



HDE 
Konsumbarometer

JULI 2018

Vorsprung durch Wissen.



JULI 2018

ERSTELLT FÜR

Handelsverband Deutschland - HDE e.V.
Juli 2018

ERSTELLT VON

HANDELSBLATT RESEARCH INSTITUTE

INHALT

| | |
|--|----|
| Gesamtwirtschaftliches Umfeld..... | 4 |
| Umfrageergebnisse..... | 9 |
| Methodik..... | 15 |
| Lange Reihe der Werte des HDE-Konsumbarometers und der Einzelindizes (ab 10/2016)..... | 16 |
| Rechtlicher Hinweis | 17 |

Gesamtwirtschaftliches Umfeld

„Gewitterwolken am deutschen Konjunkturhimmel“. Unter dieser Überschrift veröffentlichte das ifo-Institut in München am 19. Juni seine aktualisierte Konjunkturprognose. Die Konjunkturrexperten des Instituts senkten ihre Wachstumsprognose, bei der sie im Frühjahr noch ein Wirtschaftswachstum von 2,6 Prozent für 2018 erwartet hatten, deutlich: Nunmehr soll die deutsche Wirtschaft in diesem Jahr nur noch um 1,8 Prozent wachsen. Und für das kommende Jahr wird nun ein Wachstum von 1,9 Prozent prognostiziert, nachdem man im Frühjahr noch ein Plus von 2,1 Prozent erwartet hatte.

Das Handelsblatt Research Institute sieht die Lage in seiner am 22. Juni veröffentlichten Sommerprognose ähnlich: Für das laufende Jahr wird die Wachstumsprognose vom Frühjahr deutlich von 2,5 Prozent auf 1,9 Prozent nach unten korrigiert, und für 2019 liegen die Erwartungen nur noch bei 1,4 statt 1,8 Prozent. Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) korrigierte sich gleichermaßen fürs laufende Jahr um 0,5 Prozentpunkte nach unten (nun 1,9 Prozent), und für 2019 rechnen die Berliner Konjunkturforscher nach 1,9 Prozent im Frühjahr nunmehr mit einem Zuwachs von 1,7 Prozent. Beim RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung aus Essen setzten die Forscher die 2018-Prognose um 0,6 Prozentpunkte auf 1,8 Prozent herunter, und für 2019 werden 1,5 Prozent statt 1,9 Prozent erwartet. Optimistischer bleibt das Institut für Weltwirtschaft in Kiel (IfW): Zwar wurde dort die Prognose für das laufende Jahr von 2,5 auf 2,0 Prozent gesenkt, für 2019 aber an der ursprünglichen Erwartung von 2,3 Prozent festgehalten.

So sind sich die führenden deutschen Konjunkturforscher weitgehend einig: Der Höhepunkt des bislang zweitlängsten Konjunkturaufschwungs in der Geschichte der Bundesrepublik ist – zum gegenwärtigen Stand des Wissens – überschritten.

Im Kurzbericht zum HDE-Konsumbarometer des vergangenen Monats konnte noch kein abschließendes Urteil gefällt werden, ob die deutsche Wirtschaft vor dem Hintergrund des schwachen ersten Quartals dieses Jahres am Beginn einer Schwächephase steht, oder ob es sich nur um eine kurzfristige Delle handelt. Der Grund: Im ersten Quartal waren eine Reihe von Sonderfaktoren dafür verantwortlich, dass die Wirtschaft den Schwung des Vorjahres nicht halten konnte: Streiks, die frühen Osterfeiertage und vor allem eine besonders starke Grippewelle hatten die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Leistung des ersten Quartals gebremst.

Die Tatsache, dass mittlerweile ein klareres Urteil über die weitere Entwicklung gefällt werden kann und die Wachstumsprognosen durchweg nach unten korrigiert wurden, liegt daran, dass neben den Sonderfaktoren nunmehr auch strukturelle Hemmnisse das Wachstum bremsen:

Der – je nach Lesart drohende oder bereits begonnene – Handelskrieg zwischen den USA auf der einen und mehr oder weniger dem Rest der Welt auf der anderen Seite schien lange Zeit keinen allzu großen Einfluss auf die realwirtschaftliche Entwicklung zu nehmen. Nun aber geht der Konflikt in die nächste Eskalationsstufe: Bereits seit Anfang Juni erheben die USA 25 Prozent bzw. 10 Prozent Zoll auf Stahl und Aluminium aus der EU. Am 22. Juni zog die EU nach: Zusatzzölle auf Produkte mit einem Gegenwert von 2,8 Mrd. Euro aus den USA werden fällig, darunter Motorräder, Jeans, Erdnussbutter und Whiskey. Zudem sind die Vorbereitungen für Zölle auf weitere Produkte im Wert von 3,6 Mrd. Euro bereits getroffen. Währenddessen lassen die USA eine Ausweitung der Einfuhrzölle auf weitere EU-Produkte prüfen. So könnten demnächst, im Interesse der „nationalen Sicherheit“ der USA, auch Autos und Autoteile mit hohen Einfuhrabgaben belegt werden – eine Maßnahme, die die europäische Automobilindustrie und damit allen voran Deutschland empfindlich treffen würde.

Damit würde der europäisch-amerikanische Handelsstreit in Richtung einer Größenordnung ausgeweitet, die der chinesisch-amerikanische bereits erreicht hat: Die beiden Staaten erheben gegenseitig Sonderzölle im Gegenwert von jeweils rund 50 Mrd. Euro.

Gleichzeitig ist der Handelskrieg nur eine Ausprägung der aktuellen weltpolitischen Wetterlage: Spätestens seit Donald Trump die Regierungschefs der wichtigsten Wirtschaftsnationen düpierte, indem er den G7-Gipfel Anfang Juni in Kanada zunächst vorzeitig verließ, um im Anschluss via Twitter seine Zustimmung zu den Gipfelbeschlüssen zurückzuziehen, ist klar, dass die USA unter dem aktuellen Präsidenten keine verlässlicher Partner sind, weder in wirtschaftlichen noch in politischen oder militärischen Fragen, sie isolieren sich bewusst zunehmend von ihren Partnern. Die wirtschaftlichen Auswirkungen einer solchen globalpolitischen Neuordnung sind kaum abzusehen, die Unsicherheit ist mithin groß. Dies spiegelt sich auch in den deutlich gedämpften Konjunkturerwartungen der Konsumenten wieder (siehe Abbildung 3).

So lässt sich festhalten: Die deutsche Wirtschaft befindet sich am Ende einer konjunkturellen Hochphase. Nun ist ein Wirtschaftswachstum von 1,8 Prozent in Deutschland, wie das HRI prognostiziert, mitnichten ein besorgniserregender Wert. Aber diese immer noch ansehnliche Wachstumsrate ist vor allem dem Schwung des starken zweiten Halbjahrs 2017 zu verdanken. Dieser Schwung, der der Konjunktur in der letzten Zeit eine beachtliche Dynamik verliehen hat, dürfte bis auf weiteres ausbleiben. Und auch wenn die Erwartungen der Konjunkturforscher inzwischen merklich nach unten gegangen sind, können weitere Abwärts-Revisionen nicht ausgeschlossen werden: Sollten sich die globalwirtschaftlichen Umstände – etwa durch eine weitere Eskalation des Handelsstreits – weiter verschlechtern, dürften die Herbstprognosen noch schlechter ausfallen.

Nicht nur das geopolitische Umfeld belastet die Wirtschaft, auch die nationale Politik dient im Augenblick nicht als Stabilitätsanker oder gar Hoffnungsträger. Von der äußerst zähen Regierungsbildung zeigte sich die deutsche Wirtschaft weitgehend unbeeindruckt. Ob dies in einem gesamtwirtschaftlich eingetrübten Umfeld auch für die aktuelle Regierungskrise gilt, darf bezweifelt werden. Welche Rolle tatsächliche Sachthemen in der Asylpolitik, der bayrische Wahlkampf oder andere machtpolitische Überlegungen im Konflikt zwischen CDU und CSU spielen, kann man nur erahnen. Fest steht aber, dass der in den vergangenen Wochen zunehmend eskalierende Streit der beiden Unionsparteien ein vorzeitiges Ende der aktuellen Regierungskoalition nach gut drei Monaten im Amt in den Bereich des Möglichen gerückt hat. Wie auch immer diese Auseinandersetzung beendet werden wird – mit einem Kompromiss, einer Weiterführung der Koalition nach einer Kabinettsumbildung, der Bildung einer neuen Regierungskoalition oder Neuwahlen – das Vertrauen in die politische Stabilität in Deutschland ist nachhaltig beschädigt und die Unsicherheit bei Unternehmen und Verbrauchern entsprechend groß.

Im letzten Kurzbericht zum HDE-Konsumbarometer konnte noch festgehalten werden, dass die Finanzmarktexperten/-innen und Unternehmen bei ihren Einschätzungen der weiteren konjunkturellen Entwicklung bislang relativ unbeeindruckt waren. Beim Blick auf die vom Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) erhobenen Konjunkturerwartungen auf Basis der Aussagen von Finanzmarktexperten/-innen als auch beim Blick auf das ifo Geschäftsklima zeigt sich, dass dies nun nicht mehr der Fall ist. Die ZEW-Konjunkturerwartungen weisen im Juni einen Wert von minus 16,1 Punkten auf, ein Rückgang um 7,9 Punkte im Vergleich zum Vormonat. Dies ist der niedrigste Stand seit September 2012, weit unter dem langfristigen Durchschnitt von 23,3 Punkten. Und auch das ifo Geschäftsklima verschlechtert sich. Es weist im Juni einen Wert von 101,8 Punkten auf. Dies sind 0,5 Punkte weniger als im Mai. Damit flaut der Rückenwind laut Clemens Fuest, dem Präsidenten des ifo Instituts, für die deutsche Wirtschaft ab.

Während die Stimmung in der deutschen Wirtschaft damit zurzeit deutlich schlechter ist als vor einigen Wochen, hat sich die europäische Konjunktur insgesamt stabilisiert. So beurteilt zumindest der EZB-Rat die Situation und hat in seiner Juni-Sitzung angekündigt, das Anleihenkaufprogramm der Zentralbank Ende des Jahres zu beenden. Zwar machte die EZB deutlich, dass zunächst keine Liquidität aus dem Markt genommen werde – auslaufende Anleihen werden durch neue ersetzt – und auch eine Zinserhöhung keinesfalls vor dem Ende des nächsten Jahres zu erwarten sei. Dennoch ist dies ein erster Schritt in einen Ausstieg aus der ultraleichten Geldpolitik der EZB.

Ein Grund hierfür mag auch die Entwicklung der Inflation sein. Im Mai lag die Teuerungsrate in der Eurozone bei 1,9 Prozent und in Deutschland bei 2,2 Prozent. Ein wesentlicher Preistreiber

waren die Energiepreise. Und diese Entwicklung hält an: Am 28. Juni veröffentlichte das Statistische Bundesamt die voraussichtliche Juni-Inflationsrate in Deutschland. Die Verbraucherpreise lagen um 2,1 Prozent höher als im Vorjahresmonat. Die Inflationsrate liegt also voraussichtlich den zweiten Monat in Folge über zwei Prozent. Getrieben wurde die Preisentwicklung auch im Juni maßgeblich von den Energiepreisen, die um 6,4 Prozent verglichen mit dem Juni 2017 zunahmen.

Deutlich weiter in der geldpolitischen Normalisierung sind die USA, wo die Zentralbank – FED – den Leitzins im Juni um 0,25 Punkte auf die Spanne von 1,75 – 2 Prozent an hob, den höchsten Stand seit rund zehn Jahren. Zudem sind noch zwei weitere Zinserhöhungen bis zum Ende des Jahres zu erwarten. Die US-Wirtschaft befindet sich derzeit in einer sehr guten Verfassung, sodass diese geldpolitische Straffung möglich ist. Problematisch könnte sie allerdings für Drittstaaten werden, die in US-Dollar verschuldet sind und unter einer massiven Aufwertung der Schuldenlast leiden – abgesehen von einem geringeren Zustrom von Investitionskapital, wenn diese Gelder in den USA einen sicheren, gut verzinsten Hafen finden.

Mit ihrer Daten-Veröffentlichung von 29. Juni zeigten die Bundesagentur für Arbeit und das Statistische Bundesamt erneut, warum der Arbeitsmarkt gemeinhin als nachlaufender Indikator der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung gilt. Denn auf dem Arbeitsmarkt ist die Entwicklung weiterhin günstig. So verringerte sich die Zahl der Arbeitslosen von Mai auf Juni um 40.000 auf nun 2,276 Millionen. Verglichen mit Juni 2017 ist die Arbeitslosenzahl um 197.000 gesunken. Die Arbeitslosenquote verringerte sich dementsprechend um 0,1 Prozentpunkte auf 5,0 Prozent.

Des Weiteren gab es im Mai 2018 rund 44,7 Millionen Erwerbstätige (mit Wohnort) in Deutschland. Gegenüber Mai 2017 nahm die Zahl der Erwerbstätigen um 597.000 Personen (+ 1,4 Prozent) zu.

Außerdem veröffentlichte das Statistische Bundesamt bereits am 21. Juni die Entwicklung der Reallöhne im ersten Quartal 2018: Gemäß dem Reallohnindex sind diese um 1,1 Prozent gegenüber dem ersten Quartal 2017 angestiegen. Der nominale Verdienstanstieg betrug 2,7 Prozent und die Verbraucherpreise legten im selben Zeitraum um 1,6 Prozent zu. Die Reallöhne liegen damit seit dem ersten Quartal 2014 ununterbrochen über dem jeweiligen Vorjahresniveau.

Die privaten Haushalte werden diese Einkommenszuwächse zum Teil für den privaten Konsum verwenden, wobei dieser Teil umso größer ist, je weniger die privaten Haushalte eine schwächere gesamtwirtschaftliche Entwicklung für die Zukunft erwarten.

Tabelle 1: Gesamtwirtschaftliche Daten

| Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung | 2017 | | | | | Letztes Quartal zum Vorjahr in Prozent |
|--|-------|-------------|-------------|-------------|-------------|---|
| | | II/17 | III/17 | IV/17 | I/18 | |
| Real. Bruttoinlandsprodukt | 2,2 | 0,6 | 0,7 | 0,6 | 0,3 | 1,6 |
| Privater Konsum | 1,8 | 0,8 | 0,1 | 0,1 | 0,4 | 1,4 |
| Ausrüstungsinvestitionen | 4,0 | 3,3 | 1,3 | 0,7 | 1,2 | 6,0 |
| Bauinvestitionen | 2,8 | 0,5 | -0,2 | 0,1 | 2,1 | 1,7 |
| Ausfuhren | 4,6 | 1,1 | 1,7 | 2,6 | -1,0 | 5,5 |
| Einfuhren | 5,2 | 2,4 | 1,0 | 1,8 | -1,1 | 4,6 |
| Arbeitsmarkt, Produktion und Preise | 2017 | Mrz 2018 | Apr 2018 | Mai 2018 | Jun 2018 | Letzter Monat zum Vorjahr in Prozent |
| Industrieproduktion ¹ | 2,7 | 1,7 | -1,0 | - | - | 9,6 |
| Auftragseingänge ¹ | 5,6 | -1,1 | -2,5 | - | - | 5,9 |
| Einzelhandelsumsatz ¹ | 2,3 | 0,2 | 1,6 | - | - | 1,0 |
| Exporte ² | 6,2 | 1,8 | -0,3 | - | - | 9,4 |
| ifo-Geschäftsklimaindex | 103,2 | 103,4 | 102,2 | 102,3 | 101,8 | -0,9 |
| Einkaufsmanagerindex | 59,4 | 58,4 | 58,1 | 56,8 | 55,9 | -6,2 |
| GfK-Konsumklimaindex | 10,4 | 10,8 | 10,9 | 10,8 | 10,7 | 2,9 |
| Verbraucherpreise ³ | 1,7 | 1,6 | 1,6 | 2,2 | 2,1 | - |
| Erzeugerpreise ³ | 2,7 | 1,9 | 2,0 | 2,7 | - | - |
| Arbeitslosenzahl ⁴ | 2531 | 2377 | 2370 | 2358 | - | -7,1 |
| Offene Stellen ⁴ | 730 | 786 | 788 | 793 | - | 11,3 |

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

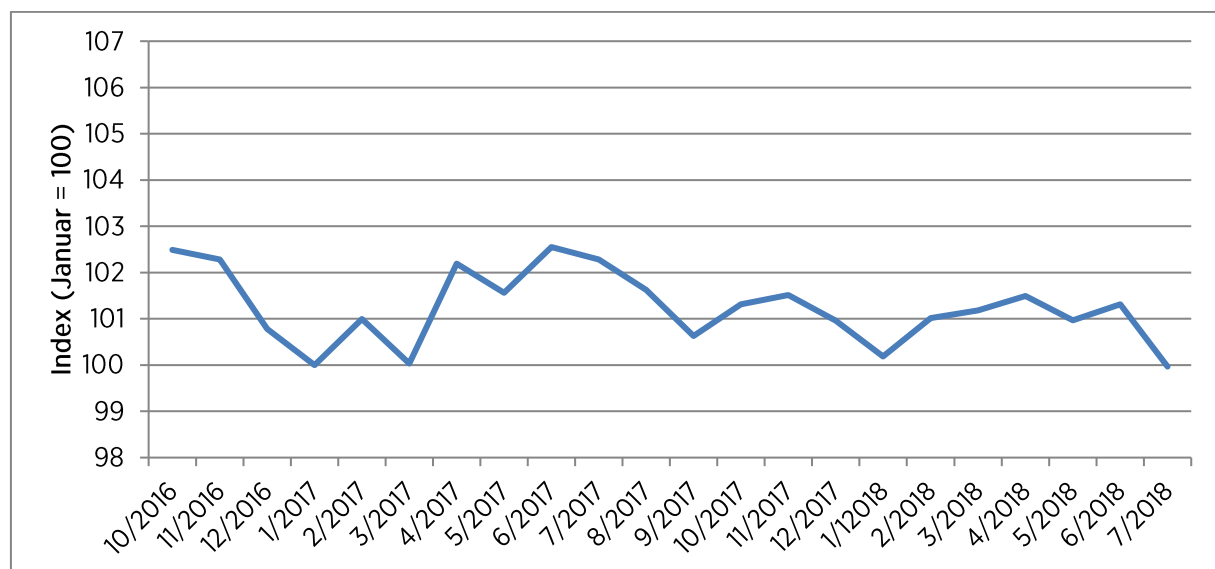
| | Feb 2017 | Mrz 2018 | Apr 2018 | Mai 2018 | Jun 2018 | Jul 2018 |
|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| HDE-Konsumbarometer | 101,02 | 101,18 | 101,50 | 100,96 | 101,31 | 99,97 |
| Einkommen | 102,07 | 103,57 | 104,24 | 102,98 | 104,02 | 102,38 |
| Anschaffungen | 101,28 | 104,07 | 103,45 | 102,96 | 105,88 | 100,13 |
| Sparen ^a | 98,40 | 94,71 | 98,37 | 97,92 | 95,57 | 98,56 |
| Preis ^a | 98,09 | 98,09 | 99,15 | 98,44 | 97,91 | 96,27 |
| Konjunktur | 108,15 | 109,56 | 104,78 | 105,20 | 105,50 | 102,60 |
| Zins ^a | 96,33 | 95,57 | 94,28 | 94,18 | 95,67 | 96,65 |

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*).

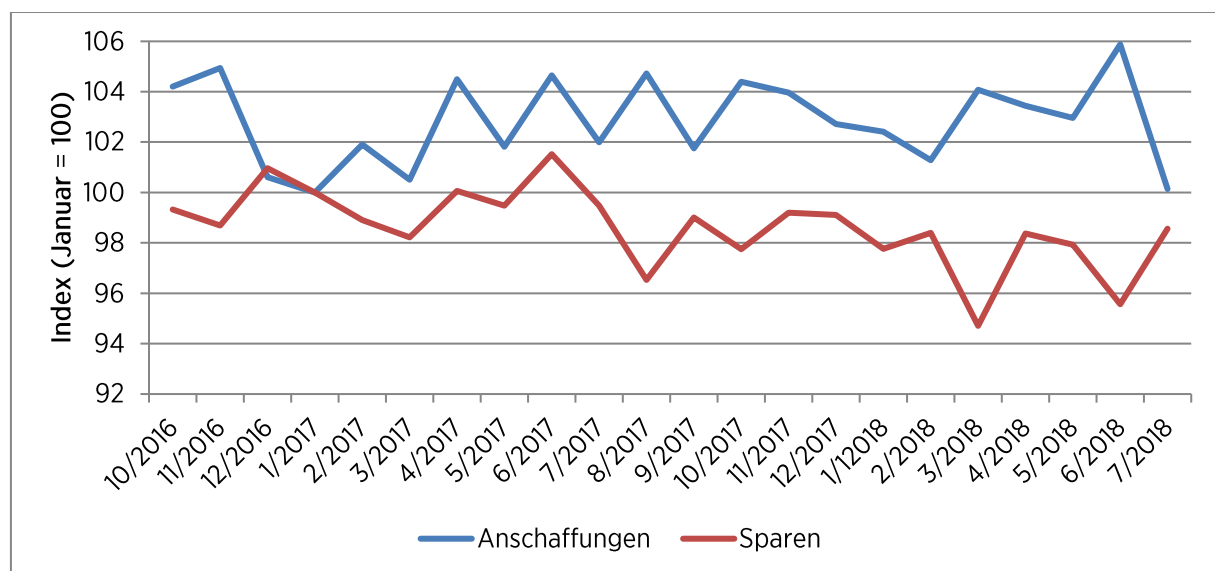
Das HDE-Konsumbarometer ist als Index konstruiert. Basis sind die Befragungsergebnisse des Januar 2017, sodass für diesen Monat ein Indexwert von 100 festgesetzt ist. Dabei bildet das HDE-Konsumbarometer nicht das aktuelle Verbraucherverhalten ab. Vielmehr ist es zukunftsgewandt und steht für die Verbraucherstimmung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

Abbildung 1: HDE-Konsumbarometer



Im Juli 2018 ist das HDE-Konsumbarometer deutlich zurückgegangen (siehe Abbildung 1). Der aktuelle Wert von 99,97 Punkten stellt einen kräftigen Rückgang von mehr als 1,3 Punkten zum Vormonat dar und markiert den bislang niedrigsten Wert seit der Erhebung des Barometers. Konnte im Vormonat noch davon gesprochen werden, dass die aufziehenden konjunkturellen und politischen Probleme die Verbraucher kaum berühren, ist dies nun eindeutig nicht mehr der Fall. Zu deutlich waren die Erwartungen der Konjunkturforscher hinsichtlich einer konjunkturellen Abkühlung und zu gering sind die Hoffnungen auf eine alsbaldige Rückkehr zu besseren geopolitischen Bedingungen.

Abbildung 2: Anschaffungs- und Sparneigung²



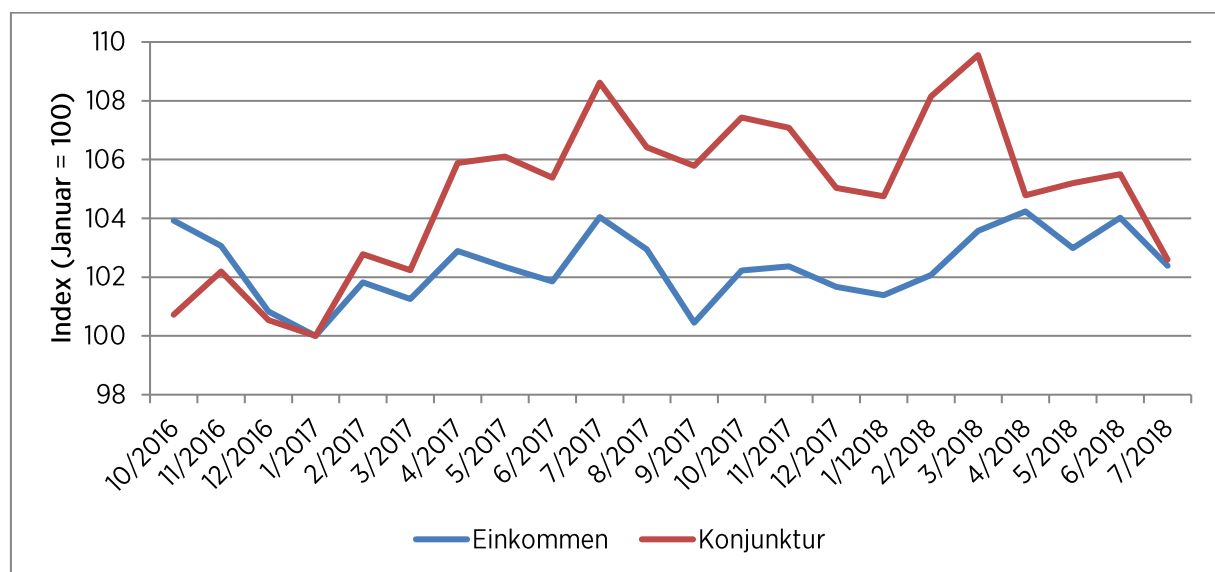
Der Rückgang des Konsumbarometers ist auf die Entwicklung der Einzelindikatoren zurückzuführen, die sich alle eher negativ entwickelten. Einen besonders großen Einfluss hat in diesem Monat die Anschaffungsneigung (siehe Abbildung 2): Erreichte sie im Vormonat mit 105,88 Punkten noch den höchsten Wert seit Berechnung des Barometers, folgt im Juli geradezu ein Absturz um mehr als 5,5 Punkte – der größte je gemessene Rückgang dieses Indikators. Gleichmaßen sind die 100,13 Punkte der niedrigste Wert der Anschaffungsneigung, der mit Ausnahme des Basismonats (Januar 2017) bislang aufgezeichnet wurde. Hier zeigt sich noch einmal deutlich, dass die politische Situation einen starken Einfluss auf die

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*).

Verbraucherstimmung hat, die sich in den kommenden Monaten über den privaten Konsum auch gesamtwirtschaftlich niederschlagen dürfte.

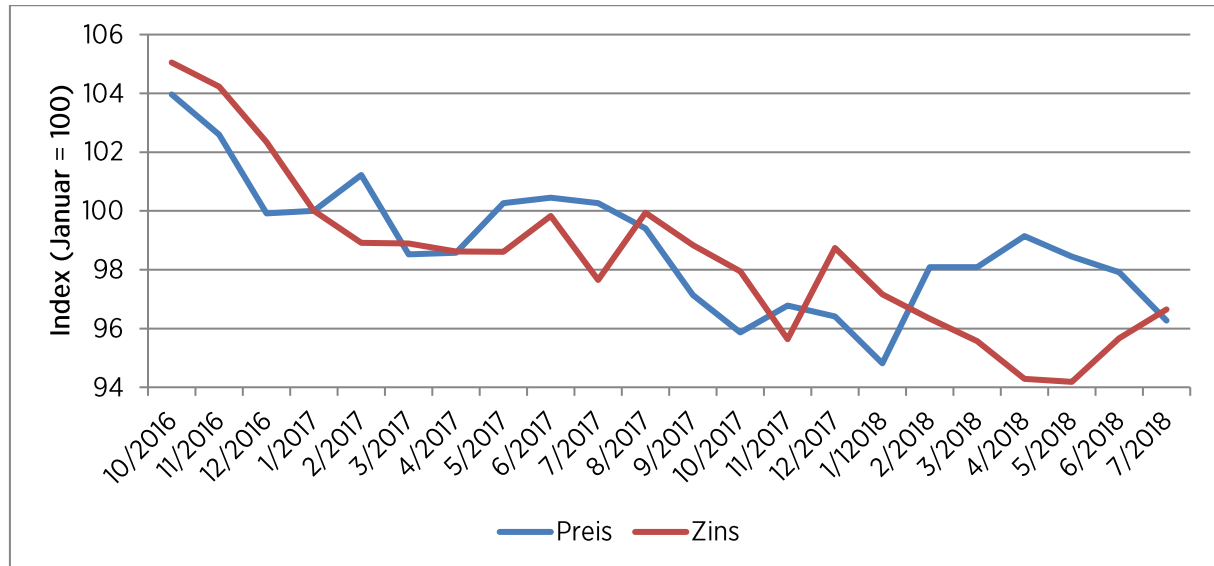
Ebenfalls ist die Sparneigung der Befragten rückläufig. Dass sowohl die Konsum- als auch die Sparneigung tendenziell rückläufig sind, ist durch die Entwicklung der rückläufigen Einkommenserwartung (siehe Abbildung 3) zu erklären.

Abbildung 3: Einkommens- und Konjunkturerwartung



Gestützt vom guten gesamtwirtschaftlichen Umfeld und einer Reihe sehr guter Tarifabschlüsse lag die Einkommenserwartung der Befragten im zweiten Quartal dieses Jahres recht hoch. Auch dieser Optimismus ist allerdings geschwunden: Die Einkommenserwartung geht um mehr als 1,5 Punkte im Vergleich zum Vormonat zurück und erklärt, warum sowohl die Anschaffungs- als auch die Sparneigung rückläufig sind.

Wenig überraschend vor dem Hintergrund der zuvor geschilderten Erwartungsrückgänge der deutschen Konjunkturforscher ist, dass auch die Konjunkturerwartungen der Befragten einen Dämpfer erhalten: Um knapp drei Punkte geht dieser Teilindex nach unten. Seit März 2017 war die Konjunkturerwartung nicht mehr so schlecht. Verglichen mit den Hochständen im Frühjahr dieses Jahres hat der Teilindex nahezu sieben Punkte verloren.

Abbildung 4: Preis- und Zinserwartung³

Zum dritten Mal in Folge verstärkten sich die Erwartungen der Befragten hinsichtlich eines Anstiegs der Preise (siehe Abbildung 4 – ob der inversen Bildung in einer fallenden Kurve ausgedrückt). Die Verbraucherpreise sind in den vergangenen Monaten in der Tat gestiegen, auch im Juni lag die Inflationsrate wieder über zwei Prozent (2,1 Prozent). Dies dürfte mit ein Grund dafür sein, dass die EZB den Ausstieg aus ihrer bisherigen stark expansiven Politik einleitet. Eine weitere Preissteigerung in Deutschland ist somit eine nachvollziehbare und durchaus realistische Erwartung der Befragten. Zumal eine inflationsdämpfende Zinssteigerung trotz des von der EZB angekündigten Ausstiegs aus der expansiven Geldpolitik frühestens Ende 2019 wahrscheinlich ist.

Dieser Befund, dass steigende Zinsen in den kommenden Monaten nicht erwartet werden, hat schon seit Monaten Bestand. Auch hier dürften die Befragten eine sehr gute Begründung für diese Erwartung haben: Verbunden mit der Ankündigung, das Anleihenkaufprogramm zum Ende des Jahres auslaufen zu lassen, kam die Aussage die Leitzinsen bis auf weiters noch nicht anzuheben.

Fazit: Im Vormonat sah es so aus, als blieben die Verbraucher unbeeindruckt von der Eintrübung des gesamtwirtschaftlichen Umfeldes, der Rückgang des HDE-Konsumbarometers

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*).

im Mai schien ein Ausreißer zu sein. Nun sieht es eher so aus, als sei der Rückgang im Juli der Beginn einer neuen Wahrnehmungsphase der Verbraucher. Denn in diesem Monat geht das HDE-Konsumbarometer deutlich zurück und fällt auf den tiefsten Stand, seit dieser Indikator berechnet wird. Vor allem die Anschaffungsneigung sinkt. Hier lässt sich vermuten, dass die geopolitische Unsicherheit und der regierungsinterne Machtkampf, der die politische Situation in Deutschland für die kommenden Monate äußerst instabil erscheinen lässt, nicht spurlos an den Einstellungen und Erwartungen der Verbraucher vorübergehen. Anschaffungen werden zurückgestellt, die Konjunktur- und Einkommenserwartungen gehen zurück. So drohen die Negativmeldungen der deutschen Konjunktur sich über Zweitrundeneffekte bei den Verbrauchern noch zu verstärken.

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 Konjunktorentwicklung 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 |

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