

Österreichs Gewerbeimmobilienmarkt 2000–2025: Strukturwandel und Finanzmarktstabilität

Erste Ausgabe des Gewerbeimmobilien-Marktberichts der OeNB

Gewerbeimmobilienkredite machen über 40 % des Volumens von Krediten an Unternehmen aus. Damit sind sie ein wesentlicher Bestandteil der Bilanzen der österreichischen Banken und somit relevant für das Finanzsystem insgesamt. Gemäß ihrem Mandat analysiert die OeNB daher den österreichischen Gewerbeimmobilienmarkt aus Sicht der Finanzmarktstabilität. Dieser Bericht geht dabei auf die wesentlichen Entwicklungen in den letzten 25 Jahren ein und teilt diese in drei Phasen. Die erste Phase (2000 bis 2009) war insbesondere von einer Hochkonjunktur und der globalen Finanzkrise 2008–09 geprägt. Der Gewerbeimmobilienbestand wuchs deutlich, während institutionelle Investor:innen zur Internationalisierung des Sektors beitrugen. In der zweiten Phase (2010 bis H1 2022) waren die Zinsen beständig niedrig, die Bautätigkeit war rege, Transaktionsvolumina stiegen und Gewerbeimmobilienkredite zogen stark an. Mit der Zinswende Mitte 2022 begann die dritte Phase: Bautätigkeit, Transaktionen und Gewerbeimmobilienpreise gingen zurück, während Risiken bei Gewerbeimmobilienkrediten deutlich sichtbar wurden und die Kreditausfälle anstiegen.

JEL-Klassifizierung

E44, G10, G21, R30, R31, R33

Schlagwörter

Gewerbeimmobilien, Finanzmarktstabilität

Autor:innen

Marcel Barmer, David Liebig,
Sebastian Rötzer, Elena Schlögl, Stefan
W. Schmitz
Oesterreichische Nationalbank
Finanzmarktstabilität und
Makroprudenzielle Aufsicht

Autor:in für die Korrespondenz
stefan.schmitz@oenb.at

Unter Mitarbeit von

Paul Schwarz
Real Estate & ESG Beratung
office@paulschwarz.at

24. September 2026



Immobilien werden vermehrt zu Investitionsgut

Zwischen 2000 und 2009 wuchs der Gewerbeimmobilienbestand deutlich. Institutionelle Investor:innen gewannen an Bedeutung, Immobilien wurden zunehmend zu einer Assetklasse.



Boomjahre der Niedrigzinsphase

Das Niedrigzinsumfeld von 2010 bis Mitte 2022 führte zu hoher Bautätigkeit, steigenden Transaktionsvolumina und hohem Wachstum der Gewerbeimmobilienkredite.



Zinswende leitete Marktanpassung ein

Die Zinswende erhöhte die Finanzierungskosten im Gewerbeimmobiliensektor. Bautätigkeit, Transaktionen und Gewerbeimmobilienpreise gingen zurück; die Kreditausfälle stiegen deutlich an. Aufsichtliche Maßnahmen wurden notwendig.

Inhalt

1	Einleitung.....	3
2	Überblick über den österreichischen Gewerbeimmobilienmarkt und historische Einordnung.....	4
3	Phase 1: Q1 2000 bis Q4 2009	5
3.1	Wirtschaftliche Rahmenbedingungen	5
3.2	Angebot	7
3.3	Nachfrage	10
3.4	Gewerbeimmobilienmarkt	14
3.5	Makroprudenzielle Analyse.....	15
4	Phase 2: Q1 2010 – Q2 2022	17
4.1	Wirtschaftliche Rahmenbedingungen	17
4.2	Angebot	18
4.3	Nachfrage	21
4.4	Gewerbeimmobilienmarkt.....	26
4.5	Makroprudenzielle Analyse.....	30
5	Phase 3: H2 2022 –2025	32
5.1	Wirtschaftliche Rahmenbedingungen	32
5.2	Angebot	33
5.3	Nachfrage	36
5.4	Gewerbeimmobilienmarkt.....	41
5.5	Makroprudenzielle Analyse.....	52
6	Zusammenfassung	59
7	Literaturverzeichnis	60

1 Einleitung

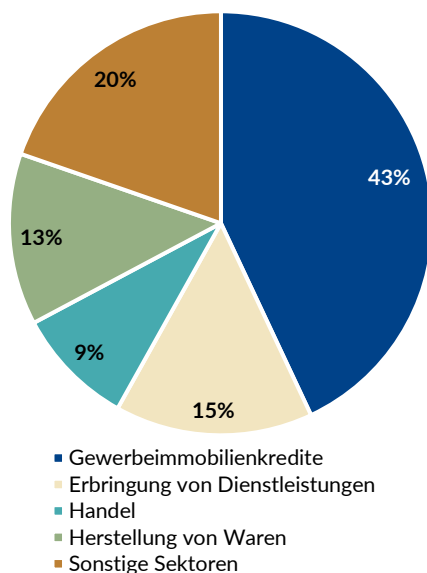
Ziel des ersten Gewerbeimmobilien-Marktberichts der OeNB ist es, einen Überblick über die maßgeblichen Entwicklungen der letzten 25 Jahre am österreichischen Gewerbeimmobilienmarkt zu geben und diese in den Kontext der Finanzmarktstabilität zu setzen. Die enge Verknüpfung von Finanz- und Gewerbeimmobilienmarkt ergibt sich aus der Kreditvergabe österreichischer Banken an Unternehmen aus dem Bau- und Immobiliensektor. Im Jahr 2025 betrug der Anteil von Gewerbeimmobilienkrediten im Portfolio österreichischer Banken 43 % des gesamten Volumens von Krediten an inländische Unternehmen (Abbildung 1).

Ausgangslage für den Marktbericht sind die auf dem [Gewerbeimmobilien-Dashboard](#) der OeNB öffentlich verfügbaren Daten. Wie das Dashboard richtet sich der Bericht an die interessierte Fachöffentlichkeit. Er ergänzt die Dashboard-Daten durch Analysen und ordnet zentrale Entwicklungen und Zusammenhänge ein. Die erste Ausgabe des Marktberichts stellt die Daten in den Kontext der langfristigen Entwicklung des Gewerbeimmobilienmarkts über den Zeitraum 2000 bis Ende 2025, wobei der Schwerpunkt auf finanzmarktstabilitätsrelevanten Aspekten liegt. Die zukünftigen jährlichen Marktberichte werden sich dem Rückblick auf das jeweils vergangene Jahr widmen, aktuelle Entwicklungen werden dann im Mittelpunkt stehen.

Eine wesentliche Herausforderung bei der Beurteilung der historischen Entwicklung des Gewerbeimmobilienmarkts liegt in der Datenverfügbarkeit. Die überwiegende Mehrheit der Zeitreihen auf dem Gewerbeimmobilien-Dashboard geht nicht bis zum Jahr 2000 zurück. So liegt uns ein Gewerbeimmobilienpreisindex (Commercial Property Price Index – CPPI) aktuell nur für die Periode von 2021 bis 2025 vor. Auch weitere Informationen zum Angebot an Gewerbeimmobilien, zu

Abbildung 1

Unternehmenskredite nach Sektoren



Quelle: OeNB.

Nachfrageindikatoren sowie Daten in Verbindung mit dem Finanzmarkt gibt es nur teilweise für diesen Zeitraum in strukturierter Form. Demnach greifen wir in diesem Marktbericht insbesondere auf sekundäre Quellen wie externe Marktberichte, Geschäftsberichte von Immobilienunternehmen sowie Studien zum Gewerbeimmobilienmarkt zurück. Insbesondere die Qualität der Sekundärquellen ist mit Unsicherheit behaftet, da wir die Aussagen in diesen nur bedingt verifizieren können. Durch die Analyse einer Vielzahl an Berichten mit unterschiedlichen Perspektiven (von Branchenberichten der Marktteilnehmer:innen hin zu wissenschaftlichen Beiträgen im Bereich Wohnpolitik streben wir eine ausgewogene Darstellung des Gewerbeimmobilienmarkts an.

Gewerbeimmobilien umfassen in diesem Marktbericht gewerblich genutzte Immobilien inklusive gewerblicher Wohnimmobilien.

Diese Definition ist analog zur Definition im Gewerbeimmobilien-Dashboard und umfasst demnach sowohl Gewerbeimmobilien im engeren Sinn, wie z. B. Bürogebäude, Logistikimmobilien oder Hotels, als auch gewerblich genutzte Wohnimmobilien, wie z. B. Zinshäuser. Die Abgrenzung zwischen privater und gewerblicher Nutzung erfolgt über die Eigentümer:innen bzw. die Kreditnehmer:innen. Während wir Kredite mit Immobilienbezug an juristische Personen im vorliegenden Gewerbeimmobilien-Marktbericht analysieren, werden Wohnimmobilienkredite an private Haushalte im Wohnimmobilien-Marktbericht abgedeckt.

2 Überblick über den österreichischen Gewerbeimmobilienmarkt und historische Einordnung

Der österreichische Gewerbeimmobilienmarkt zeichnet sich unter anderem durch die hohe Relevanz von gewerblichen Wohnimmobilien aus. Außerdem ist der hohe Anteil von Gewerbeimmobilienkrediten in den Portfolios österreichischer Banken international auffällig. Der österreichische Gewerbeimmobilienmarkt weist wesentliche Merkmale auf, mit denen er sich im internationalen Vergleich abhebt. Insbesondere die große Bedeutung der gewerblichen Wohnimmobilien in Österreich ist hier hervorzuheben. Zurückzuführen ist die wichtige Rolle dieser Assetklasse vor allem auf die hohe Mietquote in Österreich sowie auf eine Verschiebung in der Eigentümerstruktur bei Wohnimmobilien weg von Privatpersonen und gemeinnützigen Bauvereinigungen hin zu gewinnorientierten juristischen Personen. Gleichzeitig ist der österreichische Gewerbeimmobilienmarkt von einer hohen Auslastung im Bürosegment gekennzeichnet. Hier ist die Leerstandsrate in Wien im Vergleich zu anderen europäischen Großstädten niedriger.¹ Außerdem ist die Bedeutung von Gewerbeimmobilienkrediten in den Portfolios österreichischer Banken bemerkenswert. Diese Kredite haben einen Anteil von 43 % am gesamten Volumen der Kredite an Unternehmen. Damit liegen die österreichischen Banken im internationalen Vergleich unter den Top 3. In Europa haben nur die Banken in Finnland und Estland einen höheren Anteil an Gewerbeimmobilienkrediten.

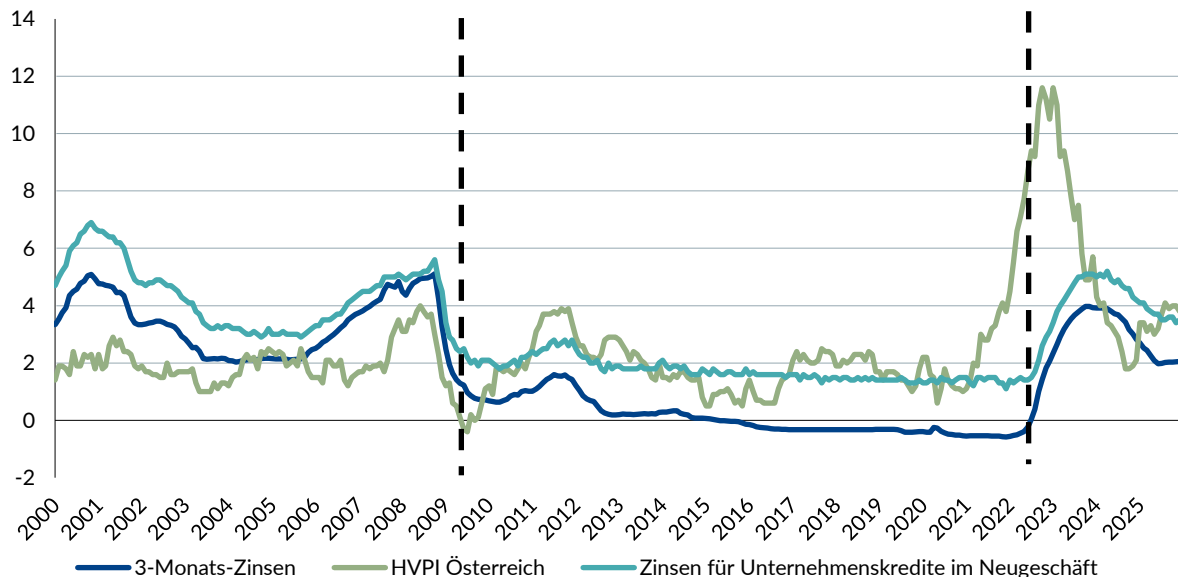
Neben den strukturellen Besonderheiten am österreichischen Gewerbeimmobilienmarkt untersuchen wir die wesentlichen Entwicklungen von 2000 bis 2025. Für diese Analyse sind die makroökonomischen Entwicklungen sowie Änderungen im wirtschaftspolitischen Umfeld maßgeblich. Das Jahr 2000 wurde als Ausgangspunkt gewählt, da die Jahrtausendwende in zeitlicher Nähe zu einigen wirtschaftspolitischen und gesellschaftlichen Umbrüchen in Österreich steht. Zu nennen sind hier insbesondere die Einführung des Euro als offizielles Zahlungsmittel sowie die EU-Erweiterung 2004 bzw. 2007. Abbildung 2 bietet einen Überblick über die Entwicklung der Zinsen und der Inflation in Österreich von 2000 bis 2025.

¹ Barclays (2024).

Abbildung 2

Zinsen und Inflation in Österreich in den Jahren 2000-2025

in % p.a.



Quelle: Statistik Austria, EZB, OeNB.

Die wirtschaftliche Entwicklung in Österreich von 2000 bis 2025 legt eine Unterteilung der Analyse in drei Phasen nahe.

- Phase 1 – Q1 2000 bis Q4 2009: wirtschaftlicher Aufschwung bis zur globalen Finanzkrise
- Phase 2 – 2010 bis H1 2022: langanhaltendes Niedrigzinsumfeld mit niedrigen Inflationsraten
- Phase 3 – H2 2022 bis 2025: Zinswende in Folge der Hochinflationsphase

3 Phase 1: Q1 2000 bis Q4 2009

3.1 Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die wirtschaftliche Entwicklung im Zeitraum 2000 bis 2009 war geprägt von einem Rückgang der BIP-Wachstumsraten am Anfang des Jahrzehnts, gefolgt von einer Hochkonjunktur bis zur globalen Finanzkrise 2008–09, der ein neuerlicher Einbruch folgte.

Nach dem Ende des Dotcom-Booms ging das BIP-Wachstum in Österreich zwischen 2000 und 2003 von 3,2 % auf 1,1 % zurück. Danach folgte eine Periode der Hochkonjunktur mit Wachstumsraten von 2,6 % im Jahr 2004 bis 3,8 % im Jahr 2007. Ab dem Jahr 2008 begann sich die globale Finanzkrise niederzuschlagen, und das Jahrzehnt endete im Jahr 2009 mit einer Rezession (-3,6 %).

Zwischen 2000 und 2005 sanken die Leitzinsen des Eurosystems vor dem Hintergrund stabiler Inflationsraten: Ende 2000 lag der Hauptrefinanzierungssatz bei 4,75 %, Ende 2005 bei 2 %. Ab Mitte des Jahrzehnts bis Q3 2008 stieg der Leitzins² bis auf 4,25 % an, ab Herbst 2008 wurde der Leitzins als Reaktion auf die globale Finanzkrise in mehreren Schritten auf 1 % bis zum Ende der Dekade gesenkt.

² Bis 15. Oktober 2008: Hauptrefinanzierungssatz (Mindestbietungssatz im Zinstender) und danach Hauptrefinanzierungssatz (Fixzinssatz im Mengentender).

Die Zinsen für Unternehmenskredite folgten der Entwicklung der Leitzinsen. Im Jahr 2000 lagen sie in Österreich bei über 6 %, bis 2003 sanken sie auf 3 %. Ab 2005 begannen die Zinsen wieder anzusteigen – bis auf 5,5 % im Oktober 2008. Danach sanken sie erneut auf rund 2 % bis zum Ende des Jahrzehnts.

3.1.1 Börsennotierte Immobilienaktiengesellschaften

Im Zeitraum vor der Finanzkrise 2008 (1999–2007) spielten börsennotierte Immobilienaktien eine dominante und treibende Rolle am österreichischen Kapitalmarkt und waren ein zentrales Instrument für die Expansion des Immobiliensektors. Bis zum Frühjahr 2007 stiegen die Investitionen privater Haushalte in Immobilienaktien, und viele dieser Aktien erreichten ihre Höchststände. Als ab Sommer 2007 die Krise begann sich abzuzeichnen, kam es zu Kursverlusten, da dieser Sektor durch die US-Subprime-Krise und mangelndes Anlegervertrauen besonders stark unter Druck geriet.

Börsennotierte Immobilienaktiengesellschaften wie Immofinanz, Immoeast, CA Immobilien Anlagen, Conwert Immobilien und S-Immo entwickelten sich zu Schwergewichten im österreichischen Leitindex ATX.³ Diese Unternehmen hatten zwei Standbeine: Akquisitionen am Heimatmarkt und Expansion nach Zentral-, Ost und Südosteuropa (CESEE). Wien etablierte sich dadurch als Zentrum für Immobilieninvestments in CESEE. Besonders im Bereich der Büroimmobilien spielten die genannten Unternehmen eine große Rolle und bauten großvolumige Portfolios auf. Auch im gewerblichen Wohnbau (z. B. BUWOG-Portfolio) waren sie maßgebliche Akteure. Der Zugang zur Börse ermöglichte diesen Unternehmen ein deutlich schnelleres Wachstum als traditionellen Immobilieninvestoren.⁴ In der Phase vor der Krise wurden viele Immobilienaktien mit einem Aufschlag auf ihren inneren Wert („net asset value“ – NAV) gehandelt, was unserer Einschätzung nach die hohen Erwartungen des Marktes bezüglich zukünftiger Wertsteigerungen widerspiegelte. Die Unternehmen trugen auch zur Einführung internationaler Standards bei der Immobilienbewertung (wie IFRS Fair Value oder RICS) bei, was die Transparenz für internationale Anleger:innen erhöhen sollte. Ab dem Jahr 2007 erschwerte die globale Wirtschafts- und Finanzkrise den Zugang zu günstigem Fremdkapital. Dies machte für einige Marktteilnehmer:innen Umschuldungen sowie zusätzliches Kapital durch Eigentümer:innen notwendig. Während der Krise blieben allerdings die Mieterlöse der börsennotierten Konzerne aufgrund langfristiger Verträge und Wertsicherungsklauseln stabil.⁵

Immobilienaktien erlebten bis 2007 einen Investment-Boom unter privaten Anleger:innen⁶. Das von österreichischen Privathaushalten gehaltene Vermögen in Immobilienaktien stieg von rund 400 Mio EUR im Jahr 1999 auf über 6 Mrd EUR im Frühjahr 2007. Der Anteil dieser Aktien am gesamten Aktienportefeuille privater Haushalte wuchs von unter 5 % (1999) auf 28 % (März 2007). Immobilienaktien galten unter Privatanleger:innen lange Zeit als besonders krisensicher. Durch das Austrocknen der Finanzierungsmärkte brach das Transaktionsvolumen 2009 auf unter 0,8 Mrd EUR ein.⁷

³ Andreasch et al. (2007), APA (2005).

⁴ Oesterreichische Nationalbank (2007).

⁵ Oesterreichische Nationalbank (2007), CA Immo (2008), Sparkassen Immobilien AG (2009).

⁶ Sedlacek (2008).

⁷ Oesterreichische Nationalbank (2011).

3.2 Angebot

3.2.1 Bestand und Bautätigkeit

Zu Beginn der 2000er-Jahre umfasste der gewerbliche Gebäudebestand in Österreich rund 204.000 Einheiten.⁸ Darunter fallen Immobilien im Eigentum nicht privater Akteur:innen⁹, die zur Eigennutzung, Vermietung oder zum Verkauf bestimmt sind. Abbildung 3 zeigt die Entwicklung des Gebäudebestands von 2000 bis 2025. Bis 2011 erhöhte sich der Bestand auf rund 247.000 gewerbliche Gebäude, was einem Anstieg von 21 % entspricht. Etwa drei Viertel dieses Bestandszuwachses entfielen auf das gewerbliche Wohnen, während die absoluten Veränderungen in den übrigen Assetklassen¹⁰ deutlich geringer ausfielen. Die Bestandsentwicklung ergibt sich aus Fertigstellungen und Abgängen, etwa infolge von Abriss, Umwidmungen oder strukturellen Anpassungen. Baubewilligungen können als Frühindikator für die Bautätigkeit herangezogen werden, wobei zwischen Bewilligung und tatsächlicher Fertigstellung naturgemäß ein zeitlicher Abstand besteht und nicht alle bewilligten Projekte realisiert werden. Im Zeitraum von 2005¹¹ bis 2009 wurden jährlich durchschnittlich rund 6.700 gewerbliche Gebäude fertiggestellt. Die Fertigstellungen erreichten 2008 mit rund 9.300 Gebäuden ihren Höchststand, bevor sie 2009 auf rund 4.500 Einheiten zurückgingen (Abbildung 17).

⁸ Die Zahl bezieht sich auf den Gebäudebestand der Gebäude- und Wohnungszählung (GWZ) 2001, die als Fragebogenerhebung durchgeführt wurde. Ab 2011 erfolgte die Gebäude- und Wohnungszählung registerbasiert auf Grundlage des Gebäude- und Wohnungsregisters (GWR). Auf lange Sicht sind die Zahlen daher nur beschränkt vergleichbar. Für die erste Phase liegen Bestandsdaten nur für die Zählungsjahre 2001 und 2011 vor.

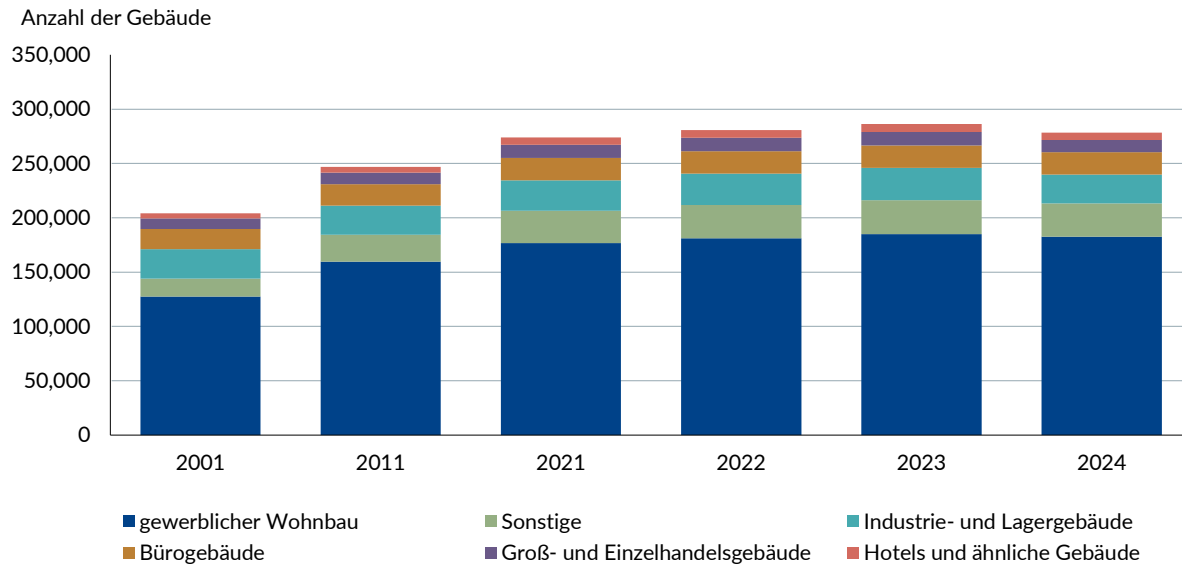
⁹ Unter Eigentümer:innen fallen sonstige juristische Personen, gemeinnützige Bauvereinigungen und Körperschaften öffentlichen Rechts.

¹⁰ Die Zuordnung der Assetklassen erfolgt nach überwiegender Nutzung. Unter „gewerbliches Wohnen“ fallen alle Wohngebäude mit mehr als einer Wohneinheit sowie Wohngebäude für Wohngemeinschaften. Im GWR gilt ein Gebäude dann als Wohngebäude, wenn mindestens 50 % der Nutzungsfläche Wohnzwecken dienen. Gebäude mit überwiegend nicht wohnlicher Nutzung werden entsprechend als Nicht-Wohngebäude klassifiziert. Misch- und Nebennutzungen können daher dazu führen, dass Gebäude mit Wohnanteilen als Nicht-Wohngebäude klassifiziert werden und daher gemeinnützige Bauvereinigungen in Einzelfällen auch als Eigentümer:innen von Nicht-Wohnungsgebäuden aufscheinen.

¹¹ Datenverfügbarkeit erst ab 2005 bei Baubewilligungen und Fertigstellungen nach ihrer Nutzungsart.

Abbildung 3

Entwicklung des Gewerbeimmobilienbestands in Österreich



Quelle: STATcube (Statistik Austria). Hinweis: Gewerbeimmobilienbestand inkl. gemeinnütziger und öffentlich-rechtlicher Eigentümer:innen

Der Bürogebäudebestand stieg im Zeitraum von 2001 bis 2011 moderat an, gleichzeitig war eine Modernisierung zu beobachten. Der Bestand erhöhte sich von rund 18.500 auf rund 19.700 Gebäude (ein mit 7 % im Vergleich zu den anderen Assetklassen moderater Zuwachs), womit das Bürosegment im Schnitt rund 8 % des gewerblichen Gesamtbestands ausmachte. Während die meisten Bundesländer Zuwächse verzeichneten, war die Entwicklung in Wien rückläufig. Österreichweit wurden durchschnittlich rund 350 Bürogebäude pro Jahr fertiggestellt.

Der Bestand an Groß- und Einzelhandelsgebäuden wuchs bis 2011 um rund 10 %, wobei neben Neubauprojekten auch Erweiterungen und Modernisierungen bestehender Objekte an Bedeutung gewannen. Der Bestand stieg von rund 9.800 auf 10.700 Gebäude. Mit einem durchschnittlichen Anteil von rund 5 % am Gesamtbestand blieben Handelsgebäude jedoch eine vergleichsweise kleine Assetklasse. Der Nettozuwachs von rund 900 Gebäuden fiel daher deutlich geringer aus als in größeren Assetklassen. Im Schnitt wurden jährlich rund 360 Gebäude fertiggestellt. Nach einem Höchststand im Jahr 2008 ging die Zahl der Fertigstellungen deutlich zurück. Wesentlich für diese Phase waren neben Neubauprojekten auch Erweiterungen und Modernisierungen bestehender Einkaufszentren.¹²

Industrie- und Logistikimmobilien zählten in dieser Phase mit durchschnittlich rund 27.000 Gebäuden und einem Anteil von rund 12 % zu den größten Assetklassen Österreichs. Der Bestand entwickelte sich zwischen 2001 und 2011 im Unterschied zu den anderen Assetklassen weitgehend konstant und ging geringfügig von rund 27.100 auf etwa 26.900 Einheiten zurück. Die Bautätigkeit lag bei durchschnittlich rund 930 Fertigstellungen pro Jahr. Mit der EU-Erweiterung 2004 gewann Österreich als

¹² RegioPlan Consulting GmbH (2007a), RegioPlan Consulting GmbH (2006), RegioPlan Consulting GmbH (2007b), ACSC - Österreichische Fachvereinigung für Einkaufszentren (2008), Cushman & Wakefield (2007).

Logistikstandort an Bedeutung, wodurch in dieser Phase moderne Logistikparks mit intermodalen Anschlüssen entstanden.¹³

Mit einem durchschnittlichen Bestand von etwa 4.800 Gebäuden und einem Anteil von rund 2 % stellt die Hotellerie die kleinste gewerbliche Assetklasse in Österreich dar. Zwischen 2001 und 2011 erhöhte sich der Bestand um rund 9 %, und zwar von etwa 4.600 auf 5.000 Einheiten. Mit einem Zuwachs von rund 400 Gebäuden war der Beitrag zur Veränderung des gesamten gewerblichen Gebäudebestands jedoch gering. Im Durchschnitt wurden jährlich etwa 280 Hotelgebäude fertiggestellt. Generell entwickelte sich der Hotelmarkt in dieser Phase weg von kleinen Privatquartieren hin zu größeren gewerblichen Betrieben.¹⁴

Mit durchschnittlich rund 143.500 Gebäuden und einem Anteil von rund 64 % stellt das gewerbliche Wohnen die größte Assetklasse im betrachteten Zeitraum dar. Sie umfasst sowohl Wohngebäude mit zumindest einer Wohneinheit als auch Sonderformen des Wohnens. Dazu zählen z. B. studentisches Wohnen und Serviced Apartments, die sich im Eigentum institutioneller oder öffentlicher Eigentümer befinden. Der Bestand erhöhte sich zwischen 2001 und 2011 von rund 127.400 auf 159.500 Gebäude und verzeichnete mit einem Anstieg von rund 25 % (32.100 Gebäude) das höchste Wachstum unter den Assetklassen. Der überwiegende Teil des Bestands stand im Eigentum gemeinnütziger Bauvereinigungen und Körperschaften öffentlichen Rechts. Wien wies mit durchschnittlich rund 44.800 gewerblichen Wohngebäuden den größten Bestand unter den Bundesländern auf. Zwischen 2005 und 2009 wurden österreichweit jährlich durchschnittlich rund 2.400 gewerbliche Wohngebäude fertiggestellt.

Die Entwicklung der Assetklasse „Sonstiges“ im Zeitraum 2000 bis 2009 ist aufgrund geänderter Zuordnungen nur eingeschränkt vergleichbar.¹⁵ „Sonstiges“ erfasst Gebäude, die nicht unter Büro, Handel, Logistik und Industrie und Hotellerie fallen. Dazu zählen u. a. Gesundheitsimmobilien, Gebäude für das Bildungswesen und für das Verkehrs- und Nachrichtenwesen. Im Jahr 2001 gab es rund 16.700 sonstige Gebäude, 2011 rund 24.900. Der Vergleich der beiden Jahre ist jedoch nur eingeschränkt aussagekräftig, da sich die Meldestruktur in diesem Zeitraum änderte. 2001 wurden Kirchen und andere Sakralbauten noch unter „sonstige Gebäude“ erfasst. Diese Kategorie entfiel bis 2011, Kirchen und Sakralbauten werden seither der Kategorie Kultur- und Freizeitwecke zugeordnet. Die Differenz kann daher sowohl tatsächliche Bestandsveränderungen als auch Auswirkungen der geänderten Klassifikation enthalten.

3.2.2 Bau- und Finanzierungskosten

Die Bestandsentwicklung wird von Bau- und Finanzierungskosten sowie erwarteten Renditen beeinflusst. Als zentrale Indikatoren dienen der Baukostenindex sowie der Baupreisindex.¹⁶ Während Baukosten die Aufwendungen für Material und Arbeitskräfte widerspiegeln, umfassen Baupreise zusätzlich die Gewinnspanne der Bauunternehmen sowie Einflüsse wie Finanzierungskosten und Produktivität. Von 2000 bis 2009 stiegen sowohl Baukosten als auch Baupreise stärker als die allgemeine Inflation (Abbildung 8). Während der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) im Durchschnitt um 1,9 % pro Jahr zunahm, erhöhten sich die Baukosten um rund 3,1 % jährlich. Dabei stiegen die

¹³ FM Forum Industriemedien GmbH (2025), LOGISTIK express (2025).

¹⁴ MRP Consult GmbH (2013), Daten des Wiener Tourismusverbands ([hier](#) abrufbar).

¹⁵ Standarddokumentation zur Gebäude- und Wohnungszählung 2001, Statistik Austria.

¹⁶ Aufgrund der Datenverfügbarkeit wird der Baupreisindex sektoral für verschiedene Bereiche des Hochbaus ausgewiesen, der Baukostenindex hingegen nur für den Wohnhaus- und Siedlungsbau, jedoch nach seinen Komponenten.

Materialkosten mit durchschnittlich 3,6 % stärker als die Löhne mit 2,7 %. Die Baupreise im Hochbau und im Sektor Wohnhaus- und Siedlungsbau stiegen mit rund 2,7 % p. a. bzw. mit rund 2,6 % p. a. etwas geringer. Der geringere Anstieg des Baupreisindex war vor allem auf produktivitätssteigernde Maßnahmen zurückzuführen.¹⁷

Charakteristisch für den Zeitraum 2000 bis 2009 war ein im Vergleich zu den Folgephasen hohes Zinsniveau. Die Finanzierungskosten spielen für die Entwicklung der Bautätigkeit auf der Angebotsseite eine zentrale Rolle, sowohl indirekt über die Baupreise als auch direkt über die Finanzierungskosten der Bauträger. Wir verwenden für diese Phase Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen¹⁸ als Näherungsgröße. Diese lagen von 2000 bis 2009 im Durchschnitt bei rund 5,3 % und damit deutlich über dem Niveau der folgenden Phasen (Phase 2: rund 2,2 %; Phase 3: rund 4 %). Hohe Finanzierungskosten können Bauträger sowohl vom Markteintritt als auch von der Umsetzung neuer Bauvorhaben abhalten und zu höheren Baupreisen beitragen.

3.3 Nachfrage

Der österreichische Gewerbeimmobilienmarkt durchlief von 2000 bis 2009 insbesondere in Wien eine Internationalisierung. Er entwickelte sich von einem eher lokalen, von nationalen Akteur:innen dominierten Markt zu einem für internationale Investor:innen relevanten Segment. Unserer Ansicht nach waren die treibenden Faktoren dabei die Binnenmarktintegration, das Wirtschaftswachstum und die EU-Erweiterung 2004 bzw. 2007. Die globale Finanzkrise 2008–09 dämpfte die Dynamik zum Ende des Jahrzehnts.

Die Nachfrage nach Büroflächen wurde in den 2010er-Jahren von einem stabilen Beschäftigungswachstum getragen. In der Kategorie „Beschäftigte mit Dienstort Büro“ stieg die Zahl der Vollzeitäquivalente von 1,6 Millionen Anfang 2004 auf 1,8 Millionen Ende des Jahrzehnts. Die Homeoffice-Anteile blieben zwischen 2007 und 2010 bei rund 14 %.¹⁹ Treiber waren der Dienstleistungssektor, der öffentliche Bereich und internationale Unternehmen, die Wien als Hub für CESEE nutzten.²⁰

In diesem Jahrzehnt verschoben sich die Marktanteile kontinuierlich vom traditionellen Facheinzelhandel hin zu geplanten Agglomerationen wie Einkaufszentren und Fachmarktzentren.²¹ Zentral für den Erfolg von Einkaufszentren war Marktberichten zufolge eine Branchenmix-Optimierung mit Filialen internationaler Marken und Ankermietern, z. B. großen Lebensmittelanbietern und Bekleidungsketten. Gleichzeitig verlor der Faktor Lage seine exklusive Bedeutung als wichtigstes Kriterium für die Beurteilung der Attraktivität von Standorten. Faktoren wie die Bonität der Mieter:innen, die Laufzeit der Mietverträge und die Wiedervermietbarkeit gewannen an Gewicht. Die Einzelhandelsumsätze – ein Indikator für den Flächenbedarf im Handel – waren in den ersten Jahren der 2000er-Jahre rückläufig. Es dauerte bis zur Mitte des Jahrzehnts, bis die (realen) Umsätze wieder das

¹⁷ Kropik & Scherer (2023).

¹⁸ Bis 2019 entspricht der Zinssatz dem Zinssatz für nichtfinanzielle Unternehmen. Ab 2019 können genauere Daten für Bauträger aus der granularen Kreditdatenerhebung (GKE) verwendet werden. Der Kreditzinssatz für Bauträger wird als volumengewichteter durchschnittlicher nominaler Zinssatz für bestehende Kredite an inländische juristische Personen definiert, die gemäß der jeweils gültigen NACE-Klassifikation dem Sektor „Erschließung von Grundstücken; Bauträger“ (F41.1, ÖNACE 2008 bzw. M68.12, ÖNACE 2025) zugeordnet sind.

¹⁹ EU Labour Force Survey (Eurostat).

²⁰ IZ Immobilien Zeitung (2005).

²¹ Gebhart (2013), Bachmair (2015), Voithofer und Gittenberger (2005).

Niveau vom Anfang der Dekade erreichten. Der Rest des Jahrzehnts war von einem starken Umsatzwachstum geprägt, selbst die globale Finanzkrise sorgte nur für einen kurzen Dämpfer.

Die Nachfrage nach Logistikimmobilien profitierte allgemein von der zunehmenden Globalisierung der Lieferketten und im Besonderen von der EU-Erweiterung 2004 bzw. 2007, die Nachfrage nach Industrieimmobilien profitierte von einem starken Wachstum der Warenproduktion.²² Wichtige Treiber waren dabei die Stärkung Österreichs als Transit- und Logistik-Hub, der wachsende Güterverkehr und der Infrastrukturausbau (Autobahnen, Flughafen Wien).²³ Einfache Lagerhallen wurden zunehmend von modernen Logistikimmobilien für Distribution und Kommissionierung verdrängt. Industrie- und Handelsunternehmen lagerten ihre Logistik zunehmend aus, um Kosten zu sparen und sich auf das Kerngeschäft zu konzentrieren.²⁴

Die Nachfrage nach Industrieimmobilien profitierte von der bis 2008 rasch wachsenden Produktion in der Industrie (real +36 %). Die Finanzkrise brachte einen deutlichen Einbruch im Jahr 2009, gefolgt von einer starken Erholung 2010.²⁵

Der österreichische Hotelimmobilienmarkt entwickelte sich zu einer Assetklasse mit zunehmender Attraktivität für Investor:innen.²⁶ Bis dahin war die Marktstruktur traditionell stark mittelständisch und lokal geprägt, der Fokus lag auf Tourismusregionen (Berg- und Seentourismus) und Wien. Hotels wurden Marktberichten zufolge nun zunehmend als Renditeobjekte wahrgenommen. Treiber war das anhaltende Wachstum der touristischen Nachfrage, insbesondere des Städtetourismus in Wien.

Die Zahl der Nächtigungen erhöhte sich zwischen 2000 und 2009 von 76 Millionen auf 88 Millionen (Abbildung 4), die Zahl der Ankünfte stieg von 26 Millionen auf 32 Millionen. Die Finanzkrise 2008–09 dämpfte die Dynamik zum Ende des Jahrzehnts, der Sektor erholte sich aber rasch wieder.²⁷ Ein struktureller Wandel zeigte sich in der kontinuierlichen Verkürzung der durchschnittlichen Aufenthaltsdauer in dieser Phase von 4,3 auf 3,8 Nächte²⁸ – ein Trend, der sich auch danach fortsetzte. Die höhere Frequenz führt in der Folge zu einer stärkeren Abnutzung der Immobilien. Außerdem kam es in dieser Phase zu einer Verschiebung hin zu mehr Wintertourismus. Die Anzahl der Nächtigungen in der Wintersaison überstieg ab 2004 die Nächtigungen in der Sommersaison.

²² Daten zum österreichischen Logistikmarkt von Statista.

²³ Hiess (2012).

²⁴ Stöger (2019).

²⁵ Daten zu den Konjunkturindikatoren stammen von der OeNB.

²⁶ Parlament Österreich (2011).

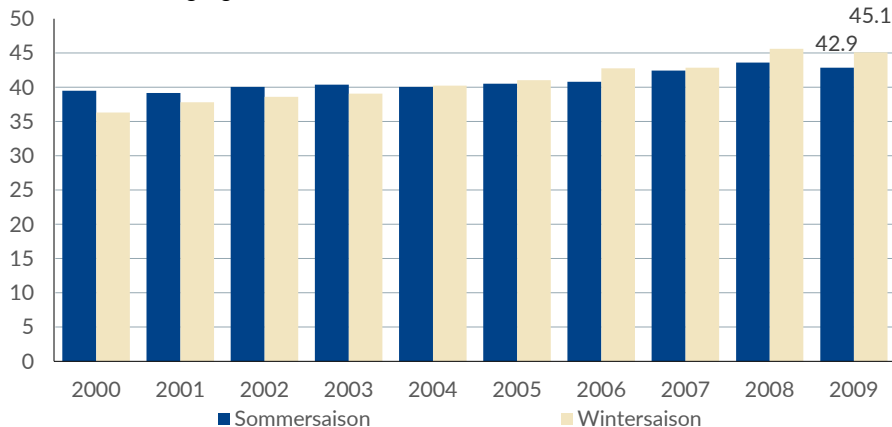
²⁷ Bundesministerium für Wirtschaft, Familie und Jugend (2009).

²⁸ Daten aus der Beherbergungstatistik der Statistik Austria.

Abbildung 4

Nächtigungen in Hotels und Ferienwohnungen von 2000 bis 2009

Anzahl der Nächtigungen in Millionen



Quelle: Statistik Austria.

In den 2010er-Jahren stiegen Auslastung und Zimmerpreise. Die Krise 2009 brachte zwar in manchen Segmenten (z. B. in Wien) Druck auf Preise und Auslastung, der Sektor blieb jedoch stabil, indem er auf eine Diversifizierung der Quellmärkte setzte. Die Auslastung in Wien schwankte zwischen 65 % und 75 %, mit einem Spitzenwert im Jahr 2008 im Zuge der Fußball-Europameisterschaft.

Der gewerbliche Wohnimmobilienmarkt – vor allem Mietwohnungsbestände, Zinshäuser und Mehrfamilienhäuser – entwickelte sich zunehmend zu einer eigenständigen Assetklasse.²⁹ Diese Entwicklung ging mit einem steigenden Interesse der privaten und institutionellen Investor:innen an Wohnimmobilien einher. Wichtige Treiber, vor allem in Wien, waren unserer Einschätzung nach das Bevölkerungswachstum und die fortschreitende Urbanisierung. Sie sorgten für eine steigende Nachfrage nach Mietwohnungen. Der Bevölkerungszuwachs verbunden mit Veränderungen der Haushaltsstrukturen und Wohnpräferenzen führte zu zusätzlichem Wohnraumbedarf, der sowohl durch bestehende als auch durch neu errichtete Wohneinheiten gedeckt werden konnte. Wie im Wohnimmobilien-Marktbericht (OeNB 2026b) dargestellt, stieg die Zahl der Haushalte in dieser ersten Periode um rund 310.000, während der Bestand an Wohnraum um rund 578.000 Wohneinheiten zunahm. Hinzu kamen – bis 2008 – sinkende Zinsen, die voranschreitende Integration auf europäischer Ebene sowie stabile Cashflows in einem regulierten Umfeld. Die Finanzkrise 2008–09 führte zu vorübergehender Vorsicht bei Investor:innen, der Markt blieb jedoch resilient im Vergleich zu anderen Ländern.

Regulierte Bestandsmieten blieben stabil bzw. stiegen nur mäßig, während Marktmieten in Neubauten und frei finanzierten Objekten stärker stiegen, besonders ab Mitte des Jahrzehnts in Wien. Die Mietbelastung blieb im EU-Vergleich jedoch moderat. Die Cashflows waren durch langfristige Mietverhältnisse und Regulierung stabil; die Renditen im Core-Segment trotz Regulierung für Investor:innen attraktiv. Die Privatisierungen der Bundeswohngesellschaften (u. a. BUWOG, ESG) waren ein Beispiel dafür, dass gewinnorientierte Investor:innen an Bedeutung gewannen. Zuvor war der Sektor von gemeinnützigen Gesellschaften und der öffentlichen Hand geprägt. Wien hatte und hat den höchsten Anteil an geförderten und gemeinnützigen Wohnungen in Österreich; Mitte der 2000er-Jahre

²⁹ Gutheil-Knopp-Kirchwald und Getzner (2012), Bednar (2023), Scharf (2022).

lag der Anteil der gemeinnützigen und kommunalen Wohnungen am gesamten Mietwohnungsbestand bei deutlich über 50 %. Nach 2004 gewannen freifinanzierte Bauträger und internationale Investor:innen an Gewicht. Renditeerwartungen und moderne Bewertungsstandards (z. B. nach IFRS) begannen, eine größere Rolle zu spielen. Trotz der globalen Finanzkrise 2008–09 erwies sich der Markt unserer Ansicht nach aufgrund seiner konservativen Finanzierungsstrukturen als resilient.

Nach dem Rekordjahr 2004 stabilisierte sich das Transaktionsvolumen auf hohem Niveau³⁰. Am Wiener Miethausmarkt erreichten die Transaktionen im Jahr 2005 mit 448 verkauften Häusern einen Höhepunkt. Danach waren sie rückläufig. Der Anteil gewerblicher Unternehmen als Käufer stieg massiv an – in Wien von 53 % (2000) auf über 90 % (2011). Privatpersonen verloren als Käufergruppe rapide an Bedeutung (Rückgang von 46 % im Jahr 2000 auf einstellige Werte zum Ende des Jahrzehnts). Neue Gruppen wie Versicherungen, Pensionskassen und internationale Fonds (vor allem aus Deutschland) drängten in den Markt, um stabile Cashflows (Core-Assets) zu sichern. Die Mieten stiegen allerdings moderater als die Kaufpreise. In Wien erhöhten sich die Mieten zwischen 2000 und 2011 um ca. 39 % (gemäß VPI), während die Kaufpreise (besonders für Altbauten) wesentlich stärker zulegten.

Vorsorgewohnungen, d. h. Wohnungen, die nur zum Zweck der Vermietung gekauft werden, etablierten sich als wichtiges Investmentprodukt für Privatanleger:innen und Stiftungen. Begünstigt wurde diese Entwicklung durch das anhaltend niedrige Zinsniveau, die steigende Mietnachfrage in urbanen Zentren und steuerliche Vorteile im Rahmen der Vorsteuerabzugsfähigkeit.³¹ Somit gewann dieses Segment insbesondere in Wien und den Landeshauptstädten zunehmend an Bedeutung. Die Vorsorgewohnung fungierte als wichtiges Bindeglied zwischen privatem und institutionellem Investmentmarkt. Dabei rückten unserer Einschätzung nach standardisierte Grundrisse, professionelles Property Management und eine renditeorientierte Standortwahl stärker in den Vordergrund.

Bei Sonderformen des Wohnens, wie Studentenheimen und Serviced Apartments, war der Markt in dieser Periode noch stark fragmentiert und wurde überwiegend von gemeinnützigen Trägern oder kleineren privaten Vermieter:innen bedient.³² Aggregierte Daten zur Marktsituation in dieser Zeit sind kaum verfügbar.

In der Entwicklung der sonstigen Assetklassen in Österreich zeigte sich ein deutlicher Trend weg von einer stark öffentlichen und gemeinnützigen Prägung hin zu einer Assetklasse für profitorientierte Akteur:innen, insbesondere im Bereich der Gesundheitsimmobilien.³³ Unter diese Kategorie fallen Gesundheits- und Sozialimmobilien (z. B. Pflegeheime, Kliniken), aber auch Rechenzentren sowie Entwicklungsgrundstücke und gemischt genutzte Objekte. Im Zeitraum 2000 bis 2009 stand der Markt am Beginn struktureller Umbrüche, die vor allem durch rechtliche Umwandlungen und erste Kooperationsmodelle geprägt waren.

In den frühen 2000er-Jahren gingen nahezu alle Landeskrankenanstalten (außer in Wien) in private Trägerschaften über. Das heißt, sie wurden in privatrechtliche Betriebsgesellschaften (GmbHs, AGs) überführt, blieben aber meist im Eigentum der Länder.³⁴ Es kam zur verstärkten Bildung von Public-

³⁰ Gutheil-Knopp-Kirchwald und Getzner (2012).

³¹ Mit der Steuerreform und Anpassungen im Einkommensteuergesetz sowie in den Wohnbauförderungsgesetzen der Bundesländer wurde das Modell systematisch gefördert.

³² Cachalot Media House GmbH (2019).

³³ Musil et al. (2021).

³⁴ Krenn (2023); Ivansits und Filipic (2007).

Private-Partnerships (PPPs), insbesondere durch die VAMED im Bereich der technischen Betriebsführung und Reha-Zentren. Zwischen 1990 und 2003 sank die Zahl der Krankenhäuser in Österreich um 15 %, während die gewinnorientierten Kliniken bei der Bettenanzahl um knapp 30 % zulegen. Nicht gewinnorientierte Unternehmen dominierten die Daseinsvorsorge (Spitäler, Pflege), standen aber Marktberichten zufolge unter zunehmendem Effizienzdruck, während private Unternehmen begannen, über PPP-Modelle in den Gesundheitssektor zu investieren.

3.4 Gewerbeimmobilienmarkt³⁵

Der folgende Abschnitt beschreibt die Entwicklungen von Transaktionen, Preisen und Leerständen. Die Verfügbarkeit dieser Daten in systematischer Form ist für die Phase zwischen 2000 und 2009 sehr eingeschränkt, weshalb hier primär auf die Berichte Dritter zurückgegriffen werden muss. Auch stehen keine Preisindizes zur Verfügung, und die Perspektive ist mehr anekdotisch und weniger vollständig als für die späteren Phasen.

Das Volumen der Investitionen in Gewerbeimmobilien stieg von ca. 1,7 Mrd EUR im Jahr 2005 auf rund 2,7 Mrd EUR im Jahr 2007 (+59 %), ehe es in Folge des Ausbruchs der Finanzkrise auf etwa 1,2 Mrd EUR im Jahr 2009 sank (-56 %).

Die Jahre nach der Jahrtausendwende waren am Markt für Büroimmobilien von einer ausgewogenen Entwicklung hinsichtlich Mietrenditen und Leerständen geprägt. Die Spitzenmieten am Büromarkt Wien stiegen von etwa 20 EUR/m²/Monat im Jahr 2006 auf rund 22 EUR/m²/Monat im Jahr 2009 an. Gleichzeitig änderte sich die Spitzenrendite³⁶ von durchschnittlich 5,2 % (2006) bis zur Finanzkrise kaum (2009: 5,4 %). Noch 2003 galt Wien Marktberichten zufolge im europäischen Vergleich als Stadt mit den niedrigsten Renditen. Die Leerstandsrate betrug 2006 rund 6 % und sank zunächst bis 2008 auf 4,5 %. Mit der Finanzkrise kam es zu einer Trendumkehr, und die Leerstandsrate stieg bereits 2009 wieder auf 5 %.

Der österreichische Markt für Handelsimmobilien entwickelte sich zwischen 2000 und 2009 insgesamt stabil. Die Flächenexpansion ging mit einer sinkenden Flächenproduktivität einher. Die Mietrenditen (Yields) für Handelsimmobilien in Europa (inkl. Österreich) lagen in dieser Phase typischerweise im Bereich von 5 % bis 6 %. Der Preisrückgang im Zuge der Finanzkrise bedingte eine leichte Yield-Ausweitung.

Der österreichische Markt für Logistik- und Industrieimmobilien wuchs zwischen 2000 und 2007 deutlich, jedoch von einem niedrigen Niveau ausgehend. Die Finanzkrise 2008–09 führte zwar zu einer schwächeren Flächennachfrage, der Sektor erwies sich jedoch als vergleichsweise robust, da die Auswirkungen auf den Logistikimmobilienmarkt geringer als zunächst erwartet ausfielen. Die Spitzenrenditen in Wien, die 2007 auf 6,3 % gesunken waren, stiegen 2008 wieder leicht (auf 6,5 %) und 2009 deutlich (7,6 %). Das europaweite Investitionsvolumen in dieser Assetklasse betrug laut Marktberichten im ersten Halbjahr 2009 rund 2,5 Mrd EUR, wovon rund 70 % nach Großbritannien, Frankreich, Deutschland und die Niederlande gingen.

³⁵ In diesem Abschnitt werden folgende Quellen herangezogen: Der Standard (2001), IPE International Publishers Limited (2009), Urban Land Institute (2009), Urban Land Institute (2010), HVS (2008), Kumnig et al. (2025), INFINA (2026), Schneider (2014), Musil et al. (2021).

³⁶ Die Spitzenrendite („prime yield“) ist die am Markt erzielbare Rendite für die qualitativ besten und risikoärmsten Immobilien in Toplagen, nicht die höchste erzielbare Rendite aller Immobilien. Die Rendite wird aus der Quote von Jahresnettomiete und Kaufpreis der Immobilie gebildet.

Die Hotelimmobilienwerte entwickelten sich in Österreich von 2000 bis 2009 insgesamt positiv. Besonders Wien profitierte von steigenden Nächtigungszahlen, einer zunehmenden Internationalisierung der Nachfrage und der verbesserten Marktposition als Wirtschafts- und Kongressstandort. Dies spiegelte sich in steigenden Hotelwerten pro Zimmer („price per key“) wider; nach dem HVS Hotel Valuation Index lagen die Hotelwerte 2007 mit 1.355 ca. +30 % über dem Wert des Jahres 2000 (1.040), während Investor:innen bis 2007 bereit waren, auch geringere Renditen zu akzeptieren.³⁷ Mit dem Ausbruch der Finanzkrise endete diese Aufwärtsphase, und die Bewertungen gerieten infolge steigender Risikoaufschläge unter Druck.

Bei den gewerblichen Wohnimmobilien war der Zeitraum 2000 bis 2009 von der Entkoppelung der Preise von den Errichtungskosten gekennzeichnet. Für Wiener Altbau-Miethäuser zeigen Zeitreihen seit den frühen 2000er-Jahren ein deutliches Anziehen der Medianpreise, ausgehend von rund 573.400 EUR im Jahr 2000. Dieser Preisanstieg war bis 2009 deutlich steiler als der Anstieg sowohl des Verbraucherpreisindex als auch des Baukostenindex. Die daraus resultierenden Anfangsrenditen von Zinshausinvestments bewegten sich im Betrachtungszeitraum im niedrigen bis mittleren einstelligen Bereich. Für das Jahr 2008 weist der Zinshaus-Marktbericht von OTTO Immobilien beispielsweise eine durchschnittliche Rendite von rund 4,7 % aus. Die Rahmenbedingungen am Wohnimmobilienmarkt wurden unserer Ansicht nach wesentlich vom sinkenden Zinsniveau ab Ende der 2000er-Jahre geprägt. Infolgedessen erhöhte sich die relative Attraktivität von Immobilieninvestitionen im Vergleich zu klassischen Spar- und Zinsprodukten.

3.5 Makroprudenzielle Analyse

Mit Jahresende 2025 waren Gewerbeimmobilienkredite von Banken die wichtigste Finanzierungsquelle für den Erwerb oder die Errichtung bzw. Erneuerung von Gewerbeimmobilien. Für den Zeitraum von 2000 bis 2009 stehen allerdings keine Daten zu den Volumina zur Verfügung. Eine Auswertung der Finanzmarktstabilitätsberichte der OeNB für den Zeitraum zeigt, dass in dieser Phase Gewerbeimmobilienkredite keine Rolle in den Analysen und Empfehlungen der OeNB spielten. Ein Fokus der Finanzmarktstabilitätsanalysen der OeNB lag in diesem Zeitraum insbesondere bei Fremdwährungskrediten sowie den Risiken aus Finanzierungen in Zentral-, Ost- und Südosteuropa. Dies deutet darauf hin, dass von österreichischen Gewerbeimmobilienkrediten in dieser Phase keine signifikanten Finanzmarktstabilitätsrisiken ausgingen. Gleichzeitig sind Immobilienfonds komplementär zu Gewerbeimmobilienkrediten. So werden Kredite an Immobilienfonds vergeben, und die Rückzahlung von Gewerbeimmobilienkrediten erfolgt durch den Verkauf der Immobilien an Immobilienfonds.

Mit der Einführung des Immobilien-Investmentfondsgesetz hat sich das Immobilienfondsvolumen seit 2003 ausgehend von einem niedrigen Niveau signifikant erhöht. Immobilienfonds in Österreich gibt es bereits seit den 1980er-Jahren. Ihre Tätigkeit war jedoch bis zur Einführung des Immobilien-Investmentfondsgesetz im Jahr 2003 nicht spezifisch reguliert, und das Fondsvolumen war im Vergleich gering (Feigelfeld et al., 2007). Von 2003 bis zur Finanzkrise 2008 wuchs es stetig und erreichte 2 % des gesamten Volumens von Publikumsfonds (Abbildung 5). Ab Q4 2008 führten gestiegene Unsicherheit unter den Investor:innen sowie eine stärkere Präferenz nach Liquidität zu Abflüssen aus den Immobilienfonds und zu einer Suspendierung der Rücknahme von Fondsanteilen.³⁸

³⁷ Siehe auch [JLL's Hotel Investor Sentiment Survey report reveals positive prospects for the EMEA hotel market in 2013 and beyond - Hospitality Net](#) (abgerufen am 23.7.2026).

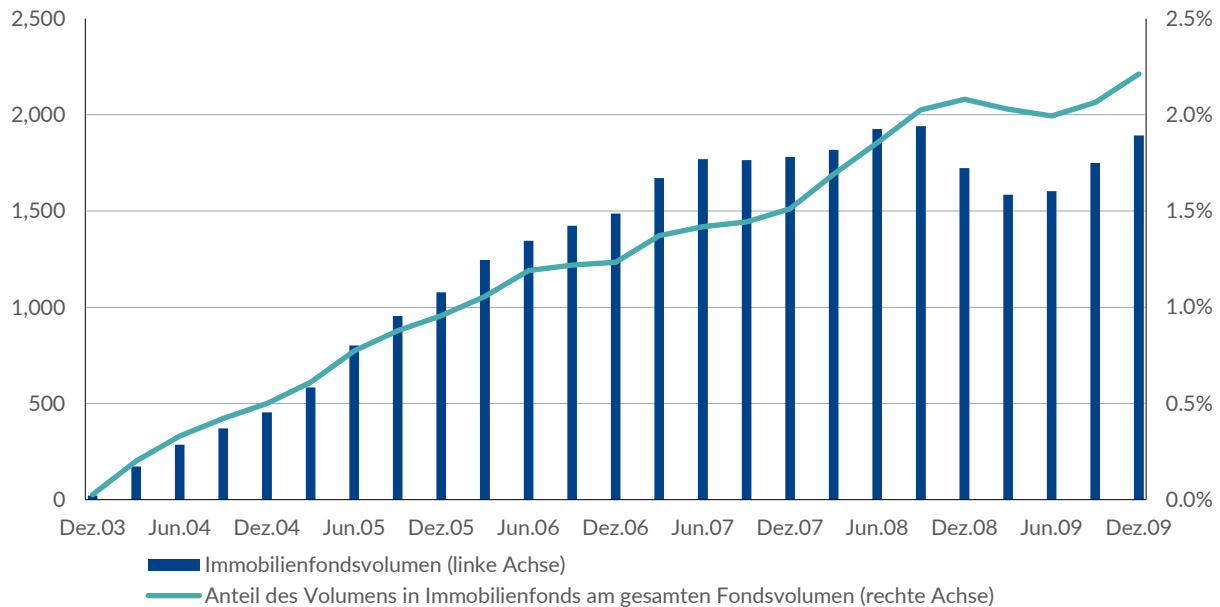
³⁸ Oesterreichische Nationalbank (2009).

Abbildung 5

Entwicklung des Immobilienfondsvolumens von 2003 bis 2009

Fondsvolumen in Mio EUR

Anteil des Fondsvolumens in %



Quelle: OeNB.

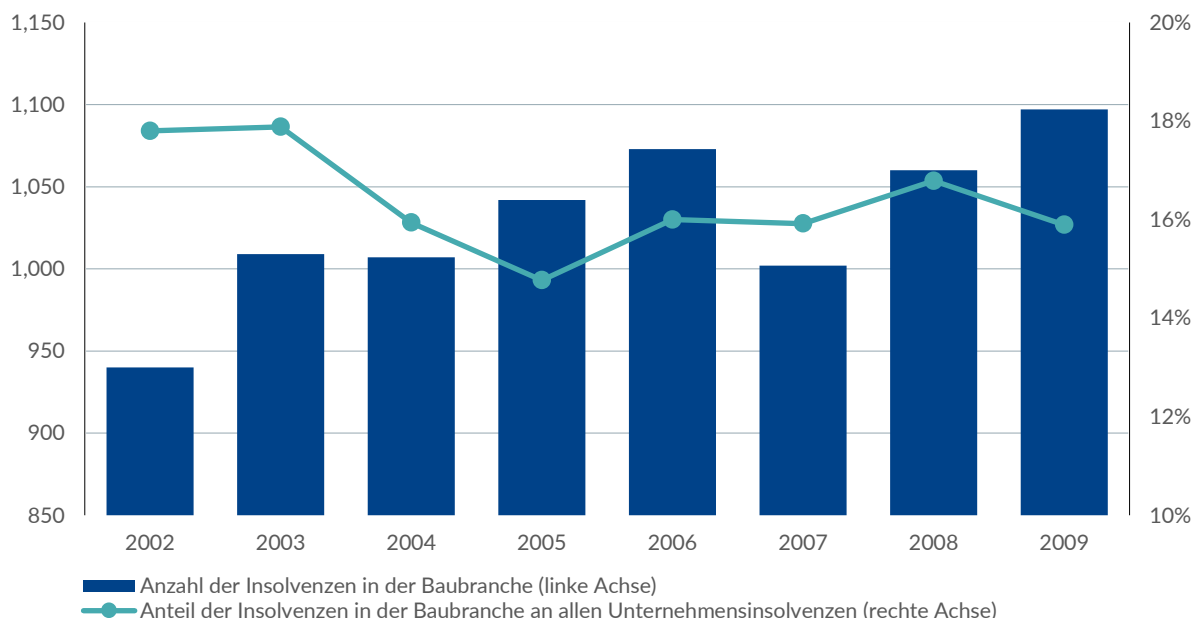
Die Entwicklung der Insolvenzen in der Baubranche zwischen 2002 und 2009 verdeutlicht die hohe Konjunkturabhängigkeit des Sektors. Die Zahl der Insolvenzen pendelte in diesem Zeitraum zwischen 940 und rund 1.000, wobei der Anteil der Bauinsolvenzen an allen Unternehmensinsolvenzen jeweils zwischen rund 15 % und 18 % lag (Abbildung 6). Die Höhe der Verbindlichkeiten bei Insolvenzen in der Baubranche lag in diesem Zeitraum zwischen 380 Mrd EUR und 640 Mrd EUR pro Jahr. Dies entspricht einem Anteil von 11 % bis 19 % der Verbindlichkeiten aller Insolvenzen. Die Baubranche zählte damit zu den insolvenzanfälligsten Wirtschaftszweigen Österreichs, was direkte Implikationen für die Kreditqualität bei Gewerbeimmobilienkrediten hatte.

Abbildung 6

Insolvenzen in der Baubranche 2002 bis 2008

Anzahl der Insolvenzen

Anteil der Insolvenzen in %



Quelle: KSV1870. Hinweis: Sowohl eröffnete als auch nicht-eröffnete Insolvenzen sind inkludiert.

4 Phase 2: Q1 2010 – Q2 2022

4.1 Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die wirtschaftliche Entwicklung im Zeitraum 2010 bis 2022 war vom Niedrigzinsumfeld sowie den Krisen zu Beginn und Ende gekennzeichnet. Die wirtschaftliche Erholung von der globalen Finanzkrise und der neuerliche Dämpfer durch die Staatsschuldenkrise läuteten die 2010er-Jahre ein. Das Ende der Periode war geprägt von der COVID-19-Pandemie und dem starken Anstieg der Inflation im Jahr 2022 in Folge des russischen Angriffskriegs in der Ukraine. Die Zinsen waren in diesem Zeitraum niedrig und somit günstig für Kreditnehmer:innen.

Nach der globalen Finanzkrise erholte sich die Wirtschaft. Das reale BIP-Wachstum in Österreich betrug 2011 2,9 %. Infolge der Staatsschuldenkrise schrumpfte das BIP im Jahr 2013 um 0,3 %. Die Jahre darauf brachten gute Wachstumsraten mit bis zu +2,5 % im Jahr 2018. Aufgrund von Handelskonflikten schwächte sich die wirtschaftliche Entwicklung 2019 ab,³⁹ in weiterer Folge kam es jedoch zu einer deutlichen Erholung in den Jahren 2021 und 2022.

Die am HVPI gemessene Inflation stieg von 1,2 % Anfang 2010 auf 3,9 % im September 2011. Zwischen 2012 und 2021 lag die durchschnittliche Inflationsrate bei 1,8 %. Ab Q2 2021 begann die Teuerung anzuziehen: Zu Beginn des russischen Angriffskriegs in der Ukraine lag die Inflationsrate in Österreich bei 5,5 %. Aufgrund der stark steigenden Energiepreise erreichte die Inflation im Oktober 2022 mit 11,6 % ihren Höhepunkt.

³⁹ WIFO (2019).

Die Leitzinsen – gemessen am Hauptrefinanzierungszinssatz – fielen von Oktober 2008 bis Mai 2009 um 2,25 Prozentpunkte. 2011 stiegen sie kurzfristig an, danach folgte eine lange Niedrigzinsphase. Mit Juni 2014 wurde der Zinssatz für die Einlagefazilität erstmals negativ. Bis September 2019 fiel er auf -0,5 %. Zusätzlich wurden in dieser Phase auch unkonventionelle geldpolitische Maßnahmen, wie gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte und Ankaufprogramme, eingeführt, die zu einer hohen Liquidität im Finanzsystem führten. So näherten sich kurzfristige Geldmarktzinssätze, wie der Dreimonats-EURIBOR, an den negativen Einlagezinssatz an (Barmeier, 2022).

Die Zinsen für Unternehmenskredite stiegen in Österreich Anfang der 2010er-Jahre gemeinsam mit den Leitzinsen bis Ende 2011 an – auf bis zu 2,8 % für das durchschnittliche Neugeschäft. In der Folge sanken sie kontinuierlich und erreichten im Dezember 2021 mit 1,1 % ihren Tiefpunkt.

Zu Beginn der zweiten Phase wurde die Aufhebung der bundesgesetzlichen Zweckbindung der Wohnbauförderungsmittel durch das Finanzausgleichsgesetz 2008 wirksam.⁴⁰ Zudem beschloss der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht das Rahmenwerk Basel III, das in der EU und in Österreich 2014 umgesetzt wurde. Damit kam es unter anderem zu einer Verschärfung der Kapital- und Liquiditätsanforderungen für Banken. Zudem wurde der Grundstein für die makroprudenzielle Aufsicht gelegt⁴¹, die sich in Österreich bereits seit 2015 mit immobilieninduzierten Systemrisiken befasst⁴².

4.2 Angebot

4.2.1 Bautätigkeit und Bestand

Der gewerbliche Gebäudebestand erhöhte sich ab 2010 um rund 27.000 Gebäude auf etwa 274.000 im Jahr 2021. Damit setzte sich das Bestandswachstum fort, verlor jedoch gegenüber dem vorangegangenen Jahrzehnt (+43.000) an Dynamik (Abbildung 3). Wie bereits in der ersten Phase entfiel ein wesentlicher Teil der Zunahme auf das gewerbliche Wohnen. Wien blieb mit durchschnittlich rund 55.300 Gebäuden das Bundesland mit dem größten gewerblichen Gebäudebestand, dicht gefolgt von Niederösterreich. Die Verteilung der Assetklassen am Gesamtbestand wird in Abbildung 7 dargestellt.

Der österreichische Gewerbeimmobilienmarkt war von einer hohen Bautätigkeit geprägt. Jährlich wurden zwischen 2010 und H1 2022 durchschnittlich rund 7.800 gewerbliche Gebäude fertiggestellt. Im Jahrzehnt davor waren es rund 6.700 (Abbildung 17). Die Bautätigkeit konzentrierte sich erneut auf Oberösterreich, Niederösterreich und die Steiermark. Die Mehrheit der bewilligten Gebäude entfiel auf natürliche Personen, die überwiegend kleinere Objekte realisierten, während sonstige juristische Rechtspersonlichkeiten und gemeinnützige Bauvereinigungen tendenziell größere Gebäude errichteten. Der öffentliche Sektor⁴³ spielte als Bauträger lediglich eine untergeordnete Rolle.⁴⁴

Der Bürobestand blieb konstant, verlor jedoch innerhalb des gewerblichen Gesamtbestands mit einem Anteil von 8 % leicht an Gewicht. Der Bestand stieg von 19.700 auf 20.700 Einheiten, mit einem kumulierten Zuwachs von rund 5 %, wodurch sich das Bürosegment verhaltener als der Gesamtmarkt

⁴⁰ Finanzausgleichsgesetz 2008 (FAG 2008)

⁴¹ Eidenberger et al. (2014).

⁴² Zur Entwicklung der Maßnahmen im Gewerbeimmobilienbereich siehe Abschnitt 4.5 und Kasten 4, zu jenen im Wohnimmobilienbereich seit 2016 siehe Schmitz (2026).

⁴³ Hier sind enthalten: Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen (Kerneinheiten), außerbudgetäre Einheiten sowie öffentlich kontrollierte Unternehmen.

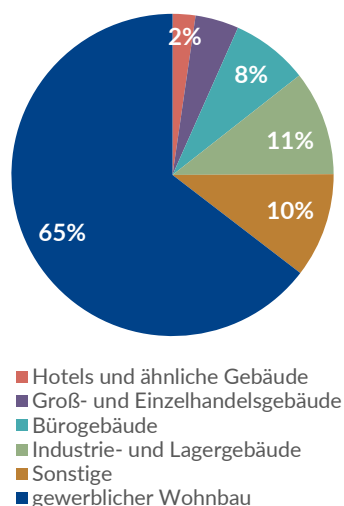
⁴⁴ Die genaue Definition findet sich unter [Standarddokumentation zur Gebäude- und Wohnbaustatistik](#) der Statistik Austria.

entwickelte. Die Fertigstellungen lagen mit rund 240 Gebäuden pro Jahr unter dem Niveau der Phase 2000 bis 2009. Knapp ein Viertel der Bewilligungen in den Jahren 2010 bis 2021 entfiel auf natürliche Personen, wobei diese überwiegend kleinere Büroobjekte realisierten. Etwas weniger als zwei Drittel entfielen auf sonstige juristische Rechtspersonlichkeiten, 9 % auf den öffentlichen Sektor und 2 % auf gemeinnützige Bauvereinigungen. Wien wies mit durchschnittlich rund 3.650 m² die größten Bürogebäude im Bundesländervergleich auf.

Abbildung 7

Anteil der Assetklassen am Gewerbeimmobilienbestand

Durchschnitt 2011-2021



Quelle: STATcube (Statistik Austria).

Der Bestand von Groß- und Einzelhandelsgebäuden erhöhte sich um rund 12 %, womit der Handel im Schnitt rund 4 % des Gesamtbestands ausmachte. Konkret wuchs der Bestand von rund 10.700 im Jahr 2010 auf rund 12.000 Gebäude 2021. Diese Kategorie blieb jedoch mit einem Zuwachs von 1.300 Gebäuden eine vergleichsweise kleine Assetklasse. Mit durchschnittlich 220 Fertigstellungen pro Jahr lag die Bautätigkeit unter dem Niveau der vorangegangenen zehn Jahre (360 Fertigstellungen/Jahr), mit einem sichtbaren Rückgang gegen Ende der Phase. Die Bewilligungen entfielen überwiegend auf sonstige juristische Personen, die deutlich größere Handelsgebäude (durchschnittlich rund 1.900 m²) bewilligen ließen als natürliche Personen (rund 430 m²). Wien verzeichnete wieder einen rückläufigen Bestand, verfügte jedoch über die größten Handelsgebäude im Bundesländervergleich.

Der Bestand an Logistik- und Industriegebäuden entwickelte sich weitgehend konstant (+3,7 %) und blieb mit einem Anteil von 11 % eine bedeutende Assetklasse in Österreich. Zwischen 2011 und 2021 stieg der Bestand lediglich um rund 1.000 Gebäude von 26.900 auf 27.900 Einheiten. Die Zahl der Fertigstellungen ging gegenüber der ersten Phase zurück. Im Durchschnitt wurden jährlich rund 820 Industrie- und Logistikgebäude fertiggestellt, verglichen mit rund 930 Gebäuden in der ersten Phase

Hotelgebäude stellten mit einem durchschnittlichen Anteil von rund 2 % die kleinste gewerbliche Assetklasse dar, verzeichneten jedoch mit 37 % das stärkste Bestandswachstum. Der Bestand stieg um rund 1.800 Gebäude von 5.100 auf 6.900 Gebäude im Jahr 2021. Fertigstellungen wiesen mit einem Durchschnitt von 240 Gebäuden pro Jahr einen leichten Rückgang gegenüber 2000–2009 (280 Fertigstellungen/Jahr) auf. Die Gebäude entfielen überwiegend auf sonstige juristische Personen, die zudem deutlich größere Hotels bewilligen ließen als natürliche Personen.

Mit einem durchschnittlichen Bestand von rund 168.000 Gebäuden und einem Anteil von rund 65 % stellte das gewerbliche Wohnen erneut die mit Abstand größte Assetklasse dar. Der Bestand wuchs von 160.000 auf 177.000 Gebäude und mit 11 % verhaltener als in der vorangegangenen Phase (25 %). Bei durchschnittlich rund 2.600 Fertigstellungen pro Jahr entwickelte sich die Bautätigkeit im Bereich gewerbliche Wohngebäude kontinuierlich. Sie entfiel zu mehr als der Hälfte auf sonstige juristische

Personen, gefolgt von gemeinnützigen Bauvereinigungen. Die meisten gewerblichen Wohngebäude befanden sich weiterhin in Wien, das mit durchschnittlich rund 930 m² auch die größten Bestandsgebäude aufwies. Die Zahl der Wohneinheiten⁴⁵ in Bestandsgebäuden erhöhte sich im gleichen Zeitraum von rund 943.000 auf 1,07 Millionen Wohnungen (+14 % bzw. +1,3 % p.a.). Dabei nahm insbesondere die Zahl der Wohnungen im Eigentum sonstiger juristischer Personen zu (+40 % zwischen 2011 und 2021). **Die Assetklasse „Sonstiges“ gewann weiter an Bedeutung und bildete mit einem Anteil von 10 % die drittgrößte Assetklasse.** Der Bestand von sonstigen gewerblichen Gebäuden⁴⁶ stieg zwischen 2011 und 2021 von rund 24.900 auf rund 29.800, ein Plus von rund 20 %. Mit durchschnittlich rund 3.600 Fertigstellungen pro Jahr verzeichnete die Kategorie eine hohe Bautätigkeit. Gebäude der Assetklasse „Sonstiges“ wurden überwiegend von natürlichen Personen errichtet.

4.2.2 Bau- und Finanzierungskosten

Baukosten und -preise stiegen gegen Ende des Zeitraums 2010 bis H1 2022 stark an, gleichzeitig wurde erstmals eine signifikante Divergenz zwischen den entsprechenden beiden Indizes sichtbar (Abbildung 8). Der Baukostenindex stieg zwischen 2011 und 2021 durchschnittlich um rund 2,5 % pro Jahr und lag damit auf dem Niveau der durchschnittlichen Gesamtinflation gemäß HVPI (2,5 % p. a.). Innerhalb der Baukosten erhöhten sich die Materialkosten mit rund 2,9 % pro Jahr stärker als die Lohnkomponente mit rund 2,1 %. Zu dieser Entwicklung dürften unter anderem die Lieferengpässe und die Materialknappheit im Zuge der COVID-19-Pandemie beigetragen haben.⁴⁷ Der Baupreisindex im Hochbau erhöhte sich durchschnittlich um rund 3,2 % pro Jahr. Ähnliche Wachstumsraten wiesen die Subsektoren Wohnhaus- und Siedlungsbau (3,1 %) sowie sonstiger Hochbau (3,3 %) auf. Bis etwa zur Mitte des Beobachtungszeitraums verliefen Baukosten und Baupreise weitgehend parallel. Mit dem Beginn des Baubooms zeigt sich eine wachsende Divergenz zwischen den beiden Indizes, wobei die Baupreise stärker zulegten. Ab 2021 zeigte sich schließlich bei beiden Reihen ein deutlicher Anstieg, wodurch sich Baukosten und Baupreise sichtbar stärker vom HVPI abhoben. Innerhalb der Baukosten ist dieser starke Anstieg vor allem in der Materialkomponente erkennbar.

⁴⁵ Wohneinheiten umfassen Wohnungen in Wohngebäuden und Gebäuden für Gemeinschaften im Eigentum von Körperschaften öffentlichen Rechts, gemeinnützigen Bauvereinigungen und sonstigen juristischen Personen. Berücksichtigt werden Hauptmietverhältnisse und sonstige Rechtsverhältnisse; Eigennutzung, Wohnungseigentum und Wohnungen ohne zuordenbares Rechtsverhältnis („Entfällt“) sind nicht enthalten.

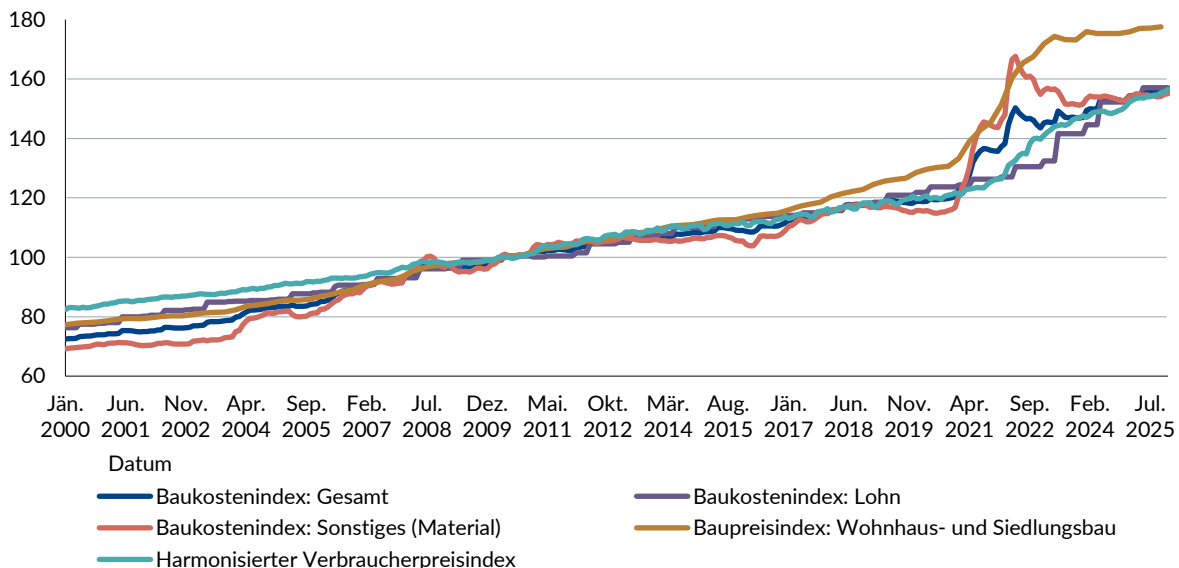
⁴⁶ Darunter fallen Gebäude des Verkehrs- und Nachrichtenwesens, für Kultur, Freizeit, Bildung und Gesundheit.

⁴⁷ WIFO (2021).

Abbildung 8

Baukosten- und Baupreisindex für Wohnhaus- und Siedlungsbau sowie Harmonisierter Verbraucherpreisindex

2010 = 100



Quelle: STATCube (Statistik Austria).

Der Zeitraum 2010 bis H1 2022 war zudem von einem anhaltenden Niedrigzinsumfeld und somit günstigen Finanzierungsbedingungen geprägt. Der durchschnittliche Zinssatz für Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen (bis 2018) und für Bauträger (ab 2019) lag bei rund 2,2 % und damit deutlich unter dem Niveau zehn Jahre davor. Die Aufhebung der bundesgesetzlichen Zweckbindung der Wohnbauförderungsmittel mit dem Finanzausgleichsgesetz 2008 erhöhte unserer Ansicht nach die Finanzierungskosten für private Haushalte und für den geförderten Wohnbau.

4.3 Nachfrage

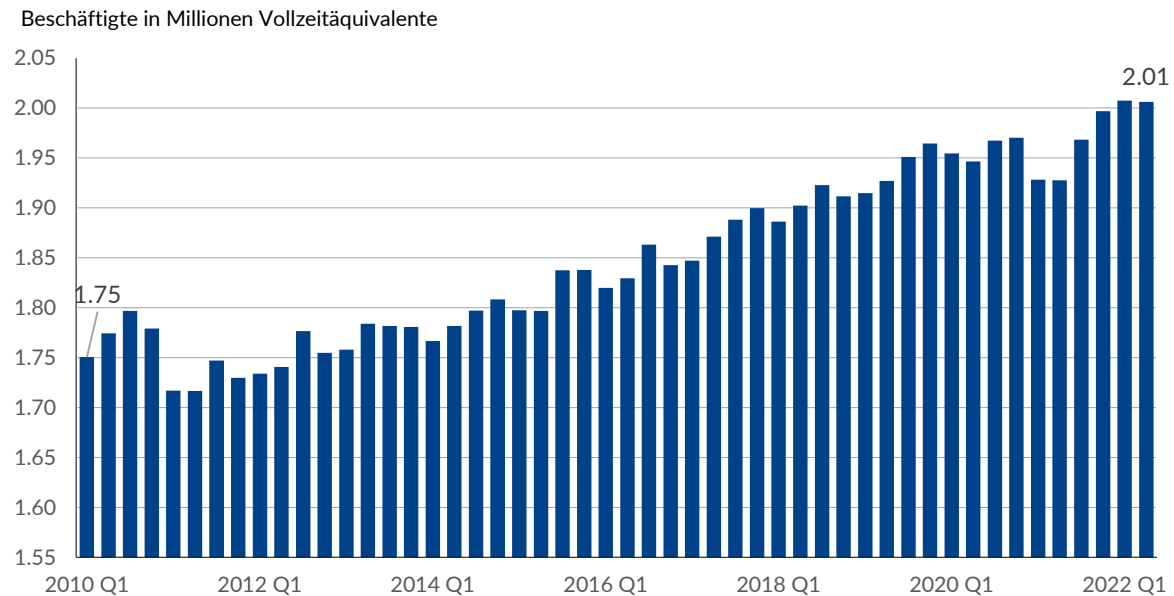
Die Zahl der Beschäftigten in Büros stieg an, zudem prägten strukturelle Veränderungen am österreichischen Büromarkt in Folge der COVID-19-Pandemie die Nachfrageentwicklung.⁴⁸

Die Anzahl der Bürobeschäftigten dient als Indikator für den Bedarf an Büroflächen. Sie erhöhte sich ab Anfang 2010 ausgehend von 1,75 Millionen Vollzeitäquivalenten kontinuierlich und signifikant (Abbildung 9). Nach einem temporären Rückgang während der COVID-19-Pandemie erreichte die Anzahl der Bürobeschäftigten bis Q2 2022 2,01 Millionen Vollzeitäquivalente (+15 % innerhalb von 12 Jahren).

⁴⁸ Folgende Quellen wurden herangezogen: Verlag Strohmayer KG (2013), Knight Frank (2017), DPC Immobilien (2022), Gewinn (2014), Modesta (2020).

Abbildung 9

Entwicklung der Beschäftigten mit Dienstort Büro von 2010 bis 2022



Quelle: Eurostat (EU Labour Force Survey).

Gleichzeitig stieg mit der Pandemie der Anteil der Beschäftigten, die zumindest teilweise im Homeoffice arbeiten, sprunghaft an. Während 2019 etwa 16 % aller Beschäftigten zumindest teilweise im Homeoffice arbeiteten, erhöhte sich dieser Anteil im Jahr 2020 auf 25 %. Unserer Ansicht nach ging dadurch kurzfristig die Nachfrage nach Büroimmobilien zurück, was sich auch in längerfristigen Trends widerspiegelt (siehe Abschnitt 5.3). Mit der COVID-19-Pandemie reduzierte sich weiters die Neuvermietungsleistung von Büroflächen am Wiener Büromarkt. Während die durchschnittliche Neuvermietungsleistung von 2016 bis 2019 bei rund 48.800 m² pro Quartal lag, ging diese mit der Pandemie um 24 % zurück. Im Zeitraum von 2000 bis Q2 2022 lag die durchschnittliche Neuvermietungsleistung bei rund 37.300 m² pro Quartal.

Zu beobachten war unserer Einschätzung nach von 2010 bis H1 2022 zudem ein Trend hin zu modernen und energieeffizienten Büros sowie zu Standorten mit hervorragender Infrastrukturanbindung (z. B. U-Bahn-Nähe). Gleichzeitig ging die Nachfrage nach älteren Objekten mit veralteter technischer Ausstattung und ineffizienten Grundrissen spürbar zurück. Durch moderne Bürokonzepte und optimierte Grundrisse konnten im Vergleich zu Altbauten oder Gebäuden aus den 1970er-Jahren häufig 20 % bis 30 % der Bürofläche eingespart werden. Zusätzlich nahm auch die Nachfrage nach flexiblen Bürolösungen (Serviced Offices) zu. Insbesondere Freelancer, Start-ups und kleinere Unternehmen suchten zunehmend nach skalierbaren und kosteneffizienten Arbeitsplatzangeboten.

Die Nachfrage nach Handelsimmobilien ging im Zeitraum von 2010 bis Q2 2022 – insbesondere durch verstärktes Online-Shopping – zurück. Die Branche konzentrierte sich auf Handelsimmobilien in etablierten Lagen.⁴⁹ Die Ausgaben der Österreicher:innen für Online-Käufe lagen laut Erhebung der KMU Forschung Austria 2010 noch bei 3,7 Mrd EUR. Bis 2022 stiegen sie um ca. 190 % auf

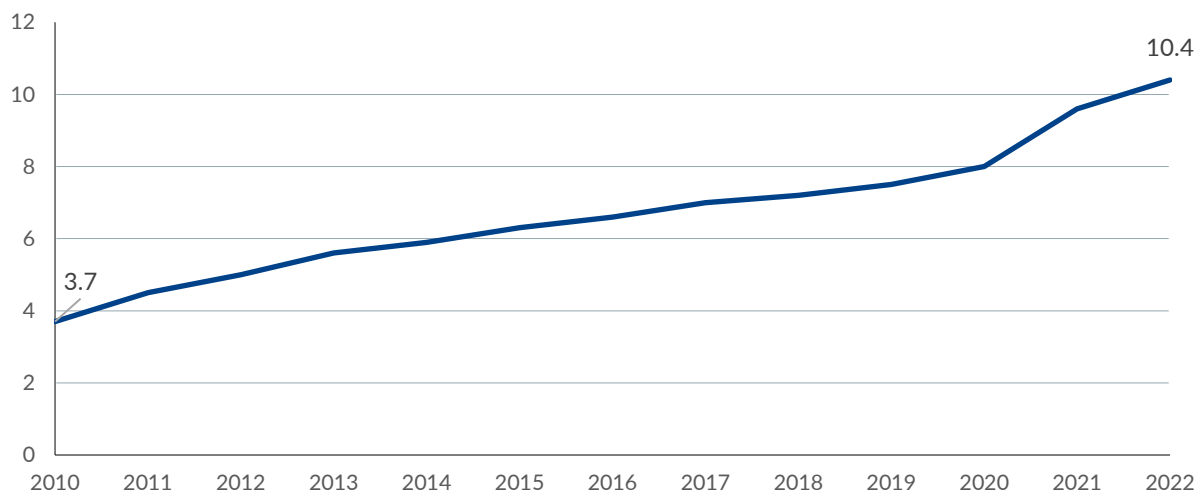
⁴⁹ Folgende Quellen wurden herangezogen: KMU Forschung (2023), ecostra GmbH (2021), Handelsverband (2022).

10,7 Mrd EUR an (Abbildung 10). Die COVID-19-Pandemie verstärkte diesen Trend nochmals deutlich, allein von 2019 bis 2022 erhöhten sich die Online-Ausgaben um 2,9 Mrd EUR. Gleichzeitig zeigten sich heterogene Auswirkungen auf die verschiedenen Segmente im Handel. Fachmarktzentren erwiesen sich aufgrund ihrer Nahversorgungsfunktion (mit Ankermietern wie Supermärkten und Drogerien) als krisenfester und konnten Umsatzverluste besser kompensieren als klassische Einkaufszentren. Letztere verzeichneten 2021 einen Frequenzzrückgang von 128 Millionen Besuchern (-18,4 %) im Vergleich zu 2019, was zu einem Umsatzverlust von ca. 1,3 Mrd EUR führte. Infolge der Unsicherheit wurden Mietverträge tendenziell kürzer gestaltet und häufiger mit beidseitigen Ausstiegsklauseln versehen.

Abbildung 10

Online-Ausgaben im Einzelhandel von 2010 bis 2022

Online-Ausgaben der Österreicher:innen im Internet-Einzelhandel in Milliarden EUR



Quelle: Handelsverband Österreich, Erhebung durch KMU Forschung Austria.

Auch Erhebungen zur Stimmungslage bei Einzelhandelsunternehmen können auf eine reduzierte Nachfrage nach Handelsimmobilien in diesem Zeitraum hinweisen. Hierbei wird der Stimmungsindikator als Saldo aus positiven und negativen Antworten berechnet. Er stellt dar, wie optimistisch oder pessimistisch Unternehmen aus dem Einzelhandel ihre Lage beurteilen. Es zeigt sich, dass die Umsatzentwicklung von 2010 bis 2022 von den Unternehmen mehrheitlich negativ bewertet wurde.

Auch die Struktur des stationären Einzelhandels veränderte sich in der zweiten Phase. Die Gesamtzahl der Einzelhandelsstandorte in Österreich sank um rund 11 % von 43.400 im Jahr 2010 auf 38.600 im Jahr 2021. Parallel dazu verringerte sich auch die Handelsfläche je Einwohner:in von 1,78 m² auf 1,58 m². Gleichzeitig gab es eine Verschiebung innerhalb des Handelssegments hin zu etablierten innerstädtischen Spitzenlagen wie dem Wiener „Goldenen U“ (Kärntner Straße, Graben, Kohlmarkt) und der Mariahilfer Straße sowie auf marktführende Einkaufszentren. Da das Angebot an Einkaufszentrumsflächen in einzelnen Marktsegmenten die Nachfrage überstieg, verlagerte sich die Flächennachfrage verstärkt auf etablierte Standorte mit hoher Kundenfrequenz.

Die Nachfrage nach Logistikimmobilien erfuhr insbesondere durch das erhöhte Paketaufkommen im Zeitraum von 2010 bis Q2 2022 einen Anstieg.⁵⁰ Für die Nachfrage nach Lager- und Logistikimmobilien sind Paketaufkommen sowie das allgemeine Transportaufkommen wesentliche Indikatoren. Während das Paketaufkommen im Lauf der 2010er-Jahre bereits hohe Wachstumsraten verzeichnete, verstärkte sich dieser Anstieg mit der COVID-19-Pandemie nochmals.⁵¹ So ist das Paketaufkommen österreichischer Unternehmen zwischen Q2 2014 und Q2 2022 um etwa 50 Millionen Pakete pro Quartal gestiegen (+135 %). Auch die Transportleistung erhöhte sich gemäß den Daten der Statistik Austria bis 2019 kontinuierlich und somit auch die Nachfrage nach Logistikimmobilien. Der Anstieg des Online-Handels und die damit verbundene Paketlogistik sowie Trends im Möbel- und Baumarktbereich waren die Hauptnachfragetreiber. Nach einem kurzen Einbruch während der COVID-19-Pandemie lag die Transportleistung 2021 bereits wieder über dem Niveau von 2019.

Ab dem Jahr 2010 konzentrierte sich die Nachfrage unserer Ansicht nach zunehmend auf moderne Objekte mit hoher Flexibilität, effizienten Rampensystemen und lichten Deckenhöhen zwischen 8 m und 12 m. Ältere Bestandsimmobilien (Baujahre 1970–1990) verloren aufgrund technischer Ineffizienz und unzureichender Raumhöhen an Attraktivität. Der österreichischen Logistikmarkt wurde zunehmend für Investor:innen interessant. Dies zeigt der Logistics Performance Index der Weltbank, der die Leistungsfähigkeit der Logistik eines Landes misst. Österreich stieg zwischen 2014 und 2018 von Platz 21 auf Platz 4 auf.

Im Bereich der Industrieimmobilien wird die Produktionsleistung im Sektor Warenherstellung als Indikator für den Bedarf an Produktionsgebäuden oder Werkstätten herangezogen. Der Produktionsindex von Eurostat (Short-Term Business Statistics) zeigt, dass die 2010er-Jahre mit einer Erholung der Produktion nach dem Einbruch infolge der Finanzkrise begannen. Von 2010 bis Ende 2019 stieg die reale Produktionsleistung um 34 %. Das Jahr 2020 brachte dann bedingt durch die COVID-19-Pandemie einen deutlichen Einbruch in der Industrieproduktion.

Die Zahl der Hotelnächtlungen in Österreich stieg im Zeitraum von 2010 bis Q2 2022 stetig an, bis sie sich aufgrund der COVID-19-Pandemie signifikant reduzierte.⁵² Die Anzahl der Nächtigungen ist ein Indikator für die Nachfrage nach Hotelimmobilien. Laut Statistik Austria stieg sie von 89 Millionen im Jahr 2010 auf 108 Millionen im Jahr 2019 (+22 %). Gleichzeitig gab es auch eine Veränderung in der Struktur der Nachfrage, indem der Anteil der Nächtigungen in der Sommersaison in dieser Phase zunahm und nun einen höheren Anteil als die Wintersaison hatte. Zudem zeigte sich ein Trend hin zu kürzeren Aufenthalten. Die durchschnittliche Aufenthaltsdauer verringerte sich sowohl in der Sommer- als auch in der Wintersaison.

Das Wachstum im Hotelsegment ist maßgeblich durch die Stadthotellerie – insbesondere in Wien – getrieben. Von 2010 bis 2019 stieg die Anzahl der Nächtigungen in Wiener Hotels um 62 % auf rund 17,6 Millionen. Die Beherbergungsbetriebe in Wien überschritten 2019 erstmals die Umsatzmarke von 1 Mrd EUR.

Mit der COVID-19-Pandemie reduzierte sich die Nachfrage nach Hotelimmobilien signifikant. Der Umsatz in der Beherbergung, gemessen am Umsatzindex von Eurostat, brach in Q1 2021 um 91 % im

⁵⁰ Folgende Quellen wurden herangezogen: Verlag Holzhausen GmbH (2019), Die unabhängige Immobilien-Redaktion (2022), Arvis, et al. (2018).

⁵¹ Auf Basis von Daten der Rundfunk und Telekom Regulierungs-GmbH.

⁵² Folgende Quellen wurden herangezogen: Happy Read Publishing Ltd. (2019), Stadt Wien (2020), MRP Consult GmbH (2022), Michaeler & Partner (2020).

Vergleich zu Q4 2019 ein. Auch die Ankünfte, insbesondere im zweiten COVID-19-Winter 2021/22, gingen zurück. In der Wintersaison 2021/22 gab es 3,2 Millionen Nächtigungen (Wintersaison 2019/20: 53,6 Millionen Nächtigungen). Im Zuge der Pandemie mussten rund 8 % der Hotels (64 Betriebe) in den Landeshauptstädten schließen, was einem Verlust von etwa 2.800 Betten entspricht.

Über die gesamte Periode zeigten sich strukturelle Verschiebungen in der Nachfrage nach Hotelimmobilien. Das niedrigpreisige Segment, Limited-Service-Konzepte und digitalisierte Modelle, wie Serviced Apartments, gewannen unserer Ansicht nach an Bedeutung.

Am gewerblichen Wohnimmobilienmarkt fand im Zeitraum von 2010 bis Q2 2022 eine Transformation statt, die sich insbesondere in einem Anstieg der Anzahl gewerblicher Eigentümer und Mehrfachtransaktionen zeigte.⁵³ Da sich die Zahl der Haushalte in Österreich von 2010 bis 2021 um etwa 380.000 erhöhte, stieg im selben Zeitraum auch die Wohnnachfrage. Zusätzlich zeichnete sich eine vermehrte Nachfrage nach kleineren Wohnungen ab, da sich die durchschnittliche Haushaltsgröße von 2,27 Personen im Jahr 2010 auf 2,19 Personen im Jahr 2021 verringerte. Am Ende der Phase 2 (2021) standen damit rund 4,03 Millionen Haushalten rund 4,91 Millionen Wohneinheiten gegenüber (siehe OeNB Wohnimmobilien-Marktbericht; OeNB 2026b).).

Die Investitionen in Wohnimmobilien erhöhten sich nicht zuletzt aufgrund dieser Zunahme an Wohnbedarf. Wohnimmobilien wurden in Österreich zunehmend zu Investitionsobjekten für institutionelle Anleger. Insbesondere am Wiener Altbau-Miethausmarkt zeigte sich eine Veränderung in der Eigentumsstruktur. Während 2010 etwa 66 % der Käufer:innen gewerbliche Unternehmen waren, erhöhte sich dieser Anteil bis 2022 auf 92 %. Diese Veränderung in der Besitzstruktur ging auch mit der Umsetzung von Renditestrategien (z. B. Parifizierungen, Abrisse) einher (Kadi und Verlic, 2019).

Das gesteigerte Interesse an gewerblichen Wohnimmobilien als Renditeobjekt spiegelte sich unserer Einschätzung nach auch in der Entwicklung der Mehrfachtransaktionen und den Haltedauern von Immobilien wider. Bei Wiener Altbau-Miethäusern verdoppelte sich der Anteil der Mehrfachtransaktionen innerhalb von fünf Jahren nach Ersterwerb nahezu: von 20 % im Jahr 2010 auf 39 % im Jahr 2020. Insbesondere parifizierte Gebäude wurden besonders häufig wiederverkauft. Gleichzeitig reduzierte sich die durchschnittliche Haltedauer bei Mehrfachtransaktionen in diesem Zeitraum von 1,9 Jahren auf 1,6 Jahre. Die kurze Haltedauer bei Mehrfachtransaktionen deutet darauf hin, dass hier die kurzfristige Renditeerzielung aus den gestiegenen Immobilienpreisen bei den Investor:innen im Vordergrund steht.

Neben den Altbau-Miethäusern wurden in diesem Zeitraum auch studentische Wohnungen zu Investitionsobjekten. In Wien standen bei ca. 186.000 Studierenden nur etwa 19.000 studentische Wohneinheiten zur Verfügung, wovon wiederum nur ca. 3.700 von rein privaten Anbieter:innen stammten. Die Nachfrage überstieg also das Angebot an studentischen Wohnungen bei Weitem.

Gesundheits- und Sozialimmobilien sowie Parkgaragen gewannen als Gewerbeimmobilien-Assetklassen an Bedeutung.⁵⁴ Von 2010 bis 2021 erhöhte sich die Anzahl privater Pflegeeinrichtungen in Österreich. Während 2010 etwa 150 Pflegeeinrichtungen einen privaten oder gewinnorientierten Träger hatten, stieg diese Zahl bis 2021 auf etwa 250 Einrichtungen. Private Träger hatten damit einen Anteil von 27 %. Dabei zeigten sich starke regionale Unterschiede. Insbesondere in der Steiermark und in

⁵³ Folgende Quellen wurden herangezogen: Musil et al. (2021), Mietervereinigung Österreich (2025), Kadi und Verlic (2019), Kumnig et al. (2025), Cachalot Media House GmbH (2019).

⁵⁴ Folgende Quellen wurden herangezogen: Plank et al. (2023), Cachalot Media House GmbH (2022), Die Presse (2018).

Kärnten ist der Anteil der privaten Träger bei Pflegeeinrichtungen hoch. Angesichts der alternden Bevölkerung ist von einer weiterhin steigenden Nachfrage nach Pflegeeinrichtungen auszugehen. Auch bei den Krankenanstalten gab es eine Verschiebung hin zu privaten Trägern. Seit Anfang der 2000er-Jahre erhöhte sich die Anzahl der Krankenhäuser in privater Trägerschaft in Österreich von 47 auf 80 im Jahr 2020. Hierbei lag ein Fokus auf privaten Rehabilitationseinrichtungen, von denen 2020 mehr als die Hälfte in privater Trägerschaft waren (46 Einrichtungen bzw. 58 % der Einrichtungen).

Die Anzahl der Personenkraftwagen erhöhte sich laut Daten der Statistik Austria von 2010 bis 2022 um 16 % auf 5,2 Millionen Fahrzeuge. Dadurch stieg der Bedarf an Parkmöglichkeiten. Auch die Parkraumbewirtschaftung in vielen Städten trug potenziell zu einer Nachfrage nach Parkgaragen bei. Ein weiterer Faktor für die zunehmende Bedeutung von Parkgaragen sind die Renditen, die mit rund 6 % höher als für anderen Assetklassen waren.

4.4 Gewerbeimmobilienmarkt

Der Markt für Gewerbeimmobilien war 2009 bis H2 2022 von einem verstärkten Monitoring durch Marktteilnehmer:innen sowie einem starken Anstieg der Transaktionsvolumina geprägt.⁵⁵ Internationale und nationale Immobilienberatungsunternehmen wie CBRE, JLL, Colliers, EHL und OTTO Immobilien begannen, regelmäßig Marktberichte für die wichtigsten Assetklassen wie Büro, Einzelhandel, Logistik und Industrie zu veröffentlichen. Dadurch verbesserten sich kontinuierlich Markttransparenz, Datenqualität und Vergleichbarkeit.

Das Investitionsvolumen am Markt für gewerbliche Immobilien in Österreich stieg von rund 1,5 Mrd EUR im Jahr 2009 auf knapp 5,7 Mrd EUR 2019. Mit dem Ausbruch der COVID-19-Pandemie ging das Investitionsvolumen deutlich zurück (ca. 3,5 Mrd EUR) und verzeichnete nach kurzfristiger Erholung infolge der Zinswende einen weiteren Einbruch.

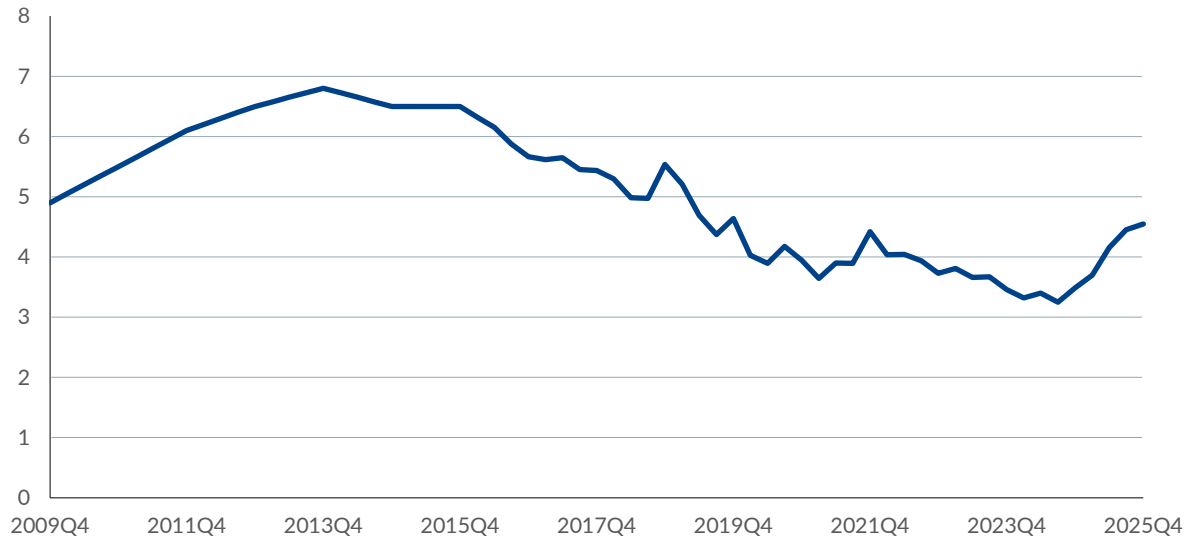
Der österreichische Büroimmobilienmarkt zeigte zwischen 2009 und 2022 insgesamt eine stabile Entwicklung, wobei eine Trendwende hin zu sinkenden Leerstandsraten und schrumpfenden Mietrenditen in Folge höherer Preise festzustellen war. Die Leerstandsquote lag 2009 bei rund 5 % und stieg bis 2013 im Zuge der Finanz- und Staatsschuldenkrise auf etwa 6,8 % (Abbildung 11). Der zusätzliche Leerstand betraf vor allem ältere Bürogebäude mit geringer technischer Qualität, während moderne Flächen in attraktiven Lagen weiterhin gut nachgefragt wurden. Ab 2014 verringerte sich die Leerstandsquote schrittweise. Dazu trugen die wirtschaftliche Erholung, das begrenzte Neubauvolumen sowie die steigende Flächennachfrage bei. Bis 2022 sank die Leerstandsquote auf rund 4 % und erreichte damit den niedrigsten Wert im Betrachtungszeitraum.

⁵⁵ Folgende Quellen wurden herangezogen: Colliers (2026), Bank Austria (2019), Deka (2023).

Abbildung 11

Leerstandsrate bei Büroimmobilien in Wien 2009 bis 2025

In %. Medianwert der unterschiedlichen Quellen.



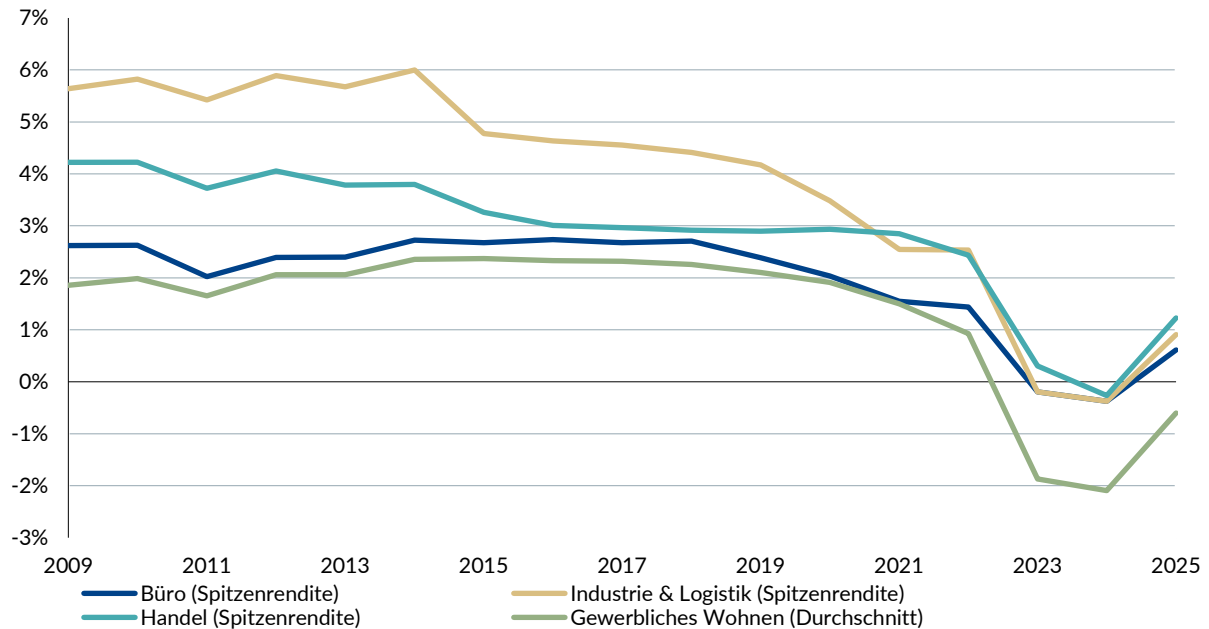
Quelle: OeNB, Vienna Research Forum, Bank Austria (2019), Immobilien Rating GmbH.

Auf dem Investmentmarkt führten das anhaltende Niedrigzinsumfeld und die hohe Nachfrage institutioneller Investoren über viele Jahre zu sinkenden Spitzenrenditen. Diese gingen von 4,6 % im Jahr 2009 auf rund 3,0 % im Jahr 2021 zurück. Mit der geldpolitischen Zinswende ab der zweiten Jahreshälfte 2022 setzte eine Neubewertung der Immobilienpreise ein. Dadurch stiegen die Spitzenrenditen bis zum Jahresende wieder leicht und erreichten rund 3,2 %. Der Renditeanstieg fiel jedoch geringer aus als der gleichzeitige Anstieg der Finanzierungskosten. Infolgedessen verringerte sich der Leverage-Spread – die Differenz zwischen Immobilienrendite und Fremdkapitalkosten – von 2,7 % im Jahr 2016 auf rund 1,4 % zum Jahresende 2022 (Abbildung 12).

Abbildung 12

Leverage-Spread nach Art des Immobilieninvestments 2009 bis 2025

Mietrenditen (Yields) abzüglich durchschnittlichem Jahreszinssatz für neue Unternehmenskredite



Quelle: OeNB, EZB, Colliers, Statistik Austria.

Zwischen 2009 und 2022 war der österreichische Markt für Handelsimmobilien von zunächst sinkenden, ab der Nullzinsphase jedoch stabilen Mietrenditen geprägt. Zu Beginn der zweiten Phase im Jahr 2010 lag die Leerstandsquote in österreichischen Shopping Malls bei rund 4 %. In Retailparks betrug sie rund 2 %, während in den Geschäftsstraßen ein Leerstand von 6 % verzeichnet wurde. Innerhalb der zweiten Phase stiegen die Leerstandsraten an und erreichten durchschnittlich 4,6 % in Shopping Malls, 3,5 % in Retailparks sowie rund 6,7 % in den Geschäftsstraßen. Händler:innen trafen Standortentscheidungen zunehmend selektiv und bevorzugten effizient nutzbare Flächen (z. B. Mischnutzungen von verschiedenen Gewerbeimmobilien) sowie Konzepte mit einem höheren „Erlebniswert“ für Kund:innen. Die COVID-19-Pandemie führte im Jahr 2020 zu einem deutlichen Markteinbruch. Während des ersten Lockdowns gingen die Umsätze des stationären Einzelhandels gegenüber dem Vorjahr um 73 % zurück. Auch am Investmentmarkt veränderte sich das Umfeld. Die anhaltende Niedrigzinsphase führte bis 2019 zu einem kontinuierlichen Rückgang der Spitzenrenditen für Handelsimmobilien in innerstädtischen Einkaufsstraßen (High-Street-Immobilien) und Einkaufszentren in guter Lage.

Die Spitzenrendite für Immobilien in guten Lagen verringerte sich von 4,8 % im Jahr 2009 auf 3,0 % im Jahr 2019, jene für Shoppingcenter von 6,2 % auf 4,0 %. Bis 2022 war zwar wieder ein Anstieg der Renditen zu beobachten, das Niveau von 2009 wurde jedoch nicht erreicht. Parallel dazu verschlechterten sich die Leverage-Spreads. Während zu Beginn des Betrachtungszeitraums noch ein Spread von rund 4,2 % erreicht wurde, verringerte sich dieser bis Ende 2021 auf etwa 2,9 % (Abbildung 12). Dadurch nahm die Attraktivität fremdfinanzierter Investitionen in Handelsimmobilien ab und die Transaktionsaktivität ging zurück.

Der österreichische Markt für Industrie- und Logistikimmobilien entwickelte sich zwischen 2009 und 2022 zu einer deutlich stärker gefragten und etablierten Anlageklasse, was sich auch in kontinuierlich sinkenden Mietrenditen manifestierte. Zu Beginn des Zeitraums wirkten die Folgen der Finanz- und Wirtschaftskrise stark auf den Markt. Die schwache Industrieproduktion, geringere Warenströme und erschwerte Finanzierungen führten unserer Einschätzung nach zu einer sinkenden Nachfrage und rückläufigen Grundstückspreisen. Ab der zweiten Hälfte der 2010er-Jahre nahm die strukturelle Nachfrage wieder zu. Gleichzeitig verringerte die Umwidmung von Betriebsflächen in Richtung Wohnbau das verfügbare Angebot. Dadurch stieg der Druck auf Mieten und Grundstückspreise, vor allem in gut erreichbaren Lagen. Die COVID-19-Pandemie beschleunigte diese Entwicklung ab 2020. Der starke Zuwachs im Onlinehandel, höhere Paketmengen und der Bedarf an Last-Mile-Logistik erhöhten die Nachfrage nach Lager- und Distributionsflächen deutlich, wodurch Logistikimmobilien stärker in den Fokus institutioneller Investoren rückten.

Während unmittelbar nach der Finanzkrise Renditen von über 7,5 % üblich waren, sanken diese bis 2021–22 bei sehr guten Objekten auf etwa 4 % bis 4,5 %, was auf eine geringere Risikowahrnehmung und stärkeren Kaufwettbewerb hindeutet. Zugleich ließen sinkende Zinsen die Leverage-Spreads von 5,6 % im Jahr 2009 auf rund 6 % im Jahr 2014 ansteigen. Aufgrund der Renditekompression begannen die Spreads anschließend wieder langsam zu sinken. Mitte 2022 betrugen sie vor der Zinswende nur noch rund 2,5 %, wodurch Fremdfinanzierung immer weniger attraktiv wurde und der Markt sich deutlich abkühlte (Abbildung 12).

Der österreichische Hotelimmobilienmarkt war zwischen 2009 und 2022 von der Erholung nach der Finanzkrise, einer starken Wachstumsphase bis 2019, einem pandemiebedingten Einbruch sowie einer anschließenden Erholung bei gleichzeitig steigenden Finanzierungsrisiken geprägt. Zu Beginn des Zeitraums belasteten aus unserer Sicht die Finanz- und Wirtschaftskrise sowie der Rückgang von Geschäftsreisen und Kongressen die Nachfrage nach Hotelimmobilien. Besonders das Luxussegment war betroffen, während günstigere und effizient geführte Hotelkonzepte an Bedeutung gewannen. Ab den frühen 2010er-Jahren stabilisierte sich der Markt wieder. Steigende Nächtigungen, höhere Auslastungen und die starke Position Wiens als Städte- und Kongressdestination führten bis 2019 zu einem deutlichen Aufschwung.

Die COVID-19-Pandemie führte 2020 zu einem abrupten Einbruch, vor allem in der Stadthotellerie, bei Kongresshotels und bei international geprägten Standorten. Freizeitdestinationen waren dagegen etwas widerstandsfähiger, da der Inlandstourismus an Bedeutung gewann. Ab 2021 setzte eine langsame Erholung ein, die sich bereits 2022 durch steigende Auslastungen, höhere Zimmerpreise und bessere Umsätze pro verfügbarem Zimmer (RevPAR-Wert) verdeutlichte.

Am Markt für gewerbliche Wohnimmobilien in Österreich zeigten sich von 2009 bis 2022 insbesondere in Wien steigende Preise, sinkende Renditen und eine zunehmende Bedeutung von Wohnimmobilien als Anlageform. Nach der Finanzkrise blieb der Markt zunächst stabil, da Wohnimmobilien im Vergleich zu Anlagen in Finanztitel als wertbeständig wahrgenommen wurden. In guten und sehr guten Lagen führte unserer Einschätzung zufolge das knappe Angebot zu deutlichen Preissteigerungen, während schwächere Lagen zeitweise längere Vermarktungszeiten und eine geringere Preisdynamik aufwiesen. Ab den frühen 2010er-Jahren verknappte sich das Angebot an hochwertigen Zinshäusern weiter, u. a. durch Umwandlungen in Wohnungseigentum und Abbruch. Dadurch sanken die Anfangsrenditen in zentralen Lagen schrittweise, und die Bewertung der Mikrolage gewann an Bedeutung. Die COVID-19-Pandemie führte 2020 kurzfristig zu Unsicherheit und einem Rückgang der Marktaktivität, hatte jedoch keinen dauerhaften negativen Effekt auf den gewerblichen Wohnimmobilienmarkt.

Bis 2022 blieb gewerbliches Wohnimmobilienvermögen daher ein stark nachgefragtes Anlagegut, wobei die Preisentwicklung dynamisch verlief. Die durchschnittlichen Renditen sanken im Beobachtungszeitraum von 3,8 % im Jahr 2009 auf 2,8 % im Jahr 2022. Aufgrund des Niedrigzinsumfelds waren die Leverage-Spreads⁵⁶ über weite Teile des Zeitraums positiv, was fremdfinanzierte Investitionen begünstigte (Abbildung 12).

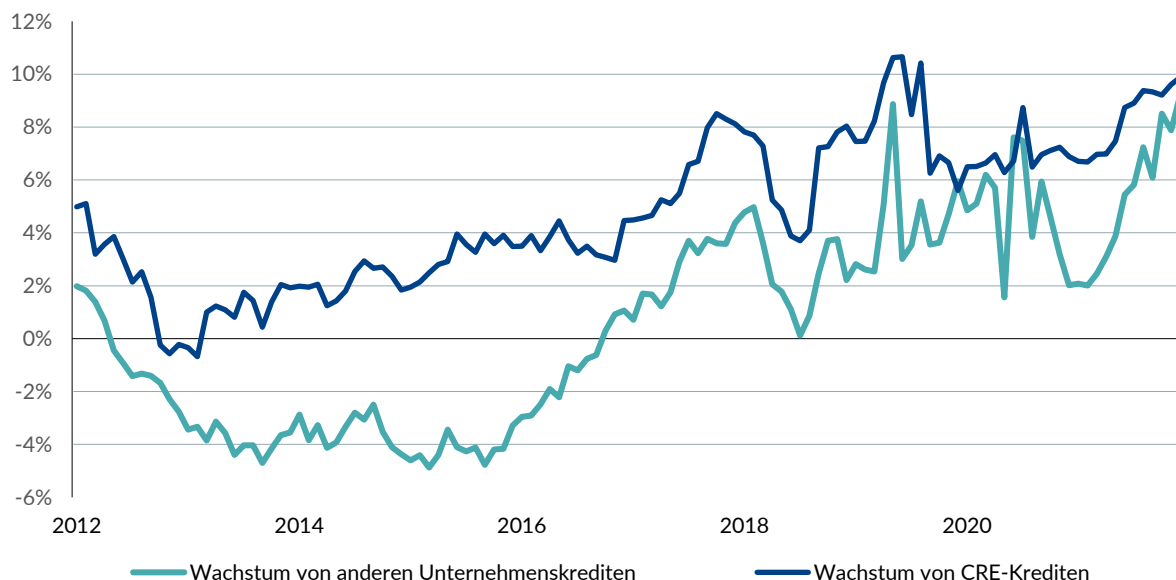
4.5 Makroprudenzielle Analyse

Die Entwicklung des Kreditvolumens nach der Wirtschafts- und Finanzkrise war insbesondere von einem signifikanten Anstieg der Gewerbeimmobilienkredite gekennzeichnet. Zwischen Juni 2012 und Juni 2022 lag das durchschnittliche jährliche Wachstum von Gewerbeimmobilienkrediten (CRE-Krediten⁵⁷) bei 4,8 %. Insbesondere in den letzten fünf Jahren vor der Zinswende war das Kreditwachstum in diesem Segment ausgeprägt und lag bei durchschnittlich 7,2 % pro Jahr (Abbildung 13). Das Wachstum von CRE-Krediten war damit signifikant höher als jenes von Krediten an andere Unternehmenssektoren. Folglich erhöhte sich der Anteil der CRE-Kredite an allen Unternehmenskrediten in diesem Zeitraum ebenfalls deutlich. Der Anteil der CRE-Kredite lag noch im Juni 2012 bei 32,7 %, im Juni 2022 bereits bei 41,5 %.

Abbildung 13

Entwicklung des Wachstums von CRE-Krediten von 2012 bis 2022

Jährliches Kreditwachstum in %



Anmerkung: CRE-Kredite auf Basis der Sektorperspektive, inkl. Kredite an gemeinnützige Bauvereinigungen.
Quelle: OeNB (Granulare Kreditdatenerhebung, Zentrales Kreditregister, Großkreditevidenz).

⁵⁶ Mietrenditen (Yields) abzüglich des durchschnittlichen Jahreszinssatzes für neue Unternehmenskredite.

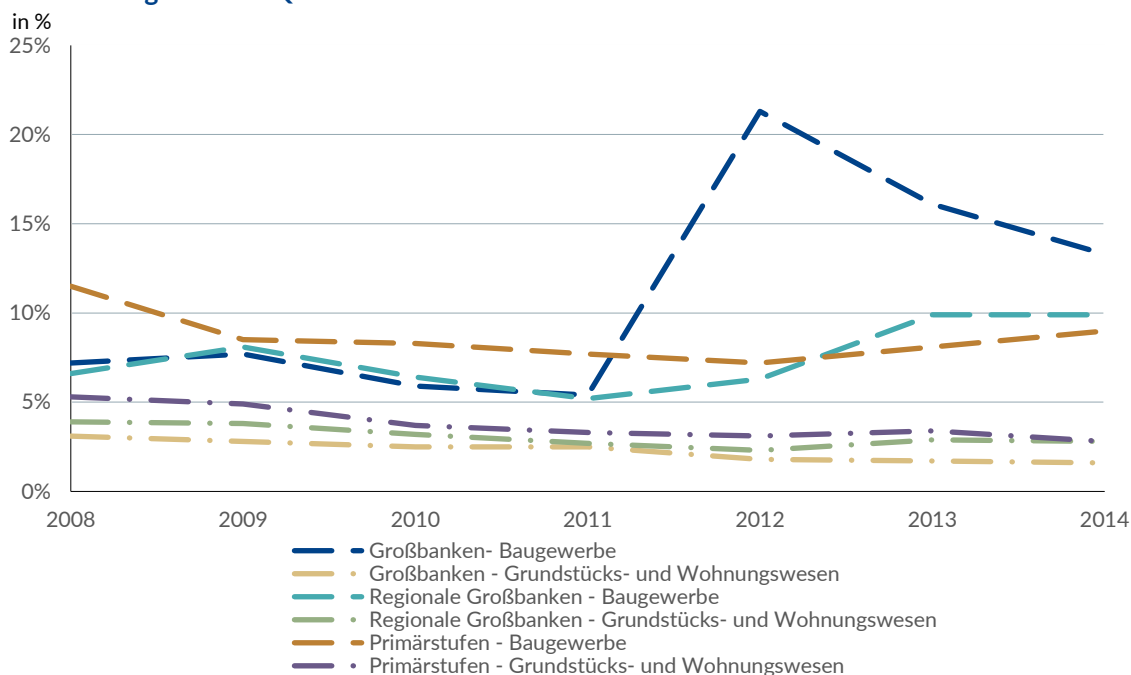
⁵⁷ CRE steht für „commercial real estate“.

Das Neugeschäft bei CRE-Krediten enthielt zwischen 2017 und 2022 einen hohen Anteil an Krediten mit variabler Verzinsung. Ab 2017 stehen auf Basis der Erhebung „Monetary Financial Institutions Interest Rate Statistics“ zusätzlich Daten zur Verfügung. Demnach lag das durchschnittliche monatliche CRE-Kreditneugeschäft zwischen Mai 2017 und Juni 2022 bei 4,3 Mrd EUR. Durchschnittlich hatten 78 % der neuen CRE-Kredite einen variablen Zinssatz, 22 % eine Zinsbindung von zumindest einem Jahr. Der Zinssatz im Neugeschäft für variabel verzinsten Kredite war in dieser Phase durchschnittlich 0,3 Prozentpunkte niedriger als der Zinssatz für Kredite mit Zinsbindungen von über einem Jahr.

In der Phase nach der Finanzkrise bis 2022 stieg die Quote der notleidenden Kredite (NPL-Quote⁵⁸) bei CRE-Krediten im Baugewerbe zunächst stark an, anschließend gingen die NPLs zurück. Daten des KSV1870 zeigen, dass der Anstieg der NPL-Quote für Kredite an das Baugewerbe – insbesondere bei den Großbanken – auf einzelne größere Insolvenzen in der Baubranche zurückzuführen sind. Während die durchschnittlichen jährlichen Verbindlichkeiten bei den Insolvenzen in der Baubranche von 2008 bis 2012 bei EUR 412 Mio lagen, stiegen sie im Jahr 2013 auf EUR 3,9 Mrd an. Dies war insbesondere auf die Insolvenz der Alpine Bau GmbH zurückzuführen. Die NPL-Quote fiel in weiterer Folge bis 2022 deutlich. Unterstützt wurde diese Entwicklung durch das Niedrigzinsumfeld. Während die NPL-Quote für inländische CRE-Kredite von österreichischen Banken 2015 noch bei 4 % lag, reduzierte sie sich bis Juni 2022 auf den historischen Tiefstwert von 0,8 % (Abbildung 14 und Abbildung 15)⁵⁹.

Abbildung 14

Entwicklung der NPL-Quote von CRE-Krediten 2008-2014



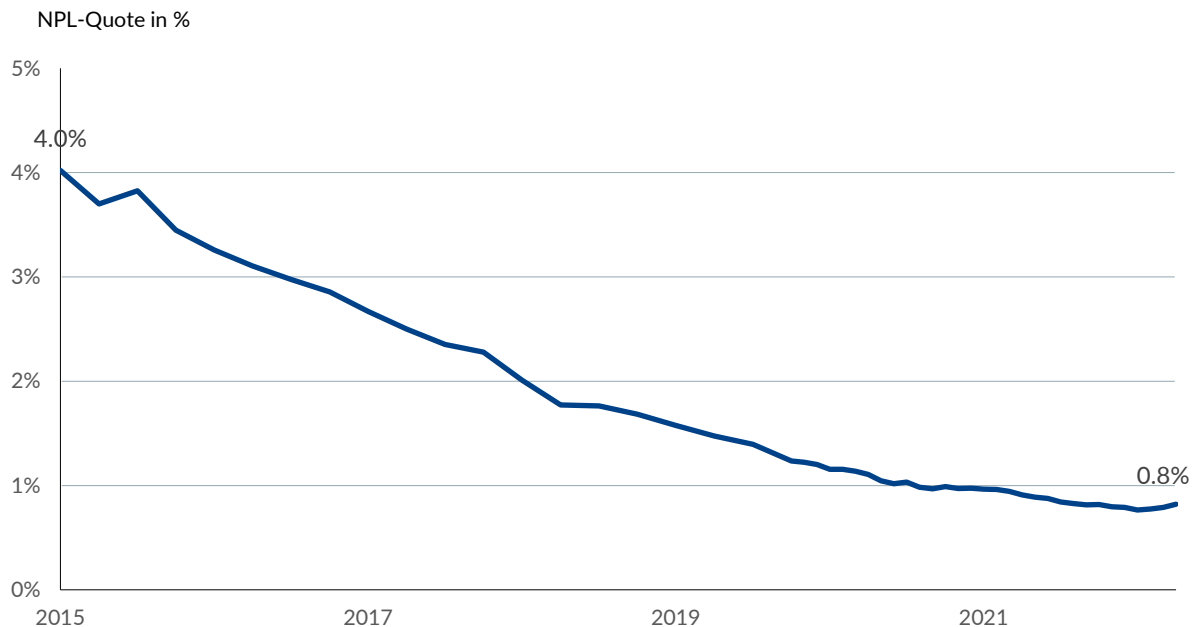
Quelle: OeNB.

⁵⁸ NPL steht für „non-performing loan“.

⁵⁹ Hinweis: Daten bis 2014 auf Basis der Zentralkreditregistermeldung (ZKR) gemäß Oesterreichische Nationalbank (2017). Daten von 2015 bis 2019 auf Basis von FINREP. FINREP ist konsolidiert und beinhalten Daten von rund 15 Banken. Daten ab 2020 auf Basis der granularen Kreditdatenerhebung (GKE) von allen Banken ab einer Meldeschwelle von 25.000 EUR. Definition von CRE auf Basis der Sektorsperspektive: FINREP- und ZKR-Daten inklusive Tiefbau und Gemeinnützige Bauvereinigungen. GKE-Daten exklusive Tiefbau und Gemeinnützige Bauvereinigungen.

Abbildung 15

Entwicklung der NPL-Quote für CRE-Kredite von 2015 bis 2022



Quelle: OeNB (FINREP, Granulare Kreditdatenerhebung).

In den 2010er-Jahren wurden die Analysen zu Risiken von Gewerbeimmobilienkrediten intensiviert. Die OeNB verstärkte die Beobachtung der Entwicklungen bei den Finanzierungen von Gewerbeimmobilien und die Analyse der entsprechenden Risiken (siehe z. B. Oesterreichische Nationalbank, 2017).⁶⁰ Auch das Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG) beobachtete ab 2019 die Risiken bei CRE-Krediten intensiver und sprach sich mehrfach für eine Ausweitung der Datenlage bei Gewerbeimmobilien aus (FMSG, 2019; FMSG, 2020).

5 Phase 3: H2 2022 –2025

5.1 Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Der Zeitraum von H2 2022 bis Ende 2025 war von hohen Inflationsraten am Beginn und der Reaktion der Zentralbanken auf diese geprägt. Österreich erlebte 2023 und 2024 eine Rezession, und auch danach blieben die Wachstumsraten niedrig.

Zum Jahresbeginn 2022 waren die österreichischen BIP-Wachstumsraten aufgrund der Erholung nach der COVID-19-Pandemie noch hoch. Danach gingen sie deutlich zurück und waren 2023 und 2024 negativ. Darauf folgte eine Phase mit Wachstumsraten von unter 1 %.

⁶⁰ Vor 2019 wurden CRE-Kredite insbesondere in der sektoralen Betrachtung der Unternehmenskredite analysiert. Hier war die Terminologie der „Gewerbeimmobilienkredite“ („commercial real estate loans“) noch nicht ausgeprägt. Teilweise wurden CRE-Kredite auch Unternehmenskredite mit Immobilienbezug genannt.

Der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine führte 2022 zu einem Anstieg der Inflation. Die Zentralbanken reagierten mit Zinserhöhungen. Bis Ende 2024 sanken die Inflationsraten wieder auf ein Niveau von etwa 2 %. In der zweiten Jahreshälfte 2025 zog die Inflation wieder an und lag mit Jahresende 2025 bei etwa 4 %.

Im Sommer 2022 erhöhte die EZB ihre Leitzinsen zum ersten Mal seit dem Jahr 2011. Der für den Geldmarkt relevante Einlagezinssatz stieg von -0,5 % auf 4 % im Juni 2024. Seitdem gingen die Zinsen wieder zurück und lagen Ende 2025 bei 2 %.

Die Zinsen für Unternehmenskredite folgten den Leitzinsen und stiegen seit Beginn 2022 deutlich an, von um die 1,5 % in Q1 2022 auf über 5 % zum Jahreswechsel 2023/24. Bis Ende 2025 fielen sie auf 3,5 % (Abbildung 2).

Zu Beginn des Zeitraums stiegen die Baupreise deutlich (siehe Abschnitt 5.2.2), und aufsichtliche Maßnahmen zur Vermeidung von immobilieninduzierten Systemrisiken wurden verschärft. Die OeNB und das Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG) intensivierten ihre Kommunikation zu gewerbeimmobilieninduzierten Systemrisiken (siehe Kasten 4). Rechtlich nicht verbindliche Kriterien für die nachhaltige Immobilienfinanzierung aus den Jahren 2016 und 2018 zeigten wenig Effekt. Daher kam das FMSG 2021 zum Schluss, dass rechtlich bindende Maßnahmen notwendig waren. Die Kreditinstitute-Immobilienfinanzierungsmaßnahmen-Verordnung der FMA trat am 1. August 2022 in Kraft.⁶¹ Diese Verordnung legte Maßnahmen zur Verminderung von systemischen Risiken bei der Fremdkapitalfinanzierung von privaten Wohnimmobilien fest (§ 1 KIM-V).

5.2 Angebot

5.2.1 Bestand- und Bautätigkeit

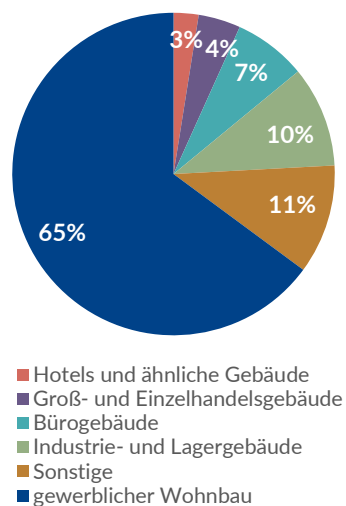
Der gewerbliche Gebäudebestand in Österreich verringerte sich zwischen H2 2022 und Ende 2025 minimal (kumuliert -0,8 %) von rund 280.600 auf rund 278.500 Gebäude. Der durchschnittliche Bestand lag mit rund 282.000 Gebäuden jedoch über dem Niveau der vorangegangenen Phasen (Abbildung 3). Der Rückgang zeigt sich vor allem im Jahr 2024 und betraf insbesondere Industrie- und Lagergebäude sowie Groß- und Einzelhandelsgebäude. In dieser Phase wies Niederösterreich mit durchschnittlich rund 62.200 Gebäuden erstmals einen höheren Bestand als Wien auf und somit den größten gewerblichen Gebäudebestand unter allen Bundesländern. Der Anteil der Assetklassen am Gewerbeimmobilienbestand hatte sich im Vergleich zu den Jahren davor minimal verändert (Abbildung 7 und Abbildung 16).

⁶¹ Zur Geschichte der KIM-V und ihrer Effekte siehe Schmitz (2024a, b und 2026) sowie den OeNB Wohnimmobilien-Marktbericht Abschnitt 3.3 und Kasten 4 (OeNB, 2026b).

Abbildung 16

Anteil der Assetklassen am Gewerbeimmobilienbestand

Durchschnitt 2022-2024



Quelle: STATcube (Statistik Austria).

Die Bautätigkeit ging zurück. Mit etwa 9.400 Fertigstellungen hatte die Bautätigkeit 2019 einen Höchststand erreicht. Bis 2024 ging sie um fast 30 % auf 6.700 zurück (Abbildung 17). Dennoch lagen die Fertigstellungen im Durchschnitt mit rund 7.900 Gebäuden pro Jahr leicht über dem Niveau der Phase 2010 bis H1 2022. Die Mehrheit der bewilligten Gebäude entfiel auf natürliche Personen, die überwiegend sonstige gewerbliche und kleinere Gebäude errichteten.

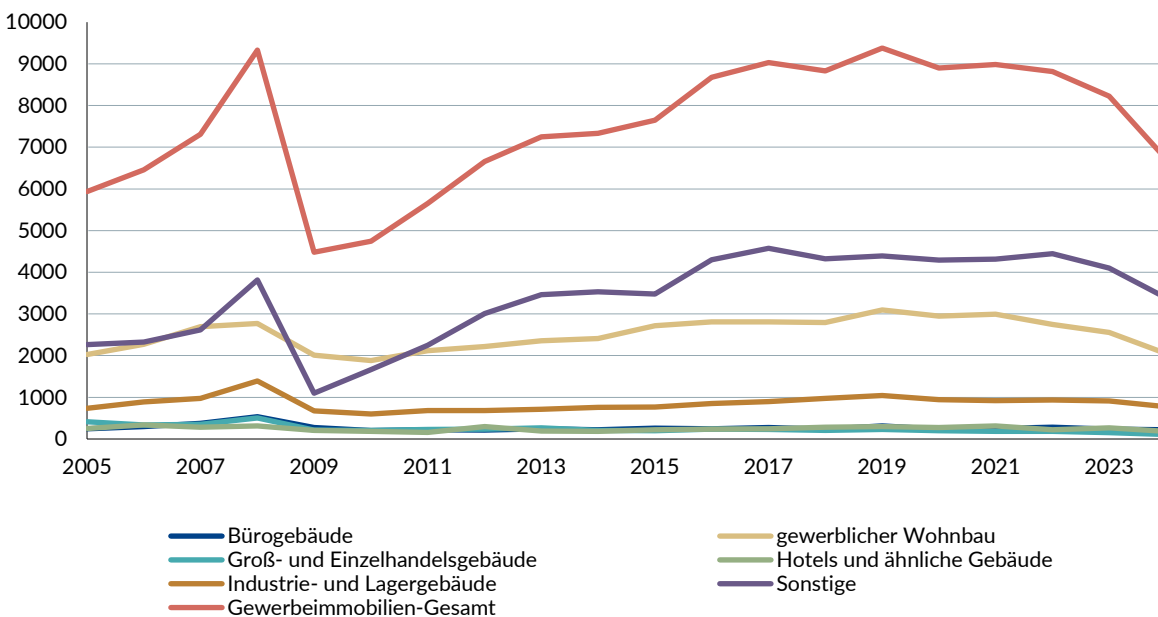
Erstmals war von H2 2022 bis Q4 2025 ein leichter Rückgang des Büroimmobilienbestands zu beobachten. Die Zahl der Bürogebäude sank von rund 20.700 auf rund 20.400 Einheiten, lag im Durchschnitt zwar weiterhin über dem Niveau der vorangegangenen Phasen. Dennoch verlor der Büroimmobilienbestand mit rund 7 % an Anteilen am Gesamtbestand. Im Schnitt wurden um die 250 Gebäude pro Jahr fertiggestellt, was etwa dem Niveau der Vorperiode entsprach. Die neuen

Bürogebäude waren im Schnitt kleiner. Wien wies trotz eines rückläufigen Bestands weiterhin die größte Bürofläche insgesamt sowie die größte durchschnittliche Fläche je Bürogebäude auf.

Abbildung 17

Entwicklung der Baufertigstellungen nach Assetklasse

Anzahl der Fertigstellungen



Quelle: Statistik Austria.

Der Bestand an Groß- und Einzelhandelsgebäuden verringerte sich zwischen 2022 und 2024 um etwa 7,5 %, von rund 12.200 auf rund 11.300 Gebäude. Damit nahm der Bestand in der dritten Phase um rund 900 Gebäude ab. Mit einem durchschnittlichen Bestand von 11.900 Gebäuden zwischen 2022 und 2024 entfielen weiterhin etwa 4 % des gewerblichen Gesamtbestands auf den Handel. Die Bautätigkeit lag bei durchschnittlich rund 150 Handelsgebäuden pro Jahr. Die neu bewilligten Gebäude entfielen überwiegend auf sonstige juristische Personen. Die durchschnittliche Nutzungsfläche pro Gebäude erhöhte sich leicht gegenüber der vorangegangenen Phase.

Der Bestand an Logistik- und Industriegebäuden verzeichnete zwischen 2022 und 2024 einen Rückgang um etwa 7,1 %, von rund 28.800 auf 26.700 Gebäude. Der Großteil des Rückgangs vollzog sich 2024. Der durchschnittliche Bestand von 28.500 Gebäuden lag trotz dieses Rückgangs mit einem Anteil von rund 10 % am Gesamtbestand weiterhin über dem Niveau der vorangegangenen Phasen. Die Fertigstellungen lagen mit rund 875 Gebäuden pro Jahr leicht über dem Niveau von 2010 bis H1 2022. Die neu bewilligten Gebäude waren tendenziell größer als zuvor und wurden überwiegend von sonstigen juristischen Personen geplant.

Der Bestand an Hotels und ähnlichen Gebäuden ging leicht zurück (von rund 7.000 auf 6.900), wobei der Rückgang ausschließlich 2024 stattfand. Sowohl die durchschnittliche Anzahl von rund 7.100 Gebäuden als auch der Anteil am Gesamtbestand von etwa 3 % lagen über dem Niveau der vorangegangenen Phasen. Mit durchschnittlich rund 220 Fertigstellungen pro Jahr erreichte die Bautätigkeit den niedrigsten Stand im Phasenvergleich. Bauträger waren überwiegend juristische Personen. Wien wies weiterhin die größte durchschnittliche Nutzungsfläche je Hotelgebäude auf, die sich zudem im Vergleich zu 2010 bis H1 2022 erhöht hatte.

Die Assetklasse gewerbliches Wohnen zeigte im Zeitraum H2 2022 bis Ende 2025 als einzige eine weitgehend stabile Bestandsentwicklung. Der Anteil sonstiger juristischer Personen unter den Bauträgern erhöhte sich, der Bestand blieb mit rund 183.000 Gebäuden jedoch konstant. Mit einem Anteil von rund 65 % blieb das gewerbliche Wohnen die mit Abstand größte Assetklasse. Die Zahl der Fertigstellungen ging in dieser Phase von rund 2.800 (2022) auf rund 2.100 (2024) zurück. Die Zahl der Wohneinheiten erhöhte sich damit zwischen 2022 und 2024 von rund 1,1 Millionen auf 1,12 Millionen Wohnungen (+1,5 % bzw. + 0,7 % p.a.). Während die Zahl der Wohnungen im Eigentum sonstiger juristischer Personen weiter zunahm (+9 %), entwickelten sich die Bestände gemeinnütziger Bauvereinigungen weitgehend stabil. Die Zahl der Wohnungen im Eigentum von Körperschaften öffentlichen Rechts war hingegen leicht rückläufig. Mit durchschnittlich rund 2.450 Fertigstellungen pro Jahr lag die Anzahl der gewerblichen Wohngebäude leicht über dem Niveau der ersten Phase, aber unter jenem der zweiten Phase. Gleichzeitig veränderte sich die Verteilung der bewilligten Gebäude nach Bauträgern: Die neu bewilligten Gebäude entfielen zu rund 65 % auf sonstige juristische Personen; dieser Anteil war gegenüber der zweiten Phase (52 %) deutlich gestiegen, während jener gemeinnütziger Bauvereinigungen von rund 31 % auf rund 21 % und jener natürlicher Personen von rund 16 % auf rund 14 % zurückging. Gemeinnützige Bauträger zeichneten weiterhin für die größten Gebäude verantwortlich (durchschnittlich rund 1.770 m² pro Gebäude). Wien blieb ein zentraler Bestandsort für gewerbliche Wohngebäude.

Der Anteil sonstiger Gebäude am Gesamtbestand blieb konstant bei 11 % (durchschnittlich 30.900 Gebäude). Der Bestand an sonstigen gewerblichen Gebäuden⁶² sank zwischen 2021 und 2024 leicht (von 30.900 auf 30.600). Mit durchschnittlich rund 4.120 Bewilligungen und rund 3.980 Fertigstellungen pro

⁶² Darunter fallen Gebäude des Verkehrs- und Nachrichtenwesens und Gebäude für Kultur, Freizeit, Bildung und Gesundheit.

Jahr lagen die Fertigstellungen unter, die Baubewilligungen leicht über dem Niveau der zweiten Phase. Wie bereits in der Vorphase wurden von H2 2022 bis Q4 2025 Gebäude dieser Assetklasse überwiegend für natürliche Personen bewilligt.

5.2.2 Bau- und Finanzierungskosten

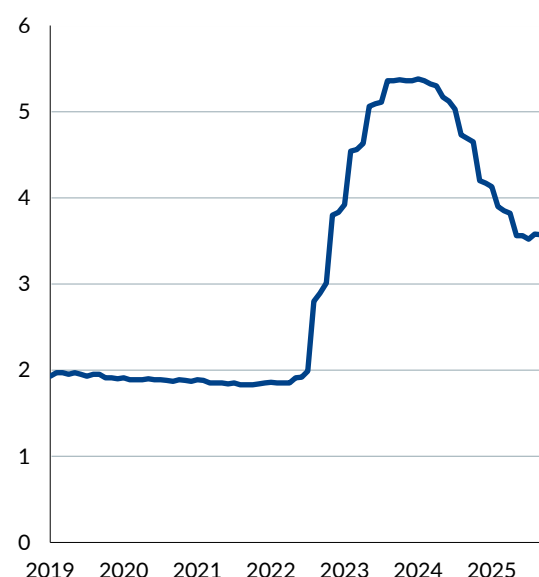
Infolge der Zinswende 2022 erhöhten sich die Finanzierungskosten im Vergleich zur vorherigen Phase deutlich. Der für Bauträger relevante Zinssatz stieg zwischen September 2022 und Oktober 2023 sprunghaft um insgesamt 3,4 Prozentpunkte auf 5,4 %. Ab Mitte 2025 stabilisierte er sich auf einem Niveau von rund 3,4 % (Abbildung 18).

Die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate des Baukostenindex verlangsamte sich auf rund 2,3 % und lag damit unter dem Niveau der vorangegangenen Phasen (Abbildung 8). Anders als in der Phase 2 trug nun vor allem die Lohnkomponente mit rund 6,4 % pro Jahr das Wachstum. Die Materialkosten gingen mit -1 % pro Jahr leicht zurück. Der Baupreisindex setzte mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von rund 3,2 % seinen bereits gegen Ende der zweiten Phase begonnenen Aufwärtstrend fort und lag über jener des Baukostenindex. Die Entwicklungen in den Subsektoren Wohnhaus- und Siedlungsbau sowie sonstiger Hochbau verliefen sehr ähnlich. Insbesondere zu Beginn der Phase 3 zeigte sich eine ausgeprägte Divergenz zwischen Baukosten- und Baupreisindex im Vergleich zu den anderen Phasen. Diese Entwicklung kann u. a. im Zusammenhang mit den gestiegenen Finanzierungskosten stehen, wobei der Baupreisindex auch weitere Faktoren, wie etwa Gewinnmargen, abbildet.

Abbildung 18

Zinssatz für Kredite an Bauträger

in %



Quelle: OeNB (GKE).

5.3 Nachfrage

Die Indikatoren für die Nachfrage nach Büroflächen stiegen trotz anfangs herausfordernden Umfelds.⁶³

Die jährliche Vermietungsleistung in Wien lag im Jahr 2022 zwischen 130.000 m² (Daten: Vienna Research Forum) und 180.000 m² (Daten: EHL), entwickelte sich 2023 und 2024 stabil und stieg 2025 auf 200.000 m² (Vienna Research Forum) bis 210.000 m² (EHL). Die Zahl der Arbeitnehmer:innen mit Bürotätigkeit wuchs in diesen dreieinhalb Jahren weiter – von 2,01 Millionen in Q2 2022 auf 2,13 Millionen Ende 2025. Homeoffice hatte mit der COVID-19-Pandemie an Bedeutung gewonnen; seit 2020 blieb der Anteil der Beschäftigten, die zumindest teilweise Homeoffice nutzen, konstant.

⁶³ EHL (2025a), Daten vom EU Labour Force Survey (Eurostat).

Die Umsatzentwicklung im Handel wie auch die Stimmungsindikatoren nach dem Jahr 2022 deuten auf eine geringere Nachfrage nach Handelsimmobilien hin.⁶⁴ Nach einer starken Erholung nach der COVID-19-Pandemie sank der (reale) Umsatz im Handel ab Mitte 2022 deutlich. Zwei Jahre später setzte eine leichte Erholung ein, die Umsätze erreichten bis Ende 2025 aber real noch nicht das Vor-Pandemie-Niveau. Der Stimmungsindikator im Einzelhandel spiegelte diese Entwicklung: Anfang 2022 drehte er in den negativen Bereich und verblieb dort bis Ende 2025. Diese Entwicklung zeigte sich auch im Anstieg der Insolvenzen, von rund 800 (2022) auf rund 1.100 (2025).

Innerhalb des Handels etablierten sich differenzierte Trends – von massiven Reduktionen bis hin zu gezielten Expansionen. Die Zahl der Einzelhandelsstandorte setzte den bereits in der zweiten Phase beobachteten Abwärtstrend fort und sank von 38.500 im Jahr 2022 auf 36.200 im Jahr 2025 (2010: 43.400). Auch die Handelsfläche je Einwohner:in verringerte sich weiter: von 1,54 m² auf 1,47 m² (2010: 1,78 m²). Aufgrund der steigenden Zahl an Insolvenzen und durch Flächenkonsolidierungen ging die gesamte Verkaufsfläche in Österreich kontinuierlich zurück. Neue Flächen wurden nur in geringem Umfang geschaffen. Discounter expandierten und suchten gezielt nach größeren Flächen. In der Wiener Innenstadt sorgte unserer Einschätzung nach der boomende Städtetourismus für eine stabile Nachfrage nach Top-Standorten. Freiwerdende Einzelhandelsflächen, insbesondere an schwächeren Standorten, wurden zunehmend durch Gastronomie, Fitness- oder Gesundheitsanbieter nachgenutzt. In Branchen wie Mode- und Schuhhandel sank der Flächenbedarf pro Filiale tendenziell. Ein markanter Trend war für uns der Rückzug aus den Obergeschossen: Flächen im ersten und zweiten Stock wurden zunehmend für Büros, Hotels oder Wohnen umgenutzt.

Während die Indikatoren für Logistikimmobilien einen Anstieg der Nachfrage anzeigten, entwickelten sich jene für Industrieimmobilien schwach.⁶⁵ Das Paketaufkommen wuchs von 355 Millionen Paketen (2022) auf 451 Millionen (2025). Das Transportaufkommen verzeichnete zwischen 2022 und 2024 einen Rückgang von 583 Millionen Tonnen auf 553 Millionen Tonnen. Die Produktion im Sektor Warenherstellung stieg zwischen Mitte 2022 und Mitte 2023 auch real noch deutlich an. Ab Mitte 2023 bis Ende 2024 schlug sich der Konjunkturabschwung in einem Rückgang nieder, im Jahr 2025 folgte eine Erholung. Die (reale) Produktionsleistung blieb aber unter dem Höhepunkt von Mitte 2023.

Die Neuvermietungsleistung für Industrie und Logistik im Großraum Wien erreichte 2023 rund 256.000 m². Im Jahr davor und den beiden Jahren danach war sie mit 104.000 m² bis 117.000 m² deutlich geringer. Im Logistiksektor blieb aus unserer Sicht der Boom im Online-Handel ein wesentlicher Treiber, der das Paketaufkommen und damit den Bedarf an modernen Lager- und Umschlaghallen hochhielt. Zudem bauten Unternehmen verstärkt Pufferkapazitäten auf, um ihre Lieferketten resilienter gegenüber geopolitischen Risiken zu gestalten. Gleichzeitig zeigte sich ein Trend zu kleineren Einheiten zwischen 500 m² und 3.000 m² für Klein- und Mittelbetriebe.⁶⁶

Die Nachfrage nach Hotelleistungen war zunächst aufgrund der Nachwirkungen der COVID-19-Pandemie noch verhalten, kam 2025 aber deutlich über dem Vor-Pandemie-Niveau zu liegen.⁶⁷ Im Jahr 2022 lagen die Nächtigungen mit etwas unter 93 Millionen noch unter dem Niveau von 2019. 2023 wurde mit 108 Millionen Nächtigungen das Vor-Pandemie-Niveau erreicht. 2024 (111 Millionen) und

⁶⁴ EHL (2025b), Daten von Short-Term Business Statistics (Eurostat), Business and Consumer Survey (Eurostat) und Statistik Austria.

⁶⁵ Daten von RTR Open Data (Rundfunk und Telekom Regulierungs-GmbH), Statistik Austria und Vienna Research Forum.

⁶⁶ Otto Immobilien GmbH (2026), Cachalot Media House GmbH (2026).

⁶⁷ WIFO (2025a), WIFO (2025b), Fritz (2025). Daten von Statistik Austria und Short-Term Business Statistics (Eurostat).

2025 (114 Millionen) wurden jeweils neue Höchstwerte verzeichnet. Die Anzahl der Ankünfte entwickelte sich ähnlich; 2025 erreichte sie 38 Millionen. Die durchschnittliche Nächtigungsdauer sank weiter (2022: 3,2; 2025: unter 3). Während die nominellen Umsätze in der Beherbergung deutlich anstiegen, war real eine Seitwärtsentwicklung zu beobachten. Der reale Umsatz lag Ende 2025 noch immer leicht unter jenem von Q2 2022.

Die Nachfrage nach gewerblichem Wohnen folgt der Wohnraumnachfrage privater Haushalte, während die für Bewertung und Kreditbesicherung entscheidende Mietpreisentwicklung stark von der österreichischen Mietregulierung abhängt.⁶⁸ Mieteinnahmen bilden bei der Assetklasse „gewerbliches Wohnen“ nicht nur den laufenden Ertrag. Über das Ertragswertverfahren (die gängige Bewertungsmethode für Renditeimmobilien) bestimmen sie in Kombination mit dem jeweiligen Diskontierungszinssatz auch maßgeblich den erzielbaren Verkaufspreis. Die Mieteinnahmen beeinflussen damit zum einen die Nachfrage von Investor:innen nach dieser Assetklasse, zum anderen dienen sie bei Projektfinanzierungen, über die Neubauten in diesem Segment häufig finanziert werden, der Kreditrückzahlung. Da gewerbliches Wohnen die größte Assetklasse im Gewerbeimmobilienbestand darstellt, sind Struktur und Entwicklung des gesamten Mietwohnungsmarktes bedeutsam. Die Nachfrage nach gewerblich gehaltenen Wohnimmobilien steht u. a. im Zusammenhang mit der Wohnraumnachfrage privater Haushalte. Während die Anzahl der Haushalte den Bedarf an Wohnraum widerspiegelt, können Finanzierungskosten und verfügbares Einkommen die Nachfrage nach Eigentums- und Mietwohnungen beeinflussen. Höhere Finanzierungskosten können dazu führen, dass Haushalte vermehrt Mietwohnungen nachfragen und sich die Nachfrage nach gewerblich gehaltenen Wohnimmobilien erhöht. Die durchschnittliche Mietquote war in der dritten Phase (2022-2025) mit 44 % höher als in den vorherigen Phasen (Phase 1: 40 %; Phase 2: 42 %). Innerhalb des Mietsegments gewann dabei die private Vermietung an Bedeutung. Der Anteil der privaten Hauptmietwohnungen am Mietwohnungsbestand erhöhte sich von rund 42 % in Phase 2 (2014⁶⁹-2021) auf 45 % in Phase 3, während der Anteil kommunaler Wohnungen leicht zurückging. Eine steigende Haushaltsanzahl geht tendenziell mit einem höheren Wohnraumbedarf einher. In der Phase H2 2022 bis 2025 gab es durchschnittlich rund 4 Millionen Haushalte in Österreich. Die Anzahl der Haushalte erhöhte sich zwischen 2022 und 2025 um rund 60.000. Im selben Zeitraum stiegen sowohl die Finanzierungskosten für Wohnungseigentum (siehe OeNB Wohnimmobilien-Marktbericht; OeNB 2026b) als auch die Mieten an. Die durchschnittlichen monatlichen Wohnkosten inkl. Betriebskosten für Hauptmietwohnungen erhöhten sich von durchschnittlich 483 EUR in der Phase 2010 bis H1 2022 auf 634 EUR in der Phase H2 2022 bis 2025. Die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate stieg dabei von 2,9 % auf 5,1 %. Da jedoch auch die allgemeine Preisentwicklung (gemessen am HVPI) in der dritten Phase deutlich stärker ausfiel, verringerte sich das inflationsbereinigte jährliche Wachstum der Wohnkosten von durchschnittlich 0,9 % auf 0,3 %. Trotz der weiterhin hohen Inflation erhöhten sich die Wohnkosten 2025 gegenüber dem Vorjahr moderat um 3,2 % auf 675 EUR. Dazu dürfte auch das beschlossene 4. Mietrechtliche Inflationslinderungs-gesetz (Anfang 2025) beigetragen haben, das die vorgesehene Erhöhung der Richtwert- und Kategoriemieten sowie bestimmte Anpassungen im gemeinnützigen Wohnbau aussetzte. Österreich zählt aufgrund der hohen Anteile sozialer Mietwohnungen am Wohnungsmarkt zu den wenigen Ländern mit einem stark ausgeprägten, kostenbasiert regulierten

⁶⁸ Folgende Quellen wurden herangezogen: Klien und Streicher (2021). Daten von Statistik Austria: Tabellenband Wohnen 2014-2025, Mikrozensus-Wohnungserhebung (Zeitreihenbruch aufgrund Erhebungssumstellung im Jahr 2021).

⁶⁹ Datenverfügbarkeit bis 2014.

Mietsegment. In der zweiten⁷⁰ und dritten Phase entfiel mehr als die Hälfte des Mietwohnungsbestands auf Gemeinde- und Genossenschaftswohnungen. Erläuterungen zu den verschiedenen Mietsegmenten sowie zur Vermietungsleistung und Entwicklung der Mietpreise finden sich in Kasten 1.

Studentisches Wohnen blieb eine stabile Assetklasse mit hoher Nachfrage in den Universitätsstädten⁷¹.

Laut der Studierenden-Sozialerhebung lebten 2023 rund 11 % der Studierenden (hochgerechnet ca. 34.000 Personen) in Wohnheimen. Der Anteil war in Leoben (26 %) und Salzburg (16 %) am höchsten. Studierende in Wohnheimen zahlten im Sommersemester 2023 durchschnittlich 441 EUR pro Monat. Im Jahr 2010 wurde die Objektförderung eingestellt und durch Subjektförderung ersetzt.

Der Markt für Pflege- und Seniorenimmobilien war vom demografischen Wandel geprägt, der die langfristige Nachfrage treibt.⁷²

Das Investitionsvolumen für Pflegeheime und betreutes Wohnen lag 2022 bei 1,7 Mrd EUR. Im Jahr 2023 halbierte sich dieser Wert auf 840 Mio EUR und sank 2024 weiter auf 740 Mio EUR. In der ersten Jahreshälfte 2025 wurden bereits 720 Mio EUR investiert, wobei allein auf Pflegeheime 580 Mio EUR entfielen. Bis zum Jahr 2040 wird die Zahl der über 75-Jährigen in Österreich von derzeit 900.000 auf rund 1,3 Millionen ansteigen. Bis 2050 wird ein zusätzlicher Bedarf von etwa 50.000 stationären Pflegebetten erwartet, wobei der Druck in Wien und Niederösterreich mit einem Bedarf von 15.600 zusätzlichen Betten am höchsten ist. Aktuell gibt es in Österreich ca. 900 Pflegeheime mit 78.300 Betten, die überwiegend von öffentlichen und gemeinnützigen Trägern geführt werden.

Die Bedeutung von Rechenzentren stieg an, getrieben durch Cloud-Dienste, künstliche Intelligenz und dem „Internet of Things“.⁷³

Der österreichische Markt für Rechenzentren wuchs Marktberichten zufolge von rund 1,2 Mrd EUR (Umsatzerlöse 2020) auf eine Größe von etwa 2,0 Mrd EUR im Jahr 2025. Österreich wurde von verschiedenen Akteuren zunehmend als regionales Drehkreuz für digitale Infrastruktur positioniert – insbesondere aufgrund seiner stabilen Energieversorgung, guten Infrastruktur und zentralen Lage in Europa. Bis zum Jahr 2035 wird für den Markt eine weitere Expansion auf etwa 4,7 Mrd EUR prognostiziert. Die installierte Kapazität der Rechenzentren betrug im Jahr 2025 207 Megawatt. Prognosen halten einen Anstieg auf 340 Megawatt bis 2031 für möglich. Wien dominierte 2025 den österreichischen Rechenzentren-Markt mit einem Anteil an den installierten Kapazitäten von 74 %. Aufgrund zunehmender Flächenknappheit und hoher Baukosten in der Hauptstadt verlagert sich der weitere Ausbau verstärkt nach Niederösterreich.

⁷⁰ Datenverfügbarkeit ab 2014.

⁷¹ Parlament Österreich (2025).

⁷² Folgende Quellen wurden herangezogen: pm pflegemarkt.com GmbH (2026), FONDS professionell Multimedia GmbH (2026).

⁷³ Folgende Quellen wurden herangezogen: DC Market Insights (2026), Mordor Intelligence (2026).

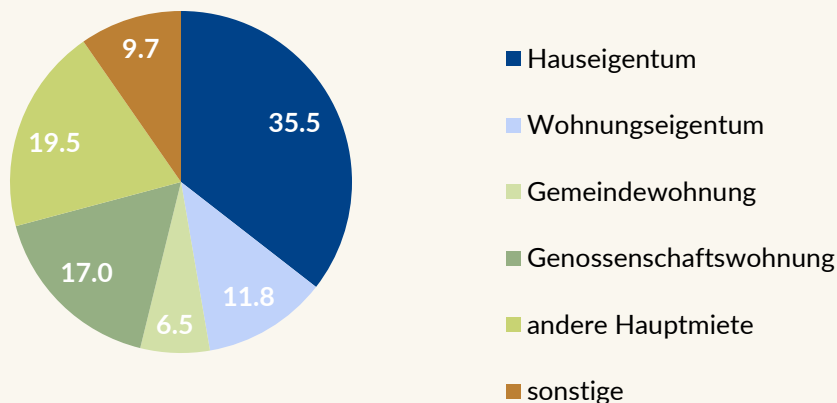
Kasten 1: Vermietungsleistung und Entwicklung der Mieten

Der österreichische Mietwohnungsmarkt gliedert sich in drei wesentliche Teilmärkte: **kommunale Wohnungen, gemeinnützige Genossenschaftswohnungen sowie private, freifinanzierte Mietwohnungen.**¹ Diese Teilmärkte unterscheiden sich sowohl hinsichtlich Eigentumsstruktur als auch aufgrund der unterschiedlichen gesetzlichen Rahmenbedingungen und Mietpreisbildungsmechanismen. Die Mieten in gemeinnützige Genossenschaftswohnungen richten sich nach dem Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetz (WGG), das ein kostenorientiertes Entgelt vorsieht. Kommunale Wohnungen unterliegen in der Regel dem Mietrechtsgesetz (MRG) und zusätzlichen wohnungspolitischen Vorgaben der jeweiligen Gemeinde. Im privaten Mietsegment hängt die Mietpreisentwicklung wesentlich vom mietrechtlichen Anwendungsbereich ab: Während im Vollenwendungsbereich des MRG, insbesondere bei klassischen Altbauten und bestimmten gefördert errichteten Mietwohnungshäusern, Mietzinsregelungen wie Richtwert-, Kategorie- oder angemessene Mietzinse relevant sind, bestehen bei freifinanzierten Neubauten und jüngeren vermieteten Eigentumswohnungen häufig keine MRG-Mietzinsobergrenzen (siehe Arbeiterkammer o.J.).

Abbildung 19

Struktur des österreichischen Wohnungsbestands (2025)

Anteil an den Hauptsitzwohnungen in %



Quelle: Statistik Austria (Mikrozensus-Wohnungserhebung. Tabellenband Wohnen 2025.)

Von den rund 4,2 Millionen Hauptwohnsitzwohnungen im Jahr 2025 entfielen 43 % auf Mietwohnungen, während knapp die Hälfte im Eigentum der Bewohner:innen stand. Der Rest entfiel auf sonstige mietfreie bzw. unentgeltliche Wohnverhältnisse sowie Dienst- und Naturalwohnungen. Innerhalb des Mietwohnungsbestands entfielen rund 45 % auf private Mietwohnungen, knapp 40 % auf Genossenschaftswohnungen und rund 15 % auf Gemeindewohnungen.

Mit rund 815.000 Wohnungen im Jahr 2025 stellt das private Segment den größten Mietteilmarkt dar und weist zugleich die höchste Marktdynamik auf. Es umfasst sowohl freifinanzierte Neubauten, regulierte Altbauwohnungen sowie geförderte private Mietwohnungen. 2025 wurde rund jede vierte Mietwohnung innerhalb der vergangenen zwei Jahre neu vermietet, wobei mehr als 70 % aller Neuvermietungen auf das private Segment entfielen. Auf diese Weise wurden innerhalb von zwei Jahren rund 40 % des privaten Mietbestands neu vergeben. Bei Gemeindewohnungen und bei Genossenschaftswohnungen lagen die entsprechenden Anteile bei rund 11 % bzw. 14 %. Rund 90 % aller befristeten Mietverträge entfielen auf das private Mietsegment. Befristete Mietverhältnisse wiesen im Jahr 2025 durchschnittlich monatliche Wohnkosten (inkl. Betriebskosten) von rund 850 EUR auf. Diese lagen somit 38 % über jenen der unbefristeten Verträge. Wohnungen mit einer Vertragslaufzeit von weniger als zwei Jahren kosteten 2025 durchschnittlich rund 738 EUR pro Monat inkl. Betriebskosten und damit um 54 % mehr als Mietverhältnisse mit einer Vertragsdauer von über 30 Jahren.

Langfristig stiegen die Mietkosten in allen Marktsegmenten, jedoch in unterschiedlichem Ausmaß. In Genossenschaftswohnungen erhöhten sich die durchschnittlichen monatlichen Wohnkosten inkl. Betriebskosten zwischen 2010 und 2025 von 329 EUR auf 496 EUR (+51 %). Im privaten Mietsegment stiegen sie im gleichen Zeitraum relativ stärker von 460 EUR auf 793 EUR (+72 %). Im Vergleich dazu stieg das allgemeine Preisniveau (gemessen am HVPI) in diesem Zeitraum um rund 54 %. Zudem war im privaten Mietsegment in Österreich ein deutliches West-Ost-Gefälle zu beobachten. Die höchsten Marktmieten verzeichneten im Jahr 2025 Tirol, Salzburg und Vorarlberg. Gleichzeitig fiel dort die Differenz zwischen gemeinnützigen Kostenmieten und privaten Marktmieten besonders hoch aus. Die regionalen Unterschiede im gemeinnützigen Bestand waren dabei deutlich geringer ausgeprägt als im privaten Segment (siehe GBV, 2025).

Die zunehmende Bedeutung des privaten Mietsegments zeigte sich auch in langfristigen Strukturveränderungen des Wohnungsmarktes. Während private, gewinnorientierte Bauträger 1980 weniger als ein Fünftel des Mehrgeschoßbaus errichteten, lag ihr Anteil 2020 bereits bei über 70 %. Gleichzeitig schrumpft der Wohnungsbestand, der unter den Vollarwendungsbereich des MRG fällt, kontinuierlich. Zwischen 1992 und 2020 verringerte sich dieser Bestand um rund 17 %, insbesondere durch Parifizierung und Umwandlung in Eigentumswohnungen. Vor dem Hintergrund der rückläufigen Bautätigkeit gemeinnütziger Bauvereinigungen (siehe Abschnitt 5.2.1) gewinnt die Zusammensetzung des Mietwohnungsbestands aus unserer Sicht zunehmend an Bedeutung. Zudem kann der gemeinnützige Wohnungssektor als preisdämpfender Faktor wirken. Studien des WIFO und GBV zeigen, dass Regionen mit einem höheren Anteil gemeinnütziger Wohnungen niedrigere Mieten im privaten, unregulierten Mietsegment aufweisen (siehe Klien et al., 2023).

¹ Definition laut Statistik Austria:

Hauptmiete einer Gemeindewohnung: Die Gemeinde ist Eigentümerin des Mietshauses, in dem sich die Wohnung befindet.

Hauptmiete einer Genossenschaft oder gemeinnützigen Bauvereinigung: Eigentümer:in des Mietshauses ist eine Genossenschaft oder gemeinnützige Bauvereinigung. Hierzu zählen auch Vereinigungen und Bauträger, die ihre Gemeinnützigkeit aufgegeben haben. Auch Wohnungen in „Miete mit Kaufoptionen/Eigentumsoption“, sofern die Wohnung noch nicht gekauft wurde.

Andere Hauptmiete (auch „sonstige“ oder „private“ Hauptmiete): In dieses Segment fallen all jene Wohnungen, die von einer Privatperson oder sonstigen juristischen Person besessen und vermietet werden.

Quelle: Statistik Austria: Tabellenband Wohnen 2021-2025, Mikrozensus-Wohnungserhebung; eigene Berechnungen.

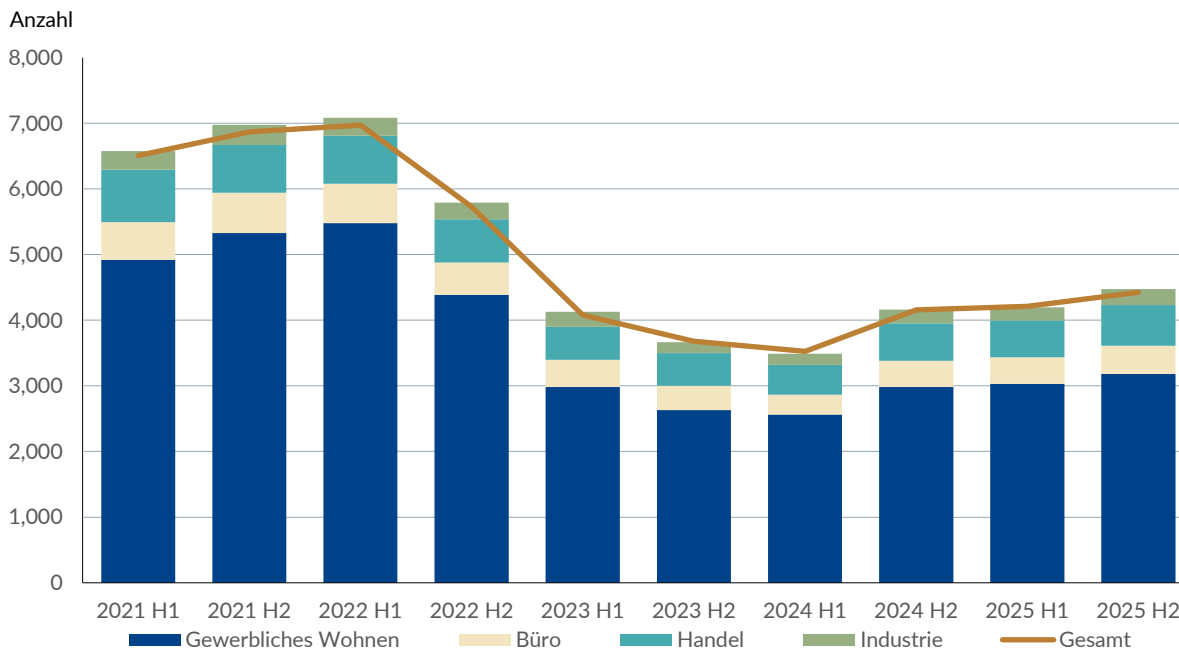
5.4 Gewerbeimmobilienmarkt

Die Zinswende ging mit einem Rückgang der Transaktionen am österreichischen Gewerbeimmobilienmarkt um rund 50 % einher. Für die Berechnung des Gewerbeimmobilienpreisindex (CPPI⁷⁴) werden Informationen von Gewerbeimmobilientransaktionen verwendet (siehe Kasten 2 zur CPPI-Methodik). Laut diesen Daten sanken die Transaktionen von rund 7.000 Transaktionen in H1 2022 um etwa 50 % auf rund 3.500 Transaktionen in H1 2024. Danach setzte ein leichter Anstieg auf zuletzt rund 4.400 Transaktionen (H2 2025) ein. Analog sank das Volumen der Transaktionen von zunächst 6,5 Mrd EUR auf 3,1 Mrd EUR (H1 2024). Zuletzt stieg das Volumen in H2 2025 wieder auf 5,3 Mrd EUR (Abbildung 19 und Abbildung 20).

Gewerbliches Wohnen, das den größten Teil der Transaktionen ausmacht, wies im Zuge des Zinsanstiegs den stärksten Rückgang unter den Assetklassen auf. Seit der EZB-Leitzinserhöhung am 27. Juli 2022 sanken die Transaktionen für gewerbliche Wohnimmobilien um rund 45 % (Durchschnitt H1 2021 - H2 2022 gegenüber Durchschnitt H1 2023 - H2 2024). Mit einer Anzahl von rund 3.182 zweiten Halbjahr 2025 lagen die Transaktionen bei gewerblichen Wohnimmobilien weiterhin unter ihrem langjährigen Durchschnitt (2021-2025) von 3.749 Transaktionen pro Halbjahr.

Abbildung 20

Anzahl der Transaktionen nach Assetklassen 2021-2025

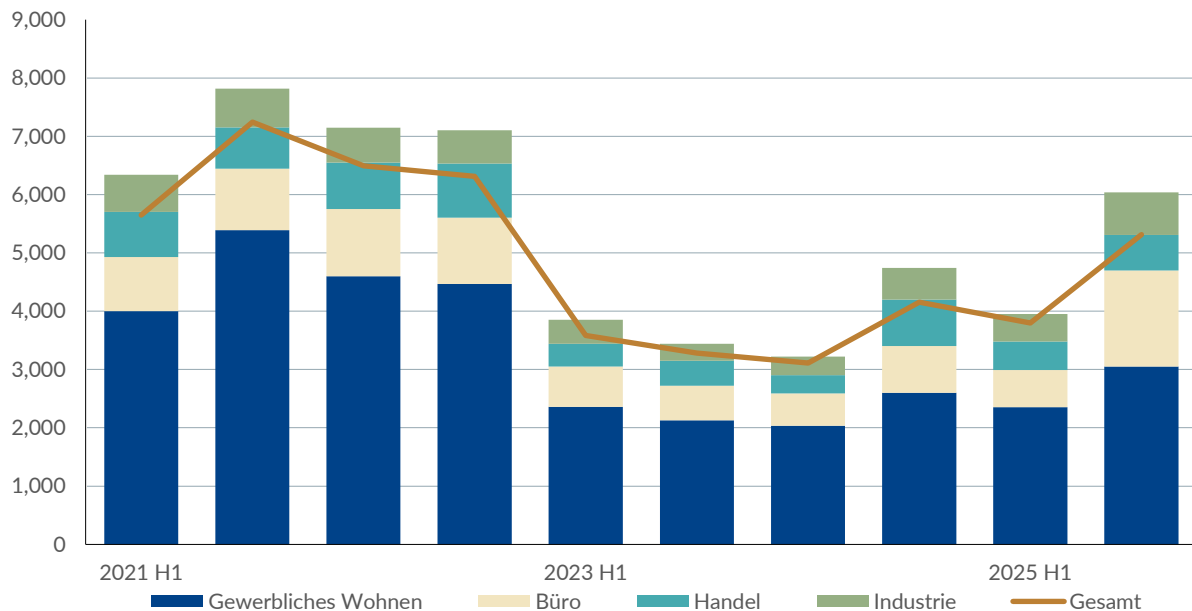


⁷⁴ CPPI steht für Commercial Property Price Index.

Abbildung 21

Transaktionsvolumen nach Assetklassen 2021-2025

in Mio EUR



Quelle: Statistik Austria, OeNB

Die Preise für Gewerbeimmobilien sind seit der Zinswende um etwa 10 % gesunken. Abbildung 21 zeigt den Verlauf des CPPI für Gesamtösterreich sowie für die Regionen Ostösterreich, Südösterreich und Westösterreich. Hierbei ist ersichtlich, dass sich in Gesamtösterreich die Preise für Gewerbeimmobilien mit der Zinswende um rund 10 % bis Jahresende 2024 reduzierten. Während die Preisreduktion in Ostösterreich mit -10,1 % etwas stärker ausfiel, waren die Preisrückgänge in Südösterreich (-7 %) und Westösterreich (-8 %) weniger ausgeprägt. Im Anschluss bewegten sich die Preise im Jahr 2025 vorwiegend seitwärts.

Gewerbliche Wohnimmobilien zeigten nach der Zinswende einen stärkeren Preisrückgang als Wohnimmobilien (inkl. Privatkäufer:innen). Während die Preise gewerblicher Wohnimmobilien von ihrem Höchststand im zweiten Halbjahr 2022 bis Ende 2024 um rund 11 % zurückgingen, sanken die Preise von Wohnimmobilien einschließlich der Käufe durch Privatpersonen im selben Zeitraum nur um rund 4 % (Abbildung 22). Eine mögliche Erklärung für die stärkere Preiskorrektur bei gewerblichen Wohnimmobilien könnte deren höhere Zins- und Renditesensitivität sein. Da Finanzierungsbedingungen und erwartete Erträge für gewerbliche Investor:innen tendenziell eine größere Rolle spielen, könnte sich der Zinsanstieg dort über schwindende Margen und attraktivere Alternativen (z. B. an den Geld- und Anleihenmärkten) stärker auf die Preise ausgewirkt haben. Bei privaten Wohnimmobilienkäufen dürften hingegen der zeitlich unmittelbare eigene Wohnbedarf und ein Mangel an Substitutionsmöglichkeiten im Mietmarkt eine stärkere Rolle spielen. Die Preise für Gewerbeimmobilien in den anderen Assetklassen (ohne gewerbliche Wohnimmobilien) verzeichneten mit rund 11 % einen ähnlich starken Rückgang. Im Jahr 2025 bewegten sich die Preise bei Gewerbeimmobilien weitgehend seitwärts, während bei den Wohnimmobilien insgesamt wieder ein leichter Anstieg zu beobachten war.

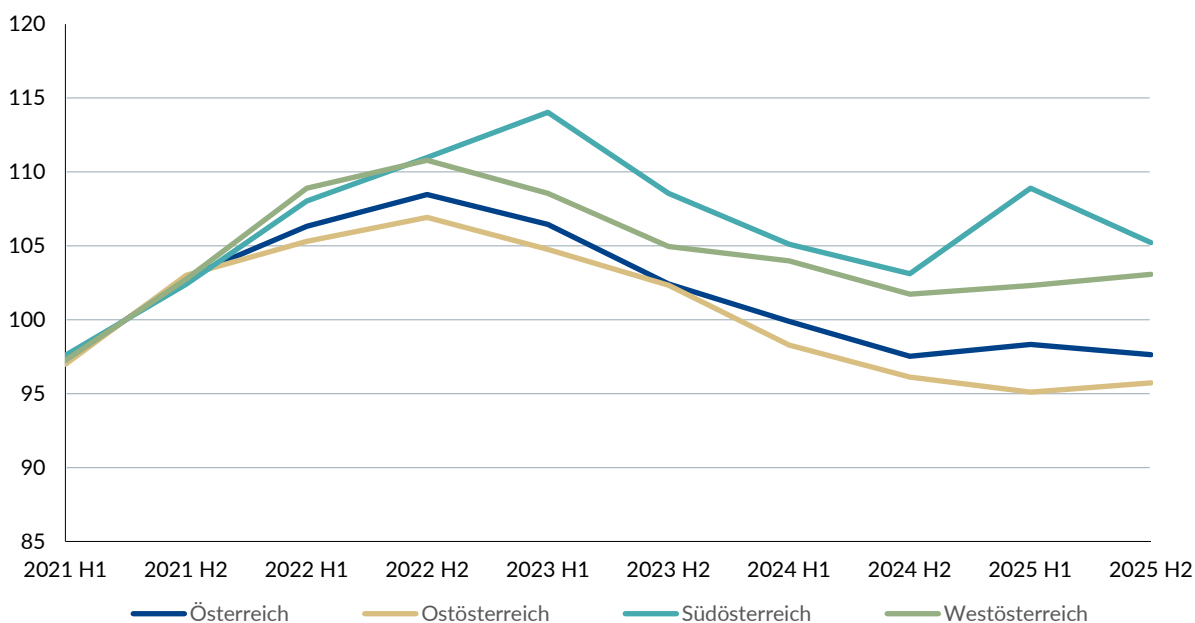
Insgesamt deutet die Entwicklung darauf hin, dass im Zuge der Zinswende zunächst die Marktaktivität bei den gewerblichen Wohnimmobilien zurückging und erst danach eine deutlichere Preiskorrektur

einsetzte. Während die Zahl der Transaktionen mit gewerblichen Wohnimmobilien bereits im zweiten Halbjahr 2022 deutlich zurückging, setzte der Preisrückgang erst ab dem ersten Halbjahr 2023 ein. Parallel dazu vergrößerte sich bei Bauträgerprojekten⁷⁵ der Abstand zwischen den am Markt angebotenen und den tatsächlich verwerteten Objekten. Während das Angebot zunächst vergleichsweise hoch blieb und bis Anfang 2024 weiter zunahm, ging die Verwertung im Zuge der Zinswende deutlich zurück. Seit 2024 hat sich der Abstand wieder verringert, da die Verwertung zunahm und das Angebot zuletzt zurückging.⁷⁶

Abbildung 22

Entwicklung des CPPI nach Regionen 2021-2025

geglätteter Indexwert, 2021 = 100



Quelle: Statistik Austria, OeNB.

⁷⁵ Die CPPI-Daten für die Assetklasse „Gewerbliches Wohnen“ und die Angebots- und Verwertungsdaten für Bauträgerprojekte* beruhen auf unterschiedlichen Datengrundlagen und Marktabgrenzungen und sind daher nicht unmittelbar vergleichbar. Der Vergleich dient der Einordnung der Marktaktivität.

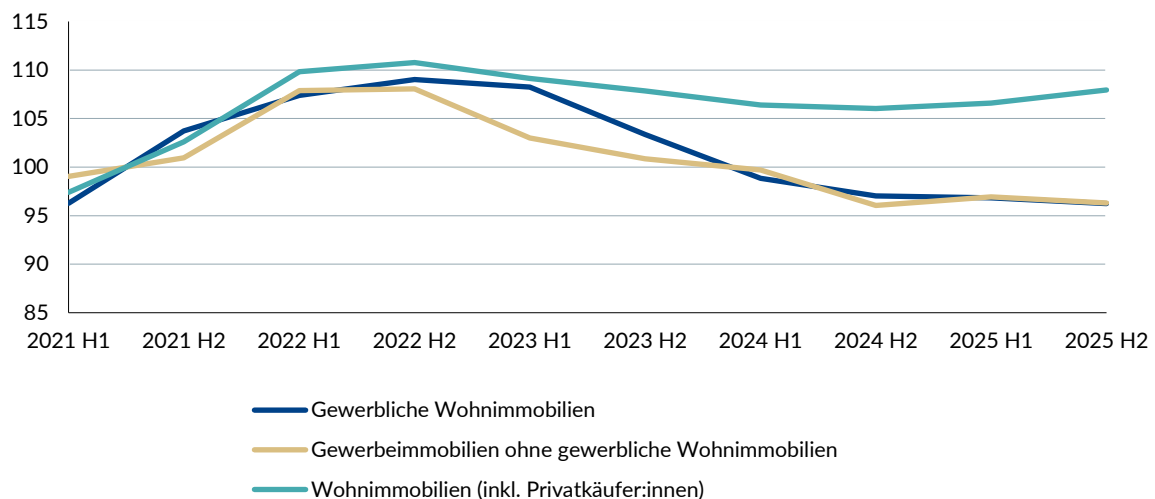
Definition laut EXPLOREAL: Neubauprojekte mit einer Größe von mindestens 5 neu geschaffenen bzw. geplanten Wohneinheiten oder umfassende Sanierungen auf Neubaustandard, erfasst durch das Research-Team von EXPLOREAL in der unter www.exploreal.at im Einzelnen abrufbaren Bauträgerdatenbank. Neuerrichtungen im Zuge einer An-, Auf- und Umbautätigkeit, insbesondere Dachgeschossausbauten, werden berücksichtigt, sofern mindestens drei Wohneinheiten neu auf den Markt kommen.

⁷⁶ EXPLOREAL (2025), EXPLOREAL (2026)

Abbildung 23

Gewerbeimmobilienpreise nach Assetklassen für Österreich

Geglätteter Indexwert, 2021 = 100



Quelle: Statistik Austria, OeNB, DataScience Service GmbH, TU Wien, Prof. Feilmayr.

Der österreichische Büromarkt war von 2022 bis 2025 von niedrigem, zuletzt aber steigendem Leerstand, einer schwächeren Vermietungsdynamik, stabilen bis leicht steigenden Spitzenmieten sowie einem zinsbedingt schwierigeren Investmentumfeld geprägt.⁷⁷ Nach einem Leerstand von rund 4,2 % im Jahr 2022 sank die Quote 2023 zunächst auf etwa 3,8 %, obwohl Homeoffice, Desk-Sharing und kleinerer Flächenbedarf bereits zu mehr Untervermietungen führten. 2024 stabilisierte sich der Leerstand bei rund 3,5 %, zugleich nahm die Neubauaktivität wieder deutlich zu. Im Jahr 2025 stieg die Leerstandsquote wieder auf über 4 %. Die Mieten entwickelten sich stabil bis moderat steigend, vor allem in sehr guten Lagen und bei ESG⁷⁸-konformen Gebäuden. Auf dem Investmentmarkt führten höhere Zinsen und ein hoher Bestand an notleidenden Krediten zu sinkenden Transaktionszahlen (H1 2022: ca. 600, H1 2024: rund 300 Transaktionen). Auch das Volumen sank um 50 %, von 1,1 Mrd EUR auf rund 555 Mio EUR. Die Entwicklung ging dem oben angeführten Marktbericht zufolge mit sinkenden Preisen bzw. höheren Anfangsrenditen einher, insbesondere bei älteren und nicht nachhaltigen Objekten. Prime-Büroimmobilien blieben zwar gefragt, die Mietrenditen lagen aber deutlich höher als vor dem Zinsanstieg. Dadurch verschlechterten sich die Leverage-Spreads: In den Jahren 2022 und 2023 lagen Fremdkapitalkosten vielfach nahe an oder über den Anfangsrenditen, wodurch Fremdfinanzierung die Eigenkapitalrendite kaum noch verbesserte (siehe auch Abbildung 12). Erst 2025 zeichnete sich mit etwas niedrigeren Finanzierungskosten und stabilisierten Renditen wieder eine vorsichtige Verbesserung ab, wobei positive Leverage-Spreads vor allem bei hochwertigen Objekten mit stabilen Cashflows wieder erreichbar wurden. Der CPPI-Trend für Büroimmobilien sank in dieser Phase beinahe kontinuierlich, von 109,4 Punkten (H1 2022) auf 99,2 Punkte im (H2 2025).

⁷⁷ Folgende Quellen wurden herangezogen Colliers (2026).

⁷⁸ ESG steht für „environmental, social and governance“.

Der österreichische Markt für Handelsimmobilien zeigte in den Jahren 2022 bis 2025 eine klare Zweiteilung: stabile Toplagen standen einem schwächeren Investmentumfeld und zunehmendem Druck in Nebenlagen gegenüber. Nach der Zinswende ab 2022 ging die Zahl der Transaktionen angesichts höherer Finanzierungskosten, zahlreicher Insolvenzen und gestiegener Renditeanforderungen zurück. Die Anzahl an Transaktionen sank von rund 730 pro Halbjahr (H1 2021 bis H2 2022) auf rund 490 pro Halbjahr (H1 2023 bis H1 2024). Auch das Transaktionsvolumen sank von rund 800 Mio EUR pro Halbjahr auf etwa 380 Mio EUR pro Halbjahr. Im Zuge des Zinsanstiegs kamen die Preise unter Druck, vor allem bei Objekten mit schwächerer Lagequalität oder höherem Leerstandsrisiko. Der CPPI-Trend für Handelsimmobilien sank von einem Höchststand von 117,2 Punkten in H1 2022 auf 101,9 Punkte in H2 2025. Er lag damit nur knapp über dem Wert von H1 2021 von 99,5 Punkten. Die Mietrenditen stiegen im Zuge der gesunkenen Kaufpreise und höheren Renditeanforderungen an, konnten die gestiegenen Fremdkapitalkosten aber zunächst nur begrenzt ausgleichen. Dadurch verschlechterten sich die Leverage-Spreads 2022 und 2023 deutlich; sie waren bei vielen Transaktionen gering oder negativ (siehe auch Abbildung 12). Mit angepassten Preisen und einer vorsichtigen Stabilisierung der Finanzierungsmärkte verbesserten sich die Leverage-Spreads ab 2024–25 wieder. Der Anstieg der Leerstandsquoten von Einzelhandelsimmobilien setzte sich auch in der dritten Phase fort. Im Durchschnitt betrugen die Leerstandsraten in Shopping Malls 5,7 % (Phase 2: 4,6 %), in Retailparks 6,1 % (Phase 2: 3,5 %) und in Geschäftsstraßen 8,1 % (Phase 2: 6,7 %). Obwohl Retailparks zu Beginn der zweiten Phase die niedrigsten Leerstandsraten aufwiesen (2010: 2,1 %), verzeichneten sie zwischen 2010 bis 2025 mit einem Zuwachs von 4,6 Prozentpunkten den stärksten Anstieg. Zwischen 2010 und 2025 erhöhten sich in Shopping Malls die Leerstandsquoten von 3,9 % auf 5,8 % und in Geschäftsstraßen von 6,0 % auf 8,4 %.

Für den österreichischen Markt für Industrie- und Logistikimmobilien folgte zwischen 2022 und 2025 auf eine Phase ausgeprägter Flächenknappheit und hoher Nachfrage eine Marktstabilisierung.⁷⁹ In den Jahren 2022 und 2023 führten starkes Flächenwachstum, Nearshoring-Tendenzen und der Ausbau von Lagerkapazitäten zu sehr niedrigen Leerstandsraten und einem Anstieg der Mieten. Gleichzeitig belasteten die steigenden Zinsen den Investmentmarkt, wodurch die Transaktionen von rund 280 Transaktionen pro Halbjahr von H1 2021 bis H2 2022 auf rund 190 Transaktionen pro Halbjahr von H1 2023 bis H1 2024 sanken. Das durchschnittliche Volumen sank in diesem Zeitraum von rund 600 Mio EUR auf rund 300 Mio EUR. Die Kaufpreise entwickelten sich leicht negativ. Der CPPI-Trend für Industrie- und Logistikimmobilien sank von 101,4 Punkten (H2 2022) auf 96,6 Punkte (H2 2025). Ab 2024 schwächte sich die Flächennachfrage im Zuge der konjunkturellen Abschwächung ab, während zusätzliche Fertigstellungen zu einem moderaten Anstieg der Leerstände führten. Im Jahr 2025 zeigte sich der Markt insgesamt stabil: Die Spitzenmieten bewegten sich in Wien und Umgebung auf einem hohen Niveau von rund 7,20 EUR bis 7,50 EUR/m², die Spitzenrenditen lagen bei etwa 5,0 %, und das Transaktionsgeschehen belebte sich schrittweise.⁸⁰ Mit den Zinssenkungen der EZB verbesserten sich zudem die Finanzierungsbedingungen, wodurch sich die zuvor teilweise negativen Leverage-Spreads wieder erholten und Fremdfinanzierung an Attraktivität gewann (vgl. Abbildung 12). Insgesamt erwies sich die Assetklasse Industrie und Logistik in dieser Phase trotz des schwachen wirtschaftlichen Umfelds unserer Einschätzung nach als vergleichsweise widerstandsfähig.

⁷⁹ Colliers (2026).

⁸⁰ Colliers (2026).

Der österreichische Hotelimmobilienmarkt befand sich 2022 bis 2025 zunächst in einer schwachen Erholungsphase, auf die eine Phase mit stabileren und investorenfreundlicheren Bedingungen folgte.⁸¹

Im Jahr 2022 wirkten Pandemie-Folgen, hohe Inflation, steigende Energiepreise und höhere Finanzierungskosten noch dämpfend auf Marktaktivität und Investitionsbereitschaft. Ab 2023 verbesserte sich die operative Lage deutlich: Belegung, durchschnittliche Tagesraten und Umsatz pro verfügbarem Zimmer stiegen, während vor allem gehobene Hotelkategorien sowie zentrale Tourismus- und Städtedestinationen von der wieder stärkeren Nachfrage profitierten. Der Investmentmarkt blieb jedoch zunächst verhalten, da das erhöhte Zinsniveau und unterschiedliche Preisvorstellungen zwischen Käufer:innen und Verkäufer:innen Transaktionen erschwerten. Im Jahr 2024 setzte sich der Anstieg fort; hohe Nächtigungszahlen, eine robuste Nachfrage in Wien und in den Bundesländern sowie das Wachstum von Serviced Apartments stützten den Markt. Zugleich gewannen Nachhaltigkeit, regulatorische Anforderungen, Digitalisierung sowie Luxus- und Wellnessangebote für Betreiber:innen und Investor:innen an Bedeutung. Für 2025 zeigte sich ein günstigeres Bild: stabilere Renditen, Zinssenkungen und eine anhaltend große touristische Nachfrage stärkten das Vertrauen der Investor:innen. Besonders Wien rückte durch größere Transaktionen, neue Hotelprojekte und steigendes Interesse an hochwertigen sowie luxuriösen Objekten wieder stärker in den Fokus.

Der österreichische Markt für gewerbliche Wohnimmobilien erlebte 2022 bis 2025 nach dem Bauboom eine deutliche Korrektur. Transaktionsanzahl und -volumen nahmen zuletzt aber wieder zu.⁸²

Auslöser der Marktanpassung waren vor allem die hohen Preise nach der Boom-Phase, die Zinswende, gestiegene Bau- und Energiekosten sowie ein Anstieg der Insolvenzen im Sektor. Die steigenden Zinsen und die fallenden Preise wirkten sich auf die Bilanzstruktur der potenziellen Käufer:innen aus. Die Marktliquidität ging um rund 50 % zurück. Die Zahl der Transaktionen fiel von 9.900 mit einem Volumen von rund 9 Mrd EUR im Jahr 2022 auf rund 5.500 mit einem Volumen von rund 4,6 Mrd EUR im Jahr 2024. Auch am Zinshausmarkt waren aus unserer Perspektive sinkende Preise, höheren Renditeanforderungen und eine stärkere Unterscheidung nach Lage und Objektqualität zu beobachten. Im Jahr 2024 zeigten sich erste Stabilisierungstendenzen: Investor:innen bevorzugten gut vermietete Bestandsobjekte in zentralen Lagen mit stabilem Cashflow, während sanierungsbedürftige oder entwicklungsabhängige Objekte weiter unter Druck standen. Insgesamt entwickelte sich die Assetklasse Wohnen damit trotz schwacher Transaktionsjahre wieder zu einem vergleichsweise stabilen Segment, wobei eigenkapitalstarke private Investor:innen (z. B. Stiftungen und Family Offices) besonders aktiv waren. Der Wert des CPPI-Trends für gewerbliche Wohnimmobilien lag zum Ende von H2 2025 beinahe wieder beim Ausgangswert von H1 2021 von 96,2 Punkten, nach einem vorläufigen Höchstwert von 109 Punkten in H2 2022. Anzahl und Volumen der Transaktionen blieben rund 45 % unter den Niveaus der Boom-Phase.

⁸¹ Aufgrund der niedrigen Anzahl an Transaktionen wird die Assetklasse „Hotels“ nicht separat im CPPI ausgewiesen.

⁸² Folgende Quellen wurden herangezogen: EHL (2026), EHL (2025c), CBRE (2025).

Kasten 2: Methodik des österreichischen Gewerbeimmobilienpreisindex (CPPI)

Historische Erfahrungen, u. a. aus der Finanzkrise ab 2008, zeigen, dass Immobilienmärkte ein wesentlicher Treiber für systemische Risiken an den Finanzmärkten sein können. Aus Sicht der Finanzmarktstabilität ist es daher von großer Bedeutung, die Entwicklung der Immobilienmärkte zu analysieren. Dabei spielt die Beobachtung der Preisentwicklung eine wesentliche Rolle, um rechtzeitig Überbewertungen an den Immobilienmärkten und demnach Risiken für negative Entwicklungen zu erkennen. Daher stellt die OeNB seit Jahren einen [Wohnimmobilienpreisindex](#) zur Verfügung.

Dank des neuen Gewerbeimmobilienpreisindex (CPPI) der OeNB können nun auch die Marktbewegungen und -trends zu den Gewerbeimmobilienpreisen in Österreich analysiert werden. Die OeNB hat die Statistik Austria beauftragt, den CPPI zu erstellen, wobei der Index sowohl für den Gesamtmarkt als auch für einzelne Assetklassen (z. B. Büros) auf dem [Gewerbeimmobilien-Dashboard](#) zur Verfügung steht. Die OeNB reagiert damit auf eine Empfehlung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB) und auf Bestrebungen der Europäischen Kommission, die Transparenz des Gewerbeimmobilienmarktes zu erhöhen.

Die Datengrundlage des CPPI umfasst alle im Grundbuch erfassten Transaktionen von Gewerbeimmobilien in der jeweiligen Periode. Dabei werden sowohl Transaktionen von Gewerbeimmobilien im engeren Sinn (Büros, Industrie- und Logistikgebäude, Handelsimmobilien) als auch jene von gewerblichen Wohnimmobilien berücksichtigt.

Mit einer sorgfältigen Datenqualitätsprüfung stellt die Statistik Austria sicher, dass möglichst nur valide Transaktionen in die Berechnung des CPPI einfließen. Die Daten zu den Gewerbeimmobilientransaktionen werden mit dem Gebäude- und Wohnungsregister verschränkt, um die Daten aus dem Grundbuch zu verifizieren. Zusätzlich wird der Datensatz mit weiteren Informationen zu den Gebäudemerkmalen angereichert. Um sicherzustellen, dass fehlerhafte Angaben zu Nutzflächen und Preisen die Entwicklung des CPPI nicht verzerren, werden nur Transaktionen berücksichtigt, die die folgenden Qualitätskriterien erfüllen:

- Die Nutzfläche ist größer als 20 m²
- Der Gesamtpreis ist höher als 1.000 EUR
- Der Gesamtpreis für das Gebäude ist höher als der geschätzte Grundstückspreis
- Der Gesamtpreis ist höher als 50 EUR pro Quadratmeter
- Kein Naheverhältnis der Vertragsparteien (z. B. in Familien oder Unternehmensgruppen)
- Kein reiner Grundstückskauf bzw. Verkauf eines Abbruchgebäudes

Der CPPI berücksichtigt Unterschiede bei den Qualitätsmerkmalen der getätigten Gewerbeimmobilientransaktionen. Mithilfe eines hedonischen Modells geht die Qualität der gehandelten Gewerbeimmobilien in die Indexbildung ein. Das Modell berücksichtigt Preisänderungen, die sich ausschließlich durch Änderungen der Eigenschaften der gehandelten Gewerbeimmobilien ergeben würden. Der Index soll nicht steigen, nur weil zum Beispiel mehr Hotels in teuren Lagen gehandelt werden. Im Zentrum steht die Preisentwicklung von „ähnlichen“ Gewerbeimmobilien im Zeitverlauf. In der Berechnung werden insbesondere folgende Informationen berücksichtigt:

- Klassifikation der Gewerbeimmobilie (z. B. Büro oder gewerbliche Wohnimmobilie)
- Nutzfläche des Gebäudes bzw. des Gebäudeteils
- Zustand der Gewerbeimmobilie (z. B. sanierungsbedürftige Gebäude)
- Lage der Gewerbeimmobilie (z. B. Bundesland, Distanz zur nächsten Stadt)
- Bauperiode
- Durchschnittlicher Bodenpreis für Baugrundstücke

Zusätzlich gibt es auch wesentliche Qualitätsmerkmale von Gewerbeimmobilien, die aufgrund von begrenzten Datenverfügbarkeiten nicht erfasst werden können (z.B. Energieeffizienz der Gebäude). Diese Informationen können nicht in die Indexbildung einfließen.

Die Ermittlung eines qualitätsbereinigten Gewerbeimmobilienpreisindexes ist aufgrund der vergleichsweise geringen Anzahl an Transaktionen sowie des heterogenen Marktes mit größerer Unsicherheit behaftet als das bei einem Wohnimmobilienpreisindex der Fall ist. Während von 2021 bis 2025 in etwa 13.000 Wohnimmobilientransaktionen pro Quartal stattgefunden haben, waren es nur etwa 2.500 für den CPPI nutzbare Gewerbeimmobilientransaktionen. Zusätzlich handelt es sich bei Gewerbeimmobilien aufgrund der unterschiedlichen Assetklassen (z.B. Bürogebäude und Logistikimmobilien) um einen stärker heterogenen Markt, wodurch die Ermittlung eines qualitätsbereinigten Gewerbeimmobilienpreisindex herausfordernder ist. Dadurch ist der CPPI volatiler im Vergleich zu anderen Preisindizes.

Der CPPI wird mithilfe des Kalman-Filter geglättet und steht in einer halbjährlichen Frequenz zur Verfügung. Durch die Glättung des CPPI und die halbjährliche Berechnung wird die Volatilität aufgrund der geringen Transaktionszahl und des heterogenen Gewerbeimmobilienmarktes reduziert. Dadurch ist eine ökonomische Interpretation der Entwicklung der Gewerbeimmobilienpreise möglich.

Kasten 3: Entwicklung der Unternehmenskennzahlen von Immobilienunternehmen

Die Jahresabschlüsse von Immobilienunternehmen sind das Spiegelbild der wirtschaftlichen Entwicklungen am Gewerbeimmobilienmarkt. Im Folgenden werden auf Basis der wichtigsten verfügbaren Indikatoren zu Solvenz und Liquidität von Immobilienunternehmen die Auswirkungen des veränderten wirtschaftlichen Umfelds seit der Zinswende betrachtet.

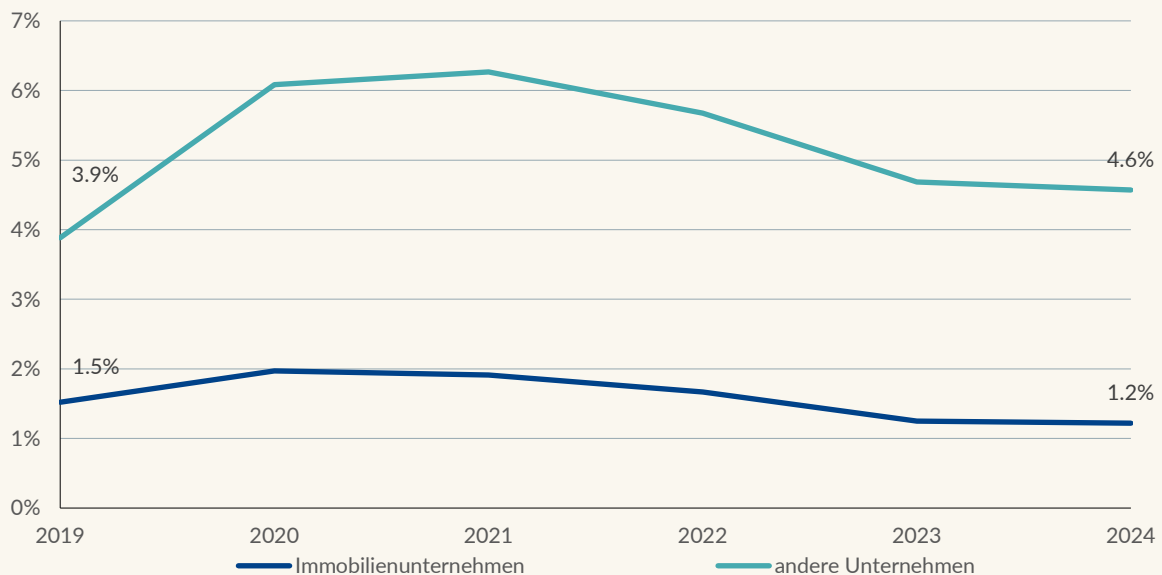
Datengrundlage für die Analyse der Unternehmenskennzahlen sind die Jahresabschlüsse, die im Firmenbuch zur Verfügung stehen. Hier sind aufgrund der langen Fristen bis zur Veröffentlichung der Jahresabschlüsse allerdings nur Unternehmenskennzahlen bis 2024 verfügbar. Weiters variiert der Detailgrad der Informationen in den Jahresabschlüssen je nach Größe der Unternehmen, sodass in weiterer Folge hier jene Unternehmenskennzahlen analysiert werden, die für die Mehrheit der Unternehmen zur Verfügung stehen.

Da der Gewerbeimmobilienmarkt aus der Perspektive der Finanzmarktstabilität betrachtet werden soll, fokussiert die vorliegende Analyse auf jene Unternehmen, die einen ausstehenden Kredit bei einer österreichischen Bank haben. Über die Jahre hat sich die Verfügbarkeit von Unternehmenskennzahlen deutlich verbessert. Für die Bilanzstichtage im Jahr 2019 stehen für 71 % des Volumens von Gewerbeimmobilienkrediten zumindest rudimentäre Unternehmenskennzahlen (z. B. Bilanzsumme, Eigenkapital) zur Verfügung, Dieser Anteil hat sich bis 2024 auf 89 % erhöht.

Abbildung 24

Liquiditätsquote von Immobilienunternehmen

Median-Liquiditätsquote in % (Anteil des Kassenbestands an der Bilanzsumme)

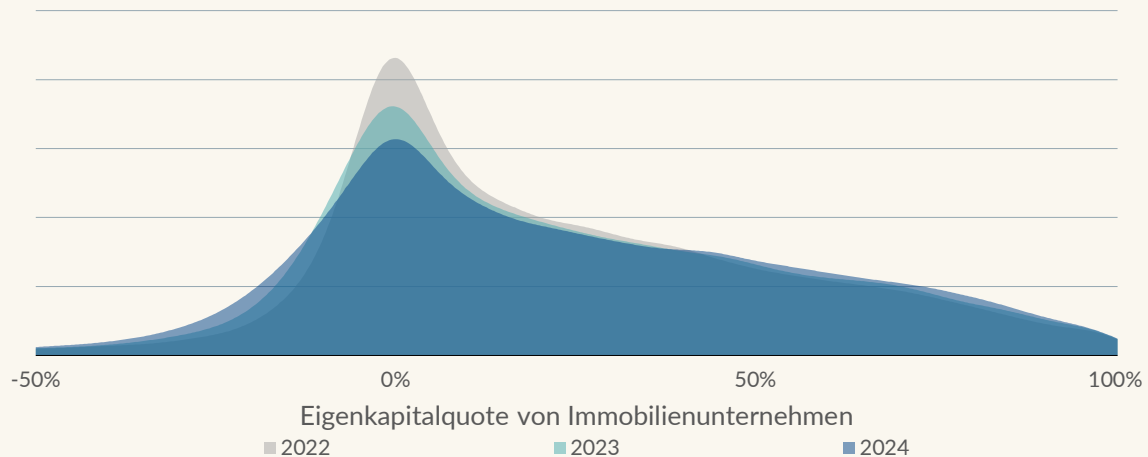


Quelle: OeNB (Firmenbuch).

Abbildung 25

Eigenkapitalquote von Immobilienunternehmen

Verteilung der Eigenkapitalquote von Immobilienunternehmen in %



Quelle: OeNB (Firmenbuch).

Widerstandsfähige Unternehmen sind insbesondere durch eine ausreichende Liquiditäts- und Eigenkapitalausstattung gekennzeichnet. Abbildung 24 und Abbildung 25 stellen die Entwicklung der Liquiditäts- bzw. Eigenkapitalquote dar. Die Liquiditätsquote misst den Anteil von liquiden Finanzmitteln (Kassenbestand, Schecks, Guthaben bei Kreditinstituten) an der Bilanzsumme der Unternehmen. Die Eigenkapitalquote misst den Anteil der Eigenmittel im engeren Sinne (abzüglich Investitionszuschüssen) an der Bilanzsumme der Unternehmen. Unternehmen mit den NACE-Klassifikationen F41, F43 und M68 sind – analog zur Definition für Gewerbeimmobilienkredite – Immobilienunternehmen. Gemeinnützige Bauvereinigungen sind aufgrund des niedrigeren Ausfallrisikos von dieser Analyse ausgenommen.

Seit der Zinswende hat sich die Liquiditätssituation bei Immobilienunternehmen verschlechtert. Mit der COVID-19-Pandemie erhöhte sich die Liquiditätsquote sowohl bei Immobilienunternehmen als auch bei anderen Unternehmen. Dies war insbesondere auf die krisenbedingten staatlichen Unterstützungsmaßnahmen zurückzuführen (siehe u. a. Barmeier und Haller, 2021; Elsinger et al., 2021). Diese Entwicklung kehrte sich 2022 jedoch wieder um. Bei Immobilienunternehmen lag die Liquiditätsquote mit 1,2 % im Jahr 2024 auf dem niedrigsten Wert seit 2019. Im Gegensatz dazu konnten andere Unternehmen ihre Liquiditätsreserve auf einem Niveau halten, das höher war als 2019.

Der Anteil der Immobilienunternehmen mit negativem Eigenkapital hat sich seit 2022 erhöht. Immobilienunternehmen verfügen typischerweise über weniger Eigenkapital als andere Unternehmen (siehe auch Barmeier et al., 2024). So wies ein durchschnittliches Immobilienunternehmen im Jahr 2024 einen Eigenkapitalanteil von 16,6 % auf. Im Vergleich dazu hatte ein durchschnittliches Unternehmen aus einem anderen Sektor 2024 eine Eigenkapitalquote von 32,1 %. Zusätzlich zeigt Abbildung 25, dass sich die Verteilung der Eigenkapitalquoten von Immobilienunternehmen seit 2022 verändert hat. So erhöhte sich der Anteil der Immobilienunternehmen mit negativem Eigenkapital von 26,8 % im Jahr 2022 auf 28,8 % im Jahr 2024. Die im Zuge der Zinserhöhungen fallenden Preise wirken sich direkt auf die Bilanzen vieler Immobilienunternehmen aus, da Immobilien oft die wichtigsten Assets dieser Unternehmen sind. Dadurch erhöhen sich die Ausfallsrisiken und reduzieren sich die Sicherheitenwerte. Das erschwert und verteuert die Refinanzierung. Die Liquidität auf dem Markt geht zurück, was zu weiteren Preisrückgängen führt. Die Dynamik, die in der Boom-Phase Preisanstiege verschärft, wirkt mit umgekehrten Vorzeichen auch in der Korrekturphase (siehe Barmeier et al., 2024).

5.5 Makroprudenzielle Analyse

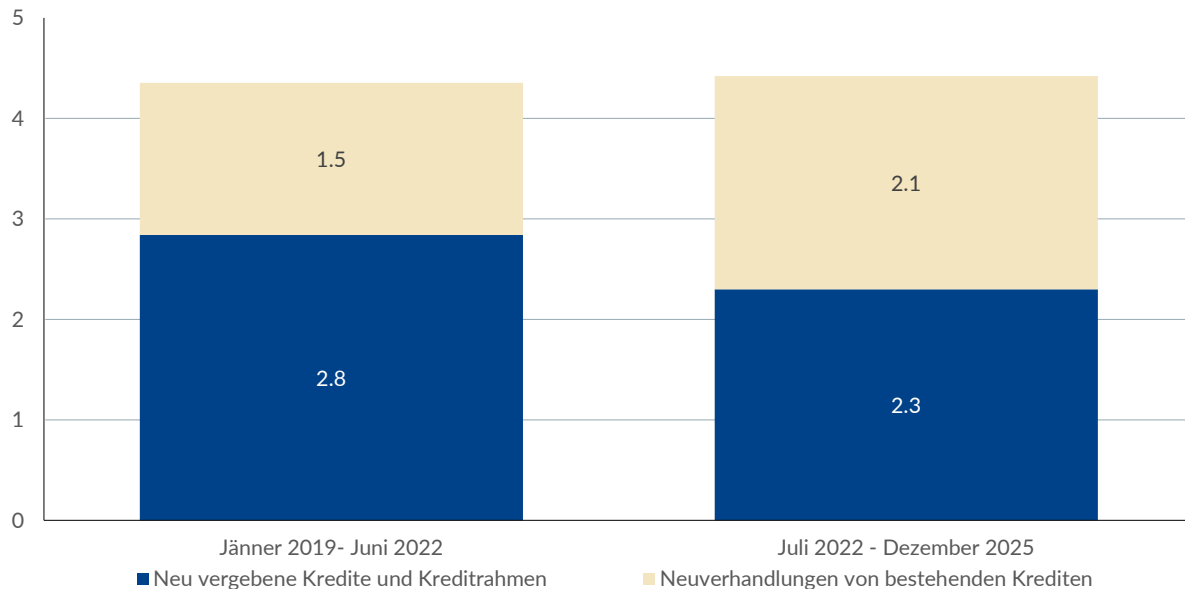
Die deutlichen Erhöhungen der Leitzinssätze hatten signifikante Auswirkungen auf die CRE-Kreditportfolios der österreichischen Banken. Als Reaktion auf den Anstieg der Inflation erhöhte die EZB die Leitzinsen von Juli 2022 bis September 2023 um insgesamt 4,5 Prozentpunkte. Bis Jahresende 2025 folgte eine Leitzinssenkung um 2 Prozentpunkte. Bei variabel verzinsten Krediten, die in Österreich einen hohen Anteil ausmachen, führt eine Anhebung der Leitzinsen zu einem raschen Anstieg der Kreditzinsen. Der Anstieg der Kreditzinsen wirkt sich insbesondere über zwei Kanäle auf CRE-Kredite aus. Zum einen sind neue Immobilienprojekte mit höheren Zinsen seltener rentabel. Das bedeutet, dass die Nachfrage nach CRE-Krediten sinkt und dadurch das Neukreditvolumen zurückgeht. Zum anderen wirkt sich der Zinsanstieg auf die Qualität bestehender CRE-Kredite aus.

Das Neugeschäft von CRE-Krediten ist aufgrund des Anstiegs der Neuverhandlungen von CRE-Krediten seit der Zinswende stabil. Abbildung 25 zeigt das durchschnittliche monatliche Neugeschäft von CRE-Krediten vor der Zinswende (Jänner 2019 bis Juni 2022) und nach dem Anstieg der Leitzinsen (Juli 2022 bis Dezember 2025). Während die durchschnittliche Vergabe von neuen Krediten und Kreditrahmen seit Juli 2022 um 18 % gesunken ist, haben sich die Neuverhandlungen von bestehenden Krediten um 40 % erhöht. Der Anstieg der Neuverhandlungen zeigt gemäß unserer Einschätzung die Reaktionen der Immobilienunternehmen auf das geänderte wirtschaftliche Umfeld. Dies ist von höheren Baukosten und längeren Verwertungsdauern von Immobilien, die während des Baubooms errichtet wurden, gekennzeichnet. Der Anstieg der Neuverhandlungen deutet auch auf Liquiditätsengpässe und Zahlungsschwierigkeiten bei den Immobilienunternehmen hin.

Abbildung 26

Neugeschäft von CRE-Krediten vor und nach der Zinswende

Durchschnittliches monatliches Neugeschäft in Mrd EUR



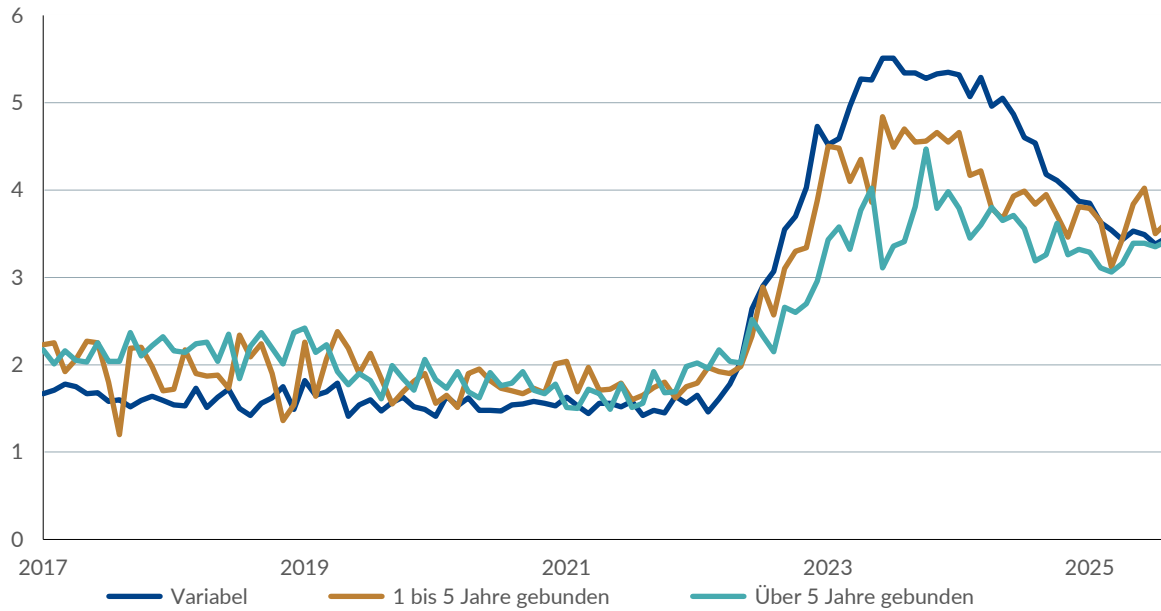
Quelle: OeNB (Monetary Financial Institutions Interest Rate Statistics).

Auch nach der Zinswende ist die Mehrheit des CRE-Kreditbestands österreichischer Banken variabel verzinst. Bei etwa drei Viertel dieser Kredite erfolgt die Zinsanpassung alle drei Monate, demnach haben Immobilienunternehmen nur wenig Zeit, sich auf die veränderten Kreditzinssätze einzustellen. Kredite an gemeinnützige Bauvereinigungen sind ebenfalls überwiegend variabel verzinst. Jedoch erfolgt bei diesen Krediten die Zinsanpassung in der Regel halbjährlich. Daten zum Neugeschäft bei CRE-Krediten in Abbildung 26 und Abbildung 27 zeigen, dass sich mit der Zinswende der Anteil der variabel verzinsten Kredite bei den neu vergebenen CRE-Krediten nur geringfügig veränderte. Während vor der Zinswende durchschnittlich 79 % der neu vergebenen Kredite variabel verzinst waren, lag dieser Anteil danach bei durchschnittlich 74 %. Die Entwicklung der Zinssätze für neuvergebene CRE-Kredite deutet darauf hin, dass die unterschiedlichen Zinshöhen bei variabel verzinsten Krediten und Krediten mit Zinsbindung einen Einfluss auf diese Entwicklung hatten. Während der durchschnittliche Zinssatz für variabel verzinsten Kredite bis zur Zinswende 0,33 Prozentpunkte unter dem Zinssatz für CRE-Kredite mit einer Zinsbindung von zumindest einem Jahr lag, drehte sich diese Differenz ab Mitte 2022. Ab Juli 2022 lag der Zinssatz für variabel verzinsten Kredite um durchschnittlich 0,69 Prozentpunkte über dem Zinssatz für Kredite mit einer Zinsbindung.

Abbildung 27

Zinssatz im Neugeschäft bei CRE-Krediten 2017-2025

Zinssatz in %

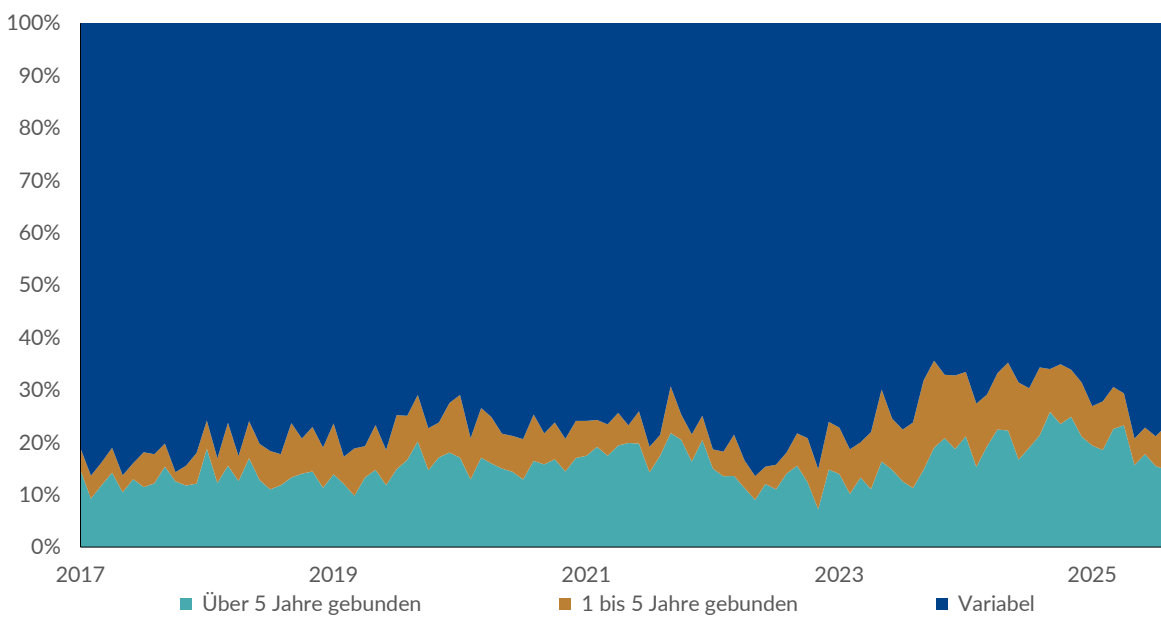


Quelle: OeNB (Monetary Financial Institutions Interest Rate Statistics).

Abbildung 28

Zinsbindungen im Neugeschäft bei CRE-Krediten 2017-2025

Anteil in %



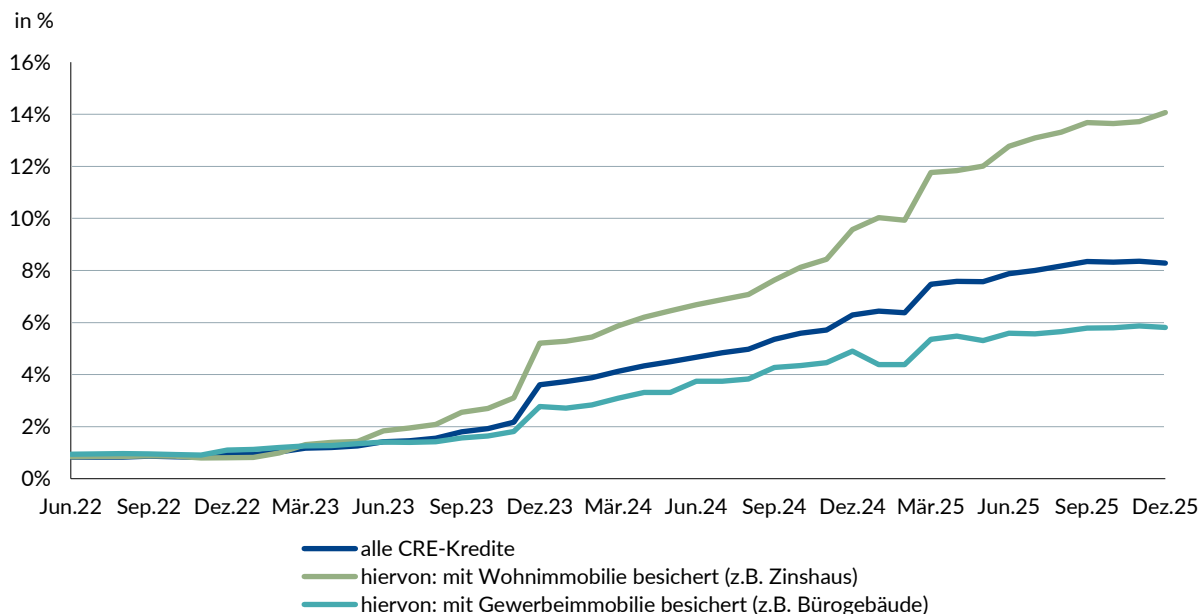
Quelle: OeNB (Monetary Financial Institutions Interest Rate Statistics).

Seit der Zinswende hat sich die Kreditqualität bei CRE-Krediten deutlich verschlechtert. Insbesondere bei gewerblichen Wohnimmobilienkrediten sind die Kreditausfälle signifikant angestiegen. Einen wesentlichen Einfluss hatten dabei aus unserer Sicht die hohen Zinssätze in Verbindung mit weiteren Faktoren wie der hohen Anzahl an Fertigstellungen relativ zur Haushaltsentwicklung in der Boom-Phase, den gestiegenen Baukosten und dem Rückgang bei den Gewerbeimmobilienpreisen. Abbildung 28 zeigt die Entwicklung der NPL-Quote für CRE-Kredite seit der Zinswende, aufgeteilt nach gewerblichen Wohnimmobilienkrediten (z. B. Finanzierungen von mehrgeschossigen Wohnhäusern) und Gewerbeimmobilienkrediten im engeren Sinn (z. B. Finanzierungen von Bürogebäuden). Ab H2 2023 war ein kontinuierlicher Anstieg der NPL-Quote bei CRE-Krediten zu beobachten. Bis Jahresende 2025 erhöhte sich der Anteil der notleidenden CRE-Kredite signifikant und lag bei 8,3 %. Bei gewerblichen Wohnimmobilienkrediten lag die NPL-Quote mit Dezember 2025 sogar bei 14,1 %. Auch die Verluste bei den Banken zeigen, dass sich die Risiken bei CRE-Krediten erhöhten. Die Wertberichtigungen bei CRE-Krediten stiegen mit der Zinswende deutlich an, und zwar von durchschnittlich EUR 833 Mio vor der Zinswende auf EUR 3,7 Mrd zu Jahresende 2025. Auch weitere Indikatoren zur Kreditqualität bei den nicht ausgefallenen CRE-Krediten zeigen erhöhte Risiken. So gab es einen signifikanten Anstieg beim Anteil der „lebenden“ CRE-Kredite, bei denen Banken den Kreditnehmenden Zugeständnisse hinsichtlich der Kreditvertragsbedingungen gemacht hatten. Der Anteil der CRE-Kredite mit Stundungsmaßnahmen betrug zum Jahresende 2025 4 %, während es im Juni 2022 noch 1,6 % der CRE-Kredite waren. Zusätzlich erhöhte sich auch der Anteil der Kredite mit schlechter Bonität. So hatten im Juni 2022 noch 4 % der „lebenden“ Kredite die schlechteste Bonität, dieser Anteil erhöhte sich bis Jahresende 2025 auf 8,6 %. Über die Bedeutung der Bauwirtschaft für die Wertschöpfung der österreichischen Volkswirtschaft wirken sich die Probleme bei Finanzierungen auch auf die Realwirtschaft aus. Zwar macht die Bauwirtschaft im engeren Sinn nur 6 % der nominellen Bruttowertschöpfung aus, mit vorgelagerten und nachgelagerten Bereichen summiert sich der Anteil aber auf 12 %.⁸³

⁸³ Institut für Österreichs Wirtschaft (iföw). Die volks- und regionalwirtschaftliche Bedeutung der Bauwirtschaft in Österreich. Ergebnispräsentation 8. Juni 2026. Nominell ging die Bedeutung des Bausektors seit 2000 um rund 15 % zurück. Real ist der Rückgang stärker: von 10,4 % des realen BIP (2000), auf 8,7 % (2009) und auf 5,1 % (2025).

Abbildung 29

Entwicklung der NPL-Quote für CRE-Kredite nach Art der Besicherung 2022 bis 2025



Quelle: OeNB (Granulare Kreditdatenerhebung). Hinweis: Definition von CRE basiert auf Sektorperspektive (exkl. gemeinnützige Bauvereinigungen).

Mit der Zinswende kam es zu signifikanten Abflüssen bei Immobilienfonds: das Fondsvolumen fiel um 38 %. Ab Mitte 2022 änderte sich die Marktlage bei Immobilienfonds. Auf stete Nettomittelzuflüsse in den vergangenen Jahren folgten hohe Nettomittelabflüsse. Das Fondsvolumen fiel von 11,4 Mrd EUR in Q2 2022 um etwa 38 % auf 7,1 Mrd EUR in Q4 2025. Diese Nettomittelabflüsse führten zu intensiver Liquiditätsbeschaffung (z. B. Verkauf von Immobilien) bei Immobilienfonds sowie zur Suspendierung eines Immobilienfonds.

Mit 2027 treten neue Liquiditätsbestimmungen bei Immobilienfonds in Kraft, die die Liquiditätsinkongruenz bei diesen Fonds reduzieren sollen. Bei offenen Immobilienfonds steht aktuell die tägliche Liquidität der Anteilsscheine einer geringen Liquidität der Immobilien gegenüber. Mit den neuen Liquiditätsbestimmungen im Immobilien-Investmentfondsgesetz ist ab Jänner 2027 u. a. eine Mindesthaltedauer von Anteilen an Immobilienfonds von 12 Monaten vorgeschrieben. Aufgrund der Umsetzungsfristen werden sich die Änderungen erst in den Folgejahren auf die Liquiditätssituation von bestehenden Immobilienfonds auswirken.

Kasten 4: Der sektorale Systemrisikopuffer für Gewerbeimmobilienkredite

Das Risiko bei Gewerbeimmobilienkrediten steht seit vielen Jahren im Fokus der österreichischen Finanzmarktaufsicht. Hintergrund sind die risikobehafteten Finanzierungsstrukturen österreichischer Gewerbeimmobilienkredite (CRE-Kredite) und deren seit Jahren anhaltend hohe Bedeutung für den österreichischen Bankensektor. In ihren Financial Stability Reports hat die OeNB regelmäßig auf die Notwendigkeit einer Risikoreduktion bei CRE-Krediten hingewiesen, und auch das Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG) befasst sich bereits seit einigen Jahren intensiv mit den Risiken bei CRE-Krediten:

- 20. Sitzung (17.06.2019): FMSG intensiviert Monitoring zu immobilienbezogenen Unternehmenskrediten
- 21. Sitzung (09.09.2019): Verbesserung der Datenlage für Systemrisikoanalyse notwendig
- 26. Sitzung (15.12.2020): FMSG ersucht OeNB, Datengrundlage für Preisindex zu schaffen
- 27. Sitzung (09.03.2021): Gewerbeimmobilienmarkt (Tourismus, Einzelhandel) von COVID-19-Pandemie besonders betroffen, FMSG beobachtet Gewerbeimmobilienmarkt genau
- 30. Sitzung (13.12.2021): Evaluierung zur Verbesserung der Datenlandschaft
- 34. Sitzung (05.12.2022): Angemessenheit von Immobilienbewertungen und adäquate Risikovorsorgen
- 37. Sitzung (28.06.2023): Notwendigkeit von ausreichenden Risikovorsorgen und vorsichtigen Immobilienbewertungen
- 39. Sitzung (11.12.2023): FMSG schließt sich der Warnung zu den Risiken im CRE-Bereich von nationalen und internationalen Organisationen (OeNB, FMA, EZB, ESRB) an

Frühzeitige Hinweise zum Aufbau von Systemrisiken bei CRE-Krediten führten nicht zu einem Risikoabbau. Dadurch wurde die Einführung des sektoralen Systemrisikopuffers notwendig. Die Empfehlungen der OeNB und die Hinweise des FMSG führten nicht zu einer Reduktion der Risiken bei CRE-Krediten (z.B. durch konservativere Sicherheitenbewertungen, höhere Kreditrisikovorsorgen und bessere Kreditvergabestandards). Auf Basis einer Systemrisikoanalyse der OeNB empfahl das FMSG im Oktober 2024 die Einführung eines sektoralen Systemrisikopuffers (sSyRP) für CRE-Kredite. Aufgrund der Unsicherheiten zu den Auswirkungen der Novelle der EU-Verordnung zu den Eigenmittelanforderungen (CRR III) wurde mit Juli 2025 zunächst eine Pufferhöhe von 1 % eingeführt und eine zeitnahe Evaluierung angekündigt.

Die Einführung der CRR III erhöhte die Kapitalanforderungen bei CRE-Krediten kaum; das FMSG empfahl, den sSyRP auf 3,5 % zu erhöhen. Während die Risikogewichte für Kredite, die mit Gewerbeimmobilien im engeren Sinn besichert sind (z.B. Bürogebäude) mit der CRR III angestiegen sind, haben sich die Risikogewichte bei gewerblichen Wohnimmobilienkrediten (z.B. Finanzierung von Zinshäusern) reduziert. Unter Berücksichtigung des weiterhin erhöhten Systemrisikos bei CRE-Krediten, wurde die ursprünglich avisierte Zielgröße für den sSyRP von 3,5 % vom FMSG empfohlen. Die Erhöhung des sSyRP erfolgt schrittweise. Mit Juli 2026 wurden der sSyRP auf 2 % erhöht und im Juli 2027 erfolgt eine weitere Erhöhung auf 3,5 %.

Der sSyRP adressiert strukturelle systemische Risiken bei CRE-Krediten. Zur Feststellung von systemischen Risiken wird ermittelt, inwieweit Banken in einem ungünstigen wirtschaftlichen Umfeld ausreichend Kapital zur Abdeckung von Verlusten zur Verfügung haben. Hierbei zeigen die Ergebnisse der Systemrisikoanalyse, dass eine Vielzahl an Banken nicht ausreichend kapitalisiert ist. Während das Scheitern einzelner Banken keine erheblichen negativen Auswirkungen auf die Finanzstabilität hätte, bedeutet das Scheitern einer signifikanten Anzahl an Banken bei einem plausiblen Szenario jedoch mit großer Wahrscheinlichkeit erhebliche negative Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität. Diese systemischen Risiken sind hierbei nicht zyklisch (z.B. aus einem übermäßigen Kreditwachstum), sondern ergeben sich aus den strukturellen Merkmalen bei CRE-Krediten (u.a. hohe Konzentration an CRE-Risiken in Verbindung mit risikobehafteter Finanzierungsstruktur).¹

Mit dem sSyRP wird die Widerstandsfähigkeit des österreichischen Bankensektors erhöht, ohne die Kreditvergabe einzuschränken. Der sSyRP für CRE-Kredite stellt sicher, dass österreichische Banken ausreichend Kapital zur Verfügung haben. Gleichzeitig sind nachteilige Effekte auf die Kreditvergabe nicht zu erkennen. Die Daten der Banken zeigen, dass es mit der Einführung des sSyRP nicht zu einer Erhöhung der Kreditzinsen und auch nicht zu einer Reduktion der Kreditvolumen gekommen ist. Hierdurch sind die realwirtschaftlichen Effekte des sSyRP zu vernachlässigen.²

Der sSyRP führt zu einer Kreditsubstitution bei CRE-Krediten. Kapitalstärkere Banken und Banken mit niedrigeren NPL-Quoten erhöhten das CRE-Kreditvolumen nach Einführung des sSyRP. In einer Studie im Financial Stability Report 52 (erscheint im November 2026) wird mithilfe eines Difference-in-Differences-Ansatzes der kausale Zusammenhang zwischen dem sSyRP und der Kreditvergabe geschätzt. Hierbei zeigt sich, dass Banken, die über das meiste freie Kapital verfügen, ihr CRE-Kreditvolumen signifikant erhöht haben. Auch Banken mit niedrigen NPL-Quoten haben ihr CRE-Kreditvolumen ausgeweitet. Die beobachtete Kreditsubstitution trägt zur Verringerung systemischer Risiken bei, da die Risikoallokation innerhalb des österreichischen Bankensystems verbessert wird.

¹ Details zur Einschätzung der OeNB zum sSyRP sind im öffentlichen Gutachten einsehbar (OeNB, 2026).

² Das Wirtschaftsforschungsinstitut WIFO hat eine Studie veröffentlicht, in der deutlich größere realwirtschaftliche Effekte des sSyRP geschätzt werden. Die methodischen Schwächen dieser Studie, die zu einer Überschätzung der Ergebnisse führen, werden in Barmer et al (2026) erläutert.

6 Zusammenfassung

Der österreichische Gewerbeimmobilienmarkt hat in den vergangenen 25 Jahren eine abwechslungsreiche Entwicklung durchlaufen. Geprägt von den makroökonomischen Rahmenbedingungen und den strukturellen Veränderungen in der Nutzung von Gewerbeimmobilien gab es heterogene Entwicklungen bei den unterschiedlichen Assetklassen von Gewerbeimmobilien.

Der Zeitraum 2000 bis 2009 war zunächst von nachlassendem Wirtschaftswachstum geprägt, auf das eine Hochkonjunktur und der Einbruch wegen der globalen Finanzkrise folgten. In diesem Umfeld verzeichnete der österreichische Gewerbeimmobilienmarkt ein deutliches Wachstum des Gebäudebestands, insbesondere im gewerblichen Wohnsegment. Bis zur Finanzkrise spielten börsennotierte Immobilienaktien eine zentrale Rolle am österreichischen Kapitalmarkt und trugen maßgeblich zur Internationalisierung des Immobiliensektors bei. Gleichzeitig stiegen Baukosten und Baupreise stärker als die allgemeine Inflation, während ein im Vergleich zu späteren Phasen hohes Zinsniveau das Marktumfeld prägte.

Von 2010 bis Mitte 2022 setzte sich am österreichischen Gewerbeimmobilienmarkt das Bestandswachstum fort, die Bautätigkeit weitete sich deutlich aus und die Zahl der Baubewilligungen und Fertigstellungen erreichte das höchste Niveau der vergangenen 25 Jahre. Gleichzeitig nahmen die Transaktionsvolumina weiter zu. Gegen Ende dieser Phase stiegen Baukosten und Baupreise stark an, wobei erstmals eine signifikante Divergenz zwischen beiden Indizes sichtbar wurde. Zudem stiegen die Gewerbeimmobilienkredite signifikant an; ihr jährliches Wachstum erhöhte sich ab 2014 stetig. Nach einigen größeren Kreditausfällen in der Baubranche reduzierte sich der Anteil der ausgefallenen Kredite deutlich und erreichte bis zur Zinswende einen historischen Tiefstwert.

Das Ende der Niedrigzinsphase Mitte 2022 hatte weitreichende Auswirkungen auf den österreichischen Gewerbeimmobilienmarkt, von einer Reduktion der Preise bis hin zu einem signifikanten Anstieg der Kreditausfälle. Die deutliche Erhöhung der Kreditzinssätze führte zu einem starken Anstieg der Finanzierungskosten bei Bauträgern. Nach dem Bauboom reduzierte sich die Bautätigkeit, nicht zuletzt wegen der bereits erhöhten Baukosten. Gleichzeitig gingen die Gewerbeimmobilienpreise um ca. 10 % zurück und weniger Transaktionen wurden durchgeführt. Die Risiken bei Gewerbeimmobilienkrediten, die sich in den Jahren zuvor aufgebaut hatten, wurden ab der Zinswende sichtbarer. Zum einen zeigt sich dies in der Finanzierungsstruktur, da ein großer Anteil der Gewerbeimmobilienkredite variabel verzinst ist, zum anderen erhöhte sich der Anteil der ausgefallenen Kredite nach der Zinswende signifikant.

7 Literaturverzeichnis

- ACSC – Österreichische Fachvereinigung für Einkaufszentren. 2008. [178 Einkaufszentren: Boom hält an](#). Pressemitteilung. Abgerufen am 24.7.2026.
- Andreasch, M., S. Jilg und G. Sedlacek. 2007. Eigentümerstruktur inländischer börsennotierter Unternehmen 2006. In: Statistiken – Daten & Analysen Q4 2007. OeNB.
- APA. 2005. [euro adhoc: conwert Immobilien Invest AG - Rekordergebnisse für das Geschäftsjahr 2004](#). Pressemitteilung. Abgerufen am 24.7.2026.
- Arbeiterkammer – Kammer für Arbeiter und Angestellte. o.J. Anwendungsbereiche des Mietrechtsgesetzes. [Welche Mietregeln gelten für meine Wohnung? | Arbeiterkammer](#). Abgerufen am 24.7.2026.
- Arvis, F., L. Ojala, C. Wiederer, B. Shepherd, A. Raj, K. Dairabayeva und T. Kiiski. 2018. Connecting to Compete 2018. Trade Logistics in the Global Economy. World Bank.
- Bachmair, H. 2015. Handelsagglomeration an der Peripherie. Diplomarbeit. TU Wien.
- Bank Austria. 2019. [Österreichischer Immobilienmarkt „Der Boom macht Pause“](#). Real Estate Country Facts. Abgerufen am 24.7.2026.
- Barclays. 2024. Real Estate Sector. Quarterly Datapack #15.
- Barmeier, M. und M. Haller. 2022. Changes in banks' rating assignments in response to the COVID-19 pandemic. In: Financial Stability Report 43. OeNB. 61–71.
- Barmeier, M. 2022. The new normal: bank lending and negative interest rates in Austria. Working Paper 242. OeNB.
- Barmeier M., D. Liebeg und S. Rötzer. 2024. Systemic risks from commercial real estate lending of Austrian banks. In: Financial Stability Report 48. OeNB. 31–39.
- Barmeier, M., U. Hauser-Rethaller, S. W. Schmitz und K. Steiner. 2026. Zur Prozyklizität beim sektoralen Systemrisikopuffer für Gewerbeimmobilienkredite – eine Replik. BankArchiv, 75(9).
- Bednar, C. 2023. Der Wohnimmobilienmarkt in Krisenzeiten – Die Rolle des Wohnimmobilienmarkts in den Weltwirtschaftskrisen 2008 und 2020 mit Fokus auf den österreichischen, deutschen und amerikanischen Markt. Masterarbeit an der TU Wien.
- BGBI. 2022. Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), mit der die Kreditinstitute Immobilienfinanzierungsmaßnahmen-Verordnung erlassen und die Vermögens-, Erfolgs- und Risikoausweis-Verordnung geändert wird (KIM-V). Bundesgesetzblatt II Nr. 230/2022.
- Bundesministerium für Wirtschaft, Familie und Jugend. 2009. Lagebericht 2009 – Bericht über die Lage der Tourismus- und Freizeitwirtschaft in Österreich 2009.
- CA Immo. 2008. Annual Report 2007. [CA Immo Geschäftsbericht Masterfile](#). Abgerufen am 24.7.2026.
- Cachalot Media House GmbH. 2019. [Studentenwohnen hat noch viel Potenzial - Immomedien](#). Abgerufen am 24.7.2026.
- Cachalot Media House GmbH. 2022. [Parking bleibt beliebte Assetklasse. Immomedien](#). Abgerufen am 24.7.2026.
- Cachalot Media House GmbH. 2026. [Logistikimmobilienmarkt stabilisiert sich. Immomedien](#). Abgerufen am 24.7.2026.
- CBRE. 2025. [Logistikimmobilienmarkt stabilisiert sich - Immomedien](#). Abgerufen am 24.7.2026.
- Colliers. 2026. [Markberichte zum österreichischen Gewerbeimmobilienmarkt](#). Abgerufen am 24.7.2026.
- Cushman & Wakefield. 2007. European Shopping Centres. Autumn 2007.
- DC Market Insights. 2026. [Österreichischer Rechenzentrumsmarkt](#). Abgerufen am 24.7.2026.
- Deka. 2023. [Deka Immobilien Monitor, Ausgabe 2023](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Der Standard. 2001. [Weniger Umsatz pro Quadratmeter](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Die Presse. 2018. [Nischenanlage für Spezialisten](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Die unabhängige Immobilien-Redaktion. 2022. 2022: [Rekordwerte am Logistikmarkt Österreich](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Döme S., S. W. Schmitz, K. Steiner und E. Ubl. 2016. Makroprudenzielle Politik in Österreich seit der Nachkriegszeit. In: Monetary Policy & the Economy Q3– Q4/16. OeNB. 177–205.

DPC Immobilien. 2022. [Büromarktbericht Wien](#). Abgerufen am 24.7.2026.

ecostra GmbH. 2021. Shoppingcenter Performance Report Österreich 2021.

Eidenberger, J., D. Liebeg, S. W. Schmitz, R. Seliger, M. Sigmund, K. Steiner, P. Strobl und E. Ubl. 2014. Macroprudential Supervision: A Key Lesson from the Financial Crisis. In: Financial Stability Report 27. OeNB. 83-94.

EHL. 2025a. [Büroimmobilien – Marktbericht Herbst 2025](#). Abgerufen am 24.7.2026.

EHL. 2025b. [Geschäftsflächen – Marktbericht Österreich 2024/2025](#). Abgerufen am 24.7.2026.

EHL. 2025c. [Zinshaus – Marktbericht 2025 Wien](#). Abgerufen am 24.7.2026.

EHL. 2026. [Erster Wiener Wohnungsmarktbericht](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Elsinger, H., P. Fessler, S. Kerbl, A. Schneider, M. Schürz und S. Wiesinger. 2021. The calm before the storm? Insolvencies during the COVID-19 pandemic. In: Financial Stability Report 41. OeNB. 57–76.

EXPLOREAL. 2025. Erster Österreichischer Neubaubericht 2025: Kennzahlen und Fertigstellungen von Bauträgerprojekten in Österreich 2023 bis 2025, 4. Ausgabe.

EXPLOREAL. 2026. Erster Österreichischer Neubaubericht 2026: Kennzahlen und Fertigstellungen von Bauträgerprojekten in Österreich 2024 bis 2026.

Feigelfeld, H., K. Czasny, W. Blaas und R. Wieser. 2007. Eigentümerstruktur im Wiener privaten Althausbestand: Analyse der Veränderungen und deren Auswirkungen auf den Wohnungsmarkt in Wien. Arbeiterkammer Wien.

Finanzausgleichsgesetz 2008. (FAG 2008) BGBl. I Nr. 103/2007.

Finanzmarktstabilitätsgremium. 2019. [Presseaussendung zur 20. Sitzung des Finanzmarktstabilitätsgremiums](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Finanzmarktstabilitätsgremium. 2020. [Presseaussendung zur 26. Sitzung des Finanzmarktstabilitätsgremiums](#). Abgerufen am 24.7.2026.

FM Forum Industriemedien GmbH. 2025. [30 Jahre Österreich in der EU: So profitierten Wien und Logistik massiv von Österreich in der EU](#). In: Wirtschaftsnachrichten. Abgerufen am 24.7.2026.

FONDS professionell Multimedia GmbH. 2026. [Analyse: Österreich braucht mehr Pflegeimmobilien](#). In: FONDS professionell online. Abgerufen am 24.7.2026.

Fritz, O. 2025. Heimischer Tourismus zieht immer mehr Gäste an. WIFO Monatsberichte 11/2025.

GBV - Gemeinnützige Bauvereinigungen. 2025. Research Brief Mietentwicklung bis 2025. Wien.

Gebhart, P. 2013. Die Bedeutung von Internetnutzung und Onlinehandel für Shopping Center in Österreich, Masterarbeit an der TU Wien.

Gewinn. 2014. [Check: Wiener Büromarkt – Hohe Konkurrenz](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Gutheil-Knopp-Kirchwald, G. und M. Getzner. 2012. Analyse der Angebots- und Preisentwicklung von Wohnbauland und Zinshäusern in Wien. TU Wien.

Handelsverband. 2022. [Shoppingcenter in Österreich - Krise, Konsolidierung oder neuer Boom?](#) Abgerufen am 24.7.2026.

Happy Read Publishing Ltd. 2019. [Hotelmarkt Wien glänzt mit kontinuierlichem Nachfragewachstum](#). In: Deal-Magazin. Abgerufen am 24.7.2026.

Hiess, H. 2012. Rahmenbedingungen und Trends der räumlichen Entwicklung Österreichs. 13. Raumordnungsbericht. Analysen und Berichte zur räumlichen Entwicklung Österreichs 2008-2011. Österreichische Raumordnungskonferenz (ÖROK).

HVS. 2008. European Hotel Valuation Index In-Depth Insights 2008.

INFINA. 2026. [Statistik Immobilienpreise](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Institut für Österreichs Wirtschaft (iföw). 2026. Die volks-und regionalwirtschaftliche Bedeutung der Bauwirtschaft in Österreich. Ergebnispräsentation 8. Juni 2026.

IPE International Publishers Limited. 2009. [Yield shift in European retail generates investor opportunities: Savills](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Ivansits, H. und U. Filipic. 2007. Privatisierung von Gesundheit – Blick über die Grenzen. Dokumentation der gleichnamigen Tagung vom 5. November 2007. AK Bildungszentrum Wien.

IZ Immobilien Zeitung. 2005. [Büromarkt Wien 2004: 6,9% Leerstand, 20 EUR Spitzenmiete, 280.000 qm Umsatz](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Kadi, J. und M. Verlic. 2019. Gentrifizierung in Wien - Perspektiven aus Wissenschaft, Politik und Praxis. Standpunkte 27. Arbeiterkammer Wien.

Klien, M., P. Huber, P. Reschenhofer, G. Gutheil-Knopp-Kirchwald und G. Kössl. 2023. Die preisdämpfende Wirkung des gemeinnützigen Wohnbaus. Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung.

Klien, M. und G. Streicher. 2021. Ökonomische Wirkungen des gemeinnützigen Wohnbaus. Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung.

KMU Forschung. 2023. [E-Commerce-Studie Österreich 2023](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Knight Frank. 2017. [Vienna Office Market Outlook - Q2 2017](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Krenn, M. 2023. Shareholderinteressen im Gesundheits- und Pflegesektor: Strategien und Konsequenzen. DISKURS. Das Wissenschaftsnetz.

Kropik, A. und P. Scherer. 2023. Vergleichbarkeit von Indexsystemen. In: Österreichische bauzeitung. WKO Bundesinnung Bau Spezial. Jahresrückblick 2023.

Kumnig, S., H. Müller, R. Kiczka und J. Kadi. 2025. Die Transformation des Wiener Altbau-Miethaus-Bestands. Stadtpunkte. Band 50. Arbeiterkammer Wien.

LOGISTIK express. 2025. [Österreichs EU-Beitritt war ein Boost für Wiens Spediteure](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Michaeler & Partner. 2020. [Marktreport Serviced Apartment & Serviced Accommodation 2019](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Mietervereinigung Österreich. 2025. [Goldgrube? Die Wahrheit über Wiens Altbau-Zinshäuser](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Modesta. 2020. [Büromarktbericht Wien](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Mordor Intelligence. 2026. [Österreich Rechenzentrum Marktgröße und Marktanteil Analyse – Wachstumstrends und Prognose \(2026 - 2031\)](#). Abgerufen am 24.7.2026.

MRP Consult GmbH. 2013. [Private investors discover hotel investments in Austria](#). Abgerufen am 24.7.2026.

MRP Consult GmbH. 2022. [Neue Herausforderungen und Chancen auf dem Hotel\(immobilien\)-Markt – 1. Halbjahr 2022](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Musil, R., F. Brand, H. Huemer, P. Köck und M. Wonaschütz. 2021. Die Transformation der Wiener Gründerzeitstadt. Dynamiken am Wiener Zinshausmarkt 2007 – 2019. Österreichische Akademie der Wissenschaften.

Oesterreichische Nationalbank. 2007. Finanzmarktstabilitätsbericht 14.

- Oesterreichische Nationalbank. 2009.** Finanzmarktstabilitätsbericht 17.
- Oesterreichische Nationalbank. 2011.** Finanzmarktstabilitätsbericht 22.
- Oesterreichische Nationalbank. 2017.** Finanzmarktstabilitätsbericht 34.
- Oesterreichische Nationalbank. 2026a.** [Gutachten für den Einsatz des sektoralen Systemrisikopuffers für Gewerbeimmobilienkredite gem. Empfehlung FMSG/6/2025.](#)
- Oesterreichische Nationalbank. 2026b.** Österreichs Wohnimmobilienmarkt 2000–2025 – Strukturwandel und Finanzmarktstabilität.
- Otto Immobilien GmbH. 2026.** [Österreichischer Investmentmarkt 2025 - zurück auf Vorkrisenniveau.](#) Abgerufen am 24.7.2026.
- Parlament Österreich. 2011.** Hotels- und Restaurants - mit Investitionen aus der Krise. Parlamentskorrespondenz Nr. 538.
- Parlament Österreich. 2025.** [Parlamentarische Anfrage Nr. 1154/J-NR/2025.](#) Abgerufen am 24.7.2026.
- Plank, L., H. Volmary, M. Krenn und W. Blaas. 2023.** Shareholderorientierte transnationale Investoren in der kritischen sozialen Infrastruktur - England, Deutschland und Österreich im Vergleich. Arbeiterkammer Wien.
- pm pflegemarkt.com GmbH. 2026.** [Immobilienübernahmen steigen an – Wer sind die aktivsten Immobilieninvestoren?](#) Abgerufen am 24.7.2026.
- RegioPlan Consulting GmbH. 2006.** Fachmarktzentrenliste Österreich – Ausgabe 2006.
- RegioPlan Consulting GmbH. 2007a.** Shopping Center Top 100 – Ausgabe 2006/2007.
- RegioPlan Consulting GmbH. 2007b.** Wie viele Shopping Center braucht das Land?
- Scharf, J. 2022.** Anlegerprofil und Wohnungstypen von Vorsorgewohnungen in Wien. Masterarbeit an der TU Wien.
- Schmitz, S. W. 2024a.** [KIM-V bietet durch großzügige Ausnahmen viel Spielraum für Einzelfälle.](#) OeNB-Blog.
- Schmitz, S. W. 2024b.** [KIM-V war effektiv und läuft wie gesetzlich vorgesehen aus.](#) OeNB-Blog.
- Schmitz, S. W. 2026.** [Private Wohnimmobilienkredite: Warum gute Vergabestandards wichtig sind.](#) OeNB-Blog.
- Schneider, M. 2014.** Ein Fundamentalpreisindikator für Wohnimmobilien für Wien und Gesamtösterreich. OeNB.
- Sedlacek, G. 2008.** Die Entwicklung von Immobilienaktien im Aktienportefeuille österreichischer privater Haushalte von 1999 bis 2007. In: Statistiken – Daten & Analysen Q2/08. OeNB
- Sparkassen Immobilien AG. 2009.** [Final results 2008 Profit despite difficult environment.](#) Pressemitteilung. Abgerufen am 24.7.2026.
- Stadt Wien. 2020.** [Tourismus in Wien: Hotels schaffen 2019 erstmalig Umsatz-Milliarde.](#) Pressesaussendung. Abgerufen am 24.7.2026.
- Statistik Austria. 2001.** [Gebäude- und Wohnungszählung 2001.](#) Standarddokumentation. Abgerufen am 24.7.2026.
- Statistik Austria. 2026.** [Gebäude- und Wohnbaustatistik.](#) Standarddokumentation. Abgerufen am 5.8.2026.
- Stöger, K. 2019.** City-Logistik – die Entwicklung des Logistikimmobilienmarktes im Zusammenhang mit den Herausforderungen des E-Commerce am Beispiel der Stadt Wien. Masterarbeit an der TU Wien.
- Urban Land Institute. 2009.** [Emerging Trends in Real Estate Europe.](#) Abgerufen am 24.7.2026.
- Urban Land Institute. 2010.** [Emerging Trends in Real Estate Europe.](#) Abgerufen am 24.7.2026.

Verlag Holzhausen GmbH. 2019. [Der Logistikimmobilienmarkt in Österreich gewinnt an Bedeutung](#). In: Verkehr. Abgerufen am 24.7.2026.

Verlag Strohmayer KG. 2013. [Fünf Jahre nach Finanzkrise: Wiener Büromarkt stabil](#). Abgerufen am 24.7.2026.

Voithofer, P. und E. Gittenberger. 2005. Der österreichische Handel 2005. KMU Forschung Austria.

WIFO - Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung. 2019. [WIFO-Prognose für 2019 und 2020: Abschwächung der Konjunktur, aber keine Rezession](#). Pressemitteilung. Abgerufen am 24.7.2026.

WIFO - Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung. 2021. [WIFO-Prognose für 2021 bis 2023: Neuerlicher Lockdown verzögert Konjunkturerholung in Österreich](#). Abgerufen am 24.7.2026.

WIFO - Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung. 2025a. [Jährlicher wissenschaftlicher Beitrag zu den Tourismusberichten 2024 bis 2027](#). Abgerufen am 24.7.2026.

WIFO - Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung. 2025b. [Tourismusanalyse: Winternächtigungen 2024/25 leicht rückläufig](#). Abgerufen am 24.7.2026.