

Economic Trend Briefing

Der Preis der Unsicherheit – Konsum im Sinkflug

Konsum im Sinkflug

Vom Supermarkt bis zur Tankstelle – die Inflation verunsichert die Konsumenten in Deutschland. Getrieben von Energie- und Nahrungsmittelpreisen kletterten die Preise im Mai um 7,9 Prozent, so hoch wie seit fast 50 Jahren nicht mehr. Bis Juli schwächte sich die Steigerung etwas auf 7,5 Prozent ab, wobei allerdings das 9-Euro Ticket, der Tankrabatt und die Energiepauschale die tatsächliche Verteuerung temporär etwas bremsen.

Die extremen Preissprünge beunruhigen die Verbraucher stark und hemmen die Konsumlaune. Entsprechend schlecht sind auch die Aussichten für den Konsum-Sektor. Die Zurückhaltung bei den Konsumenten steht allerdings im Widerspruch zur gängigen

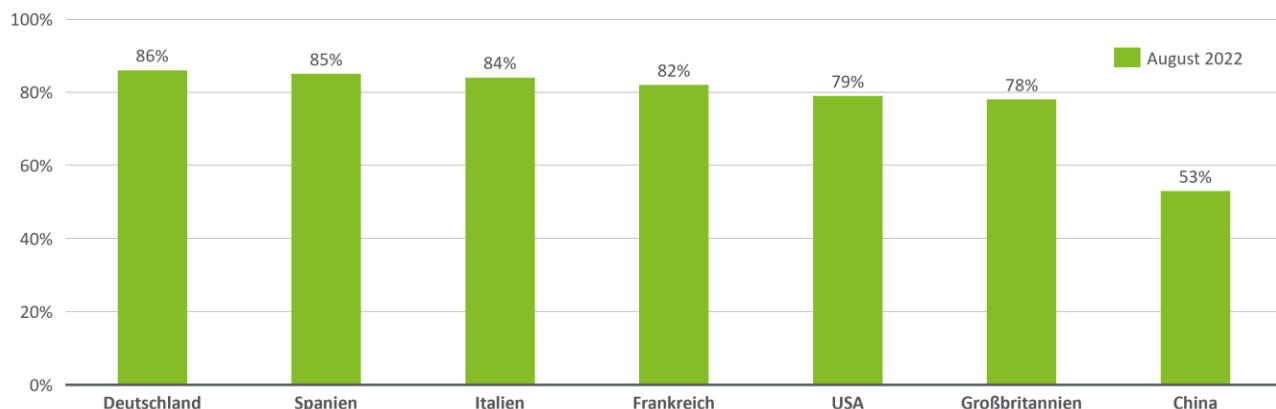
ökonomischen Theorie. Denn steigende Preise sollten eigentlich die Kauflaune anregen, weil Konsumenten ihre Ausgaben vorziehen. Mit den plötzlichen Preissteigerungen geht jedoch auch mehr Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung der Preise einher, sie werden unberechenbarer.

Diese Ungewissheit lässt Konsumenten jetzt vorsichtiger werden. Damit hängt die Erholung der Konsumlaune und -ausgaben entscheidend von der Entwicklung der Unsicherheit über die Wirtschaft und die Preise in der kommenden Zeit ab. Dies wird auch für die Entscheidung zwischen Rezession oder Erholung eine entscheidende Rolle spielen, schließlich macht der private Konsum 51 Prozent des BIP aus.¹

Konsumentenstimmung bricht ein

Der Geist der Hyperinflation aus den 1920er Jahren ist noch tief im kollektiven Gedächtnis des Landes verwurzelt. Entsprechend beunruhigt reagieren die deutschen Konsumenten auf die in den letzten Monaten extrem gestiegene Inflation. Laut der August Ausgabe des Global Consumer Pulse Survey, einer monatlichen Konsumentenbefragung von Deloitte in 18 Ländern, machen sich 86 Prozent der Befragten in Deutschland Sorgen über die steigenden Preise von Konsumgütern. Damit liegt der Anteil der Konsumenten in Deutschland, die über weitere Preissteigerungen besorgt sind, vor allen anderen Ländern, wenn auch nur sehr knapp über Italien und Spanien. In den USA, wo Preise noch wesentlich stärker gestiegen sind, sorgen sich mit 79 Prozent noch weniger Konsumenten über Inflation.

Inwieweit stimmen Sie der nachfolgenden Aussage zu?* „Ich mache mir Sorgen, dass die Preise für Dinge, die ich oft kaufe, steigen werden.“

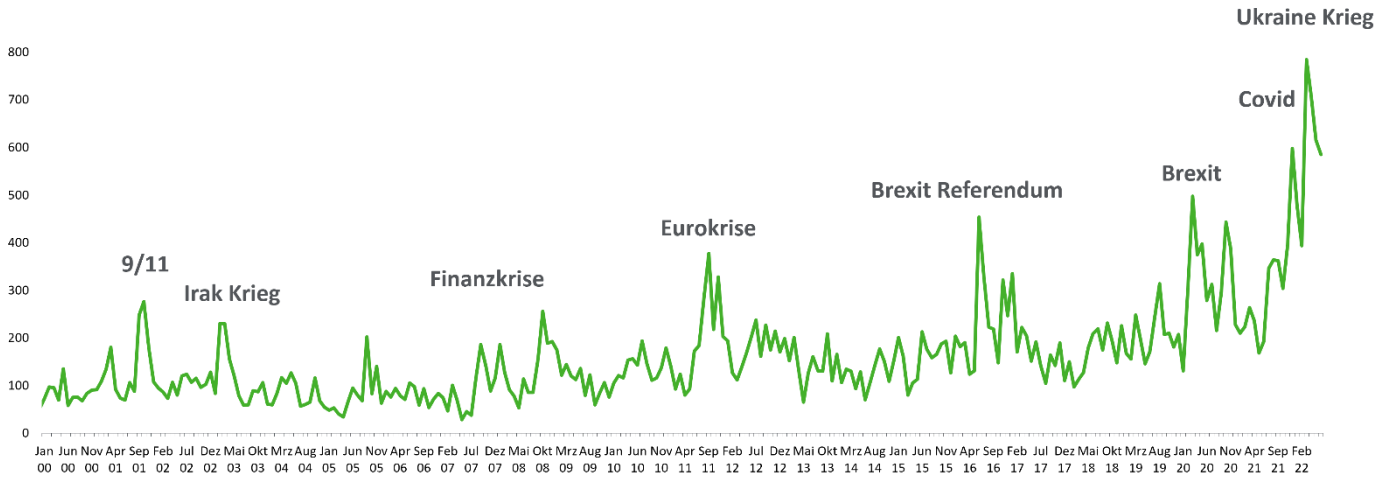


Hinweis: *Summe der Antwortmöglichkeiten „Stimme zu“ und „Stimme voll und ganz zu“
Quelle: Deloitte Global Consumer Pulse Survey (August 2022, Welle 33)

Diese generellen Sorgen übertragen sich auf die Konsumentenstimmung: Der Stimmung Indikator für die Erwartungen des Handels vom ZEW liegt mittlerweile unter dem Niveau der ersten Corona-

Welle.² Die negativen Aussichten sind angesichts der schlechten Konsumentenlaune nicht verwunderlich. Der Indikator der Europäischen Kommission für die Zuversicht der

Konsumenten in Deutschland fiel auf ein Rekord-Tief, weit schlechter als jemals zuvor in der fast 40-jährigen Geschichte des Indikators.³



Quelle: 'Measuring Economic Policy Uncertainty' by Scott R. Baker, Nicholas Bloom and Steven J. Davis at www.PolicyUncertainty.com.

Dieser Stimmungseinbruch lässt sich auch im tatsächlichen Konsumverhalten beobachten. Gegenüber dem Vorjahresmonat fiel der Einzelhandelsumsatz um fast 10 Prozent im Juli.⁴ Es scheint, als ob Verbraucher Einkäufe möglichst vermeiden wollen, um zu sparen. Nicht zwingend notwendige Güter werden deshalb zunächst weniger nachgefragt. Laut dem Pulse Survey haben sich seit Mai die Ausgaben für diesen Bereich um 7,8 Prozent verringert. Auch große Ausgaben werden lieber aufgeschoben, wie 42 Prozent der Befragten angaben.

Haushalte mit niedrigem Einkommen reduzieren ihren Konsum besonders stark. Viele kämpfen schon jetzt mit höheren Lebenshaltungskosten durch gestiegene Energie und Lebensmittelpreise. Deshalb versuchen vor allem diese Haushalte, ihren Konsum einzuschränken und Ersparnisse aufzubauen bzw. vorhandene Rücklagen nicht anzutasten. Über 40 Prozent dieser Haushalte sind besorgt über die Höhe ihrer Ersparnisse, im Vergleich zu 24 Prozent bei Haushalten mit hohem Einkommen.

Inflation kann Konsum temporär steigern

Die katastrophal schlechte Konsumentenlaune und die sinkenden Ausgaben passen auf den ersten Blick allerdings nicht mit der momentanen Ausgangslage für den privaten Konsum zusammen. Die hohe Inflation zusammen mit einer guten finanziellen Ausgangslage sollte zumindest in der Theorie die Konsumpläne anregen.

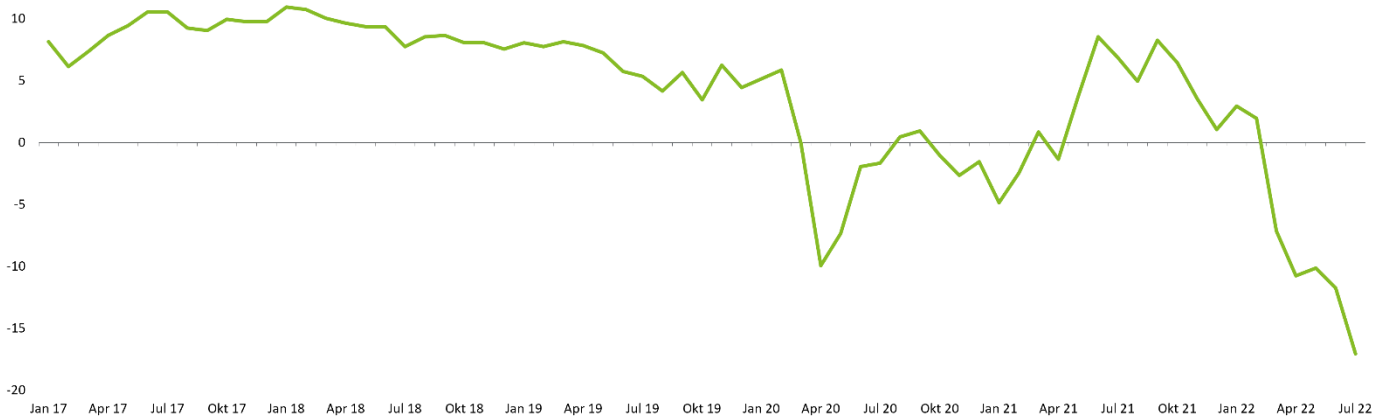
Laut gängiger ökonomischer Auffassung ist hohe Inflation grundsätzlich ein Anreiz für Konsum. Wenn Verbraucher weiter steigende Preise erwarten, sind sie motiviert, sofort zu konsumieren. Da das Ersparte während erhöhter Inflation schneller an Wert verliert, wäre es also intuitiv sinnvoll, Anschaffungen eher früher als später zu tätigen, bevor Preise noch weiter steigen. Dieser Effekt wurde auch empirisch in verschiedenen Studien belegt, wie zum Beispiel in den USA und der Eurozone.⁵

Hinzu kommt, dass die Deutschen noch viel Erspartes zur Verfügung haben. Seit die privaten Ausgaben während der Corona-Pandemie scharf gefallen sind, gibt es in Deutschland nach Schätzungen von Deloitte Research noch 190 Mrd. €

zusätzliche Ersparnisse. Sogar der Arbeitsmarkt blieb während der Corona Pandemie relativ stabil und sollte dadurch den gesamtwirtschaftlichen Konsum beflügeln. Die Konsumenten hätten also jetzt sowohl einen Anreiz als auch die finanziellen Möglichkeiten, ihre Ausgaben zu steigern.

Ungewissheit bringt Vorsicht

Der theoretische Effekt der Inflation ignoriert allerdings die Auswirkungen der Unsicherheit, die mit dem aktuellen Inflationsschock einhergeht. Die schlechte Konsumlaune zeigt, dass es nicht allein die Inflation ist, die die Konsumenten verunsichert, sondern die Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Inflation und die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung. Der Economic Policy Uncertainty Index misst über Textanalyse von Zeitungen die Unsicherheit im ökonomischen Umfeld. Es zeigt sich, dass die wirtschaftliche Unsicherheit seit dem Ausbruch des Kriegs in der Ukraine auf neue Höchstwerte gestiegen ist und aktuell auf einem hohen Level bleibt.



Quelle: European Sentiment Index – Consumer Germany

Economic Policy Uncertainty Index Deutschland⁶

Neben konkreten Ereignissen wie dem Ausbruch des Kriegs in der Ukraine und Covid hat in Deutschland die volatile Preisentwicklung beträchtlich zu dieser Ungewissheit beigetragen. Wie unberechenbar die Inflation in den letzten Monaten war, zeigt sich auch an der Reaktion der Europäischen Zentralbank (EZB), die aufgrund der rapiden und unerwarteten Preissteigerungen ihren Kurs änderte. Die EZB sieht die Inflation mittlerweile nicht mehr als nur temporär an und hob im Juli zum ersten Mal seit elf Jahren die Zinsrate über die Nullzinsgrenze; weitere Zinsschritte werden folgen. Damit ist es für Konsumenten aktuell schwierig, verlässliche Erwartungen über die künftige Inflationsentwicklung zu bilden.

Der negative Effekt der Ungewissheit auf den Konsum scheint damit die aktuell noch positive Ausgangslage für den Konsum zu überwiegen. Im Gegensatz zu steigenden, aber vorhersagbaren Preisen, motiviert Unsicherheit zu vorsorglichem Sparen. Während es eigentlich sinnvoll ist, bei steigenden Preisen eher früher als später zu kaufen, müssen sich Konsumenten bei einer ungewissen Entwicklung der Preise auf mögliche Eventualitäten gefasst machen. Wenn unklar ist, wie viel Geld für den zukünftigen Konsum nötig sein wird, reduzieren Konsumenten heute ihre Ausgaben, um gegen mögliche

unerwartete Preissteigerungen in Zukunft abgesichert zu sein.⁷ Im Gegenzug heißt das dann allerdings auch, dass Konsumenten damit rechnen, die zusätzlichen Ersparnisse wieder auszugeben, wenn die Unsicherheit wieder zurückgeht.⁸

Wann endet die Konsum-Zurückhaltung?

Wann der Handel wieder mit einem Aufholen der Konsumausgaben rechnen kann, hängt stark von der Entwicklung der Unsicherheit ab. Entscheidend dafür wird zum einen sein, ob sich die Sorgen über eine Rezession in den kommenden Monaten verwirklichen. Man kann aber erwarten, dass zumindest ein Teil der zusätzlichen Ersparnisse wieder abgebaut wird, sobald die Inflationsentwicklung wieder berechenbarer wird.

Wann genau das Ersparte wieder ausgegeben wird, ist also stark davon abhängig, wie sich zum einen die externen Faktoren wie Energiepreise und Lieferketten entwickeln, und zum anderen davon, wie effektiv die Zentralbank Interventionen mögliche Preisspiralen kontrollieren. Weil vor allem die Energiepreise als Folge des Kriegs in der Ukraine die Inflation in die Höhe treiben, ist die Entwicklung des Kriegs für die Konsumentenstimmung und die Konsumausgaben entscheidend. Ein Gas-Embargo mit stark steigenden

Preisen beispielsweise würde die Erholung weiter in die Zukunft verschieben.

Auch die offiziellen Erwartungen sehen keine schnelle Erholung voraus. Für 2023 prognostiziert die EZB noch eine Steigerung von 3.5 Prozent, erst 2024 soll die Inflation wieder auf das Ziel von 2 Prozent fallen.⁹ Damit bleibt immerhin die Hoffnung, dass ein wieder anlaufender Konsum nach dem Ende der Inflations-Unsicherheit zumindest mittelfristig die Konjunktur wieder beleben kann.

¹ Destatis (https://www.destatis.de/DE/Methoden/WISTA-Wirtschaft-und-Statistik/2020/01/privater-konsum-deutschland-012020.pdf?__blob=publicationFile#:~:text=Die%20Konsumausgaben%20der%20privaten%20Haushalte%20nach%20dem%20Inlandskonzept%20machen%20im,Einfluss%20auf%20den%20Konsum%20insgesamt.)

² ZEW Indikator Handel (<https://www.zew.de/>)

³ Economic Sentiment Index – Consumer (https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/business-and-consumer-surveys/download-business-and-consumer-survey-data/time-series_en)

⁴ Statista (<https://de.statista.com/statistik/daten/studie/193167/umfrage/monatlicher-umsatz-im-einzelhandel/#:~:text=Monatliche%20Umsatzentwicklung%20im%20Einzelhandel%20in%20Deutschland%20bis%20J>)

uni%202022&text=Im%20Vergleich%20zum%20Vorjahres monat%20hat,zwei%20Prozent%20(nominal)%20verzeich net.)

⁵ Ioana Duca-Radu, Geoff Kenny, Andreas Reuter. Inflation expectations, consumption and the lower bound: Micro evidence from a large multi-country survey. *Journal of Monetary Economics*. Volume 118. 2021. Pages 120-134. (<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0304393220300271>) und Bachmann, R., Elstner, S., & Sims, E. R. (2013). Uncertainty and economic activity: Evidence from business survey data. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 5 (2), 217–49.

⁶ Economic Policy Uncertainty Index Germany (policyuncertainty.com)

⁷ Christelis, D., Georganakos, D., Jappelli, T., & van Rooij, M. (2020). Consumption uncertainty and precautionary saving. *Review of Economics and Statistics*, 102 (1), 148–161.

⁸ Binder, C. C. (2017). Measuring uncertainty based on rounding: New method and application to inflation expectations. *Journal of Monetary Economics*, 90, 1–12. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2017.06.001>

⁹ EZB (https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/ecb.pr.ojections202206_eurosystemstaff~2299e41f1e.en.html#:~:text=A%20mechanical%20update%20of%20the,the%20se cond%20half%20of%202024.)

Ansprechpartner

Dr. Alexander Börsch

Chefökonom & Director Research

Tel: + 49 (0) 89 29036 8689

aboersch@deloitte.de



Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen (zusammen die „Deloitte-Organisation“). DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen, die sich gegenüber Dritten nicht gegenseitig verpflichten oder binden können. DTTL, jedes DTTL-Mitgliedsunternehmen und verbundene Unternehmen haften nur für ihre eigenen Handlungen und Unterlassungen und nicht für die der anderen. DTTL erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Kunden. Weitere Informationen finden Sie unter www.deloitte.com/de/UeberUns.

Deloitte bietet branchenführende Leistungen in den Bereichen Audit und Assurance, Steuerberatung, Consulting, Financial Advisory und Risk Advisory für nahezu 90% der Fortune Global 500[®]-Unternehmen und Tausende von privaten Unternehmen an. Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter liefern messbare und langfristig wirkende Ergebnisse, die dazu beitragen, das öffentliche Vertrauen in die Kapitalmärkte zu stärken, die unsere Kunden bei Wandel und Wachstum unterstützen und den Weg zu einer stärkeren Wirtschaft, einer gerechteren Gesellschaft und einer nachhaltigen Welt weisen. Deloitte baut auf eine über 175-jährige Geschichte auf und ist in mehr als 150 Ländern tätig. Erfahren Sie mehr darüber, wie die mehr als 345.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter von Deloitte das Leitbild „making an impact that matters“ täglich leben: www.deloitte.com/de.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen und weder die Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen noch deren verbundene Unternehmen (zusammen die „Deloitte Organisation“) erbringen mit dieser Veröffentlichung eine professionelle Dienstleistung. Diese Veröffentlichung ist nicht geeignet, um geschäftliche oder finanzielle Entscheidungen zu treffen oder Handlungen vorzunehmen. Hierzu sollten Sie sich von einem qualifizierten Berater in Bezug auf den Einzelfall beraten lassen.

Es werden keine (ausdrücklichen oder stillschweigenden) Aussagen, Garantien oder Zusicherungen hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen in dieser Veröffentlichung gemacht, und weder DTTL noch ihre Mitgliedsunternehmen, verbundene Unternehmen, Mitarbeiter oder Bevollmächtigten haften oder sind verantwortlich für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die direkt oder indirekt im Zusammenhang mit Personen entstehen, die sich auf diese Veröffentlichung verlassen. DTTL und jede ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen.