



Die Zeit der sinkenden Preise ist vorbei, die Herausforderungen für den Immobilienmarkt sind geblieben

Der Irankrieg sollte die noch junge Phase steigender Preise heuer abbremsen, aber nicht abbrechen. Auf der Angebotsseite zeichnet sich derweil keine Entspannung ab, die »Marathon-Rezession« der Bauwirtschaft geht heuer in die 8. Runde.

VON MATTHIAS REITH



Matthias Reith ist Senior Ökonom für den österreichischen Immobilienmarkt und die österreichische Volkswirtschaft bei Raiffeisen Research

Nachdem Wohneigentum zwischen Ende 2022 und Ende 2024 in Summe um 5 % billiger geworden ist, mussten Käufer:innen im Vorjahr wieder tiefer in die Tasche greifen. Österreichweit verteuerten sich Wohnimmobilien 2025 um 1 %. Die jüngsten Preisdaten (OeNB-Immobilienpreisindex) zeigen: Auch zu Jahresbeginn sind Immobilien teurer geworden – und das sogar schneller als zuvor. So sind die Preise im ersten Quartal um 1,1 % gegenüber Q4 25 gestiegen (Q4 25: +0,4 % p.q.). Aufs Jahr hochgerechnet ist das ein Plus von immerhin 4,5 %. Der Immobilienmarkt hat Anfang 2026 also einen Gang höher geschaltet. Seit dem Tief (Q4 24) sind die Preise bereits um 3,3 % gestiegen. Wohnungen und Häuser waren damit nur mehr 2 % billiger als im dritten Quartal 2022, als die »Rückkehr der Zin-

sen« und strengere Kreditvergabestandards dafür gesorgt hatten, dass auf 18 Jahre ununterbrochener Preisanstiege kein 19. gefolgt ist.

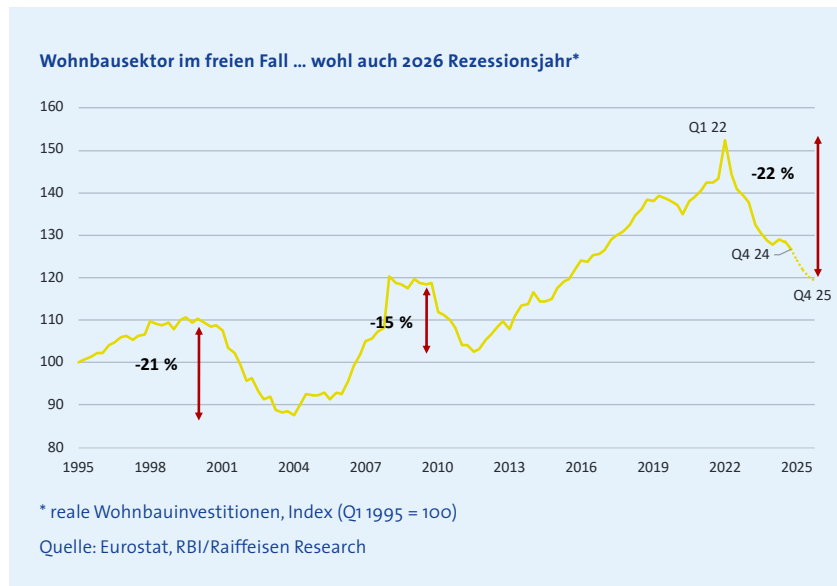
Allerdings sind es insbesondere die Preise neuer Immobilien, die sich Anfang 2026 stark verteuert haben. In Wien kosteten Neubauwohnungen im ersten Quartal 1,6 % mehr als Ende 2025, im Rest Österreichs sogar um 3,6 %. Dagegen wurden Bestandswohnungen in Wien nicht teurer (Q1: -0,1 % p.q.), außerhalb der Bundeshauptstadt lag das Plus bei geradezu bescheidenen 1,0 % ggü. Q4 25. Nachdem die Preise neuer und gebrauchter Wohneinheiten 2025 im Gleichschritt unterwegs gewesen sind, war der Markt zu Jahresbeginn wieder »zweigeteilt«. In die Höhe geschnellte Baukosten haben →

die Neubaupreise trotz doppelten Gegenwinds (gestiegene Zinsen und strengere Kreditvergabestandards) seit dem Herbst 2022 – anders als im Gebrauchtssegment – weiter ansteigen lassen. Diese Zweiteilung hat dazu geführt, dass der Preisaufschlag von Neubauwohnungen gegenüber Wohnungen, die schon das ein oder andere Jahr am Buckel haben, seit Q3 2022 um etwa 15 % angestiegen ist.

Wird es 2026 in diesem Tempo weitergehen?

Auch wenn dieser Tage nur die Unsicherheit wirklich sicher ist, so ist jetzt schon klar: Der Irankrieg bedeutet für Österreich wie für Europa weniger Wachstum, mehr Inflation und steigende Zinsen. Der Konflikt im Nahen Osten wird daher auch den österreichischen Immobilienmarkt nicht unberührt lassen. Legt der Markt durch den Irankrieg eine preisliche Vollbremsung hin, kurz nachdem er einen Gang höher geschaltet hat?

Wohneigentum ist in den letzten Jahren nicht viel billiger, aber trotzdem wieder leistbarer geworden. Gemessen an dem, was verdient wird (die Tariflöhne sind seit Q3 2022 um + 23 % gestiegen), sind Wohnimmobilien in den letzten gut drei Jahren um 20 % erschwinglicher geworden. Das Verhältnis von Preisen zu Einkommen ist wieder dort, wo es 2018 war. Der entscheidende Unterschied ist aber: Kostete ein Immobilienkredit damals 1,8 %, waren es im Februar 3,4 %. Wollte der österreichische Durchschnittshaushalt zu Jahresbeginn ein ebenso durchschnittliches Einfamilienhaus mit einem Kredit finanzieren, musste er mit einer monatlichen Rate in Höhe von 37 % des Netto-Haushaltseinkommens rechnen. Eine akzeptable, aber immer noch spürbar höhere Kreditbelastung als in den Jahren vor 2022. Bei Kreditfinanzierung war die Leistbarkeit Anfang 2026 also nicht mehr der große Gegenwind wie 2023 und 2024. Aber richtiger Rückenwind, wie das bis Mitte



2022 noch der Fall gewesen ist, ging von der Leistbarkeit am Vorabend des Irankriegs nicht aus.

Meiner Meinung nach wird die EZB heuer mindestens einmal an der Zinsschraube drehen, die Kapitalmarktzinsen haben das schon längst vorweggenommen. Kredite werden dadurch wieder etwas teurer – aber nicht so teuer, wie sie es noch vor zwei Jahren waren. Denn: Ein »inflationärer Flächenbrand« wie in den Jahren nach 2022 (zweistellige Inflationsraten) zeichnet sich nicht ab – und damit auch kein neuerlicher Aufstieg auf den Zinsgipfel. Der Irankrieg (bzw. die davon ausgelösten Zinsanstiege) wird Wohneigentum 2026 wieder ein bisschen weniger leistbar machen, die Leistbarkeit wird heuer für mehr Haushalte ein Thema sein als 2025. So »unleistbar« wie noch vor kurzem dürften Immobilien gleichwohl nicht werden. Die gerade erst begonnene Phase steigender Preise wird durch den Irankrieg wohl abgebremst, aber nicht abgebrochen. Zudem sollten die EZB-Leitzinsen 2027 wieder sinken (auf das aktuelle Niveau). Die für heuer erwartete leichte Verschlechterung der Leistbarkeit wird also nur von kurzer Dauer sein. Nach dem satten Preisplus zu Jahresbeginn (Q1 26) sollte der Gegenwind das Tempo der Preisanstiege in weiteren Jahresver-

lauf abbremesen. Da der Markt aber mit viel Schwung ins laufende Jahr gestartet ist, dürfte Wohneigentum im Gesamtjahr 2026 dennoch (etwas) schneller teurer werden als 2025. Nach besagtem Plus von einem Prozent im Vorjahr ist ein österreichweiter Preisanstieg von etwa 2 % realistisch. Inflationsbereinigt dürfte Wohneigentum aber auch 2026 billiger werden. Denn mit erwarteten 3,5 % sollten die Verbraucherpreise stärker steigen als die Immobilienpreise. Das Jahr 2026 wäre damit das vierte Jahr in Folge, in dem Immobilien real an Wert verlieren.

Bauwirtschaft: Endlosrezession statt Ende der Rezession?

Also: Wer aufgrund des Irankriegs auf niedrigere Kaufpreise wartet, dürfte lange warten. Und das gilt insbesondere für den Neubau. Die österreichische Bauwirtschaft ist anders als die exportorientierte Industrie nicht auf den Weltmärkten zu Hause, der Iran mag gefühlt weit weg sein. Doch der Konflikt im Nahen Osten zeigt einmal mehr: Die Globalisierung macht nicht vor den österreichischen Bauzäunen halt. Wird Energie global knapper und teurer, treibt das auch bei uns die Baukosten in die Höhe. Baumaterialien dürften heuer die gesamten Baukosten steigen lassen. Einen →

ersten Vorgeschmack darauf gab es bereits im März: Ziegel, Zement & Co. (Baumaterialien) verteuerten sich gegenüber dem Vormonat um 1,8% (+2,9% p.a.). Schneller teurer geworden sind Baumaterialien zuletzt vor fast 4 Jahren (April 2022: +4,1% p.m.).

Für die (Wohn-)Bauwirtschaft kommt das zur Unzeit. Industrie und Gesamtwirtschaft mögen 2025 die Rezession hinter sich gelassen haben, der Wohnbau befindet sich demgegenüber weiterhin im freien Fall. Seit Anfang 2021 sind die realen Wohnbauinvestitionen hierzulande um 22% eingebrochen (dem ist jedoch ein jahrelanger Steigflug vorausgegangen, zwischen Q3 11 und Q1 22 wurden die Wohnbauinvestitionen real um 49% ausgeweitet). Nur in Finnland ist der Wohnbausektor in den letzten Jahren noch stärker unter die Räder gekommen. Ein Ende scheint nicht in Sicht zu sein, der Irankrieg dürfte ein weiteres Rezessionsjahr für die Wohnbauwirtschaft besiegeln – auch wegen steigender Zinsen. Denn am Bau spielen Zinsen eine größere Rolle als in anderen Branchen. Heißt: Die Entscheidung für oder gegen ein Schnitzel im Gasthaus macht ein Haushalt kaum vom Zinsniveau abhängig, die Entscheidung für oder gegen (kreditfinanzierten) Eigentumserwerb hingegen schon.

Für die gesamte Bauwirtschaft wäre das Jahr 2026 damit das 8. (!) Rezessionsjahr in Folge. Die Rezession am Bau kann folglich zweifellos als »Marathon-Rezession« bezeichnet werden. Zumindest seit 1977 gab es keine Branche, die eine längere Talfahrt durchlebt hat.

Wohnraumknappheit: Großes regionales Gefälle

Dass in Österreich Bauzäune mittlerweile Seltenheitswert haben, bleibt natürlich nicht folgenlos für das Wohnungsangebot. 2021 wurden österreichweit noch 61.600 Wohneinheiten (Neubau) fertiggestellt. Heuer dürfte es nur mehr gut die

Hälfte sein (Prognose: 32.500). Zwar sollte es 2027 wieder aufwärtsgehen. Mit erwarteten 36.000 Einheiten kommt aber auch dann viel weniger neues Angebot auf den Markt als in früheren Jahren. Und daran wird sich so schnell nichts ändern. Von der erteilten Baugenehmigung bis zur Schlüsselübergabe vergehen etwa 2 Jahre. Im Vorjahr wurden österreichweit Genehmigungen für 31.979 Wohneinheiten im Neubau erteilt – ein Allzeittief. Zum Vergleich: 2017 waren es noch 72.756 (-56%). Dass es im vierten Quartal wieder etwas nach oben ging (+13% ggü. Q4 24), ist da nur ein äußerst schwacher Trost. Selbst wenn der Tiefpunkt erreicht sein sollte: Dass in den kommenden Jahren spürbar weniger neuer Wohnraum auf den Markt kommen wird, würde das nicht verhindern.

Zudem offenbart der Blick unter die Oberfläche: Bei Privathaushalten zeigte der Trend nach oben, es wurden wieder mehr »Eigenheimträume« zur Bewilligung eingereicht, 2025 immerhin um 15% mehr als im Jahr davor. Und das überrascht kaum. Denn wenn Haushalte ein leeres Blatt Papier zur Hand genommen und mit spitzen Bleistift nachgerechnet haben, war dank sattem Plus auf dem Gehaltszettel wieder leistbar, was vor zwei Jahren noch »unleistbar« schien. Daran dürfte der Irankrieg nicht grundlegend etwas ändern, auch wenn Kredite (steigende Zinsen) heuer etwas teurer werden. Dagegen haben gewerbliche Errichter, die für etwa die Hälfte der Wohnraumschaffung stehen, bis zuletzt weniger Baugenehmigungen eingereicht, im Vorjahr lag das Minus bei 27%. Verglichen mit dem 2019 erreichten Höchststand entspricht das einem Rückgang von 64%. Und das überrascht genauso wenig. Die Mietpreisbremse mag eine lockere sein und in Zeiten »normaler« Inflation die Mietentwicklung kaum beeinflussen. Die Signalwirkung für Investoren ist jedoch eine äußerst

schlechte. Die Mietpreisbremse ist daher vor allem eine Investitionsbremse und wird die insbesondere in den Ballungszentren vorherrschende Knappheit am Mietmarkt nicht verringern, sondern vergrößern.

Ist die Wohnraumknappheit in Österreich damit vorprogrammiert? Jein. Im gesamtösterreichischen Durchschnitt gab es in den letzten Jahren keinen Mangel an Wohnraum – und auch in den nächsten Jahren werden Wohnungen & Häuser im Österreich-Schnitt nicht knapp. Aber: Das regionale Gefälle ist beträchtlich – und wird weiter zunehmen. Besonders angespannt sind die lokalen Immobilienmärkte in Wien, vor allem innerhalb des Gürtels. In Wien-Neubau und in Wien-Mariahilf fehlen pro 1.000 Einwohner etwa 40 Wohnungen, in der Josefstadt sieht es mit 30 Wohnungen pro 1.000 Einwohner nicht viel besser aus. 8 der 10 Bezirke Österreichs mit dem knappsten Wohnraum sind Wiener Bezirke. In der Bundeshauptstadt fehlen daher bereits jetzt schon etwa 30.000 Wohnungen. Der Spitzengruppe dicht auf den Fersen ist Salzburg-Stadt, ein weiterer »üblicher Verdächtiger« – Innsbruck – rangiert in Sachen Knappheit immerhin auf Platz 12 von 116. Zusammen mit Linz stehen diese Städte für 55% des österreichweit fehlenden Wohnraums. Ganz anders die Situation in Eisenstadt, Leoben und Graz, wo man Wohnraumangel nur vom Hörensagen kennt. Das Thema Wohnraumknappheit ist somit im Wesentlichen ein Thema einiger Ballungsräume. Zudem gilt: Der demografische Rückenwind für den österreichischen Immobilienmarkt lässt deutlich nach. So dürfte sich das Bevölkerungswachstum österreichweit von durchschnittlich 0,7% p.a. in den letzten gut 10 Jahren auf im Durchschnitt 0,2% p.a. in den Jahren bis 2035 spürbar abschwächen. Nennenswert wachsen wird bis dahin nur mehr Wien, →

viele Bundesländer legen eine demografische Vollbremsung hin. Das heißt: Der Bedarf wird in den 10 nächsten Jahren ein geringerer sein als in den letzten 10 Jahren – bei gleichzeitig großem regionalen Gefälle.

Ballungszentren im Spannungsfeld von gesunkener Leistbarkeit und steigender Nachfrage

18 Jahre lang kannten die Immobilienpreise in Österreich nur eine Richtung. Sinkende Zinsen und wachsende Nachfrage (Bevölkerung) bescherten eine jahrelange Schönwetterperiode. Im Sommer 2022 sorgten die »Rückkehr der Zinsen« und strengere Kreditvergabestandards zwar nicht für ein preisliches Gewitter. Der vielfach befürchtete Einbruch der Preise ist mit Blick auf den Gesamtmarkt bekanntlich ausgeblieben. Einen preislichen Wetterumschwung hat es aber natürlich schon gegeben. Und auch wenn aus fundamentaler Sicht (moderat gesunkene Zinsen, deutlich gestiegene Einkommen, knapperes Angebot) mehr für als gegen steigende Preise spricht: Ein »Immobilienboom 2.0« zeichnet sich weder kurz-, mittel-, noch langfristig ab. Auch ohne Irankrieg hätte die EZB den Abstieg vom Zinsgipfel in der Mittelstation beendet und die Zinsen nicht noch weiter gesenkt. Strukturelle Gründe (Demografie, Ende des Globalisierungsbooms, »grüne« Transformation,...) sprechen dafür, dass die Inflation in der Eurozone in den nächsten 10 Jahren (im Schnitt) höher sein wird als in den 10 Jahren vor der Pandemie. Das »Deflationsgespent« sollte also nicht zurückkehren – und damit auch nicht die Null- und Negativzinsen der EZB. Für den Immobilienmarkt heißt das: Wohneigentum wird für den Durchschnittshaushalt auch längerfristig nicht so leistbar sein, wie es bis zur Zinswende im Juli 2022 der Fall gewesen ist (auch wenn schon in den 2010er Jahren die scheinbare »Unleistbarkeit« beklagt worden ist). Der Traum vom Eigentum dürfte somit auch in

Zukunft länger in der Mietwohnung geträumt werden. Und das gilt insbesondere für die Ballungszentren (zumeist Landeshauptstädte samt Umland), wo sich in den nächsten Jahren das österreichische Bevölkerungswachstum abspielen wird. Die Nachfrage nach Wohnraum wird also dort wachsen, wo selbiger besonders teuer und knapp ist – ein Dilemma. Günstigere, aber nicht ganz abgelegene Regionen gewinnen dann zwar an Attraktivität.

Wer allerdings in der Stadt wohnen möchte, wird dies notfalls auch in der Mietwohnung tun – und nicht allein aus Gründen der Erschwinglichkeit längere Pendeldistanzen in Kauf nehmen. Der größte Gewinner dürfte also der Mietmarkt in den Städten sein, was dort das »Wohnen zur Miete«, aber auch die Immobilienpreise schneller teurer werden lassen sollte als andernorts. ♦

Märkte unter Druck

Während in der Boomphase die Anzahl fertiggestellter Wohnungen im Geschosswohnbau im Peak-Jahr 2021 bei 43.000 Einheiten in Österreich lag, wurde 2025 mit 24.500 ein Tiefpunkt erreicht. Auch heuer und für die Folgejahre sind etwa 27.000 fertiggestellte Wohnungen pro Jahr zu erwarten.

2022 brach die Nachfrage abrupt ein: 40.500 verkaufte Wohnimmobilien stellten 2023 einen historischen Tiefstand mit einem Minus von 40 % gegenüber 2021 dar. Da die Zahl der Haushalte in den urbanen Zentren weiter wächst, war ein Ausweichen vom Eigentum hin zur Miete zu beobachten. Aktuell steigt die Anzahl der Transaktionen wieder deutlich. »Bei gleichbleibender Nachfrage steuern wir auf ein Angebotsdefizit zu«, meint Matthias Grosse von immoanalysen.at.

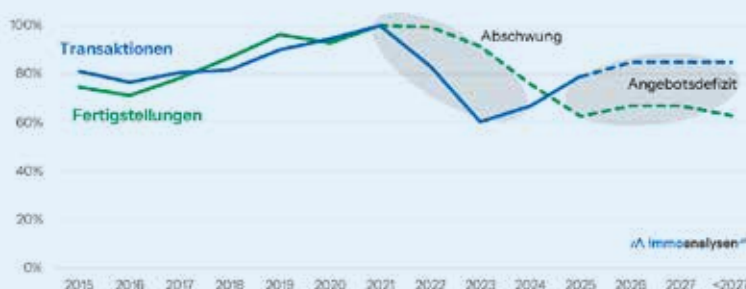
Marktgeschehen auf den Plattformen

Die Entwicklung spiegelt sich auch in der Anzahl neu inserierter Anzeigen wider. Wurden 2022 monatlich rund 13.000 Eigentumswohnungen neu inseriert, waren es zuletzt nur noch 10.500. Bei der Miete ist der Rückgang noch drastischer: österreichweit minus 40 %, in Wien sogar minus 55 % – auch weil freie Mietwohnungen bei angespannter Marktlage deutlich weniger und kürzer inseriert werden.

Die regionalen Unterschiede sind beträchtlich: In Graz sank das Angebot um 42 %, liegt mit 62 neu inserierten Mietwohnungen pro 1.000 Einwohner aber noch doppelt so hoch wie in Wien, so Matthias Grosse.

Round-up »Märkte unter Druck«

Entwicklung Angebot (Fertigstellungen) und Nachfrage (Transaktionen) von Wohnungen (2021=100)



Quelle: Fertigstellungen Statistik Austria, WKO; Transaktionszahlen GrundbuchStatistik Austria / ZT datenforum; Prognose und Grafik immoanalysen.at