Wie hoch stehen Immobilien wieder im Kurs?

Der Immobilienmarkt erholt sich. Aber steigende Preise bedeuten für Anleger nicht automatisch attraktivere Renditen. Entscheidend ist, ob sich eine Vorsorgewohnung gegenüber Aktien und Anleihen rechnet.

Text: Hermann Benedikt Hackl

Betongold-Anleger, aufatmen! Die Zeit der sinkenden Immobilienpreise ist wieder vorbei. Nach dem Sinkflug zwischen 2022 und 2024 sind die Preise für Häuser und Wohnungen 2025 wieder gestiegen und steigen heuer weiter, trotz Gegenwind aufgrund höherer Zinsen. Auch das Geschäft mit Wohnbaukrediten zieht an, Österreichs Banker konnten sich mit ihren Kunden häufiger dazu überwinden, eine Finanzierung abzuschließen. So weit, so gut. Aber ganz so erleichtert aufatmen lässt es sich dann doch nicht – erfahrene Anleger werden es geahnt haben. Da braucht es schon einen tieferen Blick auf die Preise, Mieten und Renditen, um Antworten zu erhalten auf die Fragen: Sieht der Immobilien-Investmentmarkt nur deshalb attraktiver aus, weil die schlimmste Phase vorbei ist? Oder lohnt sich eine Vorsorgewohnung tatsächlich wieder als Geldanlage? Denn die Konkurrenz, bestehend aus Aktien und Anleihen, ist stark.

STEIGENDE PREISE. Bei den Immobilienpreisen dürfte die Talsohle durchschritten sein. 2025 verteuerte sich Wohneigentum um ein Prozent. Gestiegene Einkommen, moderates Bevölkerungswachstum und vor allem die schwache Neubauleistung sprechen weiter für steigende Preise. „Wir rechnen für heuer mit einem Preisplus von 2,5 Prozent“, sagt Raiffeisen-Immobilienökonom Matthias Reith. Den Aufwärtstrend kurz unterbrechen – aber nicht dauerhaft stoppen – könnten die Zinserhöhungen der EZB, zwei weitere davon werden in den nächsten Monaten erwartet.

Gemessen am Verhältnis von Preisen zu Einkommen ist Wohneigentum heute wieder so erschwinglich wie vor acht Jahren, jedoch ist das Zinsumfeld ein anderes: 2018 kostete ein Immobilienkredit etwa 1,9 Prozent (fix und variabel), heuer im August kostete er laut OeNB 3,6 Prozent. „So leistbar, wie wir es jahrelang bis zur ‚Rückkehr der Zinsen‘ gewohnt waren, ist der Immobilienkauf also nicht – und wird er durch die dauerhaft höheren Zinsen auch nicht mehr werden“, betont Reith. Die Großwetterlage auf dem Immobilienmarkt habe sich zwar gebessert. Das dürfe aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass sich ein „Klimawandel“ vollzogen habe. Für Reith bedeutet das: Nicht nur die Sommer „wie damals“, sondern auch die Preisanstiege „wie damals“ gehören der Vergangenheit an.

Am Immobilienmarkt hat sich ein „Klimawandel“ vollzogen. Nicht nur die Sommer „wie damals“, sondern auch die Preisanstiege „wie damals“ gehören der Vergangenheit an.

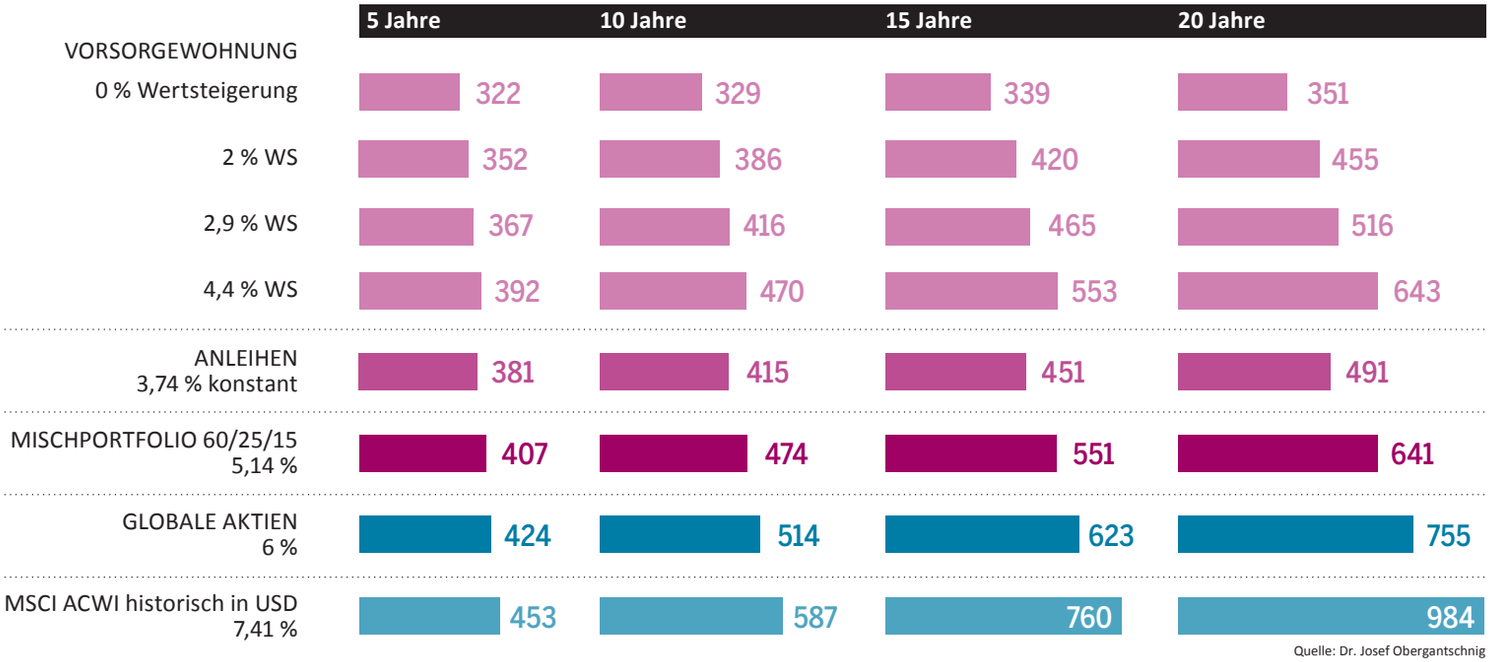
Matthias Reith
Raiffeisen-Immobilienökonom

WENIGER WOHNUNGEN. Während sich der Immobilienmarkt stabilisiert, steckt die Bauwirtschaft weiterhin tief in der Krise: Seit der Pandemie ist ihre reale Wertschöpfung um 23 Prozent gesunken. 2026 dürfte bereits das achte Rezessionsjahr in Folge sein, auch 2027 ist keine Erholung in Sicht. Die niedrige Zahl an Baugenehmigungen lässt insbesondere im Wohnungsbau keine rasche Trendwende erwarten. Der Wohnraum wird in einigen Städten Österreichs zu einem knappen Gut.

Besonders angespannt sind die lokalen Immobilienmärkte in Wien, vor allem innerhalb des Gürtels, wie Raiffeisen Research analysiert hat: Im 6. und im 7. Bezirk fehlen pro 1000 Einwohner etwa 40 Wohnungen, in der Josefstadt (8. Bezirk) sieht es mit 31 Wohnungen pro 1000 Einwohner nicht viel besser aus. Sechs der zehn Bezirke in Österreich mit dem knappsten Wohnangebot sind Wiener Bezirke. Hier werden daher die Mietpreise in den kommenden Monaten besonders stark steigen. So viel zu den aktuellen Entwicklungen am österreichischen Immobilienmarkt; was bedeutet das für Anleger und Vorsorgewohnungen?

INVESTMENTS IM VERGLEICH

Wie entwickeln sich **350.000 Euro über 20 Jahre?** 2 % Inflation, in 1000 Euro



Quelle: Dr. Josef Obergantschnig

INFO

Rechenbeispiel

Wie die Grafik zeigt, liegt der inflationsbereinigte Wert einer Vorsorgewohnung ohne Wertsteigerung nach zehn Jahren noch unter dem ursprünglich eingesetzten Kapital. Erst nach rund 20 Jahren wird dieses Niveau wieder erreicht. Ein breit gestreutes Mischportfolio erzielt in etwa das gleiche Ergebnis wie eine Wohnung, deren Wert entsprechend dem Wiener Durchschnitt seit 2000 gestiegen ist. Voraussetzung dafür ist, dass auch der Immobilienanteil über liquide Anlagen abgedeckt wird, etwa über börsennotierte Immobilienwerte. Denn während sich Aktien, Anleihen und börsennotierte Immobilienanlagen in der Regel an jedem Börsentag zum aktuellen Marktpreis verkaufen lassen, ist das bei einer direkt gehaltenen Wohnung nicht sofort möglich.

Als Erstes kann festgehalten werden: Die Renditeaussichten für Wiener Vorsorgewohnungen haben sich zuletzt verbessert. Laut Immobiliendienstleister EHL sind mittlerweile wieder Bruttomietrenditen von über drei Prozent möglich, in bestimmten Lagen auch mehr als 3,5 Prozent. Der Grund: Die Mieten sind deutlich stärker gestiegen als die Kaufpreise. 2025 legten die durchschnittlichen Nettomieten bei Erstbezugswohnungen laut EHL um 8,6 Prozent zu.

OPTION VORSORGEWOHNUNG. Besonders interessant seien derzeit Ottakring, Hernals und Liesing, dort ermöglichen vergleichsweise moderate Kaufpreise höhere Mietrenditen. Auch Simmering und die Bezirke 21, 22 nördlich der Donau böten attraktive Einstiegsmöglichkeiten. In innerstädtischen Lagen sollten Anleger dagegen stärker auf eine langfristige Wertsteigerung setzen. „Besonders interessant sind kompakte Zweizimmerwohnungen mit etwa 33 bis 45 Quadratmetern sowie Dreizimmerwohnungen mit 55 bis 70 Quadratmetern“,

sagt Karina Schunker, Geschäftsführerin der EHL Wohnen GmbH.
Wie rentiert sich das für Anleger? Ein schnelles, grobes Rechenbeispiel als Anhaltspunkt: Bei einer 50 Quadratmeter großen Vorsorgewohnung um 350.000 Euro hält Schunker derzeit Nettomieten von 18 bis 22 Euro pro Quadratmeter für erzielbar. Das würde monatliche Einnahmen von 900 bis 1100 Euro bedeuten und eine Bruttomietrendite von rund 3,1 bis 3,8 Prozent. Davon abzuziehen sind unter anderem Rücklagen, Instandhaltung, Verwaltung und mögliche Leerstände. Wie hoch die Nettorendite tatsächlich ausfällt, lässt sich daraus noch nicht ableiten.

IMMOBILIE VS. AKTIE VS. ANLEIHE. Für Anleger ist die Immobilie nicht die einzige langfristige Option. „Eine Wiener Vorsorgewohnung ist eine Wette auf steigende Preise", sagt Kapitalmarktexperte Josef Obergantschnig. Denn während eine solche Wohnung laufend knapp zwei Prozent Nettorendite vor Steuern erwirtschaftet, rentierte sich eine zehnjährige österreichische Bundesanleihe (Stichtag: 3. Oktober 2026) mit 3,74 Prozent. Und das ohne Mietausfälle, Kosten für Instandhaltung und Verwaltung. Die Differenz muss die Immobilie durch Wertsteigerung wettmachen.
Obergantschnig hat hierzu für „Die Presse" den Rechenstift gezückt und beispielhaft errechnet: Eine Vorsorgewohnung müsste bei zehn Prozent Kaufnebenkosten jährlich knapp 2,9 Prozent an Wert gewinnen, um über zehn Jahre mit der Bundesanleihe gleichzuziehen. Gegenüber einem globalen Aktienportfolio mit einer angenommenen Jahresrendite von sechs Prozent wären laut dem Beispiel sogar 5,5 Prozent Wertsteigerung notwendig. Zur Einordnung: Wiener Wohnimmobilien verteuerten sich seit dem Jahr 2000 im Schnitt um rund 4,4 Prozent jährlich. Wenngleich vergangene Wertsteigerungen freilich keine Garantie für die Zukunft sind. Auch die Vermögensentwicklung verdeutlicht die Unterschiede.

Eine Wiener Vorsorgewohnung mit zwei Prozent laufender Rendite ist eine Wette auf steigende Preise.

Josef Obergantschnig
Kapitalmarktexperte

Bleiben wir bei den vorhin angenommenen verfügbaren 350.000 Euro, die ein Anleger investieren möchte. Aus den 350.000 Euro werden nach Obergantschnigs Modellrechnung über zehn Jahre mit einer Bundesanleihe rund 505.000 Euro, mit einem globalen Aktienportfolio bei sechs Prozent Jahresrendite etwa 627.000 Euro. Eine Vorsorgewohnung mit zwei Prozent jährlicher Wertsteigerung käme auf rund 471.000 Euro. Die Berechnungen erfolgen vor Steuern und unter bestimmten Wiederveranlagungsannahmen.

350.000 EURO INVESTIEREN. Dennoch hält Obergantschnig Immobilien für einen sinnvollen Bestandteil größerer Vermögen. Sie böten laufende Einnahmen und langfristig einen gewissen Inflationsschutz. Entscheidend sei die richtige Gewichtung. „Immobilien gehören in ein Vermögen, entscheidend ist das Ausmaß." Eine einzelne Wohnung bedeute eine erhebliche Konzentration auf ein Objekt und einen Standort.
Vor einem möglichen Irrtum warnt der Kapitalmarktexperte: Immobilien erscheinen oft deshalb sicherer als Aktien, weil ihre Preise nicht täglich festgestellt werden. „Keine Kursanzeige ist nicht dasselbe wie kein Risiko. Die Wohnung zeigt den Verlust nur später." Entscheidend seien daher nicht nur die erwarteten Erträge, sondern auch Liquidität, Risikostreuung und mögliche Wertverluste.

Zwei interviewte heimische Private Banker ordnen die Vorsorgewohnung recht kritisch ein. „Die exorbitanten Wertsteigerungen der letzten Jahrzehnte wird es so nicht mehr geben", sagt Roland Jacubetz, Leiter Private Banking und Wealth Management der Erste Bank. Wer heute ausschließlich eine Kapitalanlage suche, finde in Anleihen und Aktien attraktive Alternativen. Eine Vorsorgewohnung würde Jacubetz erst ab einer Nettorendite von zumindest vier Prozent näher betrachten. Denn neben den laufenden Kosten müssten unter anderem auch Leerstandsrisiken abgegolten werden.
Ähnlich argumentiert Robert Karas, Chief Investment Officer der Bank Gutmann, die eine Vorsorgewohnung nicht als Produkt anbietet. Auch Karas hält vier Prozent Nettorendite für erstrebenswert, räumt aber ein: „Das ist nicht einfach zu finden." Für ein globales Aktienportfolio erwartet er langfristig rund acht Prozent jährlich, für eine Vorsorgewohnung selbst im optimistischen Fall nur etwa vier Prozent – persönliche Renditeerwartungen, keine garantierten Erträge.
Beide warnen zudem vor einer zu starken Konzentration des Vermögens auf Immobilien. Karas beobachtet bei österreichischen Anlegern häufig einen zu geringen Anteil liquider Anlagen. Er selbst würde 350.000 Euro bevorzugt in Aktien investieren, Jacubetz hingegen auf ein breit gestreutes Portfolio aus Aktien, Anleihen und alternativen Anlagen setzen. Eine Vorsorgewohnung könne aber sehr wohl sinnvoll sein, etwa zur Diversifikation oder wenn sie später von den eigenen Kindern genutzt werden soll.
Eine Gefahr sehen beide darin, dass Anleger die Risiken von Immobilien unterschätzen. „Betongold ist nicht risikolos – die Risiken sind oft nur weniger sichtbar", betont Jacubetz. Karas verweist auf die Kosten und den laufenden Aufwand. Sein – subjektives – Fazit aus eigener Erfahrung mit einem Bauherrenmodell: „Irgendwas ist immer."