

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

Großes Land, großes Gefälle. Das ist der niederösterreichische Immobilienmarkt. In seiner Gesamtheit unauffällig, offenbart der Blick unter die Oberfläche das größte regionale Preisgefälle Österreichs. Daran dürfte sich auch in Zukunft wenig ändern, auch wenn die preislichen Nachzügler innerhalb Niederösterreichs in den letzten Jahren etwas aufholen konnten. Die Leistbarkeit ist weniger angespannt als im Westen Österreichs sowie in Wien, was in einem schwierigen Umfeld einen „Wettbewerbsvorteil“ darstellt.



Österreichischer Immobilienmarkt: Jahre der Konsolidierung nach Jahrzehnten des Booms

Nachdem der österreichische Wohnimmobilienmarkt aufgrund von Vorzieheffekten im ersten Halbjahr 2022 verglichen mit dem ohnehin schon dynamischen Jahr 2021 nochmal einen Gang höher geschaltet hatte, erfolgte in Q3 22 aus dem fünften Gang heraus eine preisliche „Vollbremsung“ (+0,3 % p.q.). Im vierten Quartal ging der Markt schließlich in den Rückwärtsgang über. Wohneigentum verbilligte sich im Schlussquartal österreichweit um 1,9 % gegenüber dem Vorquartal, immerhin der stärkste Quartalsrückgang seit Anfang 2011. Vor dem Hintergrund des deutlichen Preisrückgangs zum Jahresschluss sorgte der für das **erste Quartal 2023** vermeldete **Preisrückgang von nur 0,4 % p.q.** sicherlich für Erleichterung. Für **Entwarnung** ist es aber **zu früh**, auch wenn die jüngsten Daten zeigen, dass **Befürchtungen vor einem Einbruch der Immobilienpreise wohl übertrieben** waren und sind. Auf Sicht der nächsten Quartale und 2024 dürften sich die Preisrückgänge fortsetzen. Wir erwarten 2023 und 2024 moderate nominale Preisrückgänge von jeweils etwa 5 % p.a. Die erwarteten nominalen Preisrückgänge ergeben dabei im Zusammenspiel mit der weiterhin erhöhten Inflation im Jahr 2023 (7-8 %) wie auch 2024 (3-4 %) **fühlbare reale Preisrückgänge** von in Summe etwa 20 %. Jedoch beläuft sich allein der seit Anfang 2020 verzeichnete nominale Preisanstieg trotz des erwähnten Rückgangs im vierten und ersten Quartal immer noch auf etwa 30 %. Auch nach der erwarteten Korrektur in diesem und im nächsten Jahr dürfte Wohneigentum somit teurer bleiben als vor der Pandemie. Eine Phase länger anhaltender oder tieferer Preiskorrekturen erwarten wir folglich nicht. Nach dem steilen Steigflug der letzten Jahre wird der Markt nun an Höhe verlieren, aber wohl **nicht in einen Sturzflug übergehen**. Gegen einen solchen sprechen drei Gründe:

Österreichischer Immobilienmarkt: Jahre der Konsolidierung nach Jahrzehnten des Booms	1
Bundesländer-Immobilienmärkte & die Zinswende: Werden die Karten neu gemischt?	4
Bevölkerungsentwicklung: Niederösterreich ist nicht gleich Niederösterreich	6
Fundamentales Angebot & Nachfrage	12
Leistbarkeit: Großes Gefälle innerhalb Niederösterreichs	14
Der niederösterreichische Immobilienmarkt im Detail	16
Angebotspreise: „Echtzeitblick“ auf den niederösterreichischen Immobilienmarkt	21
Expertenkommentar: Raiffeisen Immobilien Niederösterreich	22
Fazit & Ausblick	24
Anhang: Zinsen, Kredite & Niederösterreich in Zahlen	25
Disclaimer	27
Analyst	30

Matthias REITH

Analyst Editor

+43 1 71707-6741

matthias.reith@rbinternational.com

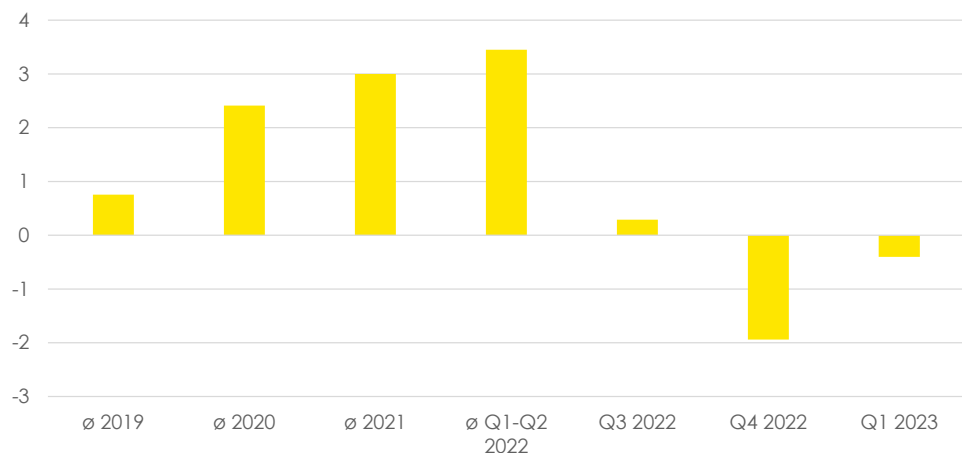
Fabian BLASCH

Analyst

+43 1 71707-1775

fabian.blasch@rbinternational.com

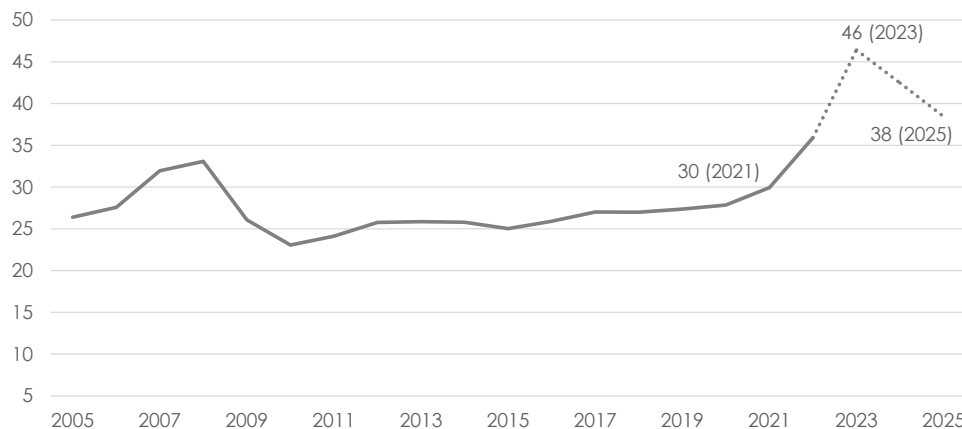
Immobilienpreise Österreich (% p.q.)



Quelle: OeNB, RBI/Raiffeisen Research

Erstens: Natürlich ist das Zinsrisiko momentan das größte Risiko für den Immobilienmarkt. **Variable Immobilienkreditzinsen** dürften im Jahresverlauf auf etwa **5 %** klettern. Das führt dazu, dass sich bei kreditfinanziertem Erwerb eines Einfamilienhauses im laufenden Jahr die Ausgaben für Zins und Tilgung heuer auf 46 % eines durchschnittlichen monatlichen Netto-Haushaltseinkommens belaufen (Beleihungsquote 90 %, 30J Laufzeit, variabel finanziert) – verglichen mit einer monatlichen Belastung von 30 % des Netto-Einkommens im Jahr 2021 (2022: 36 %).

Kreditrate im Jahr des Kaufs - in % des Netto-Haushaltseinkommens



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

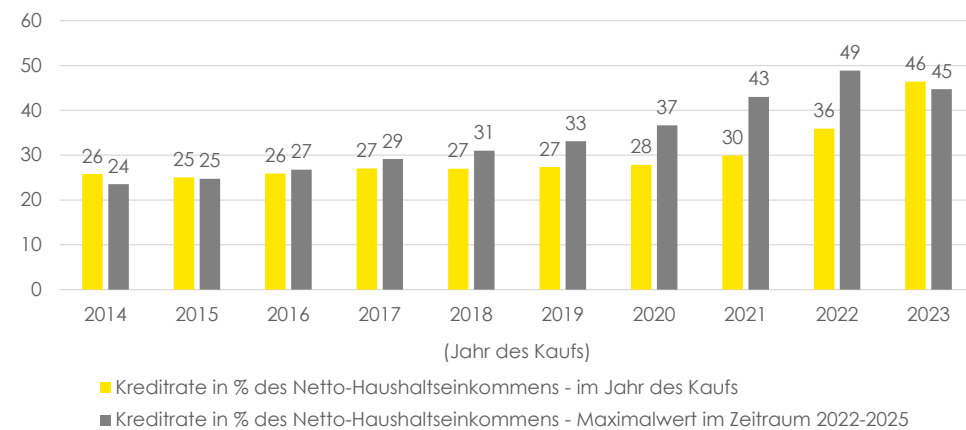
Quelle: OeNB, Refinitiv, Eurostat (EU-SILC), Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

„Erzwungene“ Angebotsausweitung nicht wahrscheinlich

Dass das **Volumen neu vergebener Hypothekarkredite** im Zeitraum **August 2022 bis Mai 2023 um 58 % eingebrochen** ist, überrascht somit kaum und deutet darauf hin, dass die neue Nachfrage nach (kreditfinanziertem) Wohnraum zurückgeht. Dass der Markt jedoch ins Wanken gerät und vom (erwarteten) Sinkflug in einen (nicht erwarteten) Sturzflug übergeht, kann daraus für sich genommen jedoch nicht geschlossen werden. Ein solcher wäre schwer zu vermeiden, wenn bestehende Immobilienbesitzer:innen aufgrund steigender Monatsraten zu einem Verkauf gezwungen wären, die Leistbarkeit der eigenen Immobilie also nicht mehr gegeben wäre. Dann würde sich zur verminderten Nachfrage auch ein höheres Angebot gesellen. Jedoch ist eine solche **„erzwungene Angebotsausweitung“** nennenswerten sprich preisbeeinflussenden Ausmaßes eher

nicht zu erwarten. Denn einerseits dürften viele Immobilienkäufer:innen, die bis 2016 ihr Eigenheim mit einem variablen Hypothekarkredit erworben haben, aufgrund niedrigerer Kaufpreise, zwischenzeitlicher Tilgungen und zwischenzeitlicher Einkommenszuwächse in Zeiten der Zinswende keine höhere Kreditbelastung in Relation zum Einkommen erfahren als im entsprechenden Jahr des Kaufs (siehe Grafik unten). Und andererseits haben sich gerade in den letzten Jahren überdurchschnittlich viele Haushalte für einen Hypothekarkredit mit längerer **Zinsbindung** entschieden. Das hat zur Folge, dass gut die **Hälfte der Haushalte** (Anteil des Volumens mit Fixzinsbindung am Neugeschäft: durchschnittl. 53 % seit Jan. 2020), die seit Anfang 2020 eine Immobilie kreditfinanziert erworben haben, zumindest **temporär immun** sind **gegen steigende Zinsen**. Anfang 2015 waren es hingegen nur 5 %.

Kreditrate im Jahr des Kaufs & in Zeiten der Zinswende



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

Fundamentales Angebots- und Nachfrageverhältnis unterstützend

Gegen einen preislichen Sturzflug spricht zweitens: Der **demografische Rückenwind** für den Wohnimmobilienmarkt **lässt nach, ist aber weiterhin vorhanden**. Die Zahl der Haushalte wird gemäß Statistik Austria Prognose bis 2030 um durchschnittlich 0,6 % pro Jahr wachsen – verglichen mit 1,0 % p.a. in den letzten zehn Jahren. **Österreich** wächst folglich zwar weniger stark als in früheren Jahren, gehört damit aber immer noch zu den **demografisch dynamischsten Ländern in der EU**. Ganz im Gegensatz zu Deutschland, dessen Bevölkerungsstand bis 2030 gemäß Prognosen nur stagnieren dürfte. Gleichzeitig zeichnet sich eine **deutlich geringere Angebotsausweitung** ab. Die Baugenehmigungen sind im Jahr 2022 mit einem Rückgang von 22,5 % p.a. regelrecht eingebrochen (Q4 22: -28 % p.a.). Durch die erschwerte Finanzierungssituation sowie höhere Baukosten erwarten wir auch für die kommenden drei Jahre eine deutliche Verringerung der Bewilligungen. Und das wird nicht spurlos an der Neubautätigkeit vorübergehen. Zwar wurden in den letzten Jahren (2017-2021) mehr neue Wohneinheiten fertiggestellt, als im jeweiligen Jahr benötigt worden sind. Ein nennenswertes Überangebot dürfte jedoch trotzdem nicht geschaffen worden sein. Denn mit der erhöhten Bautätigkeit wurde lediglich jene Nachfrage bedient, die in den Jahren zuvor (2013-2016) mangels verfügbaren Wohnraums nicht zum Zug gekommen ist. Es wurde also lediglich der kumulierte Nachfrageüberhang abgebaut. Dieser Prozess ist durch die rege Neubautätigkeit der letzten Jahre nun abgeschlossen, der **Markt** dürfte sich **österreichweit in etwa im Gleichgewicht** befinden. Daran sollte sich in den kommenden Jahren mit erwarteten 10 Fertigstellungen pro 1.000 Haushalten auch nichts Grundlegendes ändern.

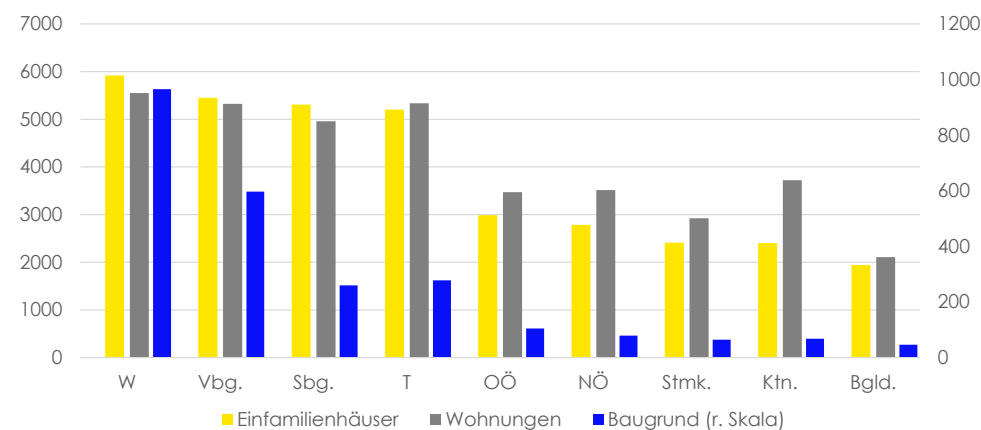
Mietrenditen durchbrechen Abwärtstrend

Und drittens: Der Eigentumserwerb wird erschwert, „Profiteur“ dieser Entwicklung ist der Mietmarkt. Wir stehen vor Jahren mit deutlich steigenden Bruttomieten. Einerseits wegen der Inflationsanpassung, wobei es hier natürlich die Möglichkeit von Eingriffen seitens des Gesetzgebers gibt. Andererseits aber eben auch wegen einer stärkeren Nachfrage nach „Wohnen zur Miete“. Heißt: Der **jahrelange Abwärtstrend bei den Mietrenditen wird 2023 gebrochen** – es ist mit steigenden Mietrenditen zu rechnen. Aus Veranlagungsgesichtspunkten erhöht sich damit die Attraktivität von Immobilien, was eine Preiskorrektur nach unten hin begrenzt, auch wenn **Immobilien** in Zeiten der Zinswende, was die sicheren Anlagen anbelangt, **nicht mehr „konkurrenzlos“** sind.

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

9 Länder, 9 Märkte – so lautet die Schlussfolgerung bei Betrachtung der unterschiedlichen Preisniveaus (Transaktionspreise) der einzelnen Bundesländer. Denn der Blick unter die gesamtösterreichische Oberfläche offenbart regional sehr unterschiedliche Immobilienmärkte, es zeigt sich ein **preisliches „Ost-West Gefälle“** mit Wien als Ausnahme: Die besonders teuren Pflaster Wien, Vorarlberg, Salzburg und Tirol auf der einen Seite, die preisgünstigeren Bundesländer Steiermark, Kärnten und das Burgenland auf der anderen Seite.

Bundesländer: Immobilien- und Grundpreise (EUR/m²) im Jahr 2022*



* Transaktionspreise

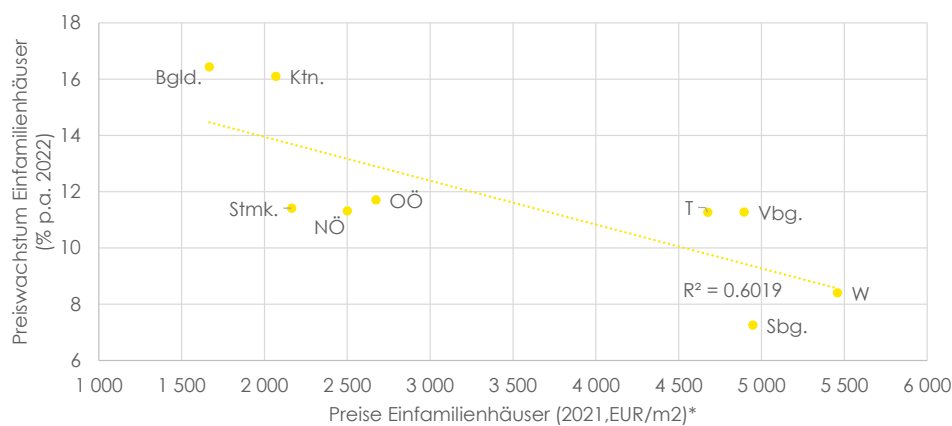
Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Generell gilt im Österreich-Vergleich: Ohnehin schon teures wurde in den letzten Jahren schneller noch teurer. Heißt: Die preislichen Hotspots in Österreich verzeichneten stärkere Preiszuwächse als die preislichen Nachzügler. **„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, sondern eben auch mit dem höchsten Preiswachstum (Wien jeweils außen vor gelassen) – 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 merkbliche Zinsrückgang gegenüber, wodurch sich die monatlichen Kreditraten bis 2021 kaum

erhöht haben – auch in den höherpreisigen Regionen Österreichs. Dass die teureren Bundesländer beflügelt 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.

Der **zinsseitige Rückenwind** hat aber natürlich längst in **handfesten Gegenwind umgeschlagen. Leistbarkeit** (bei Kreditfinanzierung) ist folglich **seit der Zinswende** samt regulatorischer Zeitenwende des Vorjahres zum zentralen **limitierenden Faktor geworden**. Das gilt **insbesondere für Bundesländer mit einem höheren Preisniveau** und damit einhergehend einer geringeren Leistbarkeit (siehe Kapitel „Leistbarkeit“). Die Ende Mai veröffentlichten **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 im Vorjahr 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.

Bundesländer-Immobilienmärkte im Jahr 2022: Konvergenz statt Divergenz



* Transaktionspreise

Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Zwar gab es in Sachen Demografie 2022 durchaus gewisse Verschiebungen. So schwang sich das Burgenland mit einem Einwohnerzuwachs von 1,3 % zum demografischen Gewinner des Jahres 2022 auf, während sich Tirol mit einem unterdurchschnittlichen Bevölkerungsplus von 1,0 % in der ungewohnten Rolle des demografischen Nachzüglers wiederfand. Nur Kärnten wuchs im Vorjahr noch langsamer (+0,8 % p.a.). Der schwachen fundamentalen Nachfrage (=Bevölkerungswachstum) zum Trotz stiegen die Preise von Einfamilienhäusern im südlichsten Bundesland dennoch um beachtliche 16 %. So dürfte denn auch 2022 die **Leistbarkeit das Bevölkerungswachstum als maßgeblicher Bestimmungsfaktor der Preisentwicklung abgelöst** haben (Leistbarkeit sticht Bevölkerungswachstum). Folglich galt im Vorjahr in Zeiten der Zinswende innerhalb Österreichs: **Je geringer die Leistbarkeit, desto geringer die Preisanstiege bei Einfamilienhäusern.**

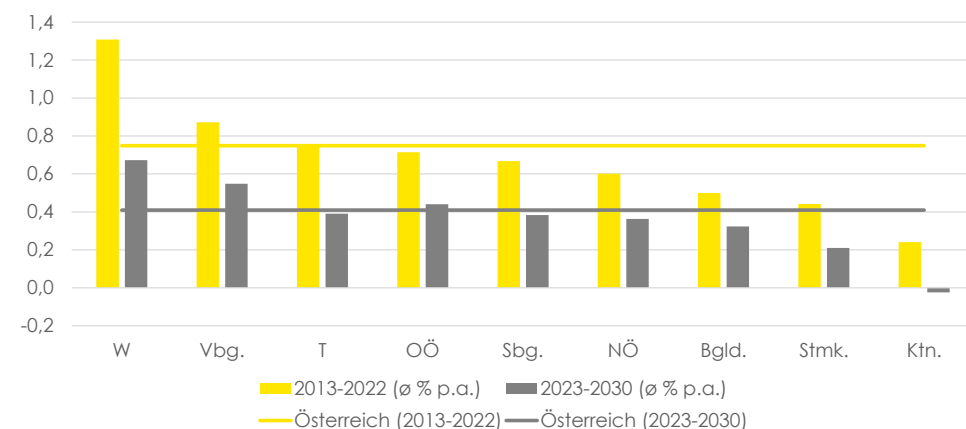
Muss die preisliche Konvergenz des Jahres 2022 unter „Ausnahmen bestätigen die Regel“ verbucht werden, oder hat die Zinswende einen längerfristigen Trend der kleiner werdenden Preisunterschiede innerhalb Österreichs eingeläutet? Das Thema Leistbarkeit ist gekommen, um zu bleiben, auch wenn die nominalen Einkommensanstiege in den

nächsten Jahren für eine gewisse Entspannung sorgen werden. Das bedingt **Nachteile für Bundesländer mit einer besonders angespannten Leistbarkeitssituation (Sbg., Vbg., T)**, während die **günstigeren Preisniveaus in anderen Bundesländern (K, Bgld., Stmk. und auch NÖ)** einen gewissen „Wettbewerbsvorteil“ in einem insgesamt schwierigen Umfeld (Prognose Immobilienpreise Ö gesamt: -10 % 2023/24) darstellen. Auf der anderen Seite gilt: Die demografischen Gewinner der letzten Jahre werden auch die demografischen Gewinner der nächsten Jahre sein, das Jahr 2022 sollte sich in dieser Hinsicht als „Ausreißer“ erweisen. Bis 2030 dürfte laut Prognosen der Statistik Austria daher abermals in Wien und Vorarlberg die Bevölkerung am schnellsten wachsen. Demgegenüber werden das Burgenland, die Steiermark und Kärnten (wo die Bevölkerungszahl abnehmen wird) die alten und neuen Schlusslichter sein, auch wenn das demografische Gefälle innerhalb Österreichs in den nächsten Jahren geringer ausfallen dürfte als dies in den letzten zehn Jahren der Fall gewesen ist. Die demografische Entwicklung spricht somit – anders als die Leistbarkeit – für eine fortgesetzte preisliche Divergenz, wenn auch in geringerem Maße als in den Vorjahren. Die **Einflussfaktoren für die regionalen Immobilienmärkte** dürften **in den nächsten Jahren also gegenläufig** sein: **Starke Demografie vs. besonders angespannte Leistbarkeit – und umgekehrt**. Alles in allem ist davon auszugehen, dass das Jahr 2022, wenn nicht Auftakt zu Jahren der preislichen Konvergenz, so doch zumindest Auftakt zu einer deutlich an Fahrt verlierenden Divergenz gewesen ist.

Bevölkerungsentwicklung: Niederösterreich ist nicht gleich Niederösterreich

Man kann Niederösterreich unter **demografischen Gesichtspunkten** als solides Mittelfeld bezeichnen, oder aber als **Spitzenreiter der Nachzügler**. Denn während der Einwohnerzuwachs in den letzten 10 Jahren (2013-2022) nicht mit jenem der westlichen Bundesländer (T, Vbg., Sbg.) sowie Wiens und Oberösterreichs mithalten konnte, führte Niederösterreich die zweite Hälfte im Bundesländer-Ranking an. Mit einem **Bevölkerungsplus von durchschnittlich 0,6 % p.a.** lag der Einwohnerzuwachs zwar **unter dem Österreich-Schnitt** von gut **0,7 % p.a.** Allerdings wurde das gesamtösterreichische Bevölkerungswachstum von der demografisch dynamischen Bundeshauptstadt (+1,3 % p.a.) nach oben verzerrt. Unter Ausklammerung Wiens wuchs Österreich zwischen 2013 und 2022 lediglich um 0,5 % p.a. und damit etwas langsamer als Niederösterreich.

Bevölkerungswachstum Österreich: Vergangenheit & Prognose



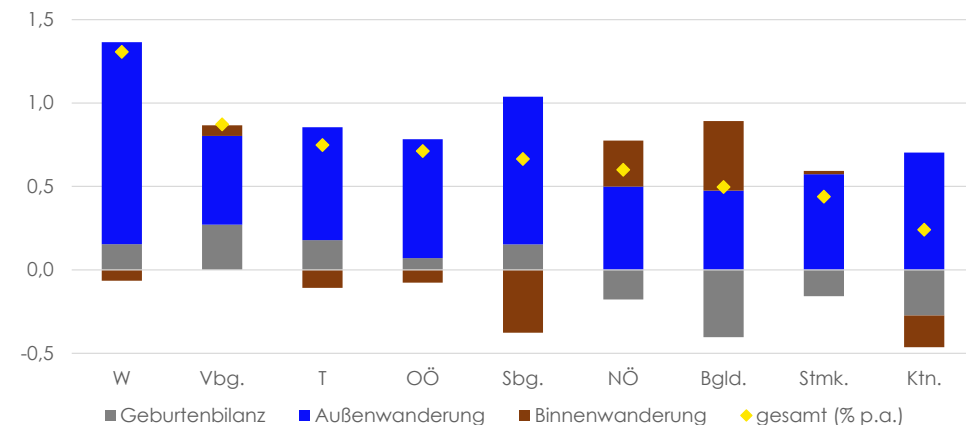
Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Profiteur der Binnenmigration

Der Blick unter die demografische Oberfläche zeigt Licht und Schatten. **Niederösterreich profitiert** wie jedes andere Bundesland vom **Zuzug aus dem Ausland**, es ist aber in dieser Hinsicht kein stärkerer Magnet als andere Bundesländer. Ein klarer

Belastungsfaktor ist die natürliche Bevölkerungsentwicklung. Jahr für Jahr gibt es im flächenmäßig größten Bundesland Österreichs **mehr Sterbefälle als Geburten**. Zwar war der „natürliche Bevölkerungsverlust“ in den letzten 10 Jahren im Burgenland, in Kärnten und in der Steiermark noch größer. Gleichwohl zeigt der Blick in die westlichen Bundesländer, dass der Schlüssel zu einem höheren Einwohnerzuwachs in einer Verjüngung der Bevölkerungsstruktur liegt. Mit einem Anteil der 20 bis 44-Jährigen an der Gesamtbevölkerung von gut 29 % liegt Niederösterreich an drittletzter Stelle, verglichen mit gut 33 % in Tirol (W: 38 %).

Bundesländer: Bevölkerungswachstum (2013-2022) und Komponenten*

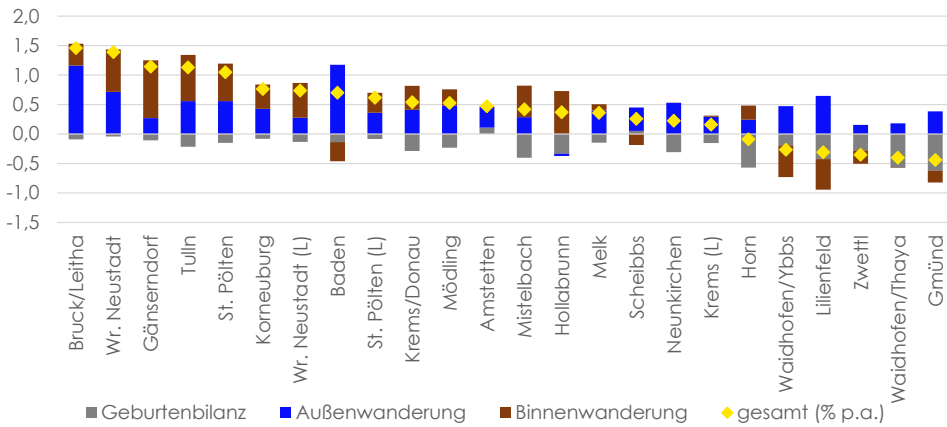


* Durchschnittl. Bevölkerungswachstum (% p.a.) 2013-2022; Komponenten: Beiträge (in Prozentpunkten) zum Gesamtwachstum

Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Dagegen ist **Niederösterreich nach dem Burgenland der größte Profiteur von Umzügen innerhalb Österreichs**. Während in Westösterreichs und insbesondere in Salzburg mehr Menschen in andere Bundesländer wegziehen als von dort zuziehen, kann Niederösterreich Jahr für Jahr unterm Strich mehr Menschen aus dem Rest Österreichs gewinnen. Wobei „Rest Österreichs“ in diesem Zusammenhang etwas zu hoch gegriffen ist. Denn der **inner-österreichische Zuzug (Saldo)** findet **fast ausschließlich aus Wien** statt, während Niederösterreich mit allen anderen Bundesländern in der Regel einen negativen Wanderungssaldo aufweist, was insbesondere für das Burgenland und die Steiermark gilt. Niederösterreich ist somit unter demografischen Gesichtspunkten **klarer Profiteur** der in seiner **Mitte gelegenen Bundeshauptstadt**. Vor diesem Hintergrund verwundert es nicht, dass auf Bezirksebene die **Gewinner der „Stadtflucht“** großteils im **Wiener Umland** zu finden sind – und eben nicht im Wein- und Waldviertel. Ein Umstand, an dem auch die Pandemie nichts grundlegendes geändert hat – Home-Office hin oder her.

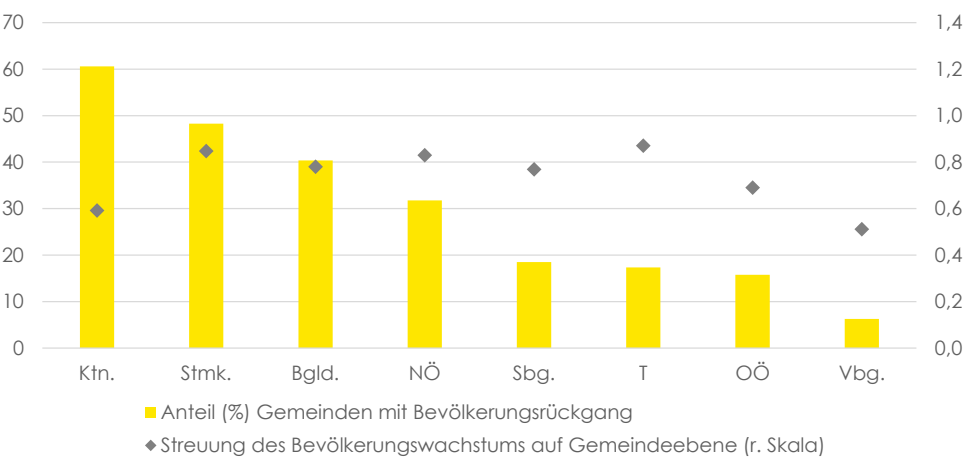
NÖ-Bezirke: Binnenwanderung & Geburtenbilanz machen den Unterschied*



* Durchschnittl. Bevölkerungswachstum (% p.a.) 2013-2022; Komponenten: Beiträge (in Prozentpunkten) zum Gesamtwachstum
 Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Dennoch sind in dieser Hinsicht sehr wohl gewisse Verschiebungen innerhalb Niederösterreichs zu beobachten gewesen. So war gerade in den **demografisch** auf den **letzten Plätzen** rangierenden Bezirken **Lilienfeld, Horn oder Waidhofen an der Thaya** in den Jahren 2020 bis 2022 die **größte Verbesserung** des **Binnenwanderungssaldos** verglichen mit den Vor-Corona Jahren zu sehen. Dazu passt, dass der Zusammenhang zwischen Fahrtzeit ins nächste überregionale Zentrum und Bevölkerungswachstum (je geringer die Fahrtzeit, desto höher das Bevölkerungswachstum) in den Jahren 2020 bis 2022 weniger stark ausgeprägt war als vor der Pandemie. Dass in Zeiten von Home-Office auch etwas abgelegene Bezirke an Attraktivität gewonnen haben, wird somit von den demografischen Daten durchaus bestätigt. Jedoch konnte damit nur in Ausnahmefällen wie im Bezirk Waidhofen an der Thaya ein Abfluss in einen Zufluss (an/aus dem Rest Österreichs) gedreht werden. Auf das inner-niederösterreichische Demografie-Ranking hatte dies daher kaum einen Einfluss. Das liegt nicht zuletzt daran, dass sich am grundsätzlichen Problem vieler **niederösterreichischer „Sorgenkinder“**, dem deutlich **negativen Geburtensaldo** sowie dem nur **schwachen Zuzug aus dem Ausland**, auch in den letzten Jahren nichts geändert hat. Auch in den Pandemie Jahren waren die Bezirke im Norden bzw. Nordwesten des Bundeslandes nicht selten schrumpfende Bezirke – ganz im Gegensatz zu den Bezirken im Wiener Umland.

NÖ-Demografie: Hohe Schwankungen & hoher Anteil schrumpfender Gemeinden*

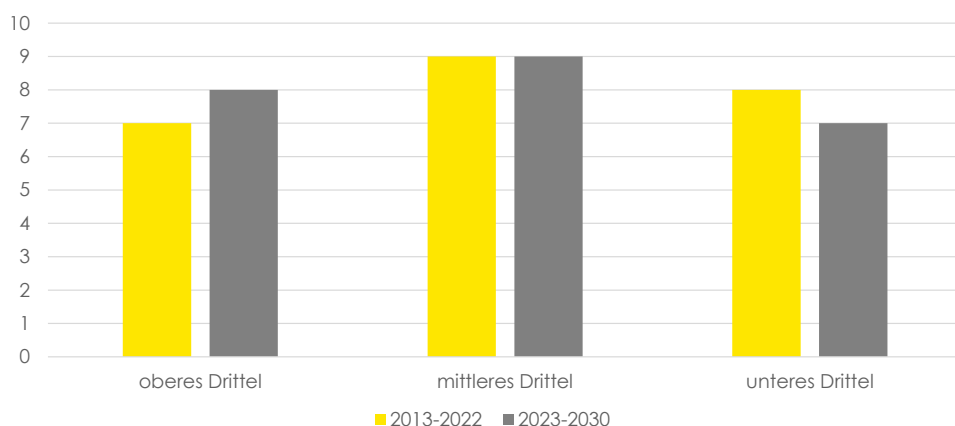


* Basis: Durchschnittl. Bevölkerungswachstum 2013-2022, Streuung: Standardabweichung
 Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

This report is intended for anita.koeninger@riv.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Das demografische Gefälle ist in Niederösterreich dabei größer als andernorts, nur in Tirol und in der Steiermark gab es **zwischen 2013 und 2022** auf Gemeindeebene noch größere Unterschiede. **Fast jede dritte niederösterreichische Gemeinde** musste in diesem Zeitraum einen **Bevölkerungsrückgang vermeiden**, lediglich in Kärnten, der Steiermark und im Burgenland ist der Anteil schrumpfender Gemeinden größer. Der inner-österreichische Bezirksvergleich wiederum offenbart: Von den 24 niederösterreichischen Bezirken waren mit Blick auf die Bevölkerungsentwicklung der letzten zehn Jahre (Ø Bevölkerungswachstum 2013-2022) immerhin 7 und damit knapp 30 % im obersten Drittel der 94 österreichischen Bezirke zu finden. Mit Bruck an der Leitha und Wiener Neustadt war Niederösterreich sogar auf den Plätzen zwei und drei vertreten. Während die meisten niederösterreichischen Bezirke (9) im Mittelfeld lagen (mittleres Drittel), gehörten immerhin acht zu den demografischen Schlusslichtern (unteres Drittel) innerhalb Österreichs (Gmünd auf dem vorletzten Platz, Österreich-Schlusslicht: Murau).

Bevölkerungswachstum: NÖ-Bezirke im österreichweiten Bezirksranking*



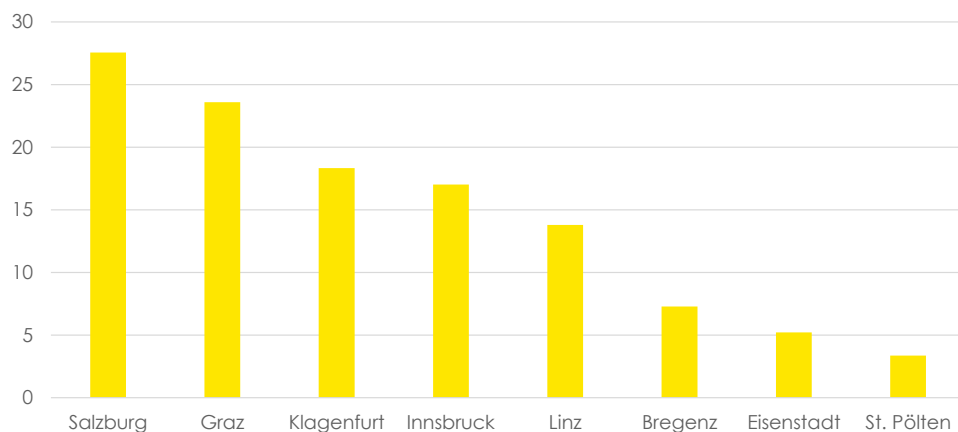
* 24 niederösterr. Bezirke, 94 Bezirke in Ö insgesamt; Basis: Durchschnittl. Bevölkerungswachstum (% p.a.) 2013-2022 bzw. 2023-2030

Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

St. Pölten: Großes Bundesland, kleine Landeshauptstadt

Es gibt Bundesländer, in denen die Landeshauptstadt für mehr als ein Viertel der gesamten Bevölkerung des Bundeslandes steht und die Kluft zum Rest des Bundeslandes sogar noch größer wird. Niederösterreich nimmt in dieser Hinsicht die gegenteilige Position ein. Denn während in **Salzburg-Stadt 28 %** der **Bevölkerung des Bundeslandes** leben (Graz: 24 %), sind es in **St. Pölten** lediglich **drei Prozent**. Zwar wuchs die niederösterreichische Landeshauptstadt in den letzten zehn Jahren stärker als der Rest des Bundeslandes (+0,5 Prozentpunkte). Allerdings ist St. Pölten damit deutlich weniger „vorausgeeilt“ als andere Landeshauptstädte (Eisenstadt: +1,2 Prozentpunkte). Nur Bregenz zeigte verglichen mit dem Rest des Bundeslandes eine noch schwächere „Performance“. Ein Trend, der sich gemäß Prognosen (Statistik Austria) auch nicht ändern dürfte – ganz im Gegenteil. Für die **Jahre bis 2030** wird den **übrigen Bezirken Niederösterreichs** ein **höherer Bevölkerungszuwachs zugetraut als der Landeshauptstadt**. Niederösterreich wird damit auch in Zukunft ein Flächenbundesland mit einer vergleichsweise kleinen Landeshauptstadt bleiben.

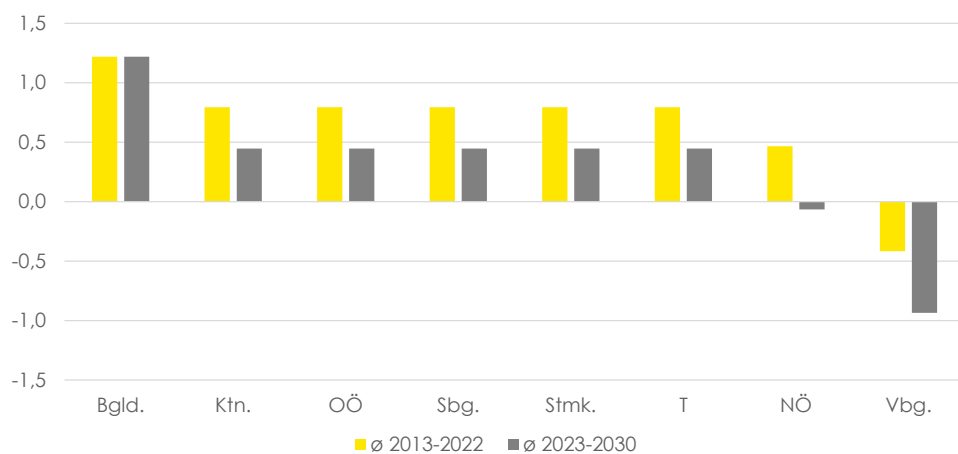
Landeshauptstädte: Anteil an der Gesamtbevölkerung des Bundeslandes*



* 2022, in %

Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Bevölkerungswachstum: St. Pölten fällt zurück*



* Bevölkerungswachstum (% p.a.) Landeshauptstadt minus Rest des Bundesl.

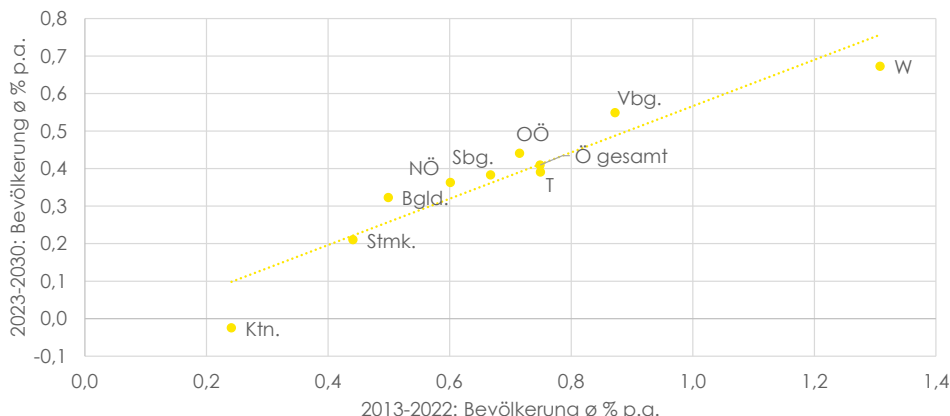
Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Prognose 2030: Gewinner von gestern auch Gewinner von morgen

Mit Blick auf die 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 2022) für Österreich sowie die Bundesländer bereits 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. Ebenso wenig wird sich an der inner-österreichischen Positionierung Niederösterreichs etwas ändern. Wie in der Vergangenheit dürfte das Bundesland die zweite Hälfte anführen. Gleichzeitig aber gilt: Das Gefälle zwischen den Spitzenreitern und den Nachzüglern wird gemäß Prognosen geringer ausfallen als in der Vergangenheit. Und auch **Niederösterreich** wird den Abstand zum

gesamtösterreichischen Bevölkerungswachstum verringern und damit **in geringerem Maße „hinterherhinken“**.

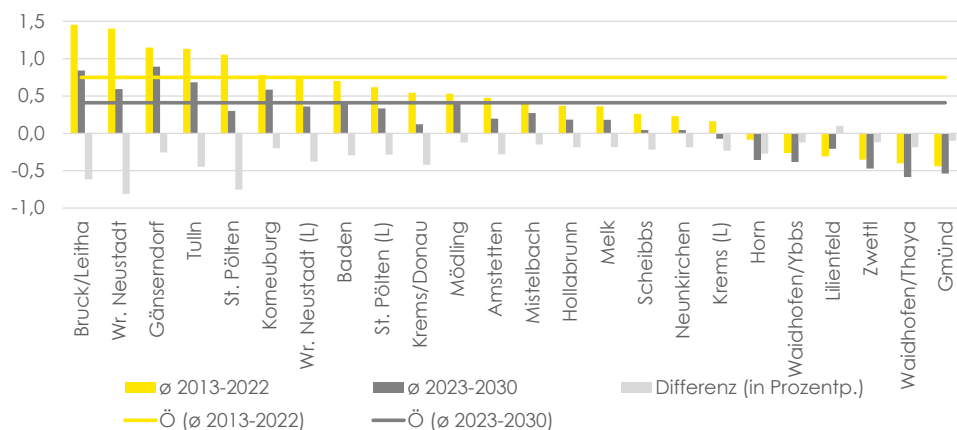
Bundesländer: Die Gewinner von heute sind auch die Gewinner von morgen



Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Der Blick in die demografische Zukunft der niederösterreichischen Bezirke zeigt: Natürlich werden die **demografischen „Boomregionen“** des Bundeslandes in **Zukunft nicht die Nachzügler sein** – und umgekehrt. Dennoch fällt auf, dass die allgemeine **Verlangsamung des Bevölkerungswachstums** bei den **bisherigen Spitzenreitern** wie Wiener Neustadt (Stadt), St. Pölten (Stadt) und Bruck an der Leitha gemäß Prognosen deutlich stärker ausfallen wird als am anderen Ende des Bezirksrankings. Zwar wird der Bevölkerungsrückgang im Durchschnitt der Jahre 2023-2030 verglichen mit den letzten zehn Jahren (2013-2022) in Waidhofen an der Thaya oder in Gmünd – den alten und neuen Schlusslichtern – nochmals an Fahrt aufnehmen. Diese Beschleunigung des Bevölkerungsrückgangs fällt jedoch deutlich geringer aus als die Verlangsamung des Bevölkerungswachstums in den eben genannten demografischen „Hotspots“. Die Konsequenz: Die bisherigen Spitzenreiter Bruck an der Leitha und Wiener Neustadt (Stadt) rutschen auf die Plätze zwei und vier ab. Am **schnellsten dürfte in den nächsten Jahren nun Gänserndorf wachsen**, gefolgt von Bruck an der Leitha und Tulln (zuvor: 4. Platz). St. Pölten (Stadt) verliert ganze fünf Plätze und ist gemäß Prognosen die neue Nummer 10 in Niederösterreich. Im Spitzenfeld dürfte es also durchaus zu größeren Verschiebungen der demografischen Kräfteverhältnisse kommen. Anders in der unteren Hälfte, wo sich an der Reihung kaum etwas ändern sollte. Zudem gilt: **Wie in der Vergangenheit** wird auch in Zukunft der **Wiener Speckgürtel** (Korneuburg, Mödling, Gänserndorf, Bruck/Leitha, Baden, Mistelbach, St. Pölten Land, Tulln) einen strukturellen und deutlichen **Wachstumsvorsprung gegenüber dem restlichen Bundesland** aufweisen.

NÖ-Bezirke: Bevölkerungswachstum (Ø % p.a.): Vergangenheit & Zukunft

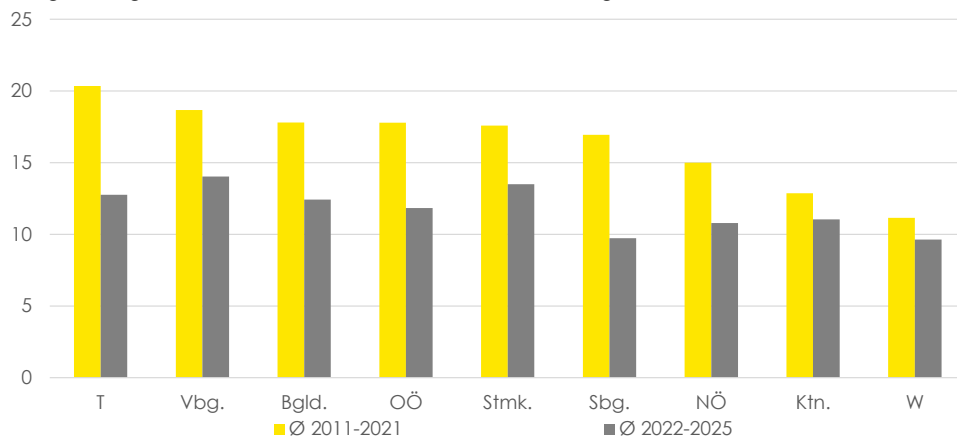


Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Fundamentales Angebot & Nachfrage

Im Vergleich der österreichischen Bundesländer liegt Niederösterreich im Durchschnitt der Fertigstellungen pro 1000 Haushalte zwischen 2011 und 2021 im untersten Drittel, auch in den kommenden Jahren (Ø 2022–2025) dürfte sich daran nichts ändern. Während in der Vergangenheit bewilligte Bauvorhaben in der Regel auch umgesetzt worden sind, haben sich zuletzt die **Finanzierungskonditionen deutlich verschlechtert, gleichzeitig sind die Baukosten deutlich gestiegen**. Angesichts dieser Umstände haben wir unsere Schätzung zur Anzahl der Fertigstellungen (Ø 2022–2025) deutlich nach unten angepasst, da das historische Verhältnis zwischen bewilligten Bauvorhaben und darauf folgenden Fertigstellungen aktuell nicht repräsentativ ist. Das führt dazu, dass in Niederösterreich, aber auch in allen anderen Bundesländern gegeben der höheren Finanzierungs- und Baukosten eine **spürbar geringere Anzahl an Fertigstellungen** zu erwarten ist. Insbesondere in jenen Bezirken, in denen dem erwarteten Rückgang der Fertigstellungen eine weiterhin dynamische Bevölkerungsentwicklung gegenübersteht, kann dies durchaus als preisstützender Faktor betrachtet werden. Anders die Situation in den Randlagen. Dort dürfte aufgrund des Bevölkerungsrückgangs trotz geringerer Neubauleistung auch in Zukunft ein Überangebot an Wohnraum das Bild prägen. Die **fundamentale Angebots- und Nachfragesituation innerhalb Niederösterreichs** dürfte somit weiterhin **sehr heterogen** sein – mit entsprechenden Implikationen für die Preisentwicklung.

Fertigstellungen / 1.000 Haushalte: Bundesländer im Vergleich

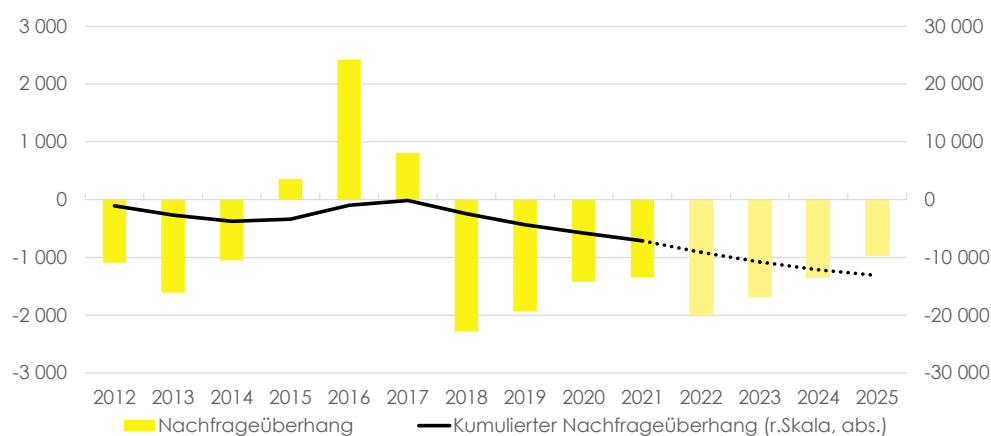


Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

This report is intended for anita.koeninger@riv.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Das Gefälle entsteht auch in diesem Fall zwischen dem Speckgürtel (Korneuburg, Mödling, Gänserndorf, Bruck/Leitha, Baden, Mistelbach, Tulln, St. Pölten Land) und den übrigen Bezirken Niederösterreichs. Die **Nähe zu Wien** ist hier **bestimmend für das Verhältnis von angebotenerem und nachgefragtem Wohnraum**. Außerhalb des Speckgürtels können wir beobachten, dass der Markt bereits zu Beginn des Betrachtungszeitraums (2012–2014) ein Überangebot aufwies. Zwar konnten insbesondere durch die Zuwanderungswelle 2015/2016, im Zuge derer **außerhalb des Speckgürtels** eine Rekordzunahme von 3874 Haushalten verzeichnet worden ist, die fundamentale (größtenteils demografisch bedingte) Nachfrage und das Angebot **2017 kurzfristig ins Gleichgewicht** gebracht werden, der kumulierte Nachfrageüberhang summierte sich zu diesem Zeitpunkt fast exakt auf null. In den darauffolgenden Jahren führte die schwache Demografie außerhalb des Speckgürtels jedoch zu einem nicht unbeträchtlichen kumulierten Überangebot an neu fertiggestellten Wohneinheiten. Hier leisteten vor allem die hohen Bewilligungszahlen in den Jahren 2017 bis 2019 ihren Beitrag zum Anstieg der Fertigstellungen in den Folgejahren.

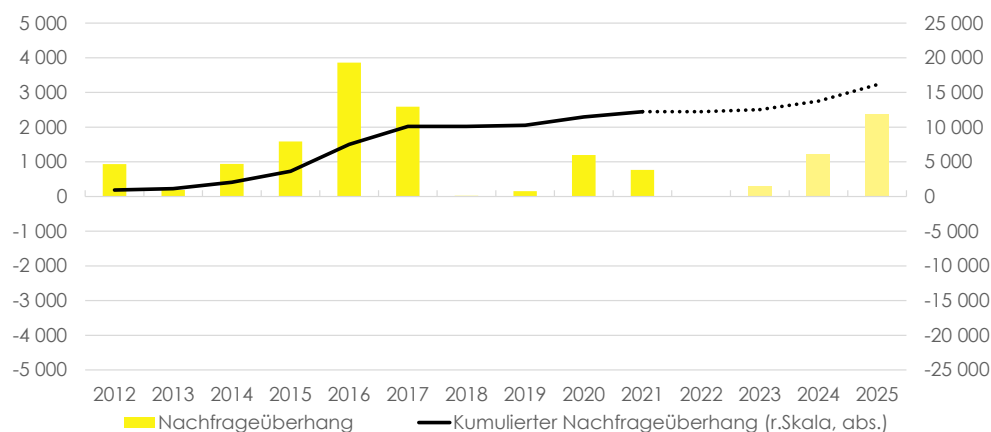
Fundamentales Angebot/Nachfrage: Angebotsüberhang außerhalb des Speckgürtels*



* alle niederösterreich. Bezirke außer Korneuburg, Mödling, Gänserndorf, Bruck/Leitha, Baden, Mistelbach, Tulln, St. Pölten (L)
Quelle: Statistik Austria, ÖROK, RBI/Raiffeisen Research

Ein **konträres Bild** ergibt sich bei der Betrachtung des Verhältnisses von Angebot und Nachfrage nach Wohnraum **innerhalb des Speckgürtels**. Hier sehen wir, dass durch die dynamische Entwicklung der Bevölkerung **nicht in einem einzigen Jahr seit 2012 ein nennenswertes Überangebot** existiert hat.

Fundamentales Angebot/Nachfrage: Nachfrageüberhang im Speckgürtel*



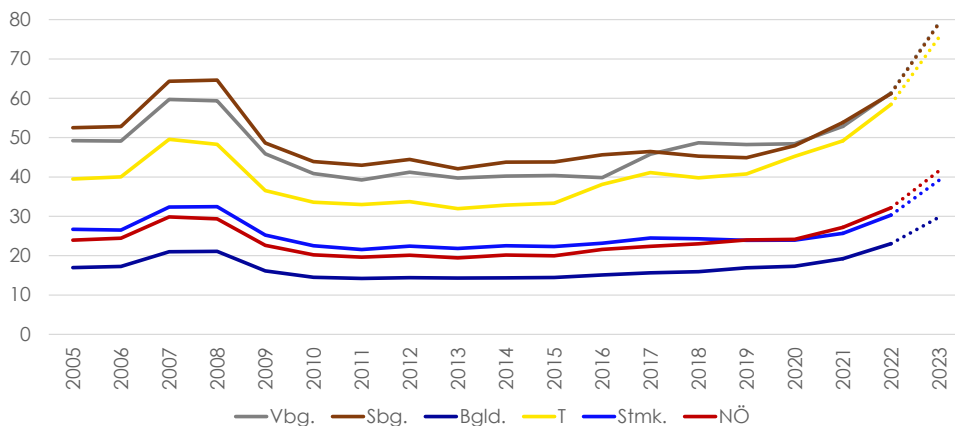
* Speckgürtel: Korneuburg, Mödling, Gänserndorf, Bruck/Leitha, Baden, Mistelbach, Tulln, St. Pölten (L)
Quelle: Statistik Austria, ÖROK, RBI/Raiffeisen Research

Ähnlich wie außerhalb des Speckgürtels wurde der **größte Nachfrageüberhang im Wiener Umland im Jahre 2016 verzeichnet**. Auch hier ergab sich in diesem Jahr der größte Bevölkerungszuwachs mit einem satten Plus von 5770 Haushalten. Wenn man Niederösterreich in seiner Gesamtheit betrachtet, also den kumulierten Nachfrageüberhang innerhalb des Speckgürtels mit dem aufsummierten Angebotsüberschuss außerhalb des Speckgürtels gegenrechnet, so **befindet sich der gesamte niederösterreichische Markt fast im Gleichgewicht**. Diese Rechnung ist jedoch nicht sonderlich aufschlussreich, da nicht davon auszugehen ist, dass Personen, die nach Wohnraum im Speckgürtel suchen, gewillt sind, deutlich größere Entfernungen zur Hauptstadt in Kauf zu nehmen. Hinsichtlich der preislichen Entwicklung ist daher zu erwarten, dass die **Preise für Wohnimmobilien innerhalb des Speckgürtels** durch die fundamentale Angebots- und Nachfragekonstellation **in Zukunft gestützt** werden und das preisliche Gefälle innerhalb des Bundeslandes signifikant bleibt.

Leistbarkeit: Großes Gefälle innerhalb Niederösterreichs

Die Einkommensentwicklung in Österreich konnte in den letzten Jahren bekanntlich nicht mit dem Anstieg der Immobilienpreise Schritt halten, infolgedessen ist die **Leistbarkeit** bereits seit Jahren österreichweit ein heiß diskutiertes Thema. Allerdings verbergen sich **unter der gesamtösterreichischen Oberfläche deutliche Unterschiede zwischen den Bundesländern**. Darin spiegelt sich im Wesentlichen das merkliche Preisgefälle innerhalb Österreichs wider, denn die regionalen Haushaltseinkommen weisen nicht zuletzt vor dem Hintergrund der umverteilenden Wirkung des Steuer- und Sozialsystems vergleichsweise geringe Unterschiede auf. Das Preisniveau ist somit ein Faktor, der die **Leistbarkeitssituation in Niederösterreich abseits des Wiener Umlandes vorteilhafter** erscheinen lässt als in vielen anderen, insbesondere westlicher gelegenen Bundesländern. Zwar lag der durchschnittliche Preis eines niederösterreichischen Einfamilienhauses mit EUR 408.162 (EUR 2.783/m² x 147 m² durchschnittliche Hausgröße) im Vorjahr nur um knapp 4 % unter dem Österreich-Schnitt. Gleichzeitig lagen jedoch die **Haushaltseinkommen um fast acht Prozent über den österreichweiten Einkommen**. Natürlich sind die hohen niederösterreichischen **Haushaltseinkommen durch den Speckgürtel nach oben verzerrt** („arbeiten in Wien, wohnen in Niederösterreich“). So ist denn auch die Einkommenssituation in Zwettl eine ganz andere als beispielsweise in Mödling. Dennoch ergibt das Zusammenspiel aus leicht **unterdurchschnittlichen Hauspreisen** und klar **überdurchschnittlichen Haushaltseinkommen** eine für das gesamte Bundesland **weniger angespannte Leistbarkeitssituation** als andernorts. Denn: Wer 2022 ein durchschnittliches niederösterreichisches Einfamilienhaus kreditfinanziert erworben hat, musste mit einer anfänglichen Kreditbelastung in Höhe von 32 % des durchschnittlichen monatlichen Netto-Haushaltseinkommens rechnen (variabler Zinssatz des Jahres 2022, 30 Jahre Laufzeit, 90 % Beleihungsquote). Nur im Burgenland, in Kärnten und in der Steiermark war die anfängliche monatliche Belastung noch geringer.

Leistbarkeit: Zinsseitiger Rückenwind schlägt in Gegenwind um



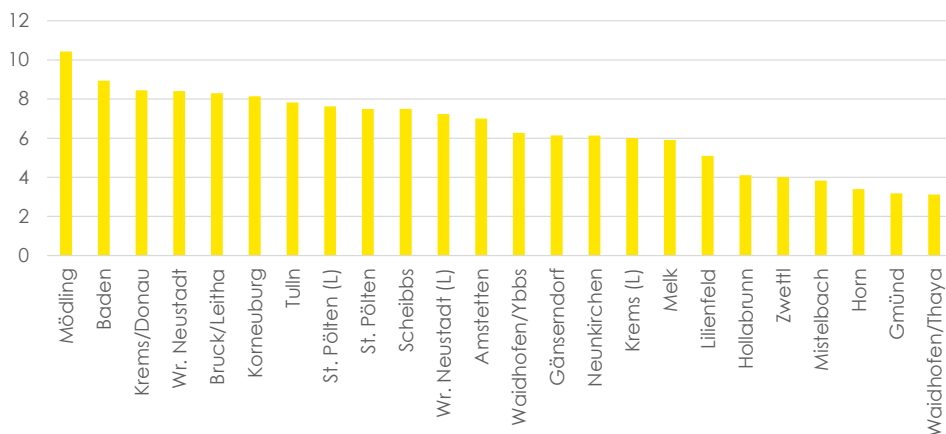
monatl. Kreditrate für den Kauf eines Einfamilienhaus durchschnittlicher Größe bei variabler Kreditfinanzierung (Beleihungsquote 90 %, 30J Laufzeit) in % des Netto-Haushaltseinkommens (Median) der Immobilienbesitzer (EU-SILC), 2023: Prognose

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

Dass sich der preisliche Steigflug in Niederösterreich wie auch im gesamten Bundesgebiet trotz der gefühlt **immer geringer gewordenen Leistbarkeit** bis 2022 weiter fortgesetzt hat, ist natürlich dem **kontinuierlichen Zinsrückgang geschuldet**. Dieser hatte zur Folge, dass Haushalte in Österreich bei einem kreditfinanzierten Immobilienerwerb trotz steigender Kreditbeträge auch noch 2022 nur einen ähnlich hohen Anteil ihres Haushaltseinkommens für die monatlichen Kreditraten aufwenden mussten wie vor der Finanzkrise 2007/08. Die **Leistbarkeit** war also **bis zur Zinswende weniger angespannt als vielfach dargestellt**, was umso mehr für weite Teile Niederösterreichs gilt.

Mittlerweile ist die Leistbarkeit (bei Kreditfinanzierung) jedoch zum zentralen **limitierender Faktor** bei kreditfinanziertem Eigentumserwerb geworden. Das gilt insbesondere **für Bundesländer mit einem höheren Preisniveau**, in etwas geringerem Maße hingegen für die noch leistbareren Bundesländer wie Niederösterreich. Allerdings dürfte eine **weniger angespannte Leistbarkeitssituation ein preisliches Hinterherhinken wohl kaum verhindern, wenn gleichzeitig die Wohnbevölkerung schrumpft**. Dass sich der seit Pandemiebeginn (2020-2022) gesehene preisliche Aufholprozesses der Bezirke Zwettl, Gmünd oder Waidhofen an der Thaya auch in den nächsten Jahren fortsetzen wird, ist angesichts auch für die Zukunft prognostizierter Bevölkerungsrückgänge somit mehr als fraglich – trotz höherer Leistbarkeit.

Niederösterreich: Kaufpreise (Einfamilienhäuser) in Jahres-Bruttoeinkommen*



* Kaufpreise: Transaktionspreise (Einfamilienhäuser) 2022 in EUR/m² x durchschnittl. Hausgröße (in m²) auf Bezirksebene; Jahres-Bruttoeinkommen ganzjährig Vollzeitbeschäftigter gemäß Lohnsteuerstatistik

Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

This report is intended for anita.koeninger@riv.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Der niederösterreichische Immobilienmarkt im Detail

Die Preise von Haus, Wohnung und Grund bewegen sich in Niederösterreich im Bundesländervergleich im Mittelfeld bzw. knapp darunter. Bei den **Grundstücken etwa liegen die Preise gleichauf mit Oberösterreich**, aber noch vor der Steiermark, Kärnten und dem Burgenland. Ähnlich das Bild bei den Wohnungspreisen: Eigentumswohnungen waren 2022 im Burgenland, der Steiermark und in Oberösterreich (etwas) billiger, in Kärnten erstmals geringfügig teurer. **Einfamilienhäuser sind in Niederösterreich teurer als im Burgenland, der Steiermark und in Kärnten, jedoch geringfügig günstiger als in Oberösterreich.** Verglichen mit dem Rest Österreichs war die Preisdynamik bei Einfamilienhäusern im Vorjahr mit einem Plus von 11,3 % (Ö gesamt: 11,1 %) durchschnittlich. Wohnungen verteuerten sich mit einem Preisplus von lediglich 5,4 % unterdurchschnittlich (Ö gesamt: 11,8 %), ganz im Gegensatz zum Baugrund, der im Osten der Republik nach nur moderaten Preisanstiegen 2022 immerhin um ein Drittel (+33,6 %; Ö gesamt: 21,2 %) teurer geworden ist.

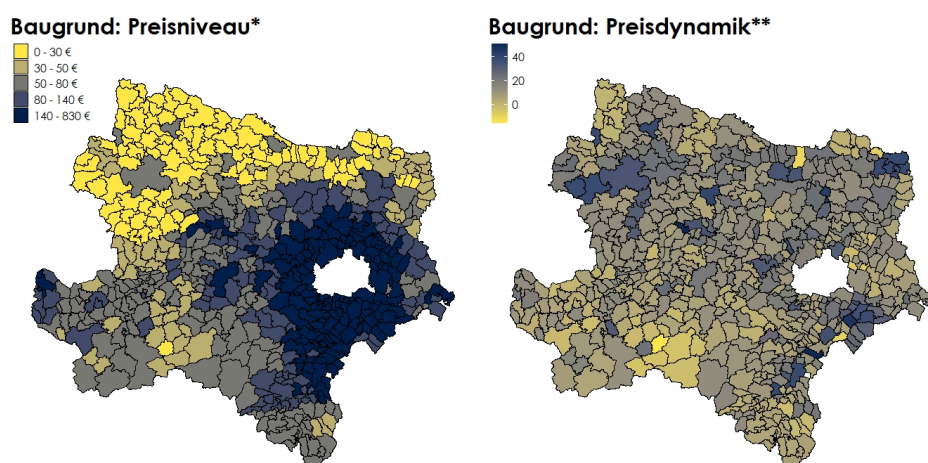
Niederösterreich ist durch Wien in seiner Mitte und die langen Grenzlinien zur Tschechischen Republik und der Slowakei ein prädestiniertes Bundesland für eine ausgeprägte **preisliche Differenzierung innerhalb der Landesgrenzen**. Obwohl flächenmäßig das mit Abstand größte Bundesland, sind die absoluten Preisunterschiede zwischen den Bezirken bei Wohnungen, Einfamilienhäusern und Baugrund geringer als in den hochpreisigen Bundesländern Tirol oder Salzburg. Dies verdeckt allerdings den Blick auf große relative **Schwankungen innerhalb Niederösterreichs**, die in **keinem anderen Bundesland größer** sind. Neben den genannten geografischen Besonderheiten ist vor allem die Demografie maßgeblich für das Preisgefälle. Dementsprechend sind die **höherpreisigen Immobilien rund um Wien** zu finden, wobei der Süden (Mödling, Bruck/Leitha) und der Nordwesten (Tulln, Korneuburg) die Spitzenreiter sind, was sowohl für Einfamilienhäuser als auch für Wohnungen gilt. Allerdings holen die südöstlichen und östlichen Gebiete nahe Wien stark auf. Hingegen stellt der **Norden Niederösterreichs** in allen Immobiliensegmenten zumeist das **Schlusslicht im Preisranking** dar, was zumeist auch für das demografische Ranking gilt.

Für die Preistrends in den einzelnen Regionen sind neben der Bevölkerungsentwicklung auch die **Erreichbarkeit Wiens** wie auch die Anbindung an die regionalen Zentren St. Pölten, Wiener Neustadt, Krems, oder Bruck/Leitha von Bedeutung. Welchen Impuls eine schnelle Verbindung an regionale und überregionale Zentren auslösen kann, hat das **Tullnerfeld** in den vergangenen zehn Jahren seit der Eröffnung der Neubaustrecke Wien-St. Pölten gezeigt. Die Anbindung an das Hochgeschwindigkeitsnetz hat viele Gemeinden im Tullnerfeld für das (tägliche) Pendeln attraktiv werden lassen, ist doch die Fahrtzeit in die Wiener City nun vergleichbar mit jener, die Bewohner der nordwestlichen Bezirke Wiens für die Fahrt ins Stadtzentrum einplanen müssen. Der weitere Ausbau der Schieneninfrastruktur im Verkehrsverbund Ostregion VOR ist hauptsächlich auf die Achse Wr. Neustadt-Wien, Bruck/Leitha-Wien und die Verbindungen Richtung Bratislava über Marchegg bzw. nach Gänserndorf konzentriert. Zwar stellt das für die Bezirke Gänserndorf, Bruck/Leitha, Wr. Neustadt (Land), Mistelbach und Neunkirchen eine Chance zur deutlichen Hebung der Attraktivität in den nächsten Jahren dar. Die Erreichbarkeit der Bezirke ganz im Norden Niederösterreichs dürfte sich in naher Zukunft hingegen kaum verbessern.

Baugrund

Der Blick auf die **Grundstückspreise** zeigt das regionale Gefälle der Transaktionspreise innerhalb Niederösterreichs besonders deutlich. Unangefochtener **Spitzenreiter** ist **Mödling**, wo 2022 ein Quadratmeter Bauland durchschnittlich EUR 550 gekostet hat, wobei die Preisdynamik zuletzt deutlich schwächer ausgefallen ist als in früheren Jahren (2022: \varnothing +8 % p.a.). Am **anderen Ende der Preisskala** rangieren Bezirke im Waldviertel

wie **Zwettl oder Gmünd**, wo Baugrund mit etwa EUR 25/m² nur ein Bruchteil dessen kostet, was im Wiener Umland aufgebracht werden muss. Zwischen diesen beiden Extremen liegen die Regionalzentren, wobei auffällt, dass Korneuburg, Gänserndorf, aber auch Bruck/Leitha noch vor St. Pölten Stadt rangieren.



* Transaktionspreise (EUR/m²) 2022; ** Transaktionspreise $\bar{\sigma}$ 2020-2022 % p.a.

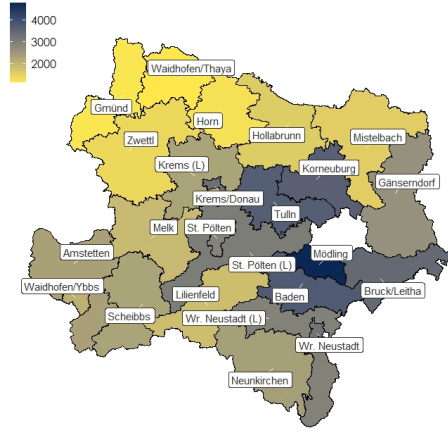
Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Auch wenn den Norden Niederösterreichs und den Speckgürtel in Sachen Preisniveau Welten trennen, ist auch im nördlichen Niederösterreich zuletzt (2021-2022) eine Beschleunigung der Preisdynamik zu beobachten gewesen (siehe Grafik oben rechts). Überraschenderweise belegt St. Pölten Stadt mit Baugrundpreisen von unter EUR 200/m² innerhalb Niederösterreichs nur einen Platz im oberen Mittelfeld und ist damit die zweitgünstigste Landeshauptstadt Österreichs (nach Klagenfurt). Ein Bild sagt mehr als 1000 Worte. Und so verdeutlicht die Grafik oben links eindrucksvoll die **preisliche „Sogwirkung“**, die **Wien** auf die umliegenden Bezirke ausübt. Besonders offensichtlich wird das in den Bezirken Gänserndorf und Mistelbach, in deren nördlichen Teilen nicht mehr das Wiener Preisniveau, sondern die preislichen Gegebenheiten des Waldviertels den Referenzmaßstab darstellen. Auch innerhalb der Bezirke gibt es somit mitunter ein beachtliches Preisgefälle. Im Mostviertel stechen die Gebiete **St. Pölten, Krems** und auch **Teile von Amstetten** und Waidhofen/Ybbs als **mittelpreisige Gegenden** hervor. Dagegen sind die Gemeinden in den Bezirken **Scheibbs und Lilienfeld** entsprechend ihrer Randlage vergleichsweise **günstig**. Im Industrieviertel breitet sich die Zone der höherpreisigen Gründe immer weiter in die östlichen und südlichen Gemeinden aus. In den letzten Jahren wurden davon auch die Gemeinden in den Bezirken Bruck an der Leitha und Neunkirchen erfasst. Die vorteilhaften Verkehrsanbindungen sowie demografische Faktoren sollten auch in den nächsten Jahren die wesentlichen Einflussfaktoren für die Preisdynamik sein. Die Gemeinden im Bezirk Bruck an der Leitha nahe der Slowakei, im Bezirk Gänserndorf Richtung Hohenau/Bernhardsthal, aber vor allem Richtung Marchegg sollten ebenso profitieren wie die südlichen Regionen im Bezirk Neunkirchen und Wr. Neustadt Land.

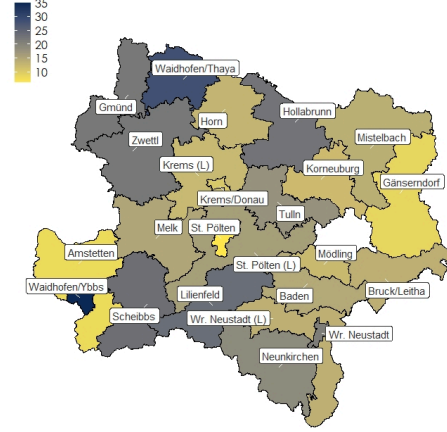
Einfamilienhäuser

Einfamilienhäuser verteuerten sich 2022 zwischen Gmünd und Neuenkirchen sowie Amstetten und Gänserndorf um durchschnittlich 11,3 % und damit um etwas weniger als im Jahr 2021, als das niederösterreichweite Preisplus bei satten 13,3 % lag.

Einfamilienhäuser: Preisniveau*



Einfamilienhäuser: Preisdynamik**

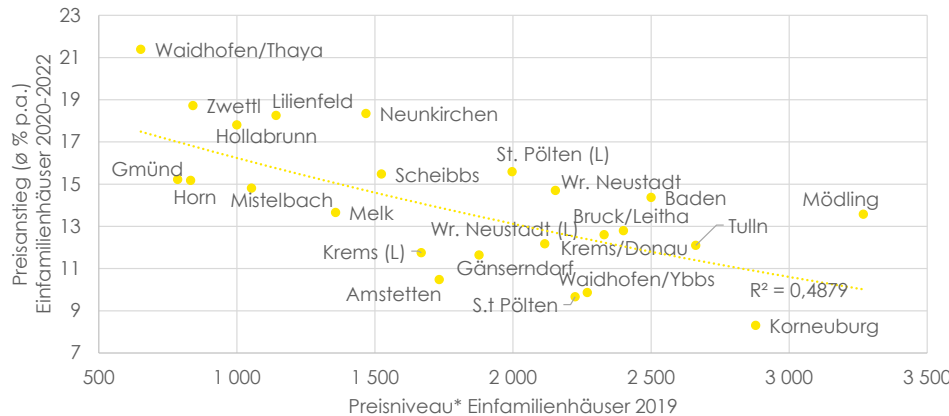


* Transaktionspreise (EUR/m²) 2022; ** Transaktionspreise $\bar{\sigma}$ 2020-2022 % p.a.

Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Was das **Preisniveau** von **Einfamilienhäusern** angeht, war im Jahr 2022 abermals der Bezirk **Mödling** mit einem Quadratmeterpreis von EUR 4787/m² das **teuerste Pflaster** im Bundesland. Der „Aufpreis“ gegenüber dem Zweitplatzierten (Baden) blieb mit 28 % in etwa konstant. Preislich eine andere Welt ist dagegen bekanntlich das Waldviertel: Verglichen mit Waidhofen/Thaya (+315 % ggü. m²-Preis Mödlings) oder Gmünd (+305 %) kostet der Quadratmeterpreis eines Einfamilienhauses in Mödling mehr als dreimal so viel. Allerdings galt auf den niederösterreichischen Immobilienmarkt in den Jahren seit Pandemiebeginn (2020-2022): **Je niedriger das Preisniveau, desto höher der Preiszuwachs**. Die stärksten Preiszuwächse (in %) wurden also nicht in den preislichen „Hotspots“ Mödling (2020-2022: $\bar{\sigma}$ 13,6 % p.a.), Baden ($\bar{\sigma}$ 14,4 % p.a.) oder Tulln ($\bar{\sigma}$ 12,1 % p.a.), sondern in preisgünstigeren Bezirken wie Waidhofen/Thaya ($\bar{\sigma}$ 21,4 % p.a.), Zwettl ($\bar{\sigma}$ 18,7 % p.a.) und Neunkirchen ($\bar{\sigma}$ 18,3 % p.a.) verzeichnet.

Einfamilienhäuser: Preisliche Schere kleiner geworden – Gefälle bleibt aber hoch



* Transaktionspreise (EUR/m²)

Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

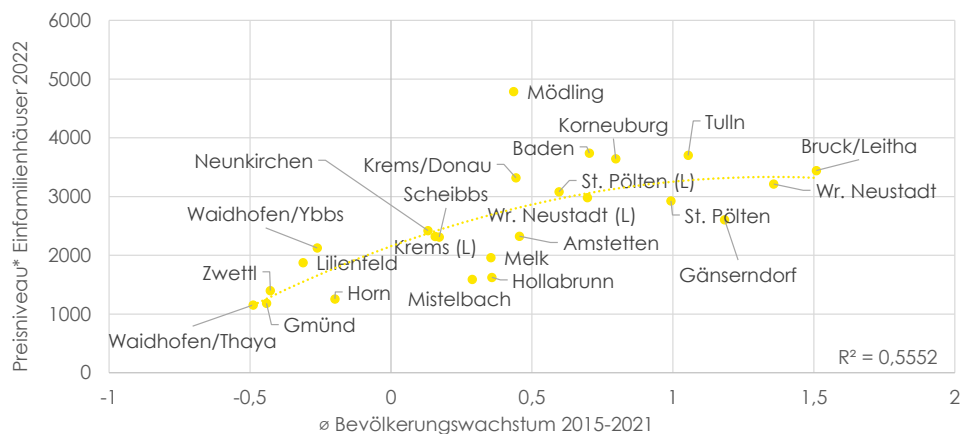
Das **Gefälle** ist **seit 2020** also **kleiner, und nicht (noch) größer geworden**, auch wenn Niederösterreich das Bundesland mit dem größten Preisgefälle innerhalb der Landesgrenzen ist und bleibt (siehe unten). Das kann durchaus als „Nebenwirkung“ der Pandemie gesehen werden, war doch in den Jahren vor Corona kein Trend zur inner-niederösterreichischen Preiskonvergenz zu beobachten. Ob sich die preisliche Schere hingegen auch in den nächsten Jahren weiter schließt, darf bezweifelt werden. Denn an der ausbaufähigen Erreichbarkeit vieler preisgünstiger Regionen wird sich kurz- und mittelfristig wenig ändern, zudem ist

This report is intended for anita.koeninger@riv.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

eine **dauerhafte Entkoppelung der Preisentwicklung von der demografischen Entwicklung nicht realistisch**. Und so dürften in Niederösterreich auch in Zukunft niedrige bis rückläufige Bevölkerungswachstumszahlen mit niedrigen Immobilienpreisen einhergehen. Gleichzeitig sollten **im Wiener Speckgürtel die Preisrückgänge** sehr begrenzt ausfallen und somit das Wiener Umland seine preisliche Spitzenfunktion behalten können. **Corona-Preiskonvergenz hin oder her: Das beträchtliche Preisgefälle wird auch in Zukunft ein zentrales Merkmal des regionalen Immobilienmarktes sein.**

Dass Immobilienpreise nicht losgelöst von der fundamentalen Nachfrage, sprich der demografischen Entwicklung gesehen werden können, verdeutlicht die folgende Grafik. Es zeigt sich ein klar positiver Zusammenhang zwischen Preisniveau auf der einen und Bevölkerungsveränderung auf der anderen Seite: **Stärker wachsende Bezirke sind demnach auch teurere Bezirke**. Das höhere Preisniveau z.B. in Mödling, Tulln oder Bruck/Leitha ist somit nicht aus der Luft gegriffen, sondern vielmehr Spiegelbild fundamentaler Gegebenheiten.

Niederösterreich: Häuserpreise vs. Bevölkerungswachstum

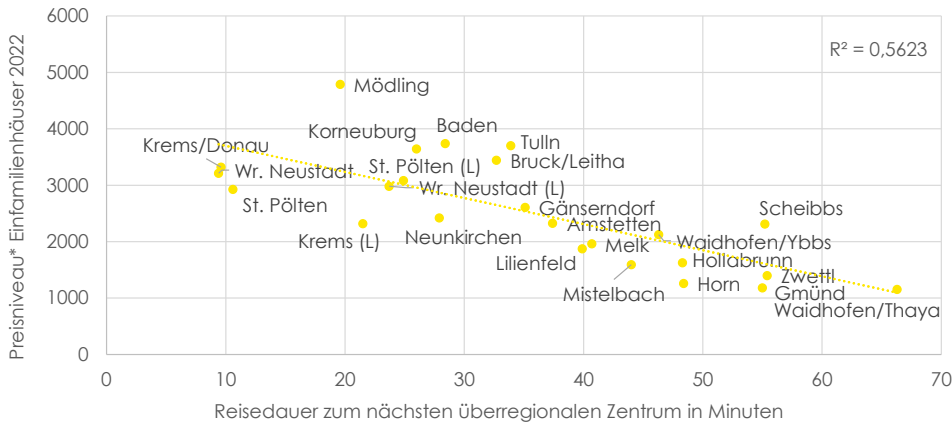


*Transaktionspreise (EUR/m²)
Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Ein weiterer wichtiger Faktor im Preisbildungsprozess ist die Entfernung zum nächsten Ballungsraum, also die **Erreichbarkeit eines Bezirks**. Die unten dargestellte Grafik illustriert den Zusammenhang zwischen der Reisedauer in das nächste überregionale Zentrum und dem Preisniveau von Einfamilienhäusern. Ein überregionales Zentrum wird von der österreichischen Raumordnungskonferenz (ÖROK) als ein wichtiger Angelpunkt für Arbeit, Kultur und Freizeit definiert. Für Niederösterreich werden vier Städte als relevantes **überregionales Zentrum** klassifiziert: **Krems, St. Pölten, Wr. Neustadt und Wien**.

This report is intended for anita.koeninger@riv.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Niederösterreich: Häuserpreise vs. Reisedauer

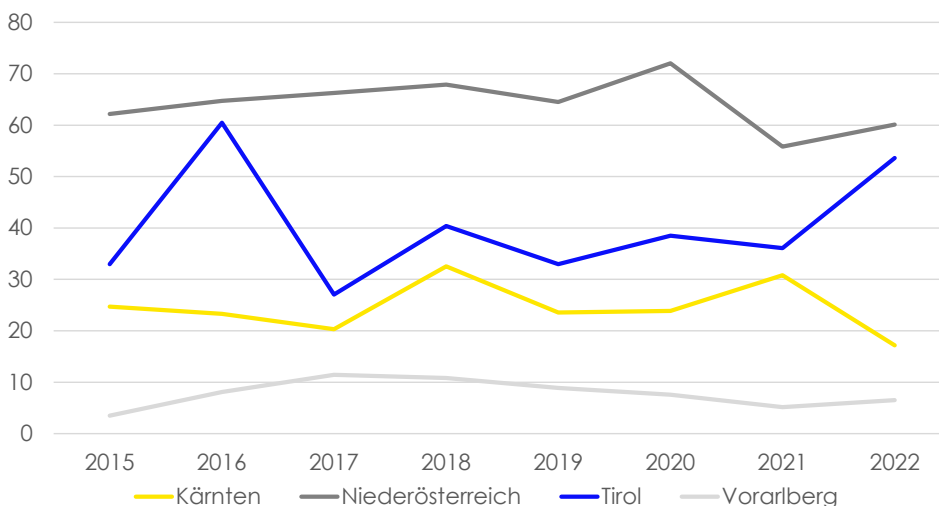


* Transaktionspreise (EUR/m²)
Quelle: Statistik Austria, ÖROK, RBI/Raiffeisen Research

Die Erreichbarkeit wird über die Reisedauer definiert, gemessen als durchschnittliche Fahrtzeit in das nächste überregionale Zentrum mit öffentlichen Verkehrsmitteln wie auch Individualverkehr. Es gilt: **Je schlechter die Erreichbarkeit, desto günstiger die Immobilienpreise** (Einfamilienhäuser).

Wie bereits erwähnt, ist ein Alleinstellungsmerkmal des **niederösterreichischen Immobilienmarktes** die **ausgeprägte Heterogenität der Preisniveaus**. Die unten dargestellte Grafik zeigt, dass Niederösterreich bereits seit 2015 Jahr für Jahr das Bundesland mit der größten Streuung der Häuserpreise ist, auch wenn Tirol in Sachen Preisgefälle in den letzten Jahren aufgeholt hat. Die deutlichen Preisunterschiede innerhalb Niederösterreichs sind wohl jenen Faktoren geschuldet, die bereits ausführlich beschrieben wurden. Einerseits die stark **variierenden Bevölkerungswachstumsraten**, was gleichbedeutend ist mit regional sehr **unterschiedlicher Nachfrage nach Wohnraum**. Und andererseits die Differenzierung zwischen Speckgürtel (=gute Erreichbarkeit Wiens) und dem Rest Niederösterreichs.

Variabilität der Häuserpreise: Bundesländer im Vergleich



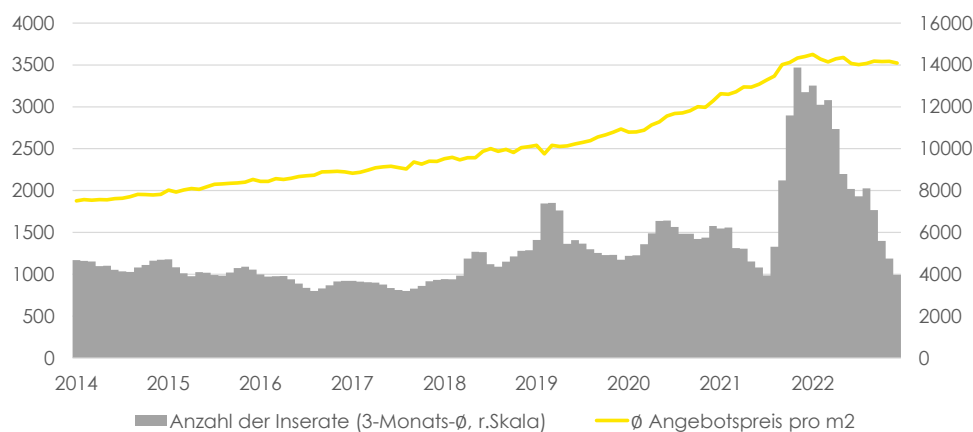
Der robuste Variationskoeffizient wird als Verhältnis des Interquartilsabstandes zum Median berechnet: IQA/Median
Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

This report is intended for anita.koeninger@riv.at. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

Angebotspreise: „Echtzeitblick“ auf den niederösterreichischen Immobilienmarkt

Die Analysen des vorangegangenen Kapitels basieren auf den von Statistik Austria veröffentlichten **Transaktionspreisen**. Der Vorteil dieser Datenquelle liegt darin, dass die tatsächlichen Verkaufspreise eine genauere Darstellung der realen Marktpreise bieten als die **Angebotspreise** (Inserate). Allerdings werden die Transaktionspreise nur einmal im Jahr veröffentlicht. Daher sind die ab dem (Spät-) Herbst 2022 verzeichneten Preisrückgänge in den Daten von Statistik Austria erst ansatzweise zu erkennen. Aus diesem Grund betrachten wir in diesem Kapitel auch die Angebotspreise, die zwar einen ungenaueren, dafür aber **zeitnahen Eindruck der Preisentwicklung vermitteln**. Auffällig ist bei den bis Ende Juni verfügbaren Angebotspreisen, dass bisher nur ein sehr leichter **Rückgang** der Inseratspreise von **2,8 %** verglichen mit Anfang 2022 zu erkennen ist.

Niederösterreich: Leicht rückläufige Preise und Schwund bei den Inseraten



Quelle: *Immopreise.at, ÖROK, Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research*

Eine weitere Erkenntnis: Länger gehegte Verkaufsabsichten wurden in Zeiten starker, mitunter zweistelliger Preisanstiege oftmals aufgeschoben (wenn keine wirtschaftliche Notwendigkeit zum Verkauf bestand). Jedoch dürften potenzielle Verkäufer:innen Anfang 2022 realisiert haben, dass sich die lange Phase stark steigender Immobilienpreise dem Ende entgegenneigt. Solange die Musik lief, wollte niemand als Erster die Tanzfläche verlassen. Das letzte Lied ist nun aber gespielt, weshalb viele gleichzeitig in Richtung Ausgang strömten. Das Ergebnis war ein starker Anstieg der Zahl der inserierten Objekte im Verlauf des Jahres 2022 – allerdings ohne nennenswerten Rückgang der Preise. Jedoch dürften in den **letzten drei Monaten** mehr und mehr **Verkäufer:innen erkannt** haben, dass **Preise in dieser Höhe nicht realisierbar** sind. Die Konsequenz: Nach dem deutlichen Anstieg ist die Zahl der Inserate fast ebenso schnell wieder zurückgegangen. Viele potenzielle Verkäufer:innen dürften sich nach dem erfolgten „Reality Check“ folglich dazu entschieden haben, anstatt die eigenen Preisvorstellungen anzupassen, lieber die Verkaufsabsichten vorerst ad acta zu legen.

Expertenkommentar: Raiffeisen Immobilien Niederösterreich

Die Veränderungen am Immobilienmarkt machen auch vor Niederösterreich nicht halt. Eingeläutet wurde der Umbruch bereits 2022 durch steigende Zinsen und die verschärften regulatorischen Vorgaben bei Hypothekarkrediten (KIM Verordnung). Nachdem das erste Halbjahr 2022 auch in Niederösterreich noch von boomender Nachfrage und steigenden Preisen gekennzeichnet war, zeigte sich bereits in der zweiten Jahreshälfte eine Stagnation auf hohem Niveau. Mittlerweile sehen wir bei Wohnimmobilien in fast allen Regionen Niederösterreichs sinkende Preise. Je weiter im Westen, desto geringer sind die Preisrückgänge – in der Boom-Phase der Pandemiejahre 2020 bis 2022 war der Westen Niederösterreichs aber auch nicht bei den großen Preissprüngen dabei.

Ursache der sinkenden Kaufpreise ist die rückläufige Nachfrage – wobei man hier streng genommen von der finanzierbaren Nachfrage sprechen müsste. Denn das Interesse an Immobilieneigentum ist nach wie vor groß. Für den überwiegenden Teil der Niederösterreicher:innen sind das eigene Haus oder die eigene Wohnung weiterhin DER Lebensstraum. Allerdings sind viele Interessent:innen durch die steigenden Zinsen und den erschwerten Zugang zu Immobilienkrediten verunsichert bzw. von Finanzierungsmöglichkeiten ausgeschlossen. Inflation und Krisenstimmung tun ihr Übriges. Wo es Nachfrage gibt, wird sie primär von lokalen Interessent:innen getragen, weniger von überregionalem Zuzug: Die Boomjahre der Pandemie, als es viele Städter:innen ins Grüne zog, sind zu Ende. Insgesamt sehen wir also in NÖ einen deutlichen Nachfragerückgang bei Eigentumsimmobilien.

Gleichzeitig ist das Angebot bei gebrauchten Immobilien gestiegen. Ungenützte Objekte, etwa aus Erbschaften und Zweitwohnsitze kommen auf den Markt, weil sich die Besitzer:innen die Erhaltung in Zeiten steigender Energiekosten nicht länger leisten wollen oder können.

Bei den Verkäufer:innen gebrauchter Immobilien ist diese Entwicklung noch nicht ganz angekommen. Nach wie vor möchten viele ihre Immobilien zu unrealistischen Preisen auf den Markt bringen. Seriöse Beratung und objektive Preiseinschätzung durch kompetente Makler:innen oder Liegenschaftsbewerter:innen ist daher in der aktuellen Marktsituation wichtiger denn je. Denn wer zu lange an zu hohen Preisvorstellungen festhält, riskiert sein Objekt zum Ladenhüter zu machen. Auch Zuwarten und „Aussitzen“ schadet nur: Das hohe Preisniveau der Pandemiejahre, in denen für gebrauchte Immobilien „Neubaupreise“ verlangt und häufig auch bezahlt wurden, ist Vergangenheit und wird sich so rasch nicht mehr einstellen. Hinzu kommt der Wertverlust der Objekte durch die Inflation sowie die laufende „natürliche“ Abwertung der Immobilien durch Überalterung und Sanierungsbedarf. Erfolgversprechender ist es also, sich flexibel zu zeigen und die neue Preisrealität zu akzeptieren.

Das gilt ebenso für Immobiliensuchende. Auch sie stehen vor der Herausforderung, sich an die neue Marktsituation anzupassen, die sich so abrupt geändert hat. Ein unsentimentales Überdenken der eigenen Anforderungen und Bedürfnisse ist folglich angesagt: Wie viel Platz benötige ich tatsächlich? Muss das neue Zuhause gleich von Anfang an „alle Stückerl spielen“, oder wäre eine gebrauchte Immobilie, die nach und nach umgebaut bzw. saniert wird, eine Option? Ein:e gute:r Makler:in kann hier ein äußerst hilfreicher Gesprächspartner sein, bringt sie oder er doch Markterfahrung und neutralen Rundumblick mit. Last but not least sollte man als Eigenheimsuchender rechtzeitig das Gespräch mit dem Bankberater suchen, um die Finanzierungsmöglichkeiten bereits im Vorfeld auszuloten.

Positiv entwickelt sich in Niederösterreich derzeit die Nachfrage nach Mietobjekten – ein Novum in einem Markt, der bisher stark von Eigentumstransaktionen geprägt war, und Indiz dafür, dass viele Kaufinteressenten mangels Finanzierung auf Mietobjekte ausweichen. Vor allem Mietwohnungen im Speckgürtel rund um Wien bzw. in regionalen Ballungsräumen wie etwa Tulln oder St. Pölten sind gut nachgefragt. Auch Eigentumswohnungen sind in diesen eher urbanen Regionen gesucht. Der Kauf einer Eigentumswohnung zu Vorsorgezwecken ist in der

aktuellen Marktlage aus unserer Sicht daher weiterhin sinnvoll: Die Vermietung ist dank der guten Nachfrage gesichert, und die Indexierung der Mieteinnahmen wirkt inflationssichernd.

Auch Neubauwohnungen und Baugrundstücke dürften sich in NÖ als preisstabil erweisen. Im Neubaubereich ist dies primär auf die nach wie vor hohen Baukosten zurückzuführen, die von den Bauträgern weitergegeben werden. Baugrundstücke hingegen sind schlicht und einfach nicht vermehrbar. Hinzu kommt, dass viele Gemeinden aus Budgetgründen weniger Bauland widmen, was das Angebot weiter verknappt. Bei Baugrundstücken rechnen wir daher mit stabilen bzw. regional sogar steigenden Preisen.

Autor:innen: Prok. Martina Jankoschek, Teamleitung NÖ Süd, Wien Umgebung und Burgenland Prok. Peter Brandstetter, Teamleitung NÖ West/Mitte

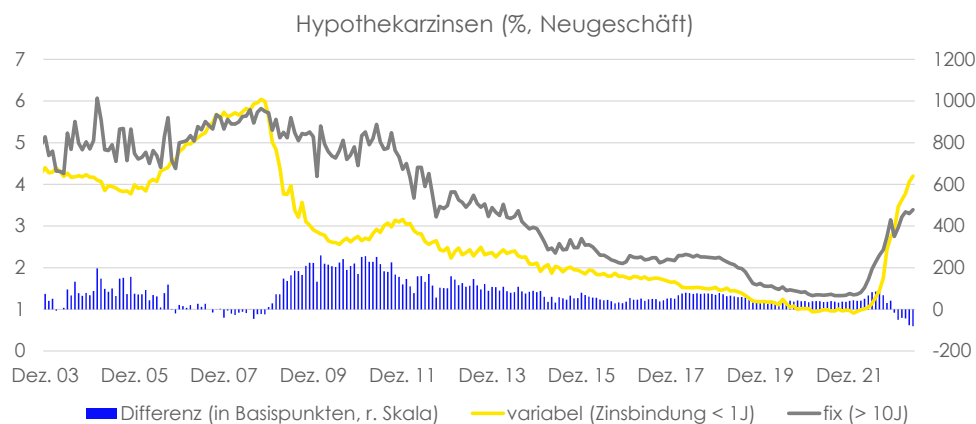
Fazit & Ausblick

Nachdem der österreichische Wohnimmobilienmarkt aufgrund von Vorzieheffekten im **ersten Halbjahr 2022** verglichen mit dem ohnehin schon dynamischen Jahr 2021 noch mal einen **Gang höher geschaltet** hatte, erfolgte in **Q3 22** aus dem fünften Gang heraus eine **preisliche „Vollbremsung“** (+0,3 % p.q.). Im **vierten Quartal** ging der Markt schließlich in den **Rückwärtsgang** über. Wohneigentum verbilligte sich im Schlussquartal österreichweit um 1,9 % gegenüber dem Vorquartal, immerhin der stärkste Quartalsrückgang seit Anfang 2011. Vor dem Hintergrund des deutlichen Preisrückgangs zum Jahresschluss sorgte der für das **erste Quartal 2023** vermeldete **Preisrückgang** von nur **0,4 %** p.q. sicherlich für Erleichterung. Für Entwarnung ist es aber zu früh. Auf Sicht der nächsten Quartale und 2024 dürften sich die Preisrückgänge fortsetzen. 2023 und 2024 erwarten wir in Summe eine nominale Preiskorrektur von 10 % (real: -20 %) auf dem gesamtösterreichischen Wohnimmobilienmarkt.

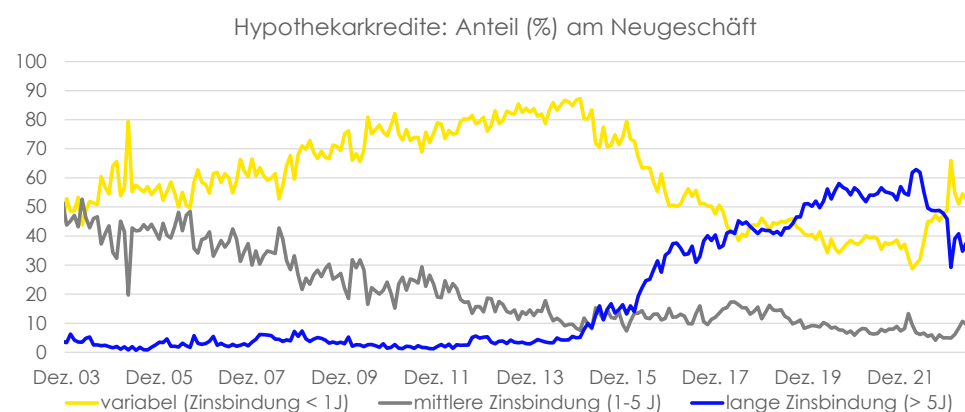
Innerhalb Österreichs zeigen sich regional sehr unterschiedliche Immobilienmärkte, allerdings ist das **Gefälle** zumindest bei Einfamilienhäusern im Jahr 2022 erstmals seit mehreren Jahren **nicht größer, sondern kleiner geworden**. Die preisgünstigeren Bundesländer verzeichneten also stärkere Preiszuwächse als die preislichen „Hotspots“, wobei die Immobilienpreise (Einfamilienhäuser) in Niederösterreich 2022 im Einklang mit dem österreichweiten Trend angestiegen sind. Grundsätzlich zählt **Niederösterreich** im Bundesländervergleich zu den **günstigeren Regionen**, das Haus im Grünen ist nur im Burgenland, in Kärnten und in der Steiermark erschwinglicher. Weder preislicher Hotspot noch Schlusslicht, der Immobilienmarkt des östlichen Bundeslandes in seiner Gesamtheit kann als „unauffällig“ beschrieben werden. Nicht jedoch so beim Blick unter die Oberfläche, der ein großes regionales Gefälle offenbart. Denn **nirgendwo sonst schwanken die Preise von Haus, Wohnung oder Grund auf Bezirksebene derart wie in Niederösterreich**. Das ist nicht zuletzt der Sonderstellung Niederösterreichs mit der Bundeshauptstadt in dessen Zentrum geschuldet. So ist das Wiener Preisniveau in den umliegenden Bezirken der Referenzmaßstab, während insbesondere im Waldviertel davon keine Rede sein kann.

Was könnte die Zukunft bringen für den niederösterreichischen Immobilienmarkt? Das **Thema Leistbarkeit** ist **gekommen, um zu bleiben**, auch wenn die nominalen Einkommensanstiege in den nächsten Jahren für eine gewisse Entspannung sorgen werden. Das sollte einen gewissen **„Wettbewerbsvorteil“** für den **niederösterreichischen Immobilienmarkt** in einem insgesamt schwierigen Umfeld darstellen. Denn die Leistbarkeitssituation ist zwischen Gmünd und Neunkirchen sowie Amstetten und Gänserndorf weniger angespannt als im Westen Österreichs sowie in Wien. Zwar sind die **Preisunterschiede innerhalb Niederösterreichs** in den letzten Jahren etwas **geringer geworden**. Jedoch werden die meisten preisgünstigeren Gegenden auch in den nächsten Jahren schwache demografische Entwicklungen bis hin zu Bevölkerungsrückgängen aufweisen. Dies **spricht dagegen**, dass sich der **preisliche Aufholprozess** der Nachzügler **langfristig fortsetzen** wird. Niederösterreich dürfte somit auch in Zukunft das Land des großen Preisgefälles bleiben.

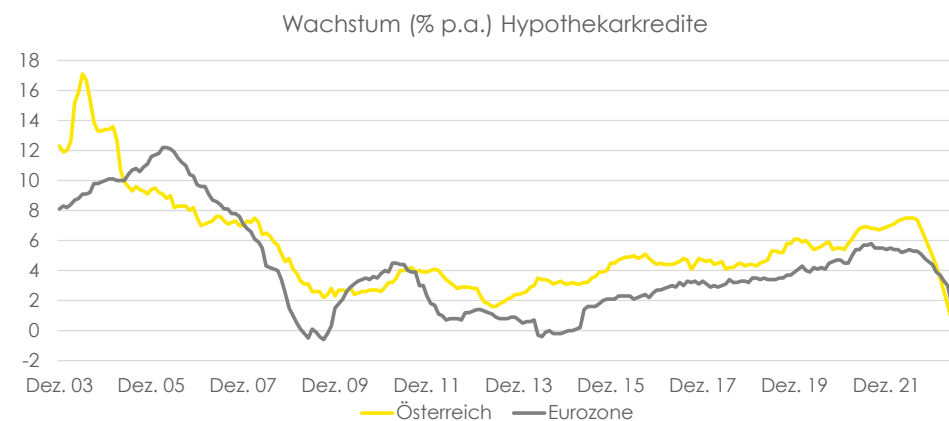
Anhang: Zinsen, Kredite & Niederösterreich in Zahlen



Quelle: OeNB, RBI/Raiffeisen Research



Quelle: OeNB, RBI/Raiffeisen Research



Quelle: OeNB, RBI/Raiffeisen Research

Niederösterreich 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.)	Erreichbarkeit (Min.)	Brutto- Jahreseink. (EUR)
Krems/D.	3320	3139	n.v.	0,5	0,1	10	44 875
St. Pölt. (L)	2926	3537	196	1,1	0,3	11	43 814
Waidh./Y.	2125	1776	n.v.	-0,3	-0,4	46	42 890
Wr. Neu. (L)	3213	3050	n.v.	1,4	0,6	9	43 812
Amstetten	2325	2864	65	0,5	0,2	37	42 873
Baden	3740	3604	337	0,7	0,4	28	48 022
Bruck/L.	3443	3304	231	1,5	0,8	33	46 167
Gänsemd.	2607	3243	295	1,1	0,9	35	45 457
Gmünd	1183	n.v.	25	-0,4	-0,5	55	39 231
Hollabrunn	1625	2485	31	0,4	0,2	48	43 339
Horn	1258	1487	50	-0,1	-0,4	48	41 754
Korneuburg	3645	4645	387	0,8	0,6	26	51 325
Krems (L)	2320	4150	51	0,2	-0,1	22	43 769
Lilienfeld	1875	1375	70	-0,3	-0,2	40	40 909
Melk	1962	1549	51	0,4	0,2	41	40 543
Mistelbach	1592	4023	107	0,4	0,3	44	44 615
Mödling	4787	3882	550	0,5	0,4	20	57 315
Neunkirch.	2422	1811	71	0,2	0,0	28	42 778
St. Pölt. (L)	3083	2977	97	0,6	0,3	25	46 979
Scheibbs	2312	1599	60	0,3	0,0	55	40 112
Tulln	3702	4369	242	1,1	0,7	34	51 668
Waidh./T.	1154	n.v.	n.v.	-0,4	-0,6	66	38 786
Wr. Neu. (L)	2983	2059	73	0,7	0,4	24	44 817
Zwettl	1400	n.v.	25	-0,4	-0,5	55	38 698

Immobilien- bzw. Grundpreise: Transaktionspreise 2022 in EUR/m²; Erreichbarkeit: Fahrtzeit in Minuten ins nächste überregionale Zentrum gemäß ÖROK; Brutto-Jahreseinkommen ganzjährig beschäftigter Arbeitnehmer:innen gemäß Lohnsteuerstatistik (2021)

Quelle: Statistik Austria, ÖROK, RBI/Raiffeisen Research

Offenlegungen

Risikohinweise und Aufklärungen

Warnhinweise

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

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 Oesterreichischen Nationalbank. Darüber hinaus unterliegt die RBI der behördlichen Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), die diese innerhalb eines Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) wahrnimmt, der aus der EZB und den nationalen zuständigen Behörden besteht (Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates – SSM-Verordnung). Verweise auf gesetzliche Normen beziehen sich auf solche der Republik Österreich, soweit nicht ausdrücklich anders angeführt.

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 anderwärtig 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 Börsengesetzes. 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 Anlagengeschäftes 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 getätigt 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 Prospektpflicht 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  ,
✉ elizabetha.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.palfy@raiffeisen.hu

NICOLAE COVRIG

📍 Romania  ,
✉ Nicolae.Covrig@raiffeisen.ro

ANASTASIA BAYKOVA

📍 Russia  ,
✉ ABAIKOVA@raiffeisen.ru

LJILJANA GRUBIC

📍 Serbia  ,
✉ ljiljana.grubic@raiffeisenbank.rs

OLEKSANDR PECHERYTSYN

📍 Ukraine  ,
✉ oleksandr.pecherytsyn@raiffeisen.ua

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: 17.07.2023 13:14 (MESZ);

Zeitpunkt der erstmaligen Weitergabe dieser Publikation: 17.07.2023 13:14 (MESZ)

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 Oesterreichischen Nationalbank. Darüber hinaus unterliegt die RBI der behördlichen Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), die diese innerhalb eines Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) wahrnimmt, der aus der EZB und den nationalen zuständigen Behörden besteht (Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates – SSM-Verordnung). Verweise auf gesetzliche Normen beziehen sich auf solche der Republik Österreich, soweit nicht ausdrücklich anders angeführt.

Mitgliedschaft: Die Raiffeisen Bank International AG ist Mitglied der Wirtschaftskammer Österreich, Bundessparte Bank und Versicherung, Fachverband der Raiffeisenbanken.

Angaben nach dem österreichischen Mediengesetz

Herausgeber und Redaktion dieser Publikation Raiffeisen Bank International AG Am Stadtpark 9, A-1030 Wien **Medieninhaber dieser Publikation** Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen Am Stadtpark 9, A-1030 Wien **Vorstand von Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen:** Mag. 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