



HDE



Konsumbarometer

NOVEMBER 2018

Vorsprung durch Wissen.



NOVEMBER 2018

ERSTELLT FÜR

Handelsverband Deutschland - HDE e.V.
November 2018

ERSTELLT VON

HANDELSBLATT RESEARCH INSTITUTE

INHALT

Gesamtwirtschaftliches Umfeld.....	4
Umfrageergebnisse.....	10
Methodik.....	17
Lange Reihe der Werte des HDE-Konsumbarometers und der Einzelindizes (ab 10/2016).....	18
Rechtlicher Hinweis	19

Gesamtwirtschaftliches Umfeld

In den letzten Wochen gab es diverse Meldungen zur Lage und zu den Aussichten der deutschen Volkswirtschaft. Da diese Meldungen nicht recht zusammenpassen, sind sie ein Beleg dafür, wie interpretationsoffen die aktuelle Datenlage und wie ungewiss die Perspektiven für die weitere Entwicklung der deutschen Wirtschaft zurzeit sind.

Im Oktober setzte der Reigen der Herbstprognosen zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung des Landes fort. Am 9. Oktober veröffentlichte der Internationale Währungsfonds (IWF) seine aktualisierte Konjunkturprognose, in der diese internationale Organisation ihre Erwartungen für 2018 und 2019 durchweg nach unten korrigierte – auch für Deutschland. Die gesamtwirtschaftliche Leistung der Bundesrepublik soll in 2018 und 2019 jeweils um 1,9 Prozent wachsen. Verglichen mit der April-Prognose bedeutet dies, dass die Wachstumserwartung für 2018 um satte 0,6 Prozentpunkte zurückgenommen wurde.

Die erwartete Abkühlung des Weltwirtschaftsbooms ist laut Maurice Obstfeld, dem derzeitigen IWF-Chefökonom, vor allem den Handelskonflikten geschuldet.

Gleichermaßen hat die Bundesregierung in ihrer am 10. Oktober vom Kabinett verabschiedeten und einen Tag später veröffentlichten Herbstprojektion ihre Wachstumserwartungen merklich abgesenkt – von den im Frühjahr für dieses Jahr erwarteten 2,3 Prozent auf nun 1,8 Prozent.

Im nächsten Jahr soll der gesamtwirtschaftliche Zuwachs nunmehr ebenfalls bei 1,8 Prozent liegen und nicht mehr – wie im Frühjahr angenommen – bei 2,1 Prozent. Unter den gegenwärtigen Bedingungen dürfte dies eine recht positive Einschätzung sein. Denn aus Sicht der Bundesregierung befindet sich die Wirtschaft nicht im Abschwung. Die „konjunkturelle Grunddynamik ist weiter intakt“ kann man in dem Bericht der Regierung lesen.

Am 17. Oktober hat der Außenhandelsverband BGA seine Ausfuhrprognose für dieses Jahr nach unten revidiert. Der Verbandspräsident Bingmann sieht allerdings im Gegensatz zur Bundesregierung „den Anfang einer Abwärtsentwicklung“.

Optimistischer ist hingegen die Deutsche Bundesbank. Die Ökonomen dieser Notenbank schreiben im Bericht für den Monat Oktober, dass die deutsche Volkswirtschaft im laufenden Quartal wieder an Fahrt aufnehmen werde, nachdem sie in den Sommermonaten stagnierte. Die Bundesbankökonominnen sind – wie die Bundesregierung – der Ansicht, dass der konjunkturelle Aufschwung in Deutschland grundsätzlich nach wie vor intakt ist. Daher könne in der nächsten Zeit „wieder mit einer deutlichen Expansion“ gerechnet werden.

Ein kaum weniger gemischtes Bild liefern auch die aktuellen Daten der amtlichen Statistik. So veröffentlichte am 5. Oktober das Statistische Bundesamt die zunächst positive Meldung, dass der Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe im August – verglichen mit dem Vormonat – um zwei Prozent zugenommen hat. Weniger positiv ist hingegen, dass das Volumen der Auftragseingänge zugleich im Vergleich zum August 2017 um 2,1 Prozent gesunken ist.

Einen weiteren Hinweis auf eine Eintrübung der gesamtwirtschaftlichen Dynamik veröffentlichte das Statistische Bundesamt drei Tage später: Die Produktion des Produzierenden Gewerbes ist im August verglichen mit dem Vormonat um 0,3 Prozent und damit stärker als erwartet zurückgegangen. Im Zweimonatsvergleich Juli/August gegenüber Mai/Juni lag dieser Rückgang sogar bei 1,8 Prozent. Laut Pressemitteilung des Bundeswirtschaftsministeriums vom 15. Oktober ist diese Entwicklung allerdings auf Sondereffekte zurückzuführen. So wurde die Erzeugung im Produzierenden Gewerbe im dritten Quartal durch Produktionsanpassungen der Automobilhersteller im Zuge der Umstellung auf den neuen Abgastestzyklus WLTP gedämpft. Der Aufschwung der deutschen Wirtschaft steht aber laut Einschätzung des Ministeriums weiter „auf einem soliden Fundament.“

Zu dieser positiven Einschätzung passt auch die Meldung des Statistischen Bundesamts vom 9. Oktober, wo nach im August dieses Jahres im Vergleich zum Vorjahresmonat die Exporte um 2,2 Prozent gestiegen sind und die Importe im gleichen Zeitraum sogar um stattliche 6,2 Prozent. Der Außenhandelsüberschuss, für den Deutschland seit Jahren in der internationalen und vor allem Trump'schen Kritik steht, wird also kleiner – dank der kräftig zulegenden Einfuhr.

Eine wesentliche Ursache für die Unsicherheiten bei der zukünftigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sind die weiterhin ausgeprägten geopolitischen Risiken. Zwar hat sich der Handelskonflikt zwischen den USA, Mexiko und Kanada nach heftigen verbalen Auseinandersetzungen durch das sogenannte „USA-Mexiko-Kanada-Abkommen (USMCA)“ als Ersatz für das von der Trump-Administration ungeliebte Nordamerikanische Freihandelsabkommen (NAFTA) wieder beruhigt, viele weitere Konflikte sind allerdings noch ungelöst.

So hat in den letzten Wochen die Wahrscheinlichkeit eines ungeordneten Ausscheidens von Großbritannien aus der Europäischen Union, also einen Austritt ohne Vertrag, weiter zugenommen.

Zudem ist es zu einem schweren Konflikt zwischen der EU-Kommission und Italien gekommen. Am 23. Oktober hat die Kommission in einem historisch einmaligen Akt den

Entwurf des Haushaltsplans 2019 der italienischen Regierung zurückgewiesen. Die Begründung: Dieser Entwurf stehe nicht in Einklang mit dem EU-Stabilitätspakt. Die Vorgängerregierung plante für das nächste Jahr eine Neuverschuldung in Höhe von 0,8 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Die amtierende Koalition aus der rechten Lega und der linken Fünf-Sterne-Bewegung plant nunmehr ein Defizit von 2,4 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt – viel zu viel, meint die EU-Kommission. Denn schon jetzt liegt die Gesamtverschuldung Italiens bei ungefähr 131 Prozent in Relation zur wirtschaftlichen Gesamtleistung und damit deutlich über den im Vertrag von Maastricht vereinbarten 60 Prozent. Für die angemahnten Nachbesserungen wurde der italienischen Regierung eine Frist von drei Wochen eingeräumt. Bislang hat die italienische Regierung keinerlei Signale gesendet, der EU-Kommission auch nur ein kleines Stück entgegen zu kommen. Allerdings bedeutet ein striktes Pochen der EU-Kommission auf Haushaltsdisziplin, dass die eurokritischen Kräfte in Italien gestärkt und dazu ermuntert werden, darauf zu drängen, die Währungsgemeinschaft zu verlassen – mit massiven Kollateralschäden nicht zuletzt für Deutschland. Ein zu sanftes Vorgehen gegenüber Italien würde dagegen Nachahmer hervorrufen: eine heikle Situation.

Wie auch immer die EU-Kommission sich in diesem Konflikt verhalten wird, es ist zu vermuten, dass die Finanzmärkte disziplinierend auf Italien wirken werden. So haben bereits große Ratingagenturen die Kreditwürdigkeit des Landes heruntergestuft oder schätzen den Ausblick negativ ein.

Risiken gibt es jedoch nicht nur außerhalb Deutschlands. Nach den Landtagswahlen in Bayern und Hessen, die jeweils mit großen Verlusten für die Parteien der großen Koalition in Berlin verbunden waren, ist die dauerhafte Stabilität der Bundesregierung fraglich. Darauf deuten insbesondere Töne aus der SPD hin. Aber auch jüngste Entwicklungen in der CDU legen diesen Schluss nahe. Die Regierung fällt damit als Stabilitätsanker für die Unternehmen und die Wirtschaft insgesamt in zunehmend unruhigeren Zeiten aus.

Verständlicherweise resultieren daraus auch die deutlich zurückgenommenen Erwartungen der Wirtschaft im Oktober. So fielen die ZEW-Konjunkturerwartungen, die monatlich bei Finanzmarktexperten abgefragt werden, im Oktober um bemerkenswerte 14,1 Punkte auf minus 24,7 Punkte. Dies war der stärkste Rückgang seit dem Brexit-Votum in Großbritannien im Juli 2016. Der langfristige Durchschnittswert von 22,8 Punkten wird damit sehr deutlich unterschritten. ZEW-Präsident Achim Wambach nennt mehrere Gründe für diese miese Stimmung: den verschärften Handelskonflikt zwischen den USA und China, das wachsende Risiko eines „harten“ Brexit sowie die als instabil eingeschätzte Situation der Bundesregierung.

Und am 24. Oktober vermeldete das Institut IHS Markit, dass der Einkaufsmanagerindex für Deutschland eingebrochen ist. Die Oktober-Daten seien „eine echte Enttäuschung“, kommentierte dieses Institut die erhobenen Zahlen. „Sämtliche Indizes signalisieren eine Abkühlung auf breiter Front. Insgesamt wuchs die deutsche Wirtschaft so langsam wie zuletzt vor knapp dreieinhalb Jahren.“ Einen Tag später folgte dann der Ifo-Geschäftsklimaindex in dieselbe Richtung und rutschte um fast einen Zähler auf 102,8 Punkte ab.

Trotz zunehmender Risiken und Eintrübungen sieht das Bild der aktuellen gesamtwirtschaftlichen Situation in Deutschland im Großen und Ganzen noch gut aus. In jedem Fall gilt dies für den Arbeitsmarkt, wie dies auch die aktuellen Zahlen zeigen, die von der Bundesagentur für Arbeit und dem Statistischen Bundesamt am 30. Oktober veröffentlicht wurden. Die Situation am Arbeitsmarkt ist sogar (weiterhin) sehr gut. So hat sich die Anzahl der Arbeitslosen in Deutschland im Oktober um 53.000 Personen auf nun 2,204 Millionen Arbeitslose verringert. Im Vorjahresvergleich sinkt die Arbeitslosenzahl um 185.000. Die Herbstbelegung setzt sich damit am Arbeitsmarkt weiter fort. Und erstmals seit der Wiedervereinigung liegt die Arbeitslosenquote unter fünf Prozent. Sie verringerte sich um 0,1 Prozentpunkte auf nun 4,9 Prozent.

Einen neuen Rekordstand seit der Wiedervereinigung gibt es auch bei der Anzahl der Erwerbstätigen mit Wohnort in Deutschland. Erstmals wurde die Marke von 45 Millionen Erwerbstätigen überschritten. So lag die Anzahl im September bei 45,01 Millionen, ein Anstieg um 557.000 Personen (+ 1,3 Prozent) im Vergleich zum September 2017.

Und zumindest am Arbeitsmarkt wird sich dieser Aufschwung weiter fortsetzen. Denn das am 25. Oktober veröffentlichte IAB-Arbeitsmarktbarometer, der Frühindikator des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, stieg erneut um 0,2 Punkte auf nunmehr 104,1 Punkte an. Enzo Weber, Projektleiter für das IAB-Arbeitsmarktbarometer, folgerte daraus, dass sich der Arbeitsmarktaufschwung „bis ins nächste Jahr fortsetzen (wird)“.

Dies erlaubt die Annahme weiterhin steigender Einkommen für die privaten Haushalte und damit eine noch ungetrübte Konsumfreude.

Als Letztes ein Blick auf die Preisentwicklung und die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB): Am 30. Oktober meldete das Statistische Bundesamt, dass die Inflationsrate im Oktober voraussichtlich eine Höhe von 2,5 Prozent in Deutschland aufweist. Dies stellt die höchste Teuerungsrate seit September 2008 (+ 2,8 Prozent) dar. Größter Preistreiber im Oktober ist die Energie, deren Preisen haben verglichen mit Oktober 2017 um 8,9 Prozent zugenommen. Daneben hat sich auch die Kerninflationsrate, bei der die besonders schwankungsanfälligen Preise für Nahrungsmittel und Energie außen vor bleiben und auf die deshalb die EZB besonders schaut, laut Schätzungen der Commerzbank von 1,5 auf 1,7 Prozent erhöht.

Und auch in der Eurozone erhöht sich die Teuerungsrate weiter. Laut Meldung der europäischen Statistikbehörde eurostat vom 31. November ist die Inflationsrate im Euroraum im Oktober auf voraussichtlich 2,2 Prozent gestiegen. Die Kerninflationsrate wird nach der ersten Schätzung bei 1,3 Prozent liegen.

Dies hat allerdings (noch) keine Auswirkungen auf die Geldpolitik in der Eurozone. So tagte am 25. Oktober der Rat der EZB und entschied wie erwartet – nichts. Die Leitzinsen bleiben unverändert, und die Anleihenkäufe, die sich seit Anfang Oktober auf nur noch 15 Milliarden Euro pro Monat belaufen, laufen wie bereits festgelegt zum Jahresende aus. Einnahmen aus fällig werdenden Titeln werden allerdings reinvestiert, sodass die Geldpolitik in der Eurozone weiterhin deutlich expansiver ist als in den USA, deren Notenbank Federal Reserve (Fed) bereits Ende September den Leitzins zum dritten Mal in diesem Jahr erhöhte.

Tabelle 1: Gesamtwirtschaftliche Daten

Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung	2017					Letztes Quartal zum Vorjahr in Prozent
		III/17	IV/17	I/18	II/18	
Real. Bruttoinlandsprodukt	2,2	0,6	0,5	0,4	0,5	2,3
Privater Konsum	1,8	0,1	0,2	0,5	0,3	1,0
Ausrüstungsinvestitionen	3,7	0,4	0,3	1,4	0,5	5,4
Bauinvestitionen	2,9	-0,1	0,2	1,6	0,6	3,2
Ausfuhren	4,6	1,2	1,7	-0,3	0,7	4,2
Einfuhren	4,8	0,8	1,3	-0,2	1,7	4,1
Arbeitsmarkt, Produktion und Preise	2017	Jul 2018	Aug 2018	Sep 2018	Okt 2018	Letzter Monat zum Vorjahr in Prozent
Industrieproduktion ¹	2,7	-1,3	-0,3	-	-	-0,2
Auftragseingänge ¹	5,6	-0,9	2,0	-	-	-2,3
Einzelhandelsumsatz ¹	2,4	-1,1	-0,3	-	-	1,5
Exporte ²	6,2	-0,8	-0,1	-	-	2,2
ifo-Geschäftsklimaindex	103,2	101,7	103,9	103,7	102,8	-1,6
Einkaufsmanagerindex	59,4	56,9	55,9	53,7	52,3	-13,7
GfK-Konsumklimaindex	10,4	10,7	10,6	10,5	10,6	-1,9
Verbraucherpreise ³	1,7	2,0	2,0	2,3	2,5	-
Erzeugerpreise ³	2,7	2,9	3,1	3,2	-	-
Arbeitslosenzahl ⁴	2531	2336	2327	2304	2292	-7,9
Offene Stellen ⁴	730	804	803	807	802	7,6

¹ produzierendes Gewerbe, Veränderung zum Vormonat in Prozent; ² Veränderung zum Vormonat in Prozent; ³ Veränderung zum Vorjahr in Prozent; ⁴ in Tausend; saisonbereinigt.
Alle Angaben bis auf Vorjahrsvergleiche saisonbereinigt.

Quelle: Thomson Reuters

Umfrageergebnisse

Zur Interpretation der Einzelindikatoren

Das Konsumbarometer ist zukunftsorientiert. Es bildet daher nicht den aktuellen Konsum ab, sondern die Konsumstimmung, die sich im Verbrauch der nächsten drei Monate zeigt – Gegenstand der zukunftsgewandten Fragen sind daher die Erwartungen für die nächsten drei Monate.

Alle Indizes, die in das Konsumbarometer einfließen, sind so gebildet, dass ein Anstieg eines Teilindikators positiv auf das Konsumbarometer einwirkt. Dies bedeutet im Einzelnen: Steigende Werte der Teilindizes Anschaffungsneigung¹, Einkommens- und Konjunkturerwartung signalisieren, dass sich die dahinterliegende Neigung bzw. Erwartung verbessert und positiv auf das Konsumbarometer wirkt.

Beispiel: *Die Erwartung steigender Einkommen bei den befragten Haushalten hat einen positiven Einfluss auf das Konsumbarometer.*

Im Gegenzug impliziert eine Zunahme der Sparneigung und die Erwartung steigender Zinsen und Preise eine Dämpfung des Konsumklimas und damit des Barometerwerts: Bekunden die befragten Haushalte eine Erhöhung der Sparneigung, impliziert dies eine negative Wirkung auf den privaten Konsum. Dementsprechend ist der Indikator invers gebildet. Erwarten die Haushalte künftig steigende Preise, wirkt sich dieses nicht dämpfend auf den aktuellen Konsum, wohl aber auf die den zukünftigen Verbrauch beeinflussende Konsumstimmung aus und schlägt sich in einem geringeren Barometerwert nieder. Die Haushalte ziehen bei Erwartung steigender Preise Käufe vor, so dass der aktuelle Konsum ansteigt, sie aber in der Zukunft zurückhaltender werden.

¹ Bisher wurde dieser Teilindikator im Rahmen der Berichterstattung des HDE-Konsumbarometers „Konsumneigung“ genannt. Um Verwechslungen mit dem Gesamtindex – dem „HDE-Konsumbarometer“ – zu vermeiden, wird der Einzelindikator zukünftig als Anschaffungsneigung bezeichnet.

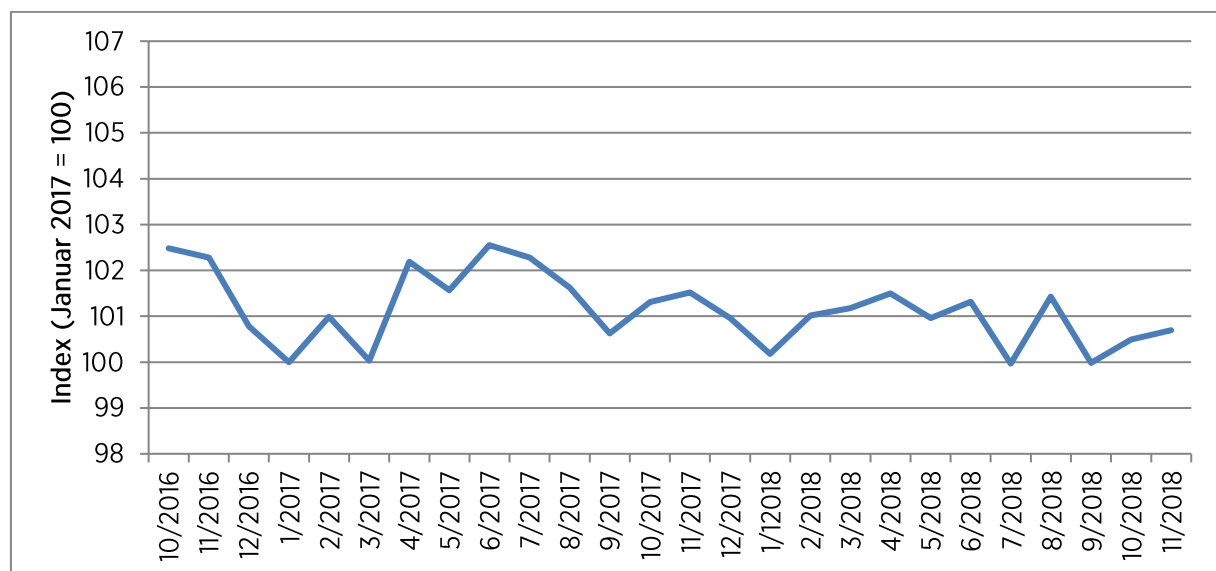
Tabelle 2: HDE-Konsumbarometer und Einzelindizes

	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov
	2018	2018	2018	2018	2018	2018
HDE-Konsumbarometer	101,31	99,97	101,43	99,98	100,49	100,69
Einkommen	104,02	102,38	103,56	103,27	102,90	102,73
Anschaffungen	105,88	100,13	105,24	102,15	102,18	104,28
Sparen ^a	95,57	98,56	97,88	95,95	98,56	97,98
Preis ^a	97,91	96,27	99,10	97,78	94,46	97,22
Konjunktur	105,50	102,60	102,93	102,18	103,36	101,74
Zins ^a	95,67	96,65	95,75	95,54	97,64	95,69

Index: Januar 2017 = 100
^aBei diesen Einzelindikatoren wird ein inverser Zusammenhang mit der Konsumstimmung angenommen. Aus diesem Grund sind sie invers gebildet. Steigende Werte signalisieren, dass diese Einzelindikatoren positiv auf das Konsumbarometer wirken. Die dahinterliegende Neigung bzw. Erwartung sinkt zugleich aber (siehe auch Kasten Zur Interpretation der Einzelindikatoren).

Das HDE-Konsumbarometer ist als Index konstruiert. Basis sind die Befragungsergebnisse des Januar 2017, sodass für diesen Monat ein Indexwert von 100 festgesetzt ist. Dabei bildet das HDE-Konsumbarometer nicht das aktuelle Verbraucherverhalten ab. Vielmehr ist es zukunftsgewandt und steht für die Verbraucherstimmung in den nächsten drei Monaten.

Abbildung 1: HDE-Konsumbarometer

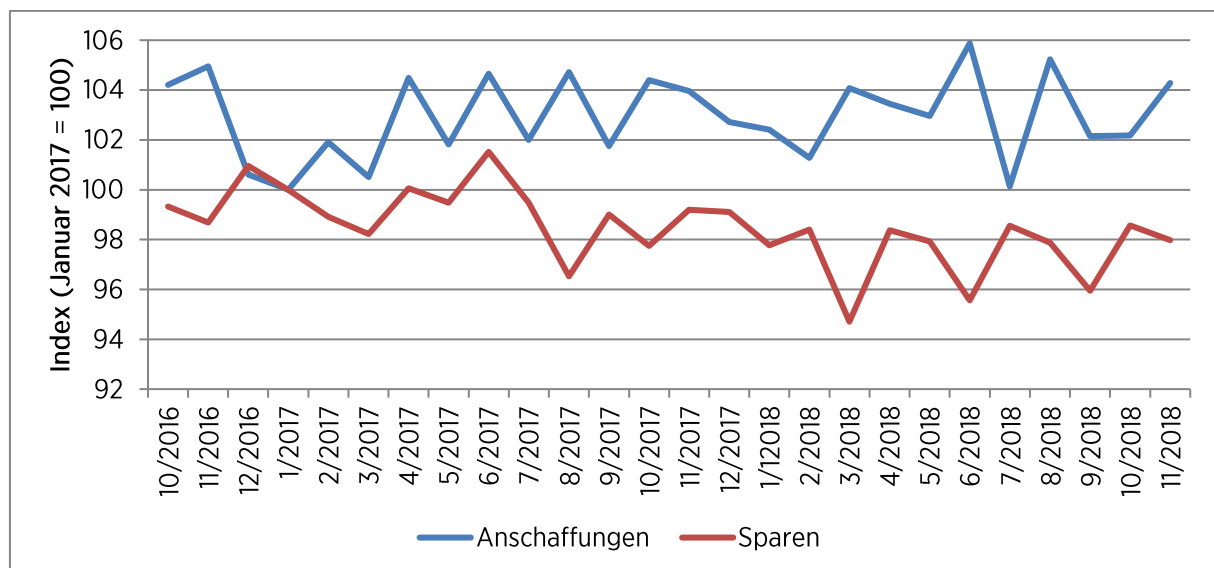


Im November weist das HDE-Konsumbarometer einen Wert von 100,69 Punkten auf (siehe Abbildung 1). Verglichen mit dem Oktober steigt der Barometerwert damit minimal um 0,2 Punkte an. Damit setzen sich zwei beobachtete Entwicklungen des Vormonats fort: Zum einen hält der leichte Aufwärtstrend an, und zum anderen hat die Schwankungsintensität des Barometers nach relativ starken Schwankungen über den Sommer im dritten Quartal abgenommen.

Interessant ist ein Blick auf den Vorjahresmonat. Verglichen mit November 2017 ist der Wert des HDE-Konsumbarometers aktuell um 0,83 Punkte geringer, die Veränderung zum Vormonat ist aber nahezu gleich. Auch im November 2017 stieg das HDE-Konsumbarometer im Vergleich zum Vormonat um 0,2 Punkte an (siehe Tabelle 3), allerdings auf einem höheren Niveau. Dies deutet auf eine aufgehellte Konsumentenstimmung zum Weihnachtsgeschäft hin, allerdings von niedrigerem Niveau ausgehend.

Während sich beim HDE-Konsumbarometer insgesamt in diesem Monat nur wenig Veränderung zeigt, zeigt ein Blick auf die Entwicklung der sechs Einzelindikatoren ein differenzierteres Bild. Im Gegensatz zum Oktober, in dem sich alle Einzelindikatoren relativ moderat veränderten, ist der geringfügige Anstieg des Barometers im November insbesondere das Ergebnis zweier gegenläufiger Entwicklungen bei der Anschaffungsneigung sowie der Konjunkturerwartung der befragten Verbraucher.

Abbildung 2: Anschaffungs- und Sparneigung²



² Beim Einzelindikator „Sparneigung“ wird ein inverser Zusammenhang mit der Konsumstimmung angenommen. Aus diesem Grund ist er invers gebildet. Steigende Werte signalisieren, dass dieser

Die Anschaffungsneigung liegt im November bei einem Wert von 104,28 Punkten, ein Anstieg verglichen mit dem Oktober um 2,1 Punkte (siehe Abbildung 2). Insofern ist zu erwarten, dass die privaten Haushalte in den nächsten Monaten vermehrt Anschaffungen tätigen, was allerdings angesichts des bald beginnenden Weihnachtsgeschäfts nicht überraschen kann.

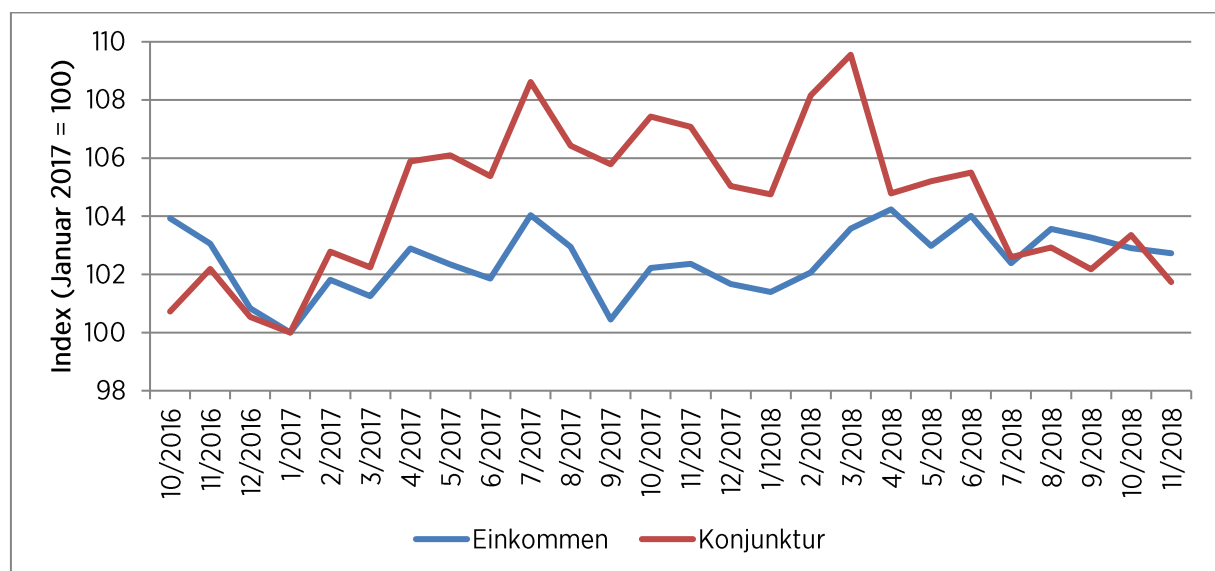
Im Vergleich zum Vorjahresmonat ist die Anschaffungsneigung im November um 0,31 Punkte höher, sodass – mit Blick auf die Neigung der Verbraucher Anschaffungen zu tätigen – der Handel in diesem Jahr mit einem Weihnachtsgeschäft zumindest auf dem Niveau des Vorjahres rechnen kann.

Die wirtschaftliche Situation der privaten Haushalte – als Basis für mögliche Anschaffungen – ist infolge des lang anhaltenden Aufschwungs, der sehr guten Arbeitsmarktentwicklung und der damit einhergehenden Entwicklung der Einkommen als durchweg gut zu bezeichnen.

Kaum Bewegung zeigt sich hingegen bei der Sparneigung, die aktuell einen Wert von 97,98 Punkten aufweist. Diese Neigung hat nur minimal zugenommen, der invers gebildete Wert sank im Vergleich zum Oktober um 0,58 Punkte.

Beides zusammen – Anschaffungs- und Sparneigung – erlauben den Schluss, dass in den nächsten drei Monaten das Verhalten der Konsumenten durch eine höhere Konsumneigung geprägt sein wird.

Abbildung 3: Einkommens- und Konjunkturerwartung



Einzelindikator positiv auf das Konsumbarometer wirkt. Die dahinterliegende Neigung sinkt zugleich aber (siehe auch Kasten Zur Interpretation der Einzelindikatoren).

Nach der Verbesserung der Konjunkturerwartungen im Oktober sind die privaten Haushalte im November bezüglich der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung wieder deutlich pessimistischer geworden (siehe Abbildung 3). Der Einzelindikator sinkt um 1,62 Punkte im Vergleich zum Vormonat auf einen Wert von nun 101,74 Punkten. Dies stellt die pessimistischste Konjunkturerwartung seit Januar 2017 dar.

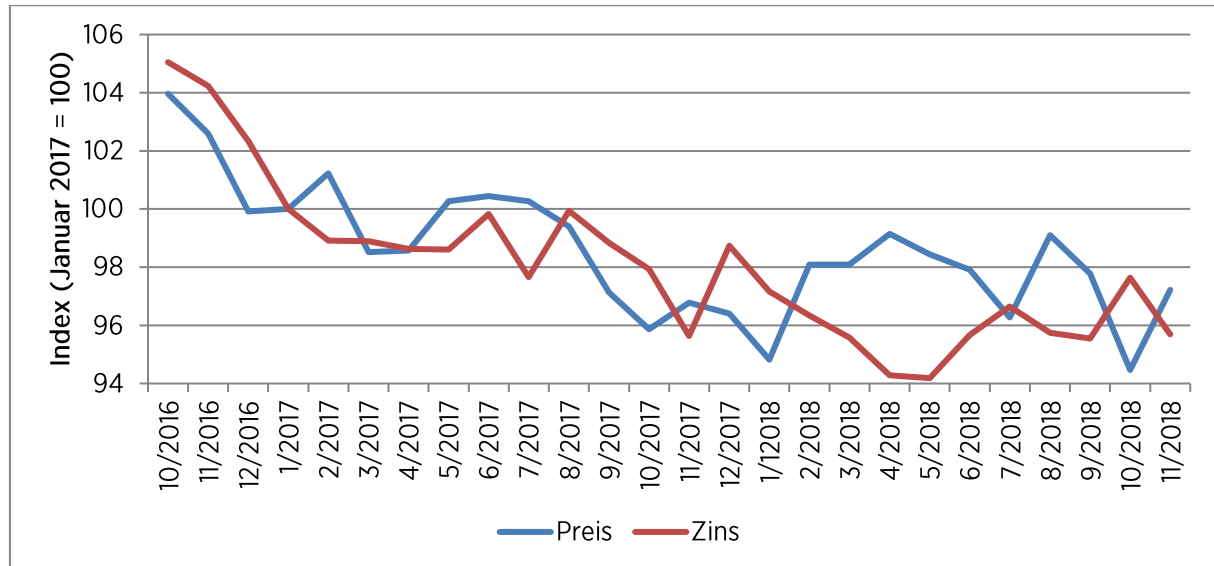
Der Rückgang dieser Erwartungen der Konsumenten im November deckt sich mit den Einschätzungen der Unternehmen und Finanzmarktexperten (siehe *Gesamtwirtschaftliches Umfeld*). Besonders im Vergleich zum Beginn dieses Jahres hat der Optimismus der privaten Haushalte deutlich nachgelassen. Seit dem Höchststand im März 2018 ist der Einzelindikator um 7,82 Punkte gesunken, im Vorjahresvergleich beträgt der Rückgang 5,34 Punkte.

Ebenfalls bei den Einkommenserwartungen setzt sich der Abwärtstrend im November weiter fort. Allerdings ist dieser Rückgang mit 0,17 Punkten weitaus geringer als bei den Konjunkturerwartungen. Mit einem Wert von aktuell 102,73 Punkten liegen die Einkommenserwartungen dabei im Vorjahresvergleich auf einem höheren Niveau (+ 0,36 Punkte).

Damit sind die Einkommenserwartungen angesichts eines weiterhin starken Arbeitsmarktes nach wie vor auf einem hohen Niveau. Dies dürfte sich erst dann ändern, wenn die erwartete Eintrübung der gesamtwirtschaftlichen Perspektive relevante Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt hat, und damit auch auf die Einkommen durchwirken könne.

Hinsichtlich der Verbraucherstimmung ist die Wirkmächtigkeit der aktuellen gesamtwirtschaftlichen Lage ausgeprägter als die der potenziellen Verschlechterung der Perspektive. Dies hat zur Folge, dass die Zunahme der Anschaffungsneigung auf Basis der Einkommenserwartung noch die gesunkene Konjunkturerwartung überwiegt und die Verbraucherstimmung insgesamt zunimmt – wenn auch nur geringfügig.

Abbildung 4: Preis- und Zinserwartung³



Der Einzelindikator zu den Erwartungen hinsichtlich Preisentwicklung ist im November wieder angestiegen. Der Wert liegt nun bei 97,22 Punkten. Aufgrund der inversen Bildung dieses Teilindikators zeigt sich in dieser Entwicklung, dass die Konsumenten wieder etwas verhaltener sind, was eine weitere Zunahme der Inflation in den nächsten Monaten angeht.

Eine gegensätzliche Entwicklung ist bei den Zinserwartungen konstatieren. Im November sinkt der Teilindikator im Vergleich zum Vormonat um 1,95 Punkte auf einen Wert von 95,69 Punkten. Darin kommt die Erwartung zunehmender Zinsen in den nächsten Monaten zum Ausdruck.

Beide Entwicklungen, sowohl bei den Preis- als auch bei den Zinserwartungen der privaten Haushalte, können nicht mit Veränderungen des geldpolitischen Kurses erklärt werden: Die EZB gibt weiterhin keine Hinweise, die ultralockere Geldpolitik in absehbarer Zeit aufzugeben. Zudem hat sich die Inflation in der Eurozone in den letzten Monaten auf dem Niveau des Zielwerts von „unter, aber nahe 2 Prozent“ stabilisiert (siehe *Gesamtwirtschaftliches Umfeld*).

³ Bei den Einzelindikatoren „Preiserwartung“ und „Zinserwartung“ wird ein inverser Zusammenhang mit der Konsumstimmung angenommen. Aus diesem Grund sind sie invers gebildet. Steigende Werte signalisieren, dass diese Einzelindikatoren positiv auf das Konsumbarometer wirken. Die dahinterliegenden Erwartungen sinken zugleich aber (siehe auch Kasten *Zur Interpretation der Einzelindikatoren*).

Fazit: Die Entwicklung des HDE-Konsumbarometers im November wird von zwei gegenläufigen Entwicklungen getrieben. Auf der einen Seite steigt die Anschaffungsneigung der Konsumenten wie stets vor dem Beginn des Weihnachtsgeschäfts. Insbesondere die weiterhin gute gesamtwirtschaftliche Situation als auch die Lage am Arbeitsmarkt bilden dafür das Fundament.

Auf der anderen Seite zeigt sich aber bei den Konjunkturerwartungen die zunehmende Unsicherheit hinsichtlich der zukünftigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Gleichwohl steigt das HDE-Konsumbarometer im Vergleich zum Oktober minimal um 0,2 Punkte auf einen Wert von 100,69 Punkte.

Dementsprechend hält der verhalten optimistische Blick der Konsumenten auf die kommenden Monate noch an, womit der Handel optimistisch in das Weihnachtsgeschäft gehen kann.

Methodik

Die **Datenbasis** für das HDE-Konsumbarometer bildet eine monatliche Haushaltsbefragung, die vom Marktforschungsinstitut YouGov durchgeführt wird. Die Stichprobe umfasst jeweils ungefähr 2.000 Haushalte und ist bevölkerungsrepräsentativ.

Für die Bildung des HDE-Konsumbarometers wird ein ausgewählter Pool zukunftsorientierter **Fragen** (Erwartungen für die nächsten drei Monate) genutzt. Konkret stützt sich das HDE-Konsumbarometer auf sechs Fragen, durch die Erwartungen über die Entwicklung der Anschaffungs- und Sparneigung, der Einkommensentwicklung, der Konjunkturentwicklung sowie der Entwicklung des Zins- und Preisniveaus erhoben werden. Die Antwortkategorien zu den einzelnen Fragen basieren auf einer 5-stufigen Likert-Skala (viel weniger – eher weniger – gleich viel – eher mehr – viel mehr).

Zur **Berechnung** des HDE-Konsumbarometers werden den einzelnen Antworten Punktwerte von eins bis fünf zugeordnet. Anschließend wird für jede Frage der durchschnittliche Antwortwert berechnet. Da die Extremwerte auf der Antwortskala stärkere Verhaltensänderungen der Befragten ausdrücken, werden sie höher gewichtet. Für den aktuellen Barometerwert werden die einzelnen durchschnittlichen Antworten addiert. Bei der Berechnung des Barometers gehen die Antworten auf die sechs Einzelfragen mit unterschiedlichen Gewichten ein, die dem jeweiligen Einfluss auf den Konsum Rechnung tragen.

Des Weiteren wird berücksichtigt, dass die Entwicklung der Anschaffungsneigung verschiedener Haushalte je nach Einkommenshöhe eine unterschiedliche Auswirkung auf den gesamten privaten Konsum hat. Daten des Statistischen Bundesamts zeigen, dass die Gruppe der Haushalte mit einem höheren verfügbaren Einkommen – unter Berücksichtigung der Besetzungszahlen – einen größeren Anteil am gesamten privaten Konsum in Deutschland haben. Mit einer Ausweitung/Einschränkung ihres Konsums rufen diese Haushalte somit deutlichere Veränderungen des gesamten privaten Konsums hervor als Haushalte mit einem geringeren verfügbaren Einkommen. Daher wird das zuvor beschriebene Vorgehen der Ermittlung der Durchschnittsantworten für fünf verschiedene Haushaltstypen (Abgrenzung: monatlich frei verfügbares Haushaltsnettoeinkommen) separat durchgeführt. Der Wert des Konsumbarometers ist die gewichtete Summe der Teilwerte der einzelnen Haushaltsklassen. Die Gewichtung der Haushalte nach verfügbarem Einkommen erfolgt in Anlehnung an den Anteil der Haushaltstypen nach Einkommensniveau am privaten Konsum.

Lange Reihe der Werte des HDE-Konsumbarometers und der Einzelindizes (ab 10/2016)

Tabelle 3: HDE-Konsumbarometer und Einzelindizes

	HDE	EK	AN	SP ^a	PR ^a	KJ	ZI ^a
Oktober 2016	102,49	103,92	104,21	99,32	103,96	100,72	105,05
November 2016	102,28	103,06	104,95	98,69	102,59	102,19	104,23
Dezember 2016	100,78	100,83	100,61	100,96	99,92	100,54	102,34
Januar 2017	100	100	100	100	100	100	100
Februar 2017	100,99	101,82	101,91	98,91	101,22	102,78	98,92
März 2017	100,04	101,26	100,51	98,23	98,52	102,24	98,89
April 2017	102,19	102,89	104,49	100,06	98,58	105,89	98,62
Mai 2017	101,57	102,34	101,82	99,48	100,27	106,10	98,61
Juni 2017	102,55	101,86	104,65	101,52	100,45	105,38	99,83
Juli 2017	102,28	104,04	102,00	99,47	100,27	108,62	97,66
August 2017	101,62	102,95	104,72	96,53	99,40	106,42	99,94
September 2017	100,63	100,45	101,75	99,01	97,13	105,78	98,84
Oktober 2017	101,31	102,22	104,39	97,75	95,86	107,43	97,94
November 2017	101,52	102,37	103,97	99,20	96,78	107,08	95,63
Dezember 2017	100,96	101,67	102,72	99,11	96,41	105,04	98,74
Januar 2018	100,18	101,39	102,41	97,77	94,81	104,75	97,16
Februar 2018	101,02	102,07	101,28	98,40	98,09	108,15	96,33
März 2018	101,18	103,57	104,07	94,71	98,09	109,56	95,57
April 2018	101,50	104,24	103,45	98,37	99,15	104,78	94,28
Mai 2018	100,96	102,98	102,96	97,92	98,44	105,20	94,18
Juni 2018	101,31	104,02	105,88	95,57	97,91	105,50	95,67
Juli 2018	99,97	102,38	100,13	98,56	96,27	102,60	96,65
August 2018	101,43	103,56	105,24	97,88	99,10	102,93	95,75
September 2018	99,98	103,27	102,15	95,95	97,78	102,18	95,54
Oktober 2018	100,49	102,90	102,18	98,56	94,46	103,36	97,64
November 2018	100,69	102,73	104,28	97,98	97,22	101,74	95,69

Index: Januar 2017 = 100; HDE: HDE-Konsumbarometer; EK: Einkommenserwartung; AN: Anschaffungsneigung; SP: Sparneigung; PR: Preiserwartung; KJ: Konjunkturerwartung; ZI: Zinserwartung
^aBei diesen Einzelindikatoren wird ein inverser Zusammenhang mit der Konsumstimmung angenommen. Aus diesem Grund sind sie invers gebildet. Steigende Werte signalisieren, dass diese Einzelindikatoren positiv auf das Konsumbarometer wirken. Die dahinterliegende Neigung bzw. Erwartung sinkt zugleich aber (siehe auch Kasten *Zur Interpretation der Einzelindikatoren*).

Rechtlicher Hinweis

Die vorstehenden Angaben und Aussagen stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Die verwendeten Daten stammen aus unterschiedlichen Quellen und wurden als korrekt und verlässlich betrachtet, jedoch nicht unabhängig überprüft; ihre Vollständigkeit und Richtigkeit sind nicht garantiert, und es wird keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden aus deren Verwendung übernommen, soweit nicht durch grobe Fahrlässigkeit oder vorsätzliches Fehlverhalten unsererseits verursacht.

Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung und ohne Angabe von Gründen geändert werden. Die vorstehenden Aussagen werden lediglich zu Informationszwecken des Auftraggebers gemacht und ohne darüber hinausgehende vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt.

Soweit in vorstehenden Angaben Prognosen oder Erwartungen geäußert oder sonstige zukunftsbezogene Aussagen gemacht werden, können diese Angaben mit bekannten und unbekanntem Risiken und Ungewissheiten verbunden sein. Es kann daher zu erheblichen Abweichungen der tatsächlichen Ergebnisse oder Entwicklungen zu den geäußerten Erwartungen kommen. Neben weiteren hier nicht aufgeführten Gründen können sich insbesondere Abweichungen aus der Veränderung der allgemeinen wirtschaftlichen Lage, der Entwicklung der Finanzmärkte und Wechselkurse sowie durch Gesetzesänderungen ergeben.

Das Handelsblatt Research Institute verpflichtet sich nicht, Angaben, Aussagen und Meinungsäußerungen zu aktualisieren.

Es gelten die [Allgemeinen Geschäftsbedingungen](#) des Handelsblatt Research Institute.

Handelsblatt Research Institute

Hohe Straße 46a
40123 Düsseldorf
+49 (0)211/887-1100
www.handelsblatt-research.com

Autoren

Dr. Sven Jung
Dr. Jan Kleibrink
Prof. Dr. Dr. h. c. Bert Rürup

Ansprechpartner

Dr. Sven Jung
+49 (0)211/887-1243
jung@handelsblatt-research.com

Studie im Auftrag des HDE

© 2018 Handelsblatt Research Institute