



HDE



Konsumbarometer

FEBRUAR 2019

Vorsprung durch Wissen.



FEBRUAR 2019

ERSTELLT FÜR

Handelsverband Deutschland - HDE e.V.
Februar 2019

ERSTELLT VON

HANDELSBLATT RESEARCH INSTITUTE

INHALT

Gesamtwirtschaftliches Umfeld.....	4
Umfrageergebnisse.....	10
Methodik.....	16
Lange Reihe der Werte des HDE-Konsumbarometers und der Einzelindizes (ab 10/2016).....	17
Rechtlicher Hinweis	19

Gesamtwirtschaftliches Umfeld

Die deutsche Volkswirtschaft ist im Jahr 2018 um 1,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr gewachsen. So lautet das Ergebnis der vorläufigen Schätzung, die das Statistische Bundesamt am 15. Januar veröffentlichte. Die Meinungen, wie dieses Ergebnis zu interpretieren ist, gehen dabei durchaus auseinander. Dem Sprichwort folgend mutet den einen das Glas halbvoll und den anderen halb leer an.

Nach der eher optimistischen Interpretation ist ein gesamtwirtschaftlicher Zuwachs von 1,5 Prozent für das Gesamtjahr fraglos solide. Das Jahr 2018 war das neunte Wachstumsjahr in Folge, die deutsche Volkswirtschaft befindet sich damit insgesamt weiter auf einem stabilen Wachstumskurs. Jedoch war auch im dritten Quartal 2018 die Gesamtleistung der Wirtschaft zum ersten Mal seit mehr als drei Jahren geschrumpft, und vereinzelt wurde dieser Rückgang als Vorbote einer Rezession interpretiert. Die Mehrheit der Konjunkturauguren sah in diesem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im dritten Quartal um 0,2 Prozent einen Ausreißer als Folge des extrem heißen Sommers sowie der Probleme der deutschen Autobauer mit dem neuen internationalen Abgas-Testverfahren WLTP und erwartete daher einen Aufholprozess in den letzten drei Monaten des Jahres. Die Detailergebnisse dieses letzten Quartals sind noch nicht veröffentlicht, das Jahreswachstum von 1,5 Prozent erlaubt aber den Schluss, dass die Gesamtleistung der Volkswirtschaft im vierten Quartal 2018 zwar nicht erneut geschrumpft ist, es aber keinen markanten Aufholprozess gegeben hat. Der Zuwachs des BIP im vierten Quartal 2018 dürfte im Bereich von 0,2 Prozent gelegen haben. Dies legt zumindest die Faustformel für die Ermittlung der gesamtwirtschaftlichen Zuwachsrates nahe. Das Wachstum eines Jahres setzt sich zusammen aus der Summe der positiven oder negativen Vorgabe, dem sogenannten statistischen Überhang aus dem Vorjahr, der Wachstumsrate des ersten Quartals, dreiviertel der Veränderungsrate des BIP in den Monaten April bis Juni, der Hälfte der Wachstumsrate des dritten Vierteljahres und einem Viertel der Veränderungsrate der gesamtwirtschaftlichen Leistung des letzten Quartals. Durch das starke Wachstum des Jahres 2017 ging die deutsche Wirtschaft bereits mit einer beachtlichen Startrampe, nämlich einem statistischen Überhang von 0,8 Prozent ins Jahr 2018. In den ersten drei Monaten des vergangenen Jahres legte die Wirtschaft um 0,4 Prozent zu, in den Monaten April bis Juni um 0,5 Prozent, aber im dritten Quartal ging das BIP um 0,2 Prozent zurück. Damit war zum Ende des dritten Quartals bereits ein Wachstum von etwa 1,4 Prozent erreicht. Wenn, wie gemeldet, die Zuwachsrates für das gesamte Jahr bei 1,5 Prozent lag, dann dürfte die Gesamtleistung der Volkswirtschaft im vierten Quartal um etwa 0,2 Prozent gestiegen sein.

Die zentralen Wachstumsimpulse des vergangenen Jahres kamen dabei aus der Binnenwirtschaft. Die größten Wachstumstreiber waren 2018 die Bruttoanlageinvestitionen mit einem Wachstumsbeitrag zum realen BIP von 0,6 Prozentpunkten sowie der private

Konsum mit 0,5 Prozentpunkten. Zugelegt haben die privaten Konsumausgaben in 2018 gegenüber dem Vorjahr um 1,0 Prozent, der staatliche Konsum wuchs um 1,1 Prozent. Die Zuwächse, waren damit allerdings deutlich geringer, als in den drei Vorjahren. Der in der Vergangenheit zumeist wichtigste Wachstumsmotor der deutschen Volkswirtschaft, der Außenhandel, hat dagegen in 2018 mit einem Minus von 0,2 Prozent die gesamtwirtschaftliche Dynamik gebremst. Zwar legten die Exporte preisbereinigt um 2,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr zu, die Importe allerdings um 3,4 Prozent.

Die Erwartung, dass die deutsche Volkswirtschaft nicht in eine Rezession abgleiten wird, wird gestützt durch die Meldung des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) vom 22. Januar, nach der das monatlich nach den Konjunkturerwartungen befragte Sample von Finanzmarktexperten zwar keinen konjunkturellen Optimismus versprühte, wohl aber eine eher überraschende Zuversicht signalisierte. Die ZEW-Konjunkturerwartungen verbesserten sich den dritten Monat in Folge, nun von -17,5 auf -15 Punkte.

Ein positives Bild zeigt sich weiterhin am Arbeitsmarkt. Im Januar waren 2,406 Millionen Menschen in Deutschland arbeitslos. Dies sind zwar 196.000 Arbeitslose mehr als im Vormonat, die Arbeitslosenquote steigt um 0,4 Prozentpunkte auf 5,3 Prozent, verglichen mit dem Januar 2018 sank die Anzahl jedoch um 165.000. Auch saisonbereinigt ging die Arbeitslosigkeit zurück, wenn auch nur um 2000 Personen und damit langsamer als in den vergangenen Monaten. Die Arbeitslosenzahl. Der Chef der Bundesagentur für Arbeit Detlef Scheele betonte anlässlich der Vorstellung dieser aktuellen Zahlen am 31. Januar, „die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung setzt ihren Wachstumskurs fort, und die Nachfrage der Betriebe nach neuen Mitarbeitern bleibt auf einem sehr hohen Niveau“. Denn die Frühindikatoren für den Arbeitsmarkt zeigen weiter nach oben, nur nicht mehr ganz so steil, wie noch im Jahr 2018.

Eine Verbesserung gibt es auch bei der Anzahl der Erwerbstätigen mit Wohnort in Deutschland: Im Dezember 2018 wies diese Anzahl laut Meldung des Statistischen Bundesamtes vom 31. Januar einen Wert von rund 45 Millionen Personen auf, 494.000 Personen (+1,1 Prozent) mehr als im Dezember 2017.

Und eine Trendumkehr ist diesbezüglich nicht zu erwarten. Die Bundesregierung geht im ihrem Jahreswirtschaftsbericht 2019, der am 30. Januar vorgestellt wurde, davon aus, dass die Arbeitslosenquote im aktuellen Jahr auf voraussichtlich 4,9 Prozent sinken und die Anzahl der Erwerbstätigen auf 45,2 Millionen steigen wird. Im Zuge dieser Entwicklung sollen auch die privaten Einkommen spürbar zunehmen. Laut Einschätzung der Bundesregierung steigen die Nettolöhne und -gehälter der Arbeitnehmer im Jahr 2019 um 4,8 Prozent.

In der pessimistischen Lesart der konjunkturellen Entwicklung kann man darauf hinweisen, dass die deutsche Wirtschaft in diesem Jahrzehnt nur im Jahr 2013 schwächer gewachsen ist als im vergangenen Jahr. Das Wachstum des vierten Quartals sei zwar positiv gewesen, aber

deutlich schwächer als die ersten beiden Quartale des Jahres. Das negative dritte Quartal wurde nicht durch einen kraftvollen Aufholprozess kompensiert, es deutete sich eher eine Abschwächung der Konjunktur an. Dieser Interpretation hatten sich in den vergangenen Monaten bereits die Wirtschaftsforschungsinstitute angeschlossen, die zum Ende des vergangenen Jahres ihre Wachstumsprognosen teils deutlich nach unten korrigiert hatten. Der IWF setzte in diesem Monat diesen Reigen der Abwärtsrevisionen fort, und revidierte seine Wachstumsprognose für Deutschland für das laufende Jahr von 1,9 Prozent auf 1,3 Prozent herunter. Noch deutlicher machte dies die Bundesregierung in ihrem Jahreswirtschaftsbericht 2019. Dort wird für das laufende Jahr nur noch ein gesamtwirtschaftlicher Zuwachs von 1,0 Prozent prognostiziert – satte 0,8 Prozentpunkte weniger als noch in der Herbstprognose erwartet wurde.

Gestützt wurde dies von der jüngsten Aktualisierung der Produktion im Verarbeitenden Gewerbe. Diese war im November um 1,9 Prozent gegenüber dem Vormonat zurückgegangen, zum Vorjahresmonat betrug dieser Rückgang sogar 4,7 Prozent. Ein solcher Rückschlag für das in Deutschland traditionell bedeutende Verarbeitende Gewerbe, an dem auch viele nachgelagerte Dienstleistungen hängen, ist ein schlechtes Vorzeichen für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in diesem Jahr.

Gleichermaßen ist der ifo-Geschäftsklimaindex in diesem Monat stark zurückgegangen und erreicht mit 99,1 Punkten ein Dreijahrestief. Damit liegt der Wert des wichtigen Konjunkturindikators 1,9 Punkte unter dem Vormonat. Diesen fünften Rückgang des Geschäftsklimaindex in Folge kommentierte ifo-Chef Clemens Fuest mit: „Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einem Abschwung.“

Diese Meldungen machen noch keine Rezession aus, sie fügen sich aber in ein zunehmend klarer werdendes Gesamtbild: Die deutsche Konjunktur steckt nicht in einem kurzfristigen Zwischentief, sondern flacht sich ab. Zwar dürfte die Wirtschaft auf einem soliden aber merklich abgeflachten Wachstumspfad bleiben, die Wachstumsraten der vergangenen Jahre sind aber bis auf weiteres nicht wieder zu erwarten. Dazu kommen weltwirtschaftliche Risiken.

Die im Vergleich zur deutschen Ökonomie etwa dreieinhalb Mal größere chinesische Volkswirtschaft legte im vergangenen Jahr um 6,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr zu. Die Wachstumsrate war mithin deutlich höher als die deutsche, die Beurteilung gleichzeitig durchgehend negativer Natur. Denn die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt ist mit einem Zuwachs von 6,6 Prozent so schwach gewachsen, wie seit 28 Jahren nicht mehr. Der Wachstumspfad dieser Ökonomie flacht sich trendmäßig ab. Die Regierung kündigte daher milliardenschwere Konjunkturlösungen an. Die Auswirkungen der chinesischen

Wachstumsschwäche auf die Weltwirtschaft sind derzeit nicht klar abzusehen, gehören aber zweifellos zu den großen weltwirtschaftlichen Risiken.

Die zweite ganz große Unsicherheit der wirtschaftlichen Entwicklung Deutschlands sowie der gesamten EU ist der weitere Verlauf des Austritts Großbritanniens aus der EU. Nachdem das britische Unterhaus den zwischen Großbritannien und der EU-Kommission ausgehandelten Austritts-Vertrag mit einer großen Mehrheit abgelehnt hat, scheinen die Entwicklungen der kommenden Wochen wieder völlig offen. Nachverhandlungen, für sich das Unterhaus am 29. Januar ausgesprochen hat, werden von den übrigen EU-Mitgliedern ausgeschlossen, eine Zustimmung des Unterhauses zum vorliegenden Vertrag zu einem späteren Zeitpunkt scheint mindestens genauso unwahrscheinlich. Genauso wenig zu prognostizieren wie der politische Ausgang sind die wirtschaftlichen Folgewirkungen. Ein Austritt Großbritanniens aus der EU – ob nun geordnet oder ungeordnet – würde zweifellos aufgrund der engen wirtschaftlichen Verflechtungen negativ auf die Konjunktur in der EU wirken. Die deutsche Wirtschaft ist so stark in internationale Handelsströme verflochten wie kein anderes Land vergleichbarer Größe, der Effekt dürfte besonders stark zu spüren sein. Dies umso mehr, da Großbritannien der fünftwichtigste Handelspartner Deutschlands ist. Unternehmen und Politik sind gut beraten, sich mit allen Optionen auseinanderzusetzen und entsprechende Vorbereitungen zu treffen.

Große Unsicherheiten für die Wirtschaft des gesamten Euroraums sieht auch die Europäische Zentralbank. Nachdem EZB-Präsident Mario Draghi im Dezember noch von wachsenden Risiken für die europäische Konjunktur aber einer insgesamt stabilen Situation gesprochen hatte, äußerte er sich bei der Pressekonferenz zur monatlichen Ratssitzung am 24. Januar sehr deutlich: „Für die Wirtschaft im Euroraum überwiegen inzwischen die Risiken.“ Zwar sei man sich im Rat einig, dass eine Rezession derzeit unwahrscheinlich sei. Dennoch ist die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung im Laufe dieses Jahres deutlich gesunken.

Ein Blick auf die aktuelle Entwicklung der Inflationsrate stützt diese Einschätzung. Am 30. Januar veröffentlichte das Statistische Bundesamt seine Schnellschätzung der Teuerungsrate im Januar. Sie liegt voraussichtlich bei 1,4 Prozent und ist damit im Vergleich zum Vormonat um 0,3 Prozentpunkte gesunken.

Einer der wichtigsten Treiber der Ausgaben privater Haushalte sind die Mieten. Rund 27 Prozent ihres verfügbaren Einkommens geben die Haushalte in Deutschland für das Wohnen aus, ein im internationalen Vergleich relativ hoher Wert. Vor diesem Hintergrund ist der deutsche Immobilienboom der vergangenen Jahre, der zu stark steigenden Kauf- und Neuvermietungspreisen geführt hat, zu einem zentralen öffentlichen und politischen Thema geworden. Eine Maßnahme der Bundesregierung, die Lage auf dem Immobilienmarkt zu

entspannen, war die Einführung des Baukindergeldes. Bis zu 12.000 Euro Zuschuss – verteilt über zehn Jahre – sollen Familien für jedes Kind bekommen, wenn sie eine Immobilie bauen oder erwerben. Schon seit der Konzeption steht diese Förderung in der Kritik. Kritiker bemängeln, dass auch Haushalte gefördert werden, die ohnehin eine Immobilie erwerben wollten und es zu massiven Mitnahmeeffekten kommen würde. Zudem würden vor allem Haushalte von Besserverdienern begünstigt, für die die Wohnkosten im Vergleich zu Geringverdienern ein geringeres Problem seien. Nun erklärte die Bundesregierung auf Anfrage der Linkspartei, dass 90 Prozent der bisher gestellten Förderanträge mit dem Kauf einer Bestandsimmobilie begründet wurden. Die Förderung wirkt also nicht nur unmittelbar eher für Gutverdiener, auch der mittelbare Effekt auf Geringverdiener über eine gesteigerte Bautätigkeit und damit eine Vergrößerung des Angebotes von Wohnraum auf angespannten Immobilienmärkten, wird nicht erfüllt. Damit verfehlt diese Subvention weitgehend ihr eigentliches Ziel.

Tabelle 1: Gesamtwirtschaftliche Daten

Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung	2017	IV/17	I/18	II/18	III/18	Letztes Quartal zum Vorjahr in Prozent
Real. Bruttoinlandsprodukt	2,2	0,5	0,4	0,5	-0,2	1,1
Privater Konsum	1,8	0,2	0,5	0,3	-0,3	0,5
Ausrüstungsinvestitionen	3,7	0,5	2,1	0,1	0,8	3,7
Bauinvestitionen	2,9	0,2	1,6	0,9	1,0	3,3
Ausfuhren	4,6	1,7	-0,3	0,8	-0,9	1,1
Einfuhren	4,8	1,4	-0,3	1,5	1,3	3,8
Arbeitsmarkt, Produktion und Preise	2017	Okt 2018	Nov 2018	Dez 2018	Jan 2019	Letzter Monat zum Vorjahr in Prozent
Industrieproduktion ¹	-	-0,8	-1,9	-	-	-4,6
Auftragseingänge ¹	-	0,2	-1,0	-	-	-4,3
Einzelhandelsumsatz ¹	-	0,8	1,6	-4,3	-	-2,1
Exporte ²	-	0,9	-0,4	-	-	0,0
ifo-Geschäftsklimaindex	103,0	102,8	102,0	101,0	-	-3,9
Einkaufsmanagerindex	56,1	52,3	51,8	51,5	-	-18,6
GfK-Konsumklimaindex	10,7	10,6	10,6	10,4	10,5	-2,8
Verbraucherpreise ³	1,9	2,5	2,3	1,7	1,4	-
Erzeugerpreise ³	2,6	3,4	3,3	2,8	-	-
Arbeitslosenzahl ⁴	2338	2291	2276	2264	2262	-
Offene Stellen ⁴	796	803	802	801	804	-

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.

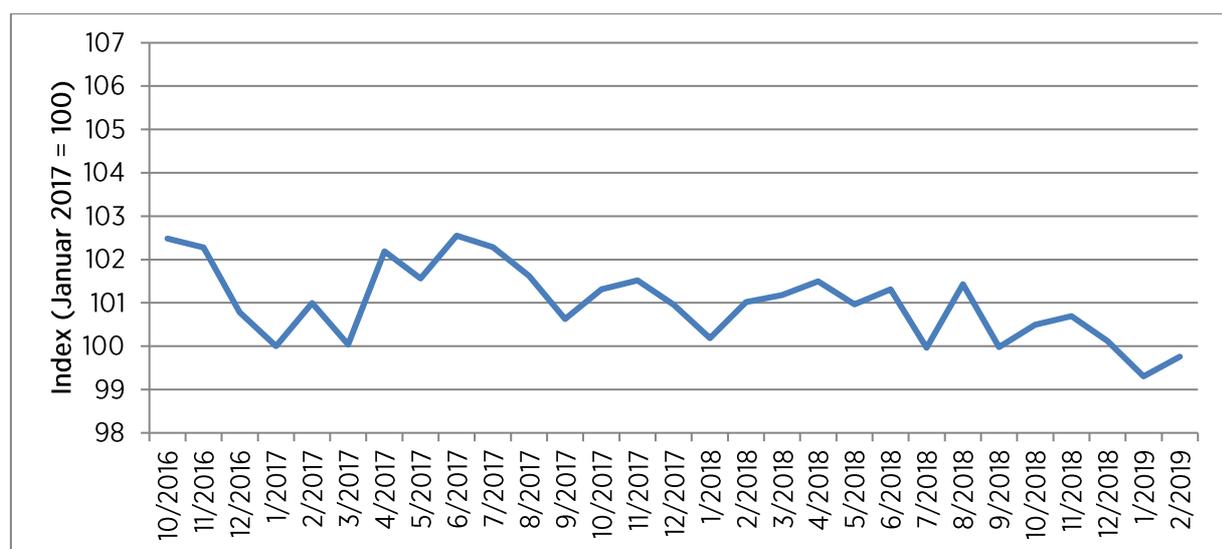
Tabelle 2: HDE-Konsumbarometer und Einzelindizes

	Sep	Okt	Nov	Dez	Jan	Feb
	2018	2018	2018	2018	2019	2019
HDE-Konsumbarometer	99,98	100,49	100,69	100,12	99,30	99,76
Einkommen	103,27	102,90	102,73	103,55	103,55	103,57
Anschaffungen	102,15	102,18	104,28	104,04	102,36	99,85
Sparen ^a	95,95	98,56	97,98	96,52	95,92	97,08
Preis ^a	97,78	94,46	97,22	95,82	96,39	100,11
Konjunktur	102,18	103,36	101,74	100,66	96,75	99,82
Zins ^a	95,54	97,64	95,69	94,76	97,06	95,23

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 Barometer nicht das aktuelle Verbraucherverhalten ab. Vielmehr ist es zukunftsgerichtet und steht für die Verbraucherstimmung in den nächsten drei Monaten.

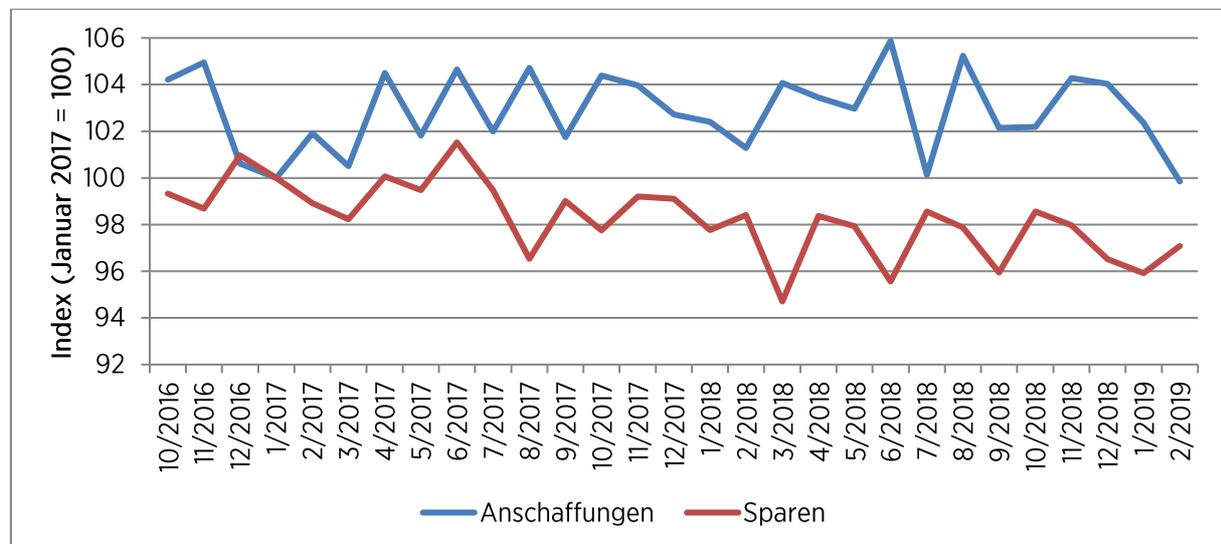
Abbildung 1: HDE-Konsumbarometer



Im Vormonat war das HDE-Konsumbarometer um 0,8 Punkte gefallen und hatte bei 99,30 Punkten seinen bisherigen Tiefststand erreicht (siehe Abbildung 1). In diesem Monat hat sich nun der Wert wieder leicht erhöht und die Stimmung der Konsumenten insofern geringfügig verbessert. Denn das HDE-Konsumbarometer notiert im Februar bei 99,76 Punkte und damit, gut 0,4 Punkte über dem Wert des Januars. Dies zeigt zwar eine Erholung der Konsumentenstimmung in Deutschland an, allerdings noch immer auf einem niedrigen Niveau. Denn die 99,76 Punkte sind der zweittiefste Wert, der bisher für das Konsumbarometer ermittelt wurde. Verglichen mit dem Vorjahresmonat ist er um 1,26 Punkte geringer.

Trotz des moderaten Anstiegs der Konsumneigung ist die Anschaffungsneigung im Februar – zum dritten Mal in Folge – gesunken (siehe Abbildung 2). Die Anschaffungsneigung der Konsumenten ist seit November vergangenen Jahres um mehr als vier Punkte zurückgegangen und erreicht in diesem Monat mit 99,85 Punkten den bisherigen Tiefststand. Bereits zum Jahresausklang 2018 deutete sich sehr deutlich an, dass die Konsumenten zurückhaltend ins neue Jahr starten würden. Diese Einschätzung verfestigt sich zunehmend und lässt nicht erwarten, dass der privaten Konsum in den kommenden Monaten wieder ansteigt und zu einem signifikanten Treiber der schwächeren gesamtwirtschaftlichen Dynamik wird.

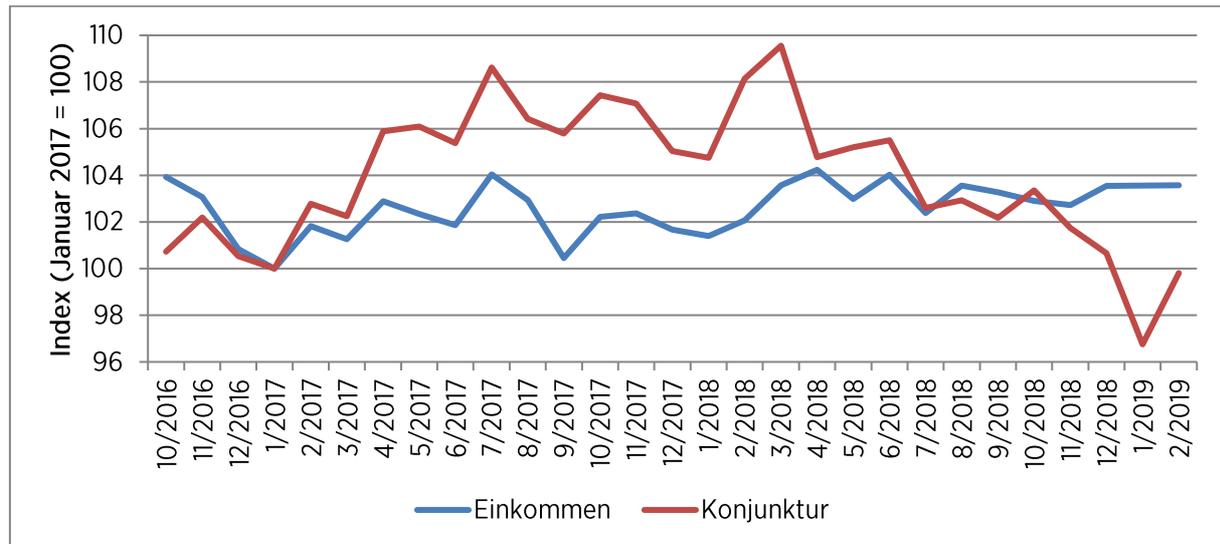
Abbildung 2: Anschaffungs- und Sparneigung²



² Beim Einzelindikator „Sparneigung“ wird ein inverser Zusammenhang mit der Konsumstimmung angenommen. Aus diesem Grund ist er invers gebildet. Steigende Werte signalisieren, dass dieser Einzelindikator positiv auf das Konsumbarometer wirkt. Die dahinterliegende Neigung sinkt zugleich aber (siehe auch Kasten *Zur Interpretation der Einzelindikatoren*).

Die Sparneigung geht im Februar ebenfalls moderat zurück – aufgrund der inversen Bildung durch einen ansteigenden Wert verdeutlicht. Damit pendelt sich die Sparneigung in diesem Monat in der Mitte der Entwicklung der Vormonate ein.

Abbildung 3: Einkommens- und Konjunkturerwartung



Die Konjunkturerwartungen waren im Vormonat um mehr als vier Punkte geradezu eingebrochen und hatten bei 96,75 Punkten ihren bisherigen Tiefststand erreicht. In diesem Monat wird ein Teil dieses Rückgangs wieder ausgeglichen. Die Konjunkturerwartung der Befragten liegt bei 99,82 Punkten. Dies sind aber immer noch 8,33 Punkte weniger als vor einem Jahr.

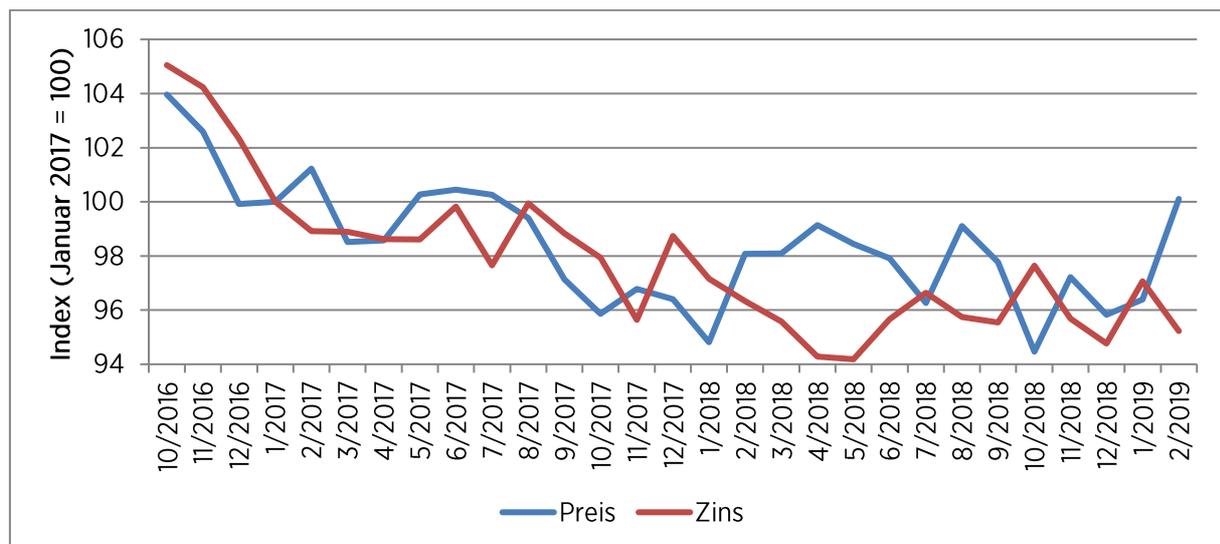
Insofern gilt auch hier, dass die beobachtete Erholung auf niedrigem Niveau stattfindet. Die Entwicklung der Konsumenteneinschätzung passen insofern eher zu den ZEW-Konjunkturerwartungen als zum ifo-Geschäftsklimaindex. Allerdings gilt auch, dass mit Ausnahme des Tiefstandes aus dem vergangenen Monat die Konjunkturerwartungen nie so niedrig waren wie in diesem Monat.

Dies zeigt erneut, dass die Befragten sehr deutlich auf die veröffentlichten Konjunkturerwartungen und Frühindikatoren reagieren, die das mediale Bild der zukünftigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung prägen. Dieses Bild hat sich im Laufe der zweiten Jahreshälfte 2018 deutlich verschlechtert, wie dies auch an der Entwicklung der Verbrauchererwartungen abzulesen ist. Und diese Erwartungen wirken sich unmittelbar – in Form einer sich selbsterfüllenden Prophezeiung – auf das Konsumverhalten aus.

Keine Bewegung gibt es bei der Einkommenserwartung. Mit 103,57 Punkten liegt dieser Teilindikator unverändert auf dem Niveau des Vormonats (103,56 Punkte) und verharrt auf einem vergleichsweise hohen Niveau.

Dies reflektiert die Stimmung der Befragten hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Während die Konjunktur zuletzt schwächelte und auch die Hoffnung auf eine baldige Rückkehr zu höheren Wachstumsraten zunehmend schwindet, werden vom Arbeitsmarkt weiterhin sehr gute Zahlen gemeldet. Der Arbeitsmarkt ist ein nachlaufender Konjunkturindikator, ein Durchwirken der schwächeren Konjunkturentwicklung ist derzeit unwahrscheinlich, nicht zuletzt, weil zunehmende Fachkräfteengpässe in einigen Branchen und Regionen zu beobachten sind.

Abbildung 4: Preis- und Zinserwartung³



Die Preiserwartungen sind im Februar gesunken – durch die inverse Bildung drückt sich dies in einem steigenden Wert aus – und notieren bei einem Wert von 100,11 Punkten. Die Teuerungsrate in Deutschland war zuletzt zwei Monate in Folge gesunken und nicht mehr so stark wie im Herbst des Vorjahres. Dies erlaubt den Schluss, dass die Befragten auch ihre Erwartungen zu Preissteigerungen für die kommenden Monate nach unten angepasst haben.

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*).

Wenig Bewegung gibt es bei den Zinserwartungen, diese liegen im Februar bei 95,23 Punkten. Hier bleibt es abzuwarten, inwieweit die Befragten in den kommenden Monaten darauf reagieren, dass die EZB vor dem Hintergrund der konjunkturellen Unsicherheiten eine Anhebung ihrer auf historischen Tiefständen liegenden Leitzinsen für die kommenden Monate erst einmal abgesagt hat.

Fazit: Im Februar 2019 verfestigt sich das Bild der vergangenen Monate: Das HDE-Konsumbarometer ist leicht angestiegen, allerdings auf niedrigem Niveau. Die Konjunkturerwartungen lagen ebenfalls über dem Januarwert, wenngleich auf dem zweitniedrigsten Wert, der bisher gemessen wurde. Die Anschaffungsneigung erreicht in diesem Monat ihren Tiefststand. Einzig die Einkommenserwartung der Befragten liegt weiterhin auf einem vergleichsweise hohen Niveau.

Die Erwartungen der Befragten reagieren damit auf die in den Medien verbreitete konjunkturelle Entwicklung, die sich seit dem Sommer 2018 merklich eingetrübt hat, und vor dem Hintergrund des verworrenen geopolitischen Umfelds im laufenden Jahr nicht an die hohe Wachstumsdynamik der Vorjahre anknüpfen wird.

Gleichzeitig verstärken die Verbraucher diese Entwicklung, wenn sie sich in einer stärkeren Konsumzurückhaltung üben, denn der privaten Konsum ist in den vergangenen Jahren zum wichtigsten Wachstumstreiber der deutschen Konjunktur geworden.

Für die kommenden Monate sind die Konsumerwartungen daher weiterhin getrübt. Wie stark eine weiterhin stabile Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt diese wieder heben kann, und wie die gesamtwirtschaftliche Performanz sich tatsächlich weiter entwickeln wird, werden die kommenden Monate zeigen.

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
Dezember 2018	100,12	103,55	104,04	96,52	95,82	100,66	94,76
Januar 2019	99,30	103,55	102,36	95,92	96,39	96,75	97,06
Februar 2019	99,76	103,57	99,85	97,08	100,11	99,82	95,23

Index: Januar 2017 = 100; HDE: HDE-Konsumbarometer; EK: Einkommenserwartung;

AN: Anschaffungsneigung; SP: Sparneigung; PR: Preiserwartung; KJ:

Konjunkturerwartung; ZI: Zinserwartung

^a:Bei 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

Toulouser Allee 27
40211 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

© 2019 Handelsblatt Research Institute