



Unterschätzte Inflation

Ein Berliner oder doch ein bundesweites Problem?

21. Dezember 2017

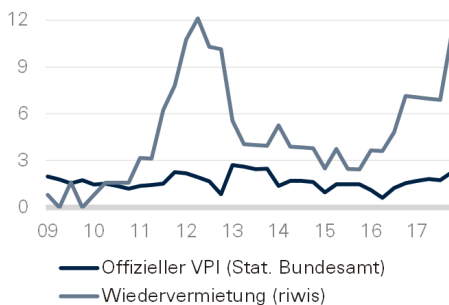
Autor
Jochen Möbert
+49(69)910-31727
jochen.moebert@db.com

www.dbresearch.de

Deutsche Bank Research Management
Stefan Schneider

Im aktuellen Hauspreiszyklus haben wir kräftige Preis- und Mietsteigerungen beobachtet. Von allen Warengruppen haben die Mieten den größten Einfluss auf die Inflation. Während die aktuellen Zeitungsberichte und die Marktmiete die Mietdynamik widerspiegeln, findet sie in der amtlichen Statistik anscheinend nicht statt. Dies gilt insbesondere für Berlin. Folglich dürfte dort, und weniger ausgeprägt auch bundesweit, die offiziell gemessene Preisentwicklung die tatsächliche Inflation insgesamt unterschätzen.

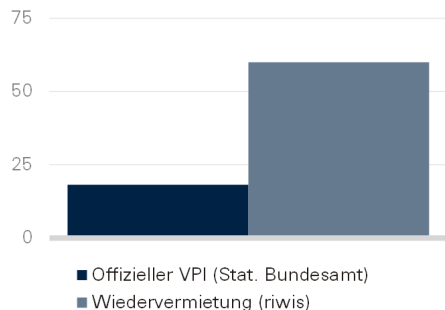
Berlin: Nettokaltmieten % gg. Vj.



Quellen: riwis, Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Viele Mieter in Deutschland hatten in den letzten Jahren die eine oder andere Mieterhöhung zu verdauen. Dies gilt insbesondere für die Städte in den Metropolregionen. Die offizielle Statistik bildet das teilweise hohe Mietwachstum bei den Verbraucherpreisen nicht ab. Evident ist dies für Berlin. Laut Berliner Landesamt für Statistik stiegen die Nettokaltmieten seit dem Jahr 2009 um rund 16% und im Jahr 2017 um etwa 2%. Die vielen Berliner auf Wohnungssuche – circa 13% der Berliner inklusive der Neuberliner ziehen jährlich um – dürften über dieses maue Mietwachstum ungläubig staunen. Der alle zwei Jahre herausgegebene Berliner Mietspiegel nährt die Zweifel. Von 2008 bis 2016 stiegen die Nettokaltmieten um rund 45% und damit fast dreimal so schnell wie die offizielle Mietinflation laut Verbraucherpreisstatistik. Auch Marktdaten bestätigen das hohe Wachstum. Laut der riwis Datenbank, einer Quelle, die auch die Bundesbank für ihre Finanzmarktstabilitätsberichte auswertet, stiegen die Berliner Marktmieten (Wiedervermietung) seit dem Jahr 2009 um mehr als 60% und alleine im Jahr 2017 um rund 10% an.

2008-2017 Berlin: Nettokaltmieten % gg. Vj.



Quellen: riwis, Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank Research

Offizielle Berliner Inflation wird unterschätzt

Tauscht man die Nettokaltmieten im Warenkorb der Verbraucherpreisstatistik gegen die Marktmiete (riwis), dann lag die Berliner Inflation insgesamt im Jahr 2017 bei 3,1% (offiziell 1,5%). Wenngleich die Marktmieten das tatsächliche Mietwachstum etwas überzeichnen, da sie ausschließlich die Wiedervermietung, aber nicht die Bestandsmieten erfasst, scheint die offizielle Statistik die tatsächliche Inflation zu unterschätzen. Dies wird durch einen weiteren Faktor untermauert. Das Gewicht der Nettokaltmieten im offiziellen Warenkorb der Statistikämter liegt bundesweit einheitlich bei rund 20%. Gerade für das einkommensschwache Berlin haben die Mieten ein höheres Gewicht im Warenkorb. Gemäß der letzten verfügbaren Einkommens- und Verbrauchsstichprobe gaben die Berliner Haushalte im Jahr 2013 rund 27% ihrer privaten Konsumausgaben und ebenfalls rund 27% ihres Haushaltsnettoeinkommens für Mieten aus.





Unterschätzte Inflation

Der Anteil dürfte heute höher sein. Beides, das zu niedrige Gewicht im Warenkorb wie die zu niedrige offizielle Mietinflation, deuten also auf eine systematische Unterschätzung der Berliner Inflation hin.

Ist die Inflationsunterschätzung auch ein bundesweites Problem?

Die Mieten im Stadtstaat Bremen zeichnen ein ähnliches Bild wie in Berlin. In den letzten Jahren wachsen die Marktmieten rund doppelt so schnell wie die offizielle Mietinflation. Die Daten für Hamburg werden nur zusammen mit Schleswig-Holstein erhoben und entziehen sich so einem Vergleich. Wie in Bremen und Berlin gibt es auch für Deutschland insgesamt Divergenzen. So stiegen die Marktmieten von 2009 bis 2017 um fast 40% und die offizielle Mietinflation um nur 10%. Berechnete man die deutsche Inflation auf Basis der Marktmieten, läge die Inflation im Jahr 2017 bei 2,5% und damit fast einen Prozentpunkt über dem offiziellen Wert. Allerdings ist die Erhebung der Marktmieten auf 127 Städte, damit auf 30 Millionen Einwohner und somit auf Regionen mit eher hohem Mietwachstum, beschränkt. Dies reduziert zusätzlich zu der Nichterfassung der Bestandsmieten die Repräsentativität. Bundesweit dürfte daher die offiziell gemessene Preisentwicklung die tatsächliche Inflation weniger stark unterschätzen als in Berlin und Bremen. Angesichts des hohen Wohnungsmangels könnten die Mieten aber noch kräftiger wachsen. Dann könnte es auch bundesweit größere Diskrepanzen zwischen tatsächlicher und offizieller Inflation geben.



Unterschätzte Inflation

© Copyright 2017. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlagentscheidung treffen.