

Fokus Immobilien: Österreich – 9 Länder, 9 Märkte: Wien

Der Wiener Wohnimmobilienmarkt bekommt den „doppelten Gegenwind“ stärker zu spüren als andere Bundesländer. Insgesamt dürften sich Wiener Wohnungen in der laufenden Korrekturphase nominal um bis zu 15 % verbilligen (Ö exkl. Wien: bis zu -8 %). Damit sollten Wohnimmobilien in der Bundeshauptstadt jedoch auch schneller wieder die Voraussetzungen für neuerliche Preisanstiege erreichen. Die Demografie wird auch in Zukunft eine Stütze für den Wiener Markt sein. Angesichts deutlich sinkender Neubauleistung wird die Wohnungsknappheit auf dem Wiener Markt weiter zunehmen. Schon jetzt fehlen in Wien etwa 55.000 Wohneinheiten. Die längerfristigen Aussichten für den Wiener Markt sind also weiterhin günstig.



Österreichischer Immobilienmarkt: Jahre der Konsolidierung nach Jahrzehnten des Booms

Groß waren die Befürchtungen Mitte 2022, der herannahende „**perfekte Sturm**“, bestehend aus **Zinswende** und **regulatorischer Zeitenwende** könnte auf dem österreichischen Wohnimmobilienmarkt schwere Schäden anrichten. Eineinhalb Jahre später kann gesagt werden: Zwar haben hohe Zinsen und strengere Kreditvergabestandards ihre Wirkung nicht verfehlt, ist doch das **Volumen neu vergebener Hypothekarkredite** seit August 2022 um **60 % eingebrochen**. Die Immobilienpreise haben sich seit Mitte 2022 jedoch vergleichsweise unbeeindruckt gezeigt. Das legen zumindest die Immobilienpreisdaten der OeNB für den Jahresverlauf 2023 (Q1-Q3) nahe. Denn während der in **Q4 22** vermeldete **Quartalsrückgang von 1,9 %** gegenüber dem Vorquartal – immerhin die **stärkste Preiskorrektur** auf Quartalsbasis **seit Anfang 2011** – noch Befürchtungen vor einem freien Fall der Preise aufkommen ließ, **bremste sich der Preisrückgang seitdem deutlich ein**: Nach einem österreichweiten Minus von nur mehr 0,4 % zu Jahresbeginn 2023 (Q1) stagnierten die Immobilienpreise im zweiten Quartal de-facto (-0,2 % p.q.), gefolgt von einem abermals **nur moderaten Rückgang** von 0,4 % p.q. zwischen Juli und September 2023.

Österreichischer Immobilienmarkt: Jahre der Konsolidierung nach Jahrzehnten des Booms Bundesländer-Immobilienmärkte & die Zinswende: Werden die Karten neu gemischt? Bevölkerungsentwicklung: Wien demografischer Gewinner von heute und morgen Fundamentales Angebot & Nachfrage: Nachfrageüberhang auf hohem Niveau Leistbarkeit in Wien: Früher war alles besser? Immobilienpreise Wien: Stärkerer Gegenwind in der Bundeshauptstadt als im Rest Österreichs Immobilienpreise Wien: Wien ist nicht gleich Wien - die Bezirke im Vergleich Mietrenditen: Preise runter, Mieten rauft - Anlageattraktivität steigt Expertenkommentar: Raiffeisen Immobilien Fazit & Ausblick Anhang: Zinsen, Kredite & Wien in Zahlen	1 4 6 10 13 17 21 23 25 26 27 29 32
--	--

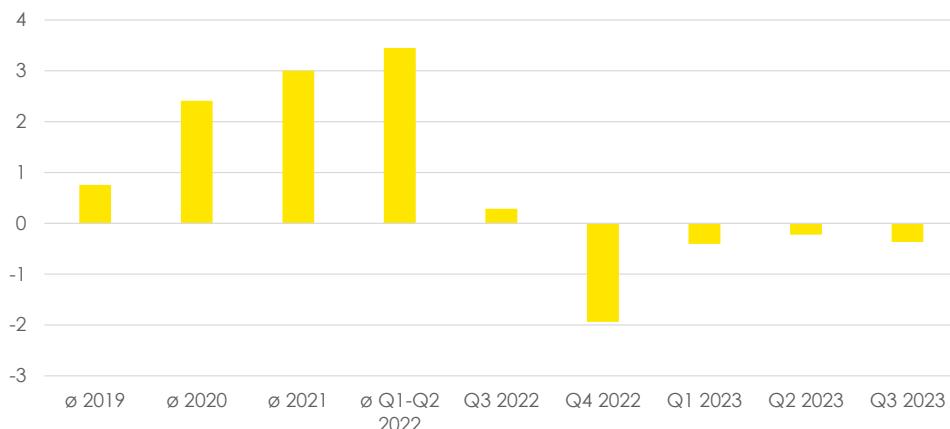
Matthias REITH

 Analyst Editor
 +43 1 71707-6741
 matthias.reith@rbinternational.com

Fabian BLASCH

 Analyst
 +43 1 71707-1775
 fabian.blasch@rbinternational.com

Immobilienpreise Österreich: Quartalswachstum (% p.q.)*



* OeNB-Immobilienpreisindex

Quelle: OeNB, RBI/Raiffeisen Research

Ausblick: Für Entwarnung noch zu früh

War's das jetzt schon mit den Rückgängen auf dem Immobilienmarkt? Nicht unbedingt. Richtig ist, dass **Befürchtungen vor einem Einbruch der Immobilienpreise übertrieben waren** und sind. Wir sehen dadurch unser seit längerem kommuniziertes Szenario, wonach der Wohnimmobilienmarkt nach dem jahrelangen preislichen Steigflug nicht in einen Sturzflug übergehen, sondern nur etwas an Höhe verlieren wird, bestätigt. Jedoch sprechen mehrere Gründe dagegen, jetzt schon das Ende der preislichen Konsolidierungsphase auszurufen. So ist der **zinsseitige Gegenwind 2024 weiterhin beträchtlich**. Das spricht für weitere, und durchaus auch prononciertere Preisrückgänge als im ersten Halbjahr. Selbiges gilt für den deutlichen Rückgang der Immobilientransaktionen. Im ersten Halbjahr 2023 wechselten gemäß Eurostat um **33 % weniger Wohnimmobilien den Besitzer** als im ersten Halbjahr des Jahres zuvor. Der **Markt** befindet sich also weiterhin **in einer Findungsphase**, in der die Preisvorstellungen von Käufern und Verkäufern auseinanderklaffen und daher weniger Transaktionen zustande kommen – trotz eines zumindest zeitweise deutlich gestiegenen Angebots an Immobilieninseraten.

In Summe rechnen wird 2023 und 2024 mit einem Rückgang der österreichweiten nominalen Immobilienpreise von bis zu 10 %, wobei wir für 2023 angesichts der bisherigen Preisentwicklung nur mehr ein Minus von 2 % erwarten. Daraus folgt: Der Preisrückgang dürfte 2024 spürbarer ausfallen als 2023 (bis zu 8 %). Alles in allem dürfte Wohneigentum jedoch auch nach der laufenden Konsolidierungsphase deutlich teurer bleiben als vor der Pandemie. Immerhin beläuft sich das **seit Q1 2020 verzeichnete Preisplus** trotz der seit Q3 2022 gesehenen Rückgänge immer noch auf **29 %**.

Zudem darf nicht vergessen werden, dass am Ende des Tages nicht die nominalen, sondern die **realen Immobilienpreise entscheidend** sind. Denn selbst stagnierende Preise von Haus, Wohnung oder Grund **implizierten in Zeiten hoher Inflation satte reale Wertverluste**, die sich auf Basis unserer Inflationsprognosen bis Ende 2025 (2023-2025) auf immerhin 14 % aufsummieren. Zum Vergleich: Ein **genauso großes reales Minus** (-14 %) hätte in den **Jahren der niedrigen Inflation** vor/während der Pandemie (2018-2020) einen **nominalen Preisrückgang von 10 % erfordert**. Die von uns auf Basis historischer Erfahrungswerte als realistisch angesehene Zielmarke eines realen Preisrückgangs von 20 % (siehe [hier](#)) steht daher in keinem Widerspruch zu der bisher nur moderaten nominalen Korrektur. Das bedeutet aber auch: Ein geringer nominaler Preisrückgang oder gar stagnierende nominale Preise würden die Phase, in der die Inflation die Immobilienpreisentwicklung überflügelt, verlängern. Nicht zuletzt auch

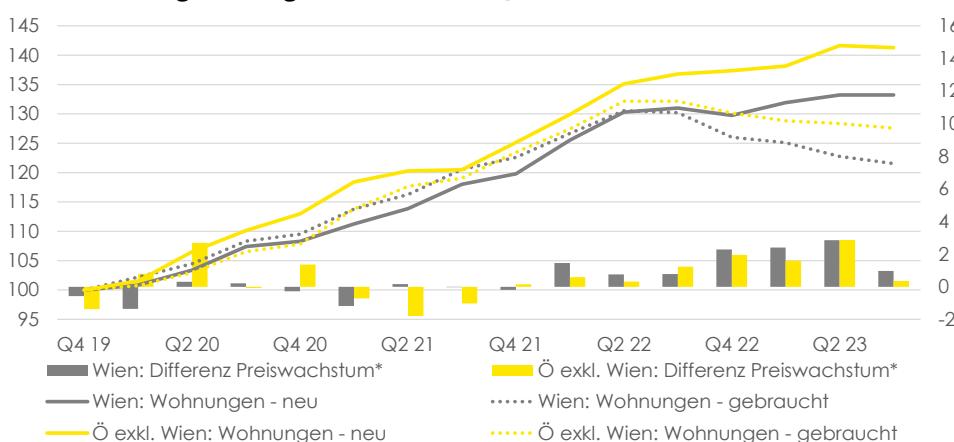
deshalb, weil es dann **länger dauern würde**, bis wieder **passable Leistbarkeitsniveaus erreicht würden** (Voraussetzung für Fortsetzung realer Preisanstiege).

Immobilien sind nicht gleich Immobilien

Sind die Preise sämtlicher Immobilienkategorien bisher nur wenig gesunken? Nein. Denn **Immobilien sind nicht gleich Immobilien**. Wir erleben seit Anfang 2022 eine „Zweiteilung“ des Marktes. Während sich **neue Wohnungen** in Wien bzw. Österreich exklusive Wien zwischen Q3 22 und Q3 23 um **2,2 % (W) bzw. 4,6 % (Ö exkl. W)** **verteuerten**, wurden **gebrauchte Wohnungen deutlich billiger** (-6,9 % bzw. -3,5 %). Diese Divergenz ist weiterhin unübersehbar, hat im dritten Quartal gleichwohl abgenommen, nicht zuletzt weil die Preise neuer Wohnungen nicht weiter gestiegen sind (W: +0,0 % p.q.; Ö exkl. W: -0,3 % p.q.).

Dass sich beim Blick auf die Immobilienpreise insgesamt bisher nur eine sehr **moderate Korrektur zeigt**, ist somit auch der **sehr speziellen Preisentwicklung von Neubauwohnungen geschuldet**. Die stabilen bis weiter ansteigenden Preise neuer Wohneinheiten dürften wiederum maßgeblich mit der Entwicklung der Baukosten zusammenhängen. Zwischen Ende 2020 und Frühjahr 2022 kam es bekanntlich zu einem drastischen Kostenschub bei Baumaterialien. Dafür waren maßgeblich globale Einflüsse verantwortlich, die Globalisierung macht eben nicht vor österreichischen Bauzäunen halt. Nun sind die Materialkosten zwar weiterhin erhöht, von den Preisspitzen des Jahres 2022 haben wir uns aber doch ein gutes Stück entfernt (-10 %). Die gesamten **Baukosten** sind hingegen **kaum gesunken**. Denn für den Bau eines Einfamilienhauses sind nicht nur Ziegel, Zement & Co notwendig, sondern auch **Arbeitskräfte**. Und die sind zuletzt **deutlich teurer geworden**, allein seit Mai 2022 um 9 %. Wir haben somit in den letzten Monaten eine „**Staffelübergabe**“ gesehen. **Kostentreiber sind nicht mehr Materialien, sondern steigende Löhne**, die immerhin für knapp die Hälfte der gesamten Baukosten stehen. Lohnkosten sind dabei in der Baubranche ein besonders großer Kostentreiber. Kein anderer Wirtschaftszweig ist derart personalintensiv. Angesichts weiter steigender Löhne ist daher eine Entspannung mit Blick auf die Baukosten kurz- und mittelfristig wenig wahrscheinlich, was die Neubaupreise weiter stützen dürfte. Hohe Neubaupreise aufgrund der Baukosten, wodurch wenig Preissenkungsspielraum seitens der Errichter besteht, bei nach wie vor angespannter Leistbarkeit dürften jedoch dazu führen, dass auch 2024 die Entwicklung des Transaktionsvolumens im Neubau jenem im Gebrauchtsegment deutlich hinterherhinkt.

Preisentwicklung neu vs. gebraucht (Index, Q4 19 = 100)



* Differenz (neu minus gebraucht) der % p.q. Preisveränderungen in Prozentpunkten, r. Skala

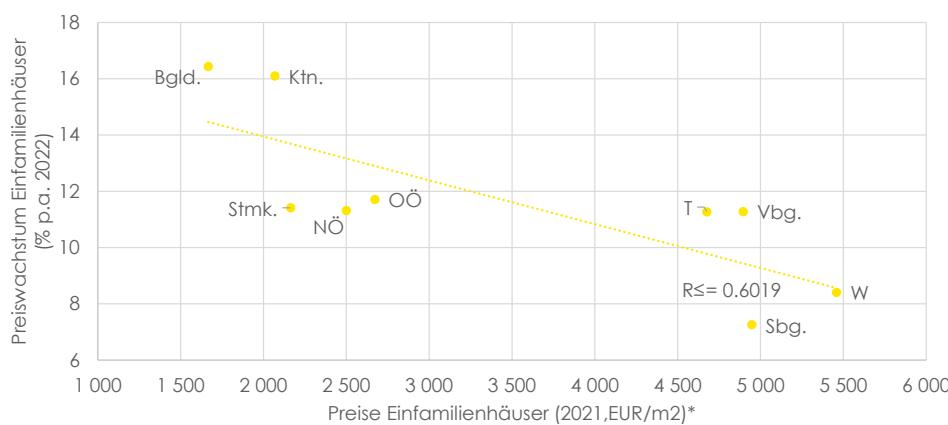
Quelle: OeNB (OeNB-Immobilienpreisindex), RBI/Raiffeisen Research

Bundesländer-Immobilienmärkte & die Zinswende: Werden die Karten neu gemischt?

Mit Blick auf die Immobilienpreise im Bundesländervergleich galt viele Jahre lang: Ohnehin schon Teures wurde schneller noch teurer. Heißt: Die preislichen Hotspots in Österreich (W, Vbg., T, Sbg.) verzeichneten stärkere Preiszuwächse als die preislichen Nachzügler (Ktn., Bgld., Stmk.). „**Divergenz statt Konvergenz**“ war also das Motto in den Jahren vor der Pandemie wie auch **in den beiden Corona-Jahren 2020 und 2021**. Dass die preisliche Schere zwischen den Bundesländern bis 2021 größer geworden ist, kommt nicht von ungefähr. Denn Immobilienpreise stehen und fallen natürlich mit der Nachfrage. Und die hängt neben dem Sicherheits- und Veranlagungsmotiv maßgeblich von der demografischen Entwicklung ab. Oder anders formuliert: **Hohes Bevölkerungswachstum heißt hoher Bedarf an Wohnraum – hohe Preise hin oder her**. Und so waren beispielsweise Vorarlberg und Tirol in den Jahren 2016 bis 2021 nicht nur jene Bundesländer mit dem höchsten Bevölkerungswachstum abseits der Bundeshauptstadt, sondern eben auch mit dem höchsten Preiswachstum – trotz geringerer Leistbarkeit, die im Wesentlichen das Preisgefälle der Immobilienpreise widerspiegelt. Natürlich ist das Thema „Leistbarkeit“ bereits seit Jahren österreichweit ein heiß diskutiertes. Allerdings stand den kontinuierlichen Preisanstiegen der merkliche Zinsrückgang gegenüber, wodurch sich die monatlichen Kreditraten bis 2021 kaum erhöht haben – auch in den höherpreisigen Regionen Österreichs. Dass die teureren Bundesländer beflogen vom demografischen Rückenwind in den letzten Jahren den preisgünstigeren Regionen noch weiter davongeeilt sind, wäre denn auch ohne das Niedrigzinsumfeld der Vorjahre in dieser Form nicht möglich gewesen.

Doch natürlich ist **Leistbarkeit** (bei Kreditfinanzierung) **seit der Zinswende** samt regulatorischer Zeitenwende des Jahres 2022 zum zentralen **limitierenden Faktor geworden**. Das gilt **insbesondere für Bundesländer mit einem höheren Preisniveau** und damit einhergehend einer geringeren Leistbarkeit. Die **Immobilienpreisdaten der österreichischen Bundesländer für das Jahr 2022** bestätigen das. So verteuerten sich Einfamilienhäuser ausgerechnet im Burgenland (+16,4 % p.a.) und in Kärnten (+16,1 % p.a.) am stärksten und damit in jenen Bundesländern, in denen der Eigentumserwerb (m² Kaufpreise) am günstigsten ist. Anders die Situation in Vorarlberg, Tirol und Salzburg. Die teuersten Pflaster in Österreich verzeichneten 2022 die geringsten Preiszuwächse. Nach Jahren, in denen die Preisunterschiede innerhalb Österreichs größer geworden sind, folgte also zumindest **ein Jahr der preislichen Konvergenz**. Wie in den Vorjahren vollzog sich die inner-österreichische Preisentwicklung entlang des „Ost-West Gefälles“ – nun aber in umgekehrter Richtung. Somit galt 2022: **Je geringer die Leistbarkeit, desto geringer die Preisanstiege bei Einfamilienhäusern**.

Bundesländer-Immobilienmärkte im Jahr 2022: Konvergenz statt Divergenz

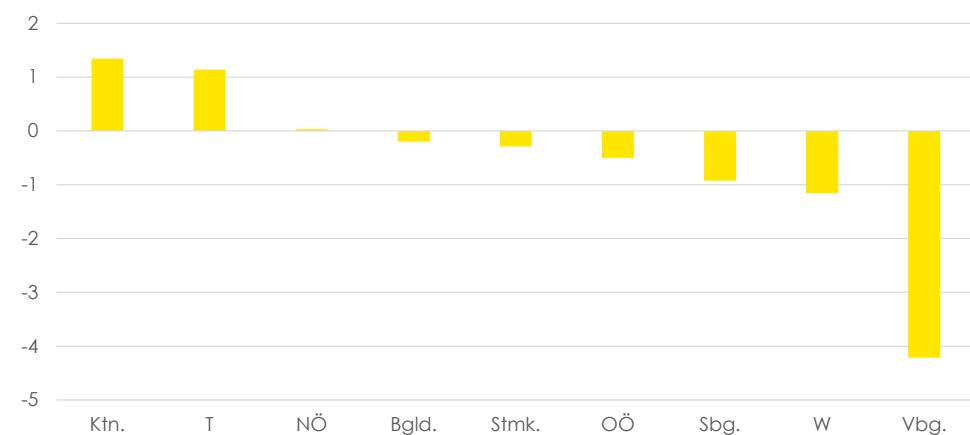


* Transaktionspreise

Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Muss die preisliche Konvergenz des Jahres 2022 unter „Ausnahmen bestätigen die Regel“ verbucht werden, oder hat die Zinswende einen längerfristigen Trend der kleiner werdenden Preisunterschiede innerhalb Österreichs eingeläutet? Das Thema Leistbarkeit ist gekommen, um zu bleiben, auch wenn die nominalen Einkommensanstiege in den nächsten Jahren für eine gewisse Entspannung sorgen werden. Das bringt **Nachteile für Bundesländer mit einer besonders angespannten Leistbarkeitssituation (Sbg., Vbg., T)**, während die **günstigeren Preisniveaus in anderen Bundesländern (K, Bgld., Stmk.)** einen gewissen „**Wettbewerbsvorteil**“ in einem insgesamt schwierigen Umfeld darstellen. Und so ist es denn kaum verwunderlich, dass sich die Immobilienpreise in preisgünstigeren Bundesländern auch 2023 (Daten liegen bis Q3 23 vor, Basis: Transaktionspreise) besser entwickelt haben als in den teureren Bundesländern. Immerhin verteuerte sich das Kärntner Einfamilienhaus selbst im schwierigen Umfeld des Jahres 2023 (Q1-Q3) um mehr als einen Prozent, im Burgenland stagnierten die Preise von Wohneigentum lediglich (-0,2 %). Klar überdurchschnittliche Preisrückgänge waren hingegen in Salzburg (-0,9 %), Wien (-1,2 %) und vor allem in Vorarlberg (-4,2 %) zu beobachten. Nur Tirol stellt mit einem Preisplus von etwa einem Prozent einen Ausreißer dar. Alles in allem galt somit **auch 2023: Leistbarkeit sticht Demografie**. Denn dem im aktuellen Umfeld dominierenden „**Wettbewerbsvorteil**“ Leistbarkeit vieler preisgünstigerer Bundesländer steht deren vergangene und auch zukünftig schwache demografische Entwicklung gegenüber – und umgekehrt.

Bundesländer-Immobilienmärkte im Jahr 2023: Preisgünstige Pflaster abermals im Vorteil*



*Transaktionspreise Einfamilienhäuser (Wien: Wohnungen), % p.a. (Durchschnitt Q1-Q3 2023)

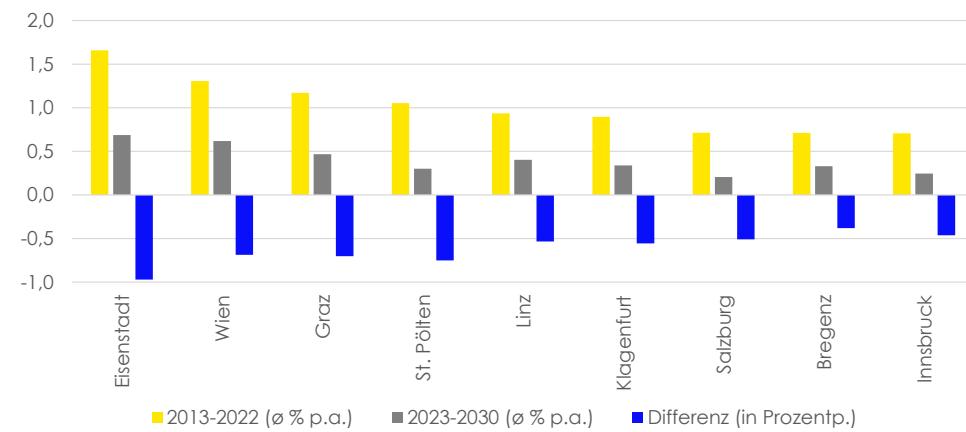
Quelle: DataScience Service GmbH

Wird auch 2024 das Thema Leistbarkeit die Oberhand behalten? Es ist durchaus anzunehmen, dass sich die Erschwinglichkeit so lange als maßgeblicher preisbestimmender Faktor erweist, bis sich selbige wieder auf akzeptablen Niveaus befindet und die Preiskorrektur auf dem österreichischen Immobilienmarkt abgeschlossen ist. Heißt also: **Auch 2024 dürften sich die preisgünstigeren und damit leistbareren Bundesländer (Ktn., Bgld., Stmk.) in einem von weiteren und sogar beschleunigten Preisrückgängen gekennzeichneten Umfeld besser behaupten können als die preislichen Hotspots (W, Vbg., T, Sbg.) des Landes.** Allerdings hat die Vergangenheit gezeigt: Immobilienpreise können sich zwar einige Jahre, nicht aber dauerhaft losgelöst von den fundamentalen Einflussfaktoren entwickeln. Und so sollte denn auch nach Abschluss der Preiskorrektur, die (zusammen mit den deutlichen Einkommensanstiegen) die **Leistbarkeit wieder auf zumindest akzeptable Niveaus** bringen sollte, die **Preisentwicklung wieder stärker Spiegelbild der Bevölkerungsentwicklung** sein. Die Jahre 2022, 2023 und wohl auch 2024 sollten daher nicht als Auftakt zu einer langfristigen Preiskonvergenz innerhalb Österreichs gesehen werden.

Bevölkerungsentwicklung: Wien demografischer Gewinner von heute und morgen

In Sachen **Bevölkerungswachstum** ist **Wien der unangefochte Spitzenreiter aller Bundesländer**. Zwischen 2013 und 2022 stieg die Einwohnerzahl um durchschnittlich 1,3 % p.a. Die Bundeshauptstadt wuchs damit mehr als doppelt so stark wie die restlichen Bundesländer (Ö exkl. Wien: 0,5 % p.a.). Der seit 2013 verzeichnete Bevölkerungszuwachs belief sich insgesamt auf 240 Tausend, was mehr als der Einwohnerzahl von Linz entspricht. Im direkten Landeshauptstädtevergleich musste sich Wien in den letzten zehn Jahren lediglich Eisenstadt geschlagen geben, das mit einem durchschnittlichen Bevölkerungsplus von 1,7 % p.a. der österreichweite Spitzenreiter war.

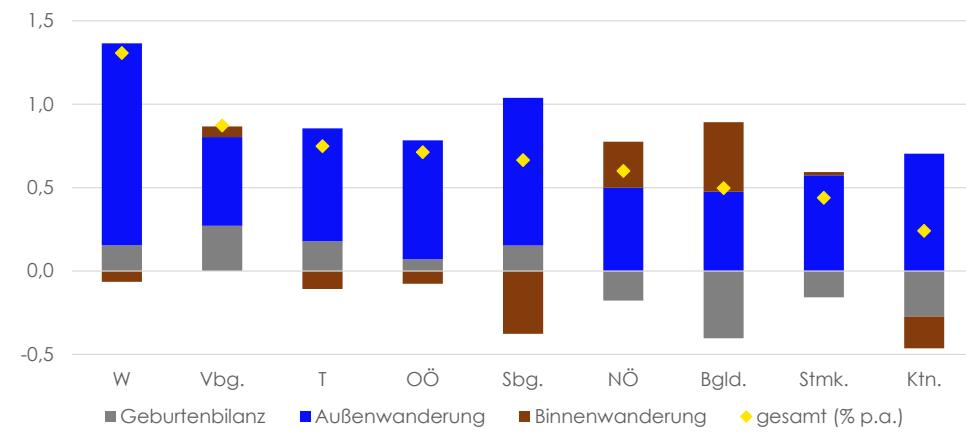
Landeshauptstädte - Bevölkerungswachstum: Wien (fast) Spitze



Quelle: Statistik Austria, ÖROK, RBI/Raiffeisen Research

Wien wurde in den letzten zehn Jahren also schneller größer als (fast) alle anderen österreichischen Landeshauptstädte – und das ist in erster Linie dem regen **Zuzug aus dem Ausland** zu verdanken. So entfielen 1,2 Prozentpunkte des durchschnittlichen Bevölkerungszuwachses von 1,3 % auf die internationale Migration. Ebenfalls unterstützend war die natürliche Bevölkerungsentwicklung (Geburtenbilanz). Dagegen hat **Wien unterm Strich Einwohner an den Rest Österreichs verloren**, es zogen also mehr Einwohner in andere Bundesländer als aus diesen nach Wien gezogen sind.

Bundesländer: Bevölkerungswachstum (2013-2022) und Komponenten*

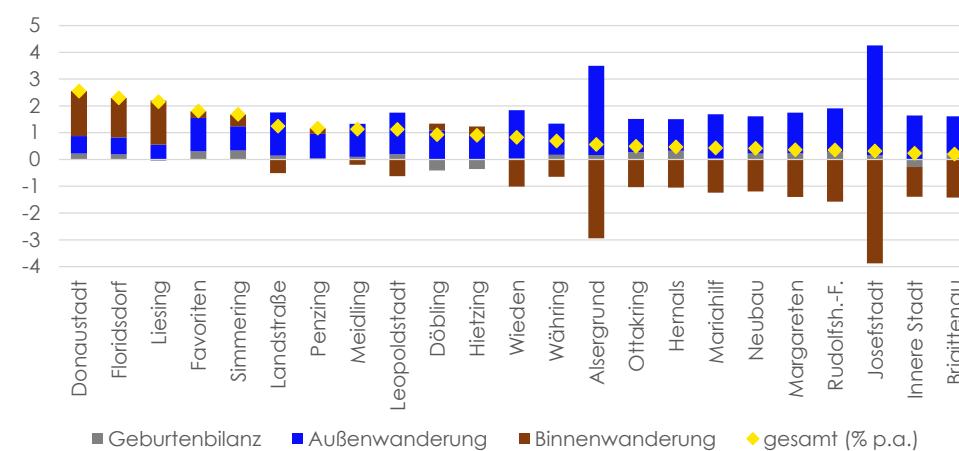


* Durchschnittl. Bevölkerungswachstum (% p.a.) 2013-2022; Komponenten: Beiträge (in Prozentpunkten) zum Gesamtwachstum

Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Doch Wien ist nicht gleich Wien. Denn der Blick auf die einzelnen Bezirke zeigt ein deutliches demografisches Gefälle. So verzeichneten in den letzten zehn Jahren (2013-2022) die Flächenbezirke Donaustadt (2,6 % p.a.), Floridsdorf (2,3 % p.a.), Liesing (2,2 % p.a.), Favoriten (1,8 % p.a.) und Simmering (1,7 % p.a.) jährliche Bevölkerungszuwächse von um die 2 % p.a. Das in stärkerem Maße gegebene Flächenangebot und wohl auch die zumeist niedrigeren Preisniveaus dürften ursächlich sein für das selbst für Wiener Verhältnisse deutliche Einwohnerplus. Sämtliche der genannten Wiener Spitzensreiter waren damit gleichsam auch im österreichweiten Bezirksranking ganz vorne zu finden. Der Großteil des starken Zuzugs resultierte dabei nicht aus der internationalen Migration, sondern aus dem Zuzug aus anderen Bezirken Österreichs, wobei hier in erster Linie die übrigen Wiener Bezirke zu nennen sind. Das **starke Bevölkerungswachstum der Flächenbezirke Donaustadt und Floridsdorf** war somit ein **Wachstum „auf Kosten“ anderer Bezirke innerhalb der Stadtgrenzen**, insbesondere von Leopoldstadt, Brigittenau und Ottakring. Der (deutlich geringere) Wegzug in andere Bezirke fand vornehmlich in nördlich von Wien gelegene Gemeinden wie Gänserndorf oder Strasshof an der Nordbahn statt. Anders das Bild in **Brigittenau, Josefstadt, Margareten oder Neubau**, die in den letzten zehn Jahren allesamt zu den **demografischen Schlusslichtern Wiens** gehörten. Zwar profitierten diese Bezirke weitaus stärker vom Zuzug aus dem Ausland als die demografischen Hotspots Floridsdorf und Donaustadt. Jedoch stand dem ein in etwa ebenso großer Einwohnerverlust an in der Regel andere Bezirke Wiens gegenüber. Was somit durch Zuzug aus dem Ausland gewonnen werden konnte, ging durch Wegzug in andere Bezirke Wiens wieder verloren. Dieses **inner-Wiener Demografiegefälle hat dabei während und nach der Pandemie (2020-2022) weiter zugenommen**, Bezirke wie Hernals, Josefstadt oder Neubau sind seit 2020 aufgrund eines nochmals beschleunigten Wegzugs leicht geschrumpft, während Floridsdorf und Donaustadt im Durchschnitt der Jahre 2020 bis 2022 ein um einen Prozentpunkt höheres Bevölkerungswachstum verzeichneten konnten als im Zeitraum 2013-2019.

Wien-Bezirke: Binnenwanderung macht den Unterschied*



* Durchschnittl. Bevölkerungswachstum (% p.a.) 2013-2022; Komponenten: Beiträge (in Prozentpunkten) zum Gesamtwachstum

Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

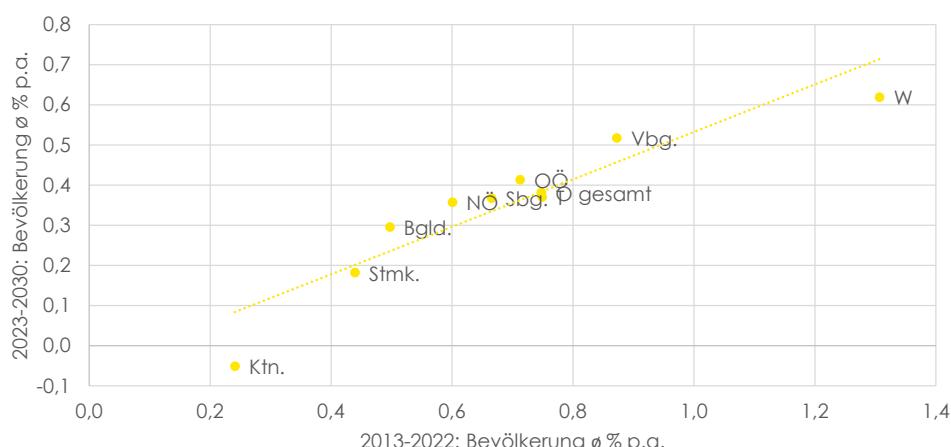
Jedoch muss erwähnt werden, dass innerhalb Wiens und im Unterschied zu den Flächenbundesländern eine **nur verhaltene Bevölkerungsentwicklung nicht das Resultat schwacher fundamentaler Einflussfaktoren** (schlechte Anbindung, schwache Wirtschaftsstruktur) ist, sondern vielmehr als **Spiegelbild der insbesondere innerhalb des Gürtels nur begrenzt möglichen Angebotsausweitung** (Neubau) gesehen werden muss. Demgegenüber ist das **dynamische Wachstum der Flächenbezirke** sicherlich in erster Linie **vor dem Hintergrund der dortigen Angebotsausweitung zu sehen**.

Floridsdorf und Donaustadt wachsen daher wohl vornehmlich aufgrund des dort verstärkt stattfindenden Neubaus – und nicht umgekehrt.

Prognose: Gewinner von gestern auch Gewinner von morgen

Hinsichtlich der Zukunft gilt: Der demografische Rückenwind für den österreichischen Immobilienmarkt lässt nach, ist aber weiterhin vorhanden. So dürfte sich das Bevölkerungswachstum österreichweit von durchschnittlich 0,7 % p.a. in den letzten zehn Jahren (2013-2022) auf im Durchschnitt 0,4 % p.a. in den Jahren bis 2030 abschwächen. Hervorzuheben ist, dass diese Prognose (Statistik Austria, Stand November 2023) für Österreich sowie die Bundesländer die demografischen Implikationen des Kriegs in der Ukraine berücksichtigt, die Prognosen auf Bezirks- bzw. Gemeindeebene hingegen noch nicht. Grundsätzlich gilt: **Die demografischen Gewinner von gestern werden auch die demografischen Gewinner von morgen sein.** Auch in Zukunft dürften **Wien und Vorarlberg** den **stärksten Bevölkerungszuwachs** verzeichnen, ganz im Gegensatz zum Burgenland, zur Steiermark und zu Kärnten, die weiterhin die Schlusslichter sein werden. **An der inner-österreichischen Positionierung Wiens sollte sich also wenig ändern,** obgleich die allgemeine Verlangsamung des Bevölkerungswachstums gemäß Prognosen in der Bundeshauptstadt spürbarer ausfallen wird als andernorts. So wird erwartet, dass Wien bis 2030 (2023-2030) nur mehr um 0,6 p.a. wächst, verglichen mit durchschnittlich 1,3 % in den zehn Jahren bis 2023. Das führt dazu, dass Wien gemäß Prognosen in Zukunft mit geringerem Vorsprung voraussehen wird als in der Vergangenheit.

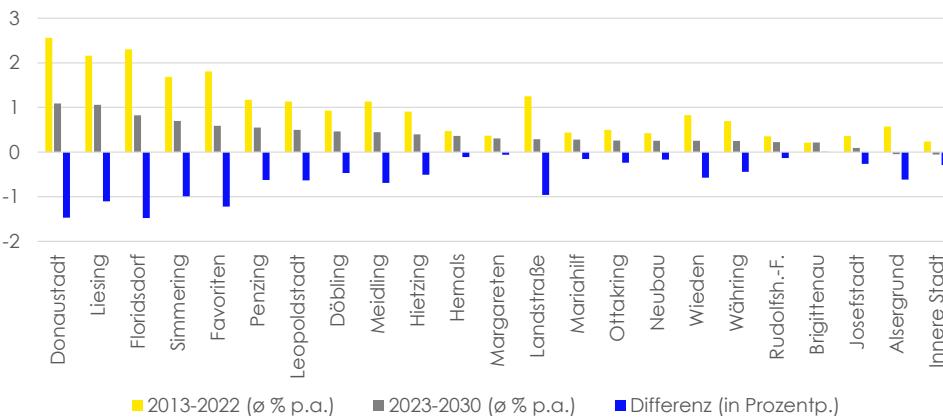
Bundesländer: Die Gewinner von heute sind auch die Gewinner von morgen



Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Der Blick in die demografische Zukunft der Wiener Bezirke zeigt: **Innerhalb der Stadtgrenzen** dürfte es **in den nächsten Jahren zu keinen nennenswerten Verschiebungen** kommen, obgleich das demografische Gefälle zwischen Spitzenreitern und Nachzüglern in Zukunft geringer ausfallen sollte als es in der Vergangenheit der Fall gewesen ist. Somit dürfte auch in den Jahren 2023 **bis 2030 Donaustadt der am stärksten wachsende Bezirk** sein. Auf Platz zwei und drei dürften gemäß Prognosen der ÖROK Liesing und Floridsdorf liegen, die somit verglichen mit den zurückliegenden zehn Jahren die Plätze tauschen. Am anderen Ende der Skala wird ebenfalls Kontinuität gewahrt, sind doch mit dem ersten Bezirk, Brigittenau und der Josefstadt „alte Bekannte“ auf den letzten Plätzen zu finden, wobei in der Vorausschau nun auch der Bezirk Alsergrund – zuvor noch im unteren Mittelfeld – zu den Schlusslichtern zählen wird.

Wien-Bezirke: Bevölkerungswachstum - Vergangenheit & Zukunft

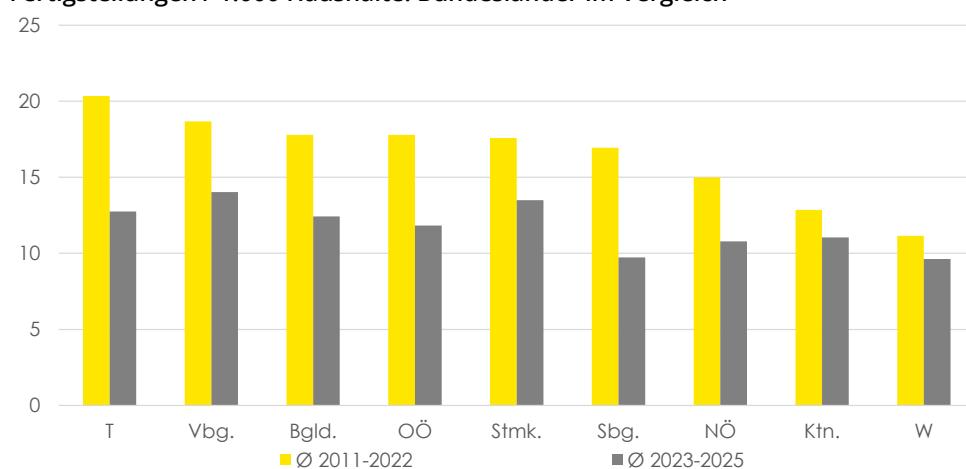


Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Fundamentales Angebot & Nachfrage: Nachfrageüberhang auf hohem Niveau

Im Vergleich der österreichischen Bundesländer lag Wien im Durchschnitt der Fertigstellungen pro 1000 Haushalte zwischen 2011 und 2021 an letzter Stelle. Daran dürfte sich auch in den kommenden Jahren (\varnothing 2023–2025) nichts grundlegend ändern. Zusätzlich haben sich bekanntlich die **Finanzierungskonditionen deutlich verschlechtert, gleichzeitig sind die Baukosten weiterhin erhöht**. Angesichts dieser Umstände haben wir unsere Schätzung zur Anzahl der Fertigstellungen (\varnothing 2023–2025) deutlich nach unten angepasst, da das historische Verhältnis zwischen bewilligten Bauvorhaben und darauf folgenden Fertigstellungen aktuell nicht repräsentativ ist. Es dürften also angesichts des Gegenwinds derzeit und in den nächsten Jahren weniger Baugenehmigungen auch tatsächlich umgesetzt werden, als dies in der Vergangenheit der Fall gewesen ist. Das führt dazu, dass besonders in Wien, aber auch in allen anderen Bundesländern **deutlich weniger Fertigstellungen** zu erwarten sind. Insbesondere in Wien, wo dem erwarteten Rückgang der Fertigstellungen eine weiterhin dynamische Bevölkerungsentwicklung gegenübersteht, kann dies durchaus ein Faktor sein, der eine markantere Preiskorrektur als unterstellt verhindert.

Fertigstellungen / 1.000 Haushalte: Bundesländer im Vergleich



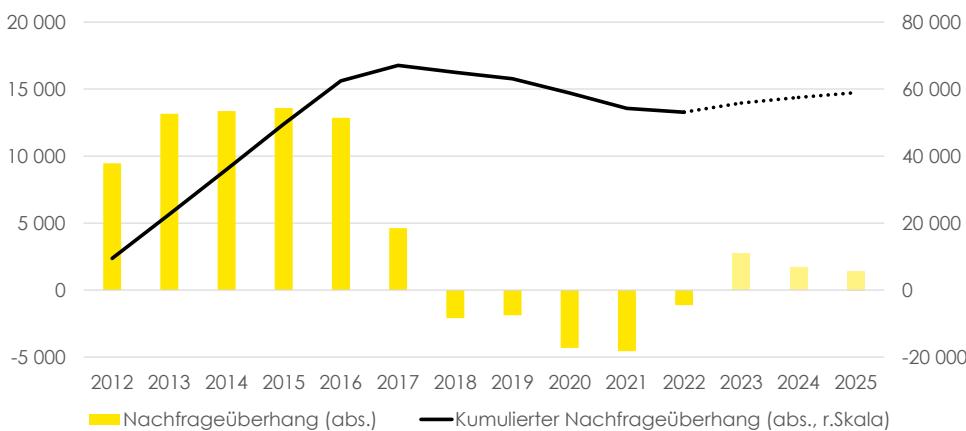
Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Zur Beantwortung der Frage, wie sich die Angebotsentwicklung auf die Preise auswirkt, sind die Fertigstellungen jedoch nur die eine Seite der Medaille. Denn erst das **Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage bestimmt den Preis**, weshalb die Bevölkerungsentwicklung bzw. die Haushaltsentwicklung (ein zusätzlicher Haushalt = eine zusätzliche Wohneinheit wird benötigt) als Maßstab für die fundamentale Nachfrage eine nicht minder zentrale Rolle spielt. Beides zusammenommen (weitestgehend Haushaltswachstum abzüglich der Fertigstellungen) beschreibt den Nachfrage- bzw. Angebotsüberhang.

Die Betrachtung des Nachfrageüberhangs zeigt, dass die Flüchtlingskrise um 2016 in Wien einen deutlichen Nachfrageüberhang erzeugt hat, die Neubauleistung also nicht mit dem Bevölkerungswachstum Schritt halten konnte. Von 2018 bis 2022 konnte dieser Nachfrageüberhang durch sukzessiv steigende Fertigstellungen jedoch teilweise abgebaut werden. Der Höhepunkt der Fertigstellungen wurde interessanterweise 2022 erreicht, trotz der in diesem Jahr bereits deutlich erhöhten bzw. bereits angestiegenen Material- und Finanzierungskosten. Es ist zu vermuten, dass viele Bauträger 2022 die Fertigstellung ihrer Projekte beschleunigt haben, um zumindest einem Teil des (Finanzierungs-)Kostenanstiegs zu entgehen. Da der Höhepunkt der (Finanzierungs-)Kosten bereits erreicht sein sollte, ist 2023 keine Wiederholung dieses

Effekts zu erwarten. Im Gegenteil, wie eingangs erwähnt gehen wir von einer Verzögerung der Fertigstellung bereits genehmigter Bauvorhaben aus.

Wien: Fundamentales Angebot/Nachfrage

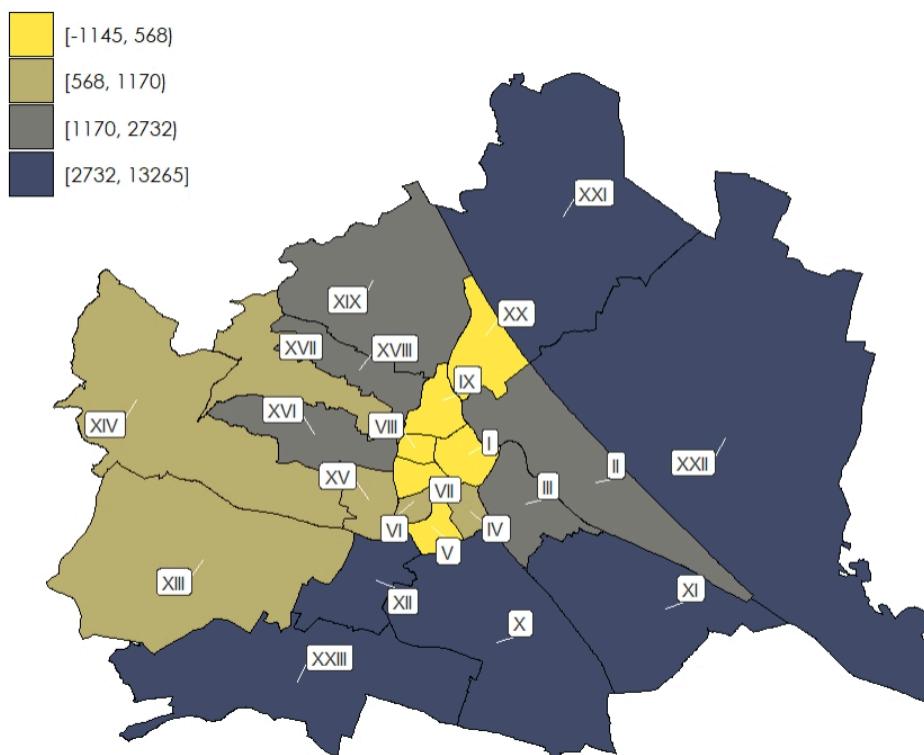


Quelle: StatistikAustria, ÖROK, RBI/Raiffeisen Research

Trotz der Rekordfertigstellungen des Jahres 2022 konnte aufgrund der erhöhten Zuwanderung aus der Ukraine dennoch kein ausreichend großer Angebotsüberhang erzeugt werden, der die vorhergehenden Jahre des Nachfrageüberschusses hätte ausgleichen können. Unter Berücksichtigung der stark rückläufigen Baugenehmigungen (Q2 2023 -30 % p.a.) gehen wir von einem **kumulierten Nachfrageüberhang von knapp 55.000 Wohneinheiten auf dem Wiener Markt per Ende 2023** aus.

Auf Bezirksebene zeigt sich der Nachfrageüberhang in den Randbezirken am höchsten. Das liegt mitunter daran, dass in diesen Bezirken ein stärkerer Zuzug stattfindet, dem weniger Fertigstellungen gegenüberstehen.

Nachfrageüberhang auf Bezirksebene



Quelle: Statistik Austria, ÖROK, RBI/Raiffeisen Research

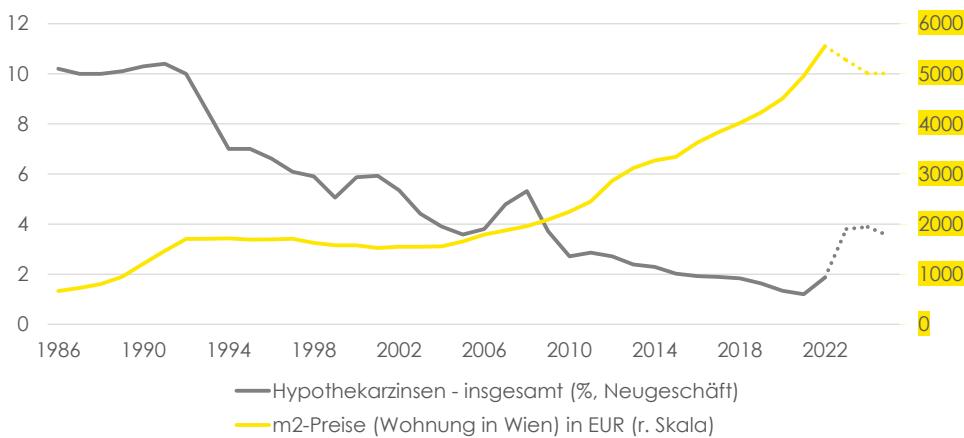
Die Frage, ob ein Nachfrageüberhang auf Bezirksebene Auswirkungen auf die Preise hat, ist durchaus berechtigt. In anderen Bundesländern ist dies oft der Fall, in Wien muss ein Angebots- bzw. Nachfrageüberhang jedoch differenzierter betrachtet werden und kann nicht automatisch in Preisimplikationen „übersetzt“ werden. So ist denn auch der Angebotsüberhang der innerstädtischen Bezirke eher als Spiegelbild der kaum vorhandenen Möglichkeit des Neubaus (kein Bauland) zu sehen, der kein großes Bevölkerungswachstum zulässt oder sogar einen Wegzug in die Flächenbezirke zur Folge hat. Das hohe Bevölkerungswachstum in den zentralen Bezirken wie Floridsdorf und Donaustadt ist somit eher als „Ausweichbewegung“ aufgrund des begrenzten Wohnungsangebots in zentraleren Bezirken Wiens zu sehen, denn als besondere Begehrtheit aufgrund starker fundamentaler Rahmenbedingungen wie dies in anderen, schnell wachsenden Bezirken Österreichs der Fall ist.

Leistbarkeit in Wien: Früher war alles besser?

Die deutlich **gestiegenen Kreditzinsen** haben die **Leistbarkeit von Wohneigentum förmlich dahinschmelzen** lassen. Fakt ist: Während beispielsweise ein Wiener Haushalt bei kreditfinanziertem Eigentumserwerb im Jahr 2021 noch vergleichsweise moderate 39 % des Netto-Haushaltseinkommens für den monatlichen Schuldendienst (Zins und Tilgung) zu schultern hatte, müsste ein Haushalt beim Kauf einer Wiener Wohnung im Jahr 2023 und damit eine Zinswende später weit mehr als die Hälfte seines Einkommens für die Kreditraten einplanen (der Fokus dieser Publikation liegt auf dem Wiener Markt, da Immobilienpreise für Österreich insgesamt erst ab 2000 verfügbar sind).

Wenig verwunderlich daher, dass das Thema Leistbarkeit von Wohnraum derzeit ein heiß diskutiertes ist. Doch während die einen die deutlich gesunkene Erschwinglichkeit infolge der Zinswende beklagen, weisen die anderen auf den Umstand hin, dass mitunter **zweistellige Kreditzinsen in früheren Jahrzehnten keine unüberwindbare Hürde für den Eigentumserwerb** dargestellt haben. Doch war Wohnraum früher wirklich leistbarer? War früher alles besser?

Preise rauf, Zinsen runter



m2-Preise: Transaktionspreise Statistik Austria, vor 2015 zurückgerechnet mit OeNB-Immobilienpreisindex (Wohnungen Wien); Zinsen: durchschnittlicher Hypothekarzinsen Neugeschäft (fix und variabel, gewichtet), ab 2023 Annahme auf Basis Prognosen 3M Euribor und Rendite Ö Staatsanleihen 10j

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

Die Antwort auf diese Frage hängt nicht nur vom Zinsniveau bzw. den Kreditzinsen ab. Vielmehr ist es der Dreiklang aus Zinsen, Immobilienpreisen (und davon abgeleitet Kreditbeträgen) und Einkommen, der bestimmt, wie es um die Erschwinglichkeit bestellt ist. Und in der Tat mussten Haushalte bei kreditfinanziertem Eigentumserwerb bis **Anfang der 1990er-Jahre mit Kreditzinsen von etwa 10 Prozent** kalkulieren – was die aktuellen (September 23) 3,9 % (insgesamt, d.h. fix & variabel gemäß OeNB) geradezu niedrig erscheinen lässt. Doch natürlich beließen sich die **Kaufpreise vor 1990** nur auf einen **Bruchteil dessen, was Käufer im Vorjahr aufbringen mussten** – nämlich 21 % (Wohnung in Wien 1990: EUR 1208/m²; 2022: EUR 5550/m²). Die bereits gesehenen und noch erwarteten Preistrückgänge ändern somit nichts an der Tatsache, dass Wohneigentum in früheren Jahren deutlich günstiger war. Doch nicht nur die Immobilienpreise, sondern **auch die Netto-Haushaltseinkommen sind seitdem merklich angestiegen**. Ein Wiener Haushalt hatte demnach 2022 ein fast eineinhalbmal höheres nominales Einkommen zur Verfügung als im Jahr 1990 (+140 %).

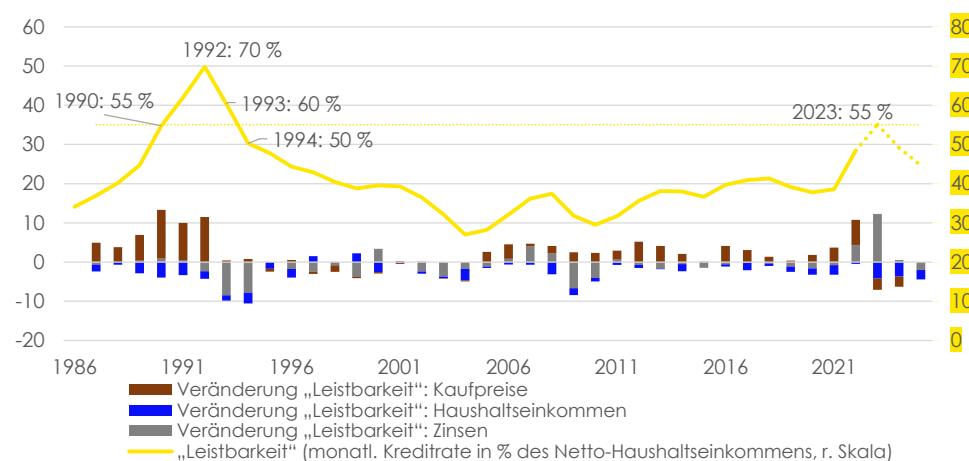
Erschwinglichkeit derzeit niedrig, aber nicht rekordniedrig - Tiefpunkt im Jahr 1992

Höhere Zinsen und geringere Einkommen, dafür aber niedrigere Immobilienpreise: Wie war es also um die Leistbarkeit in den 1980er und 1990er Jahren in Wien wirklich bestellt?

Es zeigt sich: Zwar ist der kreditfinanzierte **Eigentumserwerb in der Bundeshauptstadt derzeit so herausfordernd wie seit knapp 30 Jahren nicht mehr**, genauer gesagt ähnlich schwierig wie zuletzt 1993-1994. Jedoch war es in den Jahren davor – **Anfang der 1990er – noch schwieriger**. Die seit der Zinswende deutlich gesunkene Erschwinglichkeit stellt also keinen historischen Tiefpunkt dar. Ein Blick zurück ins Wien in der Zeit um den Fall des Eisernen Vorhangs zeigt: Zwischen Ende der 1980er bis 1992 kannten die Immobilienpreise keine Grenzen, innerhalb nur weniger Jahre verdoppelten sich die Quadratmeterpreise. Wien rückte vom Rand ins Zentrum Europas, die geplante, dann abgesagte Weltausstellung gemeinsam mit Budapest tat ihr Übriges. Klar ist, dass da die Einkommen nicht ansatzweise mithalten konnten.

Die Folge: Während 1986 noch ein Drittel eines Wiener Haushaltseinkommens für den Erwerb einer Wiener Wohnung ausreichend waren, mussten Käufer des Jahres **1992 im selben Jahr nicht weniger als 70 % des Netto-Haushaltseinkommens für den monatlichen Schuldendienst** (Zins und Tilgung) aufwenden – also deutlich mehr als im Jahr 2023. In der Realität bedeutete das letztendlich, dass das Reservoir potenzieller Käufer damals sehr klein geworden ist. Einen Vorteil gegenüber der heutigen Situation hatten gleichwohl auch Käufer des Jahres 1992: Die **notwendige Eigenleistung** (Annahme: 10 % vom Kaufpreis plus 10 % Kaufnebenkosten) war mit etwa eineinhalb Jahres-Nettohaushaltseinkommen immer noch niedriger als 2022 (2,5 Jahres-Nettohaushaltseinkommen). Ein Wert, der sich aufgrund der stagnierenden Kaufpreise und steigender Einkommen bis 2005 auf etwas mehr als ein Jahreseinkommen verringerte. **Heutzutage muss also deutlich länger angespart werden, als zu jedem Zeitpunkt seit Mitte der 80er**. Der Umstand, dass nicht nur Kredit-, sondern auch Sparzinsen früher wesentlich höher waren, ist hier noch gar nicht berücksichtigt.

„Leistbarkeit“ in Wien (Wohnungen)



Basis: Kaufpreise Eigentumswohnung in Wien (m²-Transaktionspreis x durchschnittl. Größe in m²); Netto-Haushaltseinkommen (Median) der Immobilienbesitzer gemäß EU-SILC bzw. historische VGR-Daten (Statistik Austria), Wiener Haushaltseinkommen teilweise approximiert/zurückgerechnet mit österreichweitem Einkommen

„Leistbarkeit“: finanzielle Belastung pro Monat im Jahr des Kaufs bei Kreditfinanzierung (Beleihungsquote 90 %, 30j Laufzeit, durchschnittlicher variabel und fix, gewichtet) Hypothekarkreditzins (Neugeschäft) in % des Netto-Haushaltseinkommens

Quelle: OeNB, Wifo, Statistik Austria, Eurostat, RBI/Raiffeisen Research

Damals: „Wiedererlangung“ der Erschwinglichkeit in den 90ern durch stark sinkende Zinsen

Wie ging es dann weiter? Die Leistbarkeit blieb nicht lange derart angespannt. Denn kaum war der Preishöhepunkt erreicht, begann sich in Sachen Zinsen der Wind zu drehen, Bundesbank und OeNB begannen aufgrund sinkender Inflation die Leitzinsen deutlich zu senken. Während Hypothekarzinsen 1991 noch bei 10,4 % lagen, markierte das Folgejahr den Beginn eines – wie wir heute wissen – drei Jahrzehnte andauernden Zinsrückgangs.

Bereits 1994 mussten Kreditnehmer „nur“ mehr mit 7 % kalkulieren, 1999 waren es 5 %. Der deutliche Zinsrückgang war sicherlich der wichtigste Grund dafür, dass sich die monatlichen Kreditbeträge bis Mitte der Nullerjahre auf knapp unter 30 % des Netto-Haushaltseinkommens verringert haben, in geringerem Maße auch die laufenden Einkommensanstiege. Keine Unterstützung kam hingegen von den Kaufpreisen. Denn trotz der Verdoppelung der Immobilienpreise in sehr kurzer Zeit waren die nachfolgenden Jahre (nach 1992) lediglich von stagnierenden, aber nicht oder nur kaum von sinkenden Immobilienpreisen gekennzeichnet.

Das heißt: **Nicht rückläufige Immobilienpreise haben Wohneigentum in Wien wieder leistbar gemacht, sondern eine kontinuierliche Verbesserung der fundamentalen Rahmenbedingungen inkl. stark gesunkener Zinsen.** Der Abbau der Überbewertung (=stark gesunkene Leistbarkeit) erfolgte somit nicht durch einen „großen Knall“ in Form eines deutlichen Preisrückgangs (und damit einer Annäherung der Preise an die Rahmenbedingungen), sondern „geräuschlos“ über mehr als zehn Jahre stagnierende Immobilienpreise. Während also das Preisniveau der frühen 90er für damalige Verhältnisse kaum erschwinglich war, erschienen dieselben Preise nach vielen Jahren sinkender Zinsen und steigender Einkommen Mitte der Nullerjahre auf einmal durchaus leistbar. Die **fundamentalen Rahmenbedingungen haben sich folglich an die Preise angenähert – und nicht umgekehrt.**

Heute: Nicht sinkende Zinsen, sondern steigende Einkommen bringen (moderate) Entspannung

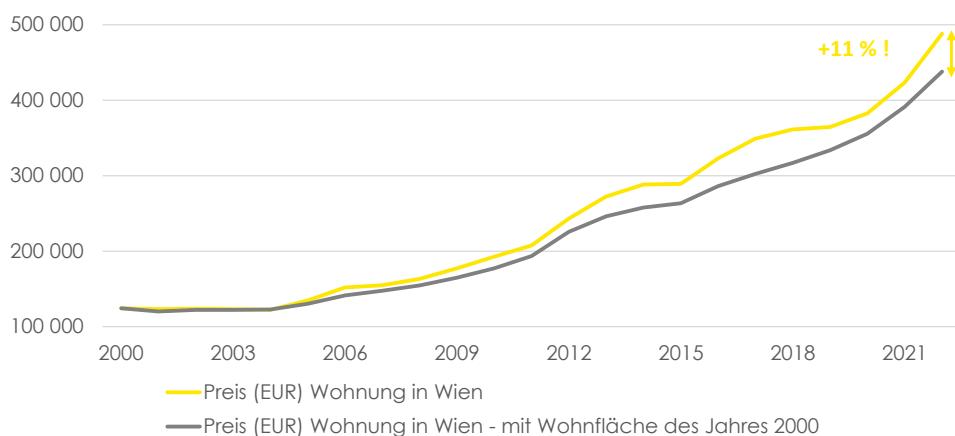
Wird sich die Geschichte wiederholen? Nur teilweise. Zwar dürfte die **Leistbarkeit in Wien wie auch im Rest Österreichs 2023 ihren Tiefpunkt erreicht** haben; 2024 und 2025 sollte Wohnraum wieder erschwinglicher werden. Die vergleichsweise günstigen Leistbarkeitsniveaus der Jahre bis inkl. 2021 sollten aber vorerst außer Reichweite bleiben. Denn für 2024 und 2025 zeichnet sich derzeit zwar ein moderater Zinsrückgang ab. Eine Rückkehr zum Umfeld der Null- und Negativzinsen ist gleichwohl nicht zu erwarten. Die Zinsen sollten folglich auch bei weiter sinkenden Inflationsraten strukturell höher bleiben als vor der Zinswende. Das ist sicherlich der zentrale Unterschied zum Beginn der 90er, als das Ende der Preisanstiege mit dem Beginn des langen und deutlichen Zinsrückgangs zusammenfiel. Ein weiterer Unterschied: Bekanntlich sehen wir derzeit keine stagnierenden, sondern bereits klar rückläufige nominale Immobilienpreise in Wien (und im Rest Österreichs). Die Korrektur wird sich 2024 fortsetzen, in der Bundeshauptstadt ist dabei von stärkeren Preisrückgängen auszugehen als in Österreich insgesamt (Prognose Ö gesamt: Nominaler Preisrückgang 2023/24 von in Summe etwa 10 %). Wohnungen werden somit weniger durch sinkende Zinsen als durch sinkende Kaufpreise wieder leistbarer. Gleichwohl muten die erwarteten nominalen Preiskorrekturen alles in allem eher moderat an, haben sich Wohnungen in Wien doch allein seit Pandemiebeginn und trotz der jüngsten Preisrückgänge um über 25 % verteuert (Q4 19 – Q3 23).

Heißt also: **Auch vonseiten der Kaufpreise ist nur begrenzter Rückenwind für die Leistbarkeit zu erwarten.** Vielmehr dürften es diesmal die **deutlichen Nominallohnanstiege im Zuge der Inflationsabgeltung sein, durch die sich die Leistbarkeit am deutlichsten verbessern wird.** Die hohe Inflation ist heute eine Belastung für die Haushalte, verbessert aber morgen und übermorgen aufgrund steigender Löhne die Leistbarkeit von Wohneigentum. Die nominalen Haushaltseinkommen dürften dieses, nächstes und übernächstes Jahr um in Summe 21 % ansteigen. Gestiegene Kreditzinsen sind dadurch leichter zu schultern. Dass sich die **Erschwinglichkeit in den nächsten Jahren** also wieder **etwas entspannend wird, ist maßgeblich der hohen Inflation** bzw. den damit zusammenhängenden deutlichen Lohnanstiegen geschuldet – **und nicht bzw. nur kaum sinkenden Zinsen und Preisen.**

Leistbarkeit auch eine Frage der (gestiegenen) Wohnansprüche

Zur Wahrheit in der Leistbarkeitsdebatte gehört aber auch: Eine durchschnittliche selbstgenutzte Wiener Eigentumswohnung ist seit 2000 um immerhin 9 m² größer geworden – von 79 m² auf 88 m². Größere Wohnungen bedeuten höhere Kaufpreise. **Würden sich die Haushalte mit der Wohnfläche des Jahres 2000 begnügen, wären Eigentumswohnungen im Durchschnitt um gut 11 % günstiger zu haben.** Die monatliche Kreditrate beim Kauf einer Wohnung im Jahr 2023 beließe sich dann nicht auf 55 % des Netto-Haushaltseinkommens, sondern „nur“ mehr auf 49 %. **Leistbarkeit** ist folglich **ebenso eine Frage der gestiegenen Wohnansprüche**.

Größere Wohnungen = höhere Kaufpreise



Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Immobilienpreise Wien: Stärkerer Gegenwind in der Bundeshauptstadt als im Rest Österreichs

Österreichweit befinden sich die Immobilienpreise im Sinkflug. Der **Preisrückgang in Wien** fiel dabei bisher **stärker aus als im Rest Österreichs**. So verbilligte sich Wohneigentum in der Bundeshauptstadt (gemäß OeNB-Immobilienpreisindex) seit dem dritten Quartal 2022 um 4 % (Q3 22-Q3 23), verglichen mit einem Minus von 2,1 % in Österreich ohne Wien.

Ein Trend, der sich zunächst fortsetzen dürfte. Doch warum sollte Wien eine stärkere Korrektur erfahren als die anderen Bundesländer? Eine Begründung dafür ist die Eigentumsstruktur und die generelle Beschaffenheit des Marktes in Wien. In **Wien** lag die **Eigentumsquote 2021 bei 19,3 %**, während im Rest Österreichs viel häufiger in den eigenen vier Wänden gewohnt wird (die bevölkerungsgewichtete Eigentumsquote lag 2021 bei 56 %). Der/die durchschnittliche Nicht-Wiener Immobilienbesitzer:in ist daher wohl in geringerem Maße bereit, sich den neuen Realitäten (=niedrigere Verkaufspreise als bis Mitte 2022 möglich) zu stellen und wird daher eher seine/ihre Verkaufsabsichten aufschieben oder gar keine Verkaufsabsichten haben, da es sich um die selbstgenutzte Immobilie handelt. In Wien ist die Situation anders: Der **Anteil institutioneller Investoren ist größer und der Markt effizienter und liquider**. In Wien ist also sowohl die Rationalität der durchschnittlichen Besitzer:innen höher, gleichzeitig ermöglicht es die höhere Liquidität des Marktes, die Veräußerung einer Immobilie bei Vorhandensein von **Verkaufsabsichten zeitnah umzusetzen**. Das führt dazu, dass die **Korrektur in Wien** bis jetzt deutlich **prononzierter** ausgefallen ist als im Durchschnitt des restlichen Bundesgebiets.

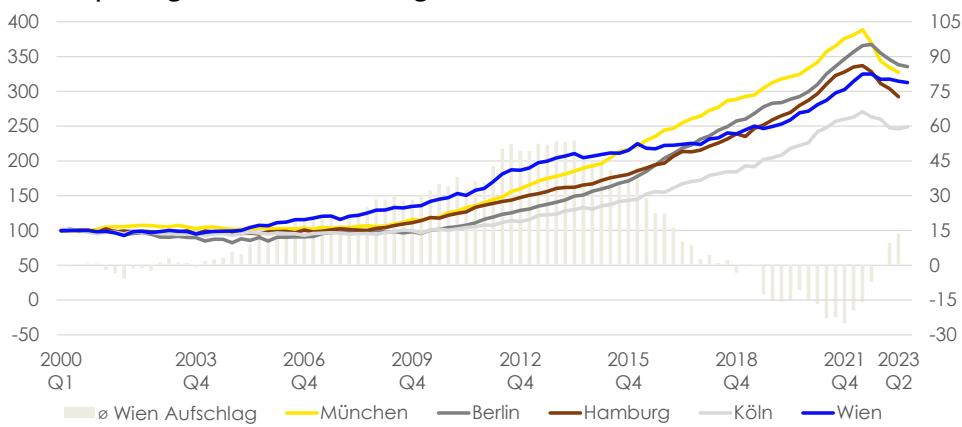
Doch wie stark könnte die Korrektur in der Hauptstadt letztendlich ausfallen? Um diese Frage zu beantworten, lohnt ein **Blick auf deutsche Großstädte**. Zunächst ist der Vergleich Wiens mit deutschen Metropolen aus mehreren Gründen naheliegend. Zum einen weisen die relevanten Preisindizes – in Deutschland der GREIX (German Real Estate Index) und in Österreich der OeNB-Immobilienpreisindex – einige methodologische Gemeinsamkeiten auf, sind also ähnlich konzipiert (also kein Vergleich Äpfel mit Birnen). Zudem wurden die **Preisanstiege** in den großen deutschen Städten und Wien durch **ähnliche Faktoren während des Booms** getrieben. Sowohl in Wien als auch in den meisten deutschen Großstädten besteht aktuell wie auch in der jüngeren Vergangenheit ein Wohnraummangel. Schätzungsweise (laut Hannoveraner Pestel Institut) fehlten Ende 2022 deutschlandweit etwa 700.000 Wohneinheiten. Obwohl der **Wohnraummangel** in Österreich insgesamt nicht in einem ähnlichen Ausmaß gegeben ist, ergibt sich speziell in Wien (aber auch in anderen österreichischen Ballungszentren) nach unseren Berechnungen ein deutlicher Nachfrageüberhang von etwa 55.000 Wohneinheiten bis Ende 2023 (Schätzung des kumulierten Nachfrageüberhangs seit 2011). Die **langanhaltende Niedrigzinsphase** hat ebenfalls einen ähnlichen Effekt auf die Immobilienpreise in deutschen Städten und in Wien gehabt. Die geringen Erträge festverzinslicher Anlagemöglichkeiten haben insbesondere bei risikoaversen Anlegern die Bedeutung von Immobilien als sichere Anlageform erhöht, was sich auf die Preisentwicklung ausgewirkt hat. Die Kombination aus methodologischer Nähe der Immobilienindizes in Deutschland und Österreich und ähnlicher Beschaffenheit der Immobilienmärkte erzeugen somit eine passende Basis, um die Korrektur am Wiener Immobilienmarkt genauer einschätzen zu können.

Ein Vergleich des Immobilienmarktindestes für Wohnungen in Wien (OeNB Immobilienpreisindex) mit den vier größten deutschen Städten (GREIX) zeigt, dass die Preise in der österreichischen Bundeshauptstadt zwischen 2003 und 2015 deutlicher angestiegen sind. Dies führte zu einem merklichen „Preisaufschlag“ Wiens im Vergleich zu den größten deutschen Städten. Dieser Aufschlag konnte jedoch zwischen 2015 und 2018 vollständig abgebaut werden, da die deutschen Städte einen noch deutlicheren Preisanstieg verzeichneten. Auch danach stiegen die Preise in den deutschen Städten

schneller, aus dem Wien-Aufschlag wurde somit ein Wien-Abschlag, bis es mit der Zinswende in allen Städten zu einer preislichen Kehrtwende kam.

Das kann sicherlich als ein Grund angesehen werden, warum die **Preiskorrektur in Wien bisher geringer ausgefallen ist als in den deutschen Metropolen** (wodurch aus dem Wien-Abschlag wieder ein kleiner Wien-Aufschlag geworden ist). Denn während in München seit dem Höhepunkt bis zum zweiten Quartal 2023 bereits ein Rückgang von 15,7 % verzeichnet wurde, hat die Konsolidierung der Preise in Wien bis zum selben Stichtag nur etwa ein Fünftel davon ausgemacht (-3,2 %). Ein Blick auf die von Numbeo erhobenen Umfragen zu Immobilienpreisen pro Quadratmeter zeigt, dass München hier aber nicht nur Wien um einiges Voraus ist (Abfragezeitpunkt: 08.12.2023). Während der Quadratmeter einer Zweizimmerwohnung im Stadtzentrum von München 11.058 EUR/m² kostet, muss man dafür in Wien „nur“ 8.615 EUR/m² bezahlen. In derselben Kategorie wird die Achttausendeuro Marke auch von Hamburg (8.029,17 EUR/m²) und Berlin (8.164 EUR/m²) geknackt. Nur Köln bietet hier mit 5.182 EUR/m² deutlich günstigeren Wohnraum. Die Preise dienen in diesem Fall aber nur als Indikation, da es sich lediglich um eine umfragebasierte Datenerhebung handelt. Daher treffen wir unsere Schlussfolgerungen auf Basis der anfangs erwähnten Preisindizes, denen Transaktionspreise zugrunde liegen und somit ein solides Fundament für unsere Analyse bieten.

Deutschsprachige Großstädte im Vergleich*



* Immobilienpreisindizes (Q1 2000 = 100); Wien Aufschlag (rechte Skala) errechnet als Durchschnitt der Indexdifferenzen zwischen Wien und den deutschen Städten

Quelle: ECONtribute (GREIX), OeNB, RBL/Raiffeisen Research

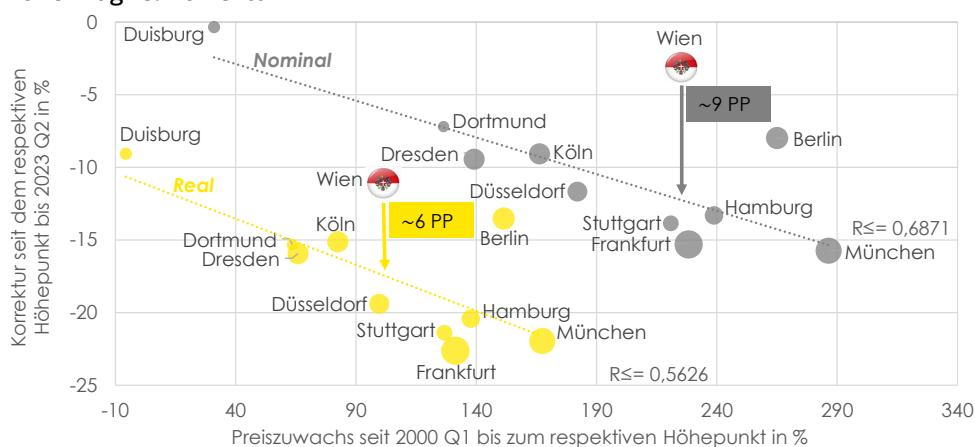
Die Frage, ob Wien den genannten „Korrekturrückstand“ in den kommenden Quartalen aufholen wird, ist nicht einfach zu beantworten. Obwohl die Immobilienmärkte der dargestellten Städte von ähnlichen Faktoren getrieben sind, lohnt es sich trotzdem, einen genaueren Blick auf den Städtevergleich zu werfen, um zu sehen, in welchen Punkten sich die verschiedenen Immobilienzyklen unterscheiden. Ein Vergleich der bisher beobachteten Preirückgänge basierend auf den Daten bis zum Ende des zweiten Quartals 2023 zeigt, dass die Darstellung von **realer und nominaler Korrektur** bereits den ersten fundamentalen Unterschied zwischen den deutschen Städten und Wien darstellt. Während der gesamten Dauer der jeweiligen Zyklen, die wir stadtübergreifend auf den Zeitraum Q1 2000 bis Q1 2022 festlegen, lag die durchschnittliche jährliche Veränderung des Verbraucherpreisindex in Österreich etwa 0,5 Prozentpunkte über der deutschen Teuerungsrate. Für den Zeitraum von Q1 2022 bis Q2 2023 lag die österreichische Inflation im Durchschnitt sogar 1,9 Prozentpunkte über der deutschen Inflation. Konkret bedeutet das, dass die höhere Inflation in den Jahren des Preisanstiegs den realen Höhenflug gedämpft hat und in den letzten beiden Jahren mit noch deutlich höheren Teuerungsraten eine moderate nominale Korrektur in einen doch spürbaren realen Preirückgang verwandelt hat. Der „**Korrekturrückstand**“ Wiens ist damit

zwar weiterhin vorhanden, fällt aber **in realer Rechung geringer aus, als es der ausschließliche Blick auf die nominalen Preise nahelegen würde.**

Wiens Rückstand in der Korrekturphase

Um einen genaueren Einblick in das reale und nominale Korrekturpotenzial Wiens zu erhalten, erweitern wir den **Vergleich** auf **alle deutschen Großstädte (> 500.000 Einwohner)**, für die der GREIX im gegebenen Zeitraum verfügbar ist. Die Limitierung auf Städte dieser Größe mag auf den ersten Blick sehr restriktiv wirken, in diesem Fall geht es aber primär darum, Städte in einer Größe zu wählen, die ein Mindestmaß an wirtschaftlicher Relevanz bieten. Die gewählten Städte erfahren somit auch eine gewisse Menge an Kaufinteresse aus dem Ausland. Zusätzlich zu der Größenrestriktion berücksichtigen wir den gesamten Preisanstieg seit Anfang 2000. Die resultierende Grafik zeigt den Preiszuwachs seit Q1 2000 bis zum respektiven Höhepunkt des Zyklus auf der horizontalen Achse und die Korrektur seit dem Höhepunkt bis zum zweiten Quartal 2023 auf der vertikalen Achse. Aus der Illustration wird deutlich, dass **höhere Preisanstiege in der Regel mit stärkeren Korrekturen einhergehen**.

Höhenflug vs. Korrektur



Punktgröße: Je größer die Punkte, desto höher das Bevölkerungswachstum im Zeitraum 2010-2022; Berechnungen anhand der Preisindizes für Eigentumswohnungen

Quelle: ECONtribute (GREIX), OeNB, Destatis, Statistik Austria, Refinitiv, RBI/Raiffeisen Research

Mithilfe der Regressionslinien können wir eine Indikation für den Wiener „Konsolidierungsrückstand“ bekommen. Die Linien zeigen uns den Rückstand in der Korrektur auf Basis der Daten der deutschen Städte in Relation zum vorherigen Preiszuwachs. Die vertikale Distanz zum Wiener Punkt kann somit als „Konsolidierungsrückstand“ betrachtet werden, der bereits dafür kontrolliert, wie hoch der Wiener Markt im Vorfeld gestiegen ist. Durch die deutlich höhere Inflation in Österreich ergibt sich ein **geringeres aufzuholendes reales Korrekturpotenzial von etwa 6 PP (gelb), im Vergleich zum nominalen „Korrekturrückstand“ von ca. 9 PP (grau)**.

Es ist jedoch wichtig zu beachten, dass der implizierte Rückstand, gemessen anhand des vertikalen Abstands nicht alle Eigenheiten der einzelnen Städte berücksichtigt. Ein wichtiger Faktor, der nicht berücksichtigt wird, ist die **demografische Entwicklung**, die dem jeweiligen Preisanstieg gegebenenfalls ein **gesundes Fundament** bieten kann. Wenn ein Preisanstieg durch hohe Nachfrage aufgrund fundamentaler Faktoren erzeugt wird, ist davon auszugehen, dass die folgende Korrektur auch geringer ausfällt. Anhand der Punktgröße, die das Bevölkerungswachstum der Städte von 2010 bis 2022 darstellt, ist deutlich zu erkennen, dass **Wien in Bezug auf die „demografische Untermauerung“ des Preisanstiegs am besten aufgestellt ist**. So ist die österreichische Hauptstadt

im genannten Beobachtungszeitraum um 14,3 % gewachsen. Betrachtet man zum Vergleich jene gelben Punkte, die vor der Korrektur einen ähnlichen realen Wertzuwachs verzeichnet haben, wie zum Beispiel Düsseldorf oder Köln, sieht man, dass diese Städte bei einem ähnlichen realen Zuwachs nur ein Bevölkerungswachstum von 6,8 % und 7,7 % aufgewiesen haben.

Das bedeutet, dass der Wiener Markt unter fundamentalen, sprich demografischen Gesichtspunkten, positiver zu sehen ist als Märkte mit ähnlichen Preis-, aber niedrigeren Bevölkerungszuwächsen. Da fundamentale Faktoren (z.B. Bautätigkeit und eben Demografie) hier nicht berücksichtigt werden, kann der ausgewiesene **reale „Konsolidierungsrückstand“ Wiens (etwa 6 PP, Stand Q2 23) gegenüber den dargestellten deutschen Städten als Obergrenze angesehen werden.**

Was bedeutet das nun für die Zukunft? Letztendlich gehen wir davon aus, dass die Preiskorrektur auch in den nächsten Quartalen bzw. 2024 in Wien stärker ausfallen wird als im Rest Österreichs. Für den Vergleich mit deutschen Städten bedeutet das, dass die „Konsolidierungslücke“ Wiens eher kleiner als noch größer werden könnte, auch wenn das bisher gesehene „Vorauseilen“ der deutschen Städte in der Korrektur unter Berücksichtigung der Inflationsunterschiede geringer ausfällt als bei bloßer Betrachtung der nominalen Preisentwicklung. Während wir für den **österreichweiten Wohnimmobilienmarkt 2023 und 2024** eine **nominale Preiskorrektur von bis zu 10 %** erwarten, dürfte sich das zu erwartende **preisliche Minus in der Bundesstadt auf maximal 15 %** belaufen (Ö exkl. Wien: bis zu 8 %).

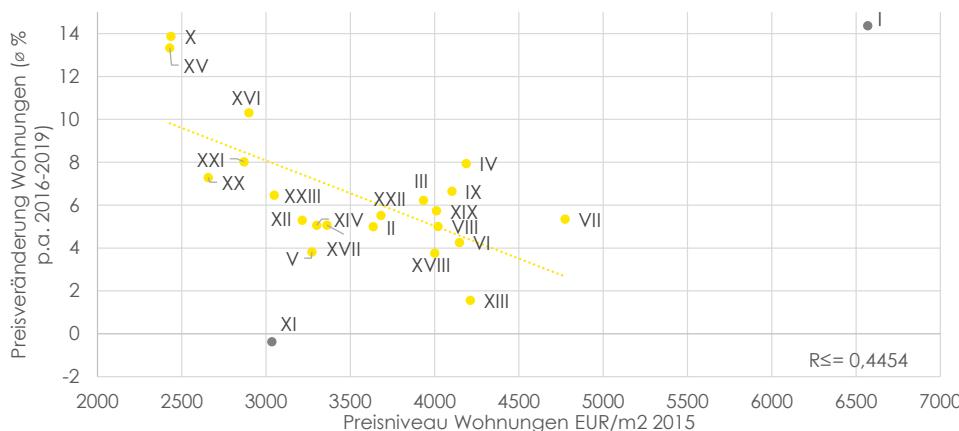
Risikoszenario für den Wiener Wohnungsmarkt

Natürlich sind auch **stärkere und vor allem länger andauernde Preisrückgänge** (bis 2026 oder darüber hinaus) auf dem Wiener Wohnimmobilienmarkt **als im Basisszenario unterstellt** (Preisrückgang 2023/24 -15 %) denkbar. Damit würde es auch länger dauern, bis das Vorkrisenniveau wieder erreicht wird. Ein **möglicher Auslöser** wären **fortgesetzte Zinserhöhungen**, wodurch das Zinsniveau länger und deutlicher restriktiv bliebe. In einem solchen Fall würden Immobilieninvestitionen gegenüber sicheren Veranlagungsformen (Staatsanleihen) noch weiter an Attraktivität verlieren, zudem dauerte die Phase unter den Kapitalmarktrenditen liegender Mietrenditen länger an als derzeit unterstellt. Die **Nachfrage seitens institutioneller Investoren** bzw. Nachfrage zu Veranlagungszwecken bliebe **länger gedämpft**. Das würde **insbesondere den Wiener Markt** aufgrund des **höheren Anteils institutioneller Investoren treffen**. Gleichzeitig käme es aufgrund der verstärkten **Umwandlung bestehender Gewerbeimmobilien** (insbesondere ältere Büroimmobilien in B-Lagen) **in Wohnimmobilien** zu einer Angebotsausweitung, die in einem Umfeld schwacher Nachfrage die Preiskorrektur prägnanter ausfallen ließe. Ferner bliebe die **Nachfrage seitens privater Haushalte länger schwach** als im Basisszenario unterstellt, in dem davon ausgegangen wird, dass die Leistbarkeit von Wohneigentum bis etwa 2025 wieder akzeptable Niveaus erreicht. Denn ein höheres Zinsniveau und ein hinausgezogener Zinsrückgang ließen die Leistbarkeit zunächst nochmals angespannter werden, die unterstellte partielle Entspannung der Leistbarkeitsthematik verschobt sich nach hinten. In diesem Falle wären stärkere Preiskorrekturen als im Basisszenario angenommen zu erwarten, zudem dürfte die Phase sinkender Preise bis 2026 und damit länger andauern als momentan prognostiziert (-15 % im Zeitraum 2023-2024). **Nominale Preisrückgänge von in Summe 20 %** würden bis 2026 mit einem realen Preisrückgang von 38 % korrespondieren (kumulierte Inflation 2023-2026: 18 %). Nochmals stärkere Preisrückgänge wären denkbar, wenn institutionelle Investoren zu Notverkäufen nennenswerten Ausmaßes gezwungen wären.

Immobilienpreise Wien: Wien ist nicht gleich Wien - die Bezirke im Vergleich

Während in vielen anderen Bundesländern **vor der Pandemie** preisliche Divergenz geherrscht hat und somit teure Bezirke (schneller) noch teurer geworden sind, war es in **Wien** genau umgekehrt, die **Immobilienpreise konvergierten** zumeist. Wie in der unteren Grafik ersichtlich gibt es für diese Regel nur zwei Ausnahmen. Die erste Ausnahme ist der Bezirk Innere Stadt (1. Bezirk), welcher sowohl hinsichtlich des Preisniveaus als auch im Hinblick auf die preisliche Entwicklung (2016-2019) fernab aller anderen Bezirken liegt bzw. lag (aus diesem Grund wird dieser Bezirk bei den meisten Vergleichen von uns außen vor gelassen). Der zweite Ausreißer ist der 11. Wiener Gemeindebezirk, welcher im betrachteten Zeitraum als einziger Bezirk in Wien keinen Preisanstieg verzeichnet hat.

Preisliche Konvergenz vor der Pandemie



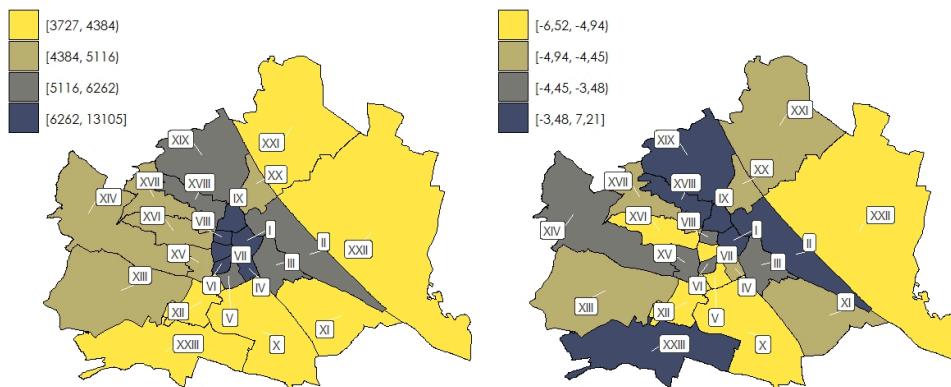
Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Auch während der Pandemie entwickelten sich in Wien die Immobilienpreise anders als im Rest Österreichs. Innerhalb der meisten anderen Bundesländer kam es mit der Pandemie nämlich zu einer Trendwende hin zur preislichen Konvergenz. Der Wechsel ins Homeoffice hat Regionen, die vorher preislich eher niedrig angesiedelt waren, deutlich attraktiver gemacht und somit maßgeblich zur preislichen Konvergenz beigetragen. In Wien war hingegen wie erwähnt bereits vor der Pandemie eine gewisse Preiskonvergenz zu beobachten, was jedoch **seit 2020** nicht mehr der Fall ist. Seitdem ist **weder eine weitere Annäherung noch ein Auseinanderdriften der Preise** zu beobachten. Das Preisniveau scheint folglich keine Rückschlüsse mehr auf die Preisdynamik zu erlauben. Auch das Thema „Erreichbarkeit“ (Fahrtzeit ins nächste überregionale Zentrum) hat in Wien – anders als in den meisten anderen Bundesländern – keinen Erklärungsgehalt für die Preisentwicklung oder das Preisniveau. Dies ist allerdings durchaus naheliegend. Denn selbst in den preisgünstigeren Randbezirken ist die Anbindung an das Stadtzentrum zumeist immer noch gut und die Reisezeit damit akzeptabel.

Auch die aktuellsten **Transaktionsdaten für Q3 2023** spiegeln die Abwesenheit eines Trends auf Bezirksebene wider, auf dem Wiener Markt gibt es **derzeit weder eine preisliche Konvergenz noch Divergenz**. Der erste Wiener Gemeindebezirk spielt mit einem durchschnittlichen Quadratmeterpreis für Eigentumswohnungen von 13.104 EUR/m² (Quelle: DataScience Service GmbH) in einer eigenen Liga. Gleichzeitig ist der erste Bezirk auch der einzige, der im Vorjahresvergleich (Q3 2022 ggü. Q3 2023) eine positive Preisentwicklung (7,2 %) verzeichnen konnte. Den zweiten Platz des Preisrankings belegt der 8. Bezirk (Josefstadt) mit einem m²-Preis von 7.132 EUR/m², bei der Preisveränderung befindet sich die Josefstadt mit einem Minus von 4,4 % hingegen lediglich im Mittelfeld. Der Bezirk Wieden belegt in Sachen Preisniveau mit 6.663 EUR/m² den dritten Platz, mit einem Minus im dritten Quartal 2023 von 4,2 % p.a. befindet sich die Wieden ebenfalls nur im Mittelfeld. Das Schlusslicht bei den m²-Preisen bildet weiterhin Simmering mit

einem Preis von 3.728 EUR/m². Das größte preisliche Minus hat dagegen zuletzt der 7. Bezirk (Neubau) und damit eines der teureren Pflaster Wien (m²-Preis: 6.575) verkraften müssen (Q3 23: -6,5 % p.a.).

Q3 2023 Wohnungspreise EUR/m² (links) und Veränderung ggü. Q3 2022 in % (rechts)



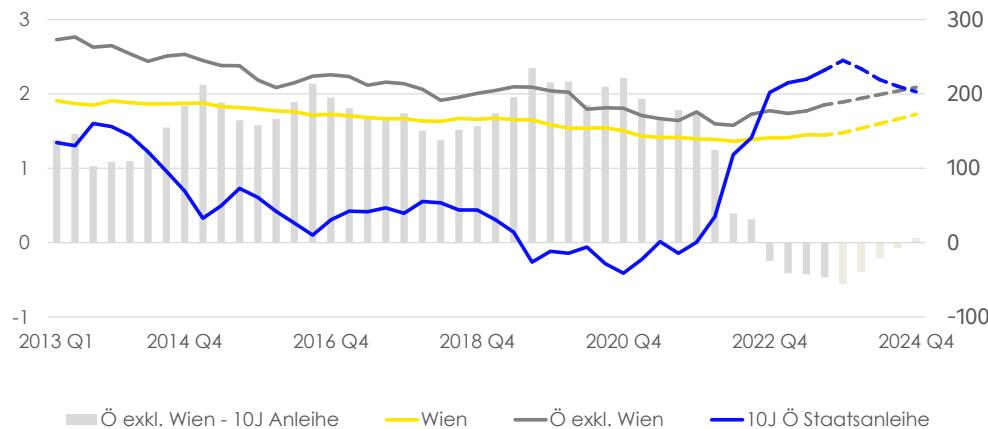
Die jeweiligen Skalenintervalle ergeben sich aus den Quartilen der Preise (links) und der Preisveränderung (rechts)

Quelle: DataScience Service GmbH, Stadt Wien, RBI/Raiffeisen Research

Mietrenditen: Preise runter, Mieten rauf - Anlageattraktivität steigt

Wohnungen als Anlageform waren – verglichen mit anderen sicheren Anlageformen – viele Jahre lang „**konkurrenzlos**“. Immerhin lag die Mietrendite ([Details zur Berechnung siehe hier](#)) in den Jahren vor der Zinswende im Durchschnitt um mehr als 160 Basispunkte über der Rendite österreichischer Staatsanleihen (Ø 2013 Q1 – 2021 Q3). **Durch die rasante Zinswende** hat sich dies **natürlich längst geändert**. Nun beobachten wir eine Situation, die in den letzten zehn Jahren nicht vorzufinden war: Eine Investition in eine Anleihe nach Steuern (KESt) wirft im Durchschnitt eine höhere Rendite ab als eine Wohnung als Anlageobjekt (ausschließliche Betrachtung der Mietrendite). Das gilt aktuell sowohl in Wien als auch für den Mittelwert der übrigen Landeshauptstädte Österreichs.

Renditen im historischen Vergleich: Wohnungen vs. Staatsanleihen

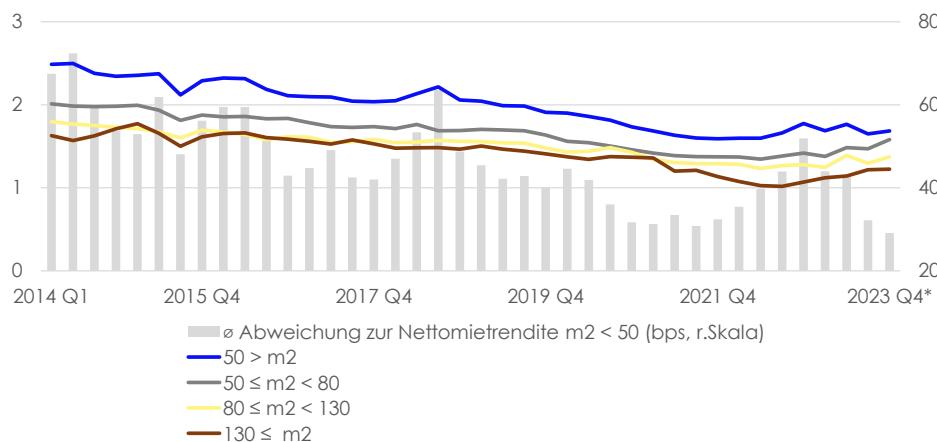


Quelle: immopreise.at, OeNB, Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Viele sicherheitsorientierte Investoren werden aktuell daher wohl einer Investition in Staatsanleihen gegenüber dem Kauf einer Wohnung zwecks Vermietung den Vorzug geben (auch vor dem Hintergrund des höheren zeitlichen Aufwands bei Auswahl und laufender Betreuung des Objektes). In den folgenden Jahren ist jedoch zu erwarten, dass die „Wettbewerbsfähigkeit“ von Immobilien als Anlageobjekt wieder steigen wird. Einerseits, weil der **Zinsgipfel in der Eurozone bereits erreicht ist** und andererseits, weil wir für die kommenden ein bis zwei Jahre von einem **moderaten Preisrückgang** ausgehen. Gleichzeitig werden **Mieten**, die neben dem Preis die zweite bestimmende Komponente der Mietrendite bilden, an die **Inflation angepasst**. Die Mietrendite erfährt also aufgrund steigender Mieten und sinkender Kaufpreise einen **doppelten Rückenwind**. Nach Jahren sinkender Mietrenditen ist diese 2023 erstmals wieder angestiegen. Nutzt man unsere Preisprognose (2023 & 2024 nominales Preisminus von insgesamt c.a. 15 % in Wien und 8 % Ö ex. Wien) und indexiert die Mietanstiege mit unserer Inflationsprognose (Ø Inflation 7,7 % für 2023 und 3,9 % für 2024), dürften die **Mietrenditen von Wohnungen außerhalb Wiens ab Ende 2024 zudem wieder über der Rendite 10-jähriger Staatsanleihen liegen**. Etwas anders die Situation in Wien. Hier dürfte die Staatsanleiherrendite auch Ende des Jahres 2024 noch über der Mietrendite liegen.

Da der Wiener Wohnungsmarkt jedoch durchaus eine starke Variabilität in der Wohnungsgröße bietet, ist es hier besonders interessant, ob die Größe der Wohnung auch einen Einfluss auf die durchschnittlich erzielbare Mietrendite hat. Die unten dargestellte Grafik zeigt zwei Aspekte. Erstens: **Je kleiner die Wohnung, desto höher die Mietrendite**. Und zweitens: In den letzten Jahren war eine Konvergenz der Mietrenditen zu beobachten, wobei trotzdem mit kleinen Wohneinheiten der höchste Ertrag erzielt werden konnte.

Mietrenditen: Je kleiner die Wohnung, desto höher der Ertrag



Quelle: immopreise.at, OeNB, RBI/Raiffeisen Research

Expertenkommentar: Raiffeisen Immobilien

Die Verwerfungen am Immobilienmarkt machen auch vor Wien nicht halt. Infolge der Finanzierungsklemme ist die Nachfrage nach Immobilien auch in der Bundeshauptstadt deutlich zurückgegangen.

Bei gebrauchten Eigentumswohnungen sind es vor allem jene mit jüngerem Baujahr, die noch nachgefragt werden, sowie Wohnungen in sanierten Altbauten. Bei Bauten aus den 1950er bis 1980er Jahren ist die Nachfrage stark zurückgegangen: Hohe Betriebskosten machen diese Objekte für Käufer:innen zunehmend unattraktiv, Sanierung und Heizungstausch sind hier meist nur mit hohem Mitteleinsatz möglich. Generell achten Interessent:innen sowohl bei gebrauchten wie neuen Objekten verstärkt auf Energieeffizienz und moderne Heizsysteme, bzw. auf die Frage ob und mit welchem Aufwand Umbau bzw. Sanierung möglich sind. Nachhaltige Heizsysteme wie Wärmepumpen oder Fernwärme sind ein wichtiges Entscheidungskriterium.

Neben dem Thema Energieeffizienz und Nachhaltigkeit rückt der erschwerete Zugang zu Immobilienkrediten naturgemäß auch die Leistbarkeit verstärkt in den Fokus der Käuferinnen und Käufer. In der Folge ist der Trend zu kleineren Einheiten mit funktionalen Grundrissen ungebrochen stark.

Stärkere Preisrückgänge waren in den Flächenbezirken Favoriten, Simmering, Donaustadt und Floridsdorf zu beobachten, die während der Pandemie überdurchschnittliche Preiszuwächse verzeichneten. Diese waren vor allem von der starken Nachfrage nach Anlegerwohnungen getrieben. Die steigenden Zinsen, verbunden mit verschärften Kreditvergabe-Regeln (KIM-Verordnung), haben diesen Boom nun deutlich gebremst.

Wien war schon in der Vergangenheit Österreichs größter Mietenmarkt. Im Zuge der Finanzierungsklemme hat sich die Nachfrage nach Mietobjekten nun nochmals deutlich intensiviert – ein klares Indiz dafür, dass viele Käufer:innen gezwungen sind mangels Finanzierung in den Mietsektor auszuweichen. Gut nachgefragt sind einerseits kleinere Wohneinheiten, zunehmend aber auch Familienwohnungen. Ein Dauerbrenner sind klassische Wiener Zinshaus-Mieten, da diese Objekte wegen ihrer Architektur und Atmosphäre nach wie vor sehr beliebt sind. Für Investoren mit ausreichend Eigenkapital ist daher der Kauf einer Eigentumswohnung zu Vorsorgezwecken auch weiterhin sinnvoll: Die Vermietung ist dank der guten Nachfrage gesichert, die Mieten sollten auch in Zukunft steigen und die Indexierung der Mieteinnahmen wirkt inflationssichernd.

Autor:innen:

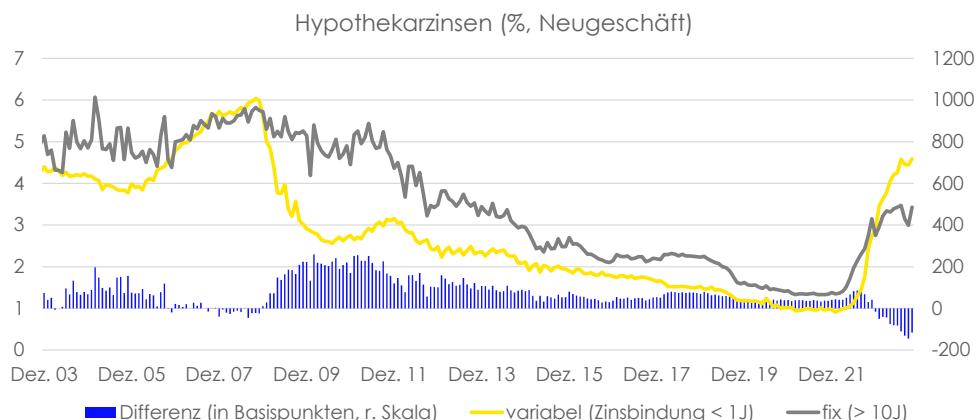
Prok. Martina Jankoschek, Leitung Team Wien, NÖ Süd/WU/Burgenland
Prok. René Fürntrath, MA, MSC, MRICS, Leitung Liegenschaftsbewertung & Investment

Fazit & Ausblick

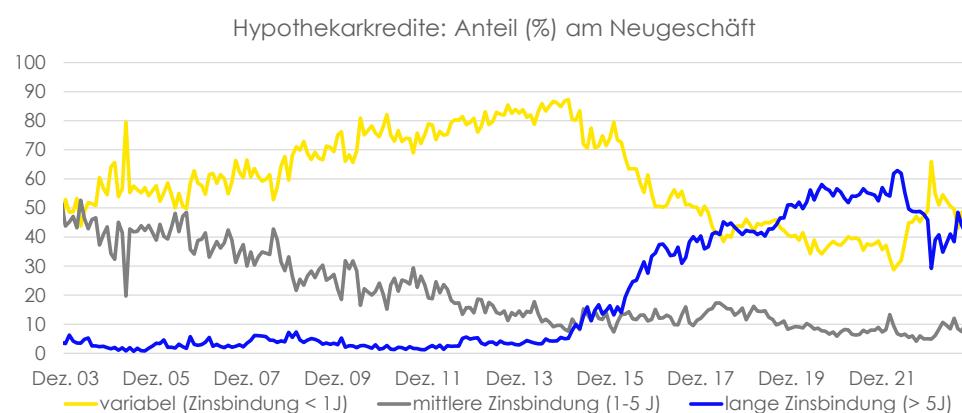
Nach fast eineinhalb Jahren Zinswende und regulatorischer Zeitenwende kann gesagt werden: Wir haben bisher einen preislichen Wetterumschwung gesehen, aber kein preisliches Gewitter. Nach einem ersten und durchaus prononzierten Preisrutsch Ende 2022 hat sich die Preiskorrektur deutlich verlangsamt, in den ersten drei Quartalen des Jahres 2023 gingen die Preise österreichweit lediglich um 1 % zurück. Allerdings sprechen mehrere Gründe dagegen, jetzt schon das Ende der preislichen Konsolidierungsphase auszurufen. So wird der bereits beträchtliche zinsseitige Gegenwind hoch bleiben. Zudem befindet sich der Markt weiterhin in einer Findungsphase, in der die Preisvorstellungen von Käufern und Verkäufern auseinanderklaffen. Die Folge: Im ersten Halbjahr 2023 wechselten um 33 % weniger Wohnimmobilien den Besitzer als im ersten Quartal des Vorjahrs. Auf Sicht der nächsten Quartale bzw. 2024 dürften sich die Preisrückgänge fortsetzen. **2023 und 2024** erwarten wir in Summe eine **nominale Preiskorrektur von bis zu 10 %** (real: -20 %) auf dem **gesamtösterreichischen Wohnimmobilienmarkt**, wobei wir im Gesamtjahr 2023 angesichts der bisherigen Preisentwicklung nur ein Minus von 2 % erwarten. Daraus folgt: Der Preisrückgang dürfte 2024 spürbarer ausfallen als 2023.

Auf dem **Wiener Wohnimmobilienmarkt** ist die **Preiskorrektur 2022 und 2023 stärker ausgefallen als auf dem gesamtösterreichischen Markt**, gingen die Preise in der Bundeshauptstadt doch um 4 % zurück (Q3 23 ggü. Q3 22). **Ein Trend, der sich zunächst fortsetzen dürfte**. Denn die Leistbarkeit von Wohneigentum ist in der Bundeshauptstadt besonders angespannt und auf dem niedrigsten Niveau seit 1993. Nur Anfang der 90er Jahre war der kreditfinanzierte Eigentumserwerb noch schwieriger. Die Preisrückgänge auf dem Wiener Markt werden sich 2024 fortsetzen, der Großteil der Korrektur steht noch bevor. Für den **Wiener Wohnimmobilienmarkt** wird **2023 und 2024 ein Preisrückgang von in Summe maximal 15 %** erwartet. Das preisliche Minus in der Bundeshauptstadt dürfte somit fast doppelt so stark ausfallen wie im übrigen Bundesgebiet, wo sich Wohneigentum in Summe um bis zu 8 % verbilligen sollte (Ö gesamt: bis zu 10 %). Dagegen zeigt der Blick über die Grenzen Österreichs: Der Wiener Immobilienmarkt hat weniger an Höhe verloren als in den meisten deutschen Großstädten, der „Konsolidierungsrückstand“ beläuft sich auf bis zu 9 %. Geringere Preisrückgänge sind jedoch durchaus fundamental gerechtfertigt, immerhin konnte keine deutsche Großstadt in den letzten Jahren mit dem Bevölkerungswachstum Wiens mithalten. Die **Demografie** war in der Vergangenheit eine **Stütze für den Wiener Immobilienmarkt** – und wird es auch in Zukunft sein. Allein in den nächsten zehn Jahren wird Wien um die Größe Klagenfurts wachsen. Hohes Bevölkerungswachstum heißt hoher Bedarf an Wohnraum – hohe Preise hin oder her. Angesichts deutlich sinkender Neubauleistung wird die **Wohnungsknappheit auf dem Wiener Markt weiter zunehmen**. Schon jetzt fehlen in Wien etwa 55.000 Wohneinheiten. Die längerfristigen Aussichten für den Wiener Markt sind also weiterhin günstig. Eine deutlicherer Preisrückgang als im Rest Österreichs dieses und nächstes Jahr bedeutet daher auch, dass Wohnimmobilien in der Bundeshauptstadt schneller wieder die Voraussetzungen für neuerliche Preisanstiege erreichen werden.

Anhang: Zinsen, Kredite & Wien in Zahlen



Quelle: OeNB, RBI/Raiffeisen Research



Quelle: OeNB, RBI/Raiffeisen Research



Quelle: OeNB, RBI/Raiffeisen Research

Wien in Zahlen

	Einfamilien-häuser (EUR/m ²)	Wohnungen (EUR/m ²)	Baugrund (EUR/m ²)	Bevölkerung 2013-2022 (Ø % p.a.)	Bevölkerung 2023-2030 (Ø % p.a.)	Brutto-Jahreseink. (EUR)
Innere Stadt	n.v.	14 556	n.v.	0,2	-0,1	77 473
Leopoldstadt	n.v.	6 128	n.v.	1,1	0,5	48 861
Landstraße	n.v.	5 822	n.v.	1,2	0,3	53 807
Wieden	n.v.	7 522	n.v.	0,8	0,3	57 731
Margareten	n.v.	5 449	n.v.	0,4	0,3	45 747
Mariahilf	n.v.	5 822	n.v.	0,4	0,3	53 713
Neubau	n.v.	6 429	n.v.	0,4	0,3	57 013
Josefstadt	n.v.	7 750	n.v.	0,4	0,1	59 158
Alsergrund	n.v.	6 234	n.v.	0,6	0,0	55 944
Favoriten	n.v.	4 264	n.v.	1,8	0,6	41 049
Simmering	n.v.	5 001	n.v.	1,7	0,7	41 846
Meidling	n.v.	5 244	n.v.	1,1	0,4	43 025
Hietzing	7 353	6 163	n.v.	0,9	0,4	61 882
Penzing	6 764	6 010	n.v.	1,2	0,5	49 794
Rudolfsh.-F.	n.v.	4 733	n.v.	0,4	0,2	40 614
Ottakring	n.v.	4 893	n.v.	0,5	0,3	43 317
Hernals	n.v.	5 713	n.v.	0,5	0,4	46 535
Währing	n.v.	6 006	n.v.	0,7	0,2	57 366
Döbling	16 049	6 938	n.v.	0,9	0,5	59 719
Brigittenau	n.v.	4 332	n.v.	0,2	0,2	41 057
Floridsdorf	5 020	4 773	n.v.	2,3	0,8	45 026
Donaustadt	5 574	6 187	n.v.	2,6	1,1	48 949
Liesing	5 809	5 084	n.v.	2,2	1,1	50 097

Immobilien- bzw. Grundpreise: Transaktionspreise 2022 in EUR/m²; Brutto-Jahreseinkommen ganzjährig beschäftigter Arbeitnehmer:innen gemäß Lohnsteuerstatistik (2022)

Quelle: Statistik Austria, 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 Finanzindexes 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.
- 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 Finanzindexes oder einer Wertpapierdienstleistung.

Die in dieser Publikation allfällig enthaltenen und als solche bezeichneten Informationen/Empfehlungen von Analysten aus Tochterbanken der RBI werden unter der Verantwortung der RBI unverändert weitergegeben.

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

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/sensitivityanalysis>.

Disclaimer

Für die Erstellung dieser Publikation verantwortlich: Raiffeisen Bank International AG („RBI“)

Die RBI ist ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) mit dem Firmensitz Am Stadtpark 9, 1030 Wien, Österreich.

Raiffeisen RESEARCH ist eine Organisationseinheit der RBI.

Zuständige Aufsichtsbehörde: Als ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) unterliegt die Raiffeisen Bank International AG („RBI“) der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA) und der Österreichischen 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.

Dieses Dokument dient zu Informationszwecken und darf nicht ohne Zustimmung der RBI vervielfältigt oder an andere Personen weiterverteilt werden. Dieses Dokument ist eine makroökonomische Analyse, die keine Empfehlungen im Hinblick auf Finanzinstrumente, Finanzindices oder Emittenten von Finanzinstrumenten enthält. Dieses Dokument ist weder ein Angebot, noch eine Einladung zur Angebotsstellung, noch ein Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsegesetzes oder eines vergleichbaren ausländischen Gesetzes. Eine Anlageentscheidung hinsichtlich eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung (alle nachfolgend „Produkt“) hat auf Grundlage eines genehmigten und veröffentlichten Prospektes oder der vollständigen Dokumentation des entsprechenden Produkts zu erfolgen und nicht auf Grundlage dieses Dokuments.

Dieses Dokument ist keine persönliche Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Weder dieses Dokument noch seine Bestandteile bilden die Grundlage irgendeines Vertrages oder einer Verpflichtung irgendeiner Art. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den

Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung dar. Eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf eines der genannten Produkte kann bei Ihrem Bankberater eingeholt werden.

Diese Analyse basiert auf grundsätzlich allgemein zugänglichen Informationen und nicht auf vertraulichen Informationen, die dem unmittelbaren Verfasser der Analyse ausschließlich aufgrund der Kundenbeziehung zu einer Person zugegangen sind.

Die RBI erachtet – außer anderwörtig in dieser Publikation ausdrücklich offengelegt – sämtliche Informationen als zuverlässig, macht jedoch keine Zusicherungen betreffend deren Genauigkeit und Vollständigkeit.

Die Information dieser Publikation entspricht dem Stand zum Erstellungsdatum. Sie kann aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass die Publikation geändert wird.

Sofern nicht ausdrücklich anders offengelegt (www.raiffeisenresearch.com/special_compensation), werden die von der RBI beschäftigten Analysten nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Die Vergütung des Autors bzw. der Autoren dieses Berichtes basiert (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der RBI, die sich unter anderem aus den Einnahmen aus dem Investmentbanking und sonstigen Geschäften der RBI ergibt. Im Allgemeinen verbietet die RBI ihren Analysten und diesen Bericht erstattenden Personen den Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten jeglicher Unternehmen, die von den Analysten abgedeckt werden, sofern der Erwerb nicht von der Compliance-Abteilung der RBI vorab genehmigt wurde.

SONDERREGELN FÜR DAS VEREINIGTE KÖNIGREICH GROSSBRITANNIEN UND NORDIRLAND (UK): Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot im Sinne des Kapitalmarktgesetzes („KMG“) dar, noch einen Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsegesetzes. Ferner beabsichtigt dieses Dokument nicht die Empfehlung des Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren oder anderen Anlageformen im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen dar. Für jegliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen können Sie sich gerne an Ihre RAIFFEISENBANK wenden. Diese Publikation wurde von der Raiffeisen Bank International AG („RBI“) zur Förderung ihres Anlagengeschäfts genehmigt oder herausgegeben. Die RBI London Branch wurde von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) ermächtigt und wird in eingeschränktem Maße von der Financial Conduct Authority („FCA“) reguliert. Details zum Ausmaß der Regulierung der Zweigniederlassung in London durch die FCA sind auf Anfrage erhältlich. Diese Veröffentlichung ist nicht für Investoren gedacht, die im Sinne der FCA-Regeln Endkunden sind, und darf daher nicht an sie verteilt werden. Weder die in diesem Dokument enthaltenen Informationen noch die darin geäußerten Meinungen stellen ein Angebot oder eine Aufforderung zu einem Angebot zum Kauf (oder Verkauf) von Anlagen dar und sind nicht derart auszulegen. Die RBI könnte eine Own Account Transaction (Transaktion in eigener Sache) im Sinne der FCA-Regeln in jede hierin erwähnte oder damit verbundene Anlage getätigkt haben und als Folge einen Anteil oder eine Beteiligung an besagter Anlage halten. Die RBI könnte als Manager oder Co-Manager eines öffentlichen Angebots jedes in diesem Bericht erwähnten und/oder damit verbundenen Wertpapiers handeln oder gehandelt haben.

SPEZIFISCHE BESCHRÄNKUNGEN FÜR DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA UND KANADA: Dieses Dokument darf weder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder Kanada oder in ihre jeweiligen Hoheitsgebiete oder Besitzungen übertragen oder darin verteilt werden, noch darf es an irgendeine US-amerikanische Person oder irgendeine Person mit Wohnsitz in Kanada verteilt werden, es sei denn, die Übermittlung erfolgt direkt durch die RB International Markets (USA) LLC (abgekürzt „RBIM“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer und vorbehaltlich der nachstehenden Bedingungen.

SPEZIFISCHE INFORMATIONEN FÜR DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA UND KANADA: Dieses Research-Dokument ist ausschließlich für institutionelle Investoren bestimmt und unterliegt nicht allen Unabhängigkeits- und Offenlegungsstandards, die für die Erstellung von Research-Unterlagen für Kleinanleger/Privatanleger anwendbar sind. Dieser Bericht wurde Ihnen durch die RB International Markets (USA) LLC (abgekürzt „RBIM“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer übermittelt, wurde jedoch von unserem nicht-US-amerikanischen Verbundunternehmen Raiffeisen Bank International AG („RBI“) erstellt. Jeder Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, die Gegenstand dieses Berichts sind, muss bei der RBIM platziert werden. Die RBIM ist unter folgender Adresse erreichbar: 1177, Avenue of the Americas, 5th Floor, New York, NY 10036, Telefon +1 (212) 600-2588. Dieses Dokument wurde außerhalb der Vereinigten Staaten von einem oder mehreren Analysten erstellt, für die möglicherweise Vorschriften hinsichtlich der Erstellung von Berichten und der Unabhängigkeit von Forschungsanalysten nicht galten, die mit jenen vergleichbar sind, die in den Vereinigten Staaten in Kraft sind. Der/die Analyst/en, der/die dieses Dokument erstellte/n, (i) sind nicht bei der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) in den Vereinigten Staaten als Research-Analysten registriert oder

qualifiziert und (ii) dürfen keine assoziierten Personen der RBIM sein und unterliegen daher nicht den Vorschriften der FINRA, inklusive der Vorschriften bezüglich des Verhaltens oder der Unabhängigkeit von Research-Analysten.

Die in diesem Bericht enthaltenen Meinungen, Schätzungen und Prognosen sind nur zum Datum dieses Berichtes jene der RBI und können ohne Vorankündigung geändert werden. Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen wurden von der RBI von als zuverlässig erachteten Quellen zusammengestellt, doch die RBI, ihre verbundenen Unternehmen oder irgendeine andere Person geben keinerlei ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Gewährleistung bezüglich der Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit des Berichts. Jene Wertpapiere, die nicht in den Vereinigten Staaten registriert sind, dürfen weder innerhalb der Vereinigten Staaten noch einer US-amerikanischen Person direkt oder indirekt angeboten oder verkauft werden (im Sinne der Regulation S des Securities Act of 1933, abgekürzt „Wertpapiergesetz“), es sei denn, es liegt eine Ausnahme gemäß dem Wertpapiergesetz vor. Dieser Bericht stellt weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers im Sinne von Abschnitt 5 des Wertpapiergesetzes dar, noch bildet dieser Bericht oder irgendeine hierin enthaltene Information die Grundlage eines Vertrages oder einer Verpflichtung irgendeiner Art. Dieser Bericht stellt lediglich allgemeine Informationen zur Verfügung. In Kanada darf er nur an Personen mit Wohnsitz in Kanada verteilt werden, die aufgrund ihrer Befreiung von der Prospektplicht gemäß den im jeweiligen Territorium bzw. der jeweiligen Provinz geltenden wertpapierrechtlichen Bestimmungen berechtigt sind, Abschlüsse in Zusammenhang mit den hierin beschriebenen Wertpapieren zu tätigen.

Sollte sich eine Bestimmung dieses Disclaimers unter dem jeweils anwendbaren Recht als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellen, ist diese, soweit sie von den übrigen Bestimmungen trennbar ist, so zu behandeln, als wäre sie nicht Bestandteil dieses Disclaimers. In keinem Fall berührt sie die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen.

FABIAN BLASCH

✉ Austria ☎ ,
✉ fabian.blasch@rbinternational.com

AMADEA HIESS

✉ Austria ☎ ,
✉ amadea.hiess@rbinternational.com

MARKUS TSCHAPECK

✉ Austria ☎ ,
✉ markus.tschapeck@rbinternational.com

VALBONA GJEKA

✉ Albania ☎ ,
✉ valbona.gjeka@raiffeisen.al

OLGA ZHEGULO

✉ Belarus ☎ ,
✉ olga.zhegulo@priorbank.by

MIRZA ZORNIC

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

HELENA HORSKA

✉ Czech Republic ☎ ,
✉ Helena.Horska@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

GUNTER DEUBER

✉ Austria ☎ ,
✉ gunter.deuber@rbinternational.com

MATTHIAS REITH

✉ Austria ☎ ,
✉ matthias.reith@rbinternational.com

FRANZ ZOBL

✉ Austria ☎ ,
✉ franz.zobl@rbinternational.com

FJORENT RRUSHI

✉ Albania ☎ ,
✉ Fjorent.Rrushi@raiffeisen.al

ASJA GRDJO

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

ELIZABETA SABOLEK-RESANOVIC

✉ Croatia ☎ ,
✉ elizabeta.sabolek-resanovic@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

CASPER ENGELEN

✉ Austria ☎ ,
✉ casper.engelen@rbinternational.com

GOTTFRIED STEINDL

✉ Austria ☎ ,
✉ gottfried.steindl@rbinternational.com

BRISIDA BUZI

✉ Albania ☎ ,
✉ Brisida.BUZI@raiffeisen.al

ARISTEA VLLAHU

✉ Albania ☎ ,
✉ Aristea.Vllahu@raiffeisen.al

IVONA ZAMETICA

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

ZRINKA ZIVKOVIC-MATIJEVIC

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

GERGELY PÁLFFY

✉ Hungary ☎ ,
✉ gergely.palffy@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

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

Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation: 22.12.2023 12:14 (MEZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 22.12.2023 12:14 (MEZ)

Firmenbuchnummer: FN 122119m beim Handelsgericht Wien Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: UID ATU 57531200 Österreichisches Datenverarbeitungsregister: Datenverarbeitungsregisternummer (DVR): 4002771S.W.I.F.T.-Code: RZBA AT WW

Aufsichtsbehörden: Als ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) unterliegt die Raiffeisen Bank International AG (RBI) der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA) und der Österreichischen 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. Gunter Deuber (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