



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK

EUROSYSTEM

AK Veranstaltung „Betongold oder leistbares Wohnen?“

Kommentar zu Ryan-Collins “Why can’t you afford a home?”

Dr. Karin Wagner

Wien, 22. Oktober 2019

Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen

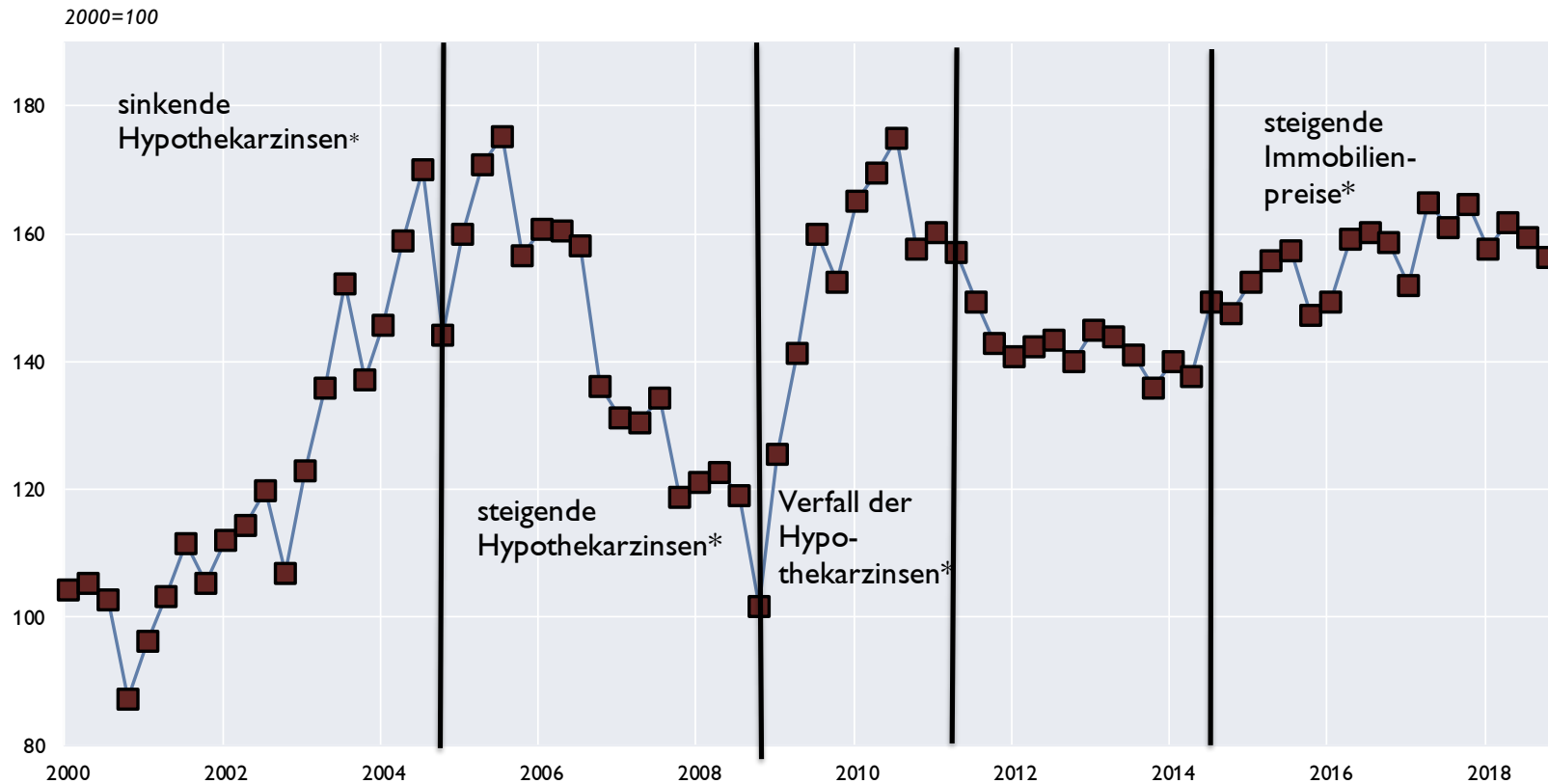
www.oenb.at

Die hier vertretenen Meinungen sind jene des Vortragenden und repräsentieren nicht notwendigerweise jene der OeNB oder des Eurosystems.



Jüngste Preissteigerungen lassen in AT die Affordability leicht sinken

Adjusted Affordability Ratio in Österreich



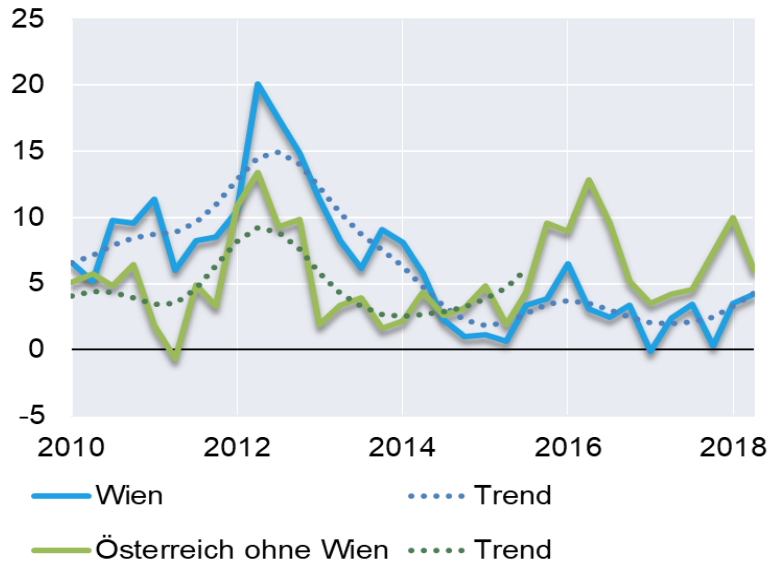
"Bereinigte Erschwinglichkeitsrate" - Verfüg. Einkommen der Haushalte zu Hypothekarzinszahlungen u. Immobilienpreisen. Die Berechnung ähnelt einer Annäherung des Index der US National Association of Realtors (<http://www.realtor.org>). Ein Wert (über) von 100 bedeutet, dass eine Familie mit dem mittleren Einkommen genau (mehr als) genug Einkommen hat, um sich für eine Hypothek auf ein Haus mit mittlerem Preis zu qualifizieren. Zahlungen der Grundsteuer und Versicherungen werden berücksichtigt.
* treibender Faktor der Entwicklung der Affordability in der jeweiligen Periode.

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Preissteigerungen betreffen v.a. Wien

Entwicklung der Wohnimmobilienpreise

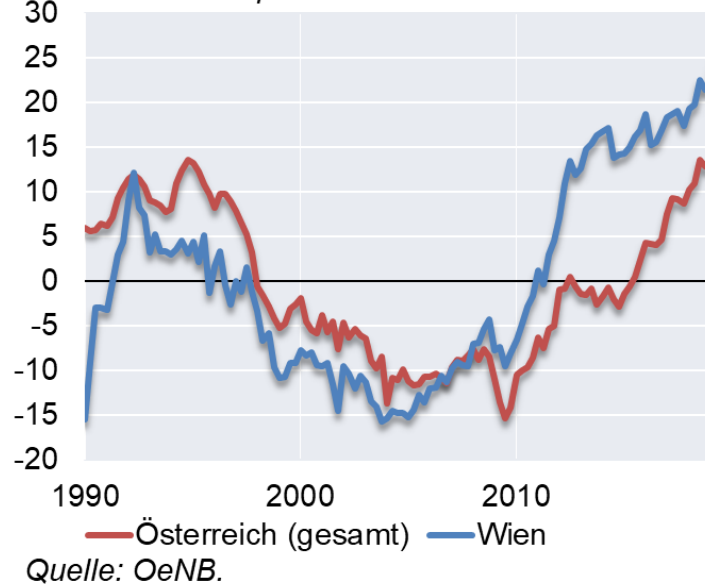
Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: DataScience Service GmbH (DSS), TU Wien, Prof. Feilmayr, OeNB.

OeNB-Fundamentalpreisindikator für Wohnimmobilien

Abweichung der Preise vom Fundamentalpreis in %



Quelle: OeNB.

Überbewertung um 26% Wien,

Österreich: Preise um 14% über dem Fundamentalpreis

- → Ergebnisse unterliegen in hohem Ausmaß Unsicherheiten
- → Aus den Ergebnissen lassen sich keine Aussagen über Bewertungen von Einzelimmobilien sowie Kauf- oder Verkaufsempfehlungen ableiten

Jüngste Ergebnisse zeigen weniger hohe Preissteigerungen als im bisherigen Jahresverlauf, weiterhin hohe Steigerungen in Wien (+8% y-o-y; nach 10%)

Entwicklung der Wohnimmobilienpreise in Österreich

	Q3 19	Q2 19	Q1 19	Q4 18	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Veränderung zum Vorjahr in %										
Österreich	+5,2	+7,3	+5,0	+7,4	+6,9	+3,8	+7,3	+4,1	+3,5	+4,7
Österreich ohne Wien	+1,8	+3,8	+4,1	+8,5	+8,5	+4,9	+9,1	+5,1	+3,1	+2,7
Wien	+7,6	+9,8	+5,5	+6,7	+5,2	+1,5	+3,8	+2,2	+4,2	+8,7
Veränderung zum Vorquartal in %										
Österreich	+0,8	+2,9	+1,4	+0,1	x	x	x	x	x	x
Österreich ohne Wien	+0,7	+0,2	+0,0	+1,0	x	x	x	x	x	x
Wien	+0,9	+4,8	+2,3	-0,6	x	x	x	x	x	x
Index (2000=100)										
Österreich	213,8	212,1	206,1	203,3	200,1	187,2	180,4	168,1	161,4	156,0
Österreich ohne Wien	195,5	194,1	193,8	193,9	195,5	174,9	166,7	152,9	145,4	141,1
Wien	254,1	251,9	240,3	234,8	232,0	220,4	217,2	209,2	204,6	196,3

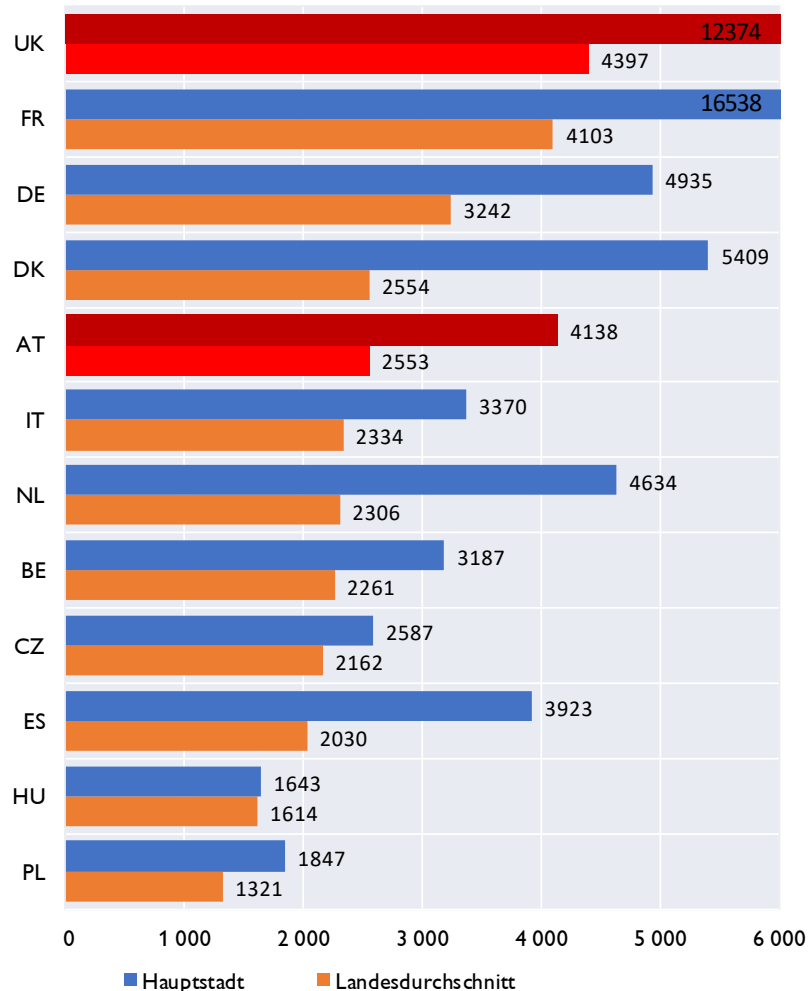
Quelle: Data Science Service GmbH (DSS), TU Wien, Prof. Feilmayr, OeNB.

Steigerungen v.a. bei gebrauchten Eigentumswohnungen und in den westlichen Bundesländern

Wohnimmobilienpreise im internationalen Vergleich

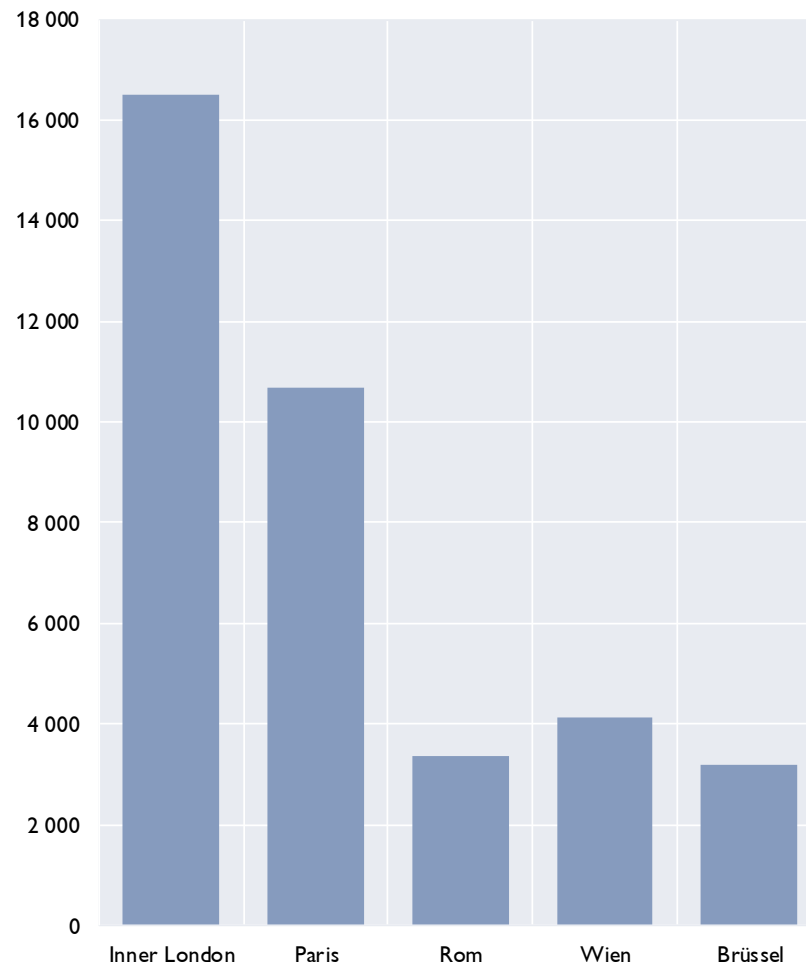
Wohnimmobilienpreise für ausgewählte EU-Länder

in EUR/m²



Durchschnittlicher Transaktionspreis einer neuen Wohnung

in EUR/m²



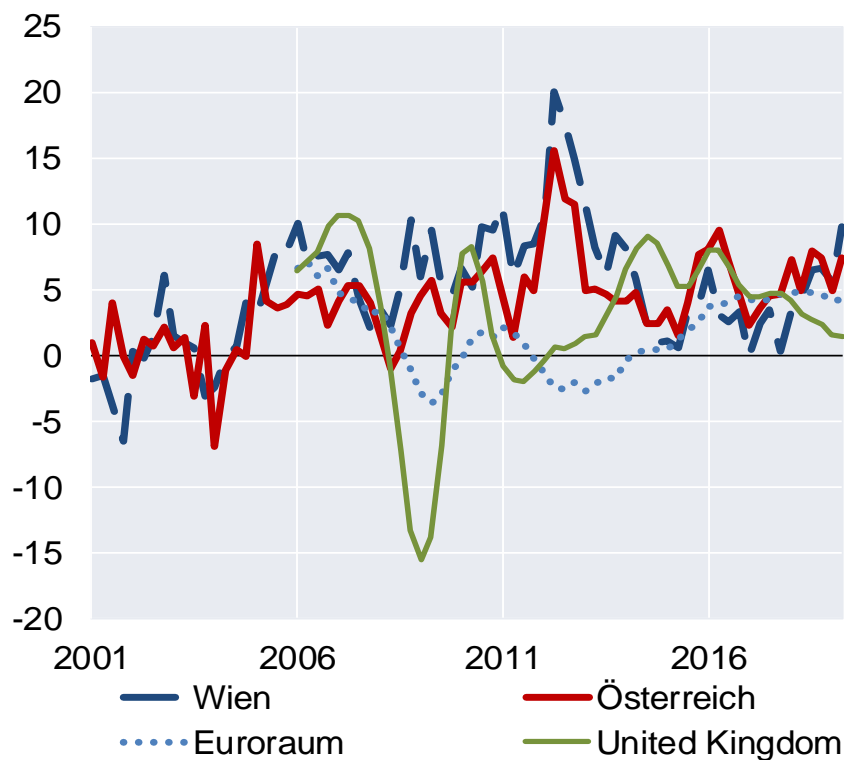
Quelle: Deloitte property index.

- Das Preisniveau liegt im Durchschnitt der betrachteten Länder.
- Österreich liegt auf Platz 5 von 12 Ländern, Wien auf Platz 6 von 12 Hauptstädten.

Wohnimmobilienpreise im internationalen Vergleich

Wohnimmobilienpreise in Österreich und im Euroraum

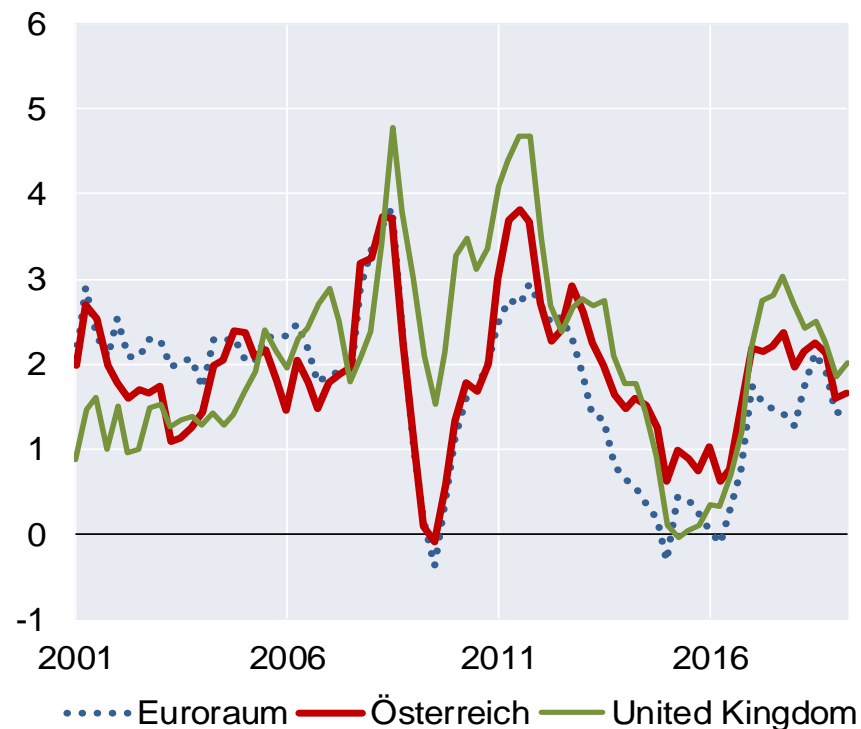
Veränderung zum Vorjahr, in %



Quelle: EZB, DataScience Service GmbH (DSS), TU Wien, Prof. Feilmayr, OeNB.

Inflation in Österreich und im Euroraum

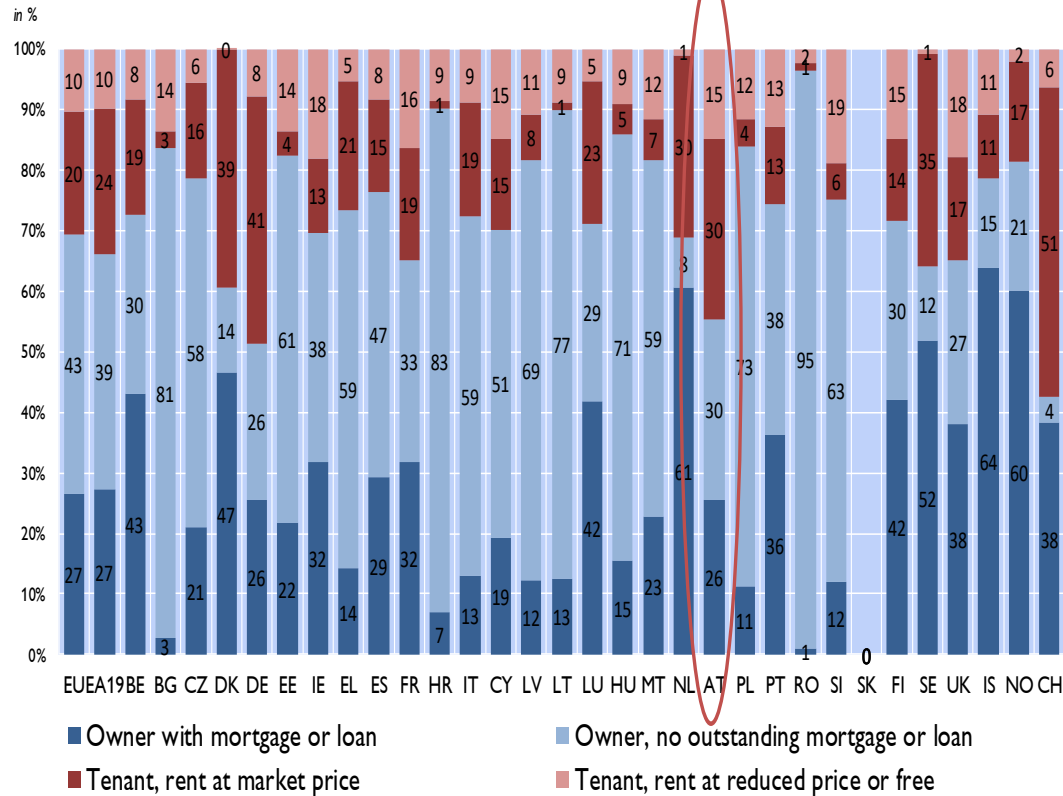
Veränderung des HVPI in % zum Vorjahr



Quelle: Statistik Austria, Eurostat.

Im Vergleich AT niedrigere Eigentumsquote als in UK; besonders niedrige Eigentumsquote in Wien

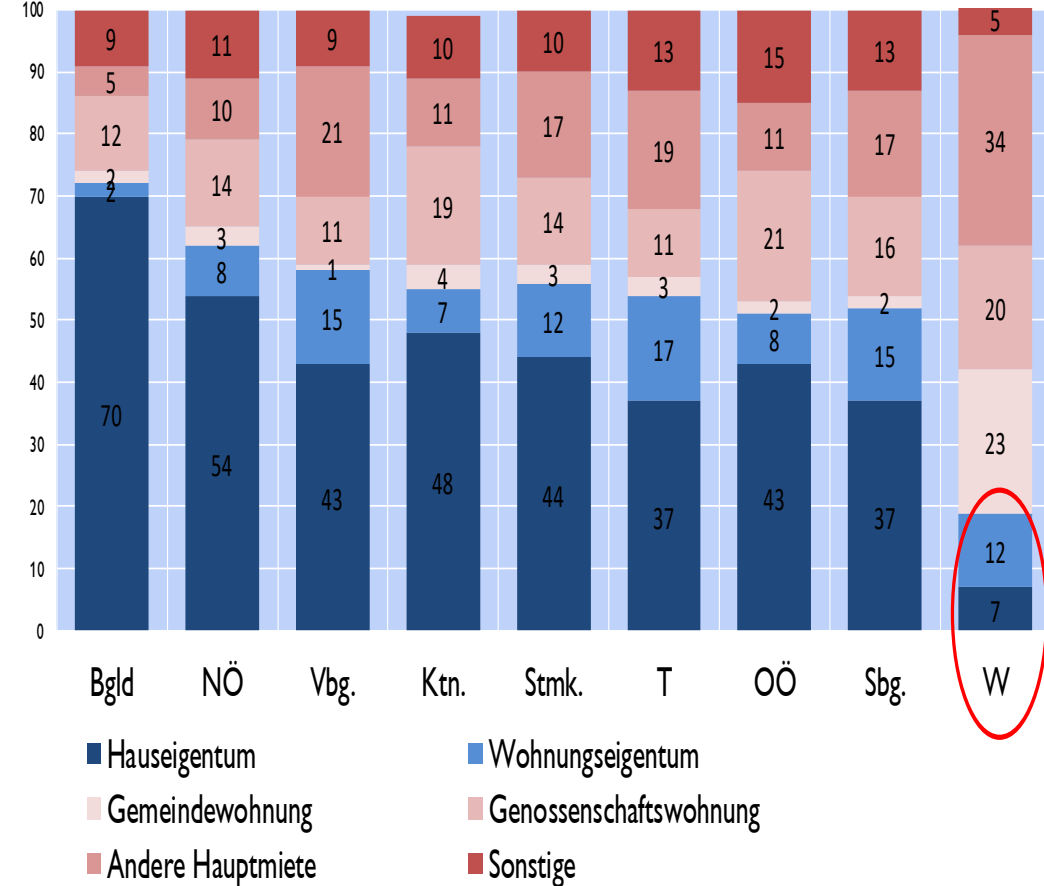
Distribution of Population by Tenure Status 2018 (IE, UK, IS, NO, CH - 2017)



Source: Eurostat.

Rechtsverhältnis der Hauptwohnsitzwohnungen

2018, in %



Quelle: Statistik Austria.

Achtung: Befragungsdaten (EU-SILC), Abgrenzung freie und reduzierte Miete nicht harmonisiert!

Studien zeigen, dass ein hoher Anteil des Mietmarktes die Schwankungen der Immobilienpreise stabilisiert

(zB. A. Czerniak, M. Rubaszek (2018). The Size of the Rental Market and Housing Market Fluctuations, Open Economies Review, April 2018, Volume 29, Issue 2, 261–281. www.oenb.at)

- Das **Fördersystem der öffentlichen Hand**: Obwohl derzeit etwa 80% der neuen Wohneinheiten subventioniert werden, gehen diese Subventionen zurück auf weniger als 1% des BIP; dieser Wert ist im westeuropäischen Vergleich vergleichsweise niedrig.
- Der **rechtliche Rahmen aus Zivilrecht, Bauvorschriften und Bauträgerrecht**
- Die **Gemeinnützigen Bauvereinigungen** bewirtschaften fast ein Viertel des gesamten österreichischen Wohnungsbestandes, entfallen ~ 30% der Fertigstellungen von Wohngebäuden, ~ 50% der Miet- und Eigentumswohnungen von Mehrfamilienhäusern
- **Bausparkassen** Staatliches Bonussystem zur Sicherstellung anhaltender Einsparungen; Über 4,4 Millionen Sparer im 2. Quartal 2019 (Bevölkerung: 8,8 Millionen), Durchdringung von ~ 50%; Hypothekenfinanzierung für Einfamilienhäuser und mehrstöckige Wohngebäude; langfristige Finanzierung (bis zu 30 Jahre); **Wohnbaubanken** geben langfristige Anleihen aus, die von der Kapitalertragsteuer befreit sind (bis zu 4% p.a.); Mittel werden als zinsgünstiger Kredit an die österreichische Bauwirtschaft weitergegeben
- **Finanzwirtschaft inkl. Immobilieninvestmentfonds**

Mögliche Preistreiber

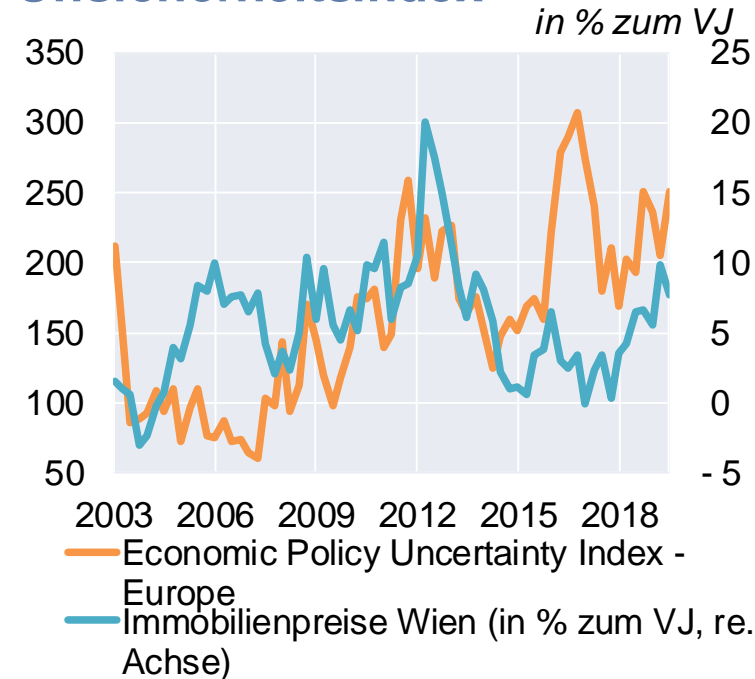
Niedrige Renditen von alternativen Anlagemöglichkeiten und hohes Risiko

Bevölkerungszuwächse v.a. in Wien

Reale Renditen

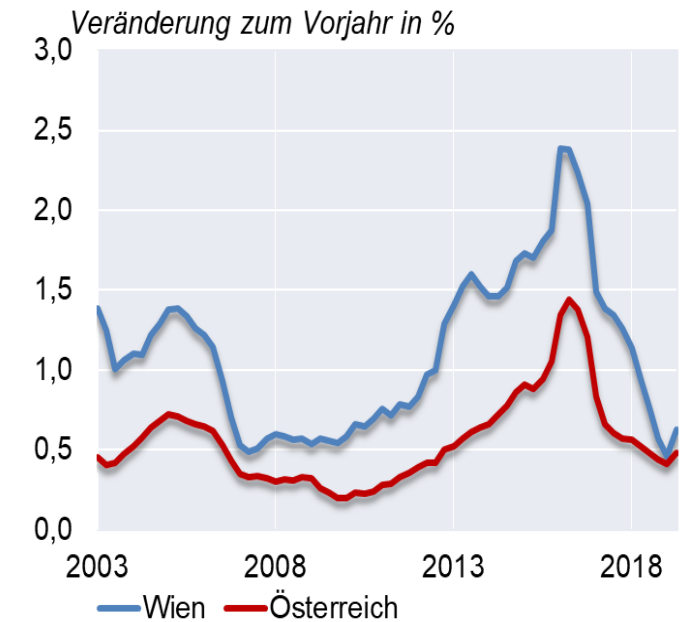


Unsicherheitsindex



Quellen: Economic Policy Uncertainty, DSS, TU Wien.

Bevölkerungsentwicklung

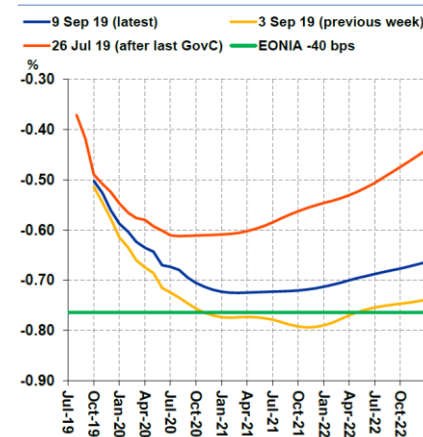


Quelle: Statistik Austria.

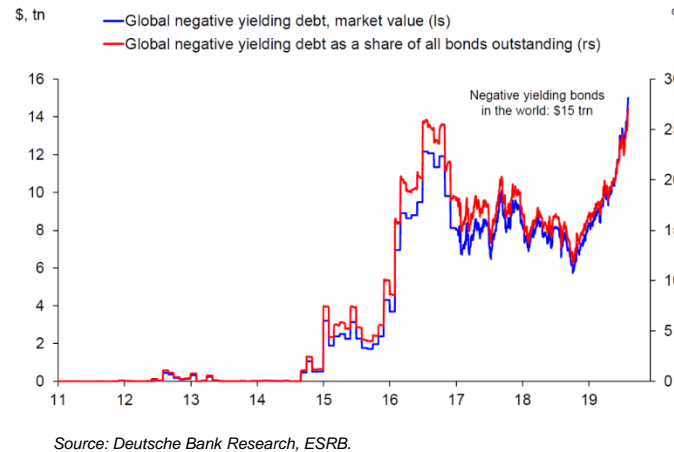
Einige Gedanken...

- Immobilienpreise hoch (v.a. in Wien – 19% Eigentumsquote; im restlichen Bundesgebiet geringere Steigerungen), aber keine weiteren Steigerungen im Vorquartalsvergleich.
- Interest rates werden wohl länger niedrig bleiben (damit verbunden niedrige Renditen bei Anlagealternativen); gegenwärtig werden 27% der globalen Verschuldung zu negativen yields gehandelt.

Forward 1-month OIS curve
(in %)



Negative yielding debt globally
(market value and share)



- Die kräftigen Preisanstiege sind NICHT begleitet von analogem Anstieg der Wohnbaukredite an Haushalte
- Angebots-Nachfrageanalysen deuten in Wien auf späteren Rückgang der Nachfrage; Angebot und Nachfrage dürften im restlichen Bundesgebiet (ohne Wien) bereits 2020 im Gleichgewicht sein.

Struktur des Wohnimmobilienmarktes

- Niedriger Eigentümeranteil (55%, EU-28: 70%) und ein gut entwickelter Mietmarkt stabilisieren Preise

Finanzierungsstruktur

- Ein hoher Anteil der österreichischen Haushalte (80%) finanzieren ihre Immobilie (zumindest teilweise) durch Eigenkapital
- Günstige Struktur der Haushaltsverschuldung (Verschuldung ist auf wohlhabende Haushalte konzentriert)
- Konservative Kreditvergabep Praxis der Banken

Steuersystem

- Das Steuersystem generiert keine Verschuldungsanreize (keine Absetzbarkeit von Zinsausgaben)
- Hohe Transaktionskosten dämpfen Spekulation

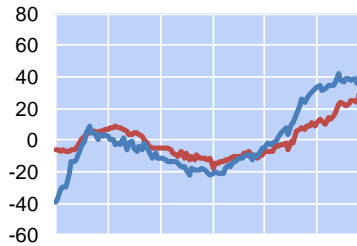
Annex

Die Teilindikatoren des Fundamentalpreisindikators für Wohnimmobilien

Ergebnisse des OeNB-Fundamentalpreisindikators für Wohnimmobilien Österreich = Gesamtösterreich

Reale Immobilienpreise

Abweichung vom langfristigen Trend in %



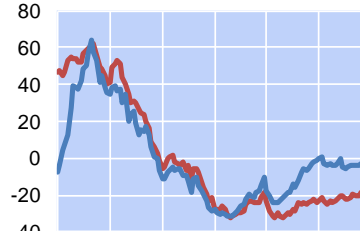
1989 1994 1999 2004 2009 2014

— Österreich — Wien

Quelle: Eigene Berechnungen OeNB.

Leistbarkeit (invertiert)

Abweichung vom langfristigen Trend in %



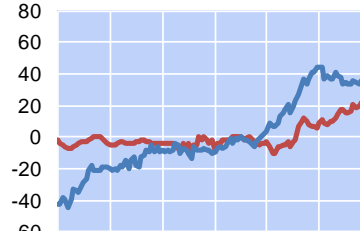
1989 1994 1999 2004 2009 2014

— Österreich — Wien

Quelle: Eigene Berechnungen OeNB.

Immobilienpreise zu Mieten

Abweichung vom langfristigen Trend in %



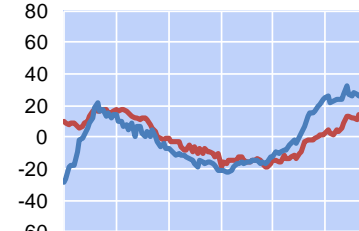
1989 1994 1999 2004 2009 2014

— Österreich — Wien

Quelle: Eigene Berechnungen OeNB.

Immobilienpreise zu Baukosten

Abweichung vom langfristigen Trend in %



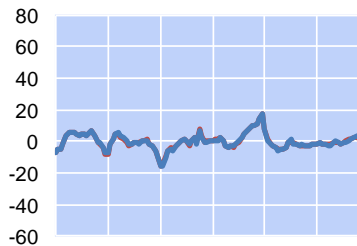
1989 1994 1999 2004 2009 2014

— Österreich — Wien

Quelle: Eigene Berechnungen OeNB.

Kredittragfähigkeit

Abweichung vom langfristigen Trend in %



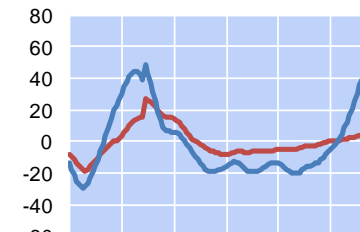
1989 1994 1999 2004 2009 2014

— Österreich — Wien

Quelle: Eigene Berechnungen OeNB.

Wohnbauinvestitionen zu BIP

Abweichung vom langfristigen Trend in %



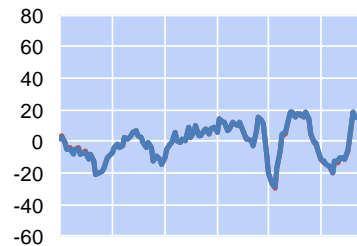
1989 1994 1999 2004 2009 2014

— Österreich — Wien

Quelle: Eigene Berechnungen OeNB.

Zinsanhebungsrisiko

Abweichung vom langfristigen Trend in %



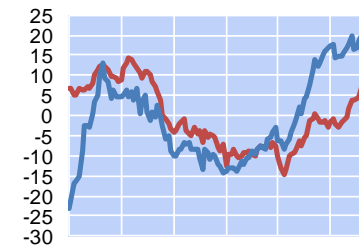
1989 1994 1999 2004 2009 2014

— Österreich — Wien

Quelle: Eigene Berechnungen OeNB.

Fundamentalpreisindikator

Abweichung vom langfristigen Trend in %



1989 1994 1999 2004 2009 2014

— Österreich — Wien

Quelle: Eigene Berechnungen OeNB.

Danke für Ihre Aufmerksamkeit

Thank you for your attention

www.oenb.at

oenb.info@oenb.at

 [@oenb](https://twitter.com/oenb)

 [@nationalbank_oesterreich](https://www.instagram.com/nationalbank_oesterreich)

 [OeNB](https://www.youtube.com/OeNB)

