der noch kommenden EZB-Zinsschritte vorweggenommen haben, steht der große Zinsanstieg des 3M-Euribors erst noch bevor. Wir erwarten bis ins erste Quartal des nächsten Jahres hinein beherrschte Zinsschritte der EZB, was den 3M-Euribor bis spätestens Mitte nächsten Jahres knapp über die 2-Prozent-Marke führen sollte (05.08.: 0,28 %). Man muss bis ins Jahr 2009 zurückblicken, um derartige Niveaus auszumachen. Die Zinsen variabler Immobilienkredite dürften vor diesem Hintergrund auf gut 3,5 % steigen. Auch hier ist das Jahr 2009 der Referenzmaßstab.

Der zinsseitige Gegenwind für den heimischen Immobilienmarkt ist somit beträchtlich und fällt stärker aus, als noch vor einem Jahr erwartet. Dass die „sorglose Schönwetterperiode“ mit hohen Preiszuwächsen auf dem Immobilienmarkt zu Ende geht, wird vielfach nicht bestritten. Auch wir erwarten schon seit längerem eine markante Verlangsamung der Preisdynamik ab etwa der zweiten Jahreshälfte 2022. Die Frage ist vielmehr, ob es „nur“ zu einer Abflachung des Preiswachstums bis hin zu stagnierenden Immobilienpreisen kommt, oder ob der Markt angesichts des Gegenwinds in eine Korrekturphase übergeht.

Kreditzinsen in Österreich: Bald wohl so hoch wie zuletzt 2009



die dargestellten zukünftigen Werte für Hypothekarzinsen stellen keine Prognose dar, sondern basieren auf unseren Geldmarktprognosen und der Annahme eines Aufschlags von 150 BP

Quelle: OeNB, Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Kreditnehmer ist nicht gleich Kreditnehmer

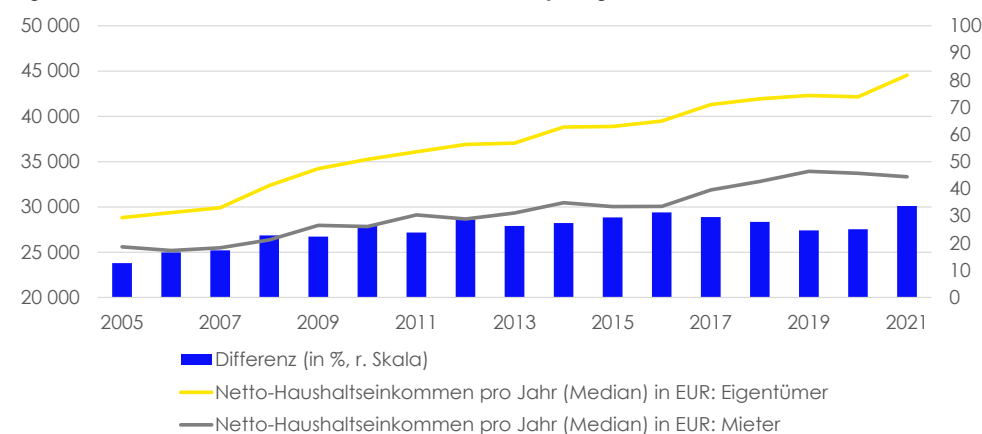
Es stimmt: Das Zinsrisiko ist momentan das größte Risiko für den (österreichischen) Immobilienmarkt. Hierbei sind jedoch zwei Dinge zu unterscheiden. Auf der einen Seite potenzielle Immobilienbesitzer, für die der Eigentumserwerb angesichts gestiegener Zinsen erschwert wird. Und auf der anderen Seite bestehende Kreditnehmer, deren Kreditraten in Zeiten niedriger Zinsen zu schultern waren, die aber in einem geänderten Zinsumfeld bei variabler Finanzierung in Bedrängnis geraten könnten und unter Umständen zu einem Verkauf gezwungen wären. Tritt nur ersteres ein, was auf eine verringerte Nachfrage nach Immobilien hinausliefere, erscheint das Szenario eines deutlich verlangsamten Anstiegs der Immobilienpreise bis hin zur Stagnation weiterhin realistisch. Blicke es hingegen nicht beim Nachfragerückgang, käme es also auch zu einer unfreiwilligen Angebotsausweitung, dürfte eine Preiskorrektur kaum zu vermeiden sein. Der österreichische Immobilienmarkt war in den letzten Jahren im fünften Gang mit Vollgas unterwegs. Schaltet er nun einige Gänge zurück (bis hin zum Leerlauf), oder legt der Markt gar den Rückwärtsgang ein? Für die weitere Fahrtrichtung spielt die Unterscheidung zwischen bestehenden und potenziellen Kreditnehmern eine wichtige Rolle.

So wichtig diese Differenzierung ist, so wenig wird sie jedoch in der öffentlichen Diskussion beachtet. Denn Analysen, die die Zinstoleranz der (privaten) Kreditnehmer beleuchten, berechnen zumeist eine Kreditrate auf Basis der aktuellen Zinsen und aktuellen Immobilienpreise und setzen diese ins Verhältnis zum aktuellen Haushaltseinkommen. Das spiegelt aber lediglich die Kreditbelastung eines Haushalts wider, der zum jetzigen Zeitpunkt eine Immobilie kreditfinanziert erwerben würde. Immobilienkäufer früherer Jahre konnten jedoch ihr Eigenheim in der Regel zu (deutlich) niedrigeren Preisen kaufen, was mit entsprechend geringeren Kreditbeträgen einhergegangen ist. Ein Kreditnehmer, der bereits vor geraumer Zeit einen Hypothekarkredit aufgenommen hat, konnte zudem in der Zwischenzeit bereits einen Teil seiner Verbindlichkeiten tilgen. Die Kombination aus niedrigerem Kreditbetrag und bereits erfolgter teilweiser Rückzahlung führt in einem Umfeld steigender Zinsen folglich zu einer geringeren Belastung als bei Haushalten, die erst kürzlich Eigentum mithilfe eines Kredits erworben haben.

Haushalt ist nicht gleich Haushalt

Eine weitere notwendige, aber zumeist unterlassene Unterscheidung betrifft die unterschiedlichen Einkommenshöhen der Haushalte. Üblicherweise wird die Verschuldung oder laufende Kreditbelastung in Relation zum Netto-Einkommen sämtlicher Haushalte gesetzt. Damit werden jedoch auch die Einkommensverhältnisse jener Haushalte berücksichtigt, die zur Miete wohnen. Belastbare Aussagen darüber, wie viel Eigentümer von ihrem Haushaltseinkommen für Zins und Tilgung aufwenden, sind dann nur bedingt möglich. Dies gilt in besonderem Maße für Österreich, wohnen doch nur 55 % der Haushalte in der eigenen Immobilie (Anteil Eigentümer mit Kredit: 25 %) – europaweit ist nur in Deutschland das Wohnen in den eigenen vier Wänden noch weniger verbreitet (51 %). Das Haushaltseinkommen sämtlicher Haushalte beschreibt somit in fast ebenso großem Maße die finanzielle Situation der Mieter wie jene der Eigentümer.

Eigentümer auch in Österreich mit Einkommensvorsprung



Quelle: Eurostat (EU-SILC), RBI/Raiffeisen Research

So lag das mittlere Netto-Haushaltseinkommen (Arbeitnehmerentgelt abzüglich Steuern/ Abgaben zuzüglich Sozialleistungen/Transfers) sämtlicher Haushalte in Österreich 2021 bei EUR 39.988,- (Median, d.h. 50 % der Haushalte hatten ein höheres, 50 % ein niedrigeres Netto-Einkommen). Jenes der Haushalte, die zur Miete wohnen, lag bei EUR 33.333,-, während Haushalten in den eigenen vier Wänden netto EUR 44.545,- zur Verfügung stand, ein Unterschied von immerhin 33 %. Eine Abweichung, die im europäischen Vergleich zwar unauffällig ist (NL: 52 %, ES: 48 %), bei der Beurteilung der finanziellen Belastbarkeit der Kreditnehmer aber sehr wohl einen Unterschied macht. Überdies zeichnen sich Haushalte mit Wohneigentum nicht nur durch ein höheres Einkommensniveau, sondern auch durch höhere Einkommenszuwächse aus.

Die Annahmen: Zinsen, Einkommen, Preise

Was bedeuten diese zusätzlichen Differenzierungen nun für den österreichischen Wohnimmobilienmarkt in Zeiten der Zinswende? Zur Beantwortung dieser Frage müssen einige Annahmen getroffen werden. Was die Zinsen anbelangt, beschränken wir uns auf variable Kreditzinsen. Denn einerseits stehen Immobilienkredite ohne Zinsbindung trotz des in den letzten Jahren gesehenen „Bedeutungsverlustes“ bei der Neukreditvergabe (im April standen Kredite mit variablem Zinssatz nur mehr für 30 % des neu vergebenen Kreditvolumens, Januar 2015: 87 %) weiterhin für den weitaus größten Teil aller ausstehenden Immobilienkredite. Und andererseits bekommen Haushalte ohne Zinsbindung die geänderten Marktzinsen quasi „in Echtzeit“ zu spüren, während Kreditnehmer mit langer Zinsbindung zumindest temporär immun sind gegen steigende Zinsen. Legt man unsere Geldmarktprognosen (3M-Euribor) und einen Aufschlag von 150 Basispunkten auf den 3M-EURIBOR zugrunde, impliziert dies einen Anstieg des variablen Hypothekarkreditzinssatzes von 1,0 % im Jahr 2021 auf 1,8 % im Durchschnitt des Jahres 2022, bevor im Jahr 2023 mit 3,6 % der Höhepunkt erreicht wird. Zwar ist nachfolgend wieder mit einem leichten Zinsrückgang zu rechnen (2024/25: 3,3/3,2 %). Jedoch gilt selbst

dann: Ein Zurück zu den Zinsniveaus der Jahre 2021 und davor dürfte es (so schnell) nicht geben. Zwar haben uns gerade die letzten gut zwei Jahre vor Augen geführt, mit welcher großer Unsicherheit insbesondere weit in die Zukunft reichende Prognosen behaftet sind. Allerdings spricht allein schon der auch längerfristig und damit strukturell höhere Inflationsdruck als in den Jahren vor der Pandemie gegen eine Rückkehr zum Regime der Null- und Negativzinsen. Das Zinsumfeld für den Immobilienmarkt sollte folglich auch längerfristig herausfordernd bleiben.

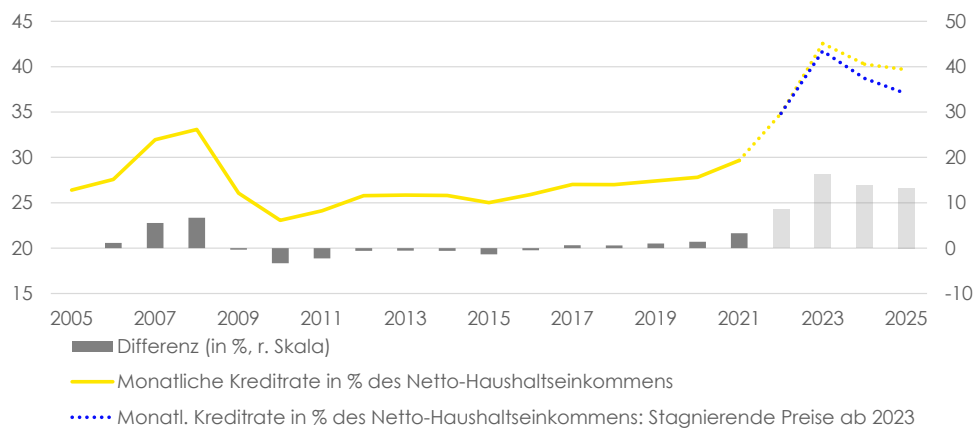
Die Frage, für wie viele Haushalte (mit variablen Kreditzinsen) der Zinsanstieg bis an die finanzielle „Schmerzgrenze“ und darüber hinaus geht, hängt natürlich auch von der weiteren Einkommensentwicklung ab. Als groben Richtwert haben wir unterstellt, dass sich die Netto-Haushaltseinkommen in den nächsten Jahren analog zu den Tariflöhnen entwickeln. Vor diesem Hintergrund sollten die nominalen Haushaltseinkommen 2022 um 3 %, 2023 um 6 % und 2024 um 4 % zulegen. Ein – wenn auch nur kleiner – Teil des absehbar steigenden Zinsaufwandes dürfe somit vom inflationsbedingten Anstieg der Nominallöhne ausgeglichen werden. Dem starken zinsseitigen Gegenwind steht daher leichter Rückenwind aufgrund der Einkommensentwicklung gegenüber.

Während Zinsen und Einkommensentwicklung neue und bestehende Kreditnehmer gleichermaßen betreffen, ist die zukünftige Entwicklung der Immobilienpreise (erzwungene Verkäufe einmal außen vor gelassen) hauptsächlich für potenzielle Immobilienkäufer von Bedeutung. Die Immobilienpreise in Österreich haben bis zuletzt (Q1 22) keine Ermüdungserscheinungen gezeigt, selbst bei einem stagnierenden Preisniveau im weiteren Jahresverlauf (Q2-Q4) resultierte daraus ein Preiswachstum im Gesamtjahr 2022 von 8 %, was wir auch weiterhin als Prognose ansetzen. Auf Gesamtjahressicht gehen wir 2023 und 2024 jedoch von deutlich niedrigeren und unter der Inflationsrate liegenden Preiszuwächsen von österreichweit maximal 2 % p.a. aus (2025: 3 %).

Steigende Zinsen für neue Immobilienkäufer große Hürde

Haushalte, die im Vorjahr ein Einfamilienhaus durchschnittlicher Größe (145 m²) kreditfinanziert (hier und nachfolgend: Beleihungsquote von 90 %, 30J Kreditlaufzeit) erworben haben, mussten 2021 30 % ihres Haushaltseinkommens für Zins und Tilgung aufwenden. Die finanzielle Belastung zum Zeitpunkt des Immobilienerwerbs war 2021 somit nur unwesentlich größer als in früheren Jahren – dem kontinuierlichen Zinsrückgang sei Dank. Anders die Situation im Jahr 2022: Die Kombination aus weiterhin spürbar steigenden Immobilienpreisen (Prognose: 8 %) und steigenden variablen Kreditzinsen (von 1,0 % auf 1,8 %) lässt bei kreditfinanziertem Kauf den Anteil des Schuldendienstes bereits auf 35 % des mittleren Netto-Haushaltseinkommens von Immobilienbesitzern (Median) ansteigen. Der Immobilienerwerb per Kredit ist für die Privathaushalte im laufenden Jahr damit so herausfordernd wie noch nie seit Beginn des mittlerweile 17 Jahre laufenden Immobilienzyklus (2008: 33 % des Netto-Haushaltseinkommens).

Einfamilienhaus in Österreich: Steigende Zinsen führen zu empfindlich höherer Belastung



Kaufpreise Einfamilienhäuser in Österreich: m^2 -Transaktionspreis \times durchschnittl. Größe in m^2 ; Netto-Haushaltseinkommen (Median) der Immobilienbesitzer gemäß EU-SILC, finanzielle Belastung im Jahr des Kaufs bei variabler Kreditfinanzierung (Beleihungsquote 90 %, 30J Laufzeit)

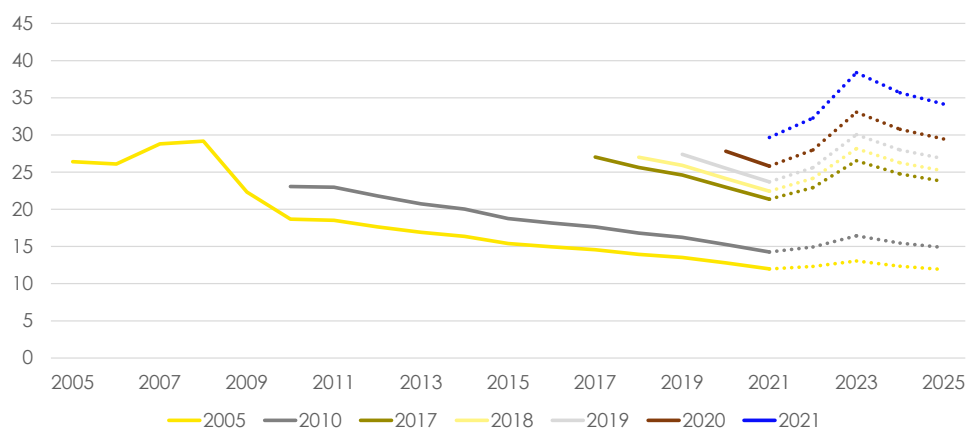
Quelle: Eurostat (EU-SILC), Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Nochmals schwieriger wird Situation 2023. Denn der fortgesetzte Zinsanstieg und das deutlich verlangsamte, aber weiterhin vorhandene Preiswachstum (Prognose: 2 % p.a.) heben den Anteil des Schuldendienstes auf 43 % des Median-Haushaltseinkommens und damit knapp über den Schwellenwert (40 %) der seit 1. August verpflichtenden Kreditvergabestandards. Das unterstellte spürbare Plus der Haushaltseinkommen (bzw. der Nominallöhne) von 6 % kann den Zinsanstieg also nicht mal ansatzweise ausgleichen. Und das wird nicht folgenlos bleiben für die Nachfrage nach Wohnimmobilien. Damit zeichnet sich ab, dass die Zeiten hoher Preiszuwächse fürs Erste vorbei sind. Am Befund, dass für potenzielle Immobilienkäufer größere finanzielle Kraftanstrengungen notwendig sein werden, würden dabei auch ab 2023 stagnierende Preise nichts ändern.

Je früher der Kauf, desto geringer das Risiko „erzwungener Verkäufe“

Die absehbar deutlich steigenden Zinskosten sollten folglich in den kommenden Jahren die Nachfrage und damit letztendlich das Preiswachstum spürbar abbremsen (bis hin zu stagnierenden Preisen). Doch gesellt sich zur verminderten Nachfrage auch ein höheres Angebot bestehender Immobilienbesitzer, die sich aufgrund steigender Monatsraten zu einem Verkauf gezwungen sehen? In einem solchem Fall wäre sicherlich mit Preiskorrekturen zu rechnen. Doch wie wahrscheinlich ist eine solche „erzwungene Angebotsausweitung“?^[1]

Je früher der Kauf, desto geringer die Belastung in Zeiten der Zinswende



monatl. Kreditrate im jeweiligen Jahr (x-Achse) bei variabler Kreditfinanzierung (Beleihungsquote 90 %, 30J Laufzeit) in % des Netto-Haushaltseinkommens (Median) der Immobilienbesitzer (EU-SILC) in Abhängigkeit vom Jahr des Kaufs (Einfamilienhaus in Ö durchschnittlicher Größe)

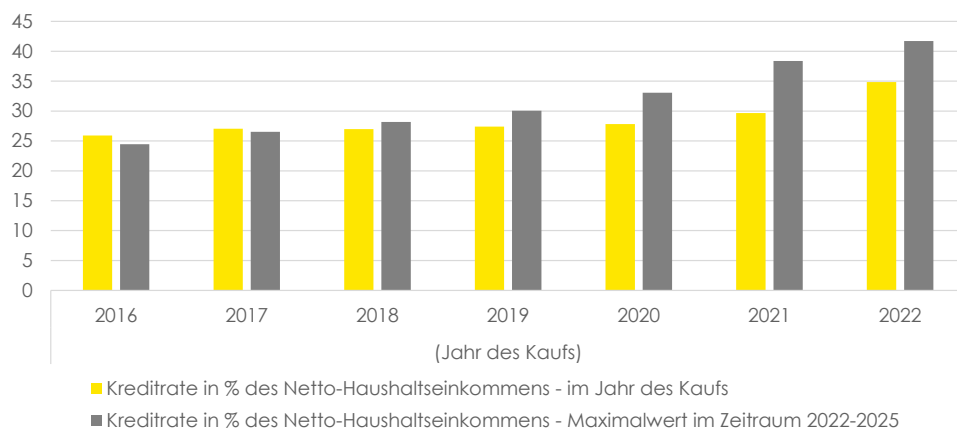
Quelle: Eurostat (EU-SILC), Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

[1] In den vergangenen Jahren haben viele potenziell interessierte Immobilienverkäufer vor dem Hintergrund der kontinuierlichen Preisanstiege mit einem Verkauf abgewartet. Dies dürfte sich in einem Umfeld nur mehr leicht steigender bis stagnierender Preise ändern. Derartige Immobilienverkäufe stellen ein zusätzliches Abwärtsrisiko für den Markt dar, sind in diesem Kontext aber nicht gemeint und werden außen vor gelassen.

Die obige Grafik verdeutlicht: Je länger der (variabel) kreditfinanzierte Immobilienerwerb zurückliegt, desto gelassener können Haushalte die Zinswende nehmen. Wer 2005 und damit zu Beginn des Immobilienzyklus ein Einfamilienhaus in Österreich erwarb, musste für ein 131 m² großes Objekt (durchschnittliche Größe im Jahr 2005) EUR 135.563,- aufwenden[2]. Die Kreditbelastung (weiterhin gilt: Beleihungsquote 90 %, 30J Kreditlaufzeit, variabel verzinst) belief sich im Jahr des Kaufs auf 26 % des Netto-Haushaltseinkommen. Der nachfolgende Zinsanstieg erhöhte die Belastung bis zur Finanzkrise kurzzeitig über diesen Wert. Der dann eingesetzte Zinsrutsch sowie die mit den Jahren kleiner gewordene Restschuld haben die Belastung bis 2021 schließlich auf nur mehr 12 % des zwischenzeitlich merklich gestiegenen (+ 55 % !) Haushaltseinkommens verringert. Zwar bekommen auch diese Haushalte den Zinsanstieg zu spüren. Der Dreiklang aus niedrigem Kaufpreis und damit Kreditbetrag, bereits geleisteten Tilgungen und zwischenzeitlichen Einkommenszuwächsen lassen die zusätzliche Zinsbelastung jedoch kaum ins Gewicht fallen (Anstieg des Schuldendienstes von 12 auf 13 % des Haushaltseinkommens). Selbst Haushalte, die 2017 ein Einfamilienhaus erworben haben, sollten trotz des unterstellten Zinsanstiegs in den nächsten Jahren keinen größeren Teil ihres Haushaltseinkommens für den Schuldendienst aufwenden müssen als im Jahr des Kaufs (27 %). Anders hingegen die Situation jener Kreditnehmer, die erst im Jahr 2018 oder danach ein Einfamilienhaus ihr Eigen nennen konnten. In diesen Fällen dürfte die monatliche Belastung zumindest 2023 über der Belastung im Jahr der Anschaffung liegen. Dabei gilt: Je kürzer der Kauf zurückliegt, desto stärker und länger bläst den Kreditnehmern der zinsseitige Gegenwind entgegen. Das gilt insbesondere für jene Käufer, die seit Pandemiebeginn eine Immobilie erworben haben. Beispielsweise erhöht sich die Belastung für einen Haushalt, der 2021 vom Mieter zum Eigentümer geworden ist, von 30 % (2021) auf 38 % im Jahr 2023. Und auch in den nachfolgenden Jahren muss ein solcher Haushalt einen höheren Anteil seines Einkommens für Zins und Tilgung aufwenden als bei Kreditabschluss. Dennoch gilt: Alle Kreditnehmer ohne Zinsbindung werden den Zinsanstieg spüren, aber nur wenige dürften gezwungen sein, einen deutlich größeren Teil ihres Einkommens für den Schuldendienst aufzuwenden als im Jahr des Immobilienerwerbs. Eine „erzwungene Angebotsausweitung“ nennenswerten Ausmaßes zeichnet sich somit nicht ab.

[2] m²-Transaktionspreise liegen nur ab 2015 vor und wurden daher mit dem OeNB-Immobilienpreisindex zurückgerechnet.

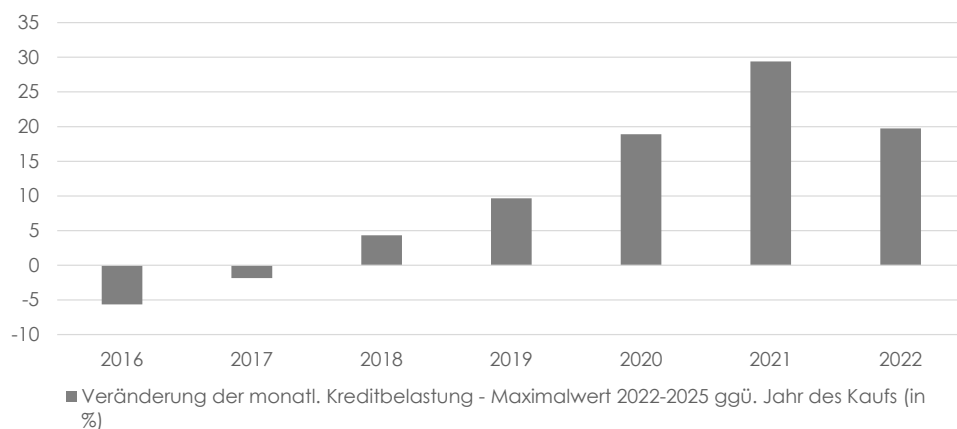
Zinswende: Kreditbelastung erst bei Kauf ab 2018 über Ausgangsniveau (Jahr d. Kaufs)



gelbe Balken: monatl. Kreditrate im jeweiligen Jahr des Kaufs (x-Achse) bei variabler Kreditfinanzierung (Beleihungsquote 90 %, 30J Laufzeit) in % des Netto-Haushaltseinkommens (Median) der Immobilienbesitzer (EU-SILC) in Österreich (Einfamilienhaus in Ö durchschnittlicher Größe); graue Balken: Für die Jahre 2022-25 prognostizierter Höchstwert der monatl. Kreditrate (in % des Netto-Haushaltseinkommens) in Abhängigkeit vom Jahr des Kaufs

Quelle: Eurostat (EU-SILC), Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Zinswende insbesondere für Käufer seit Pandemiebeginn Herausforderung

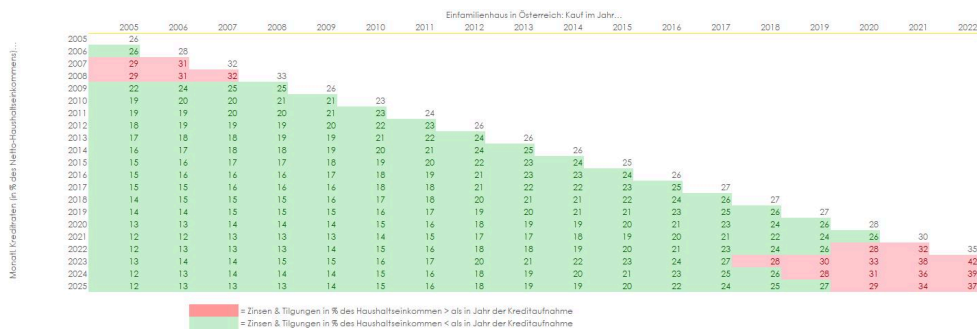


maximale %-Veränderung (2022-25) der monatl. Kreditrate (in % des Netto-Haushaltseinkommens) verglichen mit dem jeweiligen Jahr des Kaufs (x-Achse) eines durchschnittlichen Einfamilienhauses bei variabler Kreditfinanzierung (Beleihungsquote 90 %, 30J Laufzeit)

Quelle: Eurostat (EU-SILC), OeNB, RBI/Raiffeisen Research

Fazit: Ende der dynamischen Preisanstiege ja, Preiseinbruch eher nein

Die Zinswende ist schneller und kraftvoller gekommen als noch vor einem Jahr erwartet. Damit sieht sich auch der österreichische Wohnimmobilienmarkt immer stärkerem Gegenwind ausgesetzt. Vor diesem Hintergrund erwarten wir wie bereits mehrfach dargelegt nach den Jahren des steilen Steigflugs eine markante Verlangsamung des Preisauftriebs. Eine Phase länger anhaltender oder deutlicher Preisrückgänge erwarten wir hingegen nicht. Denn auch wenn variable Kreditzinsen alsbald auf Niveaus vorstoßen dürften, die zuletzt 2009 verzeichnet worden sind, was klar nachfragedämpfend wirken wird: Eine „erzwungene Angebotsausweitung“ nennenswerten Ausmaßes aufgrund zu hoher Kreditraten zeichnet sich dennoch nicht ab. Gegen einen preislichen Sturzflug spricht zudem die Tatsache, dass der Höhenflug der letzten Jahre nicht mit dem Aufbau struktureller Fehlentwicklungen „erkauft“ worden ist. Denn ein überdimensionierter Bausektor oder ausufernde Verschuldung der privaten Haushalte waren klare Warnsignale in Irland und Spanien, deren unrühmliche Immobilienblasen der frühen Nullerjahre mit der Finanzkrise geplatzt sind wie Seifenblasen. Warnsignale, die in Österreich in dieser Form aber nicht vorzufinden sind. Es gilt also: Was hoch gestiegen ist, muss nicht zwangsläufig tief fallen.



Kreditrate für ein Einfamilienhaus in Ö durchschnittlicher Größe im jeweiligen Jahr (y-Achse) in Abhängigkeit vom Jahr des Kaufs (x-Achse) bei variabler Kreditfinanzierung (Beleihungsquote 90 %, 30J Laufzeit) in % des Netto-Haushaltseinkommens (Median) der Immobilienbesitzer (EU-SILC) in Österreich

Quelle: Quelle: Eurostat (EU-SILC), OeNB, RBI/Raiffeisen Research

Offenlegungen

Risikohinweise und Aufklärungen

Warnhinweise

- Die Zahlenangaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse und Entwicklungen eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung. Dies gilt insbesondere, falls das Finanzinstrument, der Finanzindex oder die Wertpapierdienstleistung seit weniger als 12 Monaten angeboten wird. Insbesondere ist dann dieser besonders kurze Vergleichszeitraum kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.
- Die Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung wird durch Provisionen, Gebühren und andere Entgelte reduziert, die von den individuellen Umständen des Investors abhängen.
- Infolge von Währungsschwankungen kann das Veranlagungsergebnis eines Finanzinstruments sowie einer Finanz- oder Wertpapierdienstleistung steigen oder fallen.
- Prognosen zu zukünftigen Entwicklungen beruhen auf reinen Schätzungen und Annahmen. Die tatsächliche zukünftige Entwicklung kann von der Prognose abweichen. Prognosen sind daher kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse und Entwicklungen eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung.

Eine Darstellung der Konzepte und Methoden, die bei der Erstellung von Finanzanalysen angewendet werden, ist verfügbar unter: <https://www.raiffeisenresearch.com/konzepteundmethoden>.

Detaillierte Information zur Sensitivitätsanalyse (Verfahren zur Prüfung der Stabilität der in Zusammenhang mit Finanzanalysen unter Umständen getätigten Annahmen) sind unter folgendem Link zu finden: <https://www.raiffeisenresearch.com/sensitivitaetsanalyse>.

Offenlegung von Umständen und Interessen, die die Objektivität der RBI gefährden könnten: www.raiffeisenresearch.com/disclosuresobjectivity

Detaillierte Informationen zu Empfehlungen der dieser Publikation unmittelbar vorausgehenden 12 Monate zu Finanzinstrumenten und Emittenten (gem. Art. 4 (1) i) Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 vom 9. März 2016) sind verfügbar unter: https://raiffeisenresearch.com/web/rbi-research-portal/recommendation_history.

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE

Mit dem Aufruf und/oder der Nutzung der Informationen, Dienste, Linkverknüpfungen, Funktionen, Anwendungen oder Programme (im Folgenden zusammen "Inhalte") dieser Webseite unterwirft sich der Benutzer den nachstehenden Bedingungen:

Urheberrecht

Die Inhalte dieser Webseite und ihrer Subseiten (im Folgenden zusammen "RBI Research-Webseite") sind urheberrechtlich geschützt. Das Herunterladen oder die Speicherung der auf der RBI Research-Webseite enthaltenen Anwendungen oder Programme, sowie die (vollständige oder teilweise) Reproduktion, Übermittlung, Modifikation oder Verknüpfung der Inhalte der RBI Research-Webseite ist nur mit ausdrücklicher und schriftlicher Zustimmung von Raiffeisen Bank International AG ("RBI") gestattet.

Informationsinhalte, Aktualität

Die Inhalte der RBI Research-Webseite dienen ausschließlich zur Information und stellen weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten im Sinne von Artikel 5 Absatz 1 Ziffer 15 der EU-Richtlinie 2014/65 ("MiFID II") in einer oder mehreren Rechtsordnungen dar (und dürfen in keiner Weise als Angebot oder Verkauf in Bezug auf Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente angesehen werden). Insbesondere wurden und werden keine Wertpapiere gemäß dem United States Securities Act von 1933 in der jeweils gültigen Fassung (der "Securities Act") registriert und

keine solchen Wertpapiere dürfen in den Vereinigten Staaten von Amerika angeboten oder verkauft werden, wenn sie nicht gemäß dem Securities Act registriert oder von der Registrierungspflicht befreit sind.

Die RBI ist bei der Recherche der auf der RBI Research-Webseite publizierten oder zur Verfügung gestellten Informationen, wie auch bei der Auswahl der von ihr verwendeten Informationsquellen um größtmögliche Sorgfalt bemüht. Trotzdem kann die RBI keinerlei Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder dauernde Verfügbarkeit der auf der RBI Research-Webseite zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen übernehmen.

Die auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen oder Prognosen basieren auf dem Wissenstand und der Markteinschätzung zum entsprechenden, im jeweiligen Dokument angegebenen Zeitpunkt. Bestimmte Informationen auf der RBI Research-Webseite stellen zukunftsgerichtete Aussagen dar. Jegliche Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder für den Eintritt der erstellten Prognosen wird ausdrücklich ausgeschlossen. Solche Aussagen sind keine Garantie für zukünftige Performance und beinhalten eine Reihe von Risiken, Ungewissheiten und Annahmen. Bestimmte Finanzdaten (wie z.B. Börsenkurse) dürfen unter Umständen erst nach Ablauf einer gewissen, vom jeweiligen Informationsdiensteanbieter vorgeschriebenen Zeitscheibe (in der Regel ca. 15 Minuten oder Vortageschlusskurse) veröffentlicht werden. Beachten Sie bitte weiters, dass viele Zeitangaben in Greenwich Mean Time (GMT) erfolgen.

Sie erklären sich damit einverstanden und erkennen an, dass die Informationen und Aussagen, die in den Dokumenten, auf die Sie auf der RBI Research-Website zugreifen, enthalten sind, nur zum Datum des jeweiligen Dokuments gelten und dass diese Informationen und Aussagen danach ungenau, veraltet und/oder überholt sein können. Diese Dokumente sollten zu keinem Zeitpunkt als Grundlage für eine Anlageentscheidung herangezogen werden. Die RBI übernimmt keine Verantwortung für die Aufrechterhaltung der auf der RBI Research-Website zur Verfügung gestellten Dokumente oder für deren Aktualisierung. Die Nutzer der RBI Research-Website nehmen daher zur Kenntnis, dass der Inhalt der auf der RBI Research-Website verfügbaren Dokumente möglicherweise nicht die aktuellsten Szenarien, Analysen oder Schlussfolgerungen wiedergibt.

Zugangsbeschränkungen aufgrund lokaler Vorschriften

Nutzer der RBI Research-Website können auf einige Dokumente und Informationen ohne Registrierungserfordernis und ohne weitere Schranken zugreifen (der entsprechende Bereich auf der RBI Research-Website wird im Folgenden als "uneingeschränkter Bereich" bezeichnet). Mit dem Zugriff auf den uneingeschränkten Bereich erklären Sie sich damit einverstanden und erkennen an, dass die Dokumente auf der RBI Research-Website in Übereinstimmung mit den Gesetzen des Landes, in dem Sie sich befinden, rechtmäßig zur Verfügung gestellt werden dürfen.

Andere Dokumente sind nur für Personen zugänglich, die sich entsprechend dem erforderlichen Verfahren registriert haben. Jener Teil der RBI-Research-Website, der nur über eine Registrierung zugänglich ist, wird im Folgenden als "eingeschränkter Bereich" bezeichnet.

Aufgrund der in einigen Staaten geltenden Vorschriften oder von deren Kapitalmarkt- bzw. Börsenaufsichtsbehörden erlassenen Auflagen sind einige der auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen (wie z.B. Aktienanalysen) nicht für Privatpersonen bestimmt. Um die Einhaltung derartiger lokaler Zugangsbeschränkungen sicherzustellen, behält sich die RBI ihr geeignet erscheinende (technische) Maßnahmen in Bezug auf jene Teile bzw. Informationen ihrer Webseite, die solchen Beschränkungen unterliegen, vor. Die Weitergabe von auf der RBI Research-Webseite enthaltenen Informationen, die solchen lokalen Zugangsbeschränkungen eines Staates unterliegen, an von diesen Beschränkungen betroffenen Personen, kann eine Verletzung der Wertpapiervorschriften oder anderer Gesetze dieses Staates darstellen.

Die Verteilung oder Weitergabe von auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen sowie der Erwerb oder das Angebot der diesbezüglichen Produkte können in bestimmten Ländern Beschränkungen oder Auflagen unterliegen. Leser/Personen, welche solche Informationen von der RBI Research-Webseite aufrufen oder sonst in den Besitz dieser Informationen gelangen, sind angehalten, sich selbst über derartige Beschränkungen zu informieren und diese zu berücksichtigen. Insbesondere dürfen im Regelfall die Produkte, auf welche sich solche auf der RBI Research-Webseite publizierten Informationen beziehen, von US-Personen (das sind juristische/natürliche Personen mit Sitz/Wohnsitz in den U.S.A. oder andere in Regulation S des Securities Act von 1933 in seiner geltenden Fassung definierte Personen) nicht erworben oder gehalten werden.

Nutzer des uneingeschränkten Bereichs sollten sich darüber im Klaren sein, dass die auf diesem Teil der RBI Research-Website zur Verfügung gestellten Dokumente nicht auf der Grundlage zur Verfügung gestellt werden, dass eine Kundenbeziehung zwischen der RBI und dem Nutzer allein auf der Grundlage des Zugangs des Nutzers zu den jeweiligen Dokumenten begründet wird. Die im uneingeschränkten Bereich verfügbaren Dokumente sind für Nutzer im Europäischen Wirtschaftsraum und im Vereinigten Königreich bestimmt.

Linkverknüpfungen mit Webseiten bzw. URLs anderer Betreiber

Mit Ausnahme der im § 17 des österreichischen E-Commerce-Gesetzes geregelten Fälle übernimmt die RBI keinerlei Haftung für die Inhalte der mit der RBI Research-Webseite verknüpften Webseiten oder URL's anderer Betreiber. Ebensovienig haftet die RBI für eine ständige Verfügbarkeit oder volle Funktionalität von Linkverknüpfungen zu Webseiten oder URL's anderer Betreiber.

Haftungsausschluss

Die RBI haftet in keinem Fall für Verluste oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folge- oder indirekter Schäden oder entgangenem Gewinn), die durch oder im Zusammenhang mit dem Zugriff auf die RBI Research-Webseite, dem Aufruf, der Nutzung oder der Abfrage ihrer Inhalte oder mit den auf der RBI Research-Webseite eingerichteten Verknüpfungen mit Webseiten oder URLs anderer Betreiber entstehen könnten. Dies gilt auch dann, wenn die RBI auf die Möglichkeit der Entstehung derartiger Schäden hingewiesen wurde.

Weiters haftet die RBI nicht für technische Störungen wie z.B. Server-Ausfälle, Störung oder Ausfall der Telekommunikationsverbindungen udgl., die zu einer (temporären) Nichtverfügbarkeit der RBI Research-Webseite insgesamt oder einzelner ihrer Teilbereiche führen.

Speicherung von Registrierungsdaten

Der eingeschränkte Bereich der RBI Research-Webseite steht nur registrierten Benutzern zur Verfügung. Mit Absendung des von ihm/ihr ausgefüllten Online-Registrierungsformulars bestätigt der Benutzer/die Benutzerin, dass die von ihm/ihr angegebenen Daten vollständig und richtig sind bzw. er/sie die im Formular gestellten Fragen wahrheitsgemäß beantwortet hat. Weiters erklärt sich der Benutzer/die Benutzerin durch die Absendung des von ihm/ihr ausgefüllten online-Formulars ausdrücklich damit einverstanden, dass seine/ihre Registrierungsdaten von der RBI automationsunterstützt verarbeitet und sowohl in der internen Bankorganisation als auch an Kreditinstitute der Raiffeisen-Bankengruppe weitergegeben und von diesen jeweils gleichermaßen verarbeitet, weitergegeben und benützt werden können.

Änderungen der RBI Research-Webseite

Die RBI behält sich vor, jederzeit (falls notwendig auch ohne vorherige Ankündigung) die RBI Research-Webseite zu ändern, d.h. insbesondere bestehende Inhalte (ganz oder teilweise) zu ändern oder zu entfernen oder neue Inhalte hinzuzufügen.

Allgemeine Geschäftsbedingungen

Für (autorisierte) Benutzer, welche die auf der RBI Research-Webseite zur Verfügung gestellten Dienstleistungen der RBI in Anspruch nehmen, gelten ergänzend zu den hier angeführten Bestimmungen die Allgemeinen Geschäftsbedingungen der RBI in der jeweils gültigen Fassung.

Bitte beachten Sie auch die allgemeinen Hinweise nach § 5 des E-Commerce-Gesetzes!

Thomas SternbachLegal ServicesRaiffeisen Bank International AGAm Stadtpark 9, 1030 WienTel: +43-1-71707-1541Fax: +43-1-71707-761541thomas.sternbach@rbinternational.com

WENN SIE DIES NICHT BESTÄTIGEN KÖNNEN, MÜSSEN SIE AUF DIE SCHALTFLÄCHE "ICH LEHNE AB" KLICKEN ODER DIESE WEBSITE ANDERWEITIG VERLASSEN.

DURCH DEN ZUGRIFF AUF DIE MATERIALIEN AUF DIESER WEBSITE WIRD DAVON AUSGEGANGEN, DASS SIE DIE OBEN GENANNTEN ERKLÄRUNGEN ABGEGEBEN UND DER ZUSTELLUNG DURCH ELEKTRONISCHE ÜBERTRAGUNG ZUGESTIMMT HABEN.

PETER BREZINSCEK

📍 Austria  ,
 ✉ peter.brezinscek@rbinternational.com


MATTHIAS REITH

📍 Austria  ,
 ✉ matthias.reith@rbinternational.com

FRANZ ZOBL

📍 Austria  ,
 ✉ franz.zobl@rbinternational.com


VALBONA GJEKA

📍 Albania  ,
 ✉ valbona.gjeka@raiffeisen.al


OLGA ZHEGULO

📍 Belarus  ,
 ✉ olga.zhegulo@priorbank.by

MIRZA ZORNIC

📍 Bosnia Herzegovina  ,
 ✉ mirza.zornic@raiffeisengroup.ba


ZRINKA ZIVKOVIC-MATIJEVIC

📍 Croatia  ,
 ✉ zrinka.zivkovic-matijevic@rba.hr

LEVENTE BLAHÓ

📍 Hungary  ,
 ✉ levente.blaho@raiffeisen.hu


DOROTA STRAUCH

📍 Poland  ,
 ✉ dorota.strauch@raiffeisen.pl


IONUT DUMITRU

📍 Romania  ,
 ✉ Ionut.Dumitru@raiffeisen.ro


STANISLAV MURASHOV

📍 Russia  ,
 ✉ stanislav.murashov@raiffeisen.ru


SERHII KOLODII

📍 Ukraine  ,
 ✉ serhii.kolodii@raiffeisen.ua


GUNTER DEUBER

📍 Austria  ,
 ✉ gunter.deuber@rbinternational.com


GOTTFRIED STEINDL

📍 Austria  ,
 ✉ gottfried.steindl@rbinternational.com


PETER ÖHLINGER

📍 Austria  ,
 ✉ peter.oehlinger@rbinternational.com


FJORENT RRUSHI

📍 Albania  ,
 ✉ Fjorent.Rrushi@raiffeisen.al


ASJA GRDJO

📍 Bosnia Herzegovina  ,
 ✉ asja.grdjo@raiffeisengroup.ba

ANA LESAR

📍 Croatia  ,
 ✉ ana.lesar@rba.hr

HELENA HORSKA

📍 Czech Republic  ,
 ✉ Helena.Horska@rb.cz

GERGELY PÁLFFY

📍 Hungary  ,
 ✉ gergely.palfy@raiffeisen.hu


NICOLAE COVRIG

📍 Romania  ,
 ✉ Nicolae.Covrig@raiffeisen.ro

ANASTASIA BAYKOVA

📍 Russia  ,
 ✉ ABAIKOVA@raiffeisen.ru


LJILJANA GRUBIC

📍 Serbia  ,
 ✉ ljiljana.grubic@raiffeisenbank.rs

OLEKSANDR PECHERYTSYN

📍 Ukraine  ,
 ✉ oleksandr.pecherytsyn@raiffeisen.ua


CASPER ENGELEN

📍 Austria  ,
 ✉ casper.engelen@rbinternational.com


ANNE VALDER

📍 Austria  German,  ,
 ✉ anne.valder@rbinternational.com


BRISIDA BUZI

📍 Albania  ,
 ✉ Brisida.BUZI@raiffeisen.al


ARISTEA VLLAHU

📍 Albania  ,
 ✉ Aristea.Vllahu@raiffeisen.al


IVONA ZAMETICA

📍 Bosnia Herzegovina  ,
 ✉ ivona.zametica@raiffeisengroup.ba


ELIZABETA SABOLEK-RESANOVIC

📍 Croatia  ,
 ✉ elizabeta.sabolek-resanovic@rba.hr

DAVID VAGENKNECHT

📍 Czech Republic  ,
 ✉ david.vagenknecht@rb.cz

ZOLTÁN TÖRÖK

📍 Hungary  ,
 ✉ torok.zoltan@raiffeisen.hu

ANDREEA-ELENA DRAGHIA

📍 Romania  ,
 ✉ Andreea-Elena.DRAGHIA@raiffeisen.ro

GREGORY CHEPKOV

📍 Russia  ,
 ✉ grigory.chepkov@raiffeisen.ru

TIBOR LORINCZ

📍 Slovakia  ,
 ✉ tibor_lorincz@tatrabanka.sk

Impressum

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 08.08.2022 15:22 (MESZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 08.08.2022 15:22 (MESZ)

Impressum

Informationen gemäß § 5 E-Commerce Gesetz

Raiffeisen Bank International AG Firmensitz: Am Stadtpark 9, 1030 Wien Postanschrift: 1010 Wien, Postfach 50 Telefon: +43-1-71707-1846 Fax: +43-1-71707-1848 Firmenbuchnummer: FN 122119m beim Handelsgericht Wien Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: UID ATU 57531200 Österreichisches Datenverarbeitungsregister: Datenverarbeitungsregisternummer (DVR): 4002771 S.W.I.F.T.-Code: RZBA AT WWA Aufsichtsbehörden: Als ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) unterliegt die Raiffeisen Bank International AG (RBI) der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA) und der Oesterreichischen Nationalbank. Darüber hinaus unterliegt die RBI der behördlichen Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), die diese innerhalb eines Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) wahrnimmt, der aus der EZB und den nationalen zuständigen Behörden besteht (Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates – SSM-Verordnung). Verweise auf gesetzliche Normen beziehen sich auf solche der Republik Österreich, soweit nicht ausdrücklich anders angeführt. Mitgliedschaft: Die Raiffeisen Bank International AG ist Mitglied der Wirtschaftskammer Österreich, Bundessparte Bank und Versicherung, Fachverband der Raiffeisenbanken.

Angaben nach dem österreichischen Mediengesetz

Herausgeber und Redaktion dieser Publikation Raiffeisen Bank International AG Am Stadtpark 9, A-1030 Wien **Medieninhaber dieser Publikation** Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen Am Stadtpark 9, A-1030 Wien **Vorstand von Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen:** Mag. Peter Brezinschek (Obmann), Mag. Helge Rechberger (Obmann-Stv.) Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen ist als behördlich registrierter Verein konstituiert. Zweck und Tätigkeit des Vereins ist unter anderem die Verbreitung von Analysen, Daten, Prognosen und Berichten und ähnlichen Publikationen bezogen auf die österreichische und internationale Volkswirtschaft und den Finanzmarkt. **Grundlegende inhaltliche Richtung dieser Publikation**

- Analyse zu Volkswirtschaft, Zinsen und Währungen, Staatsanleihen und Unternehmensanleihen, Aktien sowie Rohstoffen mit den regionalen Schwerpunkten Eurozone sowie Zentral- und Osteuropa unter Berücksichtigung der globalen Märkte.
- Die Analyse erfolgt unter Einsatz der unterschiedlichen Analyse-Ansätze: Fundamentaler Analyse, quantitativer Analyse und/oder technischer Analyse.

Hersteller dieser Publikation Raiffeisen Bank International AG Am Stadtpark 9, A-1030 Wien