

# Wohnimmobilien als Geldanlage – Darauf ist zu achten

**Der langjährige Wohnimmobilienboom hat sich im ersten Quartal 2020 bis dato weiter fortgesetzt. Trotzdem sollte man nicht blindlings die nächstbeste Anlegerwohnung kaufen, sondern auf Bewertungsniveau und eine Reihe nicht zu unterschätzender Risiken achten. Bezüglich Qualität und aktuellen Marktbedingungen interviewte risControl einen renommierten Immo­bilitentreuhänder.**

**von Michael Kordovsky**

Die Wohnimmobilienpreise sind in der bisherigen Phase der Corona-Krise stark gestiegen. Sinkende Zinsen, eine massive Ausweitung der Geldmenge und die Angst vor Geldentwertung treibt immer mehr Anleger in Betongold. Das zeigen die europäischen Hauspreisindizes für den Euroraum und die EU, die von der europäischen Statistikbehörde in Form einer Aggregation der nationalen Hauspreisindizes berechnet werden. Die Hauspreis-Indizes messen die Preisentwicklungen aller von Haushalten erworbenen Wohnimmobilien (Wohnungen, Einfamilienhäuser, Reihenhäuser...), sowohl Neu- als auch Altbauten, unabhängig von ihrer endgültigen Verwendung und ihren bisherigen Eigentümern.

Obwohl jeder regionaler Immobilienmarkt individuell anhand von Faktoren wie Zuwanderung, vorhandenen Bauflächen, Baugenehmigungen, Arbeitsmöglichkeiten und Kaufkraftentwicklung individuell betrachtet werden sollte, gibt es europaweit einen Gesamttrend. Während der Finanzkrise 2009 und in den Euro-Krisenjahren 2012 und 2013 entwickelten sich die Hauspreise in Europa rückläufig, ehe sie mit dem neuen Aufschwung 2014 wieder leicht zu steigen begannen. Als dann die Eurokrise bald

kein Thema mehr war, beschleunigte sich der gesamte Preisauftrieb quer durch die EU: Von 2016 auf 2019 bewegte sich die jährliche Wohnimmobilienpreissteigerung um knapp über vier Prozent.

## **Corona-Krise beschleunigt bis dato Immo­preisanstieg**

Dann kam Covid-19. Baustellen wurden vorübergehend eingestellt und begonnene Bauprojekte unterbrochen. Gleichzeitig war eine starke Anlegernachfrage nach Wohnungen gegeben. Die Folge war eine Beschleunigung des Preisauftriebs von jeweils 4,5 bzw. 4,9% (Euroraum und EU) im vierten Quartal 2019 auf jeweils 5,0 bzw. 5,5%. Das war gleichzeitig auch der stärkste jährliche Anstieg seit dem zweiten Quartal 2007. Der Aufschwung ist breit, denn mit Ausnahme von Ungarn stiegen auf Jahresbasis im ersten Quartal 2020 die Wohnimmobilienpreise in allen EU-Ländern und auch in Island (+4,7%), Norwegen (3,1%) und Großbritannien (2,5%). Im Vergleich zum Vorjahresquartal im Q1 20 die stärksten Preisanstiege verzeichneten Wohnimmobilien in Luxemburg (+14,0%), der Slowakei (+13,1%), in Estland (11,5%), Polen (11,3%) und Por-

tugal (10,3%). In Österreich beschleunigte sich vom vierten Quartal 2019 auf das erste Quartal 2020 der Anstieg von 6,2 auf 7,7%.

## **Langfristig hohe Wertsteigerungen mit Wiener Wohnungen**

Doch für Österreich selbst gibt es noch einen genaueren Preisindikator mit langer Historie, nämlich den von der Österreichischen Nationalbank (OeNB) veröffentlichten Wohnimmobilienpreisindex: Nimmt man alle Wohnimmobilien quer durch Österreich, dann beschleunigte sich vom vierten Quartal 2019 auf das erste Quartal 2020 der Preisauftrieb leicht von 3,0 auf 3,4%. In Wien lag der durchschnittliche Anstieg im ersten Quartal 2020 bei 3,9% vs. nur 2,8% außerhalb Wiens. Gleich um 10,4% verteuerten sich indessen die Preise für Einfamilienhäuser in Wien, neue Eigentumswohnungen in Wien hingegen um 5,3% (um 3,5% im verbleibenden Österreich). Mit nur 1,8% Anstieg am schwächsten stiegen gebrauchte Wohnungen außerhalb Wiens (in Wien um 2,0%).

Doch die Historie geht viel weiter zurück. Seit dem Jahr 2000 mit 157%



am stärksten stiegen gebrauchte Eigentumswohnungen in Wien, während sich neue Wohnungen außerhalb Wiens mit 40% in den vergangenen 19,25 Jahren am schlechtesten entwickelten. Alle Wohnimmobilien quer durch Österreich gerechnet verteuerten sich indessen um 113,1% bzw. 4% p.a.. Erst ab 2009 starteten in Österreich die Wohnimmobilienpreise so richtig durch, was auf einen Zinssturz zurückzuführen ist. Von 2008 auf 2009 verbilligte sich der 3-Monats-Euribor im Schnitt um rund 3,4 Prozentpunkte und in den Jahren darauf ging es weiter nach unten. Von 2009 bis 2019 beschleunigte sich der Preisauftrieb bei heimischen Wohnimmobilien im Einklang mit der expandierenden Geldmenge und den sinkenden Zinsen auf 5,7%. Gebrauchte Eigentumswohnungen in Wien verteuerten sich im gleichen Zeitraum um 6,5% p.a..

Nun stellt sich folgende Kernfrage:

### **Befinden wir uns bereits in einer Wohnimmobilienblase?**

Die Antwort auf diese Frage kann anhand der Leistbarkeit von Wohnungen für Kreditkäufer, die zwar die Nebenkosten bezahlen, aber den Kaufpreis zur Gänze auf Kredit finanzieren, anschaulich illustriert werden. Es wird in diesem Modell ange-

nommen, dass ein Viertel des Nettoeinkommens in die Rückzahlung eines variabel verzinsten Kredites mit 25 Jahren Laufzeit fließen.

Zins: 3-Monats-Euribor Anfang jeden dritten Monats im Quartal, daraus Durchschnitt pro Jahr und auf diesen ein Aufschlag von 1,50 Prozentpunkten.

Dann wird das maximal leistbare Kreditvolumen in Relation zu den aktuellen Immobilienpreisen gesetzt. Als Basis der Immobilienpreise dient der Wohnimmobilienpreisindex, der von der OeNB veröffentlicht wird.

Die relative Leistbarkeit von Wohneinheiten errechnet sich dabei wie folgt: (aktuell leistbares Kreditvolumen/aktuellem Wohnimmobilienpreisindex/Ausgangs-Kreditvolumen/Ausgangs-Indexwert).

Der durchschnittliche 3-Monats-Euribor ging von 2000 bis 2019 von 4,49% auf minus 0,37% zurück, während das durchschnittliche Nettoeinkommen unselbstständig Beschäftigter von 16.832 auf geschätzte 23.577 Euro pro Jahr (2018: laut Statistik Austria: 23.229 Euro) stieg, was einem Anstieg um 1,8 % p.a. entspricht. Damit konnte zwar mit der Preissteigerung gebrauchter Wohnungen außerhalb Wiens Schritt gehalten werden, doch in Städten wie Innsbruck und Wien wäre die Immobilienkaufkraft des Ein-

kommens gesunken. Den fremdfinanzierenden Immobilienkäufern kamen jedoch sinkende Zinsen entgegen, was die Leistbarkeit von Krediten verbesserte.

Die Kombination steigender Einkommen und sinkender Kreditzinsen wirkte der Immobilienverteuerung entgegen, woraus folgende Entwicklungen resultierten:

- Von 2000 bis 2009 ist die Leistbarkeit von Wohnimmobilien bundesweit auf den Höchstwert um 40% gestiegen. Beispiel: Angenommen jemand konnte im Jahr 2000 maximal um 54500 Euro eine 54,5 m<sup>2</sup>-Wohnung kaufen. Trotz Preisanstieg um 19,8% auf 1.198 Euro pro m<sup>2</sup> dann im Jahr 2009 in der Lage, sich wesentlich mehr zu leisten, denn das erhältliche Kreditvolumen zu einer Rate von einem Viertel des Nettoeinkommens stieg auf rund 91.400 Euro. Somit sind 76,3 m<sup>2</sup> leistbar geworden, also um 40% mehr! Achtung: Diese Berechnung dient mehr der Bewertung von Immobilien als der Darstellung des Kreditmarktes, wo in der Praxis Banken einen höheren Zins für die fiktive Rate (für den Fall steigender Zinsen) kalkulieren und auch gewisse Eigenmittel verlangen.
- Nach der Finanzkrise kam der Immobilienboom. Die Wohnimmobilienpreise stiegen wesentlich stärker als die Net-

toeinkommen, während die Kreditzinsen 2011 zwischenzeitlich anstiegen ehe es nur noch langsam in marginalen Trippelschritten nach unten ging. Daher ist die Leistbarkeit von Wohnimmobilien in Österreich seit 2009 um 19,2% gesunken. Vereinfacht ausgedrückt bedeutet dies: Anstatt einer 100 m<sup>2</sup>-Wohnung im Jahr 2009 gibt es 2019 nur noch 80,8 m<sup>2</sup>.

- Von 2009 bis 2019 war die Leistbarkeit gebrauchter Wohnimmobilien in Wien sogar um 25,5% rückläufig.
- Im Zeitraum 2000 bis 2019 stieg zwar die Leistbarkeit von Wohnimmobilien in ganz Österreich per Saldo um 13,2%, doch seit 2010 herrscht eine kontinuierliche zunehmende relative Verteuerung.
- Um fast 21% stieg von 2000 bis 2019 die Leistbarkeit von Wohnimmobilien außerhalb Wiens
- Hingegen bei Wohnimmobilien in Wien war die Leistbarkeit seit 2000 um 3,2% rückläufig. Noch stärker sank von 2000 bis 2019 jene von gebrauchten Wohnungen in Wien, nämlich um 6,6%.

## **Fazit und persönliche Einschätzung des Autors**

In Spitzenlagen von Städten wie Wien, Innsbruck, Salzburg und Bregenz ist bereits für Normalverdiener die Leistbarkeit von Wohneigentum kaum mehr gegeben bzw. stark eingeschränkt. 7000 bis 10000 Euro pro m<sup>2</sup> sind vor allem in Salzburg und Innsbruck keine Seltenheit mehr. Damit nähern wir uns dem Niveau überteuert internationaler Metropolen wie München und Paris mit Preisen von 8.250 bzw. 12.862 Euro pro m<sup>2</sup>. Sollte es in den kommenden Jahren eine Zinswende oder Immobilienkreditklemme geben oder es zu einer zusätzlichen Immobilienbesteuerung (z.B. in Form einer Vermögenssteuer) kommen, dann droht eine kräftige Preiskorrektur bei urbanen Wohnungen.

Unabhängig von möglichen Preisszenarien sollten Anlageimmobilienkäufer sich anhand folgender Checkliste mit potenziellen Risiken auseinandersetzen:

## **Potenzielle Risiken bei Anlageimmobilien inklusive Bauprojekten**

### **Bodenrisiken**

Bei Hausbauprojekten bzw. beim Kauf von Baugrundstücken stellt sich gleich die Frage, welche Risikofaktoren unter der Erde das Bauprojekt verzögern und verteuern könnten, denn bei Liegenschaftsverkäufen wird üblicherweise die Gewährleistung ausgeschlossen. Der Erwerber trägt das Risiko. Theoretisch kann eine Übernahme des Risikos durch den Verkäufer verlangt werden, sofern sich dieser (eventuell gegen Aufzahlungen) darauf einlässt.

### **Folgende Bodenrisiken können auftreten**

- Technische Einbauten (z.B. Hochspannungsleitungen, Schächte, Kanäle, Glasfaserkabel etc.)
- Historische Hinterlassenschaften: von Industrieruinen, Bomben aus den beiden Weltkriegen, Waffenlager bis hin zu archäologischen Ausgrabungen
- Umweltrisiken: Sind unter der Erde gefährliche Rückstände alter Mülldeponien, Industrieanlagen, Werkstätten oder Tankstellen? Die Sanierung von Boden kann teuer werden.
- Geologische und geotechnische Risiken: z.B. Hohlräume

Um böse Fallen beim Liegenschafts Kauf zu vermeiden sollte man sich bereits im Vorfeld von Vertragsabschlüssen und Bauarbeiten über die einzelnen Risiken erkundigen. Bezüglich Umweltrisiken gibt es beispielsweise länderspezifische Altlastenatlanten oder Verdachtsflächenkataster. Auch Bombenfund-Risikogebiete der beiden Weltkriege sind verzeichnet. Die Risiken archäologischer Funde sind auch in Karten erfasst. Bau-träger, Baufirmen, Immobilienmakler und Vertragsrichter sollten sich im Vorfeld von konkreten Handlungen mit diesen Risiken auseinandersetzen.

### **Qualität der Bausubstanz und Baukostenüberschreitung**

Immer mehr Plattenbauten der Nachkriegszeit sind abbruchreif, während

Häuser früherer Jahrhunderte wesentlich stabiler und langlebiger gebaut sind. Heute ist es ein Tauziehen zwischen billig, schnellem und effizienten Bau und technischem Fortschritt. Im Zweifels-falle sollte man sich für die qualitativ hochwertigeren Bauweisen entscheiden. Zur Vermeidung größerer Baukosten-überschreitungen sollten klare Kosten-voranschläge eingeholt werden und Vertrauenspersonen mit Fachkenntnis die Baustelle überwachen.

### **Steuerliche Tragfähigkeit und Zinsrisiken**

Bei klassischen Anlegerwohnungen muss spätestens 20 Jahre nach Vermietungsbeginn ein steuerlicher Gesamtüberschuss erwirtschaftet sein. Gelingt dies nicht, dann hat dies die Rückzahlung der gewährten Steuervorteile zur Folge. Um das zu verhindern, sollte auf Mietrendite und Eigenmittel geachtet werden. Je höher die Mietrendite ist, desto geringer können die Eigenmittel sein und umgekehrt. Bei 3,5% Mietrendite sollten zur Sicherheit noch immer mindestens 30% Eigenmittel aufgebracht werden. Bei 3% und knapp darunter wären 40 bis 50% von Vorteil. Die Eigenmittel beziehen sich hier nur auf den Kaufpreis. Nebenkosten müssen da schon abgedeckt sein. Darüber hinaus sollte die Miete eher konservativ kalkuliert werden, da ansonsten mit längeren Leerständen zu rechnen sein könnte. Auch empfiehlt sich zumindest eine 15 jährige, besser sogar 20jährige Fixzinsbindung. Diese macht die Kreditzinsen als wichtigen Kostenfaktor kalkulierbarer. Darüber hinaus sollten für den Fall längerer Mietausfälle (seit Covid-19 ein Thema) flexible tilgungsfreie Zeiten während der Kreditlaufzeit vereinbart werden (sofern dies möglich ist).

### **Zukünftige Umweltauflagen**

Niedrigenergiehäuser wären ideal. Hingegen alte Häuser mit höherem Energieverbrauch könnten eines Tages teuer werden. Was ist, wenn plötzlich innerhalb einer bestimmten Frist thermische Sanierungen von Gebäuden mit zu schlechten Energiewerten vom Staat vorgeschrieben werden?

# Qualitätsrisiken und Gegebenheiten des Wohnungsmarktes

---

**risControl befragte den renommierten Immobilientreuhänder Dr. Roland C. Pollo (Immobilientreuhand Dr. Pollo GmbH), dessen Unternehmen neben dem Hauptsitz in Innsbruck über eigene Standorte in Wien und der Südoststeiermark verfügt.**

**Die Häuser aus dem 19. Jahrhundert haben lange Lebensdauer, doch die heutige Architektur ist vergänglicher. In welcher Bandbreite liegt die Lebensdauer klassischer Anleagerwohnungen (Neubau) von heute?**

**Dr. Pollo:** Die Lebensdauer von heute errichteten Gebäuden wird mit ca. 67,7 Jahren angegeben. Natürlich werden die „Standards“ der heute zu errichteten Häuser immer höher und zudem darf man nicht vergessen, dass im Normalfall jedes Gebäude je nach Anlassfall und Alter entsprechend saniert wird. Daher kann ein heute errichtetes Gebäude, das solide errichtet wurde, durchaus auch sehr lange bestehen. Um einen Vergleich mit Häusern aus dem Mittelalter anzustreben, fehlt uns die Zeit, um hier eine absolute Lebensdauer zu ermitteln.

**Worauf ist zu achten, dass es nach 25 bis 40 Jahren zu keinen bösen Überraschungen in Form eines erforderlichen Abrisses des Gebäudes kommt?**

---

**Die Lebensdauer von heute errichteten Gebäuden wird mit ca. 67,7 Jahren angegeben.**

---

**Dr. Pollo:** Wenn die Häuser nach heutigen Standards errichtet werden, immer mehr in Richtung energetischer Bauweise samt entsprechender Pflege eines Gebäudes, so muss man in keinsten Weise damit rechnen, dass ein Gebäude nach 25-40 Jahren abgerissen werden muss. Natürlich gibt es immer noch einige schwarze Schafe in der Branche, die versuchen, möglichst günstig zu bauen, keine Drainagen bei Hangwasser etc. oder auch Hangsicherungen vornehmen. Da kann es dann schon vorkommen, dass aufgrund von genannten Fehlern hier es zu Teilabrissen bzw. zu teilweisen Neubauten kommen kann. Dieser Fall ist aber in der heutigen Zeit mit dieser Art und Weise von Auflagen, wie und wo und aufgrund von der heutigen Bau- und Ausstattungsbeschreibung und entsprechender Umsetzung mit Bauaufsicht fast undenkbar.

**Auf welche Lagemerkmale ist beim Kauf von Anlage-Wohnungen zu achten, um einen möglichst hohen Vermietungsgrad (geringen Leerstand) zu erreichen?**

**Dr. Pollo:** An erster Stelle kann man nur das bekannte Wort 3x wiederholen: Lage, Lage und wiederum Lage. Aber nun zur eigentlichen Frage, diese sogenannten Anleagerwohnungen sollten der Lage nach über sehr gute Infrastruktur verfügen, nahe von Unis, Geschäften,

Banken und letztendlich auch mit einer guten Anbindung an den öffentlichen Verkehr ausgestattet sein. Selbstverständlich sollte aufgrund unserer Alterspyramide und demographischen Ausrichtung, sprich die Menschen werden immer älter, entsprechend barrierefrei gebaut werden.

**Mit welchen Leerständen ist zu rechnen?**

**Dr. Pollo:** Primär wird es in Zukunft immer schwieriger, Gewerbeimmobilien zu vermieten. Die derzeitige Coronakrise ist dafür zum Großteil Schuld - Schließung von vielen kleinen Geschäften, großes Sterben des Einzelhandels.

In Städten wie Innsbruck sind nahezu alle Wohnungen, die sich im guten Zustand befinden vermietbar, da Innsbruck eine große und sehr beliebte Studentenstadt ist und nahezu allen verfügbaren und gut erhaltenen Wohnungen vermietet werden können. Leerstände sehe ich nur bei überbewerteten Immobilien.

Ein weiterer Aspekt für die Nichtvermietung und den bewusst herbeigeführten Leerstand von Seiten der Haus- oder Wohnungseigentümer (die es sich finanziell leisten können) ist der sogenannte „Richtwertmietzins“ für Häuser, die vor 1945 errichtet wurden. Ein solches Verfahren vor der Schlichtungsstelle wird immer öfter von Mietern ausgelöst, die aufgrund von überhöhten Mieten im Bereich des Altbaus ein solches in Gang setzen. Zumeist bekommen diese Mieter



---

**Selbstverständlich sollte aufgrund unserer Alterspyramide und demographischen Ausrichtung, sprich die Menschen werden immer älter, entsprechend barrierefrei gebaut werden.**

---

Es werden jedoch auch Wohnungen gekauft, die gerade einmal 1% Rendite erwirtschaften. Hier gilt die Devise „Grundbuch statt Sparbuch“. Natürlich gibt es auch durchaus bessere Renditen, diese sind jedoch eher selten. Es kann dann schon einmal vorkommen, dass in Einzelfällen 5-7% an Rendite zu verdienen ist. Aber diese Fälle sind in der heutigen Zeit eher selten.

**Wieviel Eigenmittel sind in Innsbruck für eine klassische 2-Zimmer Anlegerwohnung mit 45 m<sup>2</sup> (Balkon u. Uninähe) erforderlich?**

**Dr. Pollo:** Eine klassische 2-Zimmerwohnung mit ca. 45m<sup>2</sup> kann heute im Neubau in guter Uninähe durchaus zwischen € 270 000 und € 290 000 kosten. Wird zusätzlich eine Garage noch angeschafft kann man mit Zusatzkosten von ca. € 28 000 – € 30 000 und mehr rechnen. An Eigenmittel sollte man auf alle Fälle ca. 20% bis 30% von den Gesamtanschaffungskosten haben. Hierbei sind auch die Nebenkosten gemeint, die in der Regel ca. 10% des Kaufpreises ausmachen.

**Vielen Dank für das Interview.**

dann auch Recht. Der Vermieter kommt oftmals zur Erkenntnis, dass ein „Nichtvermieten“ aufgrund des für das jeweilige Bundesland veröffentlichten „Richtwertmietzinses“ pro Quadratmeter, in Tirol derzeit € 7,09 pro m<sup>2</sup>, eine „Nichtvermietung“ besser als eine Vermietung ist.

**Wie hoch sind die zu berücksichtigenden Instandhaltungskosten?**

**Dr. Pollo:** Die Instandhaltungskosten bzw. „Rücklagen“ wie sie auch genannt werden, richten sich immer nach dem Alter eines Gebäudes. Prinzipiell kann man sagen, dass die Instandhaltungskosten in den ersten 10 Jahren nach Übergabe eines Gebäudes mit ca. 30 – 50

Cent pro m<sup>2</sup> anzusetzen sind. Die genaue Höhe liegt jedoch immer im Ermessen der Hausverwaltung in Absprache mit den Wohnungseigentümern. Sollten später größere Investitionen, sprich Sanierungen anstehen, so kann dann schon auch zu einer wesentlich höheren Ansparung pro m<sup>2</sup> übergegangen werden.

**Welche Mietrenditen sind beispielsweise in Innsbruck heute noch erzielbar?**

**Dr. Pollo:** Die Renditen auf die Stadt Innsbruck bezogen waren schon einmal wesentlich höher. Heute rechnet man im Wesentlichen mit ca. 2-3% Rendite.