

Analysen

 **Bank Austria**
Member of  **UniCredit**

AUGUST 2023

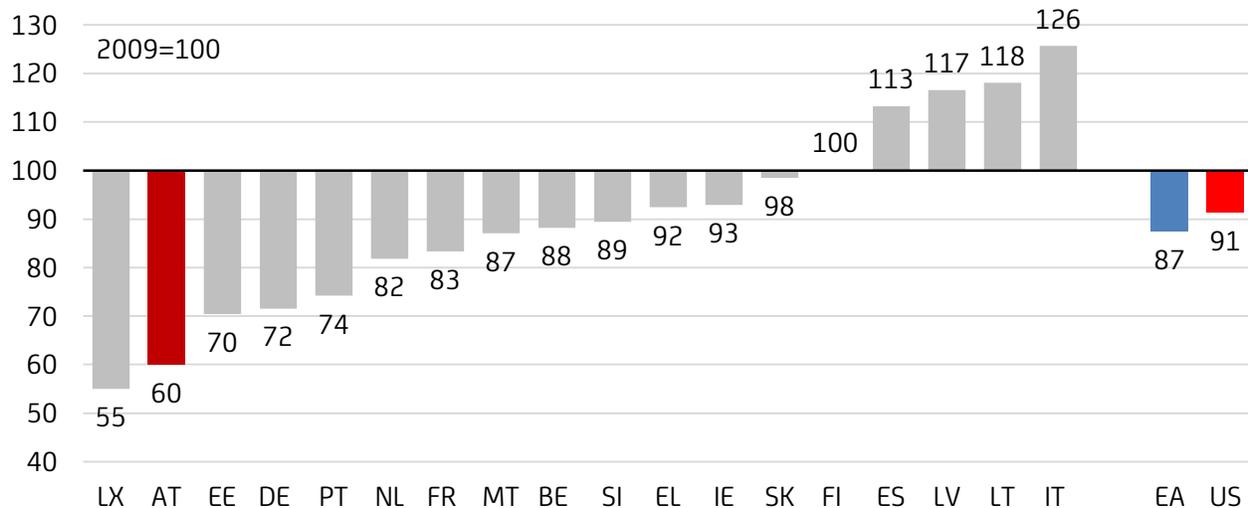
**Der Preis ist das Problem, nicht
die Zinsen - Die Leistbarkeit von
Wohnimmobilien im europäischen
Vergleich**



DIE LEISTBARKEIT VON WOHNIMMOBILIEN IM EUROPÄISCHEN VERGLEICH

Leistbarkeit von Wohnimmobilien

(Wert des durchschnittlichen Nettoverdienstes* bezogen auf die Immobilienpreise)



*Nettojahresverdienst (Paar mit zwei Kindern und einem Verdienst von 100% des Durchschnittslohns)

Quelle: Eurostat, UniCredit Research

- Die Preise für Wohnimmobilien sind im Euroraum in den vergangenen Jahren deutlich stärker gestiegen als der durchschnittliche Nettoverdienst. Die Leistbarkeit von Wohnimmobilien hat damit stark abgenommen. Der reale Wert der Nettoeinkommen bezogen auf die Immobilienpreise sank jährlich um über ein Prozent auf rund 87 Prozent des Jahres 2009.
- Eine besonders starke Verringerung der Leistbarkeit von Wohnimmobilien innerhalb des Euroraums seit der Finanzkrise zeigt sich in Luxemburg und in Österreich. Der Wert des durchschnittlichen Einkommens bezogen auf die Immobilienpreisentwicklung in Italien, Litauen, Lettland und Spanien hat sich dagegen in diesem Zeitraum erhöht.
- Trotz des hohen realen Wertverlusts der Einkommen in Österreich ist Wohnraum im europäischen Vergleich immer noch relativ günstig. Nach unseren Berechnungen auf Basis des Deloitte Property Index erforderte der Kauf einer neu errichteten Wohnimmobilien mit 100 Quadratmetern 2022 durchschnittlich 6,5 Nettojahresgehälter, weniger als unter anderem in Deutschland, Spanien oder Frankreich.
- Trotz der Verschärfung der Geldpolitik seit Mitte 2022 ist eindeutig der starke Immobilienpreisanstieg die Ursache für die verringerte Leistbarkeit von Wohnimmobilien. Gegenüber 2009 haben sich die Finanzierungskosten für eine gleich große Immobilie in Österreich mehr als verdoppelt, wovon rund 95 Prozent auf den Anstieg der Immobilienpreise zurückgeht.

Autor: Walter Pudschedl

Impressum

Herausgeber, Verleger, Medieninhaber:
 UniCredit Bank Austria AG
 Economics & Market Analysis Austria
 Rothschildplatz 1
 1020 Wien
 Telefon +43 (0)50505-41957
 Fax +43 (0)50505-41050
 E-Mail: econresearch.austria@unicreditgroup.at

Stand: August 2023

Anstieg der Preise für Wohnimmobilien im Euroraum seit der Finanzkrise um 45 Prozent.

Österreich ist das Land mit der drittstärksten Preisdynamik im Euroraum

Wohnimmobilien in Österreich mit rund 5.200 Euro pro Quadratmeter mittlerweile teurer als in Deutschland oder Frankreich

Anstieg der Immobilienpreise im Euroraum im Durchschnitt seit 2009 um einen Prozentpunkt jährlich höher als die allgemeine Inflation

Anstieg der Immobilienpreise...

Die Preise für Wohnimmobilien im Euroraum lagen im Jahr 2022 um 45 Prozent über dem Niveau von 2009. Das entspricht einem durchschnittlichen Anstieg der Immobilienpreise um fast 3 Prozent pro Jahr seit der Finanzkrise. Innerhalb Europas zeigten sich jedoch deutliche Unterschiede in der Preisdynamik. Zum stärksten Anstieg kam es in Estland mit einer Verdreifachung der Preise (+9,1 Prozent pro Jahr), gefolgt von Luxemburg mit einem Faktor von 2,5 (+7.2 Prozent pro Jahr) und Österreich, wo sich die Preise für Wohnimmobilien ebenfalls mehr als verdoppelten und mit einem durchschnittlichen jährlichen Plus um 6,6 Prozent sogar stärker als in den USA stiegen.

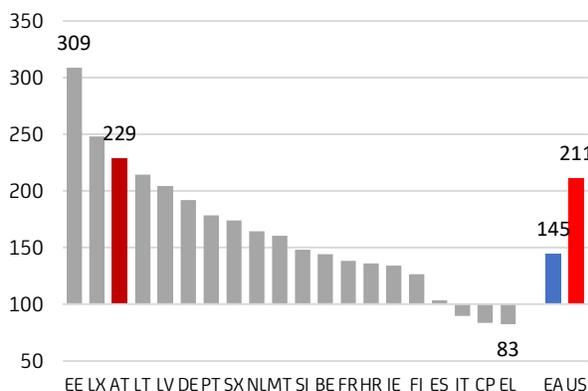
Die Entwicklung im Euroraum waren unmittelbar nach der Finanzkrise von einem Rückgang der Preise geprägt, verursacht durch das Platzen von Immobilienblasen, unter anderem in Irland, Griechenland und Spanien. Mit der Entspannung der Eurokrise und der fortschreitenden Lockerung der Geldpolitik, welche die Finanzierbarkeit von Wohnimmobilien durch günstige Kreditkonditionen erleichterte, sowie der zunehmenden Attraktivität von Immobilien als Veranlagungsobjekt, begannen die Immobilienpreise im Euroraum wieder zu steigen. In Österreich nahm die Preisentwicklung jedoch einen atypischen Verlauf. Die Preise für Wohnimmobilien stiegen bis Ende 2022 ohne Unterbrechung an. Gemäß dem Property Index 2022 von Deloitte und unseren darauf aufsetzenden Berechnungen lag der Quadratmeterpreis für eine neu errichtete Immobilie in Österreich mit rund 5.200 Euro im Jahr 2022 an der Spitze der verglichenen europäischen Länder. Der absolute Kaufpreis von Wohnimmobilien in Österreich übersteigt im Durchschnitt sogar jene in Frankreich (4.900 Euro) und Deutschland (4.850 Euro). In Spanien (2.800 Euro) oder Italien (2.400 Euro) sowie in den umliegenden osteuropäischen Ländern sind die Immobilienpreise sogar deutlich niedriger.

... übersteigt allgemeine Inflation deutlich

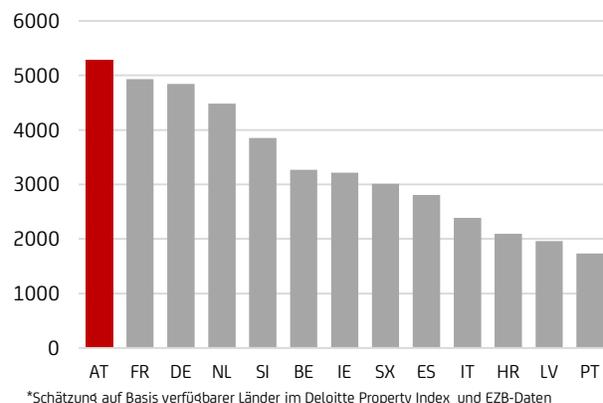
Der Anstieg der Immobilienpreise im Euroraum übertrifft seit der Finanzkrise den Anstieg der Verbraucherpreise deutlich. Immobilien wurden somit im Verhältnis zu anderen Gütern und Dienstleistungen deutlich teurer, denn die Preise für Wohnimmobilien stiegen um durchschnittlich 2,9 Prozent pro Jahr während die jährliche Inflationsrate nur 1,9 Prozent betrug.

Nur in vier Ländern lag die Inflation über dem Anstieg der Immobilienpreise. Dabei handelt es sich vordringlich um Länder, die mit den Nachwirkungen einer Immobilienblase kämpften, z.B. Spanien. In drei Viertel der derzeit 20 Mitgliedsländern lag hingegen der Anstieg der Immobilienpreise bis 2022 zum Teil erheblich über jenem der Verbraucherpreise. Die stärkste Differenz zwischen Immobilien- und Verbraucherpreisdynamik weist Estland mit 5 Prozentpunkten pro Jahr auf, gefolgt von Luxemburg. In Österreich beträgt die jährliche Differenz seit 2009 mehr als 4 Prozentpunkte, angesichts Immobilienpreisen, die sich mehr als verdoppelt haben und einem Anstieg des allgemeinen Preisniveau um 35 Prozent in diesem Zeitraum.

Grafik 1: Preise für Wohnimmobilien im Euroraum
 (2022, 2009=100)



Grafik 2: Immobilienpreise in ausgewählten Ländern*
 (2022, in EUR pro qm bei Kauf von Neimmobilie)



Quelle: Deloitte Property Index 2022, EZB, Eurostat, UniCredit Research

Leistbarkeit von Wohnimmobilien im Euroraum seit der Finanzkrise um fast 15 Prozent zurückgegangen

Überdurchschnittlich starker realer Wertverlust der Einkommen in Österreich mit fast 40 Prozent

Wohnraum in Österreich ist trotz hoher Quadratmeterpreise dank hohem Einkommen noch relativ gut leistbar

Einkommensentwicklung kommt mit Immobilienpreisdynamik nicht mit

Da die Einkommen weitgehend der Entwicklung der Verbraucherpreise folgen, hat sich die Leistbarkeit von Wohnimmobilien im Euroraum seit der Finanzkrise deutlich reduziert. Unmittelbar nach 2009 kam es zwar kurzfristig zu einem Rückgang der Immobilienpreise und damit zu einer Erhöhung der Leistbarkeit, doch die folgende Niedrigzinsphase unterstützte einen starken Anstieg der Immobilienpreise weit über das Ausmaß der Einkommenssteigerungen hinaus. Der Unterschied zwischen Immobilienpreis- und Einkommensdynamik erhöhte sich in der Folge während der Coronakrise weiter.

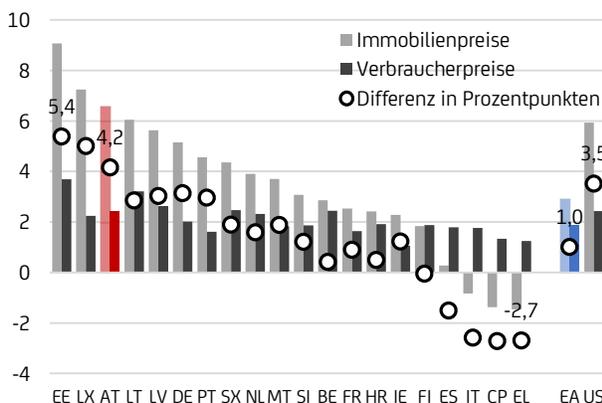
Bis Ende 2022 haben sich die Immobilienpreise im Euroraum gegenüber dem Jahr 2009 um 45 Prozent erhöht, während die Nettoeinkommen um 27 Prozent zugelegt haben, etwa gleich stark wie die Verbraucherpreise. Das bedeutet, dass das reale Nettoeinkommen im Euroraum im Jahr 2022 bezogen auf die Entwicklung der Immobilienpreise nur noch rund 87 Prozent des Jahres 2009 ausmachte, demnach ist die Leistbarkeit von Wohnimmobilien seit der Finanzkrise um rund 13 Prozent gesunken.

In Luxemburg hat die Leistbarkeit von Immobilien in diesem Zeitraum am stärksten abgenommen. Der Wert des durchschnittlichen jährlichen Einkommens sank bezogen auf die Immobilienpreise auf nur noch 55 Prozent des Jahres 2009. Auch in Österreich war der Wertverlust auf rund 60 Prozent überdurchschnittlich hoch. Mit Finnland, Spanien, Lettland, Litauen und Italien hat seit der Finanzkrise nur in fünf Ländern der Wert der Einkommen bezogen auf die Immobilienpreise zugenommen.

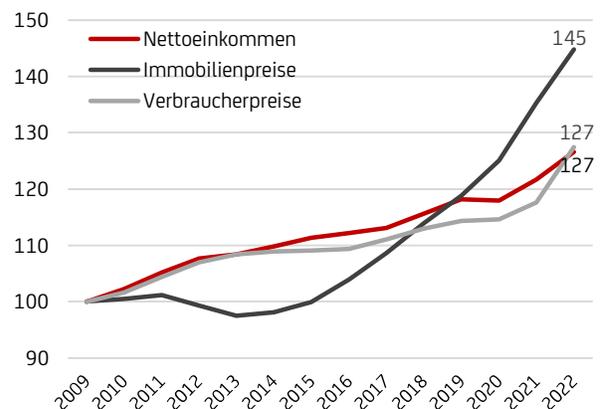
Über einen längeren Zeitraum liegen zumindest für die wichtigsten Länder des Euroraums sowie für Österreich entsprechende Vergleichsdaten vor. So relativiert sich z.B. der Wertanstieg der Einkommen in Italien ab 2009, denn bezogen auf das Jahr 2000 haben die Einkommen leicht an Wert verloren. Der stärkste Wertverlust über den längeren Betrachtungszeitraum ergibt sich in Frankreich, was den überdurchschnittlich starken Anstieg der Immobilienpreise vor der Finanzkrise widerspiegelt. In Österreich zeigt sich die gegenteilige Entwicklung. Die Immobilienpreise im Verhältnis zu den Einkommen blieben bis zur Finanzkrise weitgehend stabil und erst danach setzte der massive Wertverlust der Einkommen ein.

Trotz des hohen realen Wertverlusts der Einkommen in Österreich ist Wohnraum im europäischen Vergleich immer noch relativ günstig. Nach unseren Berechnungen auf Basis des Deloitte Property Index erforderte der Kauf einer neu errichteten Wohnimmobilien mit 100 Quadratmetern 2022 durchschnittlich 6,5 Jahresgehälter (Nettoverdienst eines Paares mit zwei Kindern und einem Verdienst von 100 Prozent des Durchschnittslohns). Damit sind Immobilien deutlich günstiger als vor allem in den mittel und osteuropäischen Ländern. In der Slowakei sind durchschnittlich sogar fast 14 Jahreseinkommen für der Erwerb einer

Grafik 3: Immobilienpreisanstieg versus Inflation
 (Durchschnittliche Veränderung pro Jahr in % von 2009-2022)



Grafik 4: Immobilienpreise und Einkommen im Euroraum
 (2009=100)



Quelle: Eurostat, UniCredit Research

Geringfügig höhere absolute Finanzierungskosten als 2009, doch Anteil an Nettoeinkommen ist deutlich niedriger

Durch starken Preisanstieg erfordert der Kauf einer real gleichwertigen Immobilie wie 2009 deutlich höhere Kreditsumme

gleich großen Wohnimmobilie aufzubringen. Wohnraum in Österreich ist jedoch auch relativ günstiger als etwas in Frankreich, Spanien oder Deutschland.

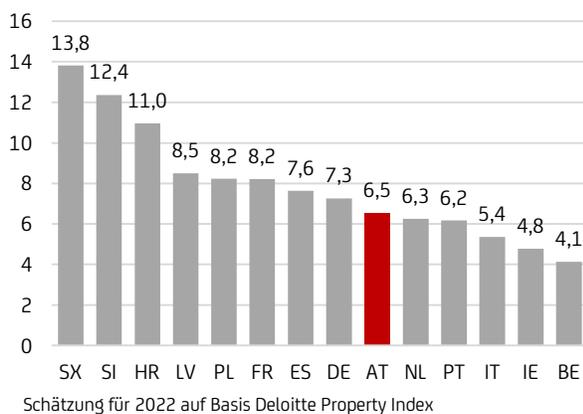
Starker Anstieg der Immobilienpreise für verringerte Leistbarkeit verantwortlich

Neben der Immobilienpreis- und Einkommensentwicklung sind für die Beurteilung der Leistbarkeit einer Wohnimmobilie auch die Kosten für eine eventuelle Kreditfinanzierung von Bedeutung. Infolge der Leitzinsanhebungen der EZB seit Mitte 2022 sind die Kreditzinsen in Österreich auf mittlerweile rund 4 Prozent p.a. gestiegen. Mit 1,2 Prozent waren die Kreditzinsen im Jahr 2021 am Tiefpunkt nach einem kontinuierlichen Rückgang seit der Finanzkrise. 2009 lagen die Kreditzinsen noch knapp unter 4 Prozent im Jahresdurchschnitt. Die monatlichen Kosten (Rückzahlung und Zinsen) für einen Immobilienkredit über 100.000 Euro für 20 Jahre betragen im Jahr 2009 durchschnittlich fast 600 Euro. Nach dem Rückgang in den folgenden Jahren mit einem Tiefpunkt im Jahr 2021 von nur noch 470 Euro führte die verschärfte Geldpolitik wieder zu einem Anstieg der monatlichen Kosten für einen gleichartigen Kredit auf aktuell etwas über 600 Euro. Berücksichtigt man den Anstieg der Einkommen seit 2009 so ist der Anteil der monatlichen Kosten für einen Immobilienkredit über 100.000 Euro bei einer Laufzeit von 20 Jahren am monatlichen Nettoeinkommen aktuell mit 9 Prozent zwar höher als im Jahresdurchschnitt 2022 mit 7,4 Prozent, aber deutlich niedriger als im Jahr 2009 mit über 12 Prozent oder gar im Jahr 2000 mit knapp 18 Prozent.

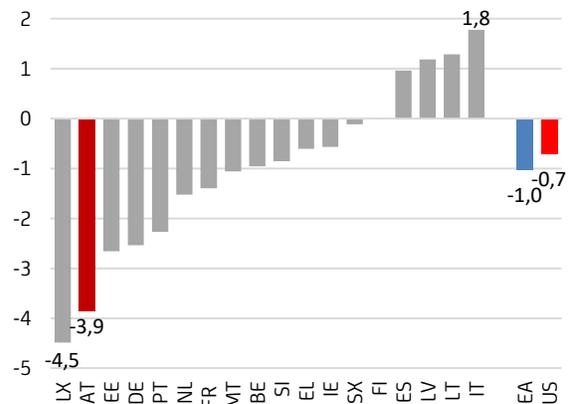
Allerdings erfordert der Anstieg der Immobilienpreise mittlerweile eine deutlich höhere Kreditsumme, um eine gleich große Immobilie zu kaufen. Berücksichtigt man die Entwicklung der Immobilienpreise, die mittlerweile in Österreich das 2,3-fache des Jahres 2009 erreichen, verursacht die Finanzierung einer gleich großen Immobilie, die 2009 noch um 100.000 Euro erworben werden konnte aktuell monatliche Kosten von über 1375 Euro gegenüber nicht ganz 600 Euro im Jahr 2009. Diese Kosten summieren sich auf etwas mehr als 19 Prozent des durchschnittlichen Nettoverdienstes dieses Jahres, deutlich mehr als die 12 Prozent im Jahr 2009. Wenn sich die Immobilienpreise im Gleichschritt mit der Inflation entwickelt hätten, wäre der Anteil der Kreditkosten am Nettoverdienst aktuell beinahe gleich hoch wie 2009 und die Leistbarkeit somit fast unverändert.

Der Anstieg der monatlichen Finanzierungskosten einer gleich großen Immobilie zwischen dem Jahr 2009 und Mitte 2023 um 775 Euro ist fast ausschließlich auf den Anstieg der Preise zurückzuführen. Von den höheren Gesamtkosten sind knapp 750 Euro oder etwa 95 Prozent durch den Preisanstieg und nur rund 25 Euro durch höhere Zinsen verursacht. Nur in der kurzfristigen Betrachtung der vergangenen Monate erklärt sich ein Anstieg der Kosten einer Kreditfinanzierung stärker durch den Anstieg der Zinsen infolge der verschärfen Geldpolitik, während die Immobilienpreise am aktuellen Rand zu sinken begonnen haben.

Grafik 5: Immobilienpreise ausgewählter Länder
 (Anzahl der Jahreseinkommen für Kauf von 100qm, 2022)



Grafik 6: Leistbarkeit von Wohnimmobilien
 (Wert der Einkommen bezogen auf die Immobilienpreise, jährliche Veränderung in Prozent seit 2009)



Quelle: Deloitte Property Index, Eurostat, UniCredit Research

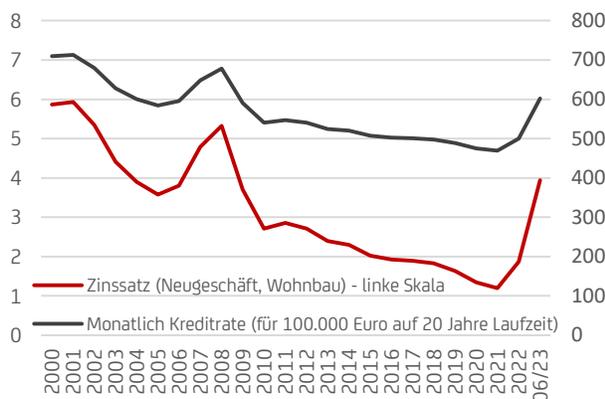
Kurz gesagt

In den vergangenen Jahren hat im ganzen Euroraum befördert durch die lockere Geldpolitik der Europäischen Zentralbank ein starker Anstieg der Immobilienpreise eingesetzt, der bis Ende 2022 Wohnimmobilien stark verteuert hat. Seit der Finanzkrise 2009 sind die Preise für Wohnimmobilien im Euroraum um 45 Prozent gestiegen, besonders stark in den baltischen Ländern und in Luxemburg. In Österreich kam es zu einer mehr als Verdoppelung der Immobilienpreise in diesem Zeitraum. Mit einem Quadratmeterpreis von über 5.000 Euro nimmt Österreich mittlerweile einen Spitzenplatz im Euroraum ein.

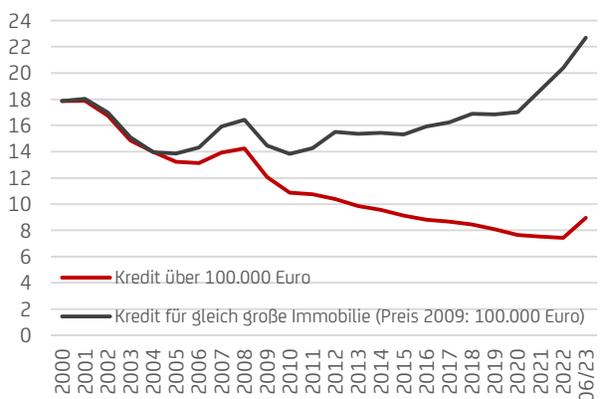
Die Preise für Wohnimmobilien im Euroraum sind dabei deutlich stärker gestiegen als die allgemeine Inflation. Immobilien wurden somit im Verhältnis zu anderen Gütern und Dienstleistungen teurer. Da die Entwicklung der Einkommen weitgehend im Gleichschritt mit den Verbraucherpreisen erfolgte, hat auch die Leistbarkeit von Wohnimmobilien im Euroraum seit der Finanzkrise stark abgenommen. Der durchschnittliche Nettoverdienst bezogen auf die Immobilienpreise sank jährlich um über ein Prozent auf rund 87 Prozent seines Werts des Jahres 2009. Luxemburg und Österreich weisen in diesem Zeitraum die stärkste Verschlechterung der Leistbarkeit von Wohnimmobilien auf, während sich etwa in Spanien und Italien seit der Finanzkrise eine Verbesserung ergab. Trotz des hohen realen Wertverlusts der Einkommen in Österreich ist Wohnraum im europäischen Vergleich immer noch relativ günstig. Nach unseren Berechnungen auf Basis des Deloitte Property Index erforderte der Kauf einer neu errichteten Wohnimmobilien mit 100 Quadratmetern 2022 durchschnittlich 6,5 Nettojahresgehälter, weniger als unter anderem in Deutschland.

Seit Mitte 2022 wurde die Leistbarkeit von Wohnimmobilien im Euroraum auch durch die Verschärfung der Geldpolitik durch die EZB und der folgenden Verteuerung von Kreditfinanzierungen ungünstig beeinflusst. In der Entwicklung seit der Finanzkrise oder bezogen auf noch längere Zeiträume zeigt sich jedoch eindeutig, dass nicht die Zinsentwicklung, sondern der Preisanstieg der Immobilien maßgeblich für die Verringerung der Leistbarkeit ist. Die Finanzierungskosten für eine gleich große Immobilie in Österreich, die 2009 für 100.000 Euro erworben werden konnte erhöhten von monatlich 600 Euro auf ca. 1350 Euro, wovon rund 95 Prozent auf den Anstieg der Immobilienpreise zurückzuführen ist.

Grafik 7: Zinsen und Kreditraten für Immobilienkredite (Österreich, in % bzw. in EUR)



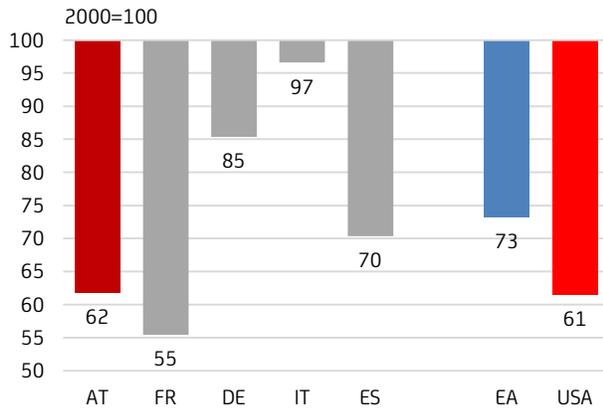
Grafik 8: Leistbarkeit von Immobilienkrediten Österreich (Jährliche Kreditkosten in % des jährlichen Nettoeinkommens)



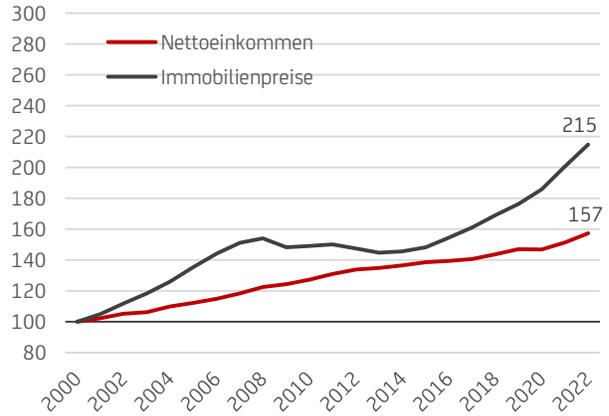
Quelle: Eurostat, UniCredit Research

Anhang: Entwicklung der Leistbarkeit im Ländervergleich seit 2000

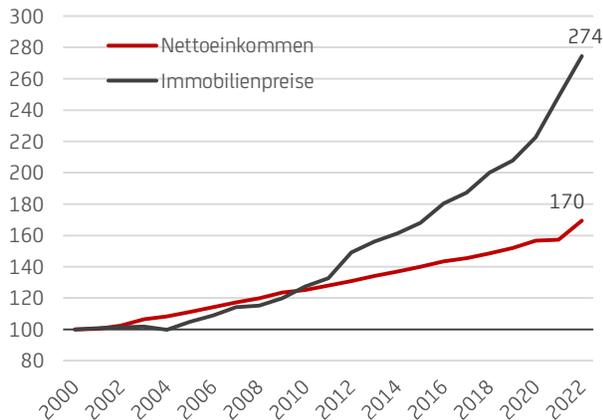
Grafik 9: Leistbarkeit von Wohnimmobilien
 (Realer Wert der Einkommen bezogen auf die Immobilienpreise)



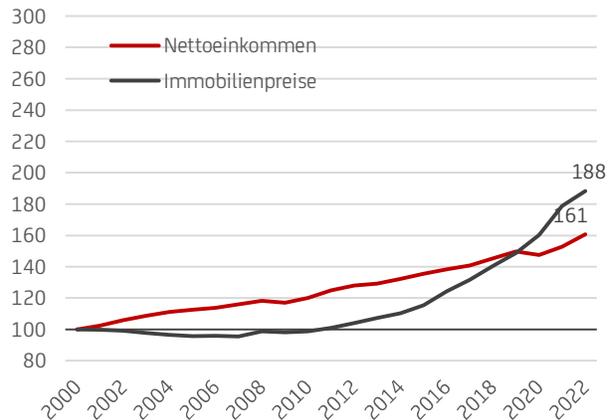
Grafik 10: Entwicklung der Leistbarkeit im Euroraum
 (2000=100)



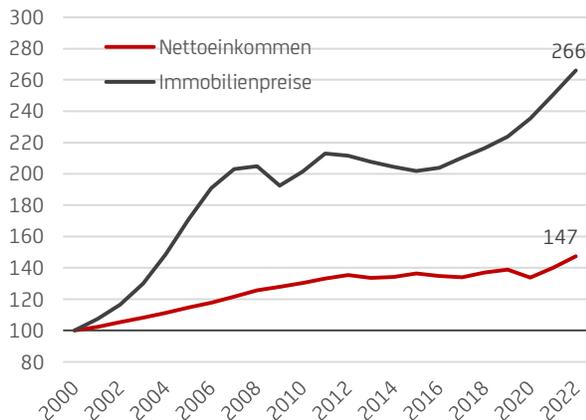
Grafik 11: Entwicklung der Leistbarkeit in Österreich
 (2000=100)



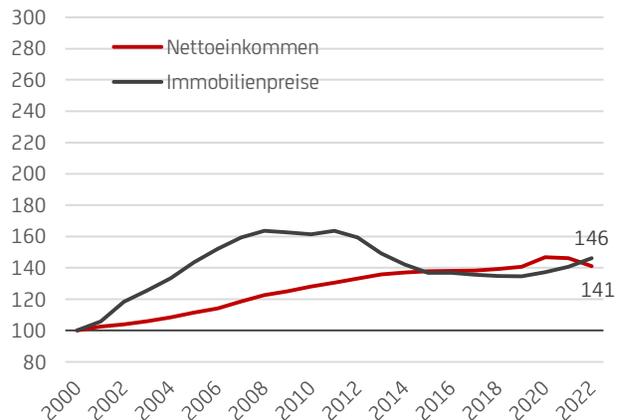
Grafik 12: Entwicklung der Leistbarkeit in Deutschland
 (2000=100)



Grafik 13: Entwicklung der Leistbarkeit in Frankreich
 (2000=100)



Grafik 14: Entwicklung der Leistbarkeit in Italien
 (2000=100)



Quelle: Statistik Austria, UniCredit Research

Zum Weiterlesen:

UniCredit Bank Austria Homepage: Alle Prognosen und Analysen der Abteilung Economics & Market Analysis Austria auf <http://wirtschaft-online.bankaustria.at>

Bank Austria Economic News: Die neuesten Veröffentlichungen der Abteilung Economics & Market Analysis Austria direkt in Ihrem Posteingang. Anmeldung unter: https://service.bankaustria.at/pc_banews/subscribe.html?nl=NL_EcoNews_DE.

Sollten Sie Fragen haben schicken Sie uns ein E-Mail unter econresearch.austria@unicreditgroup.at.

Ohne unser Obligo:

Diese Publikation ist weder eine Marketingmitteilung noch eine Finanzanalyse. Es handelt sich lediglich um Informationen über allgemeine Wirtschaftsdaten. Trotz sorgfältiger Recherche und der Verwendung verlässlicher Quellen kann keine Verantwortung für Vollständigkeit, Richtigkeit, Aktualität und Genauigkeit übernommen werden.

Unsere Analysen basieren auf öffentlichen Informationen, die wir als zuverlässig erachten, für die wir aber keine Gewähr übernehmen, genauso wie wir für Vollständigkeit und Genauigkeit nicht garantieren können. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Die in der vorliegenden Publikation zur Verfügung gestellten Informationen sind nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder als Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen, zu verstehen. Diese Publikation dient lediglich der Information und ersetzt keinesfalls eine individuelle, auf die persönlichen Verhältnisse der Anlegerin bzw. des Anlegers (z. B. Risikobereitschaft, Kenntnisse und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse) abgestimmte Beratung. Die vorstehenden Inhalte enthalten kurzfristige Markteinschätzungen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.

Impressum

Angaben und Offenlegung nach §§ 24 und 25 Mediengesetz:

Herausgeber und Medieninhaber:

UniCredit Bank Austria AG

1020 Wien, Rothschildplatz 1

Unternehmensgegenstand: Kreditinstitut gem. § 1 Abs.1 Bankwesengesetz

Vertretungsbefugten Organe (Vorstand) des Medieninhabers:

Robert Zadrazil, Daniela Barco, Philipp Gamauf, Dieter Hengl, Georgiana Lazar, Emilio Manca, Marion Morales Albiñana-Rosner, Wolfgang Schilk

Aufsichtsrat des Medieninhabers:

Gianfranco Bisagni, Livia Aliberti Amidani, Christoph Bures, Richard Burton, Adolf Lehner, Aurelio Maccario, Judith Maro, Herbert Pichler, Eveline Steinberger, Doris Tomanek, Roman Zeller

Beteiligungsverhältnisse am Medieninhaber gemäß § 25 Mediengesetz:

UniCredit S.p.A. hält einen Anteil von 99,996% der Aktien am Medieninhaber (unter folgendem Link <https://www.unicreditgroup.eu/en/governance/shareholder-structure.html> sind die wesentlichen, an der UniCredit S.p.A. bekannten Beteiligungsverhältnisse ersichtlich.)

Der Betriebsratsfonds der Angestellten der UniCredit Bank Austria AG, Region Wien, sowie die Privatstiftung zur Verwaltung von Anteilsrechten (Stifter: Anteilsverwaltung-Zentralsparkasse; Begünstigter: WWTF – Wiener Wissenschafts-, Forschungs- und Technologiefonds) sind mit einem Anteil von zusammen 0,004% am Medieninhaber beteiligt.