

Fokus Immobilien: Österreich – 9 Länder, 9 Märkte: Niederösterreich

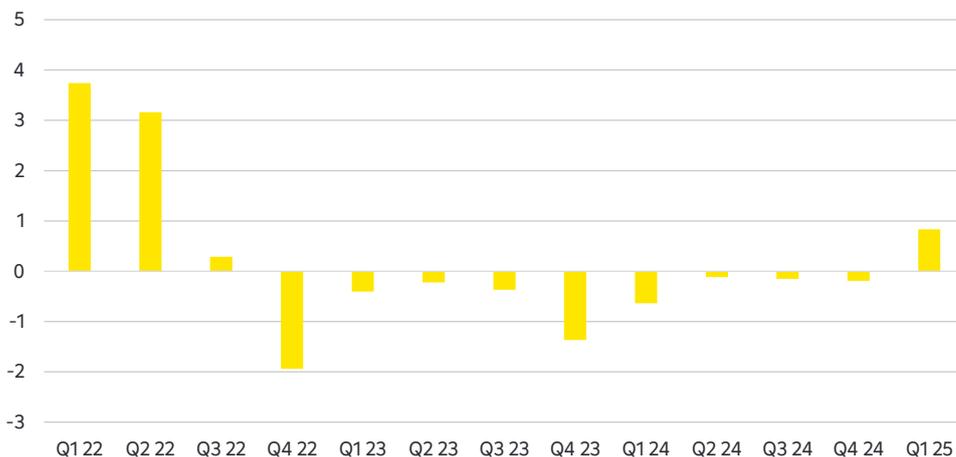
Der niederösterreichische Immobilienmarkt zählt im Bundesländervergleich zu den preisgünstigeren Pflastern, was in den letzten zweieinhalb Jahren ein „Wettbewerbsvorteil“ war. Die Zeit sinkender Immobilienpreise sollte in Niederösterreich 2025 vorbei sein, das zuletzt kleiner gewordene preisliche Gefälle innerhalb des Bundeslandes dürfte perspektivisch wieder größer werden.



Wohnimmobilienmarkt Österreich: Preisrückgänge Ende 2024 ausgelaufen

Die letzten zweieinhalb Jahre waren wahrlich keine leichten Jahre für den österreichischen Immobilienmarkt. Rückblickend kann jedoch gesagt werden: **Der befürchtete preisliche Sturzflug ist ausgeblieben.** Der Wohnimmobilienmarkt hat lediglich kontrolliert die Reise Flughöhe etwas verringert. Österreichweit verbilligte sich Wohneigentum seit dem preislichen Höhepunkt nur um 5 %. Zum Vergleich: Das seit der Pandemie erreichte Preisplus liegt damit immer noch bei 27 %.

Immobilienpreise Österreich: Quartalsveränderung (% p.q.)*



* OeNB-Immobilienpreisindex

Quelle: OeNB, RBI/Raiffeisen Research

Zudem dürfte die Zeit sinkender Immobilienpreise in Österreich nun vorbei sein. Nachdem Wohnimmobilien gut zwei Jahre (9 Quartale) lang billiger geworden sind, mussten Käufer:innen zu Jahresbeginn erstmals wieder tiefer in die Tasche greifen als im Vorquartal. So ist **Wohneigentum gemäß OeNB-Immobilienpreisindex im ersten Quartal um 0,8 % teurer geworden** (ggü. Q4 24). Nach der Preiskorrektur in Trippelschritten hat der Markt also die Richtung geändert und einen Schritt nach vorne gemacht. Auf dem Wiener Markt, der in den letzten gut zwei Jahren wahrlich keinen leichten Stand hatte, sind die Preise verglichen

Wohnimmobilienmarkt Österreich: Preisrückgänge Ende 2024 ausgelaufen	1
Bundesländer-Immobilienmärkte: Preisunterschiede geringer geworden	4
Bevölkerungsentwicklung: Niederösterreich ist nicht gleich Niederösterreich	7
Fundamentales Angebot & Nachfrage	12
Leistbarkeit: Großes Gefälle innerhalb Niederösterreichs	14
Der niederösterreichische Immobilienmarkt im Detail	16
Expertenkommentar: Raiffeisen Immobilien Niederösterreich	21
Fazit & Ausblick	22
Anhang: Zinsen, Kredite & Niederösterreich in Zahlen	23
Disclaimer	25
Analyst	28

Matthias REITH

Analyst Editor

+43 1 71707-6741

matthias.reith@rbinternational.com

Fabian BLASCH

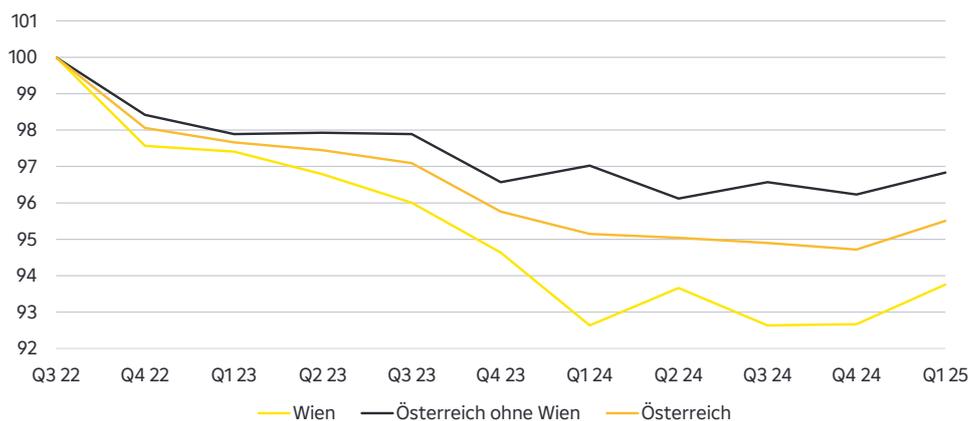
Analyst

+43 1 71707-1775

fabian.blasch@rbinternational.com

mit Q4 24 um satte 1,2 % gestiegen und damit doppelt so stark wie im Rest der Republik (+0,6 % p.q.). Einmal mehr war die Entwicklung „zweigeteilt“, der klare Preisanstieg zu Jahresbeginn ist nicht ausschließlich, aber maßgeblich dem Neubau geschuldet. Zwar wurden zu Jahresbeginn auch gebrauchte Wohnungen teurer (Wien: +1,1 % p.q.; Ö exkl. W.: +0,3 % p.q.). Mit der Preisentwicklung im Neubausegment (Wien: +1,3 % p.q.; Ö exkl. W.: +2,9 % p.q.) konnten die Objekte älteren Baujahres jedoch auch diesmal nicht mithalten. Neue Wohnungen außerhalb Wiens verteuerten sich im ersten Quartal so stark wie zuletzt vor drei Jahren, seit Beginn des „Wetterumschwungs“ auf dem Immobilienmarkt (Q3 22) beläuft sich das Preisplus auf 5 %, während die Preise gebrauchter Wohnungen abseits der Wiener Stadtgrenzen um knapp 6 % korrigiert haben. In Wien sind die Neubaupreise im selben Zeitraum etwas angestiegen (+1,5 % Q322-Q1 25). Zum Vergleich: Am Gebrauchtwohnungsmarkt der Bundeshauptstadt sind die Transaktionspreise derzeit knapp 10 % niedriger als im dritten Quartal 2022.

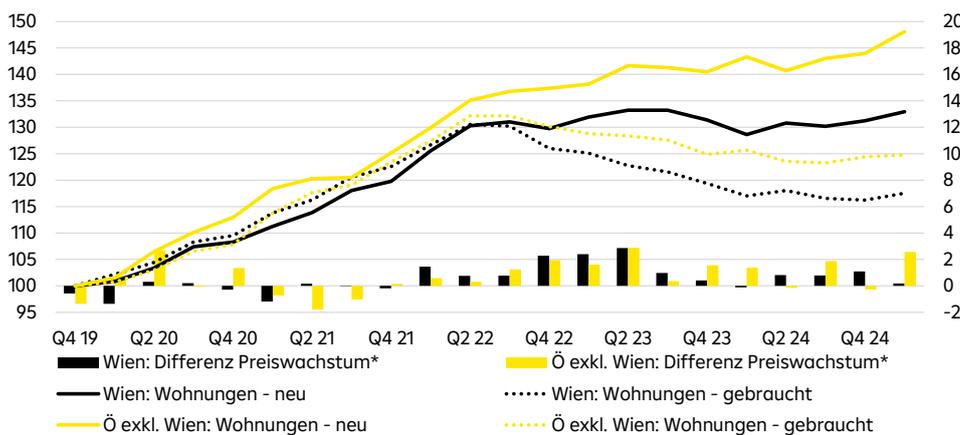
Immobilienpreise: Österreich, Wien & Österreich ohne Wien (Index, Q3 22 = 100)



Quelle: OeNB, RBI/Raiffeisen Research

Dass die Wohnimmobilienpreise seit dem Erreichen des Preisgipfels im Sommer 2022 (Q3 22) österreichweit nur um 5 % korrigiert haben, ist damit maßgeblich der sehr speziellen Preisentwicklung neuer Wohneinheiten geschuldet. Seit Ende 2022 sind die Baukosten personalkostenbedingt (+18 %) um knapp 8 % angestiegen (Material: +0,1 %). Das hat in den letzten zwei Jahren trotz schwacher Nachfrage für weiter steigende Neubaupreise gesorgt.

Preisentwicklung neu vs. gebraucht (Index, Q4 19 = 100)



* Differenz (neu minus gebraucht) der % p.q. Preisveränderungen in Prozentpunkten, r. Skala

Quelle: OeNB (OeNB-Immobilienpreisindex), RBI/Raiffeisen Research

War das die Trendwende?

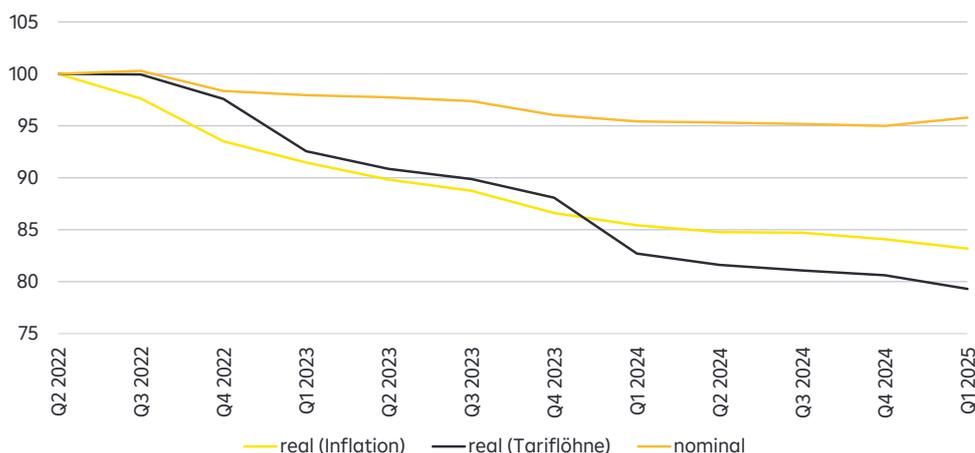
Die Phase ohnehin nur leichter nominaler Preisrückgänge dürfte damit vorbei sein. Seit langem sind wir davon ausgegangen, dass die Schritttempo-Preiskorrektur mit dem

Jahreswechsel auslaufen wird, was sich wohl als richtig erwiesen hat. Ob man jedoch schon von einer Trendwende sprechen kann, werden erst die nächsten Monate bzw. Quartale zeigen. Es ist gut möglich, dass der Markt in den kommenden Quartalen wieder einen Gang runterschalten oder zwischenzeitlich den Leerlauf oder gar nochmals den Rückwärtsgang einlegen wird. Die Entwicklung in Deutschland, wo die Immobilienpreise bereits seit dem Frühjahr 2024 wieder steigen, hat gezeigt, dass der Markt nach einem ersten „Lebenszeichen“ (das in Deutschland gleichwohl kraftvoller war als hierzulande) auch wieder eine gemächlichere Gangart an den Tag legen kann (DE Q2 24: +1,5 % p.q., Q4 24: +0,3 % p.q.). Gleichwohl dürfte sich unsere Annahme stagnierender Immobilienpreise im Gesamtjahr 2025 angesichts des dynamischen Jahresstarts als zu vorsichtig erweisen, selbst wenn sich die Preisdynamik im weiteren Jahresverlauf wieder abschwächen sollte. Wir rechnen daher nun mit einem **nominalen Preisplus von etwa 1 % im Jahr 2025**, womit Wohneigentum nach zwei Jahren rückläufiger Preise (2023: -1,6 %; 2024: -2,1 %) wieder etwas teurer würde. Auch wenn eine Schwalbe noch keinen Sommer macht: Ein Frühlingserwachen hat eingesetzt, die Eiszeit auf dem Immobilienmarkt dürfte damit vorbei sein.

Wie groß ist die Korrektur in realer Rechnung ausgefallen?

Mit dem im Juli 2022 begonnenen EZB-Zinserhöhungszyklus ist der Wohnimmobilienmarkt aus dem Gleichgewicht geraten. Eine nachhaltige Trendwende setzt voraus, dass der Markt „sich fängt“ und wieder Tritt fasst, sprich ein neues Gleichgewicht findet. Das kann über sinkende Preise, sinkende Zinsen oder steigende Einkommen/Inflation passieren bzw. eine Kombination dieser drei Faktoren. Mittlerweile kann gesagt werden: Die **notwendige Anpassung ist großteils über die Inflation/Einkommensanstiege und damit „geräuschlos“ erfolgt**. Die Wohnbauzinsen sind in der Spitze um 3 Prozentpunkte angestiegen (von 1,18 auf 4,17 %). Seitdem sind Immobilienkredite um knapp $\frac{3}{4}$ Prozent günstiger geworden (variabel knapp 1,25 %). Das ist nicht nichts. Von den sehr niedrigen Niveaus, wie sie in den Monaten vor der EZB-Zinswende noch vorzufinden waren, ist man aber natürlich weit entfernt. Selbst wenn die EZB ihre Zinssenkungen fortsetzt (wir rechnen bis Herbst mit zwei weiteren kleinen Zinsschritten), werden Kredite teurer bleiben als vor der „Rückkehr der Zinsen“. Die Immobilienpreise sind zumindest mit Blick auf den Gesamtmarkt nur leicht gesunken (5 %, siehe oben), viel Entlastung ist auch das nicht. Dagegen ist das allgemeine Preisniveau um 12 % höher als vor der „Zeitenwende“ auf dem Immobilienmarkt, die Tariflöhne um 20 % (die Löhne haben verzögert auf die Inflation reagiert, die im Herbst 2022 ihren Höhepunkt erreicht hat). Die Folge: In realer Rechnung ist Wohneigentum seit Q3 22 um 17 % billiger geworden, in Relation zu den Löhnen um 21 %. Gebrauchte Wohnungen in Wien sind gemessen an den Einkommen sogar um 25 % günstiger geworden. Für die Wettbewerbsfähigkeit der österreichischen Unternehmen sind die deutlichen Lohnanstiege ein Problem, am Immobilienmarkt hat das satte Plus am Gehaltszettel hingegen eine „schonende“ Anpassung ermöglicht. **Wohnimmobilien sind also nicht viel billiger, aufgrund der Einkommensanstiege aber trotzdem wieder leistbarer geworden.**

Immobilienpreise Österreich (Index): nominal & real*



* OeNB-Immobilienpreisindex, Q2 2022 = 100

Quelle: OeNB, RBI/Raiffeisen Research

Ist die notwendige Korrektur damit vorbei? Ähnlich gelagerte Immobilienzyklen (größtenteils frei von strukturellen Fehlentwicklungen) in Europa und global haben in früheren Jahren und Jahrzehnten nach dem Erreichen des Preisgipfels eine reale Preiskorrektur von im Schnitt 20 % erfahren. Bereits im Juni 2022 haben wir dies auch als Zielmarke für den österreichischen Markt ausgegeben. Mit einem realen Minus von 17 % ist der heimische Immobilienmarkt dem bereits sehr nahegekommen. Die zu Jahresbeginn wieder an Fahrt aufgekommene Inflation dürfte die realen Immobilienpreise kurzfristig noch etwas sinken lassen, selbst wenn Wohneigentum nominal wieder teurer wird. Das gesamte Korrekturausmaß sollte daher am Ende des Tages auch in Österreich knapp 20 % betragen. Die notwendige reale Anpassung wäre damit hierzulande bereits nach 2-3 Jahren abgeschlossen. Das ist deutlich schneller als in anderen Ländern, in denen die realen Immobilienpreise im Schnitt 6 Jahre sinken mussten, um das notwendige Korrekturausmaß (~ 20 %) zu erreichen. Die **Rekordinflation der letzten Jahre hat also eine Korrektur im Zeitraffer ermöglicht** und die **Voraussetzungen für eine nachhaltige Trendwende geschaffen**.

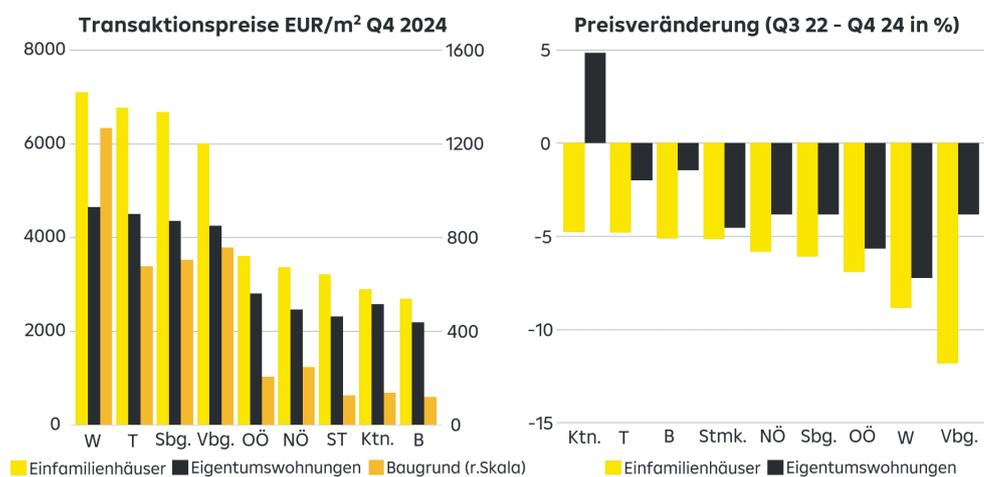
In einem solchen Umfeld sollten Neubau- und Gebrauchtpreise in ähnlichem Maße zulegen, aus der „Zweiteilung“ dürfte also ein „Gleichschritt“ werden. Zwar ist mit weiter steigenden Neubaupreisen zu rechnen. Einerseits weil sich mit Blick auf die Baukosten keine Entspannung abzeichnet. Die Globalisierung macht nicht vor den österreichischen Bauzäunen halt. Es wäre verwunderlich, wenn die anstehenden massiven Infrastrukturinvestitionen in Deutschland nicht auch hierzulande die Preise von Ziegel, Zement & Co. mit nach oben ziehen. Und andererseits weil das Angebot am Neubaumarkt angesichts einbrechender Fertigstellungszahlen deutlich geringer sein wird als dies bis 2022/23 der Fall gewesen ist. Doch auch gebrauchte Immobilien sollten absehbar wieder teurer werden, die Voraussetzungen dafür sind angesichts gesunkener Preise und gestiegener Einkommen gegeben.

Bundesländer-Immobilienmärkte: Preisunterschiede geringer geworden

Mit Blick auf die Immobilienpreise im Bundesländervergleich galt viele Jahre lang: Ohnehin schon Teures wurde noch schneller teurer. Heißt: Die preislichen Hotspots in Österreich (W, Vbg., T, Sbg.) verzeichneten stärkere Preiszuwächse als die preislichen Nachzügler (Ktn., Bgld., Stmk.). **„Divergenz statt Konvergenz“** war also das Motto in den Jahren vor der Pandemie wie auch in den **beiden Corona-Jahren 2020 und 2021**. Dass die preisliche Schere zwischen den Bundesländern bis 2021 größer geworden ist, kommt nicht von ungefähr. Denn Immobilienpreise stehen und fallen natürlich mit der Nachfrage. Und die hängt neben dem Sicherheits- und Veranlagungsmotiv maßgeblich von der demografischen Entwicklung ab. Oder anders formuliert: **Hohes Bevölkerungswachstum heißt hoher Bedarf an Wohnraum** – hohe Preise hin oder her. Und so waren beispielsweise Vorarlberg

und Tirol in den Jahren 2016 bis 2021 nicht nur jene Bundesländer mit dem höchsten Bevölkerungswachstum abseits der Bundeshauptstadt, sondern eben auch mit dem höchsten Preiswachstum – trotz geringerer Leistbarkeit, die im Wesentlichen das Preisgefälle der Immobilienpreise widerspiegelt. Natürlich ist das Thema „Leistbarkeit“ bereits seit Jahren österreichweit ein heiß diskutiertes. Allerdings stand den kontinuierlichen Preisanstiegen der merkliche Zinsrückgang gegenüber, wodurch sich die monatlichen Kreditraten bis 2021 kaum erhöht haben – auch in den höherpreisigen Regionen Österreichs. Dass die teureren Bundesländer beflügelt vom demografischen Rückenwind in den Jahren bis 2021 den preisgünstigeren Regionen noch weiter davongeeilt sind, wäre denn auch ohne das Niedrigzinsumfeld der Jahre bis 2022 in dieser Form nicht möglich gewesen.

Doch natürlich ist **Leistbarkeit** (bei Kreditfinanzierung) **seit dem Beginn des EZB-Zinserhöhungszyklus** (Juli 2022) samt regulatorischer Zeitenwende (KIM-V, August 2022) zum zentralen **limitierenden Faktor geworden**. Das gilt **insbesondere für Bundesländer mit einem höheren Preisniveau** und damit einhergehend einer besonders angespannten Leistbarkeitssituation (Vbg., T, Sbg., W). Die westlichen Bundesländer sowie Wien haben daher einen „Wettbewerbsnachteil“. Demgegenüber stellen die **günstigeren Preisniveaus in anderen Bundesländern (K, Bgld., Stmk.)** seit zweieinhalb Jahren einen gewissen „**Wettbewerbsvorteil**“ in einem insgesamt schwierigen Umfeld dar.



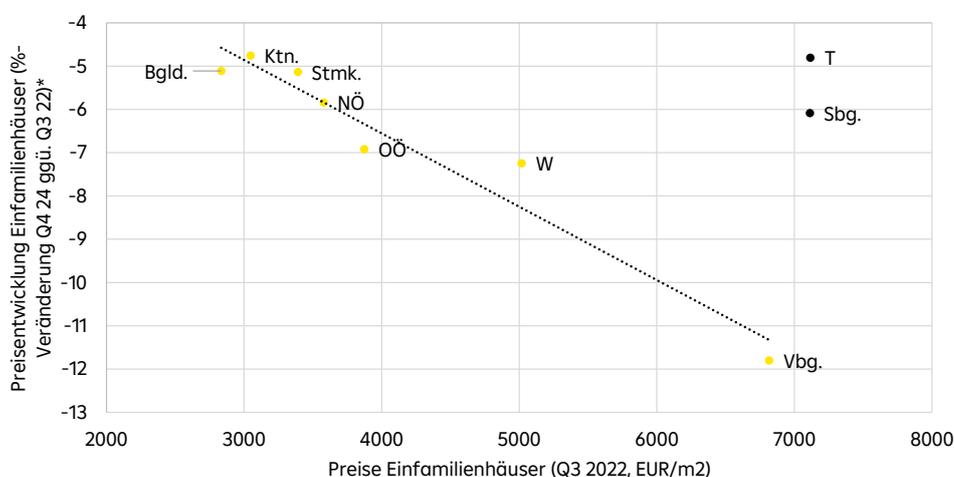
Quelle: DataScience Service GmbH, RBI/Raiffeisen Research

Die **Immobilienpreisdaten der österreichischen Bundesländer für die Jahre 2022, 2023 und 2024** bestätigen das im Großen und Ganzen (anders als die im ersten Kapitel diskutierten gesamtösterreichischen OeNB-Immobilienpreisdaten liegen die Bundesländer- und Bezirksdaten erst bis Q4 24 vor). Denn nach Jahren, in denen die Preisunterschiede innerhalb Österreichs größer geworden sind, folgten bisher **Jahre der preislichen Konvergenz**. Wie bis zur Zinswende & KIM-V vollzog sich die inner-österreichische Preisentwicklung entlang des „Ost-West Gefälles“ – nun aber in umgekehrter Richtung. So verbilligte sich der Quadratmeter eines Kärntner Einfamilienhauses seit dem preislichen Höhepunkt im Sommer 2022 lediglich um 4,8 % (Q4 24-Q3 22). Auch im Burgenland und in der Steiermark (jeweils -5,1 %) fielen die Preisrückgänge vergleichsweise gering aus. Die preisgünstigsten Pflaster verzeichneten also auffallend geringe Preisrückgänge. Anders die Situation in Wien (Wohnungen: -7,2 %) und insbesondere in **Vorarlberg**, wo sich Einfamilienhäuser seit Mitte 2022 **österreichweit am stärksten verbilligt** haben (-11,8 %). Der **Vorarlberger Immobilienmarkt**, der lange Zeit nur eine Richtung kannte, bekam den „doppelten Gegenwind“ der letzten zweieinhalb Jahre also besonders deutlich zu spüren. Angesichts der im Lände besonders angespannten Leistbarkeit überrascht das allerdings nicht. Doch keine Regel ohne Ausnahme. Denn trotz hoher Preisniveaus haben das Salzburger (-6,1 %) und insbesondere das Tiroler Einfamilienhaus (-4,8 %) nur vergleichsweise moderate Preisrückgänge verzeichnet. So dürften beide

Bundesländer seit Mitte 2022 von „mildernden Umständen“ profitieren: Die Kombination aus Angebotsknappheit (Baugrund), fundamentaler Nachfrage sowie wenig zinssensitiver (touristischer) Nachfrage hat die Preisrückgänge trotz angespannter Leistbarkeit begrenzt. Die Preise **niederösterreichischer Einfamilienhäuser** entwickelten sich dagegen „unauffällig“. Seit dem preislichen Höhepunkt (Q3 22) sind selbige **um 5,8 % billiger geworden**. Vier Bundesländer (Ktn., T, Bgld., Stmk.) verzeichneten einen geringeren, vier Bundesländer (Sbg., OÖ, W, Vbg.) einen größeren Preisrückgang.

Wenn die Bundesländer Tirol und Salzburg unter „Ausnahmen bestätigen die Regel“ verbucht werden, kann die inner-österreichische Preisentwicklung seit dem Sommer 2022 somit folgendermaßen zusammengefasst werden: **Je besser die Leistbarkeit, desto geringer die Preisrückgänge bei Einfamilienhäusern**. Daran ändert auch der Umstand nichts, dass dem im aktuellen Umfeld dominierenden „Wettbewerbsvorteil“ Leistbarkeit vieler preisgünstigerer Bundesländer deren vergangene und auch zukünftig schwache demografische Entwicklung gegenübersteht – und umgekehrt. In den zurückliegenden zweieinhalb Jahren galt somit: **Leistbarkeit sticht Demografie**.

Bundesländer: Je teurer, desto stärker die Preisrückgänge - bis auf Tirol & Salzburg



* Transaktionspreise; Wien: Wohnungen

Quelle: DataScience Service GmbH, RBI/Raiffeisen Research

Stabilisierungstendenzen 2024 und langfristiger Ausblick

Allerdings zeigt der ausschließliche Blick auf den Verlauf des Jahres 2024: Nach vielen Quartalen rückläufiger Preise sind **Einfamilienhäuser im Bundesländerdurchschnitt in Q2 und Q3 2024 erstmals wieder teurer geworden**. Zwar ist es noch zu früh, dies als Beleg einer Trendwende zu werten, zumal es im vierten Quartal wieder bergab ging. Von Stabilisierungstendenzen kann jedoch gesprochen werden, zumal die Daten des OeNB-Immobilienpreisindex zum gesamtösterreichischen Markt (siehe erstes Kapitel) wieder eine nach oben gerichtete Preistendenz im ersten Quartal erwarten lassen. Der Blick auf die einzelnen Bundesländer zeigt: **Das Thema der Leistbarkeit hat auch im Verlauf des Jahres 2024 die inner-österreichische Preisentwicklung bestimmt**. So war der Vorarlberger Immobilienmarkt im Vorjahr neuerlich der schwächste Markt aller Bundesländer, immerhin verbilligte sich das Vorarlberger Einfamilienhaus abermals am stärksten (-3,3 %). Auch der **niederösterreichische Markt** entwickelte sich etwas schwächer als der Gesamtmarkt, das Minus von 2,5 % war das drittgrößte aller Bundesländer. Am anderen Ende der Skala rangierten Tirol (-0,9 %), die Steiermark (-0,8 %) und das Burgenland (-1,6 %).

Die (Un-)Leistbarkeit von Wohneigentum hat sich insbesondere durch die bereits erfolgten Einkommensanstiege von den Extremwerten des Jahres 2023 wegbewegt. Fortgesetzte Einkommensanstiege, noch etwas sinkende Zinsen (zumindest im variablen Bereich)

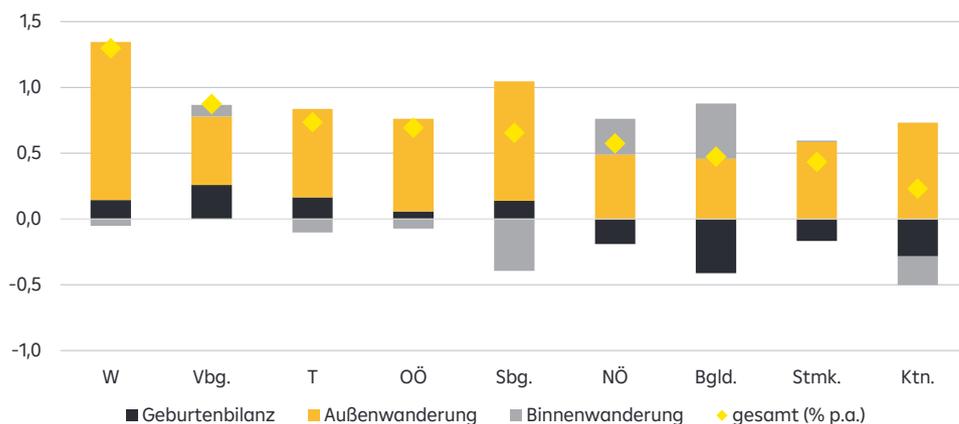
in Kombination mit den gesehenen Immobilienpreistrückgängen sollten den **von der Leistbarkeit ausgehenden Gegenwind weiter verringern**. Längerfristig gilt ohnedies: Immobilienpreise können sich zwar einige Jahre, nicht aber dauerhaft losgelöst von den fundamentalen Einflussfaktoren entwickeln. Und so sollte denn auch **spätestens 2026**, wenn sich die Leistbarkeit auf akzeptablen Niveaus befindet, die **Preisentwicklung wieder maßgeblich Spiegelbild der Bevölkerungsentwicklung** sein. Die letzten Jahre sollten daher nicht als Auftakt zu einer langfristigen Preiskonvergenz innerhalb Österreichs gesehen werden.

Bevölkerungsentwicklung: Niederösterreich ist nicht gleich Niederösterreich

Niederösterreich wächst zwar langsamer als Österreich insgesamt, aber schneller als die demografischen „Nachzügler“ (Bgl., Stmk., Ktn.). So lag der Einwohnerzuwachs im flächenmäßig größten Bundesland zwischen 2013 und 2024 bei durchschnittlich 0,5 % p.a., verglichen mit einem österreichweiten Einwohnerzuwachs von 0,7 % p.a. Allerdings wurde das gesamtösterreichische Bevölkerungswachstum von der demografisch dynamischen Bundeshauptstadt (+1,3 % p.a.) nach oben verzerrt. Unter Ausklammerung Wiens wuchs Österreich zwischen 2013 und 2024 lediglich um 0,5 % p.a. und damit in etwa im Gleichschritt mit **Niederösterreich**. Die **Bevölkerungsentwicklung** ist allerdings **nur auf den ersten Blick „unauffällig“**. Denn schaut man unter die demografische Oberfläche des gesamten Bundeslandes, ergeben sich einige „Auffälligkeiten“. Bevölkerungsveränderungen können drei Gründe haben: Mehr Geburten als Sterbefälle (Geburtenbilanz), Zuzug aus dem Ausland (Außenwanderung) oder Zuzug aus anderen Teilen Österreichs (Binnenwanderung). In Niederösterreich gibt es in dieser Hinsicht Licht und Schatten.

Niederösterreich profitiert wie jedes andere Bundesland vom **Zuzug aus dem Ausland**, es ist aber in dieser Hinsicht kein stärkerer Magnet als andere Bundesländer. Ein klarer Belastungsfaktor ist die natürliche Bevölkerungsentwicklung. Jahr für Jahr gibt es **mehr Sterbefälle als Geburten**. Zwar war der „natürliche Bevölkerungsverlust“ in den letzten 10 Jahren im Burgenland und in Kärnten noch größer. Gleichwohl zeigt der Blick in die westlichen Bundesländer, dass der Schlüssel zu einem höheren Einwohnerzuwachs in einer Verjüngung der Bevölkerungsstruktur liegt. Mit einem Anteil der unter 44-Jährigen an der Gesamtbevölkerung von 49 % liegt Niederösterreich an drittletzter Stelle, verglichen mit 53 % in Vorarlberg (W: 58 %).

Bundesländer: Bevölkerungswachstum (2013-2023)*



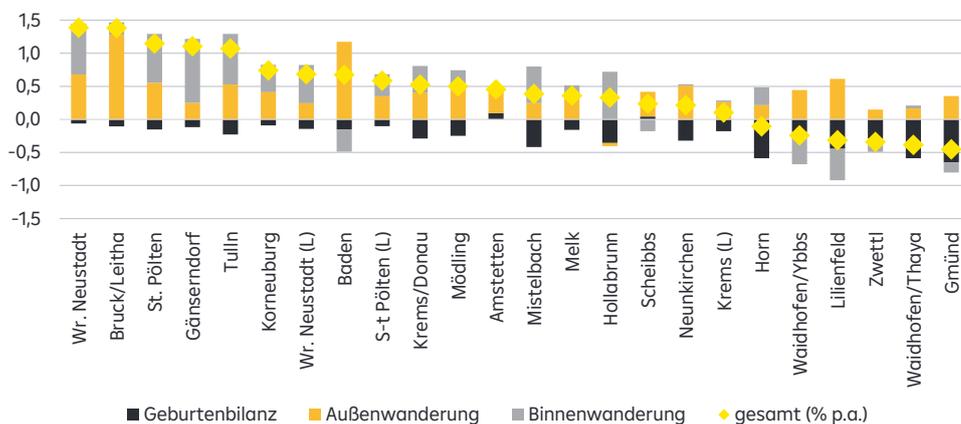
* Durchschnittl. Bevölkerungswachstum (% p.a.) 2013-2023; Komponenten: Beiträge (in Prozentpunkten) zum Gesamtwachstum

Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Dagegen ist **Niederösterreich nach dem Burgenland der größte Profiteur von Umzügen innerhalb Österreichs**. Während in Westösterreich und insbesondere in Salzburg mehr Menschen in andere Bundesländer wegziehen als von dort zuziehen, kann Niederösterreich Jahr für Jahr unterm Strich mehr Menschen aus dem Rest Österreichs gewinnen.

Wobei „Rest Österreichs“ in diesem Zusammenhang etwas zu hoch gegriffen ist. Denn der **inner-österreichische Zuzug** (Saldo) findet **fast ausschließlich aus Wien** statt, während Niederösterreich mit allen anderen Bundesländern in der Regel einen negativen Wanderungssaldo aufweist, was insbesondere für das Burgenland und die Steiermark gilt. Niederösterreich ist somit unter demografischen Gesichtspunkten **klarer Profiteur** der in seiner **Mitte gelegenen Bundeshauptstadt**. Vor diesem Hintergrund verwundert es nicht, dass auf Bezirksebene die **Gewinner der „Stadtflucht“** großteils im **Wiener Umland** zu finden sind – und eben nicht im Wein- und Waldviertel. Ein Umstand, an dem auch die Pandemie nichts Grundlegendes geändert hat – Home-Office hin oder her.

NÖ-Bezirke: Binnenwanderung & Geburtenbilanz machen den Unterschied*

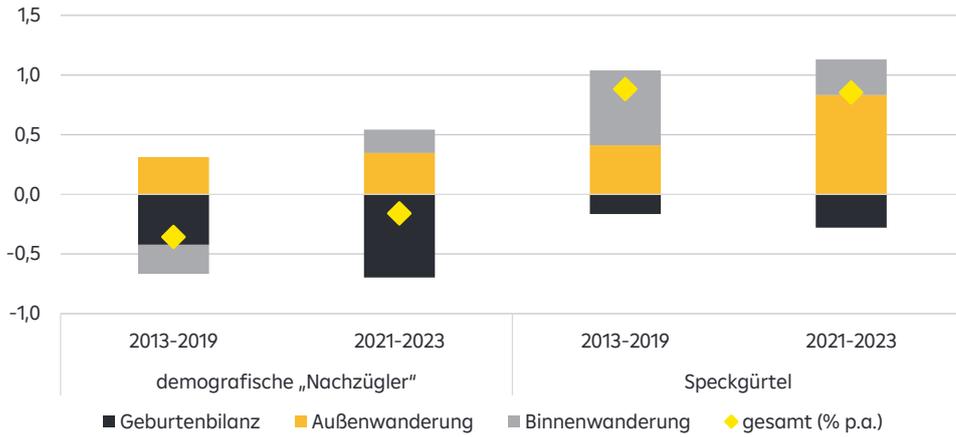


* Durchschnittl. Bevölkerungswachstum (% p.a.) 2013-2023; Komponenten: Beiträge (in Prozentpunkten) zum Gesamtwachstum

Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Dennoch sind in dieser Hinsicht sehr wohl gewisse Verschiebungen innerhalb Niederösterreichs zu beobachten gewesen. So war gerade in den **demografisch auf den letzten Plätzen** rangierenden Bezirken **Zwettl, Horn, Waidhofen an der Thaya** oder **Lilienfeld** in den Jahren 2021 bis 2023 die **größte Verbesserung des Binnenwanderungssaldos** verglichen mit den Vor-Corona Jahren zu sehen. Ursächlich dafür ist sowohl ein verringerter Wegzug als auch ein verstärkter Zuzug. Insbesondere der Wanderungssaldo mit der Bundeshauptstadt verzeichnete in diesen Bezirken zumeist eine spürbare Verbesserung. Dass in Zeiten von Home-Office und angespannter Leistbarkeit auch etwas abgelegene und damit preisgünstigere Bezirke an Attraktivität gewonnen haben, wird somit von den demografischen Daten durchaus bestätigt. Jedoch konnte damit nur in Ausnahmefällen wie im Bezirk Waidhofen an der Thaya oder in Horn ein Abfluss in einen Zufluss (an/aus dem Rest Österreichs) gedreht werden. Auf das inner-niederösterreichische Demografie-Ranking hatte dies daher kaum einen Einfluss. Das liegt nicht zuletzt daran, dass sich am grundsätzlichen Problem vieler **niederösterreichischer „Sorgenkinder“**, dem deutlich **negativen Geburtensaldo** sowie dem nur **schwachen Zuzug aus dem Ausland**, auch in den letzten Jahren nichts geändert hat. Auch in den Jahren seit Corona waren die Bezirke im Norden bzw. Nordwesten des Bundeslandes nicht selten schrumpfende Bezirke – ganz im Gegensatz zu den Bezirken im Wiener Umland.

Demografische „Nachzügler“: Zuletzt Zuzug statt Wegzug

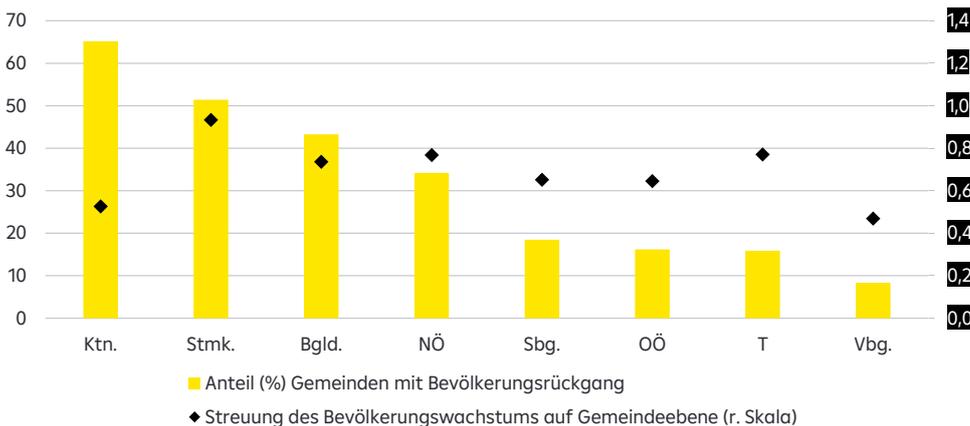


* demografische „Nachzügler“: Zwettl, Waidhofen/T, Gmünd, Horn, Lilienfeld; Speckgürtel: Speckgürtel: Korneuburg, Mödling, Gänserndorf, Bruck/Leitha, Baden, Mistelbach, Tulln, St. Pölten (L)

Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Das demografische Gefälle ist in Niederösterreich dabei größer als andernorts. Nur in der Steiermark gab es **zwischen 2013 und 2024** auf Gemeindeebene noch größere Unterschiede als in Niederösterreich und Tirol, die in dieser Hinsicht in etwa gleich viel Licht und Schatten aufweisen. **Jede dritte niederösterreichische Gemeinde** musste in diesem Zeitraum einen **Bevölkerungsrückgang vermelden**, lediglich in Kärnten, der Steiermark und im Burgenland ist der Anteil schrumpfender Gemeinden größer. Der inner-österreichische Bezirksvergleich wiederum offenbart: Von den 24 niederösterreichischen Bezirken waren mit Blick auf die Bevölkerungsentwicklung der letzten zwölf Jahre (Ø Bevölkerungswachstum 2013-2024) immerhin 7 und damit knapp 30 % im obersten Drittel der 94 österreichischen Bezirke (exkl. Wiener Bezirke) zu finden. Mit Bruck an der Leitha, Wiener Neustadt und St. Pölten war Niederösterreich sogar auf den Plätzen zwei bis vier vertreten. Während die meisten niederösterreichischen Bezirke (9) im Mittelfeld lagen (mittleres Drittel), gehörten immerhin acht zu den demografischen Schlusslichtern (unteres Drittel) innerhalb Österreichs (Gmünd auf dem vorletzten Platz, Österreich-Schlusslicht: Murau).

NÖ-Demografie: Hohe Schwankungen & hoher Anteil schrumpfender Gemeinden*



* Basis: Durchschnittl. Bevölkerungswachstum 2013-2024, Streueung: Standardabweichung

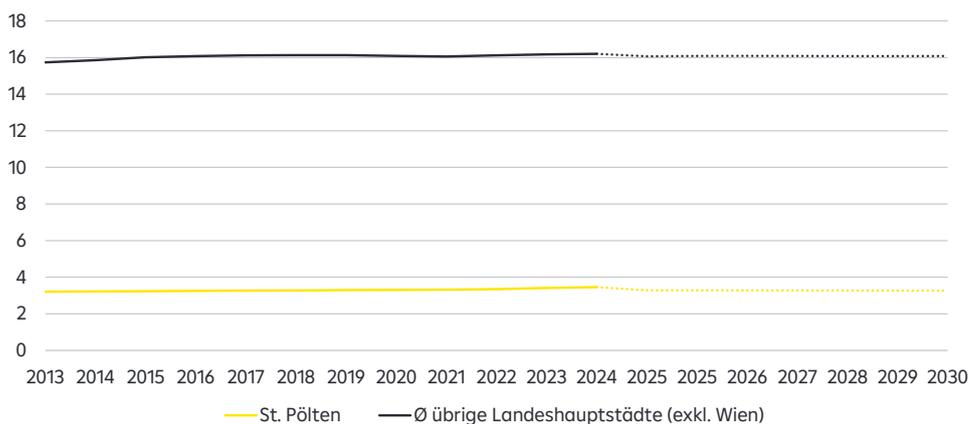
Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

St. Pölten: Großes Bundesland, kleine Landeshauptstadt

Es gibt Bundesländer, in denen die Landeshauptstadt für mehr als ein Viertel der gesamten Bevölkerung des Bundeslandes steht und die Kluft zum Rest des Bundeslandes sogar noch größer wird. Niederösterreich nimmt in dieser Hinsicht die gegenteilige Position ein. Denn während in **Salzburg-Stadt 28 %** der **Bevölkerung** des **Bundeslandes**

leben (Graz: 24 %), sind es in **St. Pölten** lediglich **drei Prozent**. Zwar wuchs die niederösterreichische Landeshauptstadt in den letzten zwölf Jahren stärker als der Rest des Bundeslandes (+0,7 Prozentpunkte). Allerdings ist St. Pölten nicht „besser“ unterwegs als andere Landeshauptstädte. Drei davon sind dem Rest des Bundeslandes noch stärker „vorausgeeilt“ (Eisenstadt: +1,2 Prozentpunkte), in vier Bundesländern war der „Vorsprung“ gegenüber den übrigen Bezirken innerhalb der Landesgrenzen geringer. Der Blick in die Zukunft (Prognosen ÖROK/Statistik Austria) zeigt jedoch: Mit der „Outperformance“ St. Pöltens dürfte es vorerst vorbei sein, **bis 2035** wird den **übrigen Bezirken Niederösterreichs** ein etwas **höherer Bevölkerungszuwachs zugetraut als der Landeshauptstadt**, dessen Einwohnerzuwachs sich bis 2035 fast am deutlichsten verlangsamen wird. Niederösterreich wird damit auch in Zukunft ein Flächenbundesland mit einer vergleichsweise kleinen Landeshauptstadt bleiben.

St. Pölten: Großes Bundesland, kleine Landeshauptstadt*



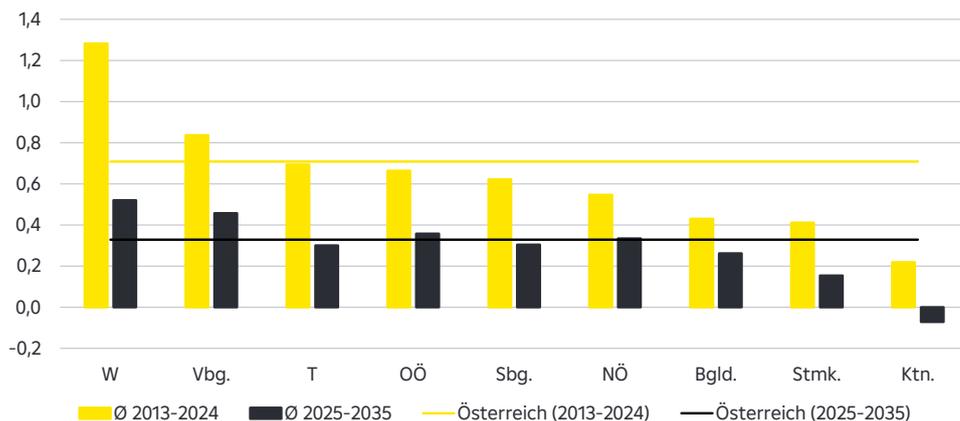
* Anteil (%) Landeshauptstädte an Gesamtbevölkerung des Bundeslandes, ab 2025 Prognose

Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Prognose 2035: Niederösterreich macht Boden gut

Mit Blick auf die Zukunft gilt: Der **demografische Rückenwind** für den österreichischen Immobilienmarkt **lässt nach**, ist aber **weiterhin vorhanden**. So dürfte sich das Bevölkerungswachstum österreichweit von durchschnittlich 0,7 % p.a. in den letzten zwölf Jahren (2013-2024) auf im Durchschnitt 0,3 % p.a. in den Jahren bis 2035 abschwächen. Hervorzuheben ist, dass diese Prognose (Statistik Austria, Stand November 2024) für Österreich sowie die Bundesländer auf dem neuesten Stand ist, die Prognosen auf Bezirks- bzw. Gemeindeebene hingegen aus dem Jahr 2021 stammen (ÖROK-Prognosen Stand 2021) und daher beispielsweise die Implikationen des Kriegs in der Ukraine nicht berücksichtigen. Grundsätzlich gilt: Die demografischen Gewinner von gestern werden auch die demografischen Gewinner von morgen sein. Auch in Zukunft dürften **Wien und Vorarlberg** den **stärksten Bevölkerungszuwachs** verzeichnen, ganz im Gegensatz zum Burgenland, zur Steiermark und zu Kärnten, die weiterhin die Schlusslichter sein werden. Auch **Niederösterreich wird in den nächsten Jahren langsamer größer als in der Vergangenheit**. Der demografische Rückenwind lässt gemäß Prognosen jedoch in geringerem Maße nach als in anderen Bundesländern. Die Folge: Der für Niederösterreich bis 2025 prognostizierte Einwohnerzuwachs von durchschnittlich 0,3 % p.a. liegt nun exakt auf dem Österreich-Schnitt, nachdem das Bundesland in den letzten Jahren demografisch etwas hinterhergehinkt ist. Niederösterreich wird damit in Zukunft immerhin das am viertschnellsten wachsende Bundesland sein und damit schneller größer werden als Tirol und Salzburg, auch wenn die Unterschiede auf den Plätzen drei (Oberösterreich) bis sechs (Tirol/Salzburg) zugegebenermaßen äußerst gering bis kaum existent sind.

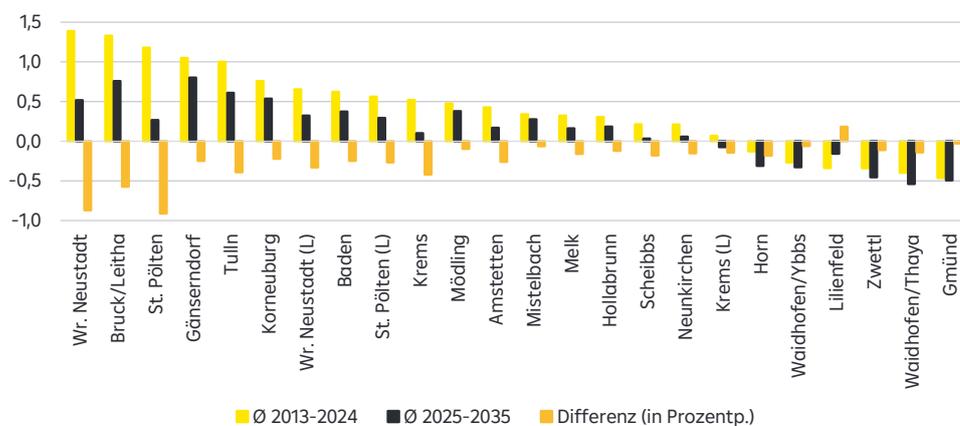
Bundesländer: Bevölkerungswachstum - Vergangenheit & Zukunft



Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Der Blick in die demografische Zukunft der niederösterreichischen Bezirke zeigt: Natürlich werden die **demografischen „Boomregionen“** des Bundeslandes in **Zukunft nicht die Nachzügler sein** – und umgekehrt. Dennoch fällt auf, dass die allgemeine **Verlangsamung des Bevölkerungswachstums** bei den **bisherigen Spitzenreitern** wie Wiener Neustadt (Stadt), St. Pölten (Stadt) und Bruck an der Leitha gemäß Prognosen deutlich stärker ausfallen wird als am anderen Ende des Bezirksrankings. Zwar wird der Bevölkerungsrückgang im Durchschnitt der Jahre 2025-2035 verglichen mit den letzten zwölf Jahren (2013-2024) in Waidhofen an der Thaya oder in Gmünd – den alten und neuen Schlusslichtern – nochmals an Fahrt aufnehmen. Diese Beschleunigung des Bevölkerungsrückgangs fällt jedoch deutlich geringer aus als die Verlangsamung des Bevölkerungswachstums in den eben genannten demografischen „Hotspots“. Die Konsequenz: Die bisherigen Spitzenreiter Bruck an der Leitha und Wiener Neustadt (Stadt) rutschen auf die Plätze zwei und fünf ab. Am **schnellsten dürfte in den nächsten Jahren nun Gänserndorf wachsen**, gefolgt von Bruck an der Leitha und Tulln (zuvor: 5. Platz). St. Pölten (Stadt) verliert ganze acht Plätze und ist gemäß Prognosen die neue Nummer 11 in Niederösterreich. Im Spitzenfeld dürfte es also durchaus zu größeren Verschiebungen der demografischen Kräfteverhältnisse kommen. Anders in der unteren Hälfte, wo sich an der Reihung kaum etwas ändern sollte. Zudem gilt: **Wie in der Vergangenheit** wird auch in Zukunft der **Wiener Speckgürtel** (Korneuburg, Mödling, Gänserndorf, Bruck/Leitha, Baden, Mistelbach, St. Pölten Land, Tulln) einen strukturellen und deutlichen **Wachstumsvorsprung gegenüber dem restlichen Bundesland** aufweisen.

NÖ-Bezirke: Bevölkerungswachstum - Vergangenheit & Zukunft*



* durchschnittl. Bevölkerungswachstum in % p.a.

Quelle: Statistik Austria, ÖROK, RBI/Raiffeisen Research

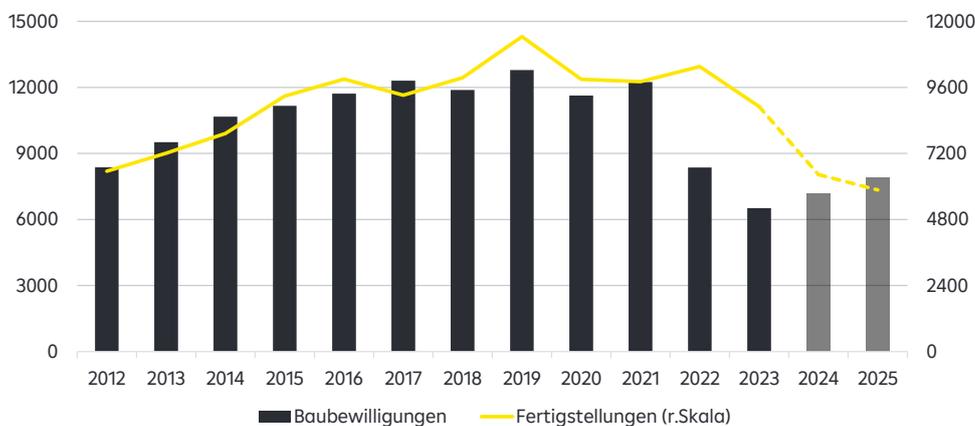
Fundamentales Angebot & Nachfrage

Die **Baugenehmigungen** sind in den vergangenen knapp zweieinhalb Jahren bekanntlich **regelrecht eingebrochen**. So wurden im vierten Quartal 2024 im Neubau österreichweit um 55 % weniger Genehmigungen erteilt als in Q4 2021. Die Baugenehmigungen von heute sind die Fertigstellungen von morgen: Die deutlich gesunkenen Baugenehmigungen werden sich in vollem Umfang erst heuer und in den Folgejahren in den Fertigstellungszahlen widerspiegeln. So war beim Blick auf die Fertigstellungen des Jahres 2023 (letztverfügbarer Datenpunkt) von den Verwerfungen auf dem Immobilienmarkt noch kaum etwas zu sehen, immerhin belief sich das Minus auf lediglich 3 %. Wir **stehen somit vor Jahren, in denen dem Markt spürbar weniger neuer Wohnraum zugeführt wird**.

Ist die Wohnraumknappheit in Österreich damit vorprogrammiert? Jein. Im gesamtösterreichischen Durchschnitt wird es auch in den nächsten Jahren ausreichend Wohnraum geben. Österreichweit droht also keine Wohnraumknappheit. Fundamentale Nachfrage (demografische Entwicklung) und fundamentales Angebot (Fertigstellungen abzüglich Gebäudeverschleiß) sind seit 2021 in etwa im Gleichgewicht – und dürften dies mit Blick auf den gesamtösterreichischen Markt auch in den nächsten Jahren sein.

Aber: **Das regionale Gefälle ist beträchtlich – und wird weiter zunehmen**. Schon jetzt ist in den **Landeshauptstädten samt Umland Wohnraum** vielfach ein **knappes Gut**. Einbrechende Baugenehmigungen und wachsende Bevölkerung in den regionalen Ballungszentren werden diese Knappheit in den nächsten Jahren weiter verschärfen. Ganz anders hingegen die Situation in vielen **peripheren Regionen**, wo der **Einwohnerschwund** noch zunehmen wird. Ein Umstand, der mittel- bis langfristig auch die regionale Immobilienpreisentwicklung maßgeblich prägen dürfte. Nach Jahren, in denen die Preisunterschiede innerhalb der Bundesländer tendenziell geringer geworden sind (erst Homeoffice-Effekt, dann Leistbarkeit), dürfte das Preisgefälle perspektivisch wieder größer werden.

Niederösterreich: Baugenehmigungen & Fertigsetellungen



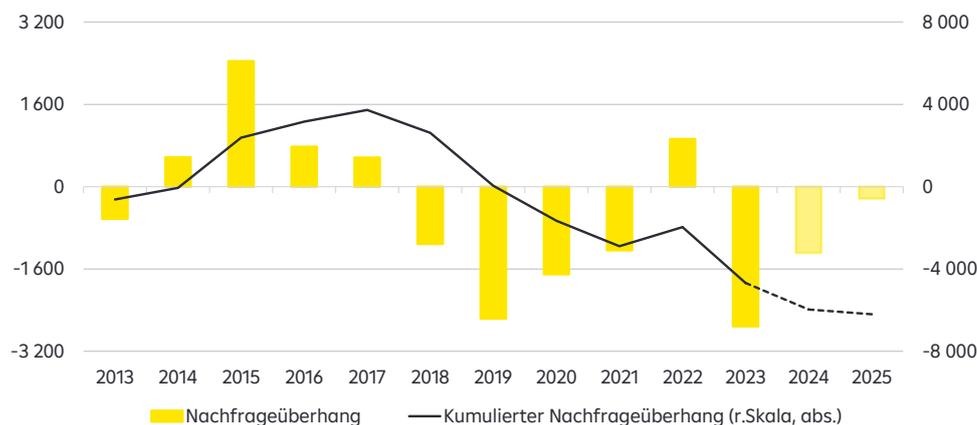
2024 & 2025 Prognose

Quelle: Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Die Situation in Niederösterreich folgt grundsätzlich diesem Muster: Das Gefälle entsteht in diesem Fall zwischen dem Speckgürtel (Korneuburg, Mödling, Gänserndorf, Bruck/Leitha, Baden, Mistelbach, Tulln, St. Pölten Land) und den übrigen Bezirken Niederösterreichs. Die Nähe zu Wien bestimmt hier das Verhältnis von angebotenen und nachgefragtem Wohnraum. Außerhalb des Speckgürtels können wir beobachten, dass der Markt zu Beginn des Betrachtungszeitraums (2013) ein leichtes Überangebot aufwies. Im Zuge der Migrationskrise (2014-2016) entstand selbst in den meist demografisch schwächeren Bezirken außerhalb des Speckgürtels durch eine Rekordzunahme von knapp unter 10.000 Einwohnern ein signifikanter Nachfrageüberschuss. In den darauffolgenden Jahren zeigte sich jedoch, dass

ohne Rückenwind durch Zuwanderung der Haushaltszuwachs mit den Fertigstellungen nicht mithalten konnte. Daraus resultiert **außerhalb des Speckgürtels** jedoch ein nicht unbeträchtlicher kumulierter **Angebotsüberhang**. Hier leisteten vor allem die hohen Bewilligungszahlen in den Jahren 2017 bis 2019 ihren Beitrag zum Anstieg der Fertigstellungen in den Folgejahren. Eine erneute Zuwanderungswelle im Jahr 2022 führte kurzfristig zu einer Reduktion des Überangebots. Mit Ende des Jahres 2025 sehen wir anhand unserer Vorhersage von deutlich geringeren Fertigstellungen jedoch einen moderaten kumulierten Angebotsüberhang, der die Preisentwicklung in den demografisch schwächeren Bezirken perspektivisch dämpfen sollte.

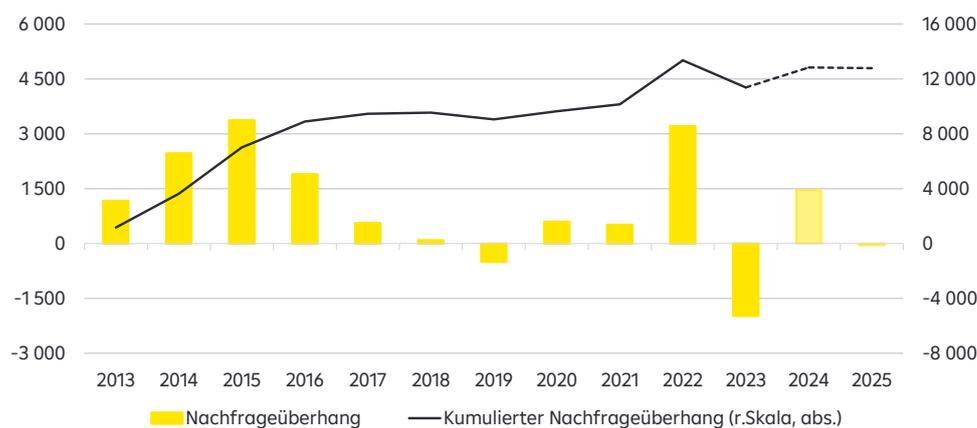
Fundamentales Angebot/Nachfrage: Angebotsüberhang außerhalb des Speckgürtels*



* alle niederösterreich. Bezirke außer Korneuburg, Mödling, Gänserndorf, Bruck/Leitha, Baden, Mistelbach, Tulln, St. Pölten (L)
Quelle: Statistik Austria, ÖROK, RBI/Raiffeisen Research

Ein **konträres Bild** ergibt sich bei der Betrachtung des Verhältnisses von Angebot und Nachfrage nach Wohnraum **innerhalb des Speckgürtels**. Hier sehen wir, dass durch die dynamische Entwicklung der Bevölkerung **nur in einem einzigen Jahr (2023) seit 2013 ein nennenswertes Überangebot** existiert hat.

Fundamentales Angebot/Nachfrage: Nachfrageüberhang im Speckgürtel*



* Speckgürtel: Korneuburg, Mödling, Gänserndorf, Bruck/Leitha, Baden, Mistelbach, Tulln, St. Pölten (L)
Quelle: Statistik Austria, ÖROK, RBI/Raiffeisen Research

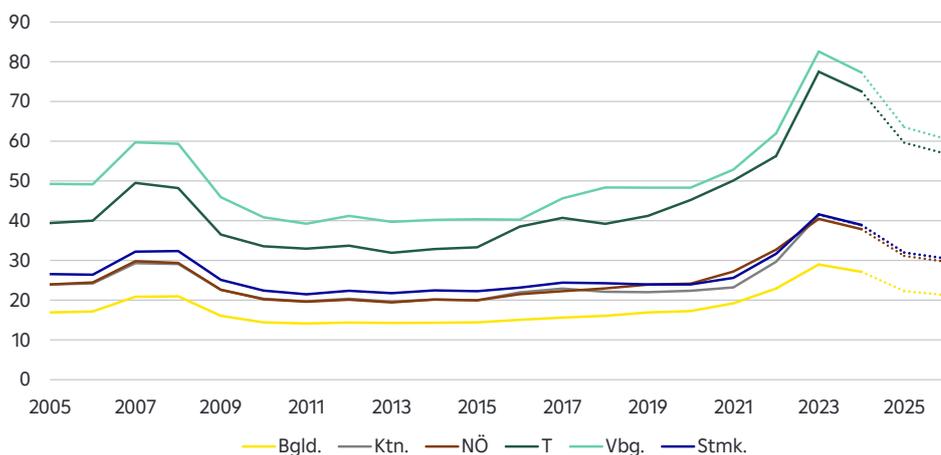
Ähnlich wie außerhalb des Speckgürtels wurde der **größte Nachfrageüberhang im Wiener Umland im Jahre 2015 verzeichnet**. Auch hier ergab sich in diesem Jahr ein hoher Bevölkerungszuwachs mit einem satten Plus von 5334 Haushalten (Nur das Jahr 2022 konnte mit 5376 diesen Wachstumsrekord brechen). Wenn man Niederösterreich in seiner Gesamtheit betrachtet, also den kumulierten Nachfrageüberhang innerhalb des Speckgürtels mit dem

aufsummierten Angebotsüberschuss außerhalb des Speckgürtels gegenrechnet, so **befindet sich der gesamte niederösterreichische Markt fast im Gleichgewicht, es herrscht ein leichter Nachfrageüberhang**. Diese Rechnung ist jedoch nicht sonderlich aufschlussreich, da nicht davon auszugehen ist, dass Personen, die nach Wohnraum im Speckgürtel suchen, gewillt sind, deutlich größere Entfernungen zur Hauptstadt in Kauf zu nehmen. Hinsichtlich der preislichen Entwicklung ist daher zu erwarten, dass die **Preise für Wohnimmobilien innerhalb des Speckgürtels** durch die fundamentale Angebots- und Nachfragekonstellation **in Zukunft gestützt** werden und das preisliche Gefälle innerhalb des Bundeslandes eher größer als kleiner wird.

Leistbarkeit: Großes Gefälle innerhalb Niederösterreichs

Das Thema „**Leistbarkeit**“ ist seit der Zinswende Mitte 2022 der zentrale limitierende Faktor für den österreichischen Wohnimmobilienmarkt. Allerdings verbergen sich **unter der gesamtösterreichischen Oberfläche deutliche Unterschiede zwischen den Bundesländern**. Darin spiegelt sich im Wesentlichen das merkliche Preisgefälle innerhalb Österreichs wider, denn die regionalen Haushaltseinkommen weisen nicht zuletzt vor dem Hintergrund der umverteilenden Wirkung des Steuer- und Sozialsystems vergleichsweise geringe Unterschiede auf. So war das niederösterreichische Einfamilienhaus Ende 2024 mit EUR 495.300 (EUR 3.370/m² x 147 m² durchschnittliche Hausgröße) fast ein Viertel (22 %) billiger zu haben als im Rest Österreichs (Österreich-Schnitt exkl. Wien). Gleichzeitig stehen den unterdurchschnittlichen Immobilienpreisen überdurchschnittliche Haushaltseinkommen gegenüber, lag das Median-Haushaltseinkommen in Niederösterreich 2024 doch bei 47.200 Euro (eigene Prognose), was klar (6 %) über dem gesamtösterreichischen Durchschnitt liegt. **Überdurchschnittliche Einkommen in Verbindung mit unterdurchschnittlichen Immobilienpreisen**: Diese Kombination führt dazu, dass die **Leistbarkeitssituation in Niederösterreich** etwas weniger angespannt ist als in vielen anderen Bundesländern. Nur im Burgenland ist das Einfamilienhaus noch erschwinglicher. Das Thema Leistbarkeit ist somit für sich genommen derzeit ein leichter „**Wettbewerbsvorteil**“ für den niederösterreichischen Immobilienmarkt und ein Grund dafür, dass die seit Mitte 2022 gesehenen Preisrückgänge auf dem regionalen Immobilienmarkt „nur“ durchschnittlich ausgefallen sind.

Leistbarkeit: In Niederösterreich „Wettbewerbsvorteil“



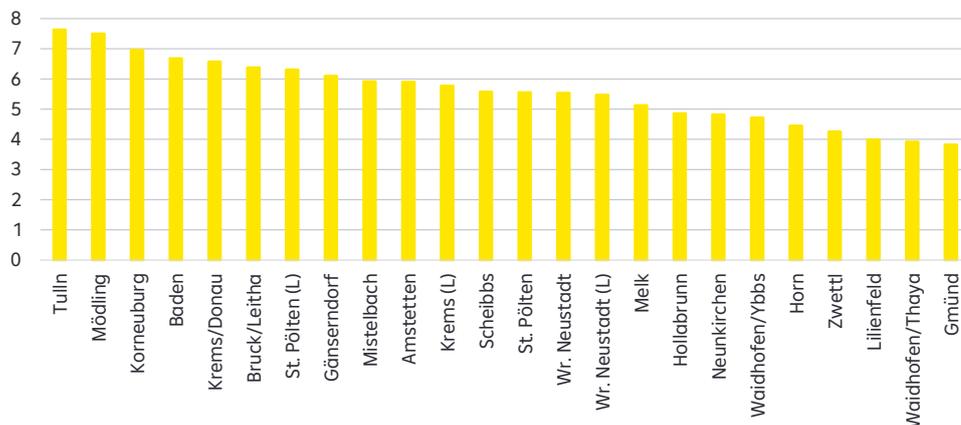
monatl. Kreditrate für den Kauf eines Einfamilienhaus durchschnittlicher Größe bei variabler Kreditfinanzierung (Beleihungsquote 90 %, 30J Laufzeit) in % des Netto-Haushaltseinkommens (Median) der Immobilienbesitzer (EU-SILC)

Quelle: OeNB, LSEG, Eurostat (EU-SILC), Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Die Haushaltseinkommen sind mittlerweile inflationsbedingt spürbar angestiegen. Gleichzeitig sind die Kreditzinsen gesunken, 2025 dürfte sich der Zinsrückgang noch fortsetzen. Moderat gesunkene Kreditzinsen und insbesondere deutliche Einkommensanstiege dürften dazu geführt haben, dass die **monatliche Kreditrate bei kreditfinanziertem Eigentumserwerb in Niederösterreich** (30 Jahre Laufzeit, 90 %

Beleihungsquote, variabler Zinssatz) **im Verlauf bzw. Ende 2024 bereits wieder unter die Marke von 40 % des Netto-Haushaltseinkommens gefallen** ist. Damit ist das niederösterreichische Einfamilienhaus bei kreditfinanziertem Kauf zwar weiterhin nicht so „leistbar“, wie es bis zur Zinswende der Fall gewesen ist, als die monatlichen Kreditraten nur etwa ein Viertel des Monatseinkommens ausmachten. Auch 2025 werden diese vergleichsweise generösen Leistbarkeitsniveaus nicht erreicht. Nichtsdestotrotz dürfte **der von der Leistbarkeit ausgehende Gegenwind für den niederösterreichischen Immobilienmarkt heuer nur mehr einen leichten Belastungsfaktor darstellen**.

Niederösterreich: Kaufpreise (Einfamilienhäuser) in Jahres-Bruttoeinkommen*



* Kaufpreise: Transaktionspreise (Einfamilienhäuser) 2024 in EUR/m² x durchschnittl. Hausgröße (in m²) auf Bezirksebene; Jahres-Bruttoeinkommen ganzjährig Vollzeitbeschäftigter gemäß Lohnsteuerstatistik (2024 Prognose)
Quelle: Statistik Austria, DataScience Service GmbH, RBI/Raiffeisen Research

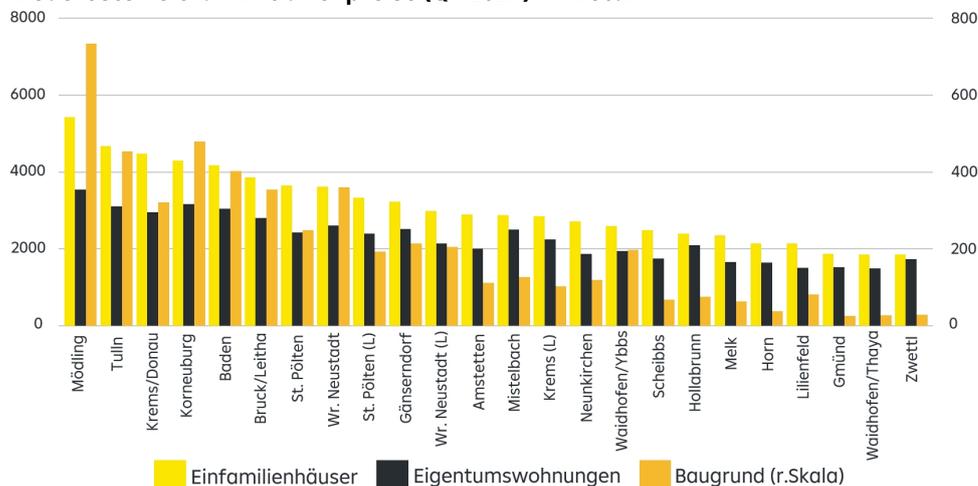
Doch natürlich ist Niederösterreich nicht gleich Niederösterreich. Zwar wird im Waldviertel (Waidhofen/Thaya, Zwettl) um knapp ein Drittel weniger verdient als in Teilen (Mödling) des Wiener Speckgürtels, wo die niederösterreichischen Spitzenverdiener Wohnen („in Wien arbeiten, im Umland wohnen“). Die Brutto-Jahreseinkommen in Waidhofen/Thaya und Zwettl sind damit die niedrigsten im gesamten Bundesland (jeweils knapp EUR 50.000 gemäß Lohnsteuerstatistik 2022 und Prognose für 2024). Da gleichzeitig aber auch das durchschnittliche Waidhofner Einfamilienhaus (Q4 24: 195.900) um nicht weniger als 65 % günstiger zu haben ist als vor den Stadttores der Bundeshauptstadt (Mödling: 547.700), ist es um die Leistbarkeit im Waldviertel besser bestellt als im Wiener Speckgürtel. So müssen Waldviertel lediglich etwa 4 Jahres-Bruttoeinkommen für ein Einfamilienhaus aufgebracht werden – im Wiener Umland sind es 6-8 Jahresverdienste und damit mitunter doppelt so viel.

In den letzten zweieinhalb Jahren haben sich die preisgünstigeren und damit leistbareren Bezirke tendenziell etwas besser entwickelt als die teureren Pflaster (siehe nachfolgendes Kapitel „Immobilienmarkt Niederösterreich“). Allerdings sollte dies nicht als Auftakt zu einer dauerhaften Preiskonvergenz gesehen werden. Denn eine **weniger angespannte Leistbarkeitssituation dürfte ein preisliches Hinterherhinken wohl kaum verhindern, wenn gleichzeitig die Wohnbevölkerung schrumpft**. Dass niederösterreichische Bezirke wie Zwettl, Waidhofen/Thaya oder Gmünd auch in Zukunft preislich aufholen werden, ist daher angesichts auch für die Zukunft prognostizierter Bevölkerungsrückgänge fraglich – bessere Leistbarkeit hin oder her.

Der niederösterreichische Immobilienmarkt im Detail

Niederösterreich ist durch Wien in seiner Mitte und die langen Grenzlinien zur Tschechischen Republik und der Slowakei ein prädestiniertes Bundesland für eine ausgeprägte **preisliche Differenzierung innerhalb der Landesgrenzen**. Obwohl flächenmäßig das mit Abstand größte Bundesland, sind die absoluten und relativen Preisunterschiede zwischen den Bezirken bei Wohnungen, Einfamilienhäusern und Baugrund jedoch geringer als in den hochpreisigen Bundesländern Tirol oder Salzburg. Unter anderem auch, weil sich das **Preisgefälle in Niederösterreich stärker reduziert** hat als andernorts (anders als die im ersten Kapitel diskutierten gesamtösterreichischen OeNB-Immobilienpreisdaten liegen die Bundesländer- und Bezirksdaten erst bis Q4 24 vor). Während Niederösterreich vor der Korrektur (Q3 2022) bei der relativen Schwankungsbreite (Variationskoeffizient: Standardabweichung / Mittelwert) der Häuserpreise gemeinsam mit Salzburg den zweiten Platz belegte, rangiert es nun auf dem dritten Platz hinter Tirol und Salzburg. In der Korrektur war die, durch die Wichtigkeit der Leistbarkeit entstehende, Konvergenz der Preise in Niederösterreich also stärker zu beobachten als in Tirol und Salzburg, die aufgrund ihrer Sonderstellung hinsichtlich Tourismusrelevanz und Baulandknappheit bereits im Bundesländervergleich auffällig aufgrund ihrer Preisveränderung in der Korrektur waren.

Niederösterreich: Immobilienpreise (Q4 2024) im Detail



Transaktionspreise in EUR/m²

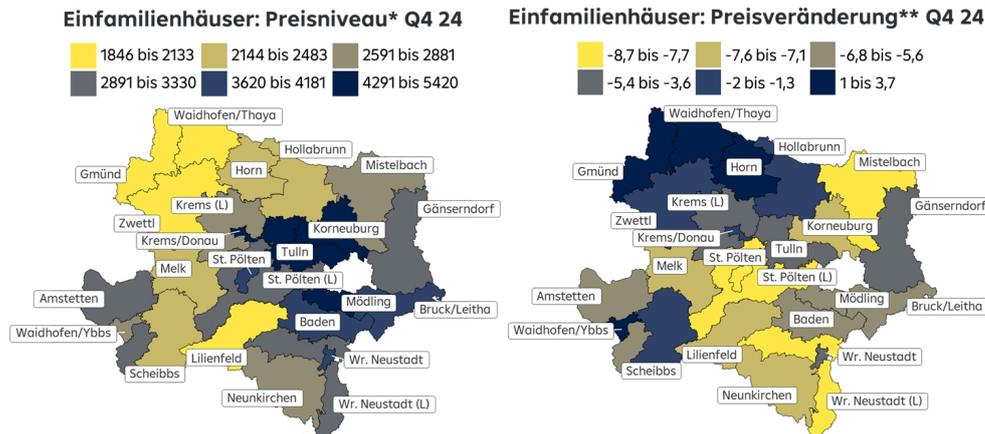
Quelle: DataScience Service GmbH, RBI/Raiffeisen Research

Die genannten geografischen Besonderheiten äußern sich vor allem in unterschiedlichen demografischen Entwicklungspfaden der Bezirke. Durch die Strahlkraft der Bundeshauptstadt sind die **höherpreisigen Immobilien rund um Wien** zu finden, wobei der Süden (Mödling, Bruck/Leitha) und der Nordwesten (Tulln, Korneuburg) die Spitzenreiter sind, was sowohl für Einfamilienhäuser als auch für Wohnungen gilt. Vor allem jene Bezirke, die eine kurze Reisedauer nach Wien ermöglichen, sind auch jene Bezirke, die in der Vergangenheit – und laut Prognosen der Statistik Austria auch in Zukunft – ein starkes Bevölkerungswachstum aufgewiesen haben bzw. aufweisen werden. Die **Entfernung zu Wien ist somit für viele niederösterreichische Bezirke entscheidend** und äußert sich durch das entstehende dynamische Bevölkerungswachstum in einer gesteigerten Nachfrage nach Wohnraum, die einen Großteil des Preisgefälles innerhalb des größten Bundeslands erklären kann. Langfristig entscheidend für die Nachfrage ist also das Bevölkerungswachstum, welches in Niederösterreich aber maßgeblich durch die Erreichbarkeit von Wien und anderen Ballungsräumen erklärt werden kann.

Einfamilienhäuser

Das niederösterreichische Einfamilienhaus liegt preislich im österreichweiten Vergleich im Mittelfeld. Abseits der Wiener Bezirke, wo das Einfamilienhaus zumeist keine relevante

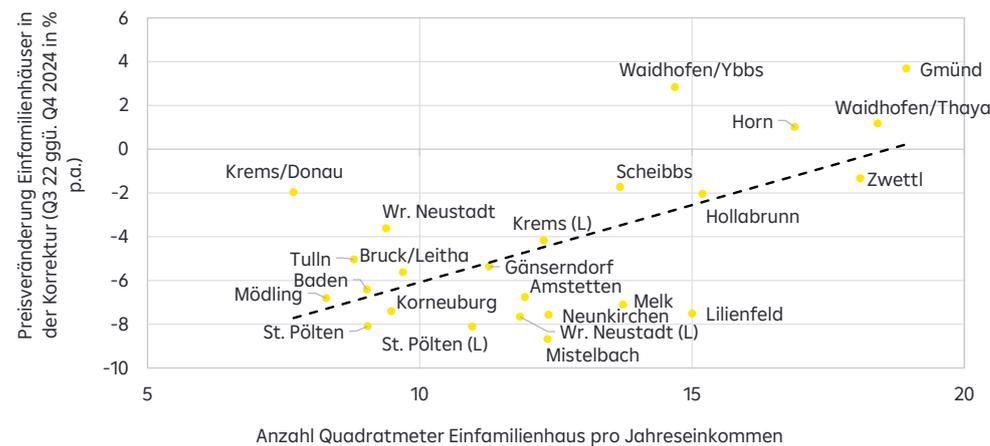
Kategorie darstellt, werden Quadratmeterpreise nur in den westlichen Bundesländern – konkret in Salzburg, Tirol, Vorarlberg und Oberösterreich – teurer gehandelt. Dennoch: Mit durchschnittlich rund 3.369 Euro pro Quadratmeter liegt Niederösterreich klar über dem Niveau der südlichen und östlichen Bundesländer wie Burgenland, Kärnten oder der Steiermark. Auch in Bezug auf die Preisentwicklung der letzten zweieinhalb Jahre zeigt sich **Niederösterreich relativ stabil**. Während Vorarlberg mit einem Rückgang von -11,8 % den stärksten Abschwung bei Einfamilienhäusern hinnehmen musste, fielen die Preisverluste in Niederösterreich mit -5,8 % deutlich moderater aus. Damit liegt das Bundesland ziemlich genau im österreichischen Durchschnitt. Nur in Kärnten, Tirol, im Burgenland und in der Steiermark wurde ein noch geringerer Preisrückgang verzeichnet.



* Transaktionspreise EUR/m², ** in der Korrektur Q3 22 ggü. Q4 24
Quelle: DataScience Service GmbH, RBI/Raiffeisen Research

Das zeigt: Der niederösterreichische Markt ist zwar vom gesamtösterreichischen Trend rückläufiger Preise nicht ausgenommen, aber auch nicht überproportional betroffen. Die moderaten Rückgänge deuten auf eine gewisse **Marktresilienz** hin, nicht zuletzt da **entfernte Regionen, vor allem im Norden, von ihrer guten Leistbarkeit gestützt worden sind**.

Einfamilienhäuser: Leistbarkeit entscheidend für das Korrekturmaß



*Anzahl der Quadratmeter, die vor der Korrektur Q3 2022 mit einem durchschnittlichen Jahresbruttoeinkommen (2021) erworben werden konnten
Quelle: DataScience Service GmbH, WIFO, Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Denn die **Leistbarkeit** – das zentrale Thema auf dem österreichischen Wohnimmobilienmarkt seit der „Rückkehr der Zinsen“ und der Einführung strengerer Kreditvergabestandards – ist auch **in Niederösterreich flächendeckend ein relevanter Faktor**. Besonders im Westen des Bundeslandes, wo die Nähe zu Wien die Preise hebt, ist die

Nachfrage geschwächt. Einen echten „**Wettbewerbsvorteil**“ aufgrund spürbar niedrigerer Immobilienpreise haben vor allem **ländliche Regionen im Norden und Süden**. Aktuell sorgt also in Niederösterreich ein beträchtliches Leistbarkeitsgefälle dafür, dass sich die Preisanpassungen regional stark unterscheiden.

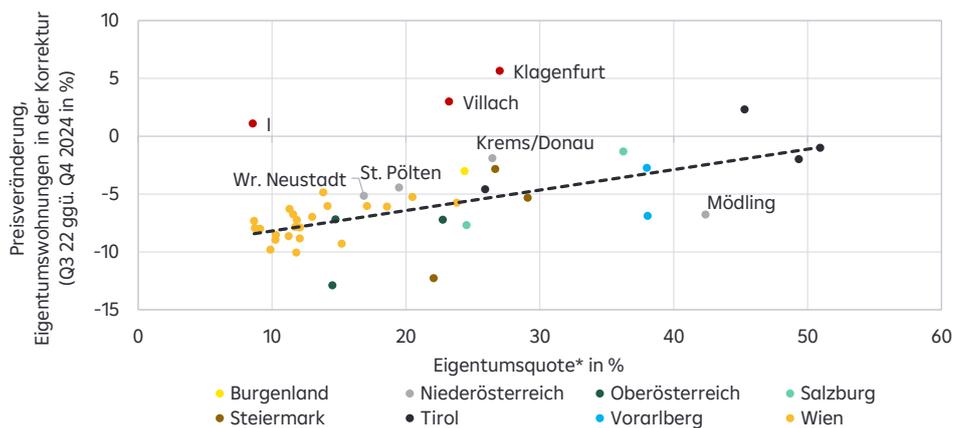
Wohnungen

Auch wenn Wohnungen in Niederösterreich im Bundesländervergleich nicht zu den teuersten zählen, gibt es innerhalb des Bundeslandes erhebliche Preisunterschiede. Anders als in manch anderen Bundesländern zeigt sich in Niederösterreich eine sehr große Bandbreite bei den Wohnungspreisen zwischen den Bezirken. Jedoch sind **Eigentumswohnung in den teuersten Bezirken Niederösterreichs immer noch deutlich günstiger als im benachbarten Wien**. Selbst in Mödling, wo Eigentumswohnungen mit 3542 EUR/m² im vierten Quartal 2024 niederösterreichweit am teuersten waren, mussten Käufer:innen ein bisschen weniger auf den Tisch legen als im günstigsten der Wiener Bezirke (10. Bezirk: 3.604 EUR/m²).

Gleichzeitig sind in den etwas abgelegeneren Bezirken wie Waidhofen an der Thaya, Gmünd oder Lilienfeld echte „Schnäppchen“ zu finden. Am Wohnungsmarkt spiegelt sich die Wohnortwahl innerhalb des Bundeslandes somit in erheblichem Ausmaß beim Kaufpreis wider. So liegen zwischen dem preisgünstigsten Bezirk **Waidhofen an der Thaya (1.497 EUR/m²) und dem teuersten Bezirk Mödling (3542 EUR/m²) rund 2046 EUR oder fast 137 %**. Die Landeshauptstadt St. Pölten liegt mit 2.431 EUR/m² im Mittelfeld der Bezirkspreise. Auch am niederösterreichischen Wohnungsmarkt sind die Quadratmeterpreise in Zeiten des „doppelten Gegenwinds“ (gestiegene Kreditzinsen und strengere Kreditvergabestandards) tendenziell gefallen, wenn auch nicht in allen Bezirken gleichermaßen. Der Durchschnittspreis für Niederösterreich sank um etwa 3,8 %. Interessanterweise verzeichnete der teuerste Bezirk Mödling einen der stärksten Preisrückgänge (-6,8 %), während der günstigste Bezirk Waidhofen an der Thaya preislich stabil blieb.

Während am Häusermarkt die Leistbarkeit in der Korrektur die Richtung vorgegeben hat, ist es am Wohnungsmarkt die Marktstruktur, auch wenn die Leistbarkeit auch am Wohnungsmarkt nicht irrelevant ist, sie rutscht in der Wichtigkeit lediglich von dem ersten auf den zweiten Platz. Einfamilienhäuser werden tendenziell öfter besessen, Wohnungen gemietet. Das bedeutet auch: Während am Markt für Häuser oft Privathaushalte dominieren, sind am **Wohnungsmarkt (institutionelle) Investoren häufig maßgebliche Akteure**. Und das **spiegelt sich auch in der Preisentwicklung wider**. Denn Privatpersonen und Investoren haben unterschiedlich auf das geänderte Marktumfeld reagiert. So sind Haushalte oft zurückhaltender, ihre Immobilie zu veräußern. Einerseits weil die Preisvorstellungen privater Immobilienbesitzer häufig noch die preisliche Realität der Boomjahre bis Mitte 2022 widerspiegeln, aber nicht die „Zeitenwende“ auf dem Immobilienmarkt. In einem solchen Fall werden dann – sofern keine wirtschaftlichen Notwendigkeiten bestehen – die Verkaufsabsichten einfach aufgeschoben, in der Hoffnung auf wieder steigende Marktpreise. Andererseits aber auch, weil gar keine Verkaufsabsicht besteht, da die besessene Immobilie selbst bewohnt wird. Warten auf „bessere Zeiten“ steht hingegen für professionelle, rationaler agierende Investoren nicht immer an erster Stelle. Die Bereitschaft, die neuen Realitäten auf dem Immobilienmarkt zu akzeptieren, ist bei den „Profis“ oft höher, es finden potenziell mehr Transaktionen statt, wenn auch vielleicht auf niedrigerem Preisniveau. Auf dem Wohnungsmarkt kann sich daher zeigen: **Je höher der Anteil der Investoren (und damit potenziell der Mieteranteil), desto ausgeprägter könnten die seit Mitte 2022 verzeichneten Preisrückgänge sein**.

Eigentumswohnungen: Marktstruktur Korrekturentscheidend



*Die Eigentumsquote basiert auf der Gebäude- und Wohnungszählung 2021. Berücksichtigt werden Bezirke, in denen mehr als 50 % der Wohneinheiten in Gebäuden mit mehr als zwei Wohnungen liegen und die mindestens 5.000 Wohneinheiten in dieser Kategorie aufweisen.

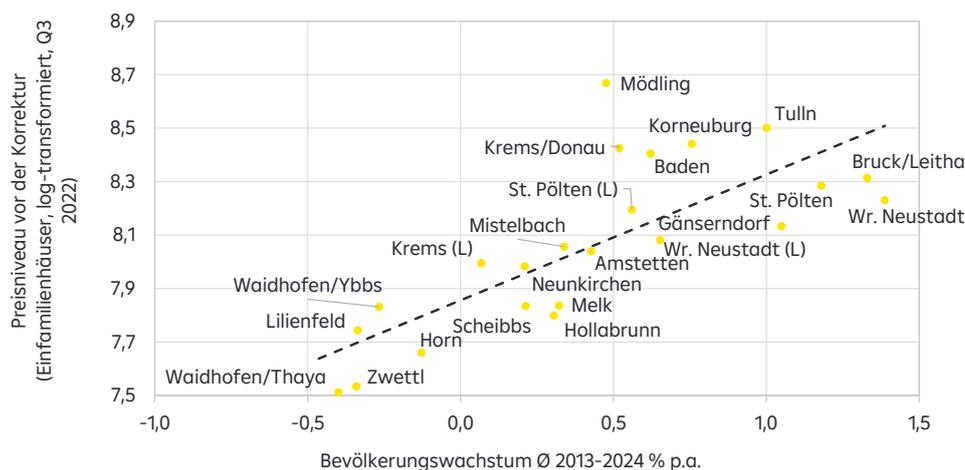
Quelle: DataScience Service GmbH, Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Konkret zeigt sich für Niederösterreich ein differenziertes Bild bei der Preiskorrektur: In **Wiener Neustadt** beispielsweise fiel der **Rückgang am Wohnungsmarkt mit rund -5,1 % deutlich** aus. Dies könnte mit der dortigen Eigentumsquote zusammenhängen, die mit geschätzt etwa 17 % als eine der niedrigsten in jenen niederösterreichischen Bezirken gilt, in denen der Wohnungsmarkt eine größere Rolle spielt als der Markt für Einfamilienhäuser. Eine niedrigere Eigentumsquote impliziert tendenziell einen höheren Anteil an Investoren, was gemäß der allgemeinen Markthypothese zu ausgeprägteren Preisanpassungen führen kann. Auffällig ist jedoch die Entwicklung im Bezirk Mödling: Obwohl die Eigentumsquote mit 42 % nicht unerheblich hoch ist, fiel die Korrektur mit 6,8 % unerwartet hoch aus. Mödling nimmt somit eine Sonderrolle ein, da die starke Preiskorrektur hier nicht ohne Weiteres durch eine niedrige Eigentumsquote erklärt werden kann. Diese Ausnahmestellung wird dadurch unterstrichen, dass Mödling auch hinsichtlich anderer fundamentaler Faktoren, die üblicherweise Preisstabilität fördern – wie etwa Baulandknappheit und Bevölkerungsentwicklung – als solide positioniert gilt, nur die Leistbarkeit ist gegeben des doch gehobenen Preises suboptimal. Es drängt sich daher die Vermutung auf, dass die Korrektur in Mödling stärker ausfiel, als es die zugrundeliegenden fundamentalen Marktgegebenheiten allein rechtfertigen würden oder als zu erwarten gewesen wäre.

Ausblick

Langfristig stehen und fallen Immobilienpreise mit der fundamentalen, sprich demografisch bedingten Nachfrage. Wie die beigefügte Grafik illustriert, zeigt sich über längere Zeiträume oft ein deutlicher Zusammenhang zwischen Bevölkerungsentwicklung und Immobilienpreisen. Das bedeutet: Auch wenn seit Mitte 2022 „Leistbarkeit“ das Thema Nr. 1 für den österreichischen Immobilienmarkt war und ist, dürfte nach Abschluss der laufenden Korrekturphase die Demografie wieder stärker die Marschrichtung vorgeben – so wie es bereits bis zur Zinswende Mitte 2022 der Fall war.

Einfamilienhäuser: Langfristig zählt die Demografie



Quelle: DataScience Service GmbH, ÖROK, Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Die demografischen Perspektiven für Niederösterreich sind dabei differenziert zu betrachten. Insgesamt gehört Niederösterreich zwar zu den wachsenden Bundesländern, dieses Wachstum konzentriert sich jedoch stark auf das Umland von Wien, während peripher gelegene Regionen teilweise stagnieren oder sogar mit Bevölkerungsrückgängen konfrontiert sind. Im Vergleich zu Wien fällt das Gesamtwachstum Niederösterreichs moderater aus, liegt aber über dem vieler anderer Bundesländer.

Innerhalb Niederösterreichs ist davon auszugehen, dass die bereits **bestehenden, sehr großen Preisunterschiede zwischen den Regionen eher noch deutlicher hervortreten könnten**. So wird in den bevölkerungsdynamischen Bezirken im Wiener Umland (wie z.B. Mödling, Bruck an der Leitha, Korneuburg oder Gänserndorf) weiterhin der größte Zuwachs an fundamentaler Nachfrage erwartet, was tendenziell preistreibend wirkt. Im Gegensatz dazu stehen Regionen wie das Waldviertel (z.B. Waidhofen an der Thaya, Gmünd, Zwettl), die nicht nur oft das preisliche untere Ende des Marktes bilden, sondern auch demografisch vor größeren Herausforderungen stehen. Von einem ausgeprägten „Preisgefälle“, das diesen Namen verdient und den niederösterreichischen Immobilienmarkt bereits seit jeher prägt, wird man daher auch in Zukunft uneingeschränkt sprechen können – es könnte sich **potenziell sogar noch verstärken**.

Expertenkommentar: Raiffeisen Immobilien Niederösterreich

Immobilienmarkt NÖ: zurück zur Normalität

Der niederösterreichische Immobilienmarkt befindet sich auf dem Weg zu einer neuen, alten Normalität. Nach den Höhenflügen während der Niedrigzinsphase und den Rückgängen bei Nachfrage und Preisen durch steigenden Zinsen und erschwerte Kreditvergabe in 2023 und 2024 stellt sich nun ein neues Gleichgewicht am Markt ein. Das Suchverhalten von Kundinnen und Kunden ist wieder realistischer geworden, man gibt sich mit kleineren Wohnflächen zufrieden und ist wieder bereit, gebrauchte Objekte Schritt für Schritt zu sanieren. Dort wo Grundstücke – etwa in der Familie – bereits vorhanden sind, wird auch wieder gebaut. Selbst die traditionellen saisonalen Nachfrage-Schwankungen in den Monaten Dezember und Jänner sind wieder zurück, nachdem sie im Zuge des Immobilienbooms kurzfristig ausgesetzt waren. Und auch die Immobilienverkäuferinnen und -Verkäufer haben ihre Preisvorstellungen an die gesunkene Nachfrage angepasst – zumindest wenn es um gebrauchte Häuser und Wohnungen geht.

Denn aktuell beobachten wir in Niederösterreich ein deutliches Auseinanderdriften von Neubau- und Gebrauchtimmobiliemarkt: Während sich der Gebrauchtimmobiliemarkt durch sinkende Preise rascher an die geänderten Gegebenheiten anpassen konnte, blieben die Preise im Neubausegment aufgrund der gestiegenen Zinsen und Baukosten notgedrungen hoch. Gleichzeitig ist die Neubautätigkeit gewerblicher und gemeinnütziger Bauträger stark rückläufig.

Der durch gestiegene Zinsen und die KIM-Verordnung immer noch erschwerte Zugang zu Finanzierungen für Wohneigentum hat auch in Niederösterreich zu einer starken Nachfrage nach Mietwohnungen geführt. Mit steigenden Mietpreisen ist daher weiterhin zu rechnen – ein positiver Impuls für Investmentimmobilien, die zusätzlich von sinkenden Zinsen profitieren sollten.

Dort, wo Nachfrage vorhanden ist, rechnen wir auch im Eigentumssegment wieder mit steigenden Preisen. Das betrifft vor allem Regionen mit guter Verkehrs-Infrastruktur wie etwa entlang der West- und Südbahn oder das Wiener Umland.

Wo es möglich ist: Jetzt kaufen, statt später mehr bezahlen

Stärker noch als das geplante Auslaufen der KIM Verordnung im Juni 2025 sollten die sinkenden Zinsen zu einem Erstarren der Immobilien-Nachfrage beitragen. Bereits in den Monaten Februar und März 2025 verzeichneten wir ein leichtes Plus. Besonders gefragt sind Einfamilienhäuser, hier vor allem im unteren bis mittleren Preissegment von € 300.000 bis € 400.000. Auch die Nachfrage nach Grundstücken zieht langsam wieder an. Die Preise für Immobilien in Niederösterreich sollten daher eher steigen, zumal das Angebot an (neu gebauten) Immobilien knapp ist. Wo möglich, sollte man daher besser jetzt kaufen statt später mehr bezahlen.

**Autor: Ing. Mag. (FH) Peter Weinberger, Geschäftsführer Raiffeisen Immobilien NÖ/
Wien/Burgenland**

Fazit & Ausblick

Die letzten zweieinhalb Jahre waren wahrlich keine leichten Jahre für den österreichischen Immobilienmarkt. Rückblickend kann jedoch gesagt werden: Der befürchtete deutliche Preisrückgang ist ausgeblieben. Österreichweit verbilligte sich Wohneigentum seit dem preislichen Höhepunkt lediglich gut 5 %. Zum Vergleich: Das seit der Pandemie erreichte Preisplus liegt damit immer noch bei 27 %.

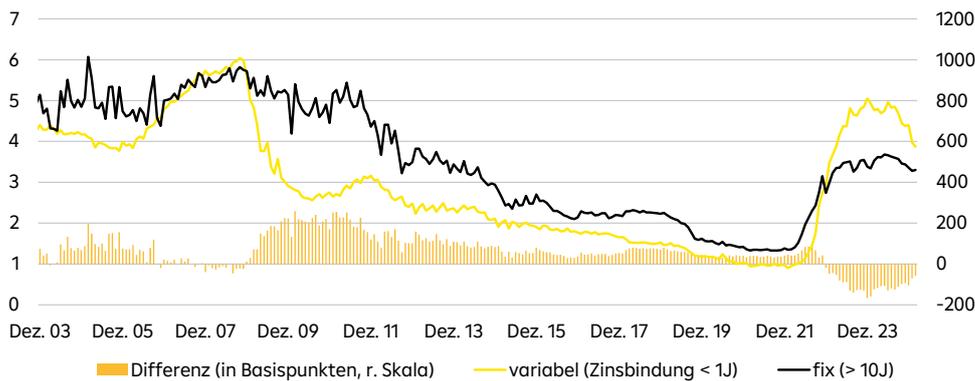
Allerdings dürfte die Zeit – ohnehin nur leicht – sinkender Immobilienpreise 2025 vorbei sein. Und in der Tat ist Wohneigentum zu Jahresbeginn (Q1 25) österreichweit erstmals wieder teurer geworden (+0,8 % p.q.). Allerdings dürfte der Immobilienmarkt nicht dort weitermachen, wo er Mitte 2022 aufgehört hat. Mitunter zweistellige Immobilienpreisanstiege (2021: +11,8 %) sollten auch in einem Umfeld steigender Preise nicht erwartet werden.

Ein Quadratmeter eines niederösterreichischen Einfamilienhauses kostete im vierten Quartal 2024 EUR 3.370. Nur in der Steiermark, in Kärnten und im Burgenland musste beim Eigentumserwerb weniger aufgebracht werden. Der **niederösterreichische Immobilienmarkt ist somit im Bundesländervergleich ein günstigeres Pflaster.** Gleichzeitig haben niederösterreichische Haushalte österreichweit fast die höchsten Einkommen. Die Leistbarkeit von Wohneigentum ist in Niederösterreich also weniger angespannt als andernorts, nur im Burgenland ist das Einfamilienhaus erschwinglicher. Ein Umstand, der den Preisrückgang seit Mitte 2022 begrenzt hat. In den letzten knapp zweieinhalb Jahren ist das niederösterreichische Einfamilienhaus um 5,8 % billiger geworden (Q4 24 ggü. Q3 22). Der Preisrückgang war damit „unauffällig“, vier Bundesländer (Ktn., T, Bgld. Stmk.) verzeichneten ein kleineres, vier Bundesländer ein größeres Minus.

Niederösterreich ist jedoch nicht gleich Niederösterreich. Denn **im größten Bundesland ist das Preisgefälle besonders groß.** Während auf das Wiener Umland das Wiener Preisniveau ausstrahlt, kann von solchen Spitzenpreisen im Nordosten Niederösterreichs keine Rede sein. Der Quadratmeter eines Einfamilienhauses war in Zwettl Ende 2024 für EUR 1.845 zu haben, in Mödling musste mit EUR 5.420 fast dreimal so viel aufgewendet werden. **Das große Preisgefälle innerhalb Niederösterreichs ist in den letzten Jahren jedoch kleiner geworden.** Preisgünstige Bezirke hatten angesichts niedrigerer Preise in Zeiten angespannter Leistbarkeit einen „Wettbewerbsvorteil“. In Gmünd (+4 %) und Waidhofen/Ybbs (+3 %) wurde Wohneigentum seit Q3 22 sogar teurer. Mittel- bis langfristig gilt jedoch: Das preisliche Gefälle auf dem niederösterreichischen Immobilienmarkt wird wieder größer werden. Denn schrumpfende Einwohnerzahlen wie in Gmünd, Waidhofen (Thaya & Ybbs) Zwettl oder Lilienfeld sprechen dort gegen dynamische Immobilienpreisanstiege. Anders in den Bezirken des Wiener „Speckgürtels“, die auch in Zukunft wachsen werden. Damit wächst auch die Nachfrage nach Wohnraum in Bezirken wie Gänserndorf, Bruck/Leitha oder Mödling. **Wohneigentum um die Bundeshauptstadt sollte also in Zukunft schneller teurer werden als Niederösterreich insgesamt.**

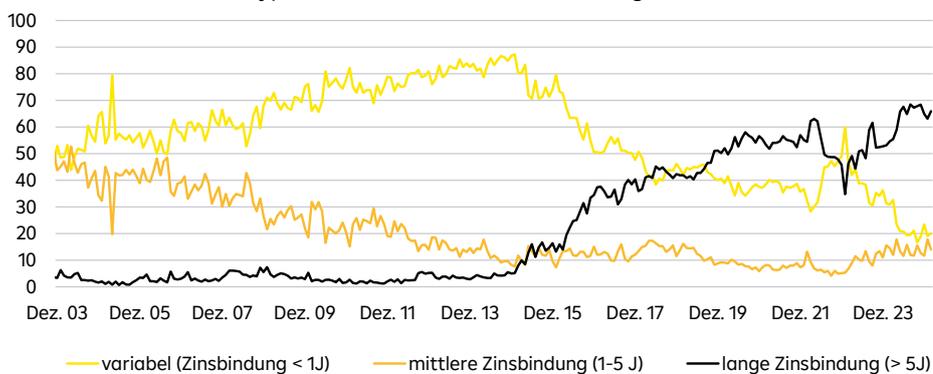
Anhang: Zinsen, Kredite & Niederösterreich in Zahlen

Hypothekarzinsen (% Neugeschäft)



Quelle: OeNB, RBI/Raiffeisen Research

Hypothekarkredite: Anteil (%) am Neugeschäft



Quelle: OeNB, RBI/Raiffeisen Research

Wachstum (% p.a.) Hypothekarkredite

Wachstum (% p.a.) Hypothekarkredite



Quelle: OeNB, RBI/Raiffeisen Research

Niederösterreich in Zahlen

	Einfamilien- häuser (EUR/m ²)	Wohnungen (EUR/m ²)	Baugrund (EUR/m ²)	Bevölkerung 2013-2024 (ø % p.a.)	Bevölkerung 2025-2035 (ø % p.a.)	Brutto- Jahreseink. (EUR)
Krems	4 472	2 960	322	0,5	0,1	57 041
St. Pölten	3 644	2 431	249	1,2	0,3	55 405
Waidhofen/Ybbs	2 591	1 938	197	-0,3	-0,3	56 380
Wr. Neustadt	3 620	2 602	360	1,4	0,5	54 819
Amstetten	2 891	1 998	111	0,4	0,2	55 213
Baden	4 181	3 040	402	0,6	0,4	61 520
Bruck/Leitha	3 852	2 803	354	1,3	0,8	59 976
Gänserndorf	3 224	2 516	214	1,0	0,8	58 427
Gmünd	1 865	1 514	26	-0,5	-0,5	50 634
Hollabrunn	2 389	2 101	75	0,3	0,2	55 757
Horn	2 144	1 647	37	-0,1	-0,3	53 465
Korneuburg	4 291	3 159	480	0,8	0,5	65 924
Krems (L)	2 843	2 249	103	0,1	-0,1	56 186
Lilienfeld	2 133	1 514	81	-0,3	-0,2	52 899
Melk	2 350	1 664	63	0,3	0,2	51 952
Mistelbach	2 881	2 503	126	0,3	0,3	57 189
Mödling	5 420	3 543	734	0,5	0,4	73 049
Neunkirchen	2 710	1 867	118	0,2	0,1	55 109
St. Pölten (L)	3 330	2 397	193	0,6	0,3	59 908
Scheibbs	2 483	1 754	68	0,2	0,0	51 418
Tulln	4 672	3 110	454	1,0	0,6	66 130
Waidhofen/T.	1 851	1 497	27	-0,4	-0,5	49 999
Wr- Neustadt (L)	2 988	2 140	205	0,7	0,3	57 182
Zwettl	1 846	1 732	29	-0,3	-0,5	49 320

Immobilien- bzw. Grundpreise: Transaktionspreise Q4 24 in EUR/m²; Brutto-Jahreseinkommen ganzjährig beschäftigter Arbeitnehmer:innen gemäß Lohnsteuerstatistik (Prognose 2024)

Quelle: DataScience Service GmbH, Statistik Austria, RBI/Raiffeisen Research

Offenlegungen

Risikohinweise und Aufklärungen

Warnhinweise

- Die Zahlenangaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse und Entwicklungen eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung. Dies gilt insbesondere, falls das Finanzinstrument, der Finanzindex oder die Wertpapierdienstleistung seit weniger als 12 Monaten angeboten wird. Insbesondere ist dann dieser besonders kurze Vergleichszeitraum kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.
- Infolge von Währungsschwankungen kann das Veranlagungsergebnis eines Finanzinstruments sowie einer Finanz- oder Wertpapierdienstleistung steigen oder fallen.
- Prognosen zu zukünftigen Entwicklungen beruhen auf reinen Schätzungen und Annahmen. Die tatsächliche zukünftige Entwicklung kann von der Prognose abweichen. Prognosen sind daher kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse und Entwicklungen eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung.

Die in dieser Publikation allfällig enthaltenen und als solche bezeichneten Informationen/Empfehlungen von Analysten aus Tochterbanken der RBI werden unter der Verantwortung der RBI unverändert weitergegeben.

Eine Darstellung der Konzepte und Methoden, die bei der Erstellung von Finanzanalysen angewendet werden, ist verfügbar unter: https://www.raiffeisenresearch.com/concept_and_methods.

Detaillierte Information zur Sensitivitätsanalyse (Verfahren zur Prüfung der Stabilität der in Zusammenhang mit Finanzanalysen unter Umständen getätigten Annahmen) sind unter folgendem Link zu finden: <https://www.raiffeisenresearch.com/sensitivityanalysis>.

Disclaimer

Für die Erstellung dieser Publikation verantwortlich: Raiffeisen Bank International AG („RBI“)

Die RBI ist ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) mit dem Firmensitz Am Stadtpark 9, 1030 Wien, Österreich.

Raiffeisen RESEARCH ist eine Organisationseinheit der RBI.

Hinweis zu Geschlechterneutralität

In dieser Publikation verwenden wir zur besseren Lesbarkeit und Verständlichkeit geschlechtsspezifische Begriffe. Wo immer möglich, streben wir eine geschlechtsneutrale Formulierung an. Bitte beachten Sie, dass alle Bezeichnungen geschlechtsneutral zu verstehen sind und alle Geschlechter gleichermaßen einschließen.

Zuständige Aufsichtsbehörde: Als ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) unterliegt die Raiffeisen Bank International AG („RBI“) der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA) und der Oesterreichischen Nationalbank. Darüber hinaus unterliegt die RBI der behördlichen Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), die diese innerhalb eines Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) wahrnimmt, der aus der EZB und den nationalen zuständigen Behörden besteht (Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates – SSM-Verordnung). Verweise auf gesetzliche Normen beziehen sich auf solche der Republik Österreich, soweit nicht ausdrücklich anders angeführt.

Dieses Dokument dient zu Informationszwecken und darf nicht ohne Zustimmung der RBI vervielfältigt oder an andere Personen weiterverteilt werden. Dieses Dokument ist eine makroökonomische Analyse, die keine Empfehlungen im Hinblick auf Finanzinstrumente, Finanzindices oder Emittenten von Finanzinstrumenten enthält. Dieses Dokument ist weder ein Angebot, noch eine Einladung zur Angebotsstellung, noch ein Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsegesetzes oder eines vergleichbaren ausländischen Gesetzes. Eine Anlageentscheidung hinsichtlich eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung (alle nachfolgend „Produkt“) hat auf Grundlage eines genehmigten und veröffentlichten Prospektes oder der vollständigen Dokumentation des entsprechenden Produkts zu erfolgen und nicht auf Grundlage dieses Dokuments.

Dieses Dokument ist keine persönliche Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Weder dieses Dokument noch seine Bestandteile bilden die Grundlage irgendeines Vertrages oder einer Verpflichtung irgendeiner Art. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf

eines Finanzinstruments, eines Finanzproduktes oder einer Veranlagung dar. Eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf eines der genannten Produkte kann bei Ihrem Bankberater eingeholt werden.

Diese Analyse basiert auf grundsätzlich allgemein zugänglichen Informationen und nicht auf vertraulichen Informationen, die dem unmittelbaren Verfasser der Analyse ausschließlich aufgrund der Kundenbeziehung zu einer Person zugegangen sind.

Die RBI erachtet – außer anderwärtig in dieser Publikation ausdrücklich offengelegt – sämtliche Informationen als zuverlässig, macht jedoch keine Zusicherungen betreffend deren Genauigkeit und Vollständigkeit.

Die Information dieser Publikation entspricht dem Stand zum Erstellungsdatum. Sie kann aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass die Publikation geändert wird.

Sofern nicht ausdrücklich anders offengelegt (www.raiffeisenresearch.com/special_compensation), werden die von der RBI beschäftigten Analysten nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Die Vergütung des Autors bzw. der Autoren dieses Berichtes basiert (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der RBI, die sich unter anderem aus den Einnahmen aus dem Investmentbanking und sonstigen Geschäften der RBI ergibt. Im Allgemeinen verbietet die RBI ihren Analysten und diesen Bericht erstattenden Personen den Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten jeglicher Unternehmen, die von den Analysten abgedeckt werden, sofern der Erwerb nicht von der Compliance-Abteilung der RBI vorab genehmigt wurde.

SONDERREGELN FÜR DAS VEREINIGTE KÖNIGREICH GROSSBRITANNIEN UND NORDIRLAND (UK): Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot im Sinne des Kapitalmarktgesetzes („KMG“) dar, noch einen Prospekt im Sinne des KMG oder des Börsengesetzes. Ferner beabsichtigt dieses Dokument nicht die Empfehlung des Kaufs oder Verkaufs von Wertpapieren oder anderen Anlageformen im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Dieses Dokument stellt keinen Ersatz für die erforderliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen dar. Für jegliche Beratung in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Anlagen können Sie sich gerne an Ihre RAIFFEISENBANK wenden. Diese Publikation wurde von der Raiffeisen Bank International AG („RBI“) zur Förderung ihres Anlagengeschäftes genehmigt oder herausgegeben. Die RBI London Branch wurde von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) ermächtigt und wird in eingeschränktem Maße von der Financial Conduct Authority („FCA“) reguliert. Details zum Ausmaß der Regulierung der Zweigniederlassung in London durch die FCA sind auf Anfrage erhältlich. Diese Veröffentlichung ist nicht für Investoren gedacht, die im Sinne der FCA-Regeln Endkunden sind, und darf daher nicht an sie verteilt werden. Weder die in diesem Dokument enthaltenen Informationen noch die darin geäußerten Meinungen stellen ein Angebot oder eine Aufforderung zu einem Angebot zum Kauf (oder Verkauf) von Anlagen dar und sind nicht derart auszulegen. Die RBI könnte eine Own Account Transaction (Transaktion in eigener Sache) im Sinne der FCA-Regeln in jede hierin erwähnte oder damit verbundene Anlage getätigt haben und als Folge einen Anteil oder eine Beteiligung an besagter Anlage halten. Die RBI könnte als Manager oder Co-Manager eines öffentlichen Angebots jedes in diesem Bericht erwähnten und/oder damit verbundenen Wertpapiers handeln oder gehandelt haben.

SPEZIFISCHE BESCHRÄNKUNGEN FÜR DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA UND KANADA: Dieses Dokument darf weder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder Kanada oder in ihre jeweiligen Hoheitsgebiete oder Besitzungen übertragen oder darin verteilt werden, noch darf es an irgendeine US-amerikanische Person oder irgendeine Person mit Wohnsitz in Kanada verteilt werden, es sei denn, die Übermittlung erfolgt direkt durch die RB International Markets (USA) LLC (abgekürzt „RBIM“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer und vorbehaltlich der nachstehenden Bedingungen.

SPEZIFISCHE INFORMATIONEN FÜR DIE VEREINIGTEN STAATEN VON AMERIKA UND KANADA: Dieses Research-Dokument ist ausschließlich für institutionelle Investoren bestimmt und unterliegt nicht allen Unabhängigkeits- und Offenlegungsstandards, die für die Erstellung von Research-Unterlagen für Kleinanleger/Privatanleger anwendbar sind. Dieser Bericht wurde Ihnen durch die RB International Markets (USA) LLC (abgekürzt „RBIM“), einem in den USA registrierten Broker-Dealer übermittelt, wurde jedoch von unserem nicht-US-amerikanischen Verbundunternehmen Raiffeisen Bank International AG („RBI“) erstellt. Jeder Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, die Gegenstand dieses Berichts sind, muss bei der RBIM platziert werden. Die RBIM ist unter folgender Adresse erreichbar: 1177, Avenue of the Americas, 5th Floor, New York, NY 10036, Telefon +1(212) 600-2588. Dieses Dokument wurde außerhalb der Vereinigten Staaten von einem oder mehreren Analysten erstellt, für die möglicherweise Vorschriften hinsichtlich der Erstellung von Berichten und der Unabhängigkeit von Forschungsanalysten nicht galten, die mit jenen vergleichbar sind, die in den Vereinigten Staaten in Kraft sind. Der/die Analyst/en, der/die dieses Dokument erstellte/n, (i) sind nicht bei der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) in den Vereinigten Staaten als Research-Analysten registriert oder qualifiziert und (ii) dürfen keine assoziierten Personen der RBIM sein und

unterliegen daher nicht den Vorschriften der FINRA, inklusive der Vorschriften bezüglich des Verhaltens oder der Unabhängigkeit von Research-Analysten.

Die in diesem Bericht enthaltenen Meinungen, Schätzungen und Prognosen sind nur zum Datum dieses Berichtes jene der RBI und können ohne Vorankündigung geändert werden. Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen wurden von der RBI von als zuverlässig erachteten Quellen zusammengestellt, doch die RBI, ihre verbundenen Unternehmen oder irgendeine andere Person geben keinerlei ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Gewährleistung bezüglich der Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit des Berichts. Jene Wertpapiere, die nicht in den Vereinigten Staaten registriert sind, dürfen weder innerhalb der Vereinigten Staaten noch einer US-amerikanischen Person direkt oder indirekt angeboten oder verkauft werden (im Sinne der Regulation S des Securities Act of 1933, abgekürzt „Wertpapiergesetz“), es sei denn, es liegt eine Ausnahme gemäß dem Wertpapiergesetz vor. Dieser Bericht stellt weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers im Sinne von Abschnitt 5 des Wertpapiergesetzes dar, noch bildet dieser Bericht oder irgendeine hierin enthaltene Information die Grundlage eines Vertrages oder einer Verpflichtung irgendeiner Art. Dieser Bericht stellt lediglich allgemeine Informationen zur Verfügung. In Kanada darf er nur an Personen mit Wohnsitz in Kanada verteilt werden, die aufgrund ihrer Befreiung von der Prospektspflicht gemäß den im jeweiligen Territorium bzw. der jeweiligen Provinz geltenden wertpapierrechtlichen Bestimmungen berechtigt sind, Abschlüsse in Zusammenhang mit den hierin beschriebenen Wertpapieren zu tätigen.

Sollte sich eine Bestimmung dieses Disclaimers unter dem jeweils anwendbaren Recht als rechtswidrig, unwirksam oder nicht durchsetzbar herausstellen, ist diese, soweit sie von den übrigen Bestimmungen trennbar ist, so zu behandeln, als wäre sie nicht Bestandteil dieses Disclaimers. In keinem Fall berührt sie die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit oder Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen.

FABIAN BLASCH

📍 Austria  ,
 ✉ fabian.blasch@rbinternational.com

AMADEA HIESS

📍 Austria  ,
 ✉ amadea.hiess@rbinternational.com

MARKUS TSCHAPECK

📍 Austria  ,
 ✉ markus.tschapeck@rbinternational.com

VALBONA GJEKA

📍 Albania  ,
 ✉ valbona.gjeka@raiffeisen.al

ASJA GRDJO

📍 Bosnia Herzegovina  ,
 ✉ asja.grdjo@raiffeisengroup.ba

ELIZABETA SABOLEK-RESANOVIC

📍 Croatia  ,
 ✉ elizabeta.sabolek-resanovic@rba.hr

LEVENTE BLAHÓ

📍 Hungary  ,
 ✉ levente.blaho@raiffeisen.hu

NICOLAE COVRIG

📍 Romania  ,
 ✉ Nicolae.Covrig@raiffeisen.ro

ANASTASIA BAYKOVA

📍 Russia  ,
 ✉ ABAIKOVA@raiffeisen.ru

TIBOR LORINCZ

📍 Slovakia  ,
 ✉ tibor_lorincz@tatrabanka.sk

OLEKSANDR PECHERYTSYN

📍 Ukraine  ,
 ✉ oleksandr.pecherytsyn@raiffeisen.ua

GUNTER DEUBER

📍 Austria  ,
 ✉ gunter.deuber@rbinternational.com

MATTHIAS REITH

📍 Austria  ,
 ✉ matthias.reith@rbinternational.com

FRANZ ZOBL

📍 Austria  ,
 ✉ franz.zobl@rbinternational.com

FJORENT RRUSHI

📍 Albania  ,
 ✉ Fjorent.Rrushi@raiffeisen.al

IVONA ZAMETICA

📍 Bosnia Herzegovina  ,
 ✉ ivona.zametica@raiffeisengroup.ba

ZRINKA ZIVKOVIC-MATIJEVIC

📍 Croatia  ,
 ✉ zrinka.zivkovic-matijevic@rba.hr

GERGELY PÁLFFY

📍 Hungary  ,
 ✉ gergely.palfy@raiffeisen.hu

ANDREEA-ELENA DRAGHIA

📍 Romania  ,
 ✉ Andreea-Elena.DRAGHIA@raiffeisen.ro

STANISLAV MURASHOV

📍 Russia  ,
 ✉ stanislav.murashov@raiffeisen.ru

JURAJ VALACHY

📍 Slovakia  ,
 ✉ juraj_valachy@tatrabanka.sk

CASPER ENGELEN

📍 Austria  ,
 ✉ casper.engelen@rbinternational.com

GOTTFRIED STEINDL

📍 Austria  ,
 ✉ gottfried.steindl@rbinternational.com

BRISIDA BUZI

📍 Albania  ,
 ✉ Brisida.BUZI@raiffeisen.al

ARISTEA VLLAHU

📍 Albania  ,
 ✉ Aristea.Vllahu@raiffeisen.al

MIRZA ZORNIC

📍 Bosnia Herzegovina  ,
 ✉ mirza.zornic@raiffeisengroup.ba

HELENA HORSKA

📍 Czech Republic  ,
 ✉ Helena.Horska@rb.cz

ZOLTÁN TÖRÖK

📍 Hungary  ,
 ✉ torok.zoltan@raiffeisen.hu

IONUT DUMITRU

📍 Romania  ,
 ✉ Ionut.Dumitru@raiffeisen.ro

LJILJANA GRUBIC

📍 Serbia  ,
 ✉ ljiljana.grubic@raiffeisenbank.rs

SERHII KOLODII

📍 Ukraine  ,
 ✉ serhii.kolodii@raiffeisen.ua

Impressum

Informationen gemäß § 5 E-Commerce Gesetz

Raiffeisen Bank International AG
 Firmensitz: Am Stadtpark 9, 1030 Wien
 Postanschrift: 1010 Wien, Postfach 50
 Telefon: +43-1-71707-1846

Fax: + 43-1-71707-1848

Firmenbuchnummer: FN 122119m beim Handelsgericht Wien
Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: UID ATU 57531200
Legal Entity Identifier (LEI): 9ZHRYM6F437SQJ6OUG95
Global Intermediary Identification Number (GIIN): 28CWN4.00000.LE.040
Österreichisches Datenverarbeitungsregister: Datenverarbeitungsregisternummer (DVR): 4002771
S.W.I.F.T.-Code: RZBA AT WW

Aufsichtsbehörden: Als ein Kreditinstitut gemäß § 1 Bankwesengesetz (BWG) unterliegt die Raiffeisen Bank International AG (RBI) der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, A-1090 Wien (www.fma.gv.at) und der Oesterreichischen Nationalbank, Otto-Wagner-Platz 3, A-1090 Wien (www.oenb.at). Darüber hinaus unterliegt die RBI der behördlichen Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstrasse 22, D-60314 Frankfurt am Main (www.bankingsupervision.europa.eu/home/contacts/html/index.en.html), die diese innerhalb eines Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) wahrnimmt, der aus der EZB und den nationalen zuständigen Behörden besteht (Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates – SSM-Verordnung). Verweise auf gesetzliche Normen beziehen sich auf solche der Republik Österreich, soweit nicht ausdrücklich anders angeführt.

Mitgliedschaft: Die Raiffeisen Bank International AG ist Mitglied der Wirtschaftskammer Österreich, Bundessparte Bank und Versicherung, Fachverband der Raiffeisenbanken.

Angaben nach dem österreichischen Mediengesetz

Herausgeber und Redaktion dieser Publikation

Raiffeisen Bank International AG
Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

Medieninhaber dieser Publikation

Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen
Am Stadtpark 9, A-1030 Wien

Vorstand von Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen:

Mag. Gunter Deuber (Obmann), Mag. Helge Rechberger (Obmann-Stv.)

Raiffeisen RESEARCH – Verein zur Verbreitung von volkswirtschaftlichen Analysen und Finanzmarktanalysen ist als behördlich registrierter Verein konstituiert. Zweck und Tätigkeit des Vereins ist unter anderem die Verbreitung von Analysen, Daten, Prognosen und Berichten und ähnlichen Publikationen bezogen auf die österreichische und internationale Volkswirtschaft und den Finanzmarkt.

Grundlegende inhaltliche Richtung dieser Publikation

- Analyse zu Volkswirtschaft, Zinsen und Währungen, Staatsanleihen und Unternehmensanleihen, Aktien sowie Rohstoffen mit den regionalen Schwerpunkten Eurozone sowie Zentral- und Osteuropa unter Berücksichtigung der globalen Märkte.
- Die Analyse erfolgt unter Einsatz der unterschiedlichen Analyse-Ansätze: Fundamentaler Analyse, quantitativer Analyse und/oder technischer Analyse.

Hersteller dieser Publikation

Raiffeisen Bank International AG
Am Stadtpark 9, A-1030 Wien