

# IMMOBILIEN AKTUELL – INTERNATIONAL

Die Immobilienmarktanalyse der OeNB



Vor dem Hintergrund der bedeutenden Rolle der Immobilienmärkte für die Preis- und Finanzmarkstabilität analysiert *Immobilien aktuell* vierteljährlich alternierend die Entwicklung der Immobilienmärkte in Österreich und in den Ländern der Europäischen Union.

*Medieninhaberin und  
Herausgeberin*

Oesterreichische Nationalbank  
Otto-Wagner-Platz 3, 1090 Wien  
Postfach 61, 1011 Wien  
[www.oenb.at](http://www.oenb.at)  
[oenb.info@oenb.at](mailto:oenb.info@oenb.at)  
Tel. (+43-1) 40420-6666  
Fax (+43-1) 40420-04-6698

*Schriftleitung*

Doris Ritzberger-Grünwald

*Koordination*

Antje Hildebrandt, Karin Wagner

*Redaktion*

Rita Glaser-Schwarz

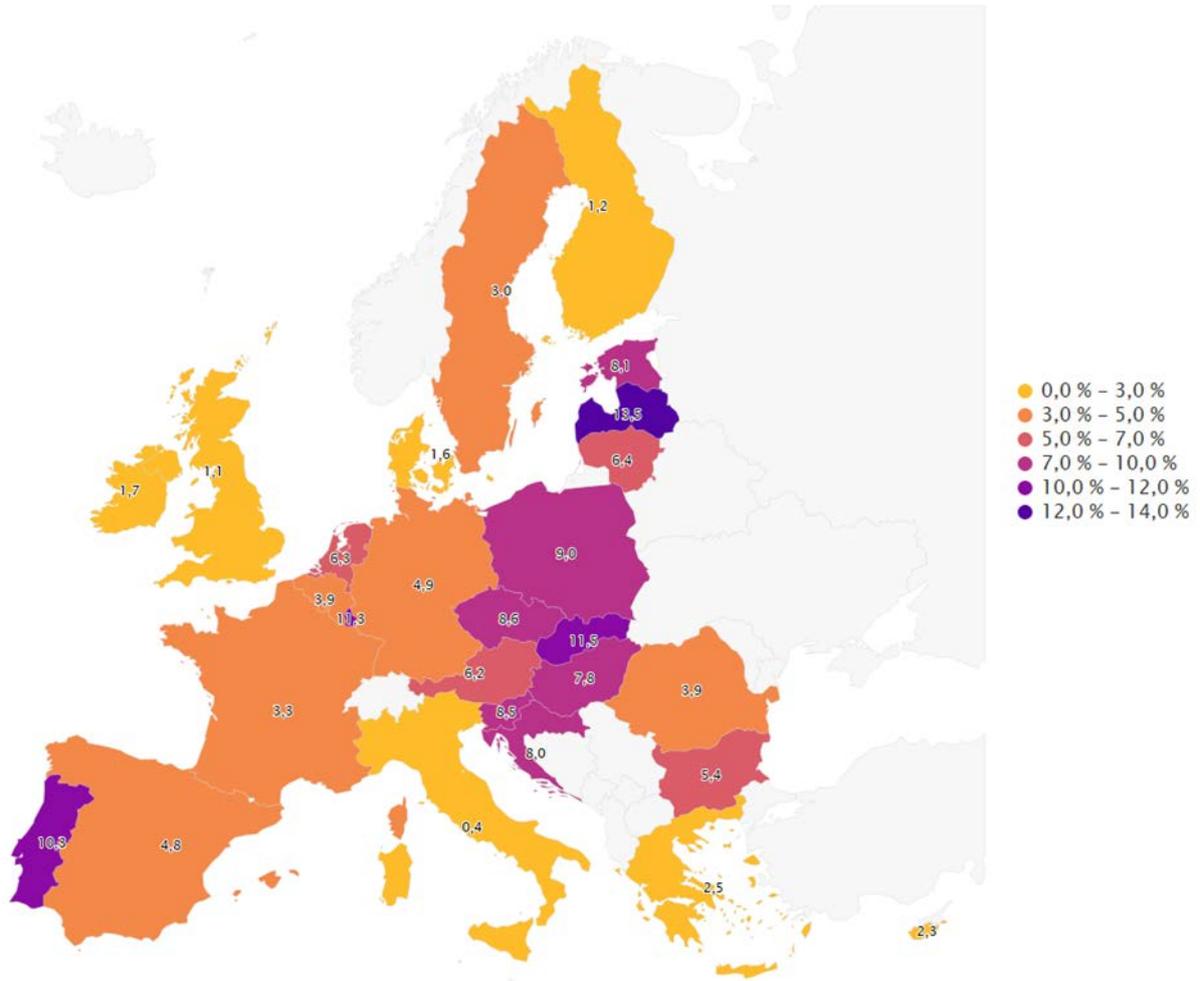
© Oesterreichische Nationalbank, 2020.

Alle Rechte vorbehalten.

Reproduktionen für nicht kommerzielle Verwendung, wissenschaftliche Zwecke und Lehrtätigkeit sind unter Nennung der Quelle freigegeben.

## Wohnimmobilienpreise im dritten Quartal 2019

Veränderung zum Vorjahr in %, zu laufenden Preisen



Quelle: Eurostat, EZB.

Anmerkung: Griechenland Datenstand Q4 18.

# Inhalt

Marc Bittner, Antje Hildebrandt, Martin Schneider, Karin Wagner, Walter Waschiczek

Überblick.....	4
I Immobilienmarktentwicklung in Österreich .....	5
2 Immobilienmarktentwicklung in der EU.....	7
2.1 Immobilienmarktentwicklung in CESEE	8
2.2 Immobilienmarktentwicklung in den übrigen EU-Mitgliedstaaten	17
Literaturverzeichnis .....	24
Anhang .....	26

*Redaktionsschluss: 2. März 2020*

*Die in dieser Ausarbeitung durchgeführten Analysen spiegeln die Sichtweise der Oesterreichischen Nationalbank wider. Aus den Ergebnissen lassen sich keine Aussagen über Bewertungen von Einzelimmobilien sowie Kauf- oder Verkaufsempfehlungen ableiten.*

## Diese Analyse beschreibt die Entwicklungen vor der Corona-Krise und vervollständigt damit die Zeitreihen für das Jahr 2019

### Überblick

- **Österreich:** In Wien kam es zum Jahresende 2019 zu verhalteneren Preissteigerungsraten als zu Jahresbeginn. Im vierten Quartal 2019 wurde ein Anstieg von +4,3 % (nach 2,7 % im dritten Quartal, jeweils im Vergleich zum Vorjahr) verzeichnet. Für das Gesamtjahr 2019 bedeutet dies einen Zuwachs von 4,9 % auf Basis revidierter Daten. Im restlichen Bundesgebiet setzte sich mit +1,2 % (nach +1,7 %, jeweils im Vorjahresvergleich) der Trend sinkender Preissteigerungsraten fort (Gesamtjahr 2019: 2,6 % im Vorjahresvergleich). Das Wachstum der Wohnbaukredite beschleunigte sich im zweiten Halbjahr 2019 leicht. Die Anteile der Fremdwährungskredite bzw. der variabel verzinsten Kredite gingen leicht zurück.
- An den **CESEE-Wohnimmobilienmärkten** war eine dynamische Preisentwicklung zu beobachten: In allen CESEE-Ländern lagen die Immobilienpreiszuwächse im zweiten und dritten Quartal 2019 mit Ausnahme von Rumänien über dem EU-Durchschnitt (ohne CESEE). Dennoch entwickelten sich die Wohnimmobilienmärkte in dieser Region durchaus heterogen: In einigen Ländern wurde das Vorkrisenpreisniveau für Wohnimmobilien bereits überschritten (wie beispielsweise in der Tschechischen Republik, Ungarn und der Slowakei), in anderen Ländern lag es deutlich darunter (u. a. in Bulgarien und Rumänien). Ebenso bestanden Unterschiede bei der Entwicklung der Wohnbaukredite: In einigen CESEE-Ländern entwickelten sich die Immobilienkredite und die Haushaltsverschuldung für Wohnraumschaffung dynamisch (insbesondere in der Slowakei), in anderen Ländern war das Wachstum für Immobilienkredite relativ niedrig (z. B. in Lettland). Eine heterogene Entwicklung war auch auf der Angebotsseite zu beobachten: Viele CESEE-Länder verzeichneten Angebotsengpässe bei den Wohnimmobilien (u. a. die Tschechische Republik), andere Länder hingegen ein stark wachsendes Angebot (wie z. B. Estland).
- Im Gegensatz zu Österreich und CESEE zeigte sich in vielen übrigen **EU-Mitgliedstaaten** vom zweiten auf das dritte Quartal 2019 ein Rückgang des Wachstums der Immobilienpreise, während in einigen Staaten keine Veränderung verzeichnet wurde. Lediglich in Belgien, Schweden und Italien stieg das Wachstum zuletzt etwas an, wobei Italien erstmals seit langem wieder eine leicht positive Wachstumsrate bei Wohnimmobilienpreisen aufwies. Die Leistbarkeit von Wohnimmobilien (Immobilienpreisindex in Relation zum Einkommensindex) nahm seit 2015 in fast allen EU-Mitgliedstaaten (ohne CESEE) ab, am stärksten in Portugal, Luxemburg, den Niederlanden, Irland und Deutschland. Im Vergleich zu CESEE zeigt sich in den übrigen EU-Mitgliedstaaten eine weit höhere Verschuldung mit Immobilienkrediten, insbesondere in Dänemark, Schweden, den Niederlanden, im Vereinigten Königreich und in Luxemburg.

## I Immobilienmarktentwicklung in Österreich

### I.1 Wiener Immobilienpreise zeigten zu Jahresende 2019 eine verhaltenere Entwicklung als zu Jahresbeginn, in den Bundesländern waren ebenfalls relativ moderate Preissteigerungen zu verzeichnen

Im vierten Quartal 2019 kam es bei den *Wiener Wohnimmobilienpreisen* mit +4,3 % (nach 2,7 % im dritten Quartal) zu niedrigeren Zuwachsraten als zu Jahresbeginn. Für das Gesamtjahr 2019 bedeutet dies einen Zuwachs von 4,9 % auf Basis revidierter Daten<sup>1</sup>. Im *restlichen Bundesgebiet* setzte sich mit +1,2 % (nach +1,7 %) der Trend sinkender Preissteigerungsraten fort. Dies bedeutet einen Zuwachs von 2,6 % für das Gesamtjahr 2019. Damit ergibt sich für *Gesamtösterreich* ein Zuwachs um +3,0 % (nach +2,3 % im dritten Quartal und einem Plus von 3,9 % für das Gesamtjahr, jeweils im Vorjahresvergleich).

Tabelle I

#### Entwicklung der Wohnimmobilienpreise in Österreich

	Q4 19	Q3 19	Q2 19	Q1 19	Q4 18	Q3 18	Q2 18	2019	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Veränderung zum Vorjahr in %</b>													
Österreich	+3,0	+2,3	+5,6	+5,0	+7,4	+8,0	+5,0	+3,9	+6,9	+3,8	+7,3	+4,1	+3,5
Österreich ohne Wien	+1,2	+1,7	+3,6	+4,1	+8,5	+9,7	+6,0	+2,6	+8,5	+4,9	+9,1	+5,1	+3,1
Wien	+4,3	+2,7	+7,0	+5,5	+6,7	+6,5	+4,2	+4,9	+5,2	+1,5	+3,8	+2,2	+4,2
<b>Veränderung zum Vorquartal in %</b>													
Österreich	+0,8	-0,4	+1,2	+1,4	+0,1	+2,8	+0,6	x	x	x	x	x	x
Österreich ohne Wien	+0,6	+0,8	+0,0	+0,0	+1,0	+2,6	+0,5	x	x	x	x	x	x
Wien	+1,0	-1,2	+2,2	+2,3	-0,6	+2,9	+0,7	x	x	x	x	x	x
<b>Index (2000=100)</b>													
Österreich	209,5	207,8	208,6	206,1	203,3	203,2	197,6	208,0	200,1	187,2	180,4	168,1	161,4
Österreich ohne Wien	196,3	195,2	193,7	193,8	193,9	192,0	187,1	194,8	189,8	174,9	166,7	152,9	145,4
Wien	244,9	242,4	245,4	240,3	234,8	236,1	229,4	243,2	232,0	220,4	217,2	209,2	204,6

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

### I.2 In Wien stiegen die Preise am stärksten bei neuen Eigentumswohnungen, in den Bundesländern setzte sich im Jahresverlauf eine Verminderung des Preisdrucks bei den Eigentumswohnungen fort

In Wien stiegen wie bereits im gesamten Jahresverlauf vor allem die Preise bei neuen Eigentumswohnungen (+5,4 % im vierten Quartal 2019). Bei den Wiener Einfamilienhäusern beschleunigte sich im Jahresverlauf der Preisauftrieb mit zuletzt +4,3 % (nach +2,8 % im dritten Quartal, jeweils im Vorjahresvergleich), wobei Einfamilienhäuser ein relativ kleines Marktsegment in Wien bilden.

In den Bundesländern ohne Wien waren die Steigerungen deutlicher bei gebrauchten als bei neuen Eigentumswohnungen, wobei beide Segmente einen Trend rückläufiger Steigerungsraten verzeichneten (zuletzt ein Minus von 0,7 % bei neuen Wohnungen bzw. ein Plus von 0,6 % bei den gebrauchten Wohnungen, jeweils im Vergleich zum Vorquartal). Die Preise von Eigentumswohnungen stiegen im vierten Quartal mit +1,3 % (im Vorjahresvergleich) nur geringfügig.

<sup>1</sup> Hierbei kam es zu einer einmaligen Datenrevision des zweiten und dritten Quartals 2019.

### I.3 Rückläufige Immobilienpreisdynamik spiegelt sich im Fundamentalpreisindikator für Wohnimmobilien wider

Grafik I

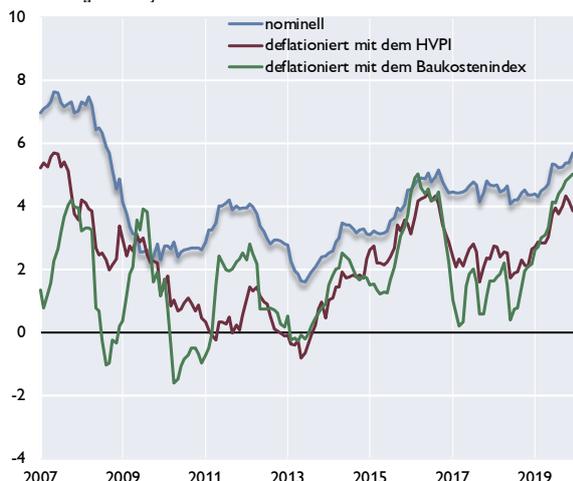
Der OeNB-Fundamentalpreisindikator für Wohnimmobilien signalisiert für Wien eine Stabilisierung hinsichtlich einer Überbewertung. Im vierten Quartal 2019 zeigte er eine gegenüber dem Vorquartal wieder leicht angestiegene Überbewertung um 0,3 Prozentpunkte auf 21,4 % an. Für Österreich insgesamt zeigt der Fundamentalpreisindikator mit 12,3 % eine gegenüber den letzten Quartalen leicht rückläufige Überbewertung an.



### I.4 Wachstum der Wohnbaukredite beschleunigte sich im zweiten Halbjahr 2019 leicht

Die nominelle Jahreswachstumsrate der von den österreichischen monetären Finanzinstituten (MFIs) an private Haushalte vergebenen Ausleihungen für Schaffung und Erhaltung von Wohnraum (bereinigt um Reklassifikationen, Bewertungsänderungen und Wechselkurseffekte) beschleunigte sich im Verlauf des zweiten Halbjahres 2019 leicht und belief sich im Dezember 2019 auf 5,7 %.

Deflationiert um den Anstieg der Verbraucherpreise (HVPI) war die reale Zunahme der Wohnbaukredite Ende des Jahres mit 3,8 % ähnlich stark wie zur Jahresmitte 2019. Berücksichtigt man den Anstieg des Baukostenindex, hat sich die preisbereinigte Zuwachsrate der Wohnbaukredite an private Haushalte im zweiten Halbjahr 2019 um knapp einen Prozentpunkt auf 5,0 % im Dezember 2019 beschleunigt. Der Baukostenindex erfasst die Veränderung der Kosten, die den Bauunternehmern bei der Ausführung von Bauleistungen entstehen. Im zweiten Halbjahr 2019 übertraf die Ausweitung der Wohnbaukredite an private Haushalte auch wieder die Preissteigerungsraten der Wohnimmobilien, gemessen an der Entwicklung des Wohnimmobilienpreisindex (nur Quartalsdaten verfügbar; siehe rechte Abbildung Grafik 2).

**Wohnbalkredite an private Haushalte****Nominell und Real**  
Veränderung zum Vorjahr in %

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

**Deflationiert mit dem Wohnimmobilienpreisindex**  
Veränderung zum Vorjahr in %

Quelle: OeNB.

Die Konditionen für die Aufnahme von Wohnbalkrediten gestalteten sich weiterhin günstig. Die durchschnittlichen Zinsen für Wohnbalkredite an private Haushalte in Euro waren im Dezember 2019 mit 1,43 % um 39 Basispunkte niedriger als vor Jahresfrist. Der effektive Jahreszinssatz für Wohnbalkredite, der die Gesamtkosten eines Kredits – bestehend aus der Zinskomponente und den sonstigen mit dem Kredit verbundenen Kosten – abdeckt, lag im Dezember 2019 mit 1,80 % um 40 Basispunkte unter dem Vergleichsmonat des Vorjahres.

Der Fremdwährungsanteil an den Wohnbaufinanzierungen der privaten Haushalte hat sich im Verlauf des zweiten Halbjahres 2019 weiter vermindert und betrug im Dezember 11,0 %, das waren um 1,6 Prozentpunkte weniger als vor einem Jahr. Der Anteil variabel verzinsster Kredite (Zinsbindungsfrist bis 1 Jahr) an den (neu aufgenommenen) Wohnbalkrediten lag im Dezember 2019 bei 41,6 %, gegenüber 46,2 % im Jahr zuvor.

## 2 Immobilienmarktentwicklung in der EU

In den meisten EU-Mitgliedstaaten befanden sich die Immobilienmärkte weiterhin in einer deutlichen Aufschwungsphase. Dabei stiegen die Immobilienpreise im EU-Durchschnitt im zweiten und dritten Quartal 2019 laut Eurostat um rund 4 % im Jahresabstand<sup>2</sup> - mit einem besonders starken Anstieg in *Ungarn, Lettland, Luxemburg, Portugal* sowie in der *Slowakei*. Die geringsten Preiszuwächse verzeichneten hingegen *Italien, Finnland* und das *Vereinigte Königreich*. Der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) sprach bereits im September 2019 für drei EU-Mitgliedstaaten (*Deutschland, Frankreich* und *Tschechische Republik*) Warnungen vor sich abzeichnenden Finanzmarktrisiken auf den Wohnimmobilienmärkten aus. Weitere sechs Länder (*Belgien, Dänemark, Luxemburg, die Niederlande, Finnland* und *Schweden*) erhielten von der Behörde spezifische Empfehlungen mit Fokus auf den Wohnimmobiliensektor (European Systemic Risk Board, 2019).

<sup>2</sup> In diesem Kapitel werden grundsätzlich jährliche Wachstumsraten verwendet, außer es wird darauf explizit hingewiesen.

## 2.1 Immobilienmarktentwicklung in CESEE

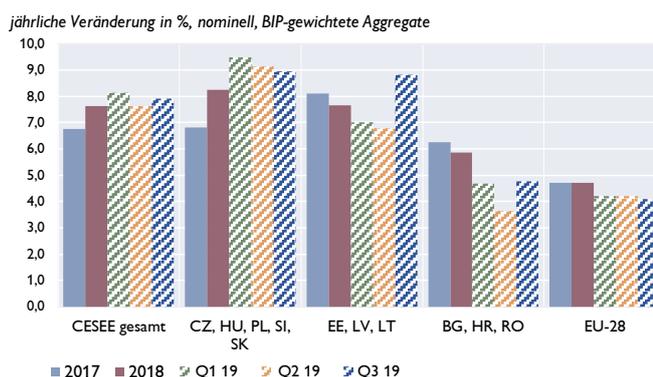
### 2.1.1 In der CESEE-Region legten die Preise für Wohnimmobilien weiterhin deutlich stärker zu als im EU-Durchschnitt

Richtet man den Blick auf Zentral-, Ost- und Südosteuropa (CESEE), so fällt auf, dass die BIP-gewichteten Preise für Wohnimmobilien im zweiten und dritten Quartal 2019 mit 7,6 % und knapp 8 % im Vergleich zum EU-Durchschnitt deutlich stärker gestiegen sind. Die Dynamik in den einzelnen Ländergruppen fiel unterschiedlich aus: Im Vergleich zu 2018 bewegten sich in den Visegrád-Staaten und *Slowenien* die Preise 2019 deutlich dynamischer nach oben. Die baltischen Länder verzeichneten einen starken Anstieg im dritten Quartal 2019, getrieben von der Preisentwicklung in *Estland* und *Lettland*. In der Gruppe der südosteuropäischen Länder *Bulgarien*, *Kroatien* und *Rumänien* hingegen lag das Wachstum im Durchschnitt weiterhin sichtbar unter dem CESEE-Wachstum, teilweise sogar unter dem durchschnittlichen Wachstum in der EU.

Grafik 3

Die sich gut entwickelnden Fundamentaldaten in den CESEE-Ländern spielten eine wesentliche Rolle für die dynamische Preisentwicklung. Im Jahr 2019 lag das Wirtschaftswachstum in der CESEE-Region – teilweise deutlich – über dem EU- bzw. Euroraum-Durchschnitt und die Arbeitslosenquoten darunter, wobei die Lohnzuwächse kräftig waren.

In der CESEE-Region stiegen die Immobilienpreise im Durchschnitt doppelt so schnell wie in der gesamten EU (3. Quartal 2019)



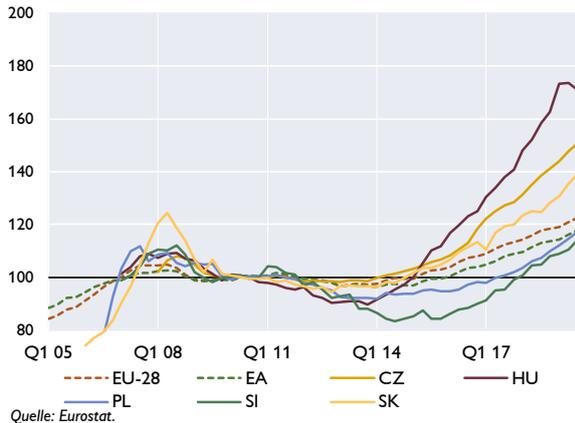
Quelle: Eurostat, IMF.

Die positiven Rahmenbedingungen im Jahr 2019 trieben insbesondere in den zentraleuropäischen Ländern – neben länderspezifischen Faktoren – die Immobilienpreise nach oben. In *Ungarn* stiegen die Preise im zweiten Quartal 2019 um über 14 %. Die Preisdynamik schwächte sich allerdings im darauffolgenden Quartal deutlich auf knapp 8 % ab. Das neue Staatsanleihen-Programm Magyar Állampapír Plusz (MAP+) könnte sich dämpfend auf die Nachfrage nach Wohnimmobilien ausgewirkt haben, da sich das Programm als attraktive Alternative zum Wohnimmobilienkauf entwickelt hat. Laut IMF (2019a) könnte das insbesondere für die Mittelschicht zutreffen, die ihr Vermögen vermehrt für Anleihenkäufe und nicht für Immobilienkäufe verwenden würde. Vermögende hingegen würden eher von bestehenden riskanteren Anlagen zu der sichereren MAP+ wechseln. Ein weiterer Grund für die schwächere Preisdynamik im dritten Quartal 2019 könnte sein, dass Immobilienkäufe aufgrund einer geplanten Ausweitung der bereits umfangreichen Unterstützungsmaßnahmen zum Immobilienerwerb für Familien aufgeschoben wurden. Außerdem wurde der temporär ermäßigte Umsatzsteuersatz für den Kauf von neuen Wohnimmobilien per Anfang 2020 von 5 % auf 27 % angehoben, was sich hingegen 2019 aufgrund von Vorzieheffekten ausgewirkt haben könnte.

Grafik 4

**Dynamisches Immobilienpreiswachstum in der Tschechischen Republik, Ungarn und in der Slowakei**

Wohnimmobilienpreisindex, 2010=100, nominell



In der *Tschechischen Republik* hat sich das Immobilienpreiswachstum seit Anfang 2019 leicht abgeschwächt. Allerdings waren die Zuwächse nach wie vor mit rund 9 % im zweiten sowie im dritten Quartal 2019 hoch. Die tschechische Notenbank (*Česká národní banka*, 2019) sah neben der hohen Nachfrage nach Wohnraum das zu geringe Angebot als einen wichtigen preistreibenden Faktor. In *Polen*, der *Slowakei* und *Slowenien* legten die Preise im zweiten und im dritten Quartal weiter dynamisch zu.

In der *Slowakei* lag der Preisanstieg im dritten Quartal 2019 bei 11,5 %, dem zweithöchsten Zuwachs in der EU. In *Polen* war seit dem ersten Quartal 2019 eine verstärkte Preisdynamik zu beobachten, die sich im dritten Quartal 2019 mit einem Preisanstieg von 9,0 % weiter gesteigert hat – trotz des Rückgangs der staatlichen Unterstützungsmaßnahmen für den Wohnraumerwerb. Bisher hat sich das Wohnraumangebot grundsätzlich an die Wohnraumnachfrage angepasst. Die *Narodowy Bank Polski* (2019) wies darauf hin, dass vermehrt abzeichnende Angebotsengpässe und steigende Baukosten die Immobilienpreise trieben. In *Slowenien* fiel das Immobilienpreiswachstum auf unter 6 % im zweiten Quartal 2019 und beschleunigte sich auf 8,5 % im darauffolgenden Quartal.

In den baltischen Staaten hat sich der Preisanstieg fortgesetzt. *Lettland* wies mit einem Anstieg von über 13 % im dritten Quartal 2019 nicht nur unter den baltischen Staaten den stärksten Preiszuwachs für Wohnimmobilien auf, sondern in der gesamten EU. In *Estland* war ebenfalls ein deutlicher Preiseanstieg im dritten Quartal 2019 im Vergleich zur ersten Jahreshälfte zu beobachten, was zu einem weiteren Überschreiten des Vorkrisenniveaus beitrug. In *Litauen* schwächte sich das Immobilienwachstum hingegen im Vergleich zur ersten Jahreshälfte weiter leicht ab.

**Baltische Länder: Vorkrisenniveau in Estland deutlich überschritten**

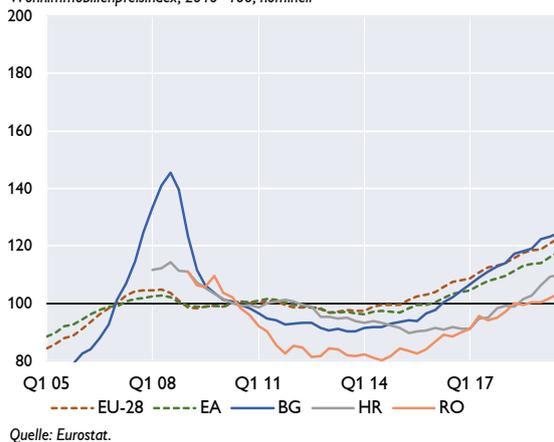
Wohnimmobilienpreisindex, 2010=100, nominell



Grafik 6

**Abgeschwächtes Immobilienpreiswachstum in Rumänien, starke Zuwächse in Kroatien**

Wohnimmobilienpreisindex, 2010=100, nominell



In *Bulgarien* und *Kroatien* waren die Preiszuwächse robust. Die Nachfrage nach Wohnraum blieb trotz des deutlichen Bevölkerungsrückgangs, insbesondere in *Kroatien* (siehe Anhang), weiterhin stark. Hierbei spielte die hohe Nachfrage von Ausländern nach Wohnimmobilien, insbesondere in den Tourismusregionen, aber auch in Zagreb, eine wichtige Rolle. In *Rumänien* war das Preiswachstum im zweiten Quartal 2019 sehr schwach (unter 2 %), erholte sich jedoch im Folgequartal auf fast

4 %. Die rumänische Notenbank (Banca Națională a României, 2019) betonte die stark divergierenden Entwicklungen auf regionaler Ebene – ein Phänomen, das in der gesamten CESEE-Region zu beobachten ist: Die Hauptstadtregionen oder sonstige Ballungszentren wiesen meist ein sehr hohes Preiswachstum auf, die ländliche Region ein moderates oder sogar rückläufiges.

### 2.1.2 Wohnimmobilien in den meisten CESEE-Ländern seit 2015 schwerer leistbar

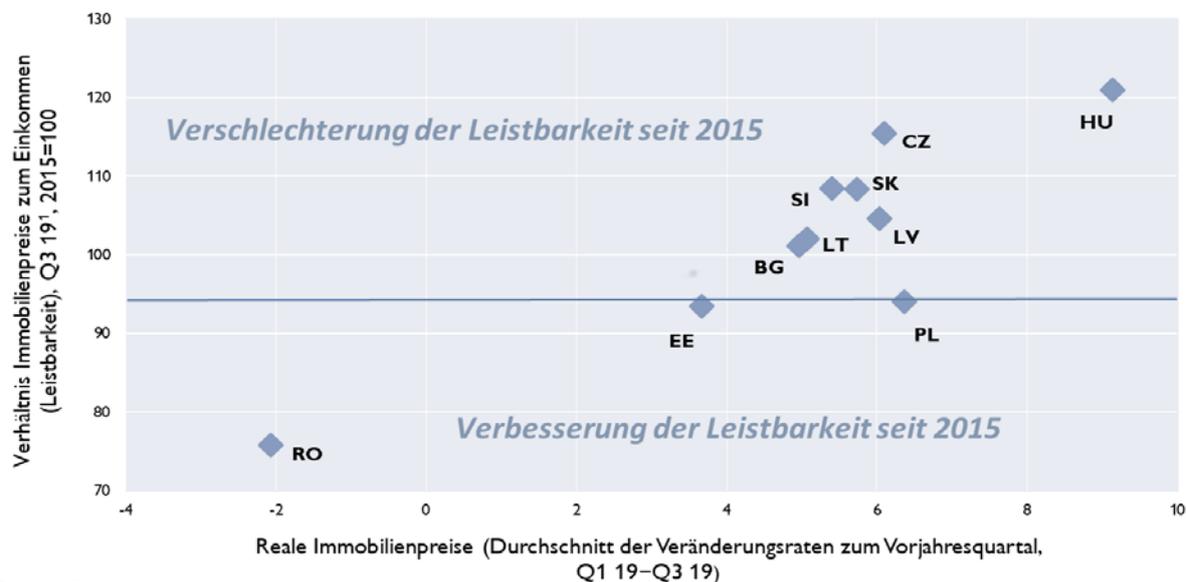
Die Leistbarkeit für Wohnimmobilien (gemessen durch Immobilienpreisindex in Relation zum Einkommensindex) hat in den meisten Ländern der Region seit 2015 abgenommen (Grafik 7). Diese Verschlechterung wirkte sich am stärksten auf die *Tschechische Republik* sowie auf *Ungarn* aus. Gleichzeitig stiegen die realen Immobilienpreise in den letzten drei Quartalen 2019 weiterhin deutlich an.

*Polen* verzeichnete hingegen seit 2015 eine Verbesserung der Leistbarkeit, d. h. der Einkommenszuwachs war höher als der Immobilienpreiszuwachs, wobei sich die Preise zur Zeit

sehr dynamisch entwickeln. Rumänien ist das einzige CESEE-Land, in dem sich die Leistbarkeit seit 2015 deutlich verbessert hat.

Grafik 7

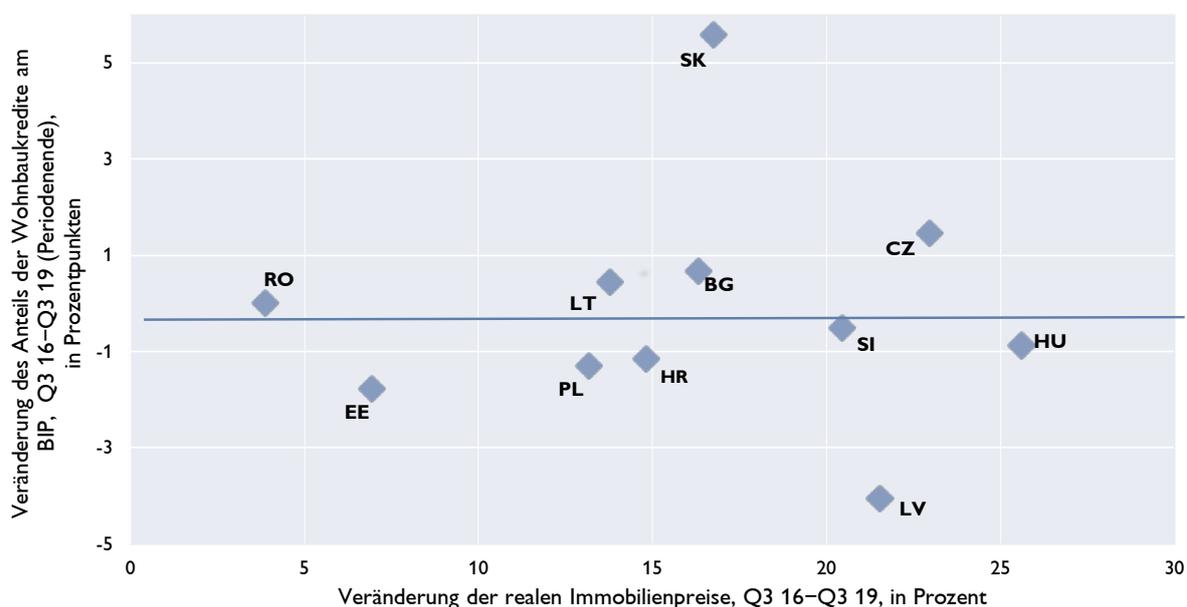
**Deutlich verschlechterte Leistbarkeit von Wohnimmobilien in der Tschechischen Republik und Ungarn bei weiterhin dynamisch steigenden Preisen**



<sup>1</sup> BG: Q4 17; RO: Q4 18; HR: keine Werte vorhanden.  
Quelle: Eurostat, OECD.

### 2.1.3 Finanzierung von Wohnraum: bisher dynamisch steigendes Wohnbaukreditwachstum in fast allen CESEE-Ländern

Vor 2008 ging das Wohnbaukredit- und Immobilienpreiswachstum in den CESEE-Ländern in den Vorkrisenjahren grundsätzlich Hand in Hand (Walko, 2008). Grafik 8 verdeutlicht, dass in vielen CESEE-Ländern der Anteil der Wohnbaukredite am BIP trotz – teilweise deutlich – gestiegener Wohnimmobilienpreise seit 2016 zurückgegangen ist, wobei der Deleveraging-Prozess in einigen CESEE-Ländern hierfür eine wichtige Rolle spielte. In den Ländern mit steigenden Immobilienpreisen sowie zunehmender Haushaltsverschuldung sticht die Slowakei hervor. Dort hat die Haushaltsverschuldung für Wohnbaukredite besonders stark zugenommen und ist gegenwärtig die höchste in den CESEE-Ländern (Grafik 9). In den CESEE-Ländern liegt die Haushaltsverschuldung für die Schaffung von Wohnraum gemessen am BIP meist deutlich unter dem Niveau der EU-Mitgliedstaaten außerhalb von CESEE (Grafik 18).

**Starker Anstieg der Wohnimmobilienpreise und des Anteils der Wohnbaukredite am BIP in der Slowakei**


Quelle: Eurostat, EZB.

Grundsätzlich wird von einem positiven Zusammenhang zwischen finanzieller Vertiefung und wirtschaftlicher Entwicklung ausgegangen (u. a. in Levine et al., 2000). Allerdings können ein dynamischer Anstieg der Kreditniveaus und hohe Wachstumsraten auch Hinweis auf entstehende Kreditblasen sein als auf eine konvergenzbezogene Vertiefung der Finanzintermediation (für eine Diskussion siehe Comunale et al., 2020). Langfristig könnten von einer wachsenden Haushaltsverschuldung auch Risiken für die Finanzmarktstabilität ausgehen (IMF, 2017).

Im Fall der *Slowakei* werden diese Risiken durchaus gesehen. Die Zunahme der Wohnbaukredite in der Slowakei entwickelte sich sehr dynamisch. Der starke Anstieg der Neuvergabe an Wohnbaukrediten im vierten Quartal 2019 könnte auf Vorzieheffekte aufgrund von strengeren Vorschriften für die Kreditvergabe ab 2020 zurückgeführt werden (Národná banka Slovenska, 2020). Die Národná banka Slovenska (2020) beurteilte grundsätzlich das Wachstum von Wohnbaukrediten – bisher begünstigt durch nachfrageseitige Faktoren (wie steigendes Einkommen, positive Finanzierungsbedingungen) und angebotsseitige Faktoren (insbesondere der starke Wettbewerb unter den Banken) – als sehr hoch und hat bereits verschiedene makroprudenzielle Maßnahmen mit Fokus auf den Wohnimmobilienmarkt getroffen (siehe Kasten 1 in *Immobilien aktuell – International Q1/19*). Zudem sind Kreditnehmer – verglichen mit dem EU-Durchschnitt – stärker in Haushalten mit geringem Einkommen konzentriert, was die Anfälligkeit für Einkommens- bzw. Beschäftigungsschocks erhöht und somit eine besondere Gefahr für die Finanzmarktstabilität darstellt (IMF, 2019b). Die Slowakei beabsichtigt ihren

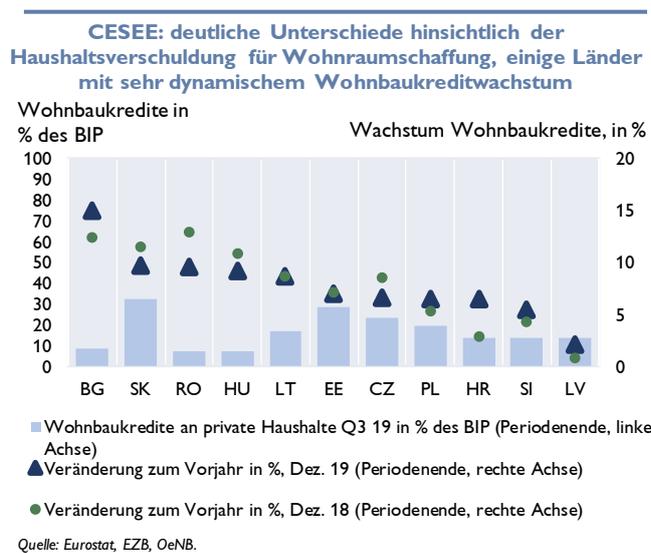
aktuellen antizyklischen Kapitalpuffer von derzeit 1,5 % Anfang August 2020 auf 2 % zu erhöhen (European Systemic Risk Board, 2020).

In der *Tschechischen Republik* entwickelte sich das Kreditwachstum ebenfalls dynamisch. Die tschechische Nationalbank hat im Dezember 2019 weitere Empfehlungen für die Vergabe von Wohnbaukrediten veröffentlicht, u. a. soll die Vermögens- und Einkommenssituation von Personen, die einen zusätzlichen Kredit aufnehmen, besonders sorgfältig geprüft werden. Insbesondere vor dem Hintergrund des bisher dynamischen Wachstums der Wohnbaukredite hat die Tschechische Republik Anfang 2020 einen antizyklischen Kapitalpuffer in Höhe von 1,75 % eingeführt, eine Erhöhung auf 2 % ist mit 1. Juli 2020 geplant (European Systemic Risk Board, 2020).

Im Zuge der Einführung von makroprudenziellen Maßnahmen für die Vergabe von Konsumkrediten verschärfte die Banka Slovenije im November 2019 ihre makroprudenziellen Maßnahmen für die Kreditvergabe für Haushalte in *Slowenien*. Bei Wohnbaukrediten wurde die bisher geltende Empfehlung über die Obergrenze für den Schuldendienst im Verhältnis zum Einkommen zu einer bindenden Maßnahme (Banka Slovenije, 2019).

*Bulgarien, Ungarn und Rumänien* weisen den geringsten Anteil an Wohnbaukrediten am BIP auf – bei gleichzeitig dynamisch wachsender Wohnbaukreditvergabe (Grafik 9). In *Ungarn* konnte die Einführung einer Unterstützung für den Wohnraumerwerb, die von der Anzahl der Kinder abhängig gemacht wird (zudem wird bereits Schwangeren Unterstützung gewährt), die Kreditvergabe weiter ankurbeln (Magyar Nemzeti Bank, 2019). In *Rumänien* hingegen ging das hohe Wohnbaukreditwachstum etwas zurück. Die niedrigeren zur Verfügung gestellten Mittel für das First-Home-Programm (programul Prima Casă), das Staatsgarantien für Wohnbaukredite umfasst, wirkten sich bereits aus. Im zweiten Halbjahr 2019 war ein deutlicher Rückgang der Neukreditvergabe im Rahmen dieses Programms zu beobachten.

Grafik 9



Es sind weitere Programmanpassungen geplant; so sollen beispielsweise soziale Kriterien (wie Einkommen) bei der Kreditvergabe stärker berücksichtigt werden. Die Neuvergabe von Wohnbaukrediten ohne staatliche Förderung verzeichnete im zweiten Halbjahr 2019 einen starken Anstieg (Banca Națională a României, 2019).

In *Kroatien* kann das stärkere Wohnbaukreditwachstum teilweise auf das staatliche Subventionsprogramm zurückgeführt werden (Hrvatska

Narodna Banka, 2020). Laut IMF (2020) gibt der Wohnimmobilienmarkt in Kroatien – trotz

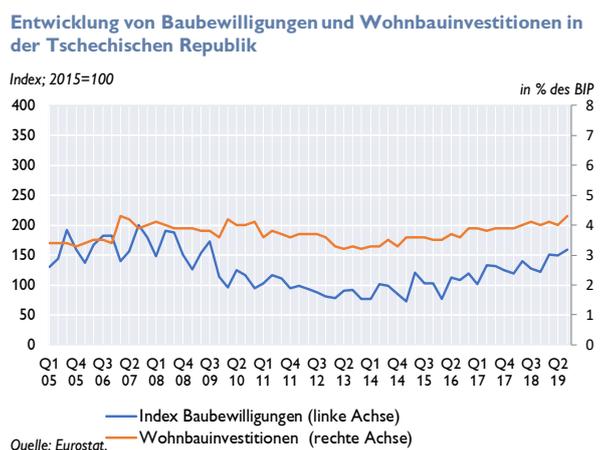
des dynamischen Wohnbaukredit- und Wohnimmobilienpreiswachstums – gegenwärtig keinen Anlass zur Sorge.

In *Lettland* erholte sich das Wohnbaukreditwachstum bei weiterhin moderaten Zuwächsen. Unterstützt wurde die Nachfrage nach Wohnbaukrediten durch das staatliche Wohnbauförderprogramm. Im ersten Quartal 2019 wurden fast die Hälfte aller Wohnbaukredite unter Nutzung einer Staatsgarantie vergeben, was zudem einen positiven Effekt auf die Immobilienpreise hatte (Latvijas Banka, 2019). Die Eesti Pank (2019) sah, ausgehend von der rapide steigenden Wohnbaukreditvergabe, zunehmende Risiken für die Finanzmarktstabilität und führte im September 2019 eine Risikogewichtungsuntergrenze von 15 % ein, um eine vorsichtiger Wohnbaukreditvergabe der Banken zu fördern. In *Litauen* entwickelte sich das Wohnbaukreditwachstum weiterhin sehr dynamisch.

#### 2.1.4 Die Angebotsseite: Zu geringe und zu langsame Anpassung

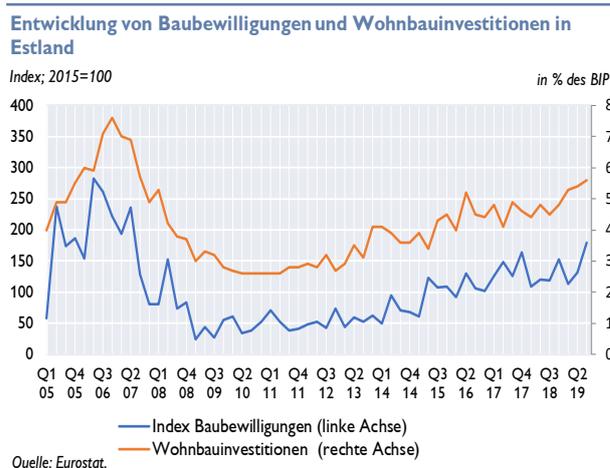
Grundsätzlich traf die hohe Nachfrage nach Wohnimmobilien in den CESEE-Ländern auf ein zu geringes Angebot, insbesondere in den Hauptstädten bzw. in den größeren Städten, was zu einem weiteren Preisdruck und zu höherer Kreditaufnahme für Wohnraumfinanzierung führte. Die Česká národní banka (2019) argumentiert beispielsweise, dass das Unterangebot an Wohnraum ein wesentlicher Grund für die bisher steigenden Immobilienpreise war. Wesentliche Gründe hierfür sind der Mangel an Arbeitskräften im Bausektor sowie langwierige Baugenehmigungsverfahren.

Grafik 10



Grafik 10 zeigt am Beispiel der *Tschechischen Republik*, dass der Anteil der Wohnbauinvestitionen am BIP trotz der hohen Wohnraumnachfrage seit 2016 nur relativ gering angestiegen ist. Die Entwicklung der Baubewilligungen – ein Indikator für das künftige Wohnraumangebot – zeigte zudem eine schwache Dynamik.

Im Gegensatz dazu war in *Estland* (Grafik 11) der Anteil der Wohnbauinvestitionen am BIP mit rund 5,6 % im dritten Quartal 2019 deutlich höher als in der *Tschechischen Republik* (4,3 %) und auch im Vergleich zu anderen CESEE-Ländern (in *Lettland* und *Litauen* lag der Anteil der Wohnbauinvestitionen bei 2,3 % bzw. 2,7 % im dritten Quartal 2019). Gleichzeitig wies dort die Entwicklung der Baubewilligungen eine stärkere Dynamik auf. Die Eesti Pank (2019) betont, dass das Angebot an Wohnraum (sowie insbesondere an Gewerbeimmobilien) übermäßig stark zulegt habe und die Nachfrage hierfür in der Zukunft zu gering sein könnte. Das Überangebot an Wohnraum (und an Gewerbeimmobilien) könnte sich laut Eesti Pank (2019) negativ auf die Kreditqualität auswirken, da hoher Leerstand und Nichtrealisierung von begonnenen Bauprojekten die Folge sein könnten. In *Polen* wiederum konnte das Angebot an Wohnimmobilien bisher mit der hohen Nachfrage Schritt halten – unterstützt von einer hohen Profitabilität von Wohnbauprojekten. Die polnische Notenbank (Narodowy Bank Polski, 2019) wies darauf hin, dass deutlich steigende Baukosten (insbesondere der Lohnkosten) ein Grund für weiter steigende Immobilienpreise sein könnten. Darüber hinaus ist zu beobachten, dass Wohnimmobilien in einer immer früheren Bauphase verkauft werden, wodurch der vorhandene Puffer bei Nachfrageschocks reduziert wird.



### 2.1.5 Im Überblick: Wie schätzten die CESEE-Notenbanken die Wohnimmobilienmarktentwicklung ein?

Die Wohnimmobilienmärkte in der CESEE-Region befanden sich grundsätzlich in einer deutlichen Aufschwungsphase, von der gleichwohl Risiken für die Finanzmarktstabilität ausgehen können. Die jeweiligen Notenbanken der CESEE-Länder beobachten und analysieren die Entwicklungen auf den jeweiligen Wohnimmobilienmärkten und weisen auf länderspezifische Risiken hin. Die *Česká národní banka* (2019) ging von einer Überbewertung der Wohnimmobilienpreise in der *Tschechischen Republik* aus. Ein Rückgang des Konsumentenvertrauens und weitere makroprudenzielle Empfehlungen<sup>3</sup> könnten die Dynamik am Immobilienmarkt bremsen. Allerdings sprachen die Angebotsengpässe und günstige Finanzierungsbedingungen für eine anhaltende Preisdynamik. Die slowakische Notenbank warnte in ihrem letzten Finanzmarktstabilitätsbericht (*Narodná banka Slovenska*, 2020a) weiterhin vor Risiken, die in der *Slowakei* vom Immobilienmarkt ausgingen: Die Immobilienpreise sind dynamisch angestiegen, das Wachstum der Wohnbaukredite war bisher sehr stark, die Leistbarkeit für Wohnimmobilien hat sich deutlich verschlechtert. In *Ungarn* sieht die *Magyar Nemzeti Bank* (2019) nur für Budapest eine Überbewertung der Immobilienmarktpreise. Überdies ist das Exposure des Bankensektors gegenüber dem

<sup>3</sup> Die tschechische Notenbank ist nur befugt, Empfehlungen auszugeben, aber keine verbindlichen Maßnahmen zu erlassen.

Immobilienmarkt moderat. Für *Polen* attestierte die polnische Nationalbank bisher ein Gleichgewicht von Angebot und Nachfrage auf dem Wohnimmobilienmarkt. Im letzten Finanzmarktstabilitätsbericht der polnischen Notenbank (Narodowy Bank Polski, 2019) wird allerdings auf das fragile Gleichgewicht hingewiesen. Das Angebot passte sich weniger elastisch an die nach wie vor hohe Nachfrage an, was zu steigenden Immobilienpreisen führt und damit einhergehend das Risiko eines späteren deutlichen Preisverfalls in sich bergen könnte. In diesem Zusammenhang werden gegenwärtig die höchsten Risiken im Bereich der Grundstückserschließung sowie im Bausektor gesehen.

Die Banka Slovenije (2020) sah für *Slowenien* keine Überwertung der Immobilienpreise im ersten Halbjahr 2019, stellt jedoch ein erhöhtes Risiko für die Finanzmarktstabilität aufgrund der bisherigen dynamischen Preiszuwächse und der Unsicherheiten über die weitere Entwicklung fest. Seitens der slowenischen Notenbank wird auf das schwächere Immobilienpreiswachstum im zweiten Quartal 2019 verwiesen, allerdings sind die Immobilienpreise im dritten Quartal wieder deutlich (+8,5 %) angestiegen – die Information stand erst nach Veröffentlichung des letzten Financial Stability Reviews der Banka Slovenije zur Verfügung – was durchaus die Einschätzung der Risiken, die vom Immobilienmarkt ausgehen, beeinflussen könnte.

In den baltischen Staaten sah die litauische Notenbank (Lietuvos Bankas, 2019) einerseits die dynamisch steigenden Immobilienpreise in *Litauen*, allerdings bei sich anpassendem Angebot an Wohnraum. Die hohe Nachfrage nach Wohnimmobilien könnte zudem von dem rückläufigen Bevölkerungswachstum gedämpft werden. Die Entwicklung der Wohnbaukredite wurde kritisch eingeschätzt: Über einen langen Zeitraum hinweg konnte ein robustes Kreditwachstum beobachtet werden, insbesondere bei Wohnbaukrediten. Darüber hinaus boomte bisher der Wohnimmobilienmarkt. Dies barg das Risiko eines nicht nachhaltigen Kreditwachstums und könnte ungeachtet eines zweitweisen Aufschwungs bedeuten, dass sich zusehends ein Ungleichgewicht auf dem Kredit- und Immobilienmarkt aufbaut. Die Latvijas Banka (2019) betonte, dass in *Lettland* aus makroprudenzieller Sicht negative Effekte vom staatlichen Wohnbaukredit-Garantieprogramm ausgehen könnten, zumal der Anteil der Kredite mit einer Beleihungsquote (Loan-to-Value-Ratio) von über 90 % deutlich angestiegen ist. Darüber hinaus sieht der IMF (2019b) in *Lettland* den hohen Anteil an variabel verzinsten Wohnbaukrediten als eine Gefahr für die Schuldendienstfähigkeit der Haushalte. Andere CESEE-Länder wie *Estland*, *Litauen* sowie *Polen* weisen ebenfalls einen sehr hohen Anteil der variabel verzinsten Wohnbaukredite im Neugeschäft auf (siehe Anhang). In *Estland* wurden bisher keine größeren Risiken gesehen, die vom Wohnimmobilienmarkt ausgehen, allerdings werden schon das hohe Wohnbaukreditwachstum und das übermäßig steigende Angebot an Immobilien (siehe Abschnitt 2.1.4.) als Quelle für Finanzmarktrisiken genannt (Eesti Pank, 2019). Für *Rumänien* wurde auf keine expliziten Risiken für die Finanzmarktstabilität hingewiesen, die vom Wohnimmobilienmarkt ausgehen, vielmehr wird das Herunterfahren des staatlichen Garantieprogramms als positiv eingeschätzt (Banca Națională a României, 2019).

## 2.2 Immobilienmarktentwicklung in den übrigen EU-Mitgliedstaaten

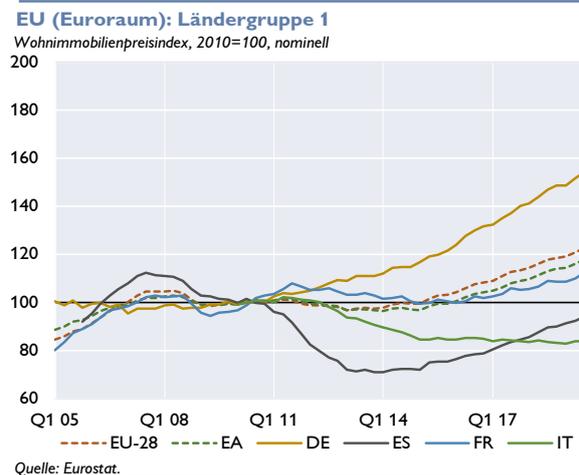
Bei einer Betrachtung der großen Euroraum-Länder<sup>4</sup> (Grafik 12) wird deutlich, dass in *Deutschland* die dynamischste Entwicklung hinsichtlich des Wohnimmobilienpreisindex (über dem EU- bzw. Euroraum-Trend) zu verzeichnen ist. *Frankreich* liegt nahe am EU-Durchschnitt, *Spanien* doch klar darunter. *Italien* verharrt dauerhaft auf sehr niedrigem Niveau.

Im dritten Quartal 2019 kam es in *Frankreich* im Zeitverlauf zu einer kaum merkbaren Veränderung (Preiswachstum im dritten Quartal 2019: 3,3 %), während sich in *Deutschland* (4,9 %) das nominelle Immobilienpreiswachstum gegenüber dem Vorjahresquartal leicht abschwächte. Im ihrem letzten Financial Stability Review schätzte die Deutsche Bundesbank, dass die Hauspreise in Städten und Gemeinden im Jahr 2018 um 15 % bis 30 % überbewertet waren (Deutsche Bundesbank, 2019).

Auch in *Spanien* (Q3/19: 4,8 %) kam es zu einer Abschwächung des Preiswachstums, nachdem der spanische Immobiliensektor zu Jahresbeginn 2019 noch deutlich höhere Anstiege erzielt hatte. Es zeigt sich eine regional sehr unterschiedliche Entwicklung: Während in Madrid, Barcelona und auf den Balearen hohe Preisanstiege verzeichnet werden, dass bereits vor einer Überhitzung am Immobilienmarkt gewarnt wird, hat sich in anderen Regionen des Landes der Immobilienmarkt krisenbedingt noch immer nicht erholt.<sup>5</sup>

*Italien* erreichte im dritten Quartal 2019 erstmals seit Ende 2016 wieder ein knapp positives Wachstum der Immobilienpreise (0,4 %), dennoch bleibt es der EU-Mitgliedstaat mit der schwächsten Preisentwicklung. Dabei spielen unterschiedliche geografische Trends eine wichtige Rolle: Im Norden, insbesondere in großen Städten wie Mailand und Turin, stiegen die Preise moderat an, während sie im Rest des Landes wieder zurückgingen (Banca d'Italia, 2019).

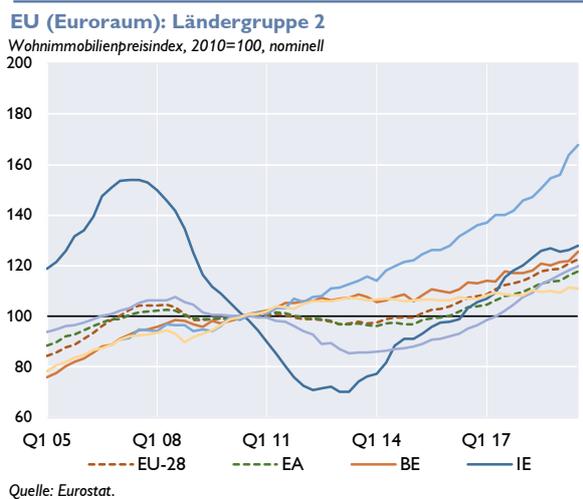
Grafik 12



<sup>4</sup> Ohne Österreich bzw. ohne Slowakei und Slowenien, da diese Länder bereits in den Abschnitten „Immobilienmarktentwicklung in Österreich“ bzw. „Immobilienmarktentwicklung in CESEE“ behandelt werden.

<sup>5</sup> <https://www.nzz.ch/wirtschaft/immobilien-spanien-in-valencia-bleiben-altlasten-sichtbar-ld.1488684>. (abgerufen am 2. März 2020)

Grafik 13



Für die nördlichen Euroraum-Länder verdeutlicht Grafik 13 die anhaltend dynamische Entwicklung der Wohnimmobilienpreise wie etwa in *Luxemburg*. Eine Trendwende nach oben zeichnet sich in *Irland* seit etwa 2013 ab, während in den anderen dargestellten Ländern die jeweiligen Trendverläufe näher am Verlauf des EU-Durchschnitts liegen.

In *Luxemburg* stiegen die Preise sowohl im zweiten als auch im dritten Quartal 2019 um über 11 %, in *Irland* schwächte sich das Wachstum im dritten Quartal 2019 weiter auf 1,7 % ab (zweites Quartal 2019:

2,5 %), in den *Niederlanden* auf 6,3 %, nachdem es im zweiten Quartal 2019 noch bei 8,3 % gelegen war. Dynamisch zugelegt haben im dritten Quartal 2019 die Preise in *Belgien* (3,9 %). In *Finnland* blieb das Wachstum der Immobilienpreise auf beständig niedrigem Niveau (drittes Quartal 2019: 1,2 %).

Grafik 14 zeigt, dass der Wohnimmobilienpreisindex in *Malta* bereits seit langem und in *Portugal* seit 2017 über dem EU-Durchschnitt liegt, wobei vor allem die Dynamik in Portugal hervorzuheben ist. *Zypern* unterschreitet seit etwa 2015 den Index (EU-Durchschnitt).

Grafik 14

Ähnlich wie im zweiten Quartal 2019 lag die Wachstumsrate der Immobilienpreise in *Portugal* im dritten Quartal 2019 bei 10,3 %. Die Hauptantriebskräfte des Anstiegs der Immobilienpreise in Portugal waren nach wie vor das anhaltende BIP-Wachstum, die Zunahme der in Portugal ansässigen ausländischen Bevölkerung und die Ertragsorientierung privater und institutioneller Anleger („search for yield“) mit und ohne Wohnsitz in Portugal (Banco de Portugal, 2019). Auch *Malta* zeigte sich die sehr beständige Preisdynamik, mit Wachstumsraten von 6,2 % (zweites Quartal 2019) bzw. 5,8 % (drittes Quartal 2019). In *Zypern* kam es im dritten Quartal 2019 nach einem starken Anstieg im zweiten Quartal (8 %) zu einem deutlich geringeren Preiswachstum von 2,3 % im dritten Quartal. Für *Griechenland* liegen für die Quartale im Jahr 2019 keine Daten zum Immobilienpreiswachstum vor, im gesamten Jahr 2018 hatte dieses 1,2 % betragen.



Grafik 15



Der Wohnimmobilienindex für EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums liegt für alle drei Länder (*Vereinigtes Königreich, Schweden, Dänemark*) über den Durchschnitt der EU bzw. des Euroraums, am deutlichsten im Fall *Schwedens* (Grafik 15).

Im Falle des *Vereinigten Königreichs* verharrt das Wohnimmobilienpreiswachstum auch im dritten Quartal 2019 bei 1,1 %, während sich in *Schweden* das Wachstum auf 3 % (nach 2,2 % im zweiten Quartal 2019) erhöhte. In *Dänemark* war das Wachstum der

Wohnimmobilien dagegen weiterhin rückläufig – nach einem Wachstum von 2,7 % im zweiten Quartal 2019 reduzierte sich dieses im dritten Quartal 2019 auf 1,6 %.

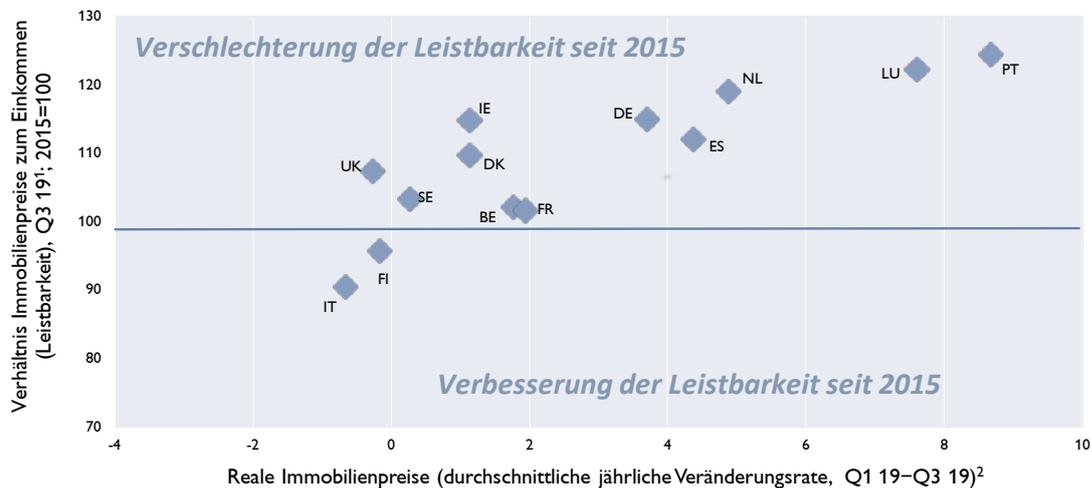
### 2.2.1 Wohnimmobilien in beinahe allen EU-Mitgliedstaaten seit 2015 schwerer leistbar

Seit 2015 hat die Leistbarkeit von Wohnimmobilien (gemessen durch Immobilienpreisindex in Relation zum Einkommensindex) für Haushalte in beinahe allen EU-Mitgliedstaaten (ohne CESEE bzw. Österreich) abgenommen. Am deutlichsten war die Verschlechterung in *Portugal, Luxemburg und den Niederlanden* ausgeprägt, knapp gefolgt von *Irland und Deutschland* (Grafik 16). Mit Ausnahme des Vereinigten Königreichs stiegen die realen Immobilienpreise in den ersten drei Quartalen 2019 deutlich an. In *Italien und Finnland* hat sich die Leistbarkeit von Wohnimmobilien verbessert, weil die Immobilienpreise im entsprechenden Vergleichszeitraum gesunken sind. Laut European Systemic Risk Board (ESRB) beschloss der Vorstand der finnischen Finanzaufsichtsbehörde (FIN-FSA) im Juni 2019, die Frist für die Anwendung eines kreditinstitutsspezifischen Mindestniveaus von 15 % für das durchschnittliche Risikogewicht von Wohnbaukrediten vom 1. Jänner 2020 bis zum 31. Dezember 2020 zu verlängern.<sup>6</sup>

6

[https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/esrb.notification190927\\_other\\_fi~4704fb699c.en.pdf?74f75df160043b281df20603c8939d5f](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/esrb.notification190927_other_fi~4704fb699c.en.pdf?74f75df160043b281df20603c8939d5f). (abgerufen am 2. März 2020)

**Verschlechterte Leistbarkeit von Wohnimmobilien bei weiterhin dynamisch steigenden Preisen in einem Großteil der Länder – insbesondere in Portugal, Luxemburg und den Niederlanden**

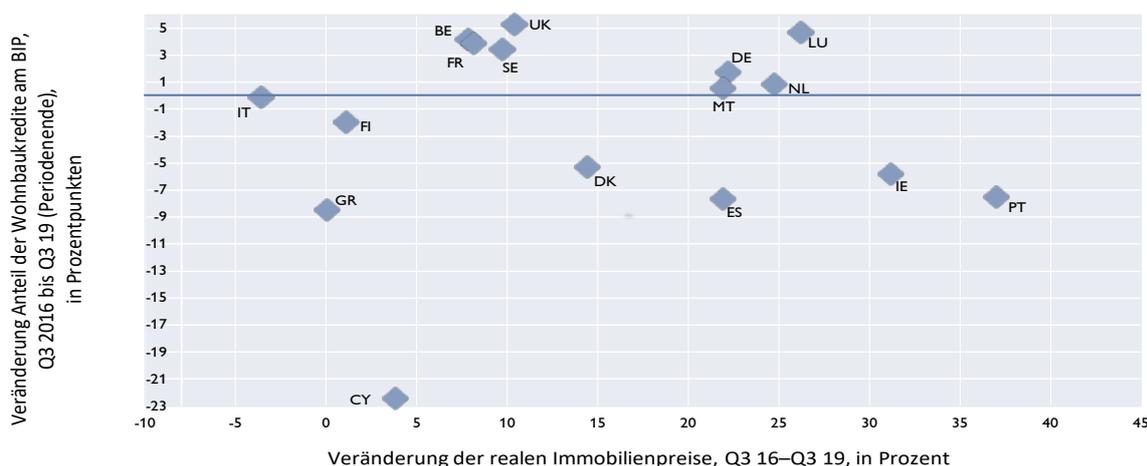


<sup>1</sup> CY, MT: keine Werte vorhanden. <sup>2</sup> GR: keine Werte vorhanden.  
Quelle: Eurostat, OECD.

## 2.2.2 Finanzierung von Wohnraum: heterogenes Bild der Entwicklung des Wohnbaukreditwachstums in EU-Mitgliedstaaten

Eine Zunahme des Anteils der Wohnbaukredite am BIP seit 2016 wurde in *Luxemburg, Frankreich, Belgien*, im *Vereinigten Königreich*, in *Deutschland, Schweden* und in *Malta* verzeichnet (Grafik 17). In einer Reihe anderer EU-Mitgliedstaaten (ohne CESEE bzw. Österreich) kam es hingegen zu einer Abnahme des entsprechenden Anteils – am deutlichsten in den südlichen Staaten *Zypern, Griechenland, Spanien* und *Portugal*. Im gleichen Zeitraum erhöhte sich der reale Immobilienpreisindex – mit Ausnahme *Italiens* – in allen dargestellten Ländern, am stärksten in *Portugal, Irland, Luxemburg* und in *den Niederlanden*. Lediglich in *Griechenland* und *Italien* stieg der Index nicht, sondern ging zurück.

**Anstieg der Wohnimmobilienpreise und des Anteils der Wohnbaukredite am BIP vor allem in Luxemburg und Deutschland**

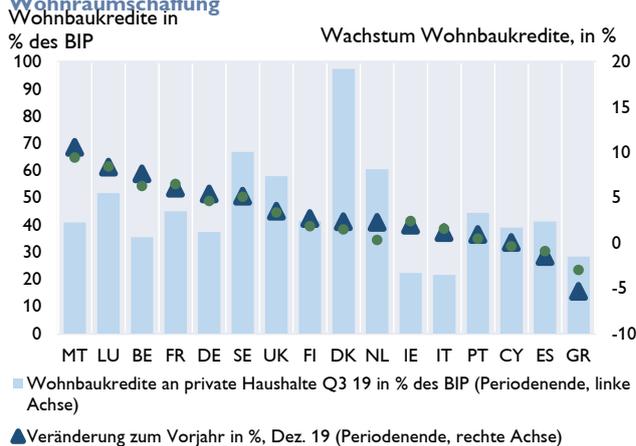


Quelle: Eurostat, EZB.

Im Vergleich zu CESEE weist die restliche EU eine weit höhere Verschuldung aufgrund von Immobilienkrediten auf.

Grafik 18

**Heterogenes Bild hinsichtlich der Haushaltsverschuldung für Wohnraumschaffung**



Quelle: Eurostat, EZB, OeNB.

Irland und Griechenland auf, wobei in Griechenland die Wohnbaukreditvergabe sogar rückläufig war.

Für Belgien hängt die hohe Nachfrage u. a. damit zusammen, dass die Banken in Belgien aufgrund der niedrigen Zinssätze und des starken Wettbewerbs auf ihren Kernmärkten weiterhin

Hypothekarkredite zu sehr flexiblen Kreditbedingungen gewähren, häufig zu Zinssätzen und Margen, die nicht mit den inhärenten Risiken und Eigenkapitalkosten in Einklang stehen (Nationale Bank van België, 2019). Die belgische Notenbank kündigte daher am 5. September 2019 an, dass sie neue aufsichtsrechtliche Erwartungen an die belgischen Banken und Versicherungsgesellschaften stellen werde, die Hypothekenkredite gewähren. Mit 1. Jänner 2020 traten folgende Schwellenwerte in Kraft: 90 % Loan-to-value-Ratio für selbstgenutztes Wohneigentum (mit einer maximalen Toleranzspanne von 35 % des Kreditvolumens für Erstkäufer bzw. von 20 % für Nicht-Erstkäufer); 80 % für Buy-to-Lease, mit einer Toleranzspanne von 10 % des Kreditvolumens, das diesen Schwellenwert überschreiten kann; höchstens 5 % des Gesamtkreditvolumens dürfen aus Krediten bestehen, die eine hohe Rückzahlungslast und eine hohe Beleihungsquote kombinieren; höchstens 5 % des gesamten Kreditvolumens dürfen aus Krediten bestehen, die eine hohe Gesamtverschuldungsquote der Kreditnehmer im Verhältnis zu ihrem Jahreseinkommen und eine hohe Beleihungsquote (> 90 %) kombinieren.<sup>7</sup>

Für *Frankreich* hält die Banque of France fest, dass das Wachstum der Kreditvergabe an private Haushalte (hauptsächlich Wohnbaukredite) angesichts der allmählichen, aber stetigen Lockerung der Kreditstandards sorgfältig überwacht werden sollte (Banque de France, 2019). In *Portugal* trugen laut dem Bank Lending Survey vom Juli bzw. Oktober 2019 die niedrigen Zinssätze am meisten zum Anstieg der Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten im zweiten und dritten Quartal 2019 bei (Banco de Portugal, 2019). In *Irland* setzt sich das Wachstum bei neuen Hypothekenkrediten fort, allerdings mit einem geringeren Tempo – der Anteil der hypothekenfinanzierten Käufe durch die Haushalte stieg weiter an (Central Bank of Ireland, 2019). In *Dänemark* – wo der Wohnbau besonders stark kreditfinanziert ist – berichten sowohl Banken als auch Hypothekar-Kreditinstitute von der geringeren Risikobereitschaft für die Kreditvergabe an Haushalte in den letzten Quartalen.

Die Risikobereitschaft ist unter anderem aufgrund von Veränderungen in der Praxis der Kreditvergabe für Wohnungszwecke und der Richtlinien zur Kreditprüfung gesunken (Danmarks Nationalbank Analysis, 2019). *Deutschland* weist innerhalb der EU eine der niedrigsten Wohneigentumsquoten auf. Eine aktuelle Studie der Bundesbank<sup>8</sup> führt dies vor allem auf die relativ hohe Grunderwerbssteuer, die fehlende steuerliche Abzugsmöglichkeit von Hypothekenzinsen und den sozialen Wohnungsbau zurück.

---

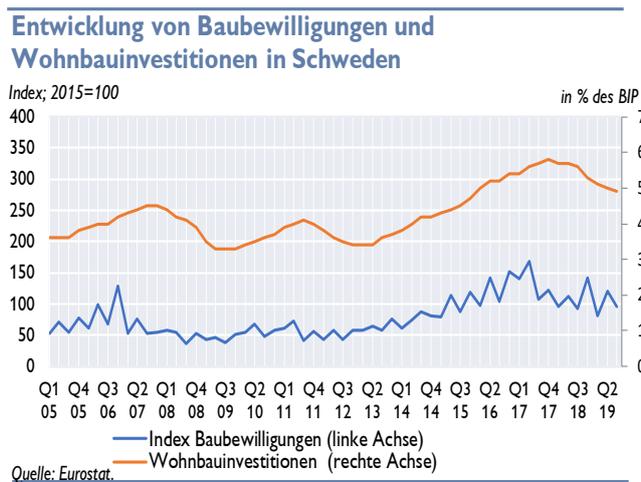
<sup>7</sup> <https://www.nbb.be/en/articles/national-bank-urges-financial-sector-exercise-more-caution-granting-risky-mortgage-loans>. (abgerufen am 2. März 2020)

<sup>8</sup> <https://www.bundesbank.de/de/publikationen/forschung/research-brief/2020-30-wohneigentumsquote-822090>. (abgerufen am 2. März 2020).

## 2.2.3 Die Angebotsseite: Exemplarische Darstellung unterschiedlicher Muster

In *Schweden* ist der Wohnungsbau zuletzt zurückgegangen, und die Vertrauensindikatoren deuten auf eine schwache Entwicklung in diesem Sektor hin. Insbesondere hatten kleinere Wohnungsbauunternehmen Probleme mit der Rentabilität und Schwierigkeiten beim Start neuer Projekte (Sveriges Riksbank, 2019). Grafik 19 zeigt die langfristig volatile Entwicklung der Baubewilligungen sowie den anhaltenden Rückgang der Wohnbauinvestitionen seit Jahresbeginn 2018.

Grafik 19



Auch in *Irland* ist langfristig ein annähernd paralleler Trend bei Baubewilligungen und Wohnbauinvestitionen festzustellen, der sich seit 2018 jedoch etwas auseinanderentwickelte (Grafik 20): Die Investitionen verharrten weitgehend auf dem bestehenden Niveau, während die Baubewilligungen tendenziell zunahmen (vor allem seit 2019).

Grafik 20



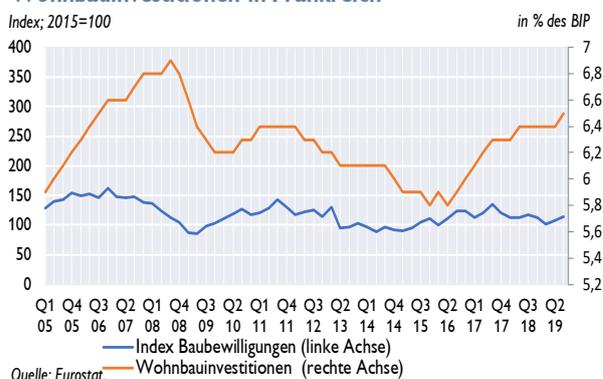
Der Mangel an neuen Immobilien ist eine der Ursachen steigender Immobilienpreise in *Irland*. Viele Bauträger kämpften während der Krise mit wirtschaftlichen Schwierigkeiten, sodass mehrere Jahre lang nur wenig gebaut wurde und der Nachholbedarf nun groß ist. Das Bevölkerungswachstum ist ein weiterer Grund: Viele junge Iren und Irinnen, die in den Krisenjahren im Ausland Arbeit suchten, sind zurückgekehrt und die Geburtenrate in Irland steigt, sodass laut Eurostat die Bevölkerung in den nächsten 60 Jahren um ein Viertel wachsen wird, während sie in der gesamten EU um 6 % schrumpft. Auf der Suche nach Renditen in einem

ansonst ertragsschwachen Umfeld locken zudem die aktuell sehr niedrigen Zinssätze Investoren an den Immobilienmarkt.<sup>9</sup>

In Frankreich wiederum haben sich Baubewilligungen und Wohnbauinvestitionen seit Mitte 2016 stark auseinanderentwickelt (Grafik 21). Während letztere deutlich und anhaltend zunahm, kam es bei den Bewilligungen zu nur geringfügigen Abweichungen vom langfristigen Durchschnitt.

Grafik 21

#### Entwicklung von Baubewilligungen und Wohnbauinvestitionen in Frankreich



## Literaturverzeichnis

**Banca d'Italia. 2019.** Financial Stability Report 2.

**Banca Națională a României. 2019.** Financial Stability Report 8 (18). Dezember 2019.

**Banco de Portugal. 2019.** Financial Stability Report 2019.

**Banka Slovenije. 2020.** Financial Stability Review. Dezember 2019.

**Banque de France. 2019.** Assessment of Risks to the French Financial System. Dezember.

**Central Bank of Ireland. 2019.** Financial Stability Review 2019 II.

**Česká národní banka. 2019.** Risks to Financial Stability and their Indicators. November 2019.

**Comunale, M., Eller, M. und M. Lahnsteiner. 2020.** Assessing credit gaps in CESEE based on levels justified by fundamentals – a comparison across different approaches. OeNB. Working Paper NR.

**Danmarks Nationalbank Analysis. 2019.** Financial Stability – 2<sup>nd</sup> half 2019.

**Deutsche Bundesbank. 2019.** Financial Stability Review 2019.

**Eesti Pank. 2019.** Financial Stability Review. 2/2019.

**European Systemic Risk Board. 2019.** ESRB issues five warnings and six recommendations on medium-term residential real estate sector vulnerabilities. Press Release. 23. September.

<sup>9</sup> <https://www.ft.com/content/d65636a0-4f5c-11ea-95a0-43d18ec715f5>. (abgerufen am 2. März 2020)

**Europäische Kommission. 2020.** European Economic Forecast. Winter 2020. Institutional Paper 121. Februar.

**European Systemic Risk Board. 2020.** Countercyclical capital buffer. [https://www.esrb.europa.eu/national\\_policy/ccb/html/index.en.html](https://www.esrb.europa.eu/national_policy/ccb/html/index.en.html) (abgerufen am 2. März 2020).

**Hrvatska Narodna Banka. 2019.** Macroeconomic Developments and Outlook. IV (7). Dezember 2019.

**IMF. 2017.** Household debt and financial stability. In: Global Financial Stability Report: Is growth at risk? Oktober 2017. IMF.

**IMF. 2019a.** Hungary: Selected Issues. IMF Country Report No. 19/358.

**IMF. 2019b.** Latvia: 2019 Article IV Consultation. Press Release and Staff Report. Country Report No. 19/264.

**IMF. 2019c.** Slovak Republic: Staff Report. IMF Country Report No. 19/220.

**IMF. 2020.** Republic of Croatia 2019 Article IV Consultation and Staff Report. IMF Country Report No. 20/50. Februar.

**Latvijas Banka. 2019.** Financial Stability Report.

**Lietuvos Bankas. 2019.** Financial Stability Review.

**Levine, R., Loayza, N. und Th. Beck. 2000.** Financial intermediation and growth: Causality and causes. Journal of Monetary Economics. 46 (1). August. 31–77.

**Magyar Nemzeti Bank. 2019.** Financial Stability Report. December 2019.

**Narodná banka Slovenska. 2020a.** Financial Stability Report. November 2019.

**Narodná banka Slovenska. 2020b.** Monthly Bulletin. Jänner.

**Narodowy Bank Polski. 2019.** Financial Stability Report. Dezember.

**Nationale Bank van België. 2019.** Financial Stability Report.

**Sveriges Riksbank. 2019.** Financial Stability Report 2019/2.

**Walko, Z. 2008.** Housing Loan Developments in the Central and Eastern European EU Member States. Focus on European Economic Integration 2/08.

# Anhang

## Immobilienmarktdaten international

### Wohnimmobilienpreise

Veränderung zum Vorjahr in %, zu laufenden Preisen

	3Q19	2Q19	2018	2017	2016	2015	2014
EU	4,1	4,2	4,7	4,7	4,7	2,7	1,6
BE	3,9	3,0	2,9	3,6	2,6	1,7	-0,6
BG	5,4	5,0	6,6	8,7	7,0	2,8	1,4
CZ	8,6	9,2	8,6	11,7	7,2	4,0	2,5
DK	1,6	2,7	4,4	4,5	5,2	7,0	3,8
DE	4,9	5,4	6,6	6,1	7,5	4,7	3,1
EE	8,1	5,8	5,9	5,5	4,7	6,9	13,7
IE	1,7	2,5	10,2	10,9	7,5	11,5	16,5
GR	..	..	1,2	-1,6	-1,7	-3,4	-5,1
ES	4,8	5,4	6,7	6,2	4,6	3,6	0,3
FR	3,3	3,2	3,0	3,1	1,0	-1,5	-1,6
HR	8,0	10,4	6,1	3,8	0,9	-2,9	-1,6
IT	0,4	-0,1	-0,6	-1,1	0,2	-3,8	-4,7
CY	2,3	8,0	1,8	2,2	0,3	-1,5	-1,8
LV	13,5	7,9	9,6	8,8	8,5	-3,4	6,0
LT	6,4	6,6	7,3	8,9	5,4	3,7	6,4
LU	11,3	11,4	7,1	5,6	6,0	5,4	4,4
HU	7,8	14,1	14,3	12,2	13,4	13,1	4,2
MT	5,8	6,2	5,8	5,3	5,4	5,8	2,6
NL	6,3	8,3	9,5	7,5	5,0	3,6	0,8
AT	6,2	6,7	4,7	5,3	8,5	4,9	3,5
PL	9,0	8,2	6,6	3,9	1,9	1,5	1,0
PT	10,3	10,1	10,3	9,2	7,1	3,1	4,2
RO	3,9	1,8	5,6	6,0	6,0	2,9	-2,1
SI	8,5	5,8	9,8	8,0	3,3	0,8	-6,6
SK	11,5	8,3	7,4	5,9	6,7	5,4	1,4
FI	1,2	0,9	0,9	1,6	0,4	0,0	-0,4
SE	3,0	2,2	-0,9	6,6	8,2	13,1	9,4
UK	1,1	1,1	3,3	4,6	7,0	5,9	8,0

Veränderung zum Vorjahr in %, zu konstanten Preisen, deflationiert mit dem Deflator des privaten Konsums

	3Q19	2Q19	2018	2017	2016	2015	2014
EU	..	..	..	..	..	..	..
BE	2,6	1,2	1,0	1,7	0,9	1,0	-1,1
BG	6,3	3,0	3,9	6,2	7,1	1,6	1,5
CZ	5,6	6,1	5,3	9,1	6,7	3,8	1,8
DK	1,0	1,8	3,6	3,3	4,7	6,5	3,2
DE	3,4	3,7	3,3	2,9	5,3	4,1	2,2
EE	5,1	1,1	2,6	1,8	3,8	7,0	12,6
IE	0,4	0,5	8,3	9,5	6,6	11,0	15,1
GR	..	..	1,2	-1,6	-1,7	-3,4	-5,1
ES	3,8	4,0	5,1	4,5	4,6	3,8	0,1
FR	2,1	2,0	1,4	1,8	1,1	-1,8	-1,7
HR	6,4	9,8	4,8	2,8	2,1	-2,4	-1,1
IT	0,2	-0,7	-1,7	-2,3	0,1	-4,0	-5,0
CY	3,2	7,7	0,6	1,3	1,7	0,2	-1,0
LV	10,3	4,5	6,8	5,5	7,3	-2,4	4,3
LT	4,5	4,5	4,8	5,4	4,5	4,6	6,3
LU	9,4	8,9	5,2	3,9	5,6	5,5	3,9
HU	4,1	10,0	6,2	3,3	13,6	13,3	3,4
MT	4,0	4,8	5,0	4,1	4,8	4,0	2,1
NL	3,7	5,8	7,4	6,0	4,4	3,4	-0,1
AT	4,5	4,8	2,6	3,5	7,0	3,3	1,4
PL	6,5	5,7	4,9	1,7	2,3	2,6	1,2
PT	9,3	9,0	9,0	7,9	6,1	2,1	3,9
RO	-0,2	-2,4	1,8	3,3	5,2	1,8	-3,1
SI	6,2	3,7	-0,5	1,0	0,0	-0,5	-1,7
SK	8,6	5,8	..	6,2	3,8	1,4	-6,6
FI	0,3	-0,3	5,0	4,4	7,0	5,5	1,5
SE	1,3	0,1	-3,3	4,6	7,6	12,1	8,3
UK	-0,2	-0,4	1,0	2,4	5,4	5,4	6,0

Quelle: Eurostat, EZB.

### Wohnbauinvestitionen

Veränderung zum Vorjahr in %, zu konstanten Preisen

	3Q19	2Q19	2018	2017	2016	2015	2014
EU	3,7	2,7	3,8	5,0	5,0	0,6	1,3
BE	..	..	1,6	0,1	2,9	1,0	5,7
BG	0,2	0,2	-2,2	19,2	102,1	-10,3	-3,3
CZ	6,6	1,2	6,9	5,2	5,0	22,5	10,2
DK	2,8	15,9	5,3	12,1	4,7	5,3	6,8
DE	4,7	2,4	3,0	0,6	5,0	-0,7	2,9
EE	25,1	17,5	2,6	6,6	17,5	7,7	19,1
IE	8,1	-1,8	24,6	21,3	21,6	5,9	15,0
GR	3,8	19,7	17,2	-5,5	-12,5	-25,8	-53,3
ES	1,5	4,3	7,7	11,5	8,9	-3,2	9,9
FR	2,7	2,3	2,4	6,4	2,8	-1,1	-1,9
HR	..	..	..	..	..	..	..
IT	4,1	3,3	4,1	2,9	0,1	-2,4	-7,9
CY	23,9	30,0	16,0	19,2	27,7	-4,1	-7,9
LV	28,9	-23,3	7,3	-0,2	-17,7	5,2	10,3
LT	-4,2	10,0	5,9	-4,6	6,8	14,9	16,9
LU	-1,9	-4,3	8,3	-7,4	4,1	8,8	10,5
HU	2,1	-5,3	11,3	16,0	9,7	16,8	11,0
MT	-2,8	5,1	18,7	43,4	30,2	29,9	1,3
NL	4,2	3,3	7,0	12,3	21,7	20,1	6,1
AT	4,2	4,1	1,3	6,2	2,3	1,0	-0,4
PL	13,7	1,8	-4,0	-2,6	-2,9	-11,5	8,4
PT	3,5	2,5	6,1	8,7	6,3	1,0	-0,8
RO	..	..	-24,9	10,0	12,1	5,2	4,5
SI	9,7	15,0	2,4	5,3	-0,8	0,7	-6,7
SK	1,3	8,7	11,4	2,9	24,3	-1,6	-15,1
FI	0,1	-2,0	5,4	5,3	10,6	1,7	-5,4
SE	-2,9	-9,6	-3,8	7,9	10,9	13,6	18,1
UK	1,9	0,5	3,4	6,7	3,0	2,0	4,0

### Anzahl der Wohnbaubewilligungen

Veränderung zum Vorjahr in %

	3Q19	2Q19	2018	2017	2016	2015	2014
EU	-0,9	-2,0	3,1	8,9	13,4	6,8	2,0
BE	34,1	-30,1	23,8	-1,2	11,4	-16,1	11,2
BG	-4,3	3,4	42,3	37,5	5,1	9,0	29,1
CZ	24,9	7,4	3,4	18,0	4,2	10,0	8,2
DK	-47,0	-28,8	15,0	-5,8	32,4	40,3	38,4
DE	-1,1	-2,4	2,0	-2,1	15,6	7,2	3,5
EE	51,6	9,3	-11,3	30,8	7,7	41,8	29,3
IE	32,0	41,8	40,1	30,2	22,3	76,1	2,9
GR	53,2	26,5	42,0	19,8	3,4	-4,4	-18,8
ES	1,7	21,4	24,3	24,8	23,7	8,2	6,7
FR	-3,1	-3,1	-6,7	6,4	14,8	7,4	-12,4
HR	21,3	44,1	-6,0	34,9	33,1	-10,8	1,7
IT	..	..	5,9	16,3	3,9	-8,3	-12,4
CY	60,6	68,0	25,6	35,4	14,2	12,0	-31,0
LV	-29,7	5,2	17,1	17,3	22,0	-10,8	-43,2
LT	29,0	-2,8	3,1	-2,4	22,2	20,7	-5,9
LU	..	-23,5	11,1	2,4	20,6	-31,4	60,5
HU	8,5	3,4	-3,2	21,5	157,1	29,3	30,5
MT	-31,2	-6,3	31,2	30,8	90,2	34,4	8,6
NL	-23,8	-13,5	2,7	28,9	-2,3	36,0	50,4
AT	12,9	-5,0	-16,9	10,2	16,9	2,6	7,0
PL	16,5	10,4	3,3	19,1	12,3	21,3	13,8
PT	33,0	0,8	42,5	24,0	39,2	17,8	-6,1
RO	-5,2	-5,8	2,6	7,7	-1,2	3,8	-0,2
SI	-19,5	-14,5	16,6	7,0	9,2	0,7	-15,5
SK	2,4	-12,5	11,3	-8,7	14,7	23,3	8,5
FI	-4,7	-15,1	-10,9	19,2	26,5	5,6	12,2
SE	-0,3	7,3	-17,4	8,6	23,8	31,7	19,7
UK	-1,2	-5,2	0,4	4,8	4,8	6,0	13,3

Quelle: Eurostat.

Anmerkung: Der Vergleichbarkeit wegen werden in diesem Bereich Quellen internationaler Organisationen herangezogen. Daher können die Daten für Österreich von jenen Daten abweichen, die in in der Annex Tabelle 1 „Immobilienmarktdaten Österreich“ ausgewiesen sind.

## Immobilienmarktdaten international

### Bevölkerungswachstum

Veränderung zum Vorjahr in %

	2019	2018	2017	2016	2015
EU	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
BE	0,5	0,4	0,4	0,7	0,5
BG	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,6
CZ	0,4	0,3	0,2	0,1	0,2
DK	0,4	0,6	0,7	0,8	0,6
DE	0,3	0,3	0,4	1,2	0,5
EE	0,4	0,3	-0,0	0,1	-0,1
IE	1,5	1,0	1,2	1,0	0,9
GR	-0,2	-0,3	-0,1	-0,7	-0,6
ES	0,6	0,3	0,2	-0,0	-0,1
FR	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4
HR	-0,7	-1,2	-0,9	-0,8	-0,5
IT	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	0,0
CY	1,3	1,1	0,8	0,2	-1,3
LV	-0,7	-0,8	-1,0	-0,9	-0,8
LT	-0,5	-1,4	-1,4	-1,1	-0,8
LU	2,0	1,9	2,5	2,4	2,4
HU	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2
MT	3,8	3,3	2,2	2,4	2,4
NL	0,6	0,6	0,6	0,5	0,4
AT	0,4	0,6	0,8	1,3	0,9
PL	-0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,0
PT	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,5
RO	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,4
SI	0,7	0,0	0,1	0,1	0,1
SK	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
FI	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4
SE	1,1	1,3	1,5	1,1	1,1
UK	0,6	0,7	0,7	0,8	0,8

### Wohneigentumsquote

Anteil in %

	2019	2018	2017	2016	2015
EU	..	69,3	69,3	69,2	69,4
BE	..	72,7	72,7	71,3	71,4
BG	..	83,6	82,9	82,3	82,3
CZ	..	78,7	78,5	78,2	78,0
DK	60,8	60,5	62,2	61,7	62,7
DE	..	51,5	51,4	51,7	51,9
EE	..	82,4	81,8	81,4	81,5
IE	..	70,3	69,5	69,5	69,6
GR	..	73,5	73,3	73,9	75,1
ES	..	76,3	77,1	77,8	78,2
FR	..	65,1	64,4	64,9	64,1
HR	..	90,1	90,5	90,0	90,3
IT	..	72,4	72,4	72,3	72,9
CY	..	70,1	70,7	72,5	73,0
LV	80,2	81,6	81,5	80,9	80,2
LT	..	89,9	89,7	90,3	89,4
LU	..	71,2	74,7	73,9	73,2
HU	..	86,0	85,2	86,3	86,3
MT	..	81,6	81,3	81,4	80,4
NL	..	68,9	69,4	69,0	67,8
AT	..	55,4	55,0	55,0	55,7
PL	84,2	84,0	84,2	83,4	83,7
PT	..	74,5	74,7	75,2	74,8
RO	..	96,4	96,8	96,0	96,4
SI	..	75,1	75,6	75,1	76,2
SK	..	91,3	90,1	89,5	89,3
FI	..	71,6	71,4	71,6	72,7
SE	..	64,1	65,2	65,2	66,2
UK	..	65,1	65,0	63,4	63,5

Quelle: Eurostat.

### Verhältnis von Immobilienpreisen zum Einkommen

Index

	3Q19	2Q19	2018	2017	2016	2015	2014
EU	..	..	..	..	..	..	..
BE	102,2	101,7	100,7	100,2	99,9	100,0	99,4
BG	..	..	..	..	..	..	..
CZ	115,7	115,0	112,4	110,8	103,2	100,0	100,1
DK	109,7	110,0	104,8	102,5	100,8	100,0	97,1
DE	114,9	114,3	112,1	108,5	105,0	100,0	97,3
EE	93,0	89,2	94,8	98,1	99,5	100,0	98,3
IE	114,9	114,3	115,1	108,4	103,0	100,0	93,0
GR	100,1	98,2	95,2	96,6	99,2	100,0	102,7
ES	112,4	111,5	109,1	105,5	102,0	100,0	100,5
FR	101,7	101,3	101,0	100,3	99,3	100,0	102,8
HR	..	..	..	..	..	..	..
IT	90,5	91,0	93,4	95,5	98,8	100,0	105,3
CY	..	..	..	..	..	..	..
LV	104,7	101,1	102,7	103,4	101,7	100,0	111,0
LT	101,2	102,9	100,9	99,6	96,7	100,0	100,3
LU	122,3	119,9	111,1	107,3	106,4	100,0	94,1
HU	121,0	122,4	118,8	112,8	107,9	100,0	91,8
MT	..	..	..	..	..	..	..
NL	119,1	118,9	114,5	108,2	102,5	100,0	98,0
AT	114,5	113,0	110,2	108,5	105,6	100,0	95,6
PL	96,1	98,3	96,9	95,0	96,5	100,0	100,9
PT	124,6	123,3	115,5	109,4	103,1	100,0	100,9
RO	..	..	..	..	..	..	..
SI	108,4	104,8	105,6	101,7	98,8	100,0	100,7
SK	108,3	106,4	105,0	104,4	103,5	100,0	99,2
FI	95,7	95,7	97,1	98,8	98,9	100,0	101,3
SE	103,1	102,1	104,1	109,1	104,9	100,0	90,6
UK	107,3	106,3	107,5	108,7	106,1	100,0	98,7

### Verhältnis von Immobilienpreisen zu Mieten

Index

	3Q19	2Q19	2018	2017	2016	2015	2014
EU	..	..	..	..	..	..	..
BE	109,2	108,4	106,1	104,3	101,7	100,0	99,4
BG	..	..	..	..	..	..	..
CZ	128,7	128,0	122,1	115,8	105,9	100,0	97,0
DK	111,1	111,9	110,2	106,8	103,8	100,0	95,3
DE	121,8	120,5	116,9	111,3	106,3	100,0	96,7
EE	95,7	94,8	96,0	96,7	98,3	100,0	100,4
IE	115,0	116,5	118,1	111,8	104,7	100,0	90,4
GR	117,2	114,5	106,6	101,4	100,2	100,0	100,7
ES	121,5	120,5	116,7	110,7	104,7	100,0	96,1
FR	110,0	109,4	106,9	103,4	100,6	100,0	102,6
HR	..	..	..	..	..	..	..
IT	97,5	97,7	97,8	98,7	99,9	100,0	104,1
CY	..	..	..	..	..	..	..
LV	135,4	129,1	126,3	120,1	110,0	100,0	104,2
LT	103,0	103,1	104,8	103,3	95,2	100,0	113,7
LU	128,3	124,9	116,0	109,7	105,1	100,0	96,5
HU	127,0	131,5	127,7	117,4	107,8	100,0	90,3
MT	..	..	..	..	..	..	..
NL	122,2	122,2	116,7	108,7	102,9	100,0	99,7
AT	111,0	109,8	107,5	106,5	105,3	100,0	99,6
PL	107,9	107,2	104,0	101,4	100,5	100,0	99,8
PT	132,0	130,8	123,3	113,9	105,3	100,0	98,1
RO	..	..	..	..	..	..	..
SI	111,2	108,4	107,8	104,3	101,6	100,0	101,2
SK	132,5	128,8	120,3	112,4	106,4	100,0	94,9
FI	95,9	95,8	96,7	97,7	98,2	100,0	103,0
SE	112,7	111,9	111,4	113,5	107,3	100,0	89,7
UK	112,5	112,0	111,9	108,9	105,2	100,0	97,1

Quelle: OECD.

Anmerkung: Der Vergleichbarkeit wegen werden in diesem Bereich Quellen internationaler Organisationen herangezogen. Daher können die Daten für Österreich von jenen Daten abweichen, die in der Annex Tabelle 1 „Immobilienmarktdaten Österreich“ ausgewiesen sind.

## Immobilienmarktdaten international

### Wohnbaukredite<sup>1,2</sup>

Veränderung zum Vorjahr in %

	4Q19	3Q19	2019	2018	2017	2016	2015
EU	..	..	..	..	..	..	..
BE	7,6	6,5	7,6	9,0	5,6	9,5	13,0
BG	15,1	14,2	15,1	12,5	9,5	3,1	-0,5
CZ	6,6	7,1	6,6	8,6	9,1	9,2	8,2
DK	2,4	2,1	2,4	1,7	1,2	1,3	1,6
DE	5,4	5,0	5,4	4,6	4,0	3,7	3,5
EE	7,0	7,1	7,0	7,1	6,9	5,5	4,5
IE	1,9	2,4	1,9	4,0	2,7	-4,2	-1,1
GR	-5,5	-5,4	-5,5	-2,9	-3,1	-3,5	-3,5
ES	-1,4	-1,4	-1,4	-1,2	-2,3	-2,8	-4,2
FR	6,1	5,9	6,1	6,3	5,7	4,9	3,2
HR	6,5	4,7	6,5	2,9	2,7	-2,1	-1,9
IT	1,1	1,8	1,1	1,7	2,1	1,7	0,4
CY	0,1	-0,3	0,1	-0,7	-0,7	-0,9	-2,9
LV	2,1	2,2	2,1	0,9	0,1	-0,5	-3,4
LT	8,7	8,9	8,7	8,7	8,6	7,2	3,5
LU	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	7,2	6,9
HU	9,3	9,5	9,3	10,9	4,8	-0,7	-10,3
MT	10,5	10,1	10,5	8,7	7,6	7,7	8,7
NL	2,3	1,5	2,3	-1,7	3,4	3,5	5,5
AT	5,7	5,2	5,7	4,4	4,7	4,4	4,5
PL	6,5	6,2	6,5	5,3	2,6	2,9	4,5
PT	0,9	0,7	0,9	0,4	-1,2	-2,3	-3,8
RO	9,6	10,8	9,6	12,9	13,2	13,4	15,5
SI	5,5	4,8	5,5	4,3	5,4	4,2	1,8
SK	9,8	9,6	9,8	11,5	12,8	14,4	13,8
FI	2,7	2,3	2,7	1,6	2,2	2,3	2,5
SE	5,2	5,1	5,2	5,6	7,3	7,6	8,5
UK	3,5	3,5	3,5	3,4	4,3	4,0	3,3

### Wohnbaukredite<sup>1,3</sup>

Anteil am BIP, in %

	4Q19	3Q19	2019	2018	2017	2016	2015
EU	..	..	..	..	..	..	..
BE	36,4	35,5	36,4	34,8	32,9	32,3	30,4
BG	9,1	8,9	9,1	8,6	8,2	8,1	8,5
CZ	23,8	23,4	23,8	23,4	23,5	22,2	21,5
DK	97,1	97,3	97,0	98,0	99,8	101,9	104,1
DE	37,7	37,4	37,7	36,7	36,0	35,8	35,7
EE	288,9	28,8	28,9	29,1	29,8	30,6	30,4
IE	22,0	22,3	22,0	23,5	25,2	27,0	29,3
GR	27,9	28,3	27,9	30,5	32,4	34,6	37,9
ES	41,0	41,6	41,0	42,8	44,9	48,1	51,2
FR	45,5	45,0	45,5	44,1	42,5	41,4	40,2
HR	14,3	13,9	..	14,1	14,5	14,9	17,3
IT	21,4	21,6	21,4	21,5	21,6	21,8	21,9
CY	39,2	39,0	39,2	41,0	55,5	61,0	65,4
LV	13,7	13,8	13,7	14,1	16,3	17,6	18,4
LT	17,4	17,3	17,4	17,1	17,0	16,9	16,5
LU	..	51,7	..	50,7	49,5	47,3	46,5
HU	7,7	7,5	7,7	7,8	7,8	8,2	8,5
MT	41,5	41,0	41,5	40,0	40,3	40,7	40,6
NL	60,4	60,5	60,4	61,8	65,2	65,7	59,9
AT	29,3	29,0	29,3	28,6	28,4	27,7	27,5
PL	20,1	19,7	20,1	19,8	20,2	21,0	20,5
PT	44,0	44,2	44,0	45,5	47,6	50,7	54,4
RO	7,6	7,6	7,6	7,7	7,6	7,6	7,2
SI	13,7	13,6	13,7	13,6	13,9	14,2	14,2
SK	32,9	32,5	32,9	31,5	30,0	27,8	24,7
FI	41,6	41,5	41,6	41,7	42,5	43,2	43,5
SE	69,4	66,8	69,4	67,8	65,8	65,1	64,5
UK	60,1	58,0	60,2	57,6	57,5	55,5	57,4

Quelle: EZB.

Anmerkung: Der Vergleichbarkeit wegen werden in diesem Bereich Quellen internationaler Organisationen herangezogen. Daher können die Daten für Österreich von jenen Daten abweichen, die in in der Annex Tabelle 1 „Immobilienmarktdaten Österreich“ ausgewiesen sind.

1) Wohnbaukredite sind definiert als Wohnbaukredite an den privaten Haushaltssektor.

2) Jahresveränderung des Index of Notional Stocks; die Jahres- und Quartalswerte ergeben sich aus den jeweils letzten Monatswerten der Periode. Die inländische Kreditvergabe ist in allen Währungen erfasst und in Euro umgerechnet.

3) Inländische Kredite in allen Währungen, Umrechnung in Euro, Periodenendstände der Kreditbestände in % des BIP des letzten Jahres bzw. der letzten vier Quartale.

### Wohnbaukredite<sup>1,2</sup> tatsächliche Neuvergabe (ohne neuverhandelte Kredite)

Veränderung zum Vorjahr in %

	4Q19	3Q19	2019	2018	2017	2016	2015
EU	..	..	..	..	..	..	..
BE	44,9	15,5	18,9	3,7	-12,6	6,1	-8,6
BG	..	..	..	..	..	..	..
CZ	-12,4	-21,6	-18,3	7,0	5,1	11,4	42,8
DK	..	..	..	..	..	..	..
DE	14,8	19,6	13,1	7,5	0,0	-3,2	4,0
EE	11,6	13,7	7,7	3,3	17,4	10,0	22,9
IE	5,5	11,8	10,1	19,9	31,5	13,1	-12,2
GR	..	..	..	7,0	..	..	..
ES	10,5	-6,8	2,3	13,2	17,4	17,4	24,5
FR	17,2	14,7	14,1	3,6	15,9	38,2	-0,5
HR	40,2	26,9	27,6	-28,5	-13,7	270,0	213,4
IT	3,5	-8,1	-3,8	0,3	-2,9	23,6	19,5
CY	-13,5	13,8	0,3	19,9	33,1	102,6	48,9
LV	-13,4	0,2	-5,5	7,4	8,4	36,6	8,1
LT	3,8	1,8	2,5	9,7	12,1	51,4	101,1
LU	10,9	20,9	6,9	7,9	17,9	9,7	..
HU	10,9	-11,2	4,9	33,9	35,6	29,8	27,6
MT	..	..	..	..	..	..	..
NL	7,7	13,4	4,2	-0,7	16,3	19,8	71,2
AT	33,2	16,7	13,4	6,0	18,6	-0,8	10,4
PL	1,5	11,7	7,0	10,5	11,1	-0,6	7,6
PT	23,5	7,5	10,3	19,6	41,4	39,2	21,3
RO	29,2	11,3	4,5	-12,0	34,8	-1,0	..
SI	-0,3	4,6	4,8	-4,2	5,7	19,6	35,9
SK	29,3	4,5	0,6	9,6	-6,2	34,4	2,2
FI	3,8	5,7	0,7	3,4	1,6	7,8	6,8
SE	..	..	..	..	..	..	..
UK	..	..	..	..	..	..	..

### Anteil der variabel verzinsten

### Wohnbaukredite<sup>1</sup> im Neugeschäft<sup>3</sup>

in %

	4Q19	3Q19	2019	2018	2017	2016	2015
EU	..	..	..	..	..	..	..
BE	4,0	4,5	5,8	11,2	6,4	3,8	3,2
BG	99,2	99,2	99,1	98,7	98,9	97,7	96,7
CZ	2,4	3,4	3,4	4,0	3,7	5,1	5,8
DK	16,4	13,7	19,4	33,2	35,4	33,9	24,9
DE	10,8	10,6	11,0	11,8	11,4	12,0	12,4
EE	90,1	90,7	90,1	88,7	89,2	89,1	89,4
IE	25,0	26,3	26,9	39,0	49,5	65,4	66,0
GR	73,9	..	81,8	95,3	92,1	..	..
ES	33,6	36,3	35,5	36,3	42,4	46,3	62,9
FR	2,0	2,4	2,4	2,5	1,5	2,0	3,1
HR	2,9	10,0	5,6	8,4	23,6	33,0	71,7
IT	19,7	31,5	27,7	33,2	33,0	37,4	45,4
CY	92,0	91,7	93,2	95,8	98,1	96,3	93,6
LV	98,5	95,6	95,9	95,6	93,8	90,6	91,9
LT	98,5	98,2	98,4	97,4	91,1	85,8	87,9
LU	36,0	35,9	39,0	46,9	42,3	45,0	52,1
HU	1,7	2,6	2,9	15,4	39,7	42,7	46,6
MT	53,6	32,0	40,6	63,0	69,1	71,3	75,5
NL	17,1	19,5	18,5	16,2	13,5	13,5	14,0
AT	41,6	44,9	43,6	43,5	51,9	63,5	76,3
PL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	99,9	100,0
PT	55,7	70,8	70,7	65,1	60,2	65,7	91,7
RO	79,0	79,1	77,4	74,1	79,9	91,8	80,1
SI	55,4	57,2	52,9	47,9	45,3	59,0	77,4
SK	1,5	1,8	1,7	1,7	2,0	4,0	6,2
FI	97,9	98,1	98,0	98,0	97,4	97,0	96,6
SE	64,0	72,4	66,7	77,0	72,5	..	..
UK	6,7	7,4	7,1	7,1	11,3	16,0	15,7

Quelle: EZB.

Anmerkung: Der Vergleichbarkeit wegen werden in diesem Bereich Quellen internationaler Organisationen herangezogen. Daher können die Daten für Österreich von jenen Daten abweichen, die in in der Annex Tabelle 1 „Immobilienmarktdaten Österreich“ ausgewiesen sind.

1) Wohnbaukredite sind definiert als Wohnbaukredite an den privaten Haushaltssektor.

2) In der jeweiligen Landeswährung (Veränderungsraten auf Basis der Durchschnitte der verfügbaren Monatswerte der jeweils relevanten Jahre bzw. Quartale).

3) Neugeschäft ist definiert als echtes Neugeschäft und Neuverhandlungen, variable Kredite sind definiert als Kredite mit anfänglicher Zinsbindungsfrist bis zu einem Jahr; berücksichtigt werden nur in der jeweiligen Landeswährung vergebene Kredite. Periodenwerte berechnet aus den verfügbaren Monatswerten der relevanten Perioden.

## Immobilienmarktdaten international

### Wohnbaukredite<sup>1</sup> in % des verfügbaren Einkommens<sup>2</sup>

in %

	2018	2017	2016	2015	2014
EU	..	..	..	..	..
BE	65,1	61,4	60,3	56,8	51,3
BG	..	14,2	14,0	14,3	17,3
CZ	46,9	48,1	44,8	43,3	41,1
DK	214,0	217,8	222,7	229,9	237,5
DE	64,6	63,8	63,0	62,7	62,3
EE	55,9	57,2	57,6	57,7	58,6
IE	73,0	75,4	78,8	87,2	92,8
GR	51,7	55,2	58,5	63,1	62,6
ES	71,9	75,6	79,8	84,4	92,2
FR	74,9	72,3	70,1	68,2	66,7
HR	..	..	..	..	..
IT	34,9	35,2	35,3	35,1	35,2
CY	66,9	89,6	98,8	106,1	106,4
LV	25,4	29,5	31,7	34,2	38,1
LT	29,5	28,7	27,4	27,7	27,7
LU	143,7	139,8	138,1	131,6	124,6
HU	14,9	14,7	15,4	16,2	18,5
MT	..	..	..	..	..
NL	136,0	142,3	141,0	129,1	124,9
AT	51,3	50,7	49,2	49,0	46,4
PL	34,6	34,8	35,6	35,6	34,0
PT	72,0	75,3	78,4	83,9	90,4
RO	13,1	12,7	12,9	12,5	11,7
SI	24,9	25,3	25,4	25,7	25,3
SK	55,4	53,2	49,6	44,9	41,3
FI	79,7	80,7	80,5	80,1	79,4
SE	140,7	137,0	134,6	134,2	121,9
UK	90,3	91,5	87,3	88,1	94,2

### Anzahl der Transaktionen für Wohnraum<sup>3</sup>

je 1.000 Einwohner

	2018	2017	2016	2015	2014
EU	..	..	9,3	10,1	9,5
BE	..	11,1	10,4	9,4	12,1
BG	..	..	..	..	..
CZ	..	..	..	..	..
DK	..	..	12,9	13,0	11,1
DE	..	..	..	..	..
EE	19,6	19,7	18,2	17,8	16,4
IE	..	..	..	6,9	6,9
GR	..	..	5,6	5,0	4,0
ES	..	11,4	9,9	8,6	7,9
FR	..	14,5	12,7	12,0	10,5
HR	..	0,6	0,7	0,4	0,6
IT	..	..	8,8	7,4	6,9
CY	..	..	..	..	..
LV	..	..	..	..	..
LT	..	..	..	..	..
LU	..	18,1	16,7	16,5	17,1
HU	..	..	..	12,1	11,5
MT	..	14,2	14,3	14,2	14,0
NL	..	..	0,0	0,0	0,0
AT	8,9	8,4	8,2	7,8	6,8
PL	..	5,0	4,6	4,2	3,1
PT	..	14,9	12,3	10,3	8,1
RO	..	..	..	..	..
SI	..	..	..	..	..
SK	..	..	..	..	..
FI	..	..	13,6	14,3	13,5
SE	15,5	16,5	16,3	17,3	16,5
UK	..	..	..	19,0	18,9

Quelle: EZB, Eurostat.

Anmerkung: Der Vergleichbarkeit wegen werden in diesem Bereich Quellen internationaler Organisationen herangezogen. Daher können die Daten für Österreich von jenen Daten abweichen, die in in der Annex Tabelle 1 „Immobilienmarktdaten Österreich“ ausgewiesen sind.

1) Wohnbaukredite sind definiert als Wohnbaukredite an den privaten Haushaltssektor.

2) Inländische Kredite in allen Währungen, Jahresendstände der Kreditbestände in % des verfügbaren Einkommens nach dem Ausgabenkonzept netto. Die Daten stellen den Anteil in % des Haushaltssektors dar.

3) Von privaten Haushalten gekauft.