

# Stabilisierende und destabilisierende Faktoren auf den Wohnungsmärkten der EU-14



Robert Wieser

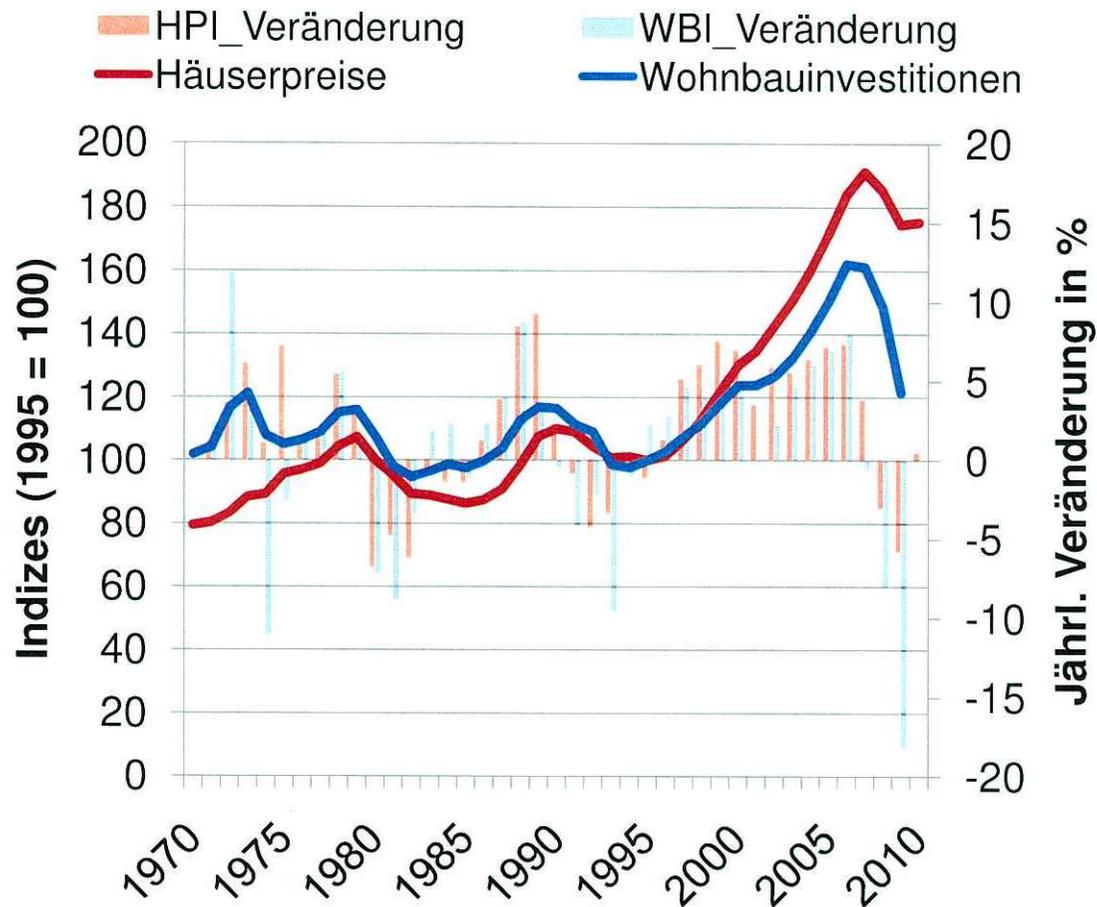
Department für Raumentwicklung, Infrastruktur- und Umweltplanung  
Technische Universität Wien  
<http://www.ifip.tuwien.ac.at>

---

- **Der letzte Wohnungsmarktzyklus** in Europa war gekennzeichnet durch **überdurchschnittliche lange Dauer**, sowie **starke Anstiege und hohe Volatilität** bei Häuserpreisen und Wohnbauinvestitionen.
    - In der Mehrheit der Länder sind nach 2007 die Preise, vor allem aber die Investitionen stark eingebrochen.
    - In einigen Ländern sind die Häuserpreise trotz Krise weiter angestiegen.
    - Einige Länder haben den Zyklus überhaupt nicht mitgemacht.
  - Wir untersuchen für **14 Länder der EU im Zeitraum ab 1995**:
    - Die Veränderungen bei den fundamentalen Nachfrage- und Angebotsfaktoren (Einkommen, Zinsen, Demographie, soziale Bedingungen, Wohnbaukosten...)
    - Den Einfluss länderspezifischer institutioneller Faktoren (Immobilienbesteuerung, Förderungen, Transaktionskosten, Boden- und Wohnungsmarktregulierungen, Finanzmarktregulierung, vorherrschende Form der Wohnbaufinanzierung...)
-

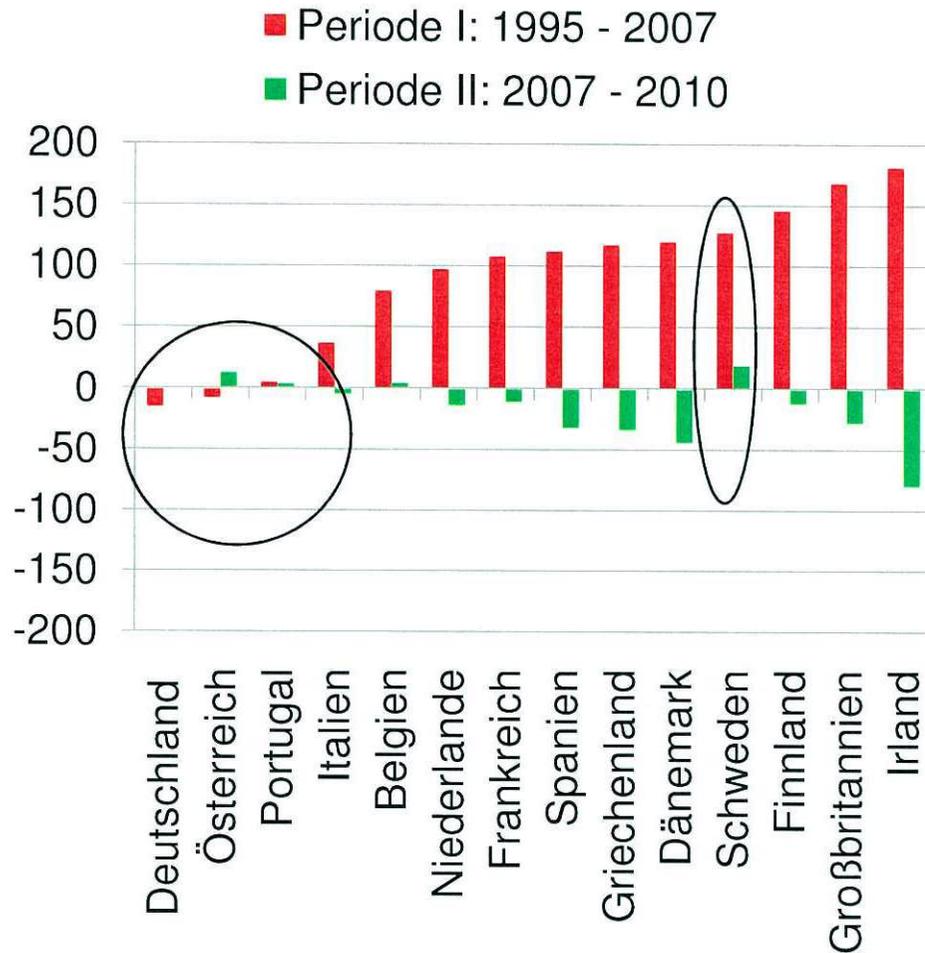
- Die Entwicklung der Häuserpreise seit Mitte der 1990er Jahre lässt sich großteils auf unterschiedliche Startbedingungen und auf Veränderungen bei den fundamentalen Faktoren zurückführen.
  - Die **Relation von Häuserpreisen zu Einkommen und Mieten** sind in der Mehrzahl der Länder stark angestiegen, weil
    - Finanzmarktliberalisierungen und Veränderungen auf den Kreditmärkten die **Kreditbeschränkungen** vieler Haushalte **aufgehoben** haben,
    - ein Rückgang der Nominalzinsen, Verlängerung von Kreditlaufzeiten, Erhöhungen der Kreditbelehungsquoten die **Eigenmittelerfordernisse gesenkt** haben,
    - die **Eigentumsförderung** teilweise **ausgebaut** wurde,
    - die **Transaktionskosten** teilweise **gesenkt** wurden, und
    - einige Länder massive **strukturelle Angebotsprobleme** haben.
-

## Reale Häuserpreise (rot) und reale Wohnbauinvestitionen (blau) --- EU-14

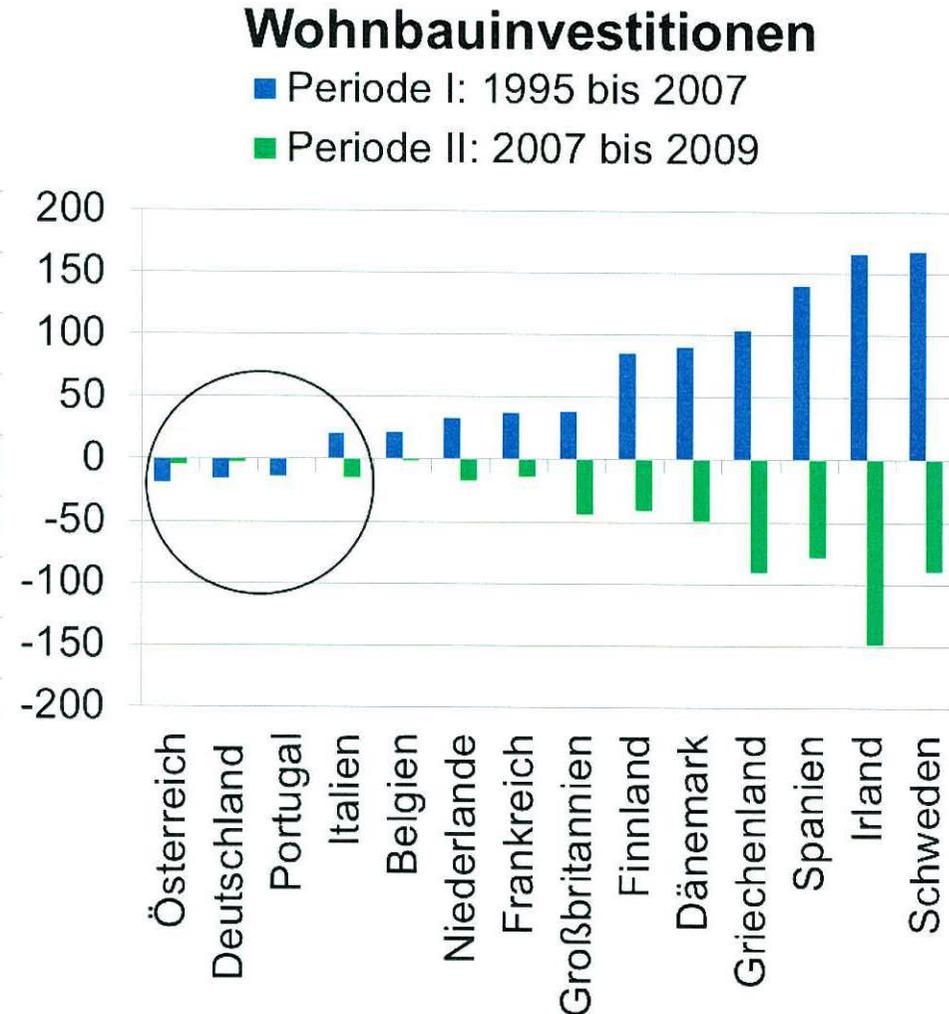


- Drastische jährliche Veränderungen bei Häuserpreisen und Wohnbauinvestitionen gab es auch in vergangenen Zyklen
- Ungewöhnlich ist die lang anhaltende Periode steigender Preise und Investitionen von 1995 bis 2007
- Die **Korrelation** von HP und WBI ist stark angestiegen:
  - 1971 – 1994: **0,64**
  - 1995 – 2009: **0,88**
- ⇒ **Die Bedeutung der Häuserpreisentwicklungen für die Beurteilung der Stabilität der Wohnungsmärkte hat zugenommen !**
- ⇒ Nicht zuletzt auch wegen der gestiegenen **Eigentumsquote**: 1980: **57%**, 2008: **64%**

## Veränderung des Index der realen Häuserpreise

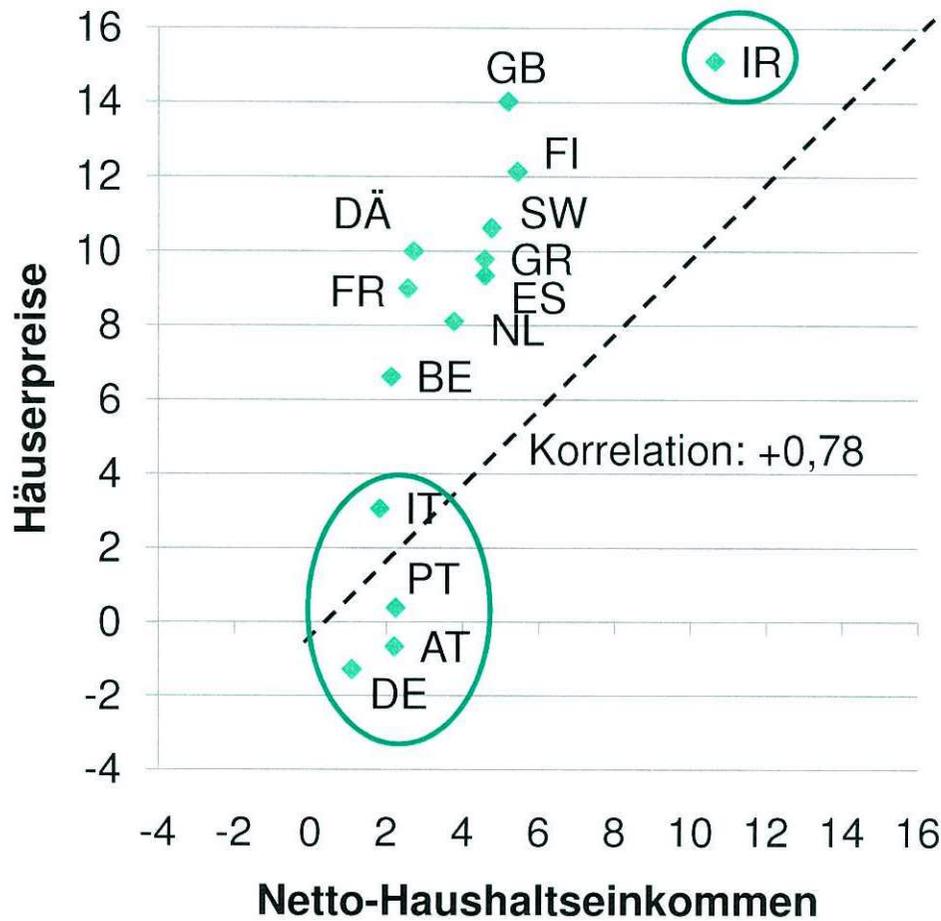


## Veränderung des Index der realen Wohnbauinvestitionen

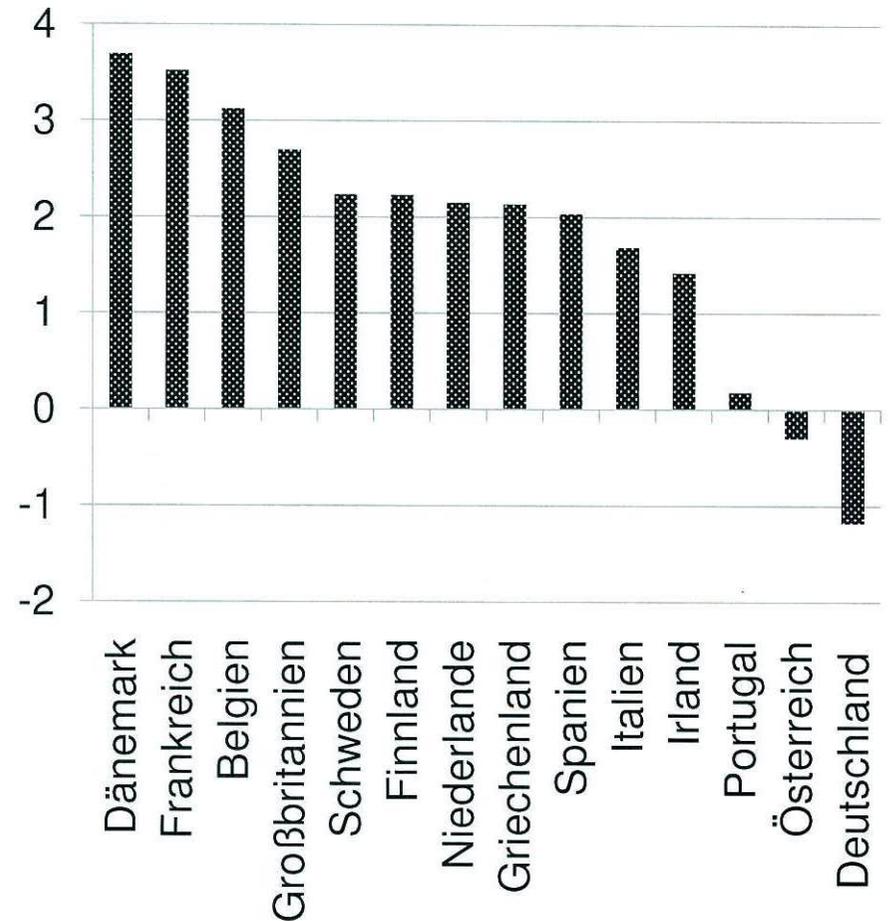


- **FI, AT, DE:** Vorangegangener bzw. sich gerade abschwächender Wohnbauboom (Zyklen z.T. noch schwach synchronisiert)
  - **GB:** traditionell schwacher Wohnungssektor (WBI in % des BIP liegen seit Jahrzehnten um 2%-Punkte unter EU-Durchschnitt)
  - **IR, ES, PT, GR:** Hoher Wohnungsbelag (EW pro Wohnung) im EU-Vergleich (Aufholbedarf)
  - **SW:** Bankenkrise Anfang 1990er Jahre bringt historisch niedriges Wohnbauvolumen, aber bei insgesamt relativ guter Wohnversorgung
  - Stark unterschiedliches Alter der Wohnungsbestände -> Einfluss auf Anteil von Sanierung und Neubau
    - sehr jung: **PT, FI, IR**
    - mittel: **AT, NL, GR**
    - rRelativ alt: **SW, GB, DK, DE, IT, FR, ES**
-

**Reale HP und Realeinkommen**  
 durchschnittliche jährliche Veränderung in %  
 (1995 – 2007)

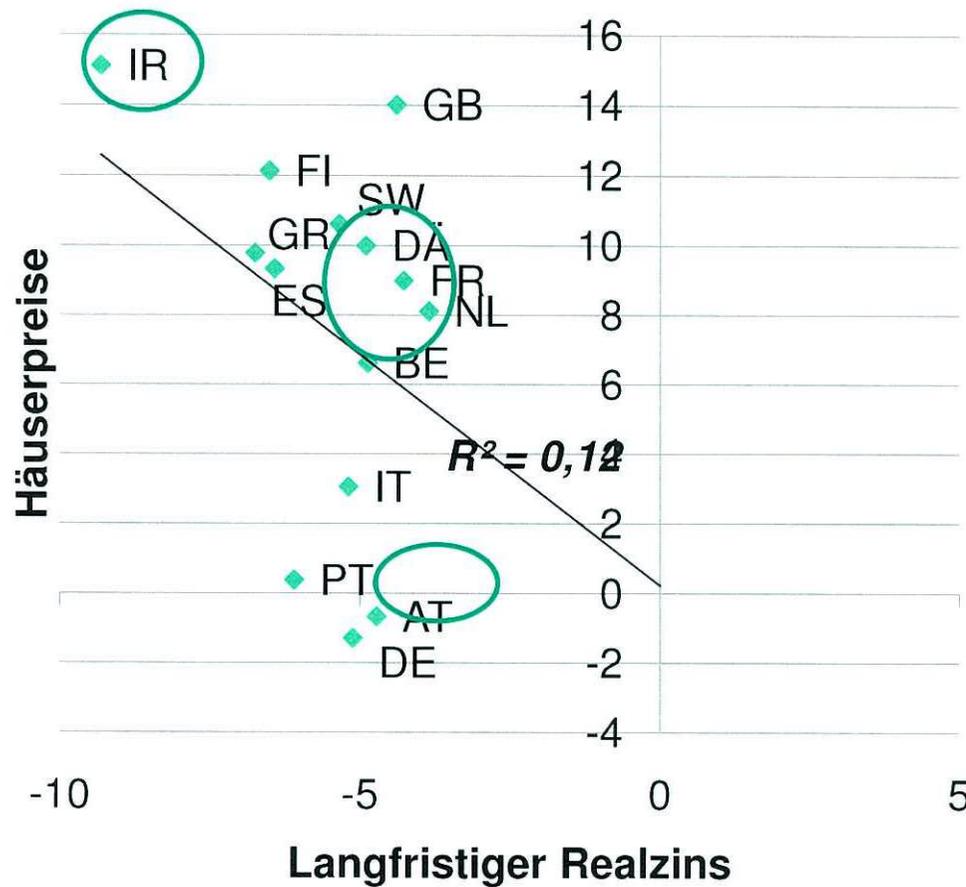


**Verhältnis HP- zu Einkommenswachstum**  
 (1995 – 2007)



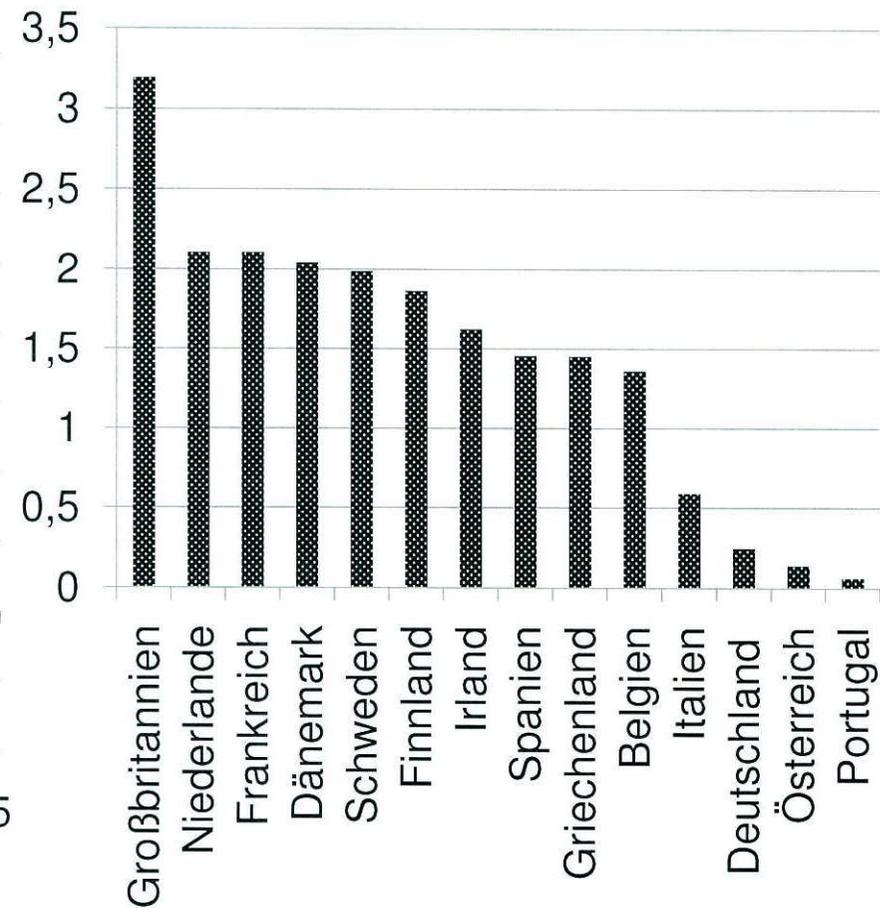
## HP und lfr. Realzins

durchschnittliche jährl. Veränderung in %  
(1995 – 2007)



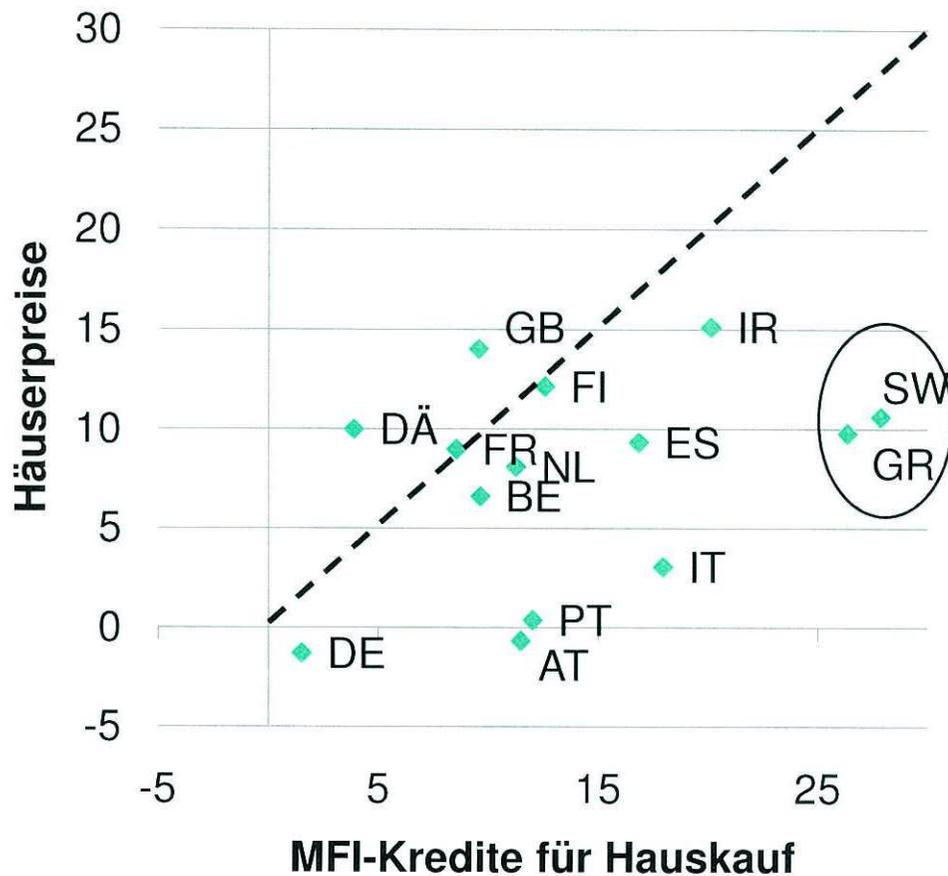
## Ratio: HP-Wachstum zu Realzinsrückgang

(1995 – 2007)



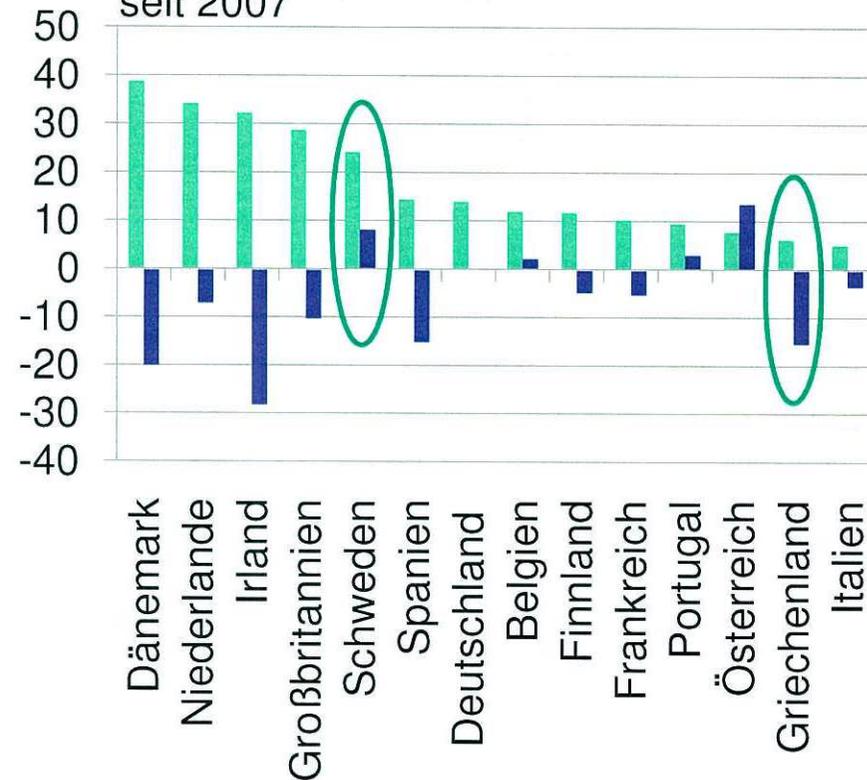
## HP- und Kreditwachstum

durchschnittliche jährl. Veränderung in %  
(1999 – 2007)



## Aushaftende Wohnbaukredite 2007 und HP-Veränderungen danach

- Aushaftende Hypothekendarlehen in 1.000 pro Kopf der Bevölkerung
- Veränderung der realen Häuserpreise seit 2007



# Wie gut erklären die Fundamentalfaktoren?

## Erklärung der Häuserpreise durch reale Nachfragefaktoren (grün) und monetäre Faktoren (grau) - 1995 bis 2010

Die beiden Indikatoren basieren auf den Differenzen der Wachstumsraten der Häuserpreise und der Wachstumsraten der Einflussfaktoren. Für jeden Einflussfaktor erfolgt eine Länderreihung. Der Gesamtindikator errechnet sich aus der Summe der Rangziffern über alle Indikatoren:

### Indikator der realen Nachfrage (grün)

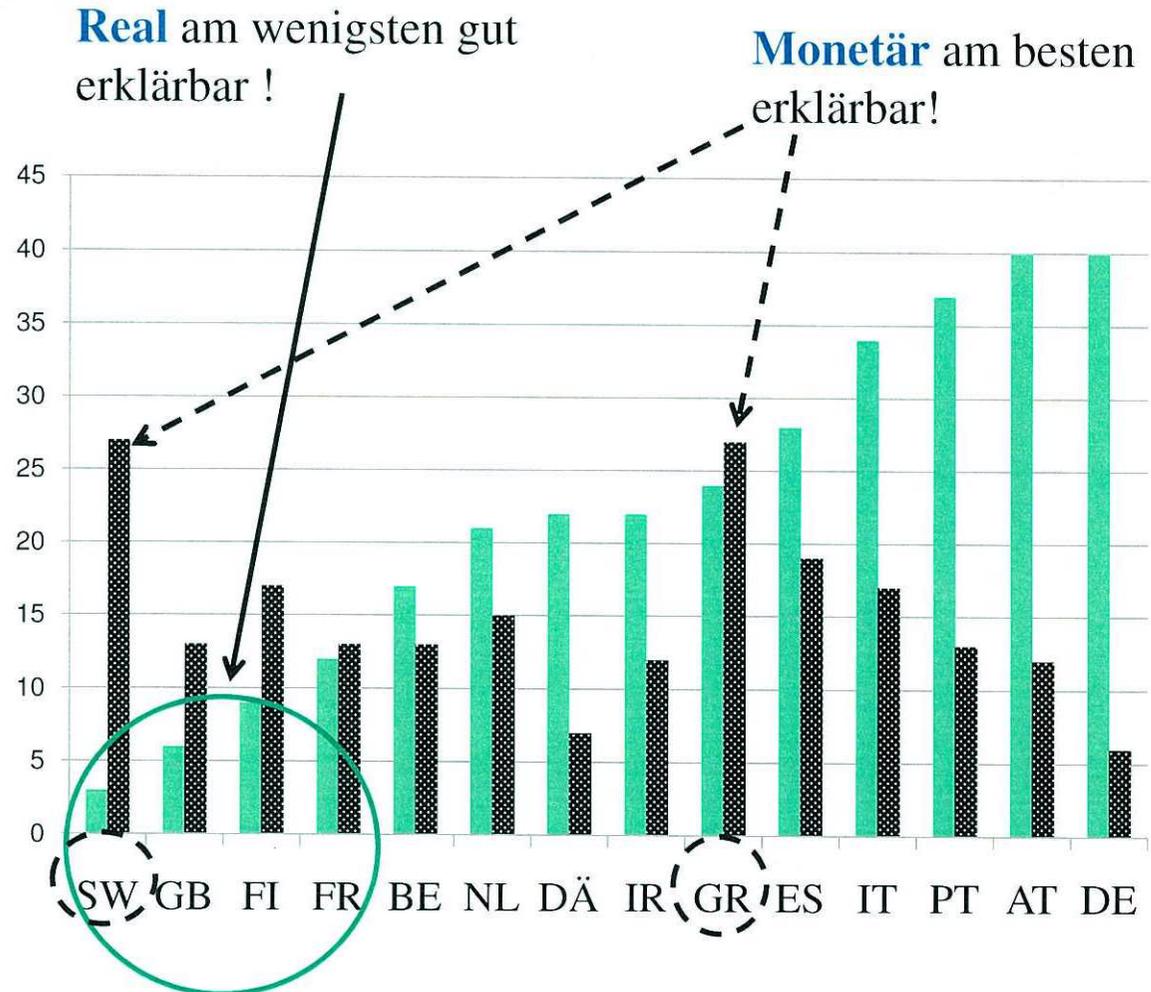
umfasst das Wachstum der

- Haushaltseinkommen
- Mieten
- Bevölkerung

### Indikator der monetären Faktoren (grau)

umfasst:

- Zinsrückgang
- Kreditwachstum



## Erklärung der Häuserpreise durch reale Nachfragefaktoren (grün) und Angebotsreaktion (grau) - 1995 bis 2010

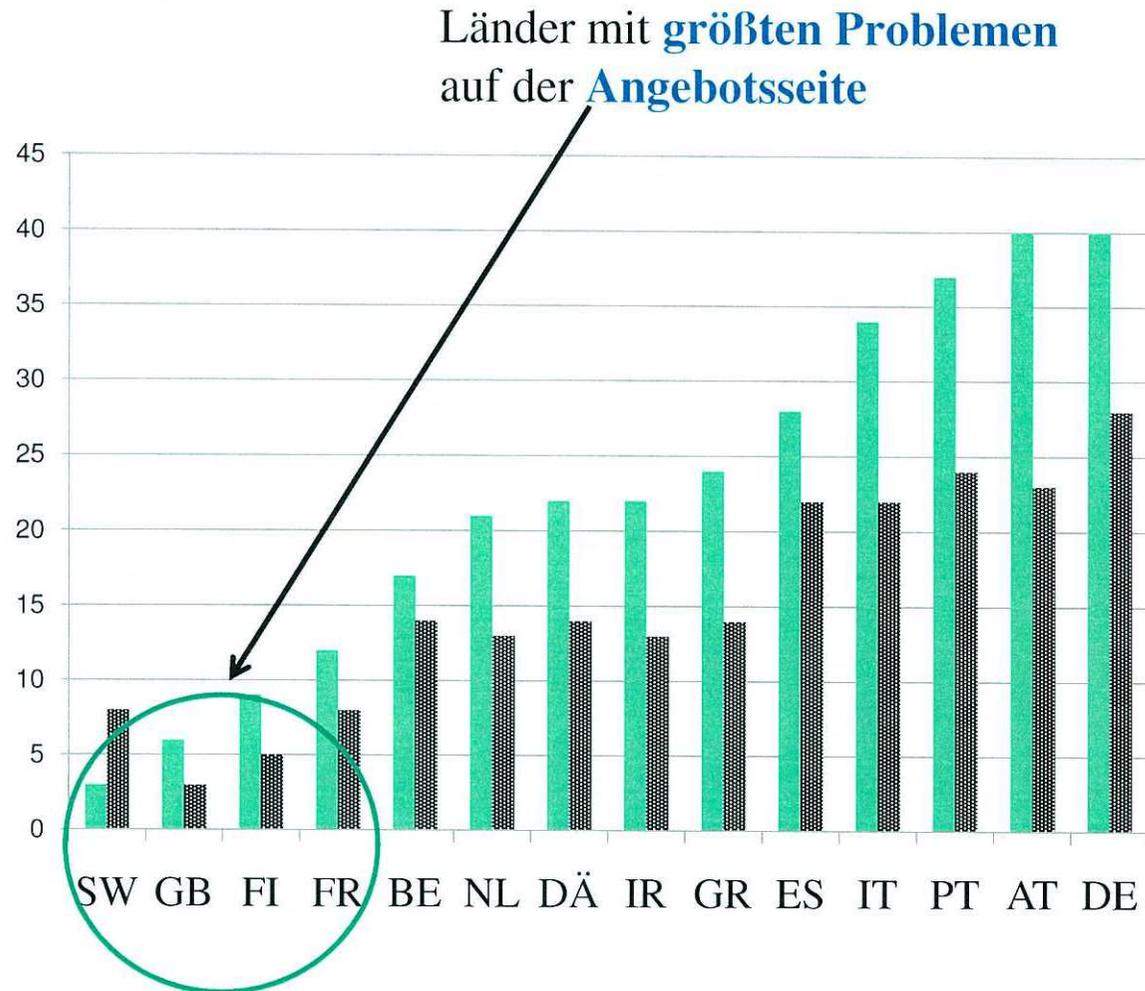
Die beiden Indikatoren basieren auf den Differenzen der Wachstumsraten der Häuserpreise und der Wachstumsraten der Einflussfaktoren. Für jeden Einflussfaktor erfolgt eine Länderreihung. Der Gesamtindikator errechnet sich aus der Summe der Rangziffern über alle Indikatoren:

Indikator der realen Nachfrage (grün) umfasst das Wachstum der

- Haushaltseinkommen
- Mieten
- Bevölkerung

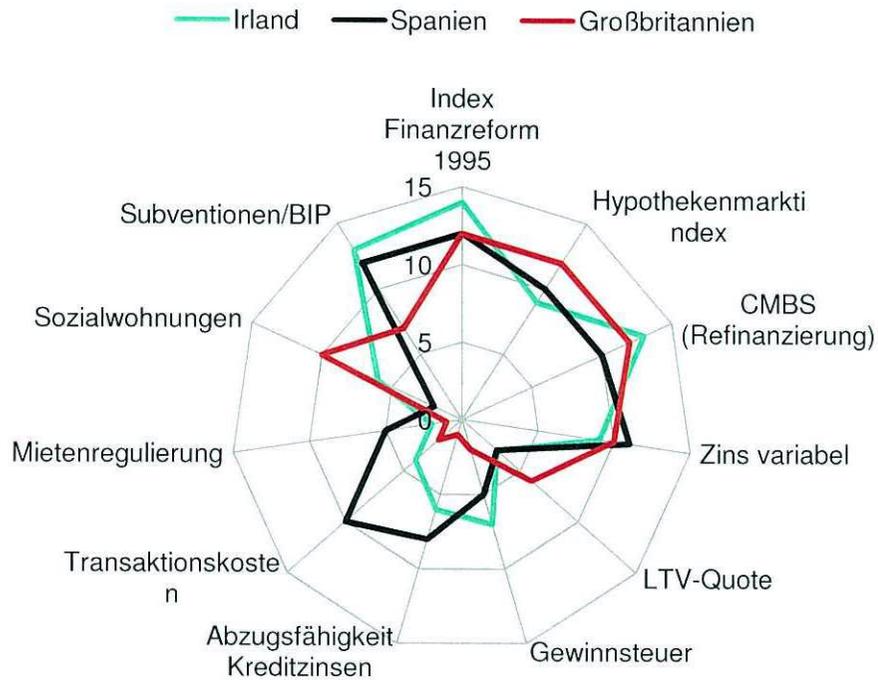
Angebotsseite (grau) umfasst:

- Wohnbauinvestitionen-Wachstum
  - Wohnbauinvestitionen in % des BIP
- (Durchschnitt 1995 - 2010)

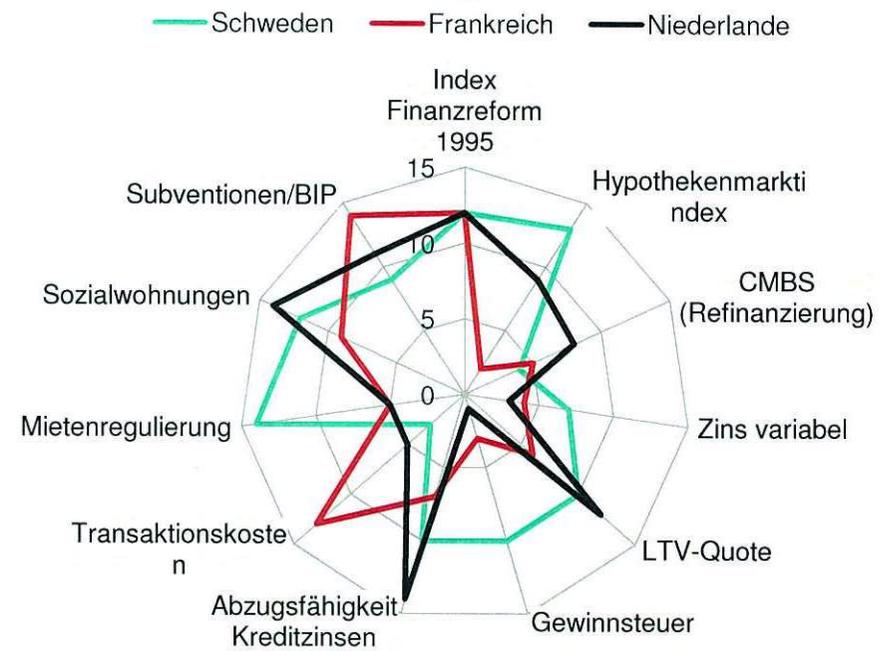




## Boom-Bust Länder



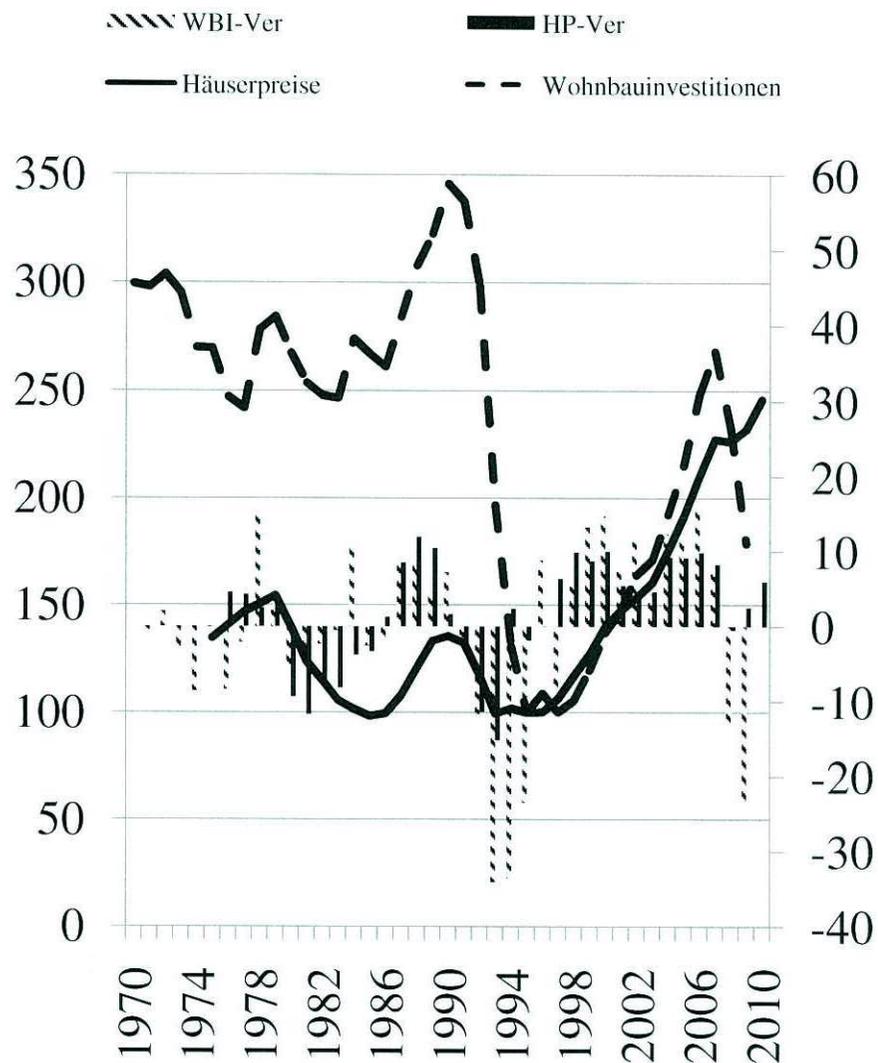
## Länder ohne massive Preiseinbrüche



Markante Unterschiede zu Boom-Bust Ländern:

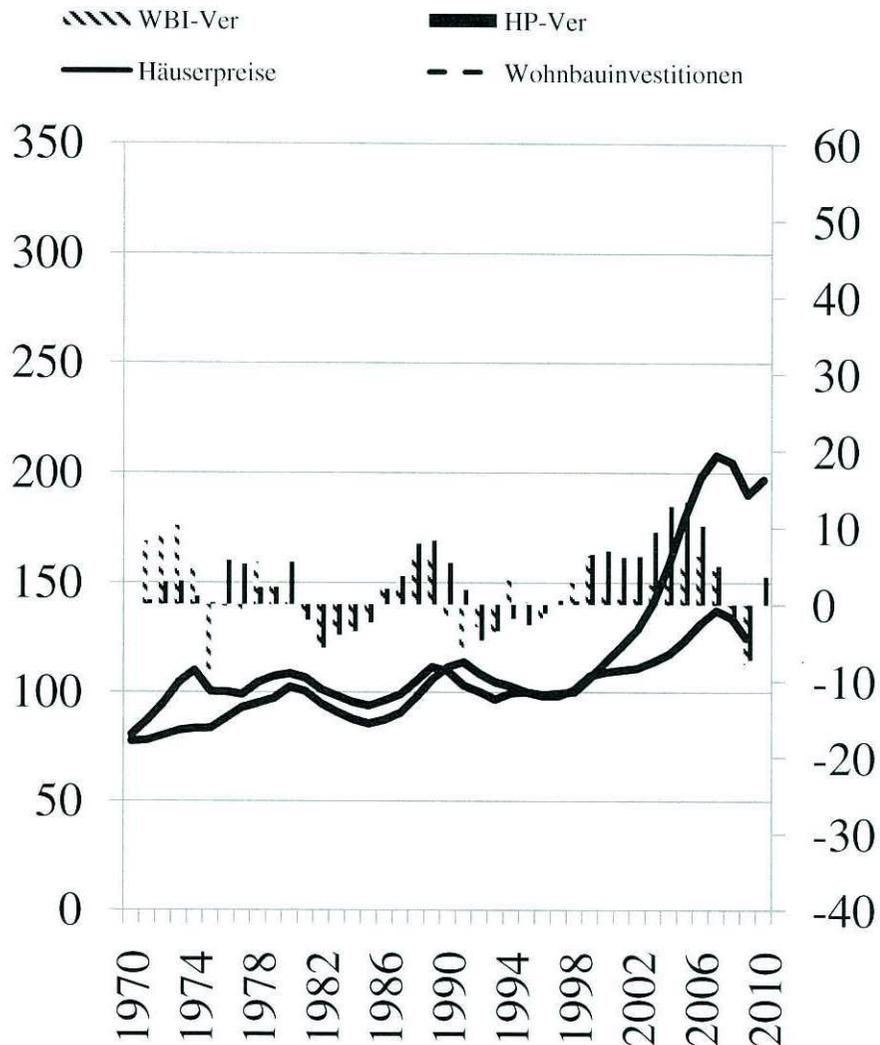
- **Refinanzierung**
- **Anteil variabel verzinsten Kredite**
- **Anteil Sozialwohnungen**

# Beispiel Schweden



- **Nutzerkosten**, auch wegen Verringerung der Immobilienbesteuerung und Ausbau der Eigenheimförderung gesunken
- Trotz weiter steigender Häuserpreise **Rückgang der Wohnbauinvestitionen**; Probleme va. in Großstädten
- **Ursachen der Angebotsschwäche derzeit nicht geklärt** (Studie der Reichsbank 2011);
- **Gegenwärtige Risiken?**
  - Hohe Haushaltsverschuldung
  - Starker Anstieg variabel verzinsten Kredite
  - Wohnbuanleihen in ausländischer Hand

# Beispiel Frankreich



- **Schwache Angebotsreaktion** trotz massiv steigender Häuserpreise und trotz
  - massiver Ausweitung der öffentlichen Subventionen,
  - starker Eigentumsförderung: (Veräußerungsgewinne bei Hauptwohnsitzen steuerbefreit; keine Besteuerung imputierter Mieten; zinsfreie Kredite; Abzugsfähigkeit von Kreditzinsen (2010 abgeschafft)) , und
  - reduzierter USt auf Verbesserungs- und Erhaltungsinvestitionen (5,5%)
- Schwache Angebotsreaktion ist v.a. **lokales Problem**, verursacht durch komplizierte Bewilligungsverfahren, NIMBY-Politik, und gestiegene technische Standards (zusätzliche Kosten bei Neubauten zw. 4,5% und 17% - OECD, 2011).

**Ausgangsbedingungen** und **fundamentale Nachfragefaktoren** (Einkommen, Bevölkerung, Zinsen) erklären nur Teil der Geschichte; ganz entscheidend waren:

➤ **die Verfassung der Hypothekensmärkte** ->

- Art der Kreditverzinsung (var vs. fix) – wichtigster Faktor?
- Kreditverfügbarkeiten (Beleihungsquoten; Laufzeitenausweitungen)
- Art der Refinanzierung (traditionelle Pfandbriefe vs. Kapitalmarktpapiere)
- Bankenverhalten (Regulierung und auch Struktur des Sektors?)

➤ **die Angebotsreaktionen im Wohnbau** -> Schwächen in **GB, SW, FI, FR, NL**; massive Fehlinvestitionen in **IR** und **ES**

➤ **die Wirkungen von Staatsinterventionen** ->

- Eigentumsförderung (stark in **NL, DÄ, FI, SW, FR, GR**)
- Besteuerung von Veräußerungserlösen (gering in **NL, BE, GB, FR**)
- Mietenregulierung (**FI** vs. **SW**)
- Raumplanung, Umweltregulierung, technische Standards (**GB, FR**)
- Form der Wohnsubventionen und Wohnbauakteure --> Untersuchungen folgen

**Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit**

---