



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

16.30 bis 17.00 Uhr

Immobilienpreise – quo vadis?

Dr. Doris Ritzberger-Grünwald

Direktorin der Hauptabteilung Volkswirtschaft
Oesterreichische Nationalbank



Der Informationstag für Geld & Vorsorge

Donnerstag, 3. April 2014

Design Center Linz

Relevanz vom Immobilienpreisen

- **Immobilien sind der wichtigste Vermögensbestandteil der privaten Haushalte**
- **Ausgaben für Wohnen sind ein relevanter Teil der gesamten Haushaltsausgaben**
- **Der Immobilienmarkt ist ein wichtiger Bestandteil des Transmissionsmechanismus der Geldpolitik**
- **Hypothekarkredite spielen eine wichtige Rolle in den Bilanzen der Banken**
- **Fallende Immobilienpreise können eine Gefahr für die Finanzmarktstabilität darstellen**
- **→ Immobilienpreismonitoring wichtige Aufgabe für Notenbanken**

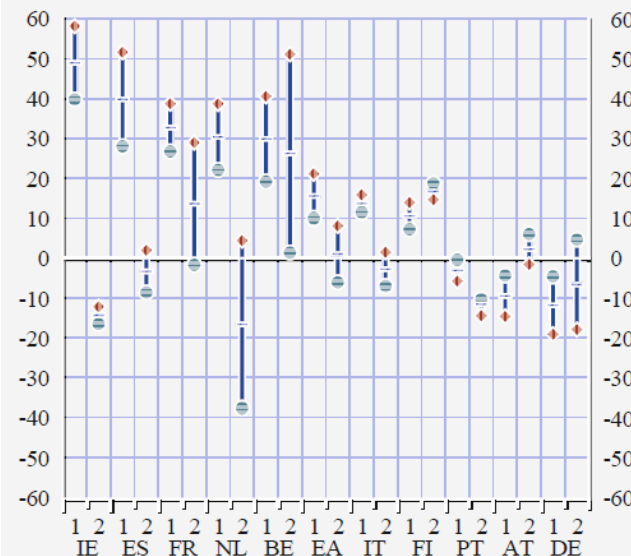
Immobilienpreismonitoring ausgewählter Notenbanken

- Europäische Zentralbank:**
 Regelmäßiges Monitoring der Immobilienmärkte der Euroraumländer im Finanzstabilitätsbericht. EZB untersucht Märkte für Wohn- und Gewerbeimmobilien auf mögliche Fehlentwicklungen.
- Bundesbank:**
 Veröffentlicht seit 2009 regelmäßig Analysen zu den Immobilienpreisen in Deutschland.
- Schweizer Nationalbank:**
 Ist in ein im Juni 2012 neu eingeführtes Verfahren zur Aktivierung eines antizyklischen Kapitalpuffers eingebunden. Aufgabe ist die regelmäßige Beurteilung der Lage am Hypothekar- und Immobilienmarkt

Chart I.30 Valuation estimates of residential property prices in selected euro area countries

(percentages; distribution of estimates)

- difference
- ♦ average statistical ratios
- average model-based estimations
- ▨ average statistical indicators and model-based estimations



1 2007

2 Q2 2013

IE - Ireland

ES - Spain

FR - France

NL - Netherlands

BE - Belgium

EA - euro area

IT - Italy

FI - Finland

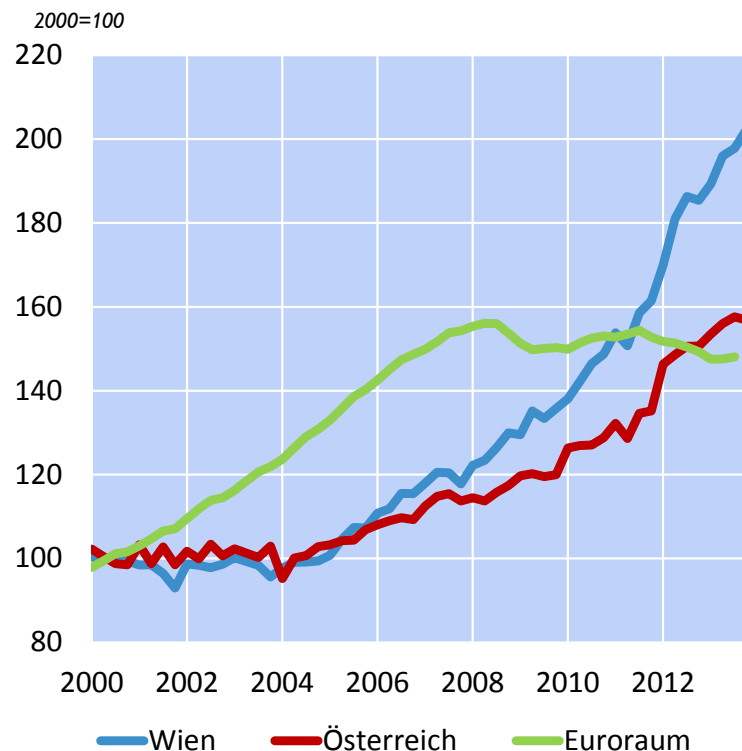
PT - Portugal

AT - Austria

DE - Germany

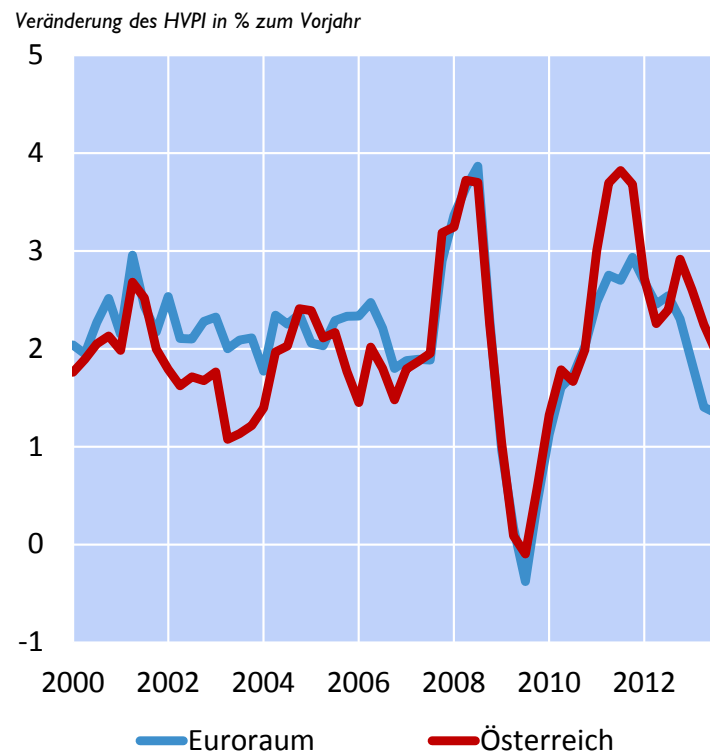
Wohnimmobilienpreise im internationalen Vergleich

Wohnimmobilienpreise in Österreich und im Euroraum



Quelle: EZB.

Inflation in Österreich und im Euroraum

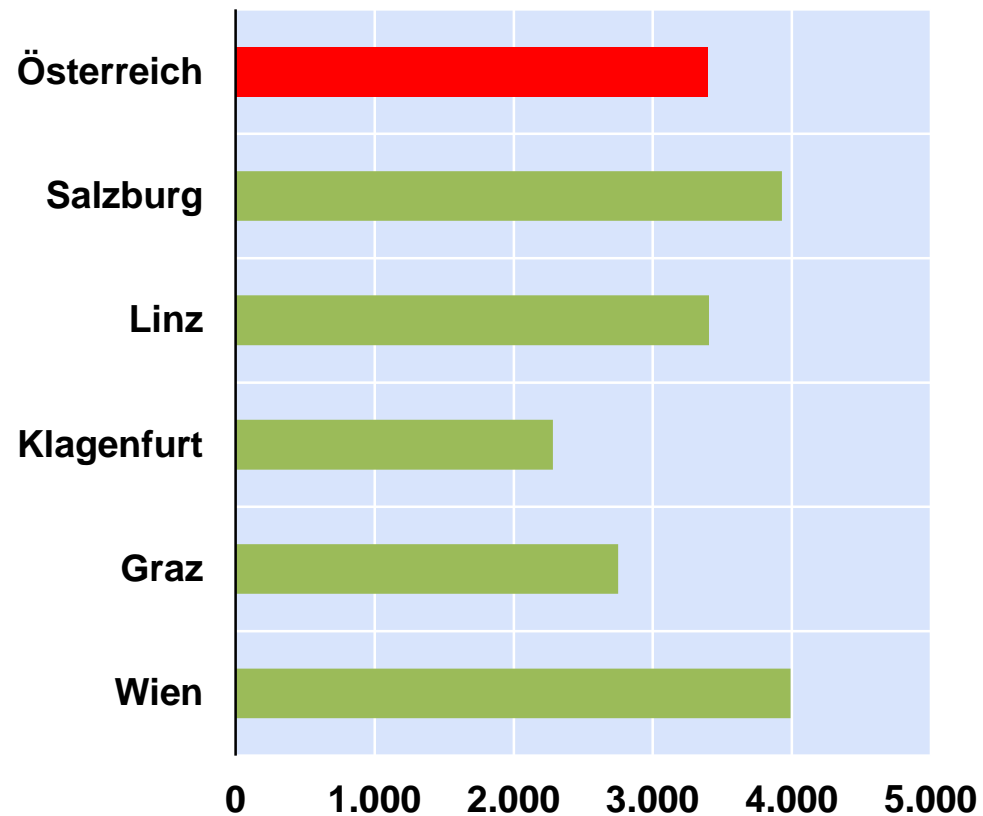


Quelle: Statistik Austria, Eurostat.

Wohnimmobilienpreise in den Landeshauptstädten

Angebotspreise von Eigentumswohnungen

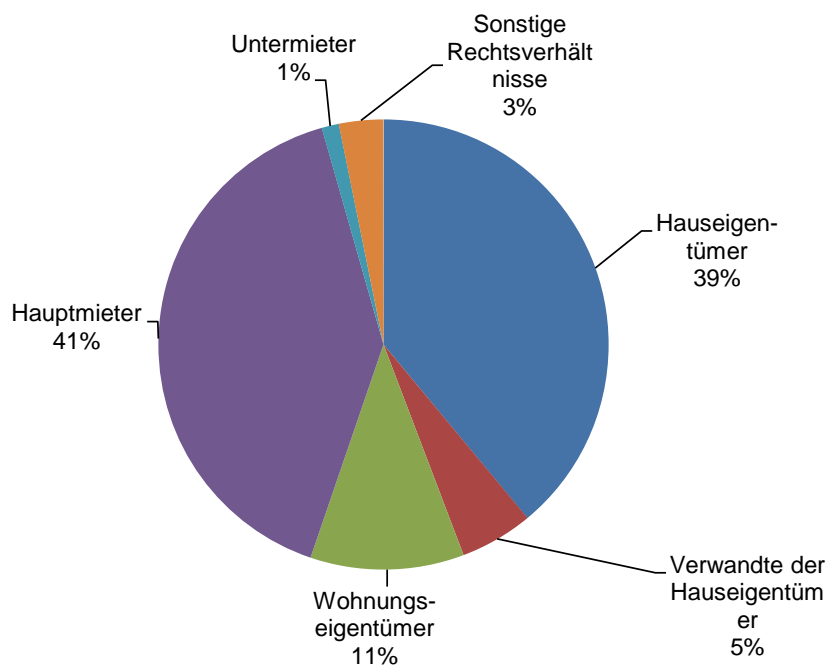
EUR je m², Februar 2014



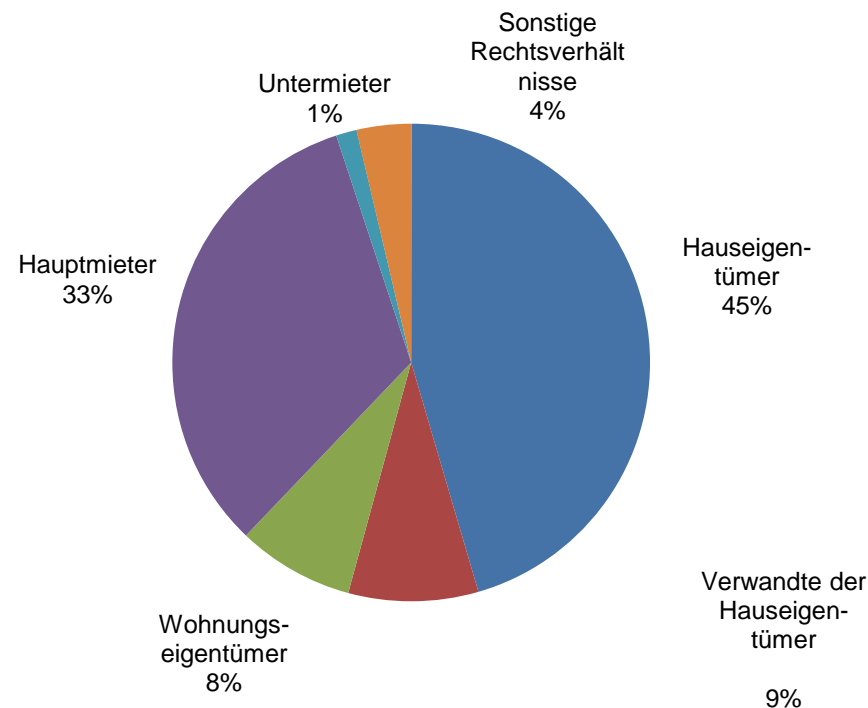
Quelle: wohnnet.at.

Wie wohnt man in Österreich? Eigentum vs. Miete

Österreich



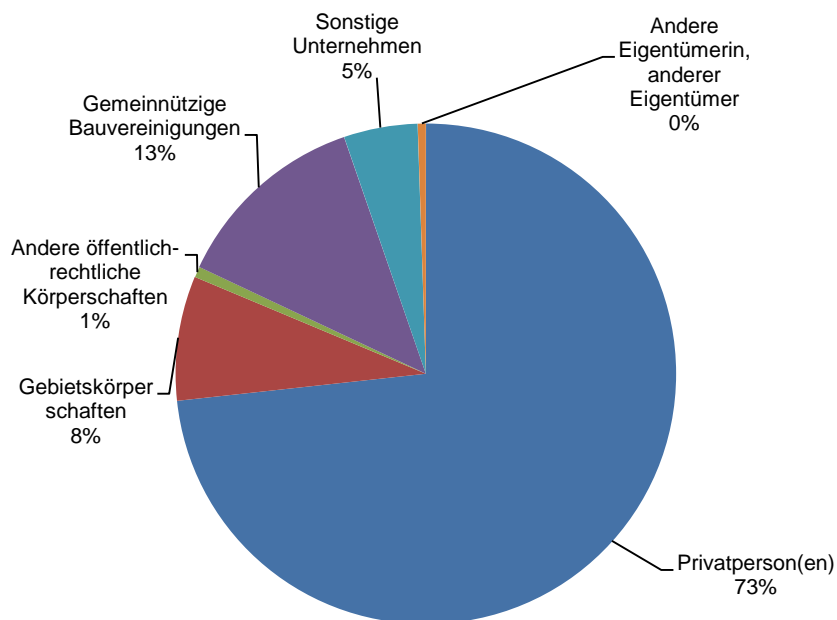
Oberösterreich



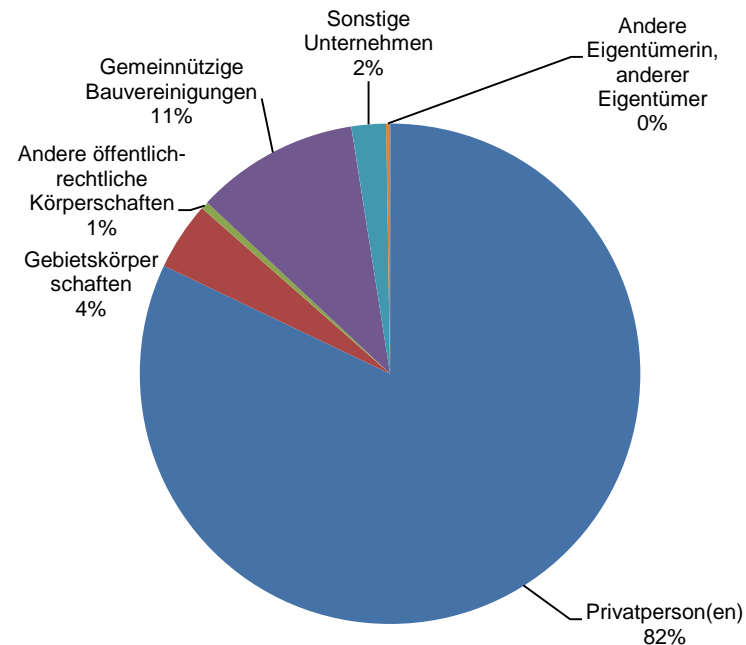
Quelle: Statistik Austria (Mikrozensus 2013)

Wem gehören die Wohnungen?

Österreich



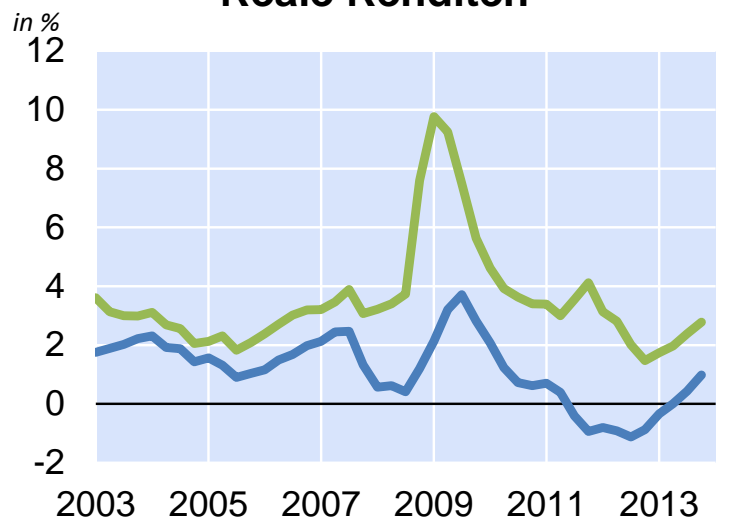
Oberösterreich



Quelle: Statistik Austria (Mikrozensus 2013)

Sinkende Renditen von alternativen Anlagemöglichkeiten und hohes Risiko als Preistreiber?

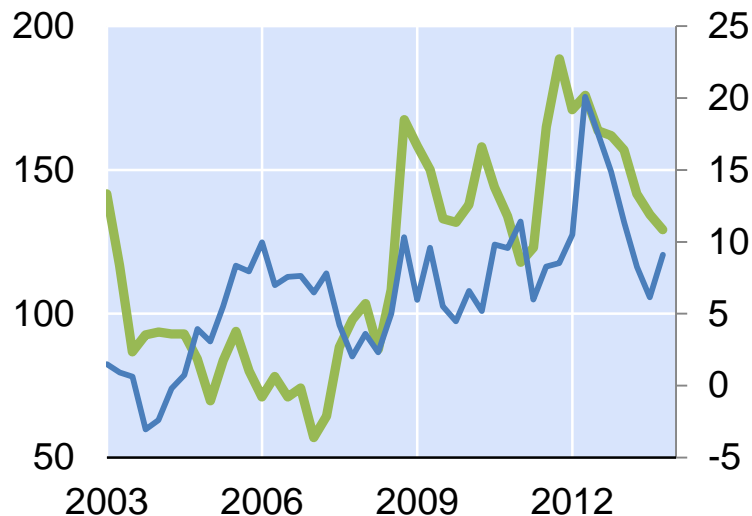
Reale Renditen



- Renditen von Unternehmensanleihen im Euroraum (7-10J), real
- Renditen von Staatssanleihen im Euroraum (10J, Durchschnitt), real

Quellen: Datastream, Eurostat.

Unsicherheitsindex



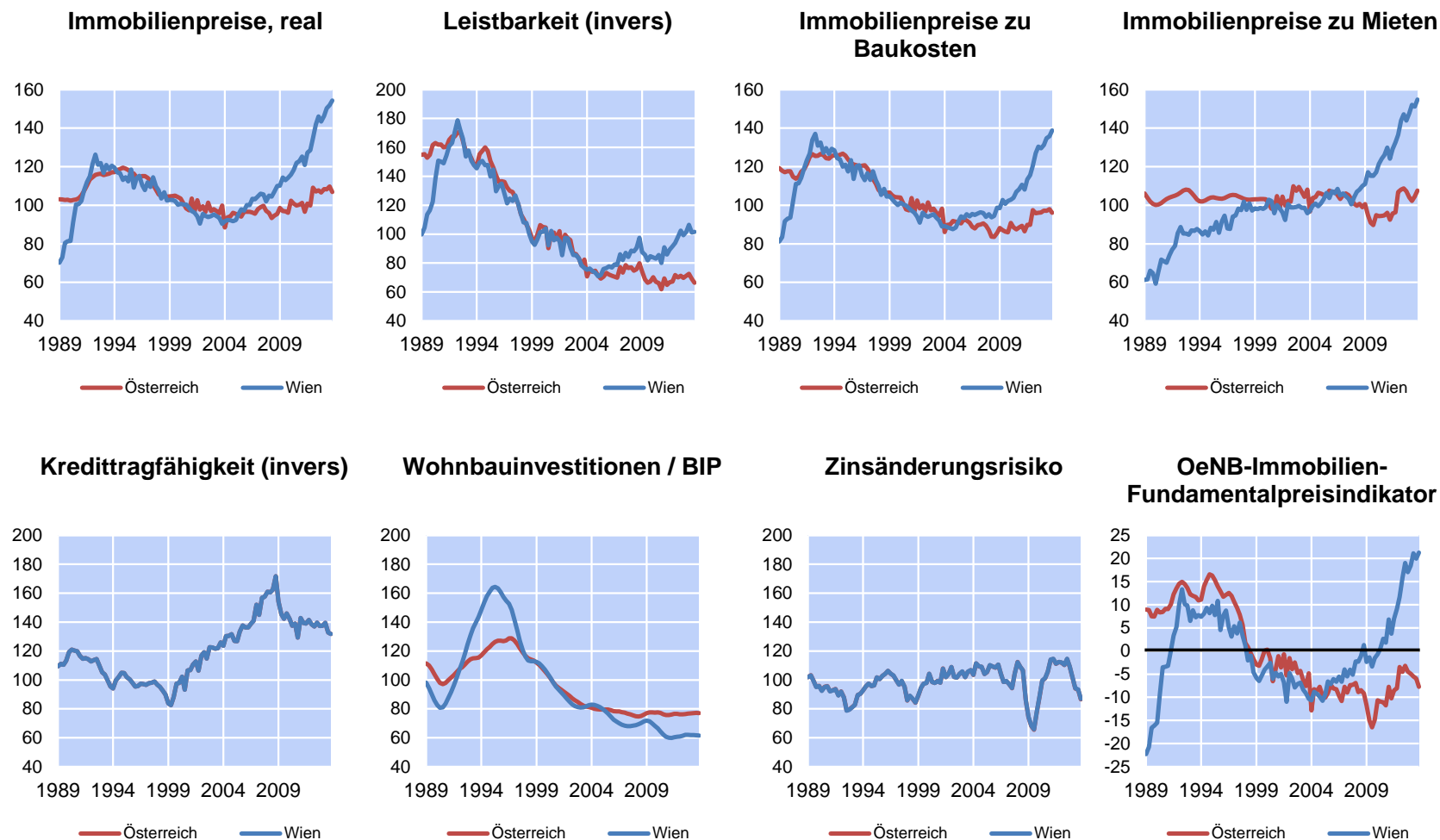
- Economic Policy Uncertainty Index - Europe
- Immobilienpreise Wien (in % zum VJ, re. Achse)

Quellen: Economic Policy Uncertainty, TU Wien.

Konstruktion des Fundamentalpreisindikators

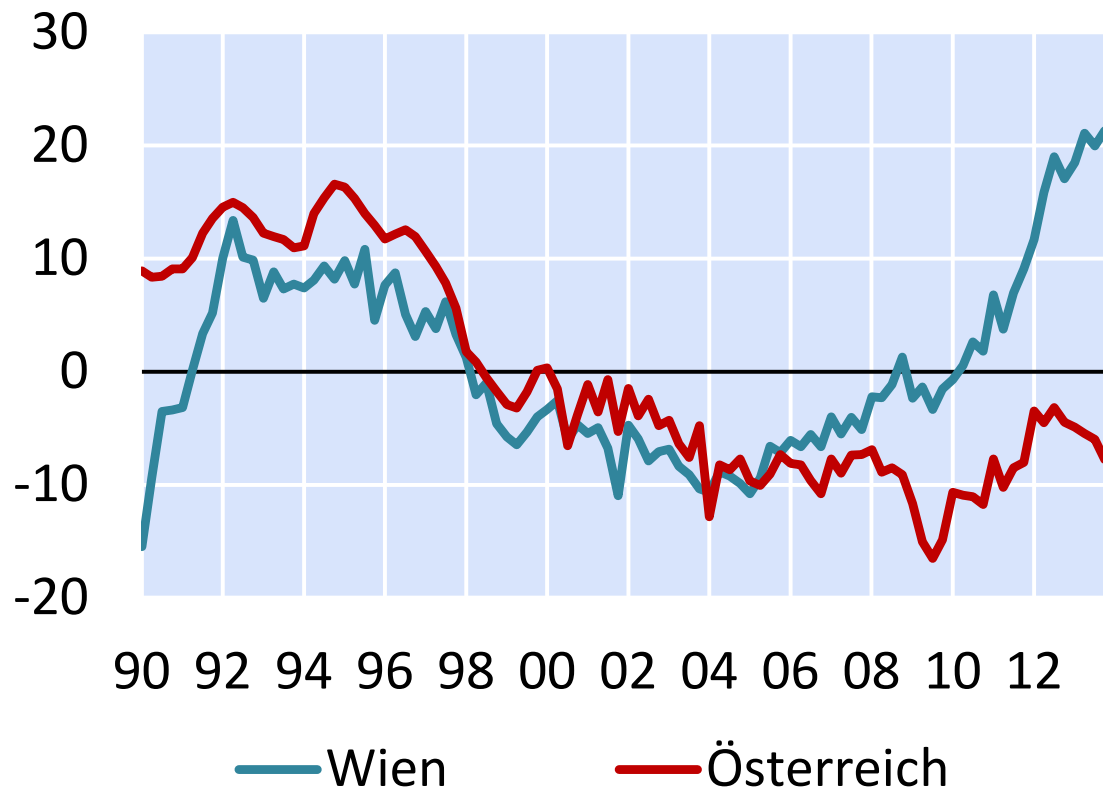
- **Indikator betont die Rolle von Fundamentalfaktoren**
- **Steigen Preise infolge eines Anpassungsprozesses an veränderte Fundamentalfaktoren, so liegt keine Blase vor. Erst wenn die Preise über längere Zeit erheblich von ihren Fundamentalwerten abweichen, kann von einer Blase gesprochen werden.**
- **Multipler Indikatorenansatz deckt eine Reihe von Indikatoren der Angebots- und der Nachfrageseite ab.**
 - ***Haushaltsperspektive:* Reale Immobilienpreise, Leistbarkeit**
 - ***Investorenperspektive:* Verhältnis Immobilienpreis zu Mieten, Verhältnis Immobilienpreis zu Baukosten**
 - ***Systemische Perspektive:* Kredittragfähigkeit, Verhältnis Wohnbauinvestitionen zu BIP, Zinsanhebungsrisiko**

OeNB-Fundamentalpreisindikator für Wohnimmobilien: Teilindikatoren für Wien und Österreich



Der Fundamentalpreisindikator für Wohnimmobilien für Wien und Gesamtösterreich

Abweichung der Immobilienpreise von den fundamental gerechtfertigten Preisen in %



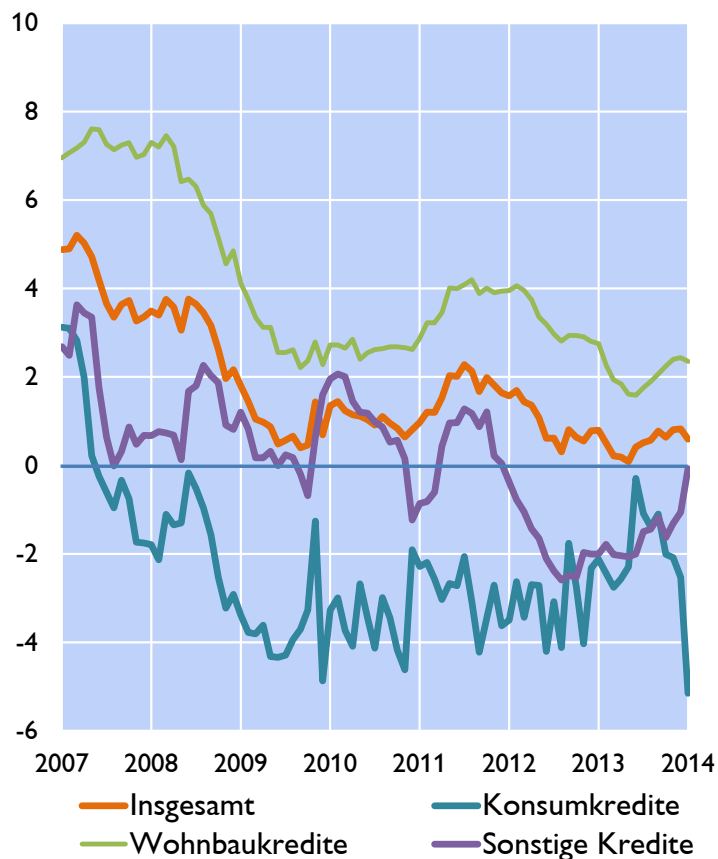
- Für **Wien** ergibt sich im vierten Quartal 2013 eine **Überbewertung** im Ausmaß von **21%**
- Für **Gesamtösterreich** ergibt sich eine **Unterbewertung** um **8%**

Wohnbaukredite und Verschuldung des Haushaltssektors

Grafik 1

Haushaltskredite nach Verwendungszweck

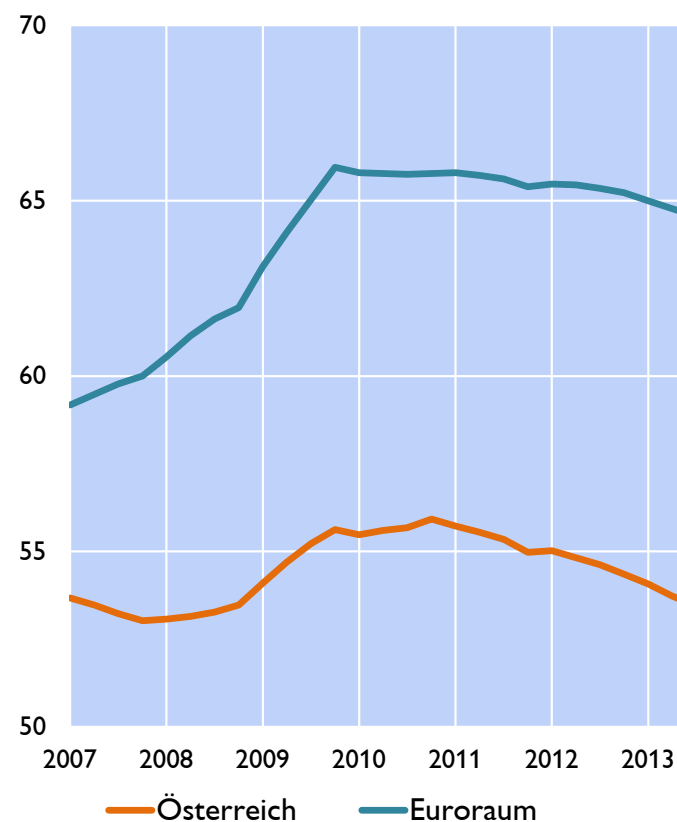
Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: OeNB, Eurostat.

Verschuldung des Haushaltssektors

In % des BIP, gleitender 4Q-Durchschnitt



Hauptergebnisse und Implikationen für Finanzmarktstabilität

Hauptergebnisse

- In Wien – und abgeschwächt auch in den anderen Bundesländern – ist seit einiger Zeit ein deutlicher Anstieg der Immobilienpreise zu beobachten.
- Der OeNB-Immobilienindikator für Wien zeigt für das vierte Quartal 2013 eine Überbewertung im Ausmaß von 21% an
- Für Österreich ergibt sich eine Unterbewertung (-8%)

Weitere Vorgehensweise

- OeNB ist sich der Relevanz der Immobilienpreisentwicklung für die Finanzmarktstabilität bewusst und wird die Entwicklungen daher laufend beobachten.
- Der Fundamentalpreisindikator für Wohnimmobilien wird regelmäßig berechnet und auf der Homepage der OeNB (www.oenb.at) publiziert.