

URBANE RÄUME

URBAN SPACES

DIE ANATOMIE URBANER IMMOBILIENPREISREGIME

Komparative Analyse von Fundamentalfaktoren und institutionellen Rahmenbedingungen in Linz und Salzburg

Andreas VAN-HAMETNER und Christian ZELLER, Salzburg*

*Erste Einreichung / Initial submission: 09/18; revidierte Fassung / revised submission: 12/2018;
endgültige Annahme / final acceptance: 12/2018*

mit 7 Abb. und 3 Tab. im Text

INHALT

<i>Summary</i>	58
<i>Zusammenfassung</i>	58
1 Einleitung	59
2 Immobilienmärkte, Finanzanlagen und Zyklizität	60
3 Forschungsdesign	65
4 Analyse urbaner Immobilienpreisentwicklungen in Salzburg und Linz im österreichischen Kontext	69
5 Bedeutung ökonomischer und politischer Rahmenbedingungen und Pfadabhängigkeiten	79
6 Fazit	83
7 Literaturverzeichnis	84

* Andreas VAN-HAMETNER, MSc, Universität Salzburg, Fachbereich Geographie und Geologie, Arbeitsgruppe Wirtschaftsgeographie, Hellbrunnerstraße 34, A-5020 Salzburg; Univ.-Prof. Dr. Christian ZELLER, Universität Salzburg, Fachbereich Geographie und Geologie, Professor für Wirtschaftsgeographie, Hellbrunnerstraße 34, A-5020 Salzburg; E-Mail: andreas.van-hametner@sbg.ac.at, Christian.Zeller@sbg.ac.at

Summary

THE ANATOMY OF URBAN REAL ESTATE PRICES – COMPARATIVE ANALYSIS OF FUNDAMENTALS AND INSTITUTIONS IN LINZ AND SALZBURG

Rising property and rental prices are a key social problem in many cities in Europe, including Austria. In the meantime, beside metropolises, small and medium-sized cities are also affected by this development. Using the cities of Linz and Salzburg as examples, we show the specific real estate price developments and analyse the interplay of these price developments with supply and demand. Firstly, we argue that the fundamental socio-economic conditions and processes can explain the actual price development only limitedly, but the specific institutional conditions are of major relevance. Thus, real estate prices in cities are both an expression of the general development and of the specific urban conditions. Moreover, we show that the regional policy responses to price increases are similar and do not counter the trend of price increases with effective measures.

Our methodology is based on a comparative analysis of selected indicators of supply and demand trends as well as of property and rental prices. We identify the specific developments in Linz and Salzburg and compare them with the regional price trends. From this we deduce that the explanatory content of these fundamental data is inadequate. By analysing the institutional changes in the field of housing policy in both cities, we show that the different price trends are also an expression of these specific urban institutional conditions.

Keywords: Housing market, real estate prices, financialisation, market fundamentals, institutions, Austria, Salzburg, Linz

Zusammenfassung

Die steigenden Eigentums- und Mietpreise sind in vielen Städten in Europa, so auch in Österreich, ein gesellschaftliches Schlüsselproblem. Mittlerweile sind neben den Metropolen auch kleine und mittlere Städte von dieser Entwicklung betroffen. Am Beispiel der Städte Linz und Salzburg zeigen wir die spezifischen Immobilienpreisentwicklungen auf und analysieren, welche Beziehung die Preisentwicklung zu Angebot und Nachfrage hat. Wir argumentieren, dass die fundamentalen sozioökonomischen Bedingungen und Prozesse die Preisentwicklung in Städten nur bedingt erklären können, sondern die institutionellen Rahmenbedingungen entscheidend sind. Die Immobilienpreise in Städten sind demnach sowohl Ausdruck der allgemeinen Entwicklung als auch der spezifischen urbanen Bedingungen. Außerdem zeigen wir, dass sich die regionalpolitischen Antworten auf die Preissteigerungen gleichen und dem Trend der Preissteigerungen wenig wirksame Maßnahmen entgegenstellen.

Methodisch stützen wir uns auf eine komparative Analyse ausgewählter Fundamentalfaktoren der Angebots- und Nachfrageseite sowie der Preise in den Bereichen Eigentum und Miete. Wir identifizieren die spezifischen Entwicklungen der Fundamentalfaktoren in Linz und Salzburg und stellen diese den regionalen Preisentwicklungen gegenüber. Da-

raus leiten wir ab, dass der Erklärungsgehalt dieser Fundamentaldaten unzureichend ist. Mit Hilfe einer Analyse der institutionellen Veränderungen im Bereich der Wohnpolitik in beiden Städten zeigen wir, dass die unterschiedliche Entwicklung der Preise auch Ausdruck dieser jeweils spezifischen urbanen institutionellen Bedingungen ist.

Schlagwörter: Wohnungsmarkt, Fundamentaldaten, Immobilienpreise, Finanzialisierung, Institutionen, Österreich, Salzburg, Linz

1 Einleitung

Steigende Eigentums- und Mietpreise sind in vielen Städten Europas und Österreichs zu einer gesellschaftlichen Schlüsselherausforderung geworden. In jüngerer Zeit waren die Immobilienpreise in Österreich bis etwa 2008 relativ stabil, stiegen seither jedoch drastisch an (vgl. MUNDT und SPRINGLER 2016; SCHNEIDER und WAGNER 2016). Mittlerweile gehört Österreich vor allem im Eigentumsbereich zu den europäischen Staaten mit den stärksten Preissteigerungen (Eurostat 2018).

Immobilienmärkte neigen zu periodischer Volatilität. Studien deuten darauf hin, dass die Preisdynamiken räumlich sehr ungleich verlaufen (KHOLODILIN und MENSE 2012; HENGER et al. 2012). Dies liegt daran, dass sich die allgemeinen Entwicklungen, die Ergebnis mangelnder alternativer Kapitalverwertungsmöglichkeiten, der langanhaltend niedrigen Zinsen und der zunehmenden Attraktivität von Immobilien als Kapitalsecke sind, räumlich unterschiedlich manifestieren. Spezifische regionale und lokale wirtschaftliche und institutionelle Prozesse bewirken räumlich unterschiedliche Marktdynamiken.

Während einige Städte eine weit überdurchschnittliche Preisdynamik erleben, verlaufen die Preissteigerungen in anderen Städten gemäßiger. Mittlerweile sind neben den Metropolen auch kleine und mittlere Städte von dieser Entwicklung erfasst. Das gilt auch für Österreich. Die Städte sind jedoch von steigenden Preisen nicht gleich stark betroffen und Personen dadurch in unterschiedlichem Ausmaß von höheren Wohnkosten belastet (ÖVI 2017; Statistik Austria 2016a). Am Beispiel der in ihrer Größe, in den sozioökonomischen Strukturen und nationalen Rahmenbedingungen vergleichbaren Städte Linz und Salzburg zeigen wir die Gemeinsamkeiten und Unterschiede spezifischer urbaner Immobilienpreisentwicklungen auf. Wir versuchen, entscheidende Faktoren für das Angebot und die Nachfrage des Eigentums- und des Mietmarktes zu bestimmen. Im Anschluss zeigen wir, dass die Analyse von fundamentalen Nachfrage- und Angebotsfaktoren das Marktgeschehen nur teilweise zu erklären vermag. Erwartungshaltungen und Anlagemotive der Akteurinnen und Akteure sowie historisch bedingte institutionelle Unterschiede und die jeweiligen Pfadabhängigkeiten in den Städten sind zu berücksichtigen.

Methodisch stützen wir uns auf die komparative Analyse der Entwicklung ausgewählter Fundamentalfaktoren der Angebots- und Nachfrageseite sowie der Preise in den Bereichen Eigentum und Miete. Wir identifizieren die spezifischen Entwicklungen der Fundamentalfaktoren in Linz und Salzburg und stellen diese den regionalen Preisentwicklungen gegenüber.

Das erlaubt uns, festzustellen, inwiefern sich die allgemeine Entwicklung in Österreich in den beiden Städten Linz und Salzburg jeweils auf eine spezifische Weise manifestiert oder von dieser abweicht. Außerdem können wir damit analysieren, inwieweit fundamentale Angebots- und Nachfrageentwicklungen die Preisentwicklung erklären. Wir argumentieren, dass fundamentale Angebots- und Nachfragefaktoren keinen ausreichenden Erklärungsgehalt für unterschiedliche regionale Immobilienpreisentwicklungen bieten, sondern die institutionell-politischen Veränderungen die Märkte entscheidend gestalten. Die Preisentwicklung ist auch von Erwartungshaltungen und Anlagenmotiven geprägt. Die Manifestation dieser Prozesse ist abhängig von den spezifischen Ausprägungen und Pfadabhängigkeiten regionaler Institutionen und Rahmenbedingungen.

Schließlich untersuchen wir, wie die politischen Institutionen mit der Herausforderung der Preissteigerungen umgehen. Der nächste Abschnitt setzt die Entwicklung der Immobilienpreise in den Kontext wichtiger Veränderungen der gesamtwirtschaftlichen Zusammenhänge, wie der inhärenten Zyklizität und der Tendenz von Immobilieneigentum zu einem Vorsorge- und Anlageobjekt. Im dritten Abschnitt stellen wir das Untersuchungsdesign vor. Wir fügen ausgewählte Indikatoren von Prozessen, die sowohl das Angebot als auch die Nachfrage beeinflussen, zu einem Modell zusammen. Dieses Modell dient der komparativ-deskriptiven Analyse des Immobilienmarkts in beiden Städten. Die empirische Analyse bilden wir im vierten Abschnitt ab. Zunächst stellen wir die Grundzüge der allgemeinen Preisentwicklung für Mietwohnungen und Wohneigentum in Österreich vor. Auf dieser Grundlage untersuchen wir dann die Preisentwicklung sowie die Entwicklung von nachfrage- bzw. angebotsbestimmenden Faktoren auf Bezirksebene in den Städten Linz und Salzburg. Im fünften Abschnitt zeigen wir auf, wie die politischen Akteure auf die Preisentwicklung reagieren und welche Wirkung ihr Handeln wieder für die Preisentwicklung hat. Mit Hilfe einer Analyse der wirtschaftlichen Entwicklung in beiden Städten und der institutionellen Veränderungen im Bereich der Wohnpolitik erörtern wir, inwiefern die unterschiedliche Marktentwicklung auch Ausdruck dieser jeweils spezifischen urbanen Bedingungen ist. Schließlich fassen wir in den Schlussfolgerungen die wichtigsten Befunde zusammen und formulieren Empfehlungen für die Wohnungspolitik.

2 Immobilienmärkte, Finanzanlagen und Zyklizität

Zahlreiche Untersuchungen der Immobilienmärkte beschränken sich auf die nationale Ebene. Relevante regionale Unterschiede bleiben damit zumeist verdeckt. Fundierte Immobilienmarktanalysen bedürfen regionaler Daten und Indizes, um zielgerichtete politische Antworten zu formulieren. Die räumlich unterschiedlichen institutionellen Rahmenbedingungen und variierenden Ausprägungen von Angebot und Nachfrage unterstreichen die Notwendigkeit, Immobilienmärkte regional und lokal differenziert zu untersuchen.

Wir beschränken uns in diesem Abschnitt auf eine kurze Übersicht über drei wesentliche Diskussionen zum Verständnis der Immobilienmärkte. Zunächst erläutern wir die Preisbildung auf Immobilienmärkten und gehen auf das Problem der Zyklizität dieser Märkte ein. Dann weisen wir auf die aktuelle Tendenz von Immobilieneigentum zu einem

Vorsorge- und Anlageobjekt hin. Anschließend werfen wir einen Blick auf die Debatten über „varieties of residential capitalism“ und „urban housing regimes“. Auf der Grundlage dieser Debattenstränge präzisieren wir unsere Untersuchungsfragen.

2.1 Preisbildung auf Immobilienmärkten und die Tendenz zur Marktüberhitzung

Die neoklassisch orientierte Analyse von Immobilienmärkten geht von der Bildung eines Gleichgewichtspreises durch Angebot und Nachfrage aus (DiPASQUALE und WHEATON 1996). Angebot und Nachfrage nach Mietwohnungen unterscheiden sich von jenen nach Wohneigentum. Als sogenannte Fundamentalfaktoren, also fundamentale wirtschaftliche Bestimmungsfaktoren von Angebot und Nachfrage, werden u. a. die demographische Entwicklung, das allgemeine Wohlstandsniveau, institutionelle Faktoren (Steuern, Wohnbauförderung, Entwicklungsstand des Finanzsystems etc.), die Verfügbarkeit von Grund und Boden, gesellschaftliche Präferenzen (wachsende Wohnansprüche) sowie erwartete Erträge (aus Mieten) oder Zinsen angesehen (SHI 2017; STEVENSON 2008; SCHNEIDER 2014; COSKUN et al. 2017). Zusätzlich wird in diesem theoretischen Kontext davon ausgegangen, dass Mieten und Eigentumspreise langfristig in einem optimalen Gleichgewicht stationär sind (SCHNEIDER 2014). Dahinter liegt die Annahme, dass Haushalte im Prinzip indifferent bei Ihrer Nachfrage nach Wohnraum sind. Langfristig passen sich die Preise der beiden Märkte in der Theorie zu einem stabilen Gleichgewicht an (WIESER 2011; FRANCKE und REHKUGLER 2012).

Wesentliche Voraussetzung für die Annahme von Gleichgewichtspreisen ist effizientes und rationales Verhalten der Marktteilnehmer. Aufgrund von deren beschränkter Informationsverarbeitungskapazität stellen bekannte Immobilienforscher die Annahme vollkommener Rationalität aber in Abrede (vgl. AKERLOF und SHILLER 2010). Neben fundamentalen Faktoren spielen auch persönliche Verhältnisse und Erwartungshaltungen, die vor allem die bisherige Preisentwicklung extrapolieren, eine wesentliche Rolle bei der Preisentwicklung (POTERBA et al. 1991). In Ihrer Literaturstudie kommen MAIER und HERATH (2009) zum Schluss, dass Immobilienmärkte per se ineffizient sind. Zudem ist der Immobilienmarkt eingebettet in spezifische institutionelle und politische Rahmenbedingungen. Beeindruckende Ungleichgewichte des vermeintlichen Gleichgewichtsmarkts für Immobilien stellte unter anderem PIKETTY (2015) fest. Auch empirische Studien zeigen, dass ein größeres Angebot nicht zwingend zu geringeren Preisen führt. Das ergab eine Untersuchung von Empira (2018) über Immobilienmärkte in großen deutschen Städten.

Immobilienmärkte sind auch vulnerabel für periodische Überhitzung und spekulative Überbewertungen (SHILLER 2015). Hohe Transaktionskosten, immanente Illiquidität und Heterogenität von Immobilien sind zwar grundsätzlich Hemmnisse für rasche Transaktionen, bringen aber auch eine lange Reaktionszeit und eine Reduktion effizienter Entscheidungen mit sich (STEVENSON 2008). Als die Immobilienblase in den USA 2007 platzte, weiteten sich die Schockwellen des Krachs zu einer Finanzkrise mit globalen Auswirkungen aus (DYMSKI 2009). Auch die Immobilienkrisen in Irland und Spanien dehnten sich rasch auf die ganze Volkswirtschaft aus (vgl. DREGER und KHOLODILIN 2013). Allerdings

ist das Ende von Überbewertungen zumeist nicht im Platzen einer Blase, sondern einer „slow convergence“ zu finden (AMBROSE et al. 2013).

Bis heute gibt es keine einheitliche Definition für Immobilienpreisblasen. Am häufigsten wird auf STIGLITZ (1990) verwiesen, der eine Preisentwicklung dann als Preisblase bezeichnet, wenn sie auf Basis der oben genannten fundamentalen Faktoren nicht mehr gerechtfertigt ist und vorwiegend von der Erwartungshaltung zukünftiger Entwicklungen genährt wird – Käufer also für Ihre Erwartungshaltung mehr bezahlen. Eine derartige Überbewertung war in der Geschichte bislang nie nachhaltig (KINDLEBERGER und ALIBER 2011). Ein darauf basierender Ansatz zur Beurteilung von Immobilienpreisentwicklungen ist, sie in Bezug auf die Entwicklung dieser fundamentalen (Einfluss-) Faktoren zu betrachten. Es wird angenommen, dass der Immobilienpreis durch diese angebots- und nachfragebeeinflussenden Faktoren geprägt ist. Weicht die Immobilienpreisdynamik von der Entwicklung dieser Faktoren ab, liegt eine Über- oder Unterbewertung vor. Eine Überbewertung wird dann mit Prozessen wie einer spekulativen Nachfrage begründet, wenn Käufer an einen weiteren Preisanstieg glauben und sich dadurch Gewinne erhoffen (DREGER und KHOLODILIN 2013). Auf der fundamentalen Logik aufbauend, werden auch häufig die beiden Indikatoren „price-to-rent“ und „price-to-income“ verwendet. Diese vergleichen den Kaufpreis mit den zukünftig zu erwartenden Mieteinnahmen bzw. mit der finanziellen Leistungsfähigkeit der Haushalte. Bei beiden Werten wird eine langfristige Gleichgewichtsbeziehung zwischen Kaufpreisen und Mieten bzw. Einkommen unterstellt (FRANCKE und REHKUGLER 2012). Allerdings wird kritisiert, dass sie die nachfrageprägende Zinsentwicklung bei der Betrachtung ausblenden (SCHIER und VOIGTLÄNDER 2015). Andere Ansätze wie das Wohnnutzerkostenkonzept versuchen, die Kosten von Selbstnutzung und Miete zu vergleichen, aber unter Berücksichtigung der Zinssituation.

Eine andere Sichtweise stellt die Marktteilnehmer und ihr Verhalten in den Fokus und greift die Kritik an der Darstellung effizienter und rationaler Entscheidungen auf. Eine wesentliche Rolle für Preisanstiege spielen hier Spekulation, übertriebene Erwartungen und Irrationalität. Dieser Begründungszusammenhang lässt sich nicht durch fundamentale Faktoren erklären, sondern nur durch Wissen, Verhalten, Motivation und Einschätzungen der Marktteilnehmer selbst (FRANCKE und REHKUGLER 2012; SCHNEIDER 2014; COSKUN et al. 2017).

Die Preisentwicklung in Österreich wird von der Oesterreichischen Nationalbank laufend unter dem Gesichtspunkt von Überbewertungen untersucht (SCHNEIDER et al. 2018b). Die Ergebnisse lassen Überbewertungstendenzen vor allem für die Agglomerationen vermuten. Die Analyse unterscheidet Österreich in Wien und die Gruppe der restlichen Bundesländer. Die Autoren nehmen für Wien Ende 2017 eine Überbewertung von knapp 20 Prozent, für die restlichen Bundesländer jedoch nur von 8,5 Prozent an (SCHNEIDER et al. 2018b). Interessant ist hierbei vor allem auch die Langfrist-Betrachtung. Über fast zwei Jahrzehnte – zwischen Ende der 1990er Jahre und 2012 – werden die Eigentumspreise sogar als unterbewertet betrachtet. Erst seit den Nachbeben der Wirtschafts- und Finanzkrise und der Zunahme von Investitionen in Wohnimmobilien stieg die, im OeNB-Fundamentalpreisindikator für Wohnimmobilien angegebene, Überbewertung auf das genannte Niveau (SCHNEIDER et al. 2018b). Analysen der OECD

(2013), die sich auf den Vergleich der Kaufpreisentwicklung mit jener der Mieten bzw. der Einkommen („price-to-rent“ bzw. „price-to-income ratio“) beziehen, stützen diese Annahmen. Ähnliche Untersuchungen der deutschen Bundesbank (Spiegel Online 2017) kommen für deutsche Großstädte zu Überbewertungen zwischen 15 und 30 Prozent. Die preissteigernden Entwicklungen konzentrieren sich dort stark auf Ballungsräume und nicht flächendeckend auf ganz Deutschland (KHOLODILIN und MICHELSEN 2017). Eine Untersuchung von SCHIER und VOIGTLÄNDER (2015), basierend auf dem Konzept der Wohnnutzerkosten, geht aber davon aus, dass auch bei einer Zinswende nur regional eingeschränkt (vor allem in Bayern) Anpassungsbedarf gegeben ist.

2.2 Immobilieneigentum zur Vorsorge und als Wertanlage

Der Immobiliensektor nimmt eine wichtige Rolle als Kapitalsenke und territorialer Anker von Finanzkapital ein (HARVEY 2010). International mobiles und liquides Anlagekapital in Form von Fonds prägt zunehmend die Immobilienmärkte großer Metropolen (AALBERS 2017; FERNANDEZ und AALBERS 2016). Immobilien sind nicht mehr länger immobil (HEEG 2004; SCHARMANSKI 2006). Zwar werden die Immobilien nicht bewegt, aber die Eigentumstitel an ihnen. Internationale Fonds vermögen dank Liquidität und Mobilität des Kapitals durch Immobilien, Wohnbau und städtische Großprojekte die urbane Entwicklung wesentlich zu gestalten (THEURILLAT und CREVOISIER 2014). Diese Prozesse entfalten mittlerweile eine breite Wirkung auch in kleineren Städten, vor allem in kleineren Universitätsstädten und sonstigen sogenannten B-Lagen (REUTTER 2012; Engel & Völkers 2013; FEHLBERG und MIESSNER 2015).

Gleichzeitig gehen mehr Menschen davon aus, sich individuell um ihre Altersvorsorge kümmern zu müssen und erwerben darum Wohneigentum (HEEG 2013). Seit der Krise von 2008 treten auch Privatpersonen zunehmend als Investoren auf dem Immobilienmarkt auf. Niedrige Kapitalmarktzinsen, die krisenbedingte Vorsicht bei Investitionsentscheidungen sowie der Mangel alternativer, stabiler Anlagemöglichkeiten lassen Investitionen in Immobilien attraktiv erscheinen. Das verstärkt die Nachfrage nach Vorsorge- bzw. Anlagewohnungen (KUNNERT und BAUMGARTNER 2012; WIESER 2011). Zahlreiche Indizien deuten darauf hin, dass die Transaktionen dieser sogenannten Vorsorgewohnungen deutlich zugenommen haben (EHL 2018). Dies gilt auch für Salzburg und Linz. Die stark steigenden Preise vor allem im Segment der kleinen Ein- und Zwei-Raum-Wohnungen lassen auf eine verstärkte Nachfrage zum Zweck der privaten Altersvorsorge schließen. Wie wesentlich die Vorsorgemotivation für die Nachfrage ist, zeigen österreichweite Befragungen. Die Notariatskammer (2016) ließ in einer Untersuchung wesentliche Motive zum Eigentumserwerb abfragen: Diese ergab, dass zwar die Schaffung eines Eigenheims für die meisten das wichtigste Motiv (71 Prozent) für den Immobilienkauf darstellt. Doch für viele sind auch Geldanlage (41 Prozent), Altersvorsorge (32 Prozent), potenzielle Mieteinnahmen (24 Prozent) und die Vorsorge für Nachkommen (22 Prozent) wesentliche Begründungen.

Großen Teilen der Bevölkerung fehlen für den Erwerb von Vorsorge- und Anlagewohnungen allerdings die finanziellen Möglichkeiten (AXA Deutschland 2016). Damit

kommt es zu einer stärkeren Polarisierung zwischen wenigen Mehrfacheigentümern und vielen eigentumslosen Mietern. Die Eigentümerquote (also die Quote an Eigentümern, die Selbstnutzer sind) ist deshalb seit der Finanzkrise neben vielen europäischen Staaten auch in Österreich gesunken (von 59,2 Prozent im Jahr 2008 auf 55 Prozent im Jahr 2017). Dies trifft auch auf die Bundesländer Oberösterreich und Salzburg zu, deren Landeshauptstädte im Fokus dieser Untersuchung liegen (Statistik Austria 2018b).

Die Nutzung von Wohnraum als finanzielle Anlageform zeigt sich auch anhand des Booms großer Zinshäuser als Renditeobjekte. Sie bieten die Möglichkeit, Kapital in bereits errichtetem Wohnraum anzulegen und über die Mieteinnahmen Renditen zu erwirtschaften. Der österreichische Markt hat ein Volumen von knapp zwei Milliarden Euro und ist sehr dynamisch – von 2016 auf 2017 stiegen die Transaktionen in Österreich um 17,5 Prozent (Hudej Zinshäuser 2018). Durch die Transaktionen wechseln nicht nur individuelle Eigentumsrechte die Hand, sondern die gesamte Eigentümerstruktur verändert sich. Der überwiegende Teil der Verkäufer sind Privatpersonen, die Käufer hingegen überwiegend Firmen. Dies unterstreicht das Interesse des institutionellen Anlagekapitals für Immobilien und führt zu einer zunehmenden Professionalisierung (Hudej Zinshäuser 2018).

Zwar treten institutionelle Investoren und Personen in unterschiedlichen Formen auf den Immobilienmärkten auf, gemeinsam ist ihnen jedoch, dass sie Wohnraum zunehmend erwerben, um ihr Kapital anzulegen und zu vermehren.

2.3 Urbane Wohnbauregime

Aus Investorensicht sind die konkreten Standorte in den Städten relevant. Denn die Marktbedingungen unterscheiden sich nicht nur zwischen, sondern auch in den Städten voneinander beträchtlich. Auf regionaler und urbaner Ebene können sich spezifische Regulationsweisen durchsetzen, die das dominierende makroökonomische Regime jeweils auf ihre Weise adaptieren (BENKO und LIPIETZ 1995). Spezifische „urban regimes“, verstanden als formale und informelle Arrangements zwischen öffentlichen Behörden und privaten Akteuren, um ihre Interessen durchzusetzen und politische Entscheidungen herbeizuführen (STONE 1989, S. 6), können für die Wohnungspolitik relevant sein. Demnach können wir auf den national differenzierten Regulationsformen und „urban regimes“ aufbauend „housing regimes“ auf der urbanen Ebene konzeptualisieren (STEPHENS 2017; KEMENY 2006). Ein „housing regime“ ist als institutionalisiertes Machtverhältnis zwischen staatlichen, kommerziellen und informellen Akteuren des Wohnens zu verstehen. Spezifische „housing regimes“ in Städten verdichten sich zu bestimmten Mustern des Wohnbaus (DEWILDE und RONALD 2017).

2.4 Untersuchungsfragen

Wir untersuchen, welche Prozesse und Institutionen urbane Wohnimmobilienpreise beeinflussen und wie sich diese Preise in zwei unterschiedlichen Städten gleicher Größenordnung, ähnlicher sozioökonomischer Strukturen und gleicher nationaler Rahmenbedin-

gungen im Kontext der nationalen Preis- und Marktentwicklung manifestieren. Auf der Grundlage der oben ausgeführten Diskussionsstränge können wir unsere Untersuchungsfragen präzisieren.

Erstens: Welchen Erklärungsgehalt hat die Entwicklung ausgewählter fundamentaler Nachfrage- und Angebotsfaktoren für die Entwicklung der Wohnimmobilienpreise in den Städten Linz und Salzburg?

Zweitens fragen wir nach der Bedeutung der spezifischen institutionell-politischen Rahmenbedingungen und ihren Pfadabhängigkeiten für die Ausgestaltung von Angebot und Nachfrage sowie der Preise.

Die Bedeutungszunahme des Finanzkapitals, die spezifischen urbanen „housing regimes“ und die Zyklizität der Immobilienpreise im Blick, stellen wir dabei folgende Argumente zur Diskussion:

Wir argumentieren, dass fundamentale Angebots- und Nachfragefaktoren keinen ausreichenden Erklärungsgehalt für unterschiedliche regionale Immobilienpreisentwicklungen bieten. Die Preisentwicklung auf Immobilienmärkten ist auch von Erwartungshaltungen und Anlagemotiven geprägt. Preise können deshalb Ausdruck von Überwertungen sein. Die Manifestation dieser Prozesse ist allerdings abhängig von den spezifischen Ausprägungen und Pfadabhängigkeiten regionaler Institutionen und Rahmenbedingungen. Städte können die Preisentwicklung auf ihren Immobilienmärkten dadurch beeinflussen. Die urbanen Immobilienpreise sind demnach sowohl Ausdruck der zuvor angesprochenen allgemeinen globalen Immobilienmarktentwicklungen als auch der spezifischen institutionellen Bedingungen in den Städten.

3 Forschungsdesign

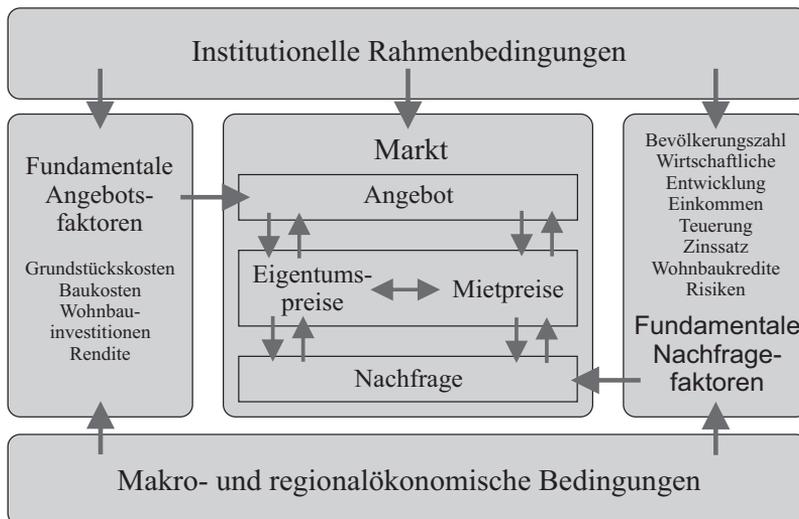
Die geographische Immobilienmarktforschung untersucht die aktuellen globalen Prozesse und ihre Auswirkungen häufig an jenen Regionen, in denen sie ihre schärfste Form entfalten. Oft sind dies Global Cities oder andere große Metropolen – im deutschsprachigen Raum zumeist die sieben großen Märkte in Deutschland, allen voran Frankfurt, sowie in Österreich Wien (DÖRRY und HEEG 2009; HEEG 2013; SCHNEIDER 2014; KADI 2015). Doch steigende Wohnkosten, boomende Immobilienmärkte und Finanzanlagen unterschiedlicher Herkunft kennzeichnen auch die Entwicklung in mittelgroßen Städten (FEHLBERG und MIESSNER 2015; REUTTER 2012; Engel & Völkers 2013).

Deshalb untersuchen wir die Auswirkungen dieser Prozesse mit einem komparativen Ansatz anhand zweier Städte ähnlicher Größe und mit gleichem nationalen Kontext, aber mit unterschiedlicher wirtschaftlicher Struktur und abweichender wohnungspolitischer Historie (ZELLER et al. 2018). Linz und Salzburg sind Landeshauptstädte und nach Wien und Graz die einwohnerstärksten Städte in Österreich. Salzburg zählt zu den teuersten Standorten. Linz hingegen verzeichnet trotz vergleichbarer Größe sowie ähnlicher ökonomischer und gesellschaftlicher Entwicklung sowohl bei Mieten als auch beim Eigentum niedrigere Preise als Salzburg (WKO 2002–2018). Gerade wegen dieser unterschiedlichen Entwicklungen eignen sich die beiden Städte als Vergleichsobjekte zur Analyse preistreibender und preishemmender Faktoren.

3.1 Methodik

In unserer komparativen Analyse untersuchen wir mit Zeitreihen-Daten aus unterschiedlichen Sekundärquellen im Beobachtungszeitraum von 2001 bis 2017 die Preisentwicklung der Teilmärkte Miete und Eigentum in unterschiedlichen Marktsegmenten. Diese Preisentwicklungen setzen wir in Bezug zur Entwicklung ausgewählter Fundamentalfaktoren, die den Verlauf von Angebot und Nachfrage nach Wohnraum zum Ausdruck bringen. Damit können wir aufzeigen, welchen Einfluss Angebot und Nachfrage auf die Immobilienpreisentwicklung haben. Bei der Auswahl der Indikatoren haben wir uns an bisherigen fundamentalanalytischen Untersuchungen der Immobilienpreisentwicklung orientiert (vgl. SCHNEIDER 2014; HWANG und QUIGLEY 2006; SHI 2017; COSKUN et al. 2017) und ein eigenes Datenset (siehe Tab. 1) zusammengestellt. Damit analysieren wir die spezifische urbane Preisentwicklung und vergleichen sie mit der Entwicklung in Österreich.

Im nächsten Schritt setzen wir die Entwicklungen der Preise und der Fundamentalfaktoren in den beiden Standorten in Bezug zum wohnungspolitisch-institutionellen Rahmen, zu den Akteurskonstellationen und regionalökonomischen Rahmenbedingungen (vgl. SMET 2015). Damit erörtern wir, inwiefern die unterschiedliche Entwicklung des Angebots, der Nachfrage und der Preise auch Ausdruck dieser jeweils spezifischen urbanen Bedingungen ist und wie die politischen Akteure auf diese Preisentwicklungen reagieren. Dies ist wichtig, da eine reine Modellierung von Angebot- und Nachfrageindikatoren wesentliche Aspekte des Wohnens, wie die politischen und institutionellen Rahmenbedingungen, ausblendet (zu den Wirkungszusammenhängen auf dem Wohnimmobilienmarkt siehe Abb. 1) (vgl. KRÄTKE 1995, S. 198ff).



Quelle: Eigener Entwurf

Abb. 1: Wirkungszusammenhänge auf dem Wohnimmobilienmarkt

3.2 Daten

Für die Darstellung des Wohnungsmarkts greifen wir auf Wohnungsbestandsdaten der Stadt Salzburg, der Stadt Linz und der Bundesanstalt Statistik Austria zurück. Zudem stützen wir uns auf Marktberichte von RE/MAX (2011–2018), die auf grundbücherlich erfassten Transaktionen basieren und in Kombination mit den Preisinformationen die Marktentwicklung und ihre zyklische Entwicklung einschätzen lassen.

Die Datengrundlage der Darstellung der Miet- und Kaufpreisentwicklung sind die Immobilienpreisspiegel der Wirtschaftskammer Österreich (WKO 2002–2018). Diese umfassen die durchschnittlichen Immobilienpreise auf Bezirksebene (seit 2001) für unterschiedliche Marktsegmente. Methodische Grundlage dieser Immobilienpreisspiegel sind Auswertungen verbüchertester validierter Grundbuchtransaktionen (ab 2015) sowie Befragungen von Mitgliedern des Fachverbands der Immobilientreuhänder. Die Mietpreise verstehen sich als Mietzins exklusive Betriebskosten für den privaten Mietmarkt (ohne gemeinnützigen und kommunalen Wohnbau). Es handelt sich um keine hedonischen Werte (vgl. FRANCKE und REHKUGLER 2012).

Kritisch in Bezug auf die Datenqualität dieser Immobilienpreisspiegel ist ihre wechselnde methodischen Herangehensweise und damit eingeschränkte Vergleichbarkeit. Bis 2013 basierten die Preisspiegel der WKO auf einer Mitgliederbefragung, die das Marktsegment der Wohnungen in den schlechtesten Lagen außen vor ließ. Seit dem Immobilienpreisspiegel des Jahres 2014 wird nun auch dieses Segment der mäßigen Lage inkludiert, was sich in niedrigeren Durchschnittswerten bemerkbar macht. Außerdem werden seit 2014 die Befragungsergebnisse durch Grundbuchtransaktionen validiert und auf Qualität kontrolliert. Für die Analyse der Preisentwicklung auf der gesamtösterreichischen Ebene greifen wir auf Daten zur durchschnittlichen Miete von Statistik Austria (2018a) sowie den Häuserpreisindex von Eurostat (2018) zurück.

Wir verwenden weitere Daten, die uns als Indikatoren für Angebot und Nachfrage nach Wohnraum dienen. In Tabelle 1 werden alle verwendeten Daten und Ihre Quellen aufgelistet. Als Faktoren für die Nachfrageentwicklung werden die Bevölkerungsentwicklung, das Bruttoregionalprodukt, das Haushaltseinkommen, die Kreditzinssätze privater Haushalte für Wohnbau und die Entwicklung privater Wohnbaukredite verwendet. Als Referenz dienen der Verbraucherpreisindex sowie der Euroraum Leitzinssatz. Für die Angebotsentwicklung haben wir den Wohnungsneubau, die Wohnbauinvestitionen, den Baukostenindex für den Wohnbau sowie die Sekundärmarktrendite (österreichische Bundesanleihen) herangezogen.

Ein generelles Problem immobilienwirtschaftlicher Untersuchungen besteht in der oftmals fehlenden Qualität und nicht gegebenen Vergleichbarkeit von Daten – besonders bei regionalen Untersuchungen (vgl. MUNDT und WAGNER 2017). Eine externe Überprüfung von Daten ist oft nicht möglich. Gerade auf regionaler Ebene sind die Daten zudem vielfach nicht verfügbar oder werden nicht von staatlichen, sondern privaten, interessengeleiteten Stellen zur Verfügung gestellt.

Im vorliegenden Artikel verwenden wir dennoch Marktberichte (RE/MAX 2011–2018) und Immobilienpreisspiegel (WKO 2002–2018) von privaten Quellen. Dies sind die einzigen öffentlich zugänglichen Statistiken, die diese Daten über einen längeren

Perspektive	Indikator	Zeit	Ebene(n)	Quelle
Wohnungs- markt	Wohnungsbestand	2001–2016	Salzburg, Linz	Stadt Salzburg 2018a; Stadt Linz 2018c
		2007–2016	Österreich	Statista 2018
	Anzahl der Immobilientransaktionen	2014–2017	Salzburg, Linz	RE/MAX 2011–2018
		2010–2017	Österreich	RE/MAX 2011–2018
	Gesamtwert der Immobilientransaktionen	2014–2017	Salzburg, Linz	RE/MAX 2011–2018
2010–2017		Österreich	RE/MAX 2011–2018	
Preisent- wicklung	Baugrundstücke	2001–2017	Salzburg, Linz	WKO 2002–2018
	Eigentumswohnung Erstbezug	2001–2017	Salzburg, Linz	WKO 2002–2018
		2001–2017	Österreich	OeNB 2018e
	Eigentumswohnung gebraucht	2001–2017	Salzburg, Linz	WKO 2002–2018
		2001–2017	Österreich	OeNB 2018e
	Einfamilienhäuser	2001–2017	Salzburg, Linz	WKO 2002–2018
		2001–2017	Österreich	OeNB 2018e
	Mietwohnungen (exkl. BK)	2001–2017	Salzburg, Linz	WKO 2002–2018
Mietwohnungen (inkl. BK)	2005–2017	Österreich	Statistik Austria 2018a	
Häuserpreisindex	2001–2017	Österreich	Eurostat 2018	
Nachfrage	Bevölkerungszahl	2001–2017	Salzburg, Linz	Stadt Salzburg 2018a; Stadt Linz 2018a
		2001–2017	Österreich	Statistik Austria 2018e
	BIP bzw. BRP/Einwohner nominell	2001–2017	NUTS 3 Österr.	Statistik Austria 2018d
	Haushaltseinkommen	2001–2017	NUTS 2 Österr.	Statistik Austria 2017
	Verbraucherpreisindex	2001–2017	Österreich	Statistik Austria 2018f
	Kreditzinssätze privater Haushalte für Wohnbau	2001–2017	Österreich	OeNB 2018b
	Entwicklung der Wohnbau- kredite privater Haushalte	2001–2017	Österreich	OeNB 2018a
Euroraum Leitzinssatz	2001–2017	Euroraum	OeNB 2018c	
Angebot	Wohnbauinvestitionen	2003–2017	Österreich	SCHNEIDER et al. 2018a
	Baukostenindex für den Wohnbau	2001–2017	Österreich	Statistik Austria 2018c
	Wohnungsneubau	2001–2017	Salzburg, Linz	Stadt Salzburg 2018a; Stadt Linz 2018b
		2002–2017	Österreich	AMANN und LUGGER 2016
Sekundärmarktrendite (österr. Bundesanleihen)	2001–2017	Österreich	OeNB 2018d	

Tab. 1: Verwendete Daten

Zeitraum (WKO 2002–2018) hinweg bzw. überhaupt (RE/MAX 2011–2018) zur Verfügung stellen. Die Bundesanstalt Statistik Austria begann erst im Jahr 2015, urbane und regionale Immobilienmarktdaten aufzubereiten. Deshalb konnten wir diese für die vorliegenden Fragestellungen nicht heranziehen. Andere Immobilienpreisindizes liegen meist nur auf der nationalen Maßstabsebene und für die Bundeshauptstadt Wien vor (vgl. MUNDT und WAGNER 2017).

4 Analyse urbaner Immobilienpreisentwicklungen in Salzburg und Linz im österreichischen Kontext

4.1 Preisentwicklung in Österreich, allgemeiner Trend, Zyklizität¹

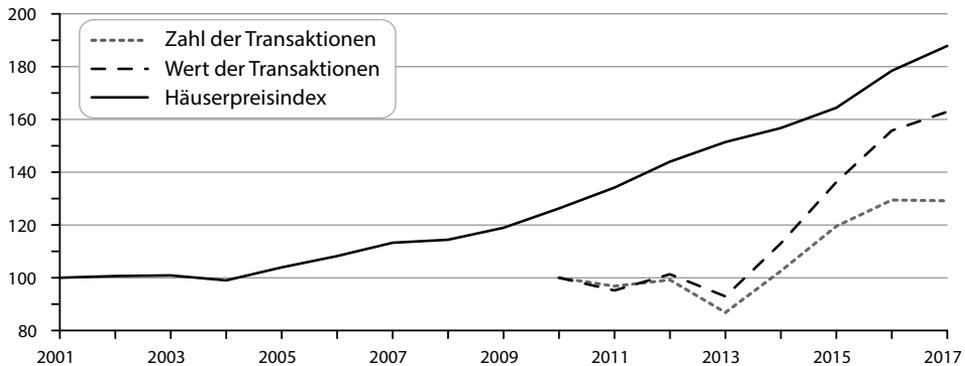
Österreich zählt aktuell zu den europäischen Staaten mit den stärksten Preissteigerungen, vor allem im Eigentumsbereich. Der „Eurostat Häuserpreisindex“, der die Preisentwicklung aller Eigentumsarten (Eigenheim, Eigentumswohnung) ungeachtet der Struktur von Käufern und Verkäufern darstellt, stieg alleine von 2010 bis 2015 um über 30 Prozent und damit weit stärker als der Durchschnitt der EU-28 (+2,3%) oder in Deutschland (+18,9%) (LUGGER und AMANN 2016). Von 2001 bis 2017 nahm der Wert sogar um fast 90 Prozent zu (siehe Abb. 1). Die Nachfrage nach Eigentum stieg deutlich. Besonders zeigt sich dies in den größeren Ballungsräumen anhand gestiegener Transaktionszahlen und -volumina (ÖVI 2017; RE/MAX 2011–2018; Hudej Zinshäuser 2018).

Von 2010 bis 2017 nahmen die gesamten Immobilientransaktionen (Wohn- und Gewerbeimmobilien) in Österreich um rund ein Drittel auf über 121.000 Käufe zu. Der Gesamtwert der Transaktionen stieg bis 2017 sogar noch deutlicher auf über 28 Milliarden Euro, was einem Plus von mehr als 60 Prozent innerhalb von sieben Jahren entspricht (siehe Abb. 2).

Im Gegensatz zur aktuellen Entwicklung ab etwa 2010 war die Wohnungsproblematik bis in die frühen 2000er Jahre lange Zeit kein größeres allgemeines Thema in Österreich. Vor der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008 gab es für längere Zeit – im Unterschied zu den meisten anderen europäischen Staaten – keine massiven Preissteigerungen. Preisschwankungen traten hingegen regelmäßig auf. Das liegt an der Zyklizität des Immobilienmarkts (siehe Kapitel 2), die in seiner spezifischen wirtschaftlichen Funktion sowie der langen Produktionsdauer und Langlebigkeit von Immobilien fußt.

Der österreichische Wohnungsmarkt war in den letzten drei Jahrzehnten von drei Phasen geprägt. Von 1990 bis 1998 fand ein nachfragegetriebener Boom statt. Die verstärkte Nachfrage wurde vor allem durch den stark angestiegenen Bau von mehrgeschossigen Wohnhäusern durch gemeinnützige Bauvereinigungen gestillt. In diesem Zeitraum stiegen die Neuerrichtungen deutlich auf knapp 50.000 Wohnungen im Jahr 1999 (OBERHUBER und DENK 2014). Trotzdem kam es in dieser Periode noch zu steigenden Preisen. In der Phase von 1998 bis 2003 ging die Nachfrage zurück, es folgte ein Rückgang an Investitionen und

¹⁾ Dieser Abschnitt basiert auf Auszügen eines Arbeitspapiers (Working Paper), das die Autoren gemeinsam mit KIRCHER et al. (2018) verfasst haben.



Quellen: RE/MAX 2011–2018; Eurostat 2018

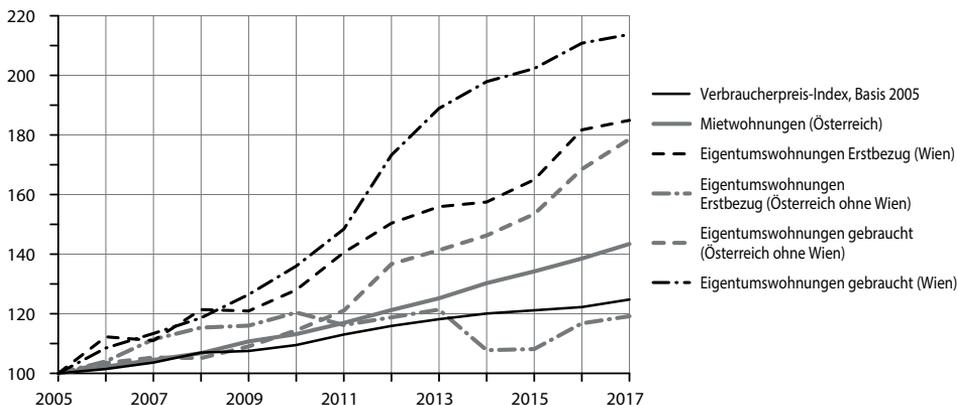
Abb. 2: Preis- und Marktentwicklung am österreichischen Immobilienmarkt (2001–2017); Basisjahre 2001 bzw. 2010

errichteten Wohneinheiten. In den Folgejahren wurden durchwegs unter 50.000 Wohnungen pro Jahr fertiggestellt. Ab 2004 kam es anfänglich nur zu einem geringfügigen Anstieg von Nachfrage und Preisen. Erst nach der Finanz- und Wirtschaftskrise legten beide Parameter deutlich zu (MUNDT und SPRINGLER 2016; OBERHUBER und DENK 2014).

In vielen anderen Regionen Europas war hingegen nach der Finanz- und Wirtschaftskrise ein deutliche Rückgang der Immobilienpreise zu verzeichnen (SCHNEIDER und WAGNER 2016). Die Entwicklung nach der Krise in Österreich und einigen anderen europäischen Staaten wie zum Beispiel Deutschland ist sowohl auf das geringere Angebot zurückzuführen als auch durch die Bedeutungszunahme finanzieller Anlagestrategien, also die Zunahme von Renditeerwartung als Leitmaxime des Handelns im Wohnungssektor, zu erklären (AALBERS 2017). In den Jahren unmittelbar nach der Krise lagen die Errichtungszahlen deutlich unter dem langjährigen Mittel, in den letzten fünf Jahren erstarkte der Wohnbau in Österreich allerdings wieder. 2015 wurden bereits über 55.000 neue Wohnungen errichtet, für 2017 wurde damals sogar die Errichtung von mehr als 60.000 Wohnungen prognostiziert (AMANN und LUGGER 2016). Neben der hohen Nachfrage und Bauproduktion stiegen auch die Wohnbauinvestitionen deutlich (SCHNEIDER et al. 2018b).

Der nationale Immobilienmarkt kann nicht nur in viele regionale Entitäten mit unterschiedlichen Tendenzen unterteilt werden, sondern lässt sich auch in unterschiedliche Marktsegmente mit divergierenden Dynamiken unterscheiden (siehe Abb. 3).

Die Preise stiegen seit 2005 in allen Marktsegmenten in Österreich, und zwar deutlich über dem Verbraucherpreisindex. Dabei ist anzumerken, dass die Gewichtung der Mieten im Verbraucherpreisindex (VPI), der die allgemeine Teuerung darstellt, sehr gering ist (Miete kalt geht nur zu 5 Prozent gewichtet in den VPI ein, die Wohnkosten generell gemeinsam mit Wasser und Energie nur zu knapp 20 Prozent, obwohl mittlerweile durchschnittlich 30 Prozent der Haushaltsausgaben auf Wohnraum entfallen) (Statistik Austria 2018h). Dies bedeutet, dass sich die Preissteigerungen für Wohnraum sehr viel deutlicher



Quellen: Eurostat 2018; OeNB 2018e

Abb. 3: Preisentwicklung der einzelnen Marktsegmente am österreichischen Immobilienmarkt 2005–2017 (Indexdarstellung: Basisjahr 2005 = 100)

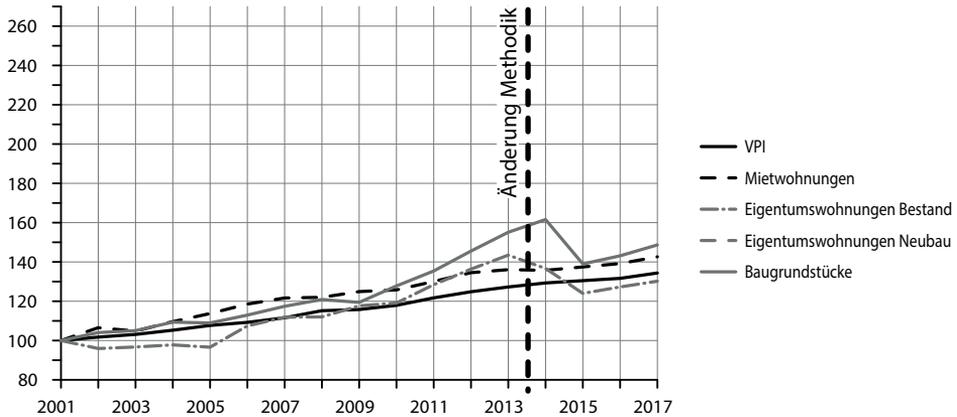
auf das Leben der Bürgerinnen und Bürger auswirken, als der Index auszusagen vermag (OBERHUBER und DENK 2014, S. 123ff).

Die Mieten stiegen von 2001 bis 2017 relativ konstant über der Entwicklung des Verbraucherpreisindex. Deutlicher nahmen die Preise allerdings bei den unterschiedlichen Eigentumssegmenten mit Ausnahme der Neubauten in Österreich ohne Wien zu (der markante Preisrückgang 2014 überrascht; die Qualität der Daten konnten wir jedoch nicht überprüfen). In allen anderen Marktsegmenten stiegen die Preise stark und ab 2010/2011 entkoppelte sich der Eigentumsmarkt vollständig von den Mieten. In jüngster Zeit ist diese Entwicklung in Wien allerdings rückläufig (vgl. SCHNEIDER et al. 2018b). Interessanterweise lag die Preisdynamik der Neubauwohnungen (mit Ausnahme von Wien) zuletzt unter der allgemeinen Teuerung und hinter den anderen Indizes. Sie weist aber eine hohe Volatilität auf (vgl. SCHNEIDER et al. 2018b). In Wien ist diese Abwärts- bzw. Seitwärtsentwicklung der Erstbezugspreise nicht zu erkennen. Dies ist ein erstes Indiz, dass sich die aktuellen Markt- und Preisentwicklungen räumlich unterschiedlich manifestieren. Diese Dynamik der Preisentwicklung birgt neben ihrer sozialpolitischen Problematik auch das Risiko einer Marktüberhitzung (siehe Abschnitt 2.1).

4.2 Regionale Varietäten nationaler Preisentwicklungen

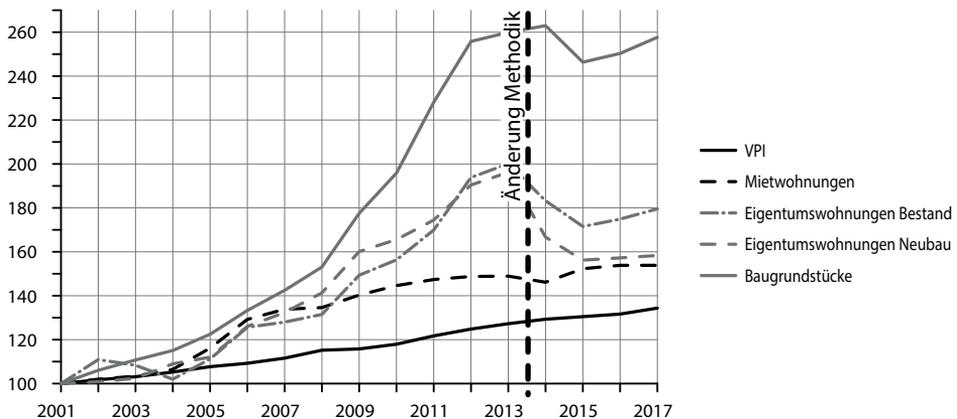
Im Kontext dieser nationalstaatlichen Preisentwicklung betrachten wir nun die Entwicklung in Linz und Salzburg. Die Voraussetzungen in beiden Städten ließen eine ähnliche Preisentwicklung erwarten, doch wie in Abbildung 4 und 5 zu sehen ist, unterscheidet sich die Entwicklung sämtlicher Eigentumssegmente in den beiden Standorten deutlich. Die Veränderung bei den Mieten weist hingegen ähnliche Tendenzen auf. In Linz weicht die Entwicklung aller Teilmärkte (mit Ausnahme einer zwischenzeitlich stärkeren Preis-

steigerung der Grundstücke und Neubau-Eigentumswohnungen) nur teilweise von der allgemeinen Teuerung in Österreich ab. Die Preise von Einfamilienhäusern und gebrauchten Eigentumswohnungen stiegen unter der Zunahme des Verbraucherpreisindex.



Quelle: WKO 2002–2018

Abb. 4: Entwicklung der einzelnen Marktsegmente in Linz 2001–2017 (Indexdarstellung, Basisjahr 2001)



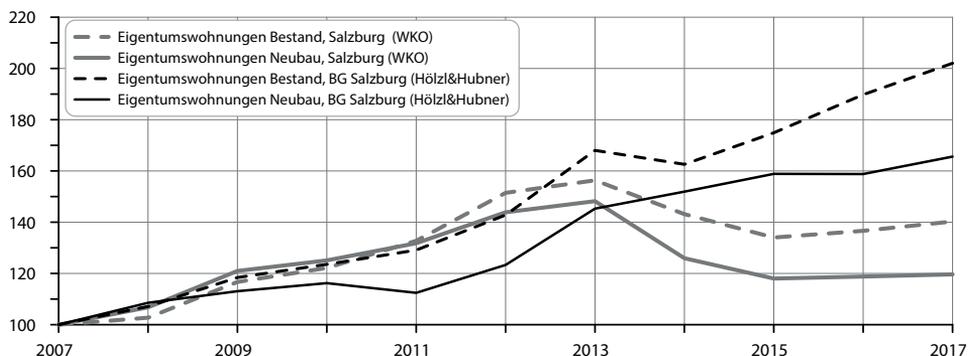
Quelle: WKO 2002–2018

Abb. 5: Entwicklung der einzelnen Marktsegmente in Salzburg 2001–2017 (Indexdarstellung, Basisjahr 2001)

In Salzburg weicht die Dynamik sowohl von der nationalstaatlichen Entwicklung als auch von jener in Linz deutlich ab. Alle Immobilienpreise stiegen stärker als die Verbraucherpreise – sie erlebten seit 2001 einen wahren Boom (siehe Abb. 5). Eine Analyse

aktueller Marktberichte der lokalen und nationalen Immobilienbranche (Hözl & Hubner 2017; ImmobilienScout24 2014; ÖVI 2017) sowie eigene empirische Untersuchungen zur Wohnpreisentwicklung in Salzburg (KIRCHER et al. 2018) bestätigen diesen Befund. Diese Entwicklung zeigte sich besonders bei den Grundstückspreisen. Hohe Baulandpreise sind ein relevanter Faktor für die Entwicklung der anderen Immobilienpreise, denn die hohen Grundstückspreise fließen direkt in die Kosten von Neubauten und in weiterer Folge auch in die Eigentumspreise und Mieten ein. Hohe Grundstückspreise beeinflussen auch das Angebot in allen nachgelagerten Märkten. Der Mangel an günstigen Grundstücken schlägt sich somit auch in Preissteigerungen bei Eigentumsimmobilien und Mietangeboten nieder.

Dass die Preise aller Eigentumssegmente von 2013 auf 2014 in beiden Städten (und auch in allen Politischen Bezirken Österreichs) einen deutlichen Einbruch erfuhren, liegt an Änderungen in der Methodik des Immobilienpreisspiegels der Wirtschaftskammer Österreich (WKO 2002–2018) und ist nicht trendbedingt (siehe dazu Kapitel 3.3). Die Daten ab 2014 sind somit nicht direkt mit jenen davor vergleichbar. Dennoch ist aus den Zahlen ab 2014 ein Bruch der langjährigen Aufwärtsdynamik erkennbar. Von 2014 auf 2015 kam es dann ebenfalls zu einem geringfügigen Rückgang in beiden Städten und danach zu einer Seitwärtsbewegung der Eigentumspreise. Ein Preisrückgang für neue Eigentumswohnungen findet sich 2014 in ganz Österreich (-11,2%), mit Ausnahme von Wien (OeNB 2018e).



Quellen: WKO 2002–2018; Hözl & Hubner 2017

Abb. 6: Vergleich der Immobilienpreisdaten für Salzburg nach WKO und Hözl & Hubner (Indexdarstellung, Basisjahr 2007)

Dass die oben genannte „Marktbereinigung“ tatsächlich methodischen Ursprungs ist, zeigt sich im Vergleich mit anderen regionalen Datensätzen. Wie in Abbildung 6 zu sehen ist, nimmt die Preisentwicklung auf Basis von Daten von Hözl & Hubner (2017) für den Gerichtsbezirk Salzburg² einen fortlaufend ansteigenden Trend ein. Die Seit-

²⁾ Dieser umfasst neben der Landeshauptstadt Salzburg auch einige direkte Umlandgemeinden (Grödig, Anif, Elixhausen, Elsbethen, Großgmain, Hallwang, Wals-Siezenheim).

wärtsentwicklung ab 2014 ist hier ebenso nur für den Neubaumarkt abgebildet. Dies zeigt das grundsätzliche Problem schlechter Datenlage bei der Beurteilung von Immobilienmärkten.

Die Preisentwicklung weist seit 2001 in den beiden Städten in weiten Teilen nicht nur eine andere Tendenz auf, sondern hatte auch eine stark unterschiedliche Ausgangsbasis. Salzburg war bereits seit langer Zeit eine Stadt hoher Wohnpreise. Bereits 2001 lag der Preis für einen Quadratmeter Baugrundstück bei durchschnittlich 335 Euro und damit um mehr als 50 Prozent über dem Linzer Preisniveau (214 Euro). Auch bei den anderen Marktsegmenten lag Salzburg (z.B. Neubau-Eigentumswohnung, 2640 Euro/m²) bereits vor 17 Jahren deutlich über Linz (1982 Euro/m²) (WKO 2002–2018).

Worauf ist nun diese deutlich unterschiedliche Entwicklung auf zwei Immobilienmärkten ähnlicher sozioökonomischer Struktur und gleicher nationaler Rahmenbedingungen zurückzuführen?

4.3 Die Rolle von Nachfrage und Angebot nach Wohnraum und ihre Bestimmungsfaktoren

Wichtige Indikatoren zur Beurteilung der Nachfrage sind unter anderem das Bevölkerungswachstum, die wirtschaftliche Entwicklung sowie die Einkommenssituation. Die zugrundeliegende These lautet: Der Anstieg dieser Parameter führt zu einer Steigerung der Nachfrage auf den unterschiedlichen Marktsegmenten eines regionalen Immobilienmarkts. Eine Bevölkerungszunahme bedeutet einen Zuwachs an wohnraumsuchenden Menschen, höhere Einkommen erhöhen die Zahlungsbereitschaft und bewirken eine stärkere Nachfrage nach größeren, besser ausgestatteten Wohnungen. Wirtschaftswachstum führt ebenfalls zur Nachfrage nach Immobilien und Grundstücken durch Unternehmen oder potenziell zugezogene Arbeitskräfte.

In Salzburg und Linz entwickeln sich sowohl die Bevölkerungszahl (gemessen in der Zahl der Hauptwohnsitze) als auch die Ökonomie (Bruttoregionalprodukt nominell je Einwohner auf NUTS3-Ebene) in ähnlichen Größenordnungen (siehe Tab. 2). In Salzburg stieg die Anzahl der Hauptwohnsitze von 2001 bis 2017 um 7 Prozent, in Linz etwas deutlicher um 11 Prozent. Das Bruttoregionalprodukt je Einwohner hingegen konnte in der Region Salzburg (zusammengefasst in einer Region mit dem näheren Umland, Flachgau und Tennengau) mit +52 Prozent von 2001 bis 2015 deutlicher zulegen als in der Region Linz-Wels (+41%) im gleichen Zeitraum.

Die Entwicklung der Haushaltseinkommen wich in den Bundesländern Salzburg und Oberösterreich nur geringfügig voneinander ab (Zahlen auf städtischer Ebene liegen leider nicht vor). In beiden Regionen stiegen die Haushaltseinkommen in den 17 Jahren des Betrachtungszeitraums um knapp 50 Prozent. Generell ist zu vermerken, dass die Darstellung und Interpretation von durchschnittlichen Haushaltseinkommen problematisch ist, da sie die ungleiche Verteilung der Kapitaleinkommen nicht abbilden (BMASK 2017, S. 238ff). Eine durch Einkommenssteigerungen bestimmte höhere Leistbarkeit von Wohnraum muss allerdings in den Kontext von Preisentwicklung und Finanzierungskosten gestellt werden. Steigen die Mieten und Eigentumspreise deutlicher als die Einkommen,

	Salzburg			Linz		
	2001	2017	Index 2017 (2001=100)	2001	2017	Index 2017 (2001=100)
Bevölkerungsentwicklung (Zahl der Hauptwohnsitze)	143.516	153.766	107	183.504	203.957	111
Wirtschaftliche Entwicklung (BRP/Einwohner; NUTS 3)	33.900	51.700	152*	35.800	50.600	141*
Mittleres Haushaltseinkommen (NUTS 2)	16.000	23.600	147**	15.800	23.000	145**
Mittlere Kosten für Baugrundstücke (Euro/m ²)	336	847	252	214	307	144
Mittlere Kosten für Eigentumswohnung gebraucht (Euro/m ²)	1.583	2.657	168	1.317	1.672	127
Mietwohnung (Mittlere Mietkosten Euro/m ²)	6,58	10	152	5,58	8,1	145

* Werte für 2015; ** Werte für 2016

Quellen: Stadt Salzburg 2018a; Stadt Linz 2018a; Statistik Austria 2018d, 2017; WKO 2002–2018

Tab. 2: Entwicklung fundamentaler Nachfragefaktoren nach Immobilien in Salzburg und Linz im Vergleich zu ausgewählten Wohnpreisen

sinkt die Nachfrage, da sich weniger Haushalte die Mietkosten oder Wohneigentum leisten können. Die Preiselastizität der Nachfrage nach Wohnraum ist aber gering.

Die Leistbarkeit von Wohneigentum hängt aber nicht nur vom Haushaltseinkommen ab, sondern wird am Eigentumsmarkt auch durch die Finanzierungskosten, vor allem für Fremdkapital, sprich die Kreditzinssätze für private Wohnbaukredite, beeinflusst. Niedrigere Zinssätze vergünstigen die Kreditaufnahme und lassen somit die Nachfrage nach Immobilieneigentum steigen. Mit dem Anteil an Fremdfinanzierung steigen aber auch die Finanzierungsrisiken, ein Problem, dessen sich viele Privathaushalte nur unzureichend bewusst sind (DREGER und KHOLODILIN 2013). Die Europäische Zentralbank (EZB) senkte den Leitzinssatz im Zuge der Nachkrisenbewältigung kontinuierlich. Lag er in den Jahren 2001 bis 2008 zwischen 2 und 4 Prozent, wurde er im Jahr 2009 auf 1 Prozent abgesenkt und liegt nun seit einigen Jahren bei 0 Prozent (OeNB 2018c). Die durchschnittlichen Kreditzinssätze für neue Wohnbaukredite an private Haushalte in Österreich folgten diesem Muster. Zwischen 2001 und 2008 lag der Kreditzinssatz zwischen 5,93 und 3,8 Prozent, seit 2009 sank er kontinuierlich und lag im Jahr 2017 bei nur mehr 1,88 Prozent (OeNB 2018b).

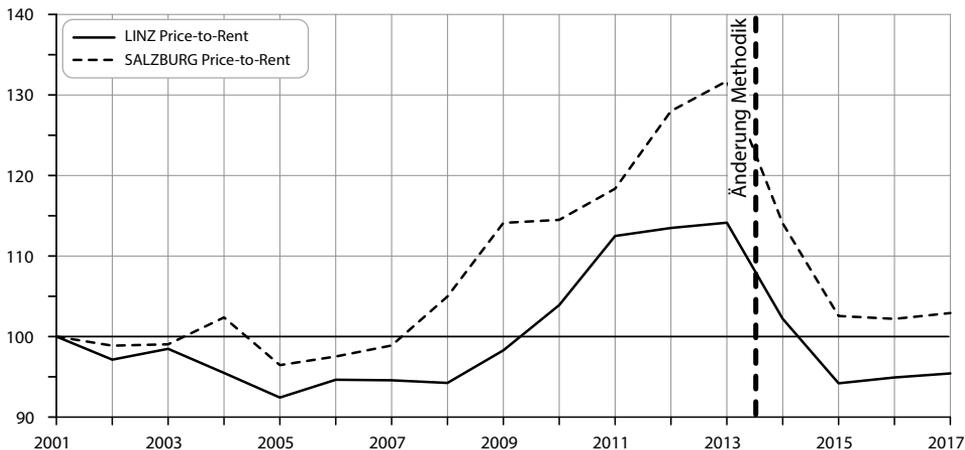
Diese Entwicklung führte in Österreich zu einer weiteren Steigerung der privaten Wohnbaukredite, die trotz des höheren Zinsniveaus bereits vor der Krise 2008 angestiegen waren. Ihr Bestand vervierfachte sich von 2001 auf 2017 nahezu. 2001 hatten österreichische Haushalte knapp 26 Milliarden Euro offener Wohnbaukredite. Diese schwol-

len bis 2008 auf 65 Milliarden Euro an und steigerten sich bis 2017 auf 99 Milliarden (OeNB 2018a; jeweils zum 1. Jänner). Die Ausweitung des Hypothekenbestandes kann zu einem Problem werden. Der Rechnungshof kritisierte bereits zu laxen Kreditvergaben und zu langen Kreditlaufzeiten. Ein zusätzliches Risiko bergen vor allem – zuletzt rückläufige – Fremdwährungskredite und variabel verzinsten Kredite. Ein Zinsänderungsrisiko besteht nach wie vor (SCHNEIDER et al. 2018b). Die niedrigen Zinssätze vergünstigen aber nicht nur die Aufnahme von Krediten für die Schaffung und den Erwerb von Immobilien, sie beeinflussen die Opportunitätskosten für alternative Anlagemöglichkeiten. Dies zeigt sich zunächst an der Rendite für langfristige Staatsanleihen, die wie auch Investitionen in Immobilien als langfristiges Anlagegut gelten. Die Durchschnittsrendite für österreichische Bundesanleihen sank parallel zum Rückgang der Zinssätze ab 2008 und lag 2017 bei 0,178 Prozent (OeNB 2018d).

Aus Nachfrageperspektive ist außerdem die Entwicklung von Kaufpreisen und Mieten zueinander relevant. Miet- und Eigentumsmarkt beeinflussen sich wechselseitig („price-to-rent-ratio“). Die Entwicklung in Linz und Salzburg ist Abbildung 7 zu entnehmen (Werte über 100 bedeuten eine stärkere Entwicklung der Eigentumspreise, Werte unter 100 eine überproportionale Mietentwicklung). In Linz stiegen die Mieten bis kurz nach der Finanz- und Wirtschaftskrise stärker als die Eigentumspreise. Zwischen 2010 und 2015 boomten dann die Eigentumspreise. In Salzburg entwickelten sich Kaufpreise und Mieten bis zur Krise verhältnismäßig ähnlich. Dann kam es zu einem überproportionalen Anstieg der Eigentumspreise und einem (weitgehend durch Änderungen der Erhebungsmethode bedingten) Rückgang ab dem Jahr 2014. Andere Quellen dokumentieren weitere Preissteigerungen bzw. Seitwärtsentwicklungen im Eigentumssegment in Salzburg (vgl. Hölzl & Hubner 2017).

Auch das Wohnungsangebot ist durch fundamentale wirtschaftliche Bestimmungsfaktoren beeinflusst. Wesentliche Einflussfaktoren sind unter anderem die Kosten für Grundstücke, die Entwicklung der Baukosten sowie die Investitionsalternativen und die realen Wohnbauinvestitionen. Diese Faktoren beeinflussen das Wohnungsangebot. Das potenzielle Angebot bestand in Salzburg 2017 aus 88.749 Wohnungen, das entspricht einem Zuwachs von etwas über 13 Prozent seit 2001. Der jährliche Zugang an Wohnungen war volatil und bewegte sich im Beobachtungszeitraum zwischen 909 und 488 neu errichteten Wohnungen jährlich. Aus den Errichtungszahlen lässt sich keine spezifische Tendenz ableiten. Jahre überdurchschnittlicher Bauproduktion wechselten sich mit solchen mit unterdurchschnittlicher Wohnbautätigkeit ab (Stadt Salzburg 2018a). Linz verfügte 2017 über insgesamt 114.038 Wohnungen. Der Wohnungsbestand wuchs von 2001 bis 2017 um knapp 13 Prozent. Auch in Linz war der Zugang an neuen Wohnungen volatil und ohne erkennbare Tendenz (Stadt Linz 2018b).

Grundvoraussetzung für die Schaffung von neuem Wohnungsangebot ist ein entsprechendes Grundstücksangebot. Die Grundstückspreise haben sich in beiden Städten sehr unterschiedlich entwickelt (siehe Tab. 2). In Salzburg stiegen sie im Beobachtungszeitraum fast durchgängig an und lagen 2017 um 152 Prozent (847 Euro/m²) über dem Wert von 2001. In Linz verlief die Entwicklung weniger dramatisch, aber auch hier stiegen die Preise weit stärker als die durchschnittliche Teuerung gemäß Verbraucherpreisindex (VPI). Im Jahr 2017 lag der durchschnittliche Quadratmeterpreis um 43 Prozent (307



Quelle: WKO 2002–2018; eigene Berechnungen

Abb. 7: „Price-to-Rent-ratio“; Verhältnis der Preisentwicklung von Eigentumspreisen (Wohnungen, Erstbezug) zu Mieten

Euro/m²) über dem Wert von 2001. Auch in absoluten Beträgen divergieren die Entwicklungen deutlich. In Salzburg ist das Grundstücksangebot sehr gering. Zuletzt fanden im Jahr 2017 nur 81 Grundstückstransaktionen statt (Hözl & Hubner 2017).

Neben den Grundstückskosten spielen die Baukosten eine wesentliche Rolle bei der Ausgestaltung des Angebots. Auf nationaler Ebene zeigte die Entwicklung des Baukostenindex der Bundesanstalt Statistik Austria eine überdurchschnittliche, deutlich über dem VPI (+34%) liegende Zunahme der Baukosten von 52 Prozent zwischen 2001 und 2017 (Statistik Austria 2018c). Inwieweit diesbezüglich Abweichungen in den beiden Städten vorliegen, lässt sich aufgrund nur partiell verfügbarer Daten zu den Wohnbaukosten auf regional-lokaler Ebene nicht einschätzen.

Steigende Grundstücks- und Baukosten verteuern in Abhängigkeit der Preiselastizität der Nachfrage das jeweilige Angebot oder reduzieren die Renditen für Anbieter. Die Renditen beeinflussen auch die Investitionstätigkeit in den Wohnbau. Unter der Prämisse der Renditemaximierung steht der Immobilienmarkt auch in Konkurrenz zu anderen Anlagemöglichkeiten, besonders zu Staatsanleihen. Um für Investoren wirtschaftlich zu sein, muss eine Immobilie eine Rendite aufweisen, die über dem Zinsniveau liegt. Zusätzlich bedarf es eines Risikoaufschlags, da Immobilien im Gegensatz zu Staatsanleihen mit höheren Risiken behaftet sind. Die Rendite berechnet sich aus dem Verkehrswert und den potenziellen Mieteinnahmen.

Österreichische Immobilien weisen vergleichsweise niedrige und in den letzten Jahren sinkende Renditen auf. Beispielsweise sanken die Renditen für Wohnimmobilien in Wien von 2010 bis 2016 von 4,5 Prozent (jeweils 2. bis 9. Bezirk) auf 2,5 Prozent. Die Renditen der besonders hochpreisigen Immobilien im Zentrum Wiens (1. Bezirk) lagen zuletzt sogar nur bei 1 Prozent (Colliers International 2016). Bei Neubauten gehen Marktanalysen für das

Jahr 2017 für Salzburg von 2,8 Prozent und für Linz von 3 Prozent Rendite aus (RE/MAX Commercial 2018). Beide Werte liegen deutlich über der aktuellen Rendite als Indikator der Opportunitätskosten anderer Anlageklassen. Maßgeblich für die niedrigen Renditen sind vor allem die divergierenden Entwicklungen der beiden Teilmärkte Miete und Eigentum.

Dass trotz relativ niedriger Renditen Kapital in die Immobilienmärkte fließt, erscheint auf den ersten Blick paradox. Auf den zweiten Blick zeigt sich aber, dass gerade eine hohe Nachfrage nach Eigentumsimmobilien Preissteigerungen bewirkt, die in Verbindung mit nicht gleich stark anziehenden (Miet-)Einnahmen zu niedrigeren Renditen führen (HOYER 2017). Dies ist vor allem in Salzburg seit 2008 der Fall gewesen, in Linz in abgeschwächter Form ebenfalls. Dass es trotzdem einen Boom der Eigentumsmärkte gibt, ist auch Ausdruck mangelnder alternativer Anlagemöglichkeiten.

Erhöhen sich die Renditen anderer Anlageoptionen, beispielsweise durch langfristig steigende Aktienpreise oder Zinsenerhöhungen, müssen entweder die Immobilienrenditen durch höhere Mieteinnahmen nachziehen oder das Kapital bewegt sich zu lukrativeren Anlagen (PROISSL 2018).

Angebot und Nachfrage materialisieren sich am Wohnungsmarkt in abgeschlossenen Mietverträgen und getätigten Immobilientransaktionen. Zu Ersteren liegen keine Statistiken vor. Aufgrund der verpflichteten Verbücherung von Immobilientransaktionen im Grundbuch können zu Zweitem Aussagen zu Salzburg und Linz getroffen werden. Salzburgs gesamter Immobilienmarkt wuchs sowohl in Bezug auf das Volumen der gehandelten Immobilien als auch bei der Anzahl der Transaktionen stärker als jener von Linz. Den Höchststand an Transaktionen und Transaktionsvolumina erreichte Salzburg im Jahr 2016 mit über 2.500 Immobilientransaktionen, und auch in Linz lag der Höchststand im Jahr 2016 bei über 2.100 Transaktionen. Nicht nur in Bezug auf die Transaktionsanzahl, sondern auch in Hinblick auf das Transaktionsvolumen überflügelte Salzburg mit 940 Millionen Euro im Jahr 2016 das größere Linz mit 622 Millionen Euro im selben Jahr. Im Jahr 2017 kam es in beiden Städten zu einem Rückgang des Immobilienmarktgeschehens, sowohl bei den Transaktionen als auch bei den Volumina, im Gegensatz zum weiteren Anstieg in ganz Österreich (RE/MAX 2011–2018). Die Tendenzen ähneln sich also in beiden Städten auf unterschiedlichem Niveau.

4.4 Zwischenfazit

In einem komparativen Ansatz haben wir uns den Erklärungsgehalt ausgewählter fundamentaler Nachfrage- und Angebotsfaktoren für die Entwicklung der Wohnimmobilienpreise in Linz und Salzburg angesehen. Die fundamentalen wirtschaftlichen Bestimmungsfaktoren entwickeln sich in beiden Städten zwar nicht kongruent, aber doch ähnlich, mit Ausnahme der Grundstückspreise. Diese stiegen in Salzburg wesentlich stärker als in Linz und sind somit ein prägender Faktor der Eigentumsimmobilienpreisentwicklung. Dass aber auch Bestandswohnungen der gleichen Entwicklung unterworfen sind, lässt vermuten, dass die Veränderung der Grundstückspreise keinen ausreichenden Erklärungsgehalt bietet. Die wesentlichen Treiber nach Wohnraumnachfrage, das Bevölkerungswachstum, die wirtschaftliche Entwicklung und die Haushaltseinkommen, bewegen sich

ähnlich. Andere gesellschaftliche Rahmenbedingungen, wie die Zunahme von Ein-Personen-Haushalten nehmen wir als gleichverteilt an. Auch das Angebot an Wohnraum in beiden Städten weicht nicht bedeutend voneinander ab. Die Anzahl der Wohnungen je 1000 Einwohner lag zuletzt in Salzburg sogar über dem Wert in Linz.

Trotzdem weisen beide Städte eine stark divergierende Preisentwicklung auf. Wir gehen deshalb davon aus, dass sich die Entwicklung der Immobilienpreise in Linz und Salzburg nur teilweise durch die fundamentalen Bestimmungsfaktoren erklären lässt. Daraus leiten wir ab, dass die Preise in Salzburg auch von Erwartungshaltungen und Anlagenmotiven, ausgelöst durch die in Kapitel 2 erläuterten Rahmenbedingungen, beeinflusst sind. Deren Manifestation ist abhängig von den spezifischen Ausprägungen und Pfadabhängigkeiten der regionalen Institutionen und Rahmenbedingungen.

Diesen Sachverhalt untersuchen wir im nächsten Abschnitt. Die Berücksichtigung historisch bedingter institutioneller Unterschiede hilft, ein angemesseneres Bild der jeweils spezifischen Marktdynamiken in beiden Städten zu erhalten. Sowohl die Struktur des Marktes als auch die Nachfrage nach Wohnraum und das Angebot werden präziser bestimmt.

5 Bedeutung ökonomischer und politischer Rahmenbedingungen und Pfadabhängigkeiten

Der Vergleich der Entwicklung der Immobilienmärkte in Linz und Salzburg offenbart, dass die Dynamik der Immobilienmärkte trotz ähnlicher Größe und Ausprägung gesellschaftlicher und wirtschaftlicher Schlüsselindikatoren unterschiedliche Verläufe annehmen kann. Die Erklärung dieser spezifischen Dynamiken erfordert einen Blick auf den urbanen institutionellen Kontext. Wir argumentieren auf drei Ebenen – der Zusammensetzung der Nachfrage, der Zusammensetzung des Angebots und den unterschiedlichen institutionellen Gegebenheiten. Anschließend zeigen wir, wie die politischen Autoritäten in beiden Städten auf die jeweilige Preissituation reagieren.

5.1 Warum entwickeln sich die Immobilienmärkte in Linz und Salzburg unterschiedlich?

Salzburg und Linz waren gleichermaßen Teil des austro-keynesianischen nationalen Wohlfahrtstaates. Die institutionellen Veränderungen auf Bundesebene wie der tendenzielle Rückzug staatlicher Akteure aus dem Wohnungsmarkt, die Veränderungen des Mietrechts sowie die Schwächung der Wohnbauförderung betreffen beide Städte. Doch die unterschiedlichen wirtschaftlichen Strukturen und politisch-institutionellen Entwicklungen haben dazu geführt, dass sich jeweils spezifische urbane „housing regimes“ herausgebildet haben (ZELLER et al. 2018).

Salzburg weist aktuell knapp über 150.000 Einwohner auf, Linz etwas mehr als 200.000 (siehe Tab. 3). Beide Städte sind Wirtschaftsstandorte und Arbeitsmärkte von überregionaler Bedeutung. Während die Wirtschaftsstruktur in Linz stark durch große

Unternehmen der metallverarbeitenden und chemischen Industrie geprägt ist, weist Salzburg eine Orientierung auf den tertiären Sektor mit (Groß-)Handel, Dienstleistungen und Tourismus auf. Die Stadt verfügte nie über einen größeren industriellen Sektor (DOPSCH und HOFFMANN 2008). Wir zeigen nun, welche Auswirkung diese Unterschiede auf die wohnungspolitischen Akteurskonstellationen, Eigentumsstrukturen und Institutionen und damit auch auf die Immobilienpreisentwicklung in diesen beiden Städten haben.

	Salzburg		Linz	
Einwohner (Hauptwohnsitze) (2017)	154.820		203.957	
Wohnungen (2017)	87.947		114.038	
Rechtsgrund der Wohnungsbenützung (2011):				
– Wohnungs- bzw. Hauseigentümer		41,99%		24,37%
– (Haupt)Miete		49,21%		68,70%
– Sonstiges		8,80%		6,93%
Eigentumsverhältnisse der Wohnungen*				
– Privatpersonen	59.139	67,24%	44.403	38,94%
– Gebietskörperschaften	3.450	3,92%	3.300	2,89%
– Gemeinnützige Bauvereinigungen	18.852	21,44%	58.597	51,38%
– Sonstige juristische Personen	6.506	7,40%	7.738	6,79%

* Die Informationen über die Eigentumsverhältnisse der Wohnungen basieren auf einem Datensatz, der 2001 erstellt und seither nur sporadisch aktualisiert wurde. Sie sind deshalb nur bedingt belastbar.

Quellen: Stadt Linz 2018c; Stadt Salzburg 2018a; Statistik Austria 2018g

Tab. 3: Rechtsgrund der Wohnungsbenützung und Eigentumsverhältnisse der Wohnungen in Salzburg und Linz

Die Mehrheit der Wohnungen in Salzburg steht in privatem Eigentum. Knapp 42 Prozent der Salzburger Haushalte bewohnen ihre eigene Wohnung beziehungsweise ihr eigenes Haus. Demgegenüber ist Linz traditionell eine Stadt von Mietern (Statistik Austria 2016b). Unternehmen prägen stärker als in Salzburg den privaten Mietwohnungsmarkt auf der Eigentümerseite. Linz weist eine vergleichsweise ausgeprägtere Tradition des gemeinnützigen Wohnbaus auf.

Als stark auf den Tourismus und auf Dienstleistungen orientierte Stadt kennt Salzburg eine hierfür spezifische Nachfrage nach Wohnraum, die zugleich einer Minderung des Angebots von Wohnungen für den eigentlichen Wohnbedarf entspricht (VAN-HAMETNER et al. 2018). Dieser Sachverhalt ist durchaus auch quantitativ relevant. Mit knapp 1,75 Millionen Touristen und drei Millionen Übernachtungen im Jahr 2017 ist die starke Ausrichtung auf den Städtetourismus offensichtlich (Stadtgemeinde Salzburg 2018). Salzburg liegt mit 20 Übernachtungen je Einwohner sowohl national auf Rang eins der Großstädte und auch bei internationalen Vergleichen weit vorne in punkto Touristendichte (Roland Berger 2015). Als Resultat dieser Entwicklung ging in der zentralen Altstadt die Wohnbevölkerung in den letzten zehn Jahren um knapp 15 Prozent zurück (Stadt Salzburg 2013; 2018b; eigene Berechnungen).

Mit der Festivalökonomie und dem Tourismus eng verbunden sind die hohe Anzahl von Nebenwohnsitzen und das Phänomen der „amenity migration“, einer Migrationsform tendenziell eher wohlhabenderer und älterer Personen in landschaftlich oder kulturell besonders attraktive Regionen. Beides bedeutet ebenfalls steigenden Druck auf die Wohnungsmärkte (LÖFFLER und STEINICKE 2006). Dazu kommt die hohe Anzahl leer stehender Wohnungen. Überdies werden Wohnungen, die vorwiegend touristische Verwendung finden oder leer stehen, nicht als Hauptwohnsitz genutzt. In diesen Wohnungen hat niemand seinen Lebensmittelpunkt. Im Jahr 2011 bestand in Salzburg in 17,1 Prozent aller Wohnungen kein Hauptwohnsitz, das ist mehr als eine Verdopplung seit 1991 (STRASSL et al. 2018). Ein jüngeres und zunehmendes Phänomen ist die Zweckentfremdung von Wohnraum für touristische Kurzzeitvermietungen über Airbnb und andere Portale. Schätzungsweise werden in Salzburg rund 700 Wohnungen über Airbnb dauerhaft angeboten (SMIGIEL et al. 2019). Dieses Angebot steht- in direkter Konkurrenz zu einheimischen Wohnungssuchenden, da es sich oftmals um nicht speziell für touristische Zwecke gewidmete Wohnungen, sondern um regulären zweckentfremdeten Wohnraum handelt.

Linz ist traditionell eine Stadt der Industrie und der Mieter, in der touristische Nutzungen von Wohnraum, nur spärlich belegte Zweitwohnungen und das Phänomen der „amenity migration“ nur eine vergleichsweise geringere Bedeutung erlangten. Das Angebot von Wohnungen wird dadurch nur wenig gemindert. Auf Airbnb werden in Linz schätzungsweise etwa 200 Wohnungen dauerhaft angeboten (AirDNA 2018) und auch der Anteil an Wohnungen ohne Hauptwohnsitzmeldung ist mit 13,7 Prozent deutlich geringer als in Salzburg (VAN-HAMETNER et al. 2018). Ein Blick auf die Zusammensetzung der Nachfrage offenbart somit deutliche Unterschiede zwischen Linz und Salzburg.

In Salzburg ist der Wohnungsmarkt traditionell durch private Akteure bestimmt und es besteht kein nennenswerter kommunaler Wohnbau. Auch Bund und Land spielen als Eigentümer von Wohnraum nur eine vernachlässigbare Rolle. Im Gegensatz zu anderen Städten entstanden hier auch keine großen Werksiedlungen (ZELLER et al. 2018). Sozialer Wohnungsbau entwickelte sich erst ab den späten 1950er Jahren. Nach einem Bauboom in den 1960er Jahren mit beträchtlicher sozialer Wohnbautätigkeit durch gemeinnützige Bauträger nahm deren Bautätigkeit in den 1970er Jahren wieder ab; der frei finanzierte Wohnbau gewann erneut an Bedeutung. In den 1980er Jahren kam es zu einem drastischen Anstieg der Baulandpreise, der sozialen Wohnbau zunehmend verunmöglichte (DOPSCH und HOFFMANN 2008). Auch die Grünlanddeklaration aus dem Jahr 1985, die 2001 in das räumliche Entwicklungskonzept der Stadt einfluss, verknappt das Angebot an Bauland (vgl. zu geographischen Determinanten des Wohnraumangebots SAIZ 2010).

In Salzburg besitzen die gemeinnützigen Bauvereinigungen 21 Prozent des Wohnungsbestandes (Stadt Salzburg 2018a). Die größte dieser Bauvereinigungen wird von Stadt und Land Salzburg kontrolliert. Die restlichen Wohnungen befinden sich vorwiegend im Besitz von privaten Personen. Der private Wohnungsmarkt bestimmt also wesentlich die Entwicklung der Preise, woran sich langfristig auch die gemeinnützigen Wohnbauvereinigungen bei ihrer Ausgestaltung der Wohnungs- und Preisangebote orientieren. Sie sind denselben Grundstücks- und Baukosten unterworfen. Private Wohnbauunternehmen spielen vor allem bei Mietwohnungen eine untergeordnete Rolle.

In Linz waren die gemeinnützigen Wohnbaugesellschaften (bis zu ihrer teilweisen Privatisierung) traditionell bedeutender als in Salzburg. Ihre Geschichte geht vor allem auf die Industrialisierung und die ab den 1930er Jahren gebauten Werks- und Großsiedlungen zurück. Nach dem Krieg errichteten dann vor allem gemeinnützige Bauträger mit städtischer und staatlicher Wohnbauförderung den Großteil der Wohnungen (SCHWARZBAUER 2015; STÖGER 2002). Die private Bautätigkeit stagnierte in der Nachkriegszeit, allmählich nahm auch jene der öffentlichen Bauträger ab (STÖGER 2002). Die Errichtung von Eigentumswohnungen und Eigenheimen blieb beschränkt (STÖGER 2002). Einen ausgeprägten kommunalen Wohnbau gibt es in Linz nicht. Das Land Oberösterreich hält über Genossenschaftsanteile an der gemeinnützigen Landeswohnungsgenossenschaft (LAWOG) ebenfalls Wohnungen in Linz (STÖGER 2002). Ein wesentlicher gemeinnütziger Bauträger mit vielen Wohnungen in Linz wurde in den 2000er Jahren privatisiert.

In Linz ist der private Mietwohnungsmarkt heute deshalb auf der Eigentümerseite stärker als in Salzburg von Unternehmen geprägt. Zudem spiel(t)en Großunternehmen (vor allem zu Beginn des sozialen Wohnbaus) und ihre unterschiedlichen Wohnbauinstitutionen eine wichtige Rolle. Die gemeinnützigen Bauträger waren lange Zeit die Haupteigentümer von Wohnraum. In jüngerer Zeit gewann der private Mietwohnungsmarkt an Bedeutung.

Diese strukturellen Unterschiede der Wohnungsmärkte in Linz und Salzburg führen auch zu jeweils spezifischen Dynamiken. In Linz prägten gemeinnützige Wohnbaugesellschaften lange Zeit einen größeren Teil des Mietmarktes als in Salzburg. Umgekehrt ist in Salzburg der Anteil privat vermieteter Wohnungen deutlich größer. Daraus folgern wir, dass der Anteil von Wohnungen, die einer gewissen Begrenzung der Preisdynamik unterliegen, in Linz größer ist als in Salzburg. Zudem vermuten wir, dass der verhältnismäßig kleinere Eigentumsmarkt in Linz auch ein geringeres Potenzial für anlagesuchende Nachfrager aufweist und sich daher auch weniger dynamisch entwickelt als jener in Salzburg. Hinzu kommt die Attraktivität Salzburgs als Tourismus- und Kulturstadt.

5.2 Wie reagieren die politischen Institutionen auf die Preisentwicklung

Beide Stadtverwaltungen greifen – wie wir bereits zeigen konnten – nur in sehr geringem Ausmaß direkt in die Wohnungsmärkte ein. Neben stadtplanerischen und raumordnungsrechtlichen Aspekten beschränkt sich ihre Einflussnahme auf Zuweisungsrechte bei den teilkommunalen gemeinnützigen Bauträgern.

Die wesentlichste politische Gestaltungsmöglichkeit auf die Immobilienpreisentwicklung ist aktuell durch die Wohnbauförderung gegeben, die nicht auf städtischer, sondern auf Länderebene ausgehandelt wird. Trotz unterschiedlicher Voraussetzungen und Entwicklungspfade auf lokaler Ebene gleichen sich die Vorgehensweisen der aktuellen Wohnbauförderungssysteme in beiden Bundesländern. Die Wohnbauförderung in Oberösterreich weist seit langer Zeit einen verhältnismäßig größeren Anteil der Förderung von Eigentum auf. Für Errichtung und Kauf von Eigentum werden knapp 49 Prozent der Zuschüsse zugesichert (inklusive Sanierung). Die Salzburger Landesregierung stärkte zuletzt ebenfalls die Eigentumsförderung, die aktuell 41 Prozent des Fördervolumens (exklusive Sanierung) ausmacht (Land Salzburg 2018; Land Oberösterreich 2018).

Bei der Eigentumsförderung handelt es sich in Salzburg um einmalige nicht-rückzahlbare Zuschüsse. In beiden Bundesländern können auch gewerbliche Bauträger an Förderungen für den geförderten Wohnbau partizipieren. Sie sind in Salzburg dann allerdings nur 25 Jahre an die preissenkenden Rahmenbedingungen der Wohnbauförderung gebunden (ZELLER et al. 2018; AMANN und MUNDT 2017). Die Ausgaben der Wohnbauförderung pro Einwohner lagen in Salzburg im Jahr 2017 mit 254 Euro leicht unter dem Durchschnitt aller Bundesländer. Das oberösterreichische Wohnbauförderungsbudget ist mit 191 Euro je Einwohner das finanzschwächste in Österreich (IIBW 2018).

Generell wirkt die Wohnbauförderung als Nachfragestimulus; die Stärkung der Förderung von Eigentum erhöht die Leistbarkeit von Eigentumsimmobilien, stützt gleichzeitig aber zusätzlich die Nachfrage auf einem angespannten Markt. Aufgrund der aktuell bestehenden starken Nachfrage nach Immobilien bergen die Einmalzahlungen in Salzburg die Gefahr von Mitnahmeeffekten (AMANN und MUNDT 2017). Insgesamt steigt die Bedeutung privater Akteure der Wohnraumbereitstellung. Der soziale und gemeinnützige Wohnbau stagniert und hat große Mühe, seiner Aufgabe angesichts der gestiegenen Bodenpreise nachzukommen. Die eigentumsorientierte neue Wohnbauförderung regt die Haushalte zur Kreditaufnahme an. In beiden Städten können wir zunehmend die Durchsetzung eines „housing regimes“ beobachten, das Wohnen als Ware begreift.

6 Fazit

Am Beispiel der Städte Linz und Salzburg haben wir die spezifischen Immobilienpreisentwicklungen aufgezeigt und zum einen analysiert, welche Beziehung die Preisentwicklung zu Angebot und Nachfrage hat, zum anderen, welche Rolle die politisch-institutionellen Rahmenbedingungen bei der Preisgestaltung einnehmen. Methodisch stützten wir uns dabei auf eine komparative Analyse ausgewählter Fundamentalfaktoren der Angebots- und Nachfrageseite sowie der Preisentwicklung. Wir identifizieren damit die spezifischen Entwicklungen der Fundamentalfaktoren in Linz und Salzburg und stellen diese den regionalen Preisentwicklungen gegenüber. Unser komparatives Forschungsdesign ermöglicht uns, die einzelnen urbanen Preisentwicklungen zu kontextualisieren und auf Unterschiede und Gemeinsamkeiten zwischen den zwei Städten zu verweisen. Quantitative Bewertungen des Einflusses von Angebot und Nachfrage können damit nicht vorgenommen werden. Trotzdem schließt der Beitrag gerade in der Erklärung spezifischer urbaner Immobilienpreisentwicklungen und der Bedeutung von institutionellen Rahmenbedingungen eine bestehende Forschungslücke.

Die Erforschung der Preisdynamik auf Immobilienmärkten stößt auf die Herausforderung der Verfügbarkeit und Qualität von Daten, besonders von solchen über regionale Immobilienmärkte. Erhebungen sind oft auf statistisches Material von privaten Anbietern angewiesen. Verlässliche öffentlich zugängliche Quellen bieten vielfach noch keine ausreichend langen Zeitreihen, so dass längere Vergleiche nur eingeschränkt möglich sind.

Wir beantworten nun in verdichteter Form die in Kapitel 3 formulierten Fragen und kommen auf die dort angeführten Argumente zurück.

1. Die unterschiedlichen Preisdynamiken in Linz und Salzburg lassen sich mithilfe der fundamentalen Angebots- und Nachfragefaktoren nur ansatzweise erklären, denn die Rahmenbedingungen ähneln sich. Die fundamentalen wirtschaftlichen Bestimmungsfaktoren Bevölkerungs- und Wirtschaftswachstum entwickeln sich in beiden Städten zwar nicht kongruent, aber doch ähnlich. Beide Städte sind gleichermaßen makroökonomischen und makrogesellschaftlichen Prozessen ausgesetzt und Teil der institutionellen und wirtschaftspolitischen Orientierung des österreichischen Nationalstaats. Ein wesentlicher Unterschied ist die Entwicklung der Grundstückspreise, die allerdings nicht monokausal die Entwicklung der Immobilienpreise erklären kann. Trotz ähnlicher Wachstumsraten bei Bevölkerung und Wirtschaft in beiden Städten und einer quantitativ vergleichbaren Neubautätigkeit kommt es in Salzburg zu einem deutlicheren Zuwachs der Wohnpreise, vor allem der Preise für Eigentumsimmobilien. Wir argumentieren, dass dies in (Rendite-) Erwartungshaltungen und der Motivation zur Vorsorge und Anlage begründet ist. Salzburgs Attraktivität und der größere Anteil an privatem Wohneigentum bieten dafür ein stärkeres Einfallstor.
2. Die Manifestation dieses Prozesses ist von den spezifischen Ausprägungen und Pfadabhängigkeiten regionaler Institutionen und Rahmenbedingungen abhängig. Dadurch können Städte die Preisentwicklung auf ihren Immobilienmärkten beeinflussen. Die unterschiedliche wirtschaftliche und damit verbundene politisch-institutionelle Orientierung beeinflussen, wie sich allgemeine Markttrends in den einzelnen Städten umsetzen. Linz hat eine höhere Mieterquote als Salzburg und auch einen höheren Anteil an sozialem Wohnbau. Städte mit höherem privatem Eigentumsanteil sind stärker von Preissteigerungen betroffen, weil sie stärker den Dynamiken am Finanzmarkt ausgesetzt sind und weil der Mietmarkt stärker reglementiert ist.

Diese Befunde zeigen, dass die spezifischen ökonomischen und institutionellen Bedingungen und Prozesse in Städten die Preisentwicklung entscheidend beeinflussen können. Die Immobilienpreise in Städten sind demnach sowohl Ausdruck der allgemeinen wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Entwicklung als auch der spezifischen urbanen Bedingungen. Zwar ist die Steuerungsfähigkeit durch lokale oder regionale Regierungen beschränkt, dennoch nutzen die Akteure die Spielräume nur bedingt aus. Sowohl auf der Angebots- wie auch auf der Nachfrageseite sind mutigere politische Einflussnahmen denkbar, denn die Ergebnisse zeigen: Entscheidend ist, welcher Wohnraum wie und für wen geschaffen wird. Dafür braucht es aber noch wesentliche Erkenntnisse zu den konkreten Einflussfaktoren und Motivationen zu Immobilientransaktionen auf urbanen Immobilienmärkten.

7 Literaturverzeichnis

- AALBERS M. B. (2017): The Variegated Financialization of Housing. In: *International Journal of Urban and Regional Research*, 41, 4, S. 542–554.
- AirDNA, LLC (2018): Linz. – <https://www.airdna.co/vacation-rental-data/app/at/default/linz/overview> (Zugriff: 07.11.2018).

- AKERLOF G. A., SHILLER R. J. (2010): *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why it Matters for Global Capitalism*. Princeton, Princeton university press.
- AMANN W., LUGGER K. (2016): *Österreichisches Wohnhandbuch 2016*. Innsbruck, Studienverlag.
- AMANN W., MUNDT A. (2017): *Bewertung des Salzburger Modells der Wohnbauförderung*. Wien, IIBW – Institut für Immobilien, Bauen und Wohnen GmbH.; im Auftrag der Arbeiterkammer Salzburg.
- AMBROSE B. W., EICHHOLTZ P., LINDENTHAL T. (2013): *House Prices and Fundamentals: 355 Years of Evidence*. In: *Journal of Money, Credit and Banking*, 45, 2–3, S. 477–491.
- AXA Deutschland (2016): *Deutschland-Report 2016. Ruhestandsplanung und -management*. *Kernergebnisse*. – https://www.axa.de/site/axade/get/documents/axade/AXA.de_Dokumente_und_Bilder/Unternehmen/Presse/Mediathek/Dokumente/AXA-Deutschland-Report-2016/Kernergebnisse.pdf (Zugriff: 09.05.2018).
- BENKO G., LIPIETZ A. (1995): *De la régulation des espaces aux espaces de la régulation*. In: BOYER R., SAILLARD Y. (Hrsg.): *Théorie de la régulation l'état des savoirs*. Paris, Editions la Découverte, S. 293–303.
- BMASK (2017): *Sozialbericht. Sozialpolitische Entwicklungen und Maßnahmen 2015–2016*. Wien, Bundesministerium für Arbeit, Soziales und Konsumentenschutz (BMASK).
- Colliers International (2016): *Immobilienmarktbericht 2016*. – <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/553616/umfrage/renditen-fuer-wohnmobilien-in-wien-in-oesterreich-nach-lage> (Zugriff: 06.11.2018).
- COSKUN Y., SEVEN U., ERTUGRUL H. M., Alp A. (2017): *Housing Price Dynamics and Bubble Risk: The Case of Turkey*. In: *Housing Studies*, online publication, 37 S. – <https://doi.org/10.1080/002673037.2017.1363378> (Zugriff: 07.11.2018).
- DEWILDE C., RONALD R. (Hrsg.) (2017): *Housing Wealth and Welfare*. Cheltenham, UK, Edward Elgar Publishing.
- DiPASQUALE D., WHEATON W. C. (1996): *Urban Economics and Real Estate Markets*. Englewood Cliffs, NJ., Prentice Hall.
- DOPSCH H., HOFFMANN R. (2008): *Salzburg – die Geschichte einer Stadt*. Salzburg, Pustet.
- DÖRRY S., HEEG S. (2009): *Intermediäre und Standards in der Immobilienwirtschaft*. In: *Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie*, 53, 1–2, S. 172–190.
- DREGER C., KHOLODILIN K. (2013): *Zwischen Immobilienboom und Preisblasen: Was kann Deutschland von anderen Ländern lernen?* In: *DIW-Wochenbericht*, 80, 17, S. 3–10.
- DYMSKI G. A. (2009): *Afterword: Mortgage Markets and the Urban Problematic in the Global Transition*. In: *International Journal of Urban and Regional Research*, 33, 2, S. 427–442.
- EHL (2018): *Vorsorgewohnungen in Wien. Marktbericht 2018*. Wien: EHL Immobilien GmbH.
- Empira (2018): *Erklärung und Prognose von Wohnungsmieten. Bestimmung wesentlicher Einflussfaktoren mittels Korrelationsanalyse*. Researchbericht der Empira AG. Zug – Leipzig, Empira AG.
- Engel & Völkers (2013): *Wohnimmobilien. Marktbericht Deutschland 2013/14*. Hamburg, Engel & Völkers AG.
- Eurostat (2018): *Häuserpreisindex für Österreich von 2000 bis 2017*. Luxemburg, EU-Eurostat. – <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/427352/umfrage/haeuserpreisindex-fuer-oesterreich-jahresdurchschnittswerte/> (Zugriff: 29.10.2018).
- FEHLBERG T., MIESSNER M. (2015): *Mietpreissteigerungen und Wohnungsengpässe abseits der Ballungsräume. Investitionen in Wohnimmobilien in B-Lagen und Regionalzentren – das Beispiel Göttingen*. In: *sub\urban. zeitschrift für kritische stadtforschung*, 3, 1, S. 25–44.
- FERNANDEZ R., AALBERS M. B. (2016): *Financialization and Housing: Between Globalization and Varieties of Capitalism*. In: *Competition & Change*, 20, 2, S. 71–88.

- FRANCKE H.-H., REHKUGLER H. (2012): Immobilienmärkte und Immobilienbewertung. München, Verlag Franz Vahlen.
- HARVEY D. (2010): *The Enigma of Capital and the Crises of Capitalism*. London, Profile Books.
- HEEG S. (2004): Mobiler Immobilienmarkt? Finanzmarkt und Immobilienökonomie. In: *Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie*, 48, 2, S. 124–137.
- HEEG S. (2013): Wohnungen als Finanzanlage. Auswirkungen von Responsibilisierung und Finanzialisierung im Bereich des Wohnens. In: *sub\urban. zeitschrift für kritische stadtforschung*, 1, 1, S. 75–99.
- HENGER R., POMOGAJKO K., VOIGTLÄNDER M. (2012): Gibt es eine spekulative Blase am deutschen Wohnimmobilienmarkt? In: *IW-Trends* 2012/03, S. 1.
- Hölzl & Hubner (2017): *Der Salzburger Immobilienmarkt. Analyse und Immobilienindex SIX (Salzburger Immobilienindex)*. Salzburg, Hölzl & Hubner Immobilien GmbH.
- HOYER N. (2017): Platzt die Immobilienblase? Düsseldorf, Wirtschaftswoche, Ausgabe vom 14.02.2017 – <https://www.wiwo.de/finanzen/immobilien/gutachten-platzt-die-immobilienblase/19389380.html> (Zugriff: 27.02.2018).
- Hudej Zinshäuser (2018): Medienkonferenz am 1. März 2018. Wien, Hudej Zinshausmakler GmbH.
- HWANG M., QUIGLEY J. M. (2006): Economic Fundamentals in Local Housing Markets: Evidence from US Metropolitan Regions. In: *Journal of Regional Science*, 46, 3, S. 425–453.
- IIBW (2018): *Wohnbauförderung in Österreich 2017*. Wien, IIBW – Institut für Immobilien, Bauen und Wohnen GmbH. – *2018 IIBW_WKO Steine. Wohnbauförderung 2017.pdf* (Zugriff: 06.11.2018).
- ImmobilienScout24 (2014): *IMX – Der Immobilienindex von ImmobilienScout24*. Berlin, Immobilien Scout GmbH. – http://api.immobilienscout24.com/content/dam/is24/documents/ibw/IMX/2014/imx_oktober_release.pdf (Zugriff 06.11.2018).
- KADI J. (2015): Recommodifying Housing in Formerly “Red” Vienna? In: *Housing, Theory and Society*, 32, 3, S. 247–265.
- KEMENY J. (2006): Corporatism and Housing Regimes. In: *Housing, Theory and Society*, 23, 1, S. 1–18.
- KHOLODILIN K., MENSE A. (2012): Wohnungspreise und Mieten steigen 2013 in vielen deutschen Großstädten weiter. In: *DIW-Wochenbericht*, 45, 1, S. 3–13.
- KHOLODILIN K., MICHELSEN C. (2017): Keine Immobilienpreisblase in Deutschland – aber regional begrenzte Übertreibungen in Teilmärkten. In: *DIW-Wochenbericht*, 84, 5, S. 503–513.
- KINDLEBERGER C. P., ALIBER, R. Z. (2011): *Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises*. Basingstoke, UK, Palgrave Macmillan.
- KIRCHER A., SCHMIEDBAUER E., VAN-HAMETNER A., ZELLER Ch. (2018): *Regionale Immobilienmärkte unter Druck. Analyse von Immobilienannoncen für Salzburg 2006–2016*. Salzburg, Universität Salzburg (= Geographies of Uneven Development, Working Paper 8).
- KRÄTKE S. (1995): *Stadt – Raum – Ökonomie: Einführung in aktuelle Problemfelder der Stadtökonomie und Wirtschaftsgeographie*. Basel, Birkhäuser.
- KUNNERT A., BAUMGARTNER J. (2012): *Instrumente und Wirkungen der österreichischen Wohnungspolitik*. Wien, Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO).
- Land Oberösterreich (2018): *Wohnbau. Bericht 2017. Leistungen – Finanzierung – Ziele*. Linz, Amt der Oberösterreichischen Landesregierung.
- Land Salzburg (2018): *Wohnbauförderung Jahresbericht 2017*. Salzburg, Amt der Salzburger Landesregierung.
- LÖFFLER R., STEINICKE E. (2006): Counterurbanization and Its Socioeconomic Effects in High Mountain Areas of the Sierra Nevada (California/Nevada). In: *Mountain Research and Development*, 26, 1, S. 64–71.

- LUGGER K., AMANN W. (2016): Österreichisches Wohnhandbuch 2013. Innsbruck – Wien, Studienverlag.
- MAIER G., HERATH S. (2009): Real Estate Market Efficiency: A Survey of Literature. Wien, Wirtschaftsuniversität Wien (= SRE-Discussion Papers, 2009/07).
- MUNDT A., SPRINGLER E. (2016): Milestones in Housing Finance in Austria Over the Last 25 Years. In: LUNDE J., WHITEHEAD Ch. (Hrsg.): Milestones in European Housing Finance. Oxford, Wiley Blackwell, S. 55–73.
- MUNDT A., WAGNER K. (2017): Regionale Wohnungspreisindizes in Österreich – erste Erkenntnisse auf Basis hedonischer Modelle. Wien, Oesterreichische Nationalbank (= Statistiken, Daten und Analysen, Q1/17).
- Notariatskammer, Österreichische (2016): Presseinformation Immobilien 2016. Wien: Österreichische Notariatskammer. – <https://www.notar.at/de/dienstleistungen/immobilien-kauf-und-verkauf/presseinformation-immobilien-2016/> (Zugriff: 28.03.2018).
- OBERHUBER A., DENK D. (2014): Zahlen, Daten, Fakten zu Wohnungspolitik und Wohnungswirtschaft in Österreich. Wien, Forschungsgemeinschaft für Wohnen, Bauen und Planen (FGW) im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft, Familie und Jugend (BMWFJ).
- OECD (2013): Focus on House Prices. Paris, OECD. – <http://www.oecd.org/eco/outlook/focusonhouseprices.htm> (Zugriff: 12.12.2017).
- OeNB (2018a): Kreditentwicklung privater Haushalte in Österreich sowie im Euroraum gegliedert nach Verwendungszweck. Wien, Oesterreichische Nationalbank. – <https://www.oenb.at/isaweb/report.do;jsessionid=7F15FC1A721CC3960EE46A13C64B95B6?report=1.5.7> (Zugriff: 06.11.2018).
- OeNB (2018b): Kreditzinssätze – Neugeschäft. Wien, Oesterreichische Nationalbank. – <https://www.oenb.at/isaweb/report.do;jsessionid=C29C3BD2C0EDDBF8FD23706FDC5522CC?report=2.10> (Zugriff: 06.11.2018).
- OeNB (2018c): Leitzinssätze. Wien, Oesterreichische Nationalbank. – <https://www.oenb.at/Statistik/Standardisierte-Tabellen/Internationale-Vergleiche/Zinssaetze-und-Renditen/Leitzinss-tze.html> (Zugriff: 06.11.2018).
- OeNB (2018d): Umlaufgewichtete Durchschnittsrendite für Bundesanleihen (Periodendurchschnitte). Wien, Oesterreichische Nationalbank. – <https://www.oenb.at/isaweb/report.do?lang=DE&report=2.11.2> (Zugriff: 06.11.2018).
- OeNB (2018e): Wohnimmobilienpreisindex. Wien, Oesterreichische Nationalbank. – <https://www.oenb.at/isaweb/report.do;jsessionid=7E2B3C97374DB30B59690DF4BB97C17D?report=6.6> (Zugriff: 06.11.2018).
- ÖVI (2017): Pressekonferenz – Marktrück- und Ausblick. Wien, Österreichischer Verband der Immobilienrethändler (ÖVI). – http://www.ovi.at/fileadmin/user_upload/Presstexte/Presseunterlagen_Markt_2016_2017.pdf (Zugriff: 13.12.2016).
- PIKETTY T. (2015): About Capital in the Twenty-First Century. In: American Economic Review, 105, 5, S. 48–53.
- POTERBA J. M., WEIL D. N., SHILLER R. (1991): House Price Dynamics: The Role of Tax Policy and Demography. In: Brookings Papers on Economic Activity, 1991, 2, S. 143–203.
- PROISSL A. (2018): Immopreise: Das droht, wenn die Zinsen um nur 1 Prozent steigen. Wien, Trend (Verlagsgruppe News). – <https://www.trend.at/geld/immopreise-zinsen-prozent-9725588> (Zugriff: 06.11.2018).
- RE/MAX (2011–2018): Pressemitteilungen zu den Immobilienpreisspiegeln der Jahre 2010 bis 2017. Amstetten, RE/MAX Austria (IF Immobilien Franchising GmbH). – <https://www.remax.at/de/presse/immospiegel> sowie APA-OTS (Wien, Austria Presse Agentur, Originaltext-Service GmbH) (Zugriff: 07.11.2018).

- RE/MAX Commercial (2018): Investment Marktbericht für Graz, Linz, Salzburg, Innsbruck, Amstetten, RE/MAX Austria (IF Immobilien Franchising GmbH). – <http://pressecenter.reichlundpartner.com/news-remax-commercial-praesentiert-ersten-investment-marktbericht-ausserhalb-von-wien-naemlich-fuer-graz-linz-salzburg-innsbruck?id=68449&menu-aid=2349> (Zugriff: 07.11.2018).
- REUTER G. (2012): Regionale Immobilienmärkte – interessant auch für ausländische Investoren. In: Immobilien & Finanzierung – Der Langfristige Kredit, 05/06 vom 01.03.2012, S. 168ff. – https://www.wiso-net.de/document/LAK_031201014 (Zugriff: 07.11.2018).
- Roland Berger (2015): European City Tourism 2015. Study – Analysis and Findings. Wien, Roland Berger GmbH. – <https://www.rolandberger.com/de/press/Europ%C3%A4ischer-St%C3%A4dte-tourismus-Wien-in-Top-5-der-Spitzen-gruppe.html> (Zugriff: 25.04.2018).
- SAIZ A. (2010): The Geographic Determinants of Housing Supply. In: The Quarterly Journal of Economics, 125, 3, S. 1253–1296. – <http://dx.doi.org/10.1162/qjec.2010.125.3.1253>. (Zugriff: 07.11.2018).
- SCHARMANSKI A. (2006): Global denken, lokal handeln – Immobilienwirtschaft im Zeichen der Globalisierung aus theoretisch-konzeptioneller Perspektive. Köln, Universität Köln, Wirtschafts- und Sozialgeographisches Institut (= Working Paper, 2006-01).
- SCHIER M., VOIGTLÄNDER M. (2015): Immobilienpreise: Ist die Entwicklung am deutschen Wohnungsmarkt noch fundamental gerechtfertigt? In: IW-Trends – Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung, 42, 1, S. 57–73.
- SCHNEIDER M. (2014): Ein Fundamentalpreisindikator für Wohnimmobilien für Wien und Gesamtösterreich. Wien, Oesterreichische Nationalbank (OeNB).
- SCHNEIDER M., WAGNER K. (2016): Housing Markets in Austria, Germany and Switzerland. Wien, Oesterreichische Nationalbank (OeNB).
- SCHNEIDER M., WAGNER K., WASCHICZEK W. (2018a): Factsheet Wohnimmobilienmarkt Österreich – Juli 2018. Wien, Oesterreichische Nationalbank (OeNB).
- SCHNEIDER M., WAGNER K., WASCHICZEK W. (2018b): OeNB-Immobilienmarktmonitor Februar 2018: Wien, Oesterreichische Nationalbank (OeNB). – https://www.oenb.at/dam/jcr:ffe40c5d-6771-45da-acc6-8fae33915a8f/OeNB-Immobilienmarktmonitor_Februar_2018.pdf (Zugriff: 29.10.2018).
- SCHWARZBAUER R. (2015): Die Bedeutung des sozialen Wohnbaus in Linz am Beispiel der „Hitlerbauten“. Diplomarbeit, Institut für Gesellschafts- und Sozialpolitik, Universität Linz.
- SHI S. (2017): Speculative Bubbles or Market Fundamentals? An Investigation of US Regional Housing Markets. In: Economic Modelling, 66, S. 101–111.
- SHILLER R. J. (2015): Irrational Exuberance. Revised and Expanded Third Edition. Princeton, Princeton university press.
- SMET K. (2015): Housing Prices in Urban Areas. In: Progress in Human Geography, 40, 4, S. 495–510.
- SMIGIEL Ch., HOF A., SEIDL R., KAUTZSCHMANN K. (2019): Wissenschaftliche Untersuchung von Kurzzeitvermietungen (Airbnb) in der Stadt Salzburg. Salzburg, Universität Salzburg, unveröffentlichter Projektbericht.
- Spiegel Online (2017): Immobilienanalysten glauben nicht an eine Blase. Hamburg, Spiegel Online GmbH. – <http://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/immobilien-analysten-glauben-nicht-an-eine-blase-a-1137135.html> (Zugriff: 13.12.2017).
- Stadt Linz (2018a): Bevölkerung. Linz, Magistrat der Landeshauptstadt Linz. – https://www.linz.at/zahlen/040_Bevölkerung/ (Zugriff: 06.11.2018).
- Stadt Linz (2018b): Wohnungen in neuerrichteten Gebäuden 2000–2018. Linz, Magistrat der Landeshauptstadt Linz. – https://www.linz.at/zahlen/050_Infrastruktur/080_GebäudeundWohnungen/020_Bautätigkeit/twoneufg.pdf (Zugriff: 06.11.2018).

- Stadt Linz (2018c): Wohnungen. Linz, Magistrat der Landeshauptstadt Linz. – https://www.linz.at/zahlen/050_Infrastruktur/080_GebaeudeundWohnungen/040_Wohnungen/ (Zugriff: 28.08.2018).
- Stadt Salzburg (2013): Einwohner der Stadt Salzburg mit Hauptwohnsitz nach Zählbezirk, Altersgruppe, Geschlecht und Staatsbürgerschaft 2008. Salzburg, Magistrat der Landeshauptstadt Salzburg. – <https://www.data.gv.at/katalog/dataset/ogdsbg-einwohner-hauptwohnsitz-zaehlbezirk-altersgruppe-geschlecht-staatsbuergerschaft/resource/c427cf80-65b7-470b-8912-2760070c2907> (Zugriff: 27.04.2018).
- Stadt Salzburg (2018a): Salzburg in Zahlen 3/2018. Statistisches Jahrbuch der Stadt Salzburg. Salzburg, Stadtgemeinde Salzburg, MA 2/01 – Stadtarchiv und Statistik (= Beiträge zur Stadtforschung, 03/2018).
- Stadt Salzburg (2018b): Bevölkerung der Stadt Salzburg nach Statistischem Zählsprenkel, Wohnsitzart und Geschlecht, Stichtag 1.1.2018. Salzburg, Magistrat – Stadtarchiv und Statistik. – https://www.stadt-salzburg.at/pdf/bevoelkerung_nach_statistischem_zaehlsprengel.pdf (Zugriff: 27.04.2018).
- Stadtgemeinde Salzburg (2018): Salzburg in Zahlen 1/2018 – Der Tourismus im Jahr 2017. Salzburg, Stadtgemeinde Salzburg, MA 2/01 – Stadtarchiv und Statistik (= Beiträge zur Stadtforschung, 01/2018).
- Statista (2018): Hauptwohnsitzwohnungen in Österreich von 2007 bis 2017 (in Millionen): Hamburg, Statista GmbH. – <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/511845/umfrage/anzahl-der-haupt-wohnsitzwohnungen-in-oesterreich/> (Zugriff: 03.11.2018).
- Statistik Austria (2016a): Tabellenband EU-SILC 2016. Einkommen, Armut und Lebensbedingungen. Wien, Bundesanstalt Statistik Austria.
- Statistik Austria (2016b): Wohnen 2015. Mikrozensus – Wohnungserhebung und EU-SILC. Wien, Bundesanstalt Statistik Austria. – https://www.statistik.at/wcm/idc/idcplg?IdcService=GET_PDF_FILE&RevisionSelectionMethod=LatestReleased&dDocName=107921 (Zugriff: 25.10.2018).
- Statistik Austria (2017): Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte je Einwohner nach Bundesländern (NUTS 2). Wien, Bundesanstalt Statistik Austria. – http://statistik.at/web_de/statistiken/wirtschaft/volkswirtschaftliche_gesamtrechnungen/regionale_gesamtrechnungen/nuts2_verfuegbares_einkommen_und_verteilungskonten_der_privaten_haushalte/019518.html (Zugriff: 18.01.2018).
- Statistik Austria (2018a): Durchschnittliche Miete (inkl. Betriebskosten) von Hauptmietwohnungen nach Bundesland. Wien, Bundesanstalt Statistik Austria. – http://www.statistik.at/web_de/statistiken/menschen_und_gesellschaft/wohnen/wohnenkosten/079261.html (Zugriff: 03.11.2018).
- Statistik Austria (2018b): Wohnsituation in Hauptwohnsitzwohnungen nach Bundesland. Wien, Bundesanstalt Statistik Austria. – https://www.statistik.at/web_de/statistiken/menschen_und_gesellschaft/wohnen/wohnsituation/079260.html (Zugriff: 05.02.2018).
- Statistik Austria (2018c): Baukostenindex für den Wohnhaus- und Siedlungsbau. Wien, Bundesanstalt Statistik Austria. – http://www.statistik.at/web_de/statistiken/wirtschaft/preise/baukostenindex/029437.html (Zugriff: 06.11.2018).
- Statistik Austria (2018d): Bruttoregionalprodukt je Einwohner nach NUTS 3-Regionen, laufende Preise. Wien, Bundesanstalt Statistik Austria. – http://statistik.gv.at/web_de/statistiken/wirtschaft/volkswirtschaftliche_gesamtrechnungen/regionale_gesamtrechnungen/nuts3-regionales_bip_und_hauptaggregate/019126.html (Zugriff: 06.11.2018)
- Statistik Austria (2018e): Jahresdurchschnittsbevölkerung 1981–2017 nach Geschlecht, breiten Altersgruppen und Staatsangehörigkeit. Wien, Bundesanstalt Statistik Austria. – http://statistik.gv.at/web_de/statistiken/menschen_und_gesellschaft/wohnen/bevoelkerung/019126.html (Zugriff: 06.11.2018)

- tik.gv.at/web_de/statistiken/menschen_und_gesellschaft/bevoelkerung/bevoelkerungsstand_und_veraenderung/bevoelkerung_im_jahresdurchschnitt/031331.html* (Zugriff: 06.11.2018).
- Statistik Austria (2018f): Verbraucherpreisindex 2000. Wien, Bundesanstalt Statistik Austria. – *http://statistik.gv.at/web_de/statistiken/wirtschaft/preise/verbraucherpreisindex_vpi_hvpi/zeitreihen_und_verkettungen/022807.html* (Zugriff: 06.11.2018).
- Statistik Austria (2018g): Ein Blick auf die Gemeinde. Salzburg. Wien, Bundesanstalt Statistik Austria. – *http://www.statistik.gv.at/blickgem/gemDetail.do?gemnr=50101* (Zugriff: 28.08.2018).
- Statistik Austria (2018h): Warenkorb und Gewichtung des H/VPI 2018. Wien, Bundesanstalt Statistik Austria. – *https://www.statistik.at/web_de/statistiken/wirtschaft/preise/verbraucherpreisindex_vpi_hvpi/warenkorb_und_gewichtung/index.html* (Zugriff: 30.10.2018).
- STEPHENS M. (2017): Housing Regimes Twenty Years after Kemeny. Edinborough, Working Paper, Heriot-Watt University. – *https://researchportal.hw.ac.uk/en/publications/housing-regimes-twenty-years-after-kemeny* (Zugriff: 25.10.2018).
- STEVENSON S. (2008): Modeling Housing Market Fundamentals: Empirical Evidence of Extreme Market Conditions. In: *Real Estate Economics*, 36, 1, S. 1–29. – *https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1540-6229.2008.00204.x* (Zugriff: 06.11.2018).
- STIGLITZ J. E. (1990): Symposium on Bubbles. In: *The Journal of Economic Perspectives*, 4, 2, S. 13–18.
- STÖGER H. (2002): Sozialer Wohnbau in Linz. Problemstellungen von Wohnungswirtschaft und Wohnungsversorgung in der Nachkriegszeit. Dissertation, Universität Salzburg.
- STONE C. N. (1989): *Regime Politics: Governing Atlanta, 1946–1988*. Kansas City, University of Kansas Press.
- STRASSL I., RIEDLER W., URAY R., STANDL Ch. (2018): Mietwohnbau in der Stadt Salzburg. Entwicklung und Status. Salzburg, Salzburger Institut für Raumordnung & Wohnen (SIR).
- THEURILLAT T., CREVOISIER O. (2014): Sustainability and the Anchoring of Capital: Negotiations Surrounding Two Major Urban Projects in Switzerland. In: *Regional Studies*, 48, 3, S. 501–515.
- VAN-HAMETNER A., KAUTZSCHMANN K., SMIGIEL Ch., ZELLER, Ch. (2018): Die Rückkehr der Wohnungsfrage abseits der Metropolen: Salzburg zwischen touristischer Nachfrage und Finanzanlagen. Zur Veröffentlichung eingereicht in: *Geographica Helvetica*.
- WIESER R. (2011): Stabilisierende und destabilisierende Faktoren auf den Wohnungsmärkten der EU-14. Studie im Auftrag des Verbandes der Gemeinnützigen Bauvereinigungen Österreichs. Wien, Technische Universität Wien. – *https://www.gbv.at/Document/View/4273* (Zugriff: 06.11.2018).
- WKO (2002–2018): Immobilienpreisspiegel. Wien, Wirtschaftskammer Österreich (WKO).
- ZELLER Ch., VAN-HAMETNER A., SMIGIEL Ch., KAUTZSCHMANN K. (2018): Wohnen in Österreich: von der sozialen Infrastruktur zur Finanzanlage. In: *PROKLA. Zeitschrift für kritische Sozialwissenschaft*, 48, 193, S. 597–616.