

## INFLATION DANK SELBSTGENUTZTEM WOHNHEIGENTUM?

Steigende Löhne im Dienstleistungssektor dürften die Inflation der Eurozone etwas beflügeln. Könnten die Kosten für selbstgenutztes Wohneigentum diesen Trend verstärken?

Kommt die Inflation in der Eurozone noch mal in die Gänge? Bis vor kurzem sah es nicht so aus. Inflationsraten von unter einem Prozent waren die Norm. Doch jetzt gibt es Hoffnung auf eine zumindest moderate Aufwärtsentwicklung. Dabei reden wir nicht von den erratischen, oder schwer zu steuernden, Preisen, wie etwa denen für Energie (werden auf dem Weltmarkt gebildet), Nahrung (wetterabhängig) oder auch Mieten (hängen an Regulierung). Sondern wir reden von Löhnen, die bei den Dienstleistungspreisen (ohne Mieten) eine wichtige Rolle spielen. Sie steigen seit 2018 mit einer Jahresrate von mehr als 2,5 Prozent<sup>1</sup>. Es ist nur eine Frage der Zeit, bis die Unternehmen den Lohndruck an die Verbraucher weiter geben. Auch wenn diese Ausgaben nur rund ein Drittel des Warenkorb ausmachen, haben sie doch die Abwärtsrisiken für die Inflation erheblich reduziert. Die Führungsriege der Europäischen Zentralbank (EZB) sieht sich jedenfalls bestätigt, dass ihre Geldpolitik – wenn auch langsam – auf die Inflationsentwicklung wirkt.

Fragt man hingegen die Verbraucher, so variieren die "gefühlten" Inflationsraten ziemlich. Auch innerhalb der EZB fragt man sich, ob der jetzige Warenkorb den Preisauftrieb

richtig abbildet. Dies soll in der "Überprüfung der geldpolitischen Strategie" analysiert werden. Dabei spielen die Mieten eine wichtige Rolle. Im Verbraucherpreisindex (HVPI) der Eurozone fließen sie nur mit 6,5 Prozent ein. In Spanien, mit einer Wohneigentumsquote von 77 Prozent, mit nur 3,1 Prozent. Wohneigentumsrelevante Kosten (Kauf, Renovierung, Zinsen) fallen für die Inflationsberechnung unter den Tisch.

Warum also nicht die Kosten für selbstgenutztes Wohneigentum in den Preisindex einbeziehen, wie es die Amerikaner tun? Unterstellt man, dass auch in der Eurozone Mieten und Kosten für selbstgenutztes Wohneigentum ein Drittel des Warenkorb ausmachen, hätte die Inflationsrate seit 2010 zwar deutlich mehr geschwankt und teils 0,2 bis 0,5 Prozentpunkte über der amtlichen Inflationsrate gelegen. Von 2011 bis 2013 wäre sie jedoch drunter geblieben. Und im Schnitt hätte sie einen ähnlichen Wert produziert. "Ein solcher Index würde also die Preisrealität der Verbraucher besser abbilden, er hätte aber über die vergangene Dekade nicht zwingend zu einer anderen Geldpolitik geführt", fasst DWS Volkswirtin Ulrike Kastens daher zusammen.

<sup>1</sup>Quelle: Bloomberg Finance L.P.; Stand: 17.02.2020



Quellen: Eurostat, Haver Analytics, DWS Investment GmbH; Stand: 17.02.2020

\* SgW: Selbstgenutztes Wohneigentum

\*\* Das Inflationsziel der EZB ist eine Inflationsrate "unter, aber nahe an 2%". Wir nutzen 1,9 Prozent, um dies adäquat abzubilden.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 17.02.2020

## GLOSSAR

### Europäische Zentralbank (EZB)

Zentralbank der Eurozone

### Euroraum (Eurozone)

Umfasst die 19 Staaten der EU, in denen der Euro gesetzliches Zahlungsmittel ist: Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien

### Geldpolitik

Alle wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die eine Zentralbank ergreift, um ihre Ziele zu verwirklichen

### HICP – Harmonisierter Verbraucherpreisindex

In der Europäischen Union erhobener Verbraucherpreisindex

### Inflation

Nachhaltiger Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus

## WICHTIGE HINWEISE

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

DWS Investment GmbH 2020

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland