Helaba

Im Fokus: Länder
25. Februar 2025

Deutschland: Wieder mehr Konsumbereitschaft

Die Kaufkraft der Konsumenten wurde durch die hohe Inflation in Mitleidenschaft gezogen. Nicht nur die Löhne, sondern auch die Ersparnisse wurden entwertet. Nach einer Phase der erhöhten Sparneigung dürften die Verbraucher 2025 weniger zurückhaltend sein. Wir erwarten für das laufende Jahr einen Anstieg der privaten Konsumausgaben von rund 1 %.



Simon Azarbayjani
Konjunktur Deutschland
T 069/91 32-79 76

Die privaten Konsumausgaben machen gut 50 % des deutschen Bruttoinlandsproduktes aus. Entsprechend bestimmen die **Handlungen der Verbraucher maßgeblich, ob die deutsche Wirtschaftsleistung zu- oder abnimmt**. In den vergangenen drei Jahren erlebten die Deutschen – wie auch die Bürger vieler anderer Länder – ein ökonomisches Phänomen, das die Konsumentscheidungen stark beeinflusst: Inflation.

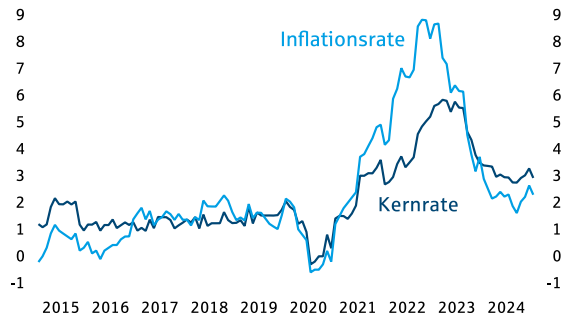
Die Inflation – also die Zunahme des Preisniveaus – minderte die Kaufkraft der Verbraucher und sorgte so dafür, dass die Deutschen weniger konsumieren konnten. Inzwischen ist die **Inflationsrate wieder deutlich von über 8 % auf aktuell 2,3 % zurückgegangen**, doch ein spürbarer Anstieg der privaten Konsumausgaben war noch nicht zu beobachten. Diese Studie erklärt die bisherige Zurückhaltung der Verbraucher und gibt einen Ausblick auf die Entwicklung des privaten Konsums in diesem Jahr.

Inflation reduziert die Kaufkraft über zwei Kanäle

Aus Sicht der Verbraucher geht es nicht darum, wie viele Euro sie besitzen, sondern darum, wie viele und welche Güter und Dienstleistungen sie damit erwerben können. Mit anderen Worten: **welchen Lebensstandard sie sich durch ihr Einkommen oder Vermögen finanzieren können**.

Inflationsraten wieder normalisiert

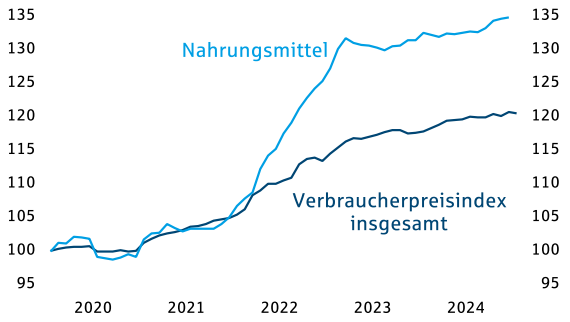
Deutsche Verbraucherpreise, % gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Preise in vier Jahren um 20 % gestiegen

Deutsche Verbraucherpreise, Index



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Wenn die Preise für Waren und Dienstleistungen stark steigen, wie es von 2021 bis 2023 der Fall war, können die Verbraucher mit zunächst unveränderten Löhnen und Ersparnissen nicht mehr so viel konsumieren, wie sie es ursprünglich taten. Die deutsche Inflationsrate betrug im Herbst 2022 in der Spitze 8,8 %. Insgesamt betrug der Anstieg seit Januar 2020 etwa 20 %, Nahrungsmittel wurden sogar um 35 % teurer. Die **Kaufkraft der Bürger** nahm damit spürbar ab.

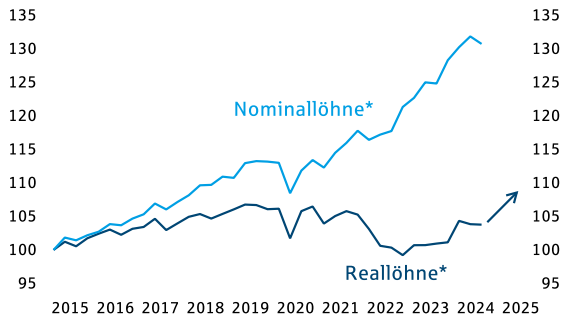
Dieser Kaufkraftverlust lässt sich an zwei Beispielen empirisch nachweisen:

1. Die Nominallöhne legten zwar ab 2020 wieder zu, jedoch sind die **realen – also preisbereinigten – Löhne gesunken**, d.h. die Beschäftigten konnten sich weniger leisten. Seit dem Tiefpunkt im Schlussquartal 2022 nehmen die realen Löhne wieder zu, sie liegen aktuell aber noch unter dem Niveau von Ende 2020, obwohl die nominalen Löhne seitdem um mehr als 15 % gestiegen sind.

2. Die Privatvermögen der deutschen Haushalte (abzüglich Immobilienbesitz) bestehen hauptsächlich aus Anlageklassen mit einem nominalen Nennwert. Nur rund jeder sechste Deutsche ab 14 Jahren besaß 2024 Aktien, Aktienfonds oder ETFs[1]. Diese **nominalen Vermögen** werden größtenteils genauso vom steigenden Preisniveau **entwertet** wie die Nominallöhne. Ab dem vierten Quartal 2021 ist ein Rückgang der preisbereinigten Privatvermögen zu erkennen. Der Chart rechts verdeutlicht, dass in der Zeit der starken Preissteigerungen sogar die nominalen Vermögen abnahmen. Dies zeigt, dass die Bürger ihren Lebensstandard nicht mehr durch ihre Einkommen halten konnten und deshalb an ihre Ersparnisse gehen mussten.

Reallöhne noch nicht auf Vor-Inflations-Niveau

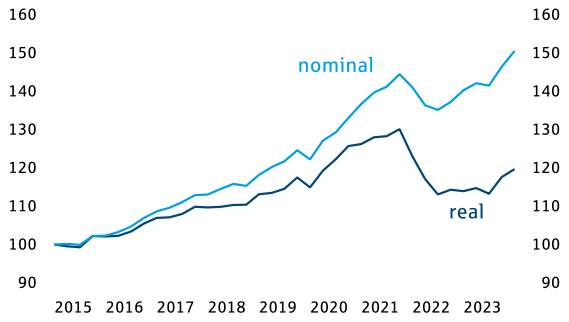
Saisonbereinigter Index: Q1 2015 = 100



*Bruttomonatsverdienste einschließlich Sonderzahlungen aller abhängig Beschäftigten
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Entwertete Vermögen

Privatvermögen ohne Immobilien, Index: Q1 2015 = 100

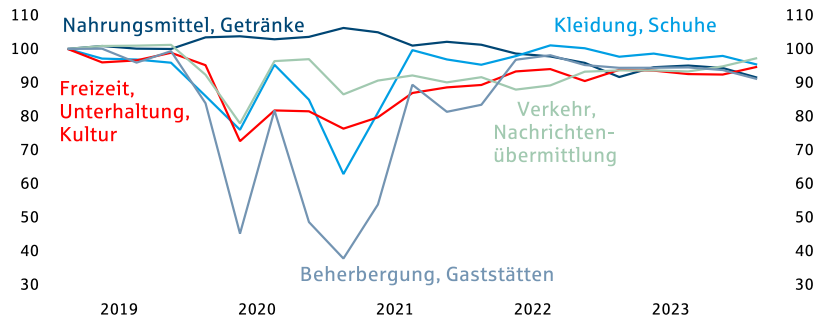


Quellen: Macrobond, Deutsche Bundesbank, Helaba Research & Advisory

Bei der Betrachtung **der Konsumausgaben** fällt auf, dass diese insbesondere während der Corona-Jahre eingebrochen sind. Beispielsweise gaben die Verbraucher deutlich weniger Geld für Beherbergung und Gaststätten oder Freizeit, Unterhaltung und Kultur aus, was vor allem auf die Schließungen während der Lockdowns zurückzuführen ist. Dagegen blieben die Ausgaben für Nahrungsmittel und Getränke unverändert. Nach der Corona-Zeit hat sich das Kaufverhalten normalisiert, der private Verbrauch verharrt aber seitdem etwas unter dem Vorkrisen-Niveau. Interessant ist, dass die privaten Konsumausgaben in der Zeit der starken Inflation – ab Mitte 2021 – kaum abnahmen, obwohl Waren und Dienstleistungen deutlich teurer wurden. Offenbar reduzieren die Menschen ihren Konsum bzw. ihren Lebensstandard nur ungern und nehmen dafür in Kauf, auf ihre Ersparnisse zurückzugreifen.

Keine Aufwärtsbewegung seit den Corona-Jahren

Private Konsumausgaben nach Verwendung, Index: Q1 2019 = 100

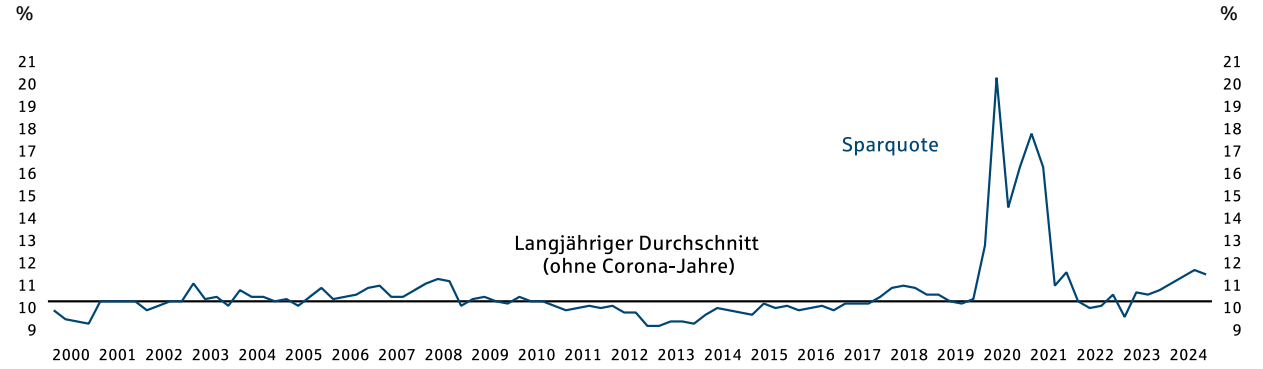


Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

[1] Gemäß Aktionärszahlen des Deutschen Aktieninstituts

Seit dem zweiten Halbjahr 2022 steigen die Reallöhne wieder und damit auch die Kaufkraft. Dies hat sich jedoch nicht positiv auf den privaten Konsum ausgewirkt. Stattdessen **stockten** die Verbraucher ihre zuvor in Mitleidenschaft gezogenen **Ersparnisse auf**. Dies ist nicht nur an der Entwicklung der Privatvermögen (siehe Grafik unten rechts), sondern auch an der Sparquote deutlich zu erkennen.

Erkennbar höhere Sparneigung als üblich



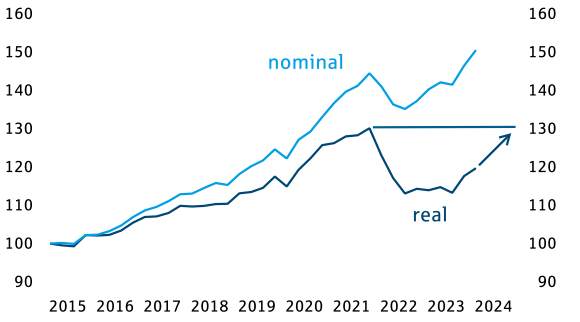
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Abgesehen von der Anomalie während der Lockdowns liegt die Sparquote in Deutschland durchschnittlich bei rund 10 %, mit einer Schwankungsbreite von 9 % bis 11 %. Zuletzt lag sie allerdings außerhalb dieses Bereichs (11,5 % in Q4 und 11,8 % in Q3) – mit anderen Worten: **es wurde auffällig viel gespart**.

Bei der Entwicklung der privaten Vermögen fällt auf, dass der letzte Datenpunkt der Zeitreihe noch deutlich unter dem ursprünglichen Niveau von Ende 2021 liegt. Jedoch bezieht sich dieser Wert auf das erste Quartal 2024. Die Entwicklung der Sparquote seitdem suggeriert, dass sich der Aufwärtstrend der realen Privatvermögen in den vergangenen Quartalen fortgesetzt haben dürfte, sodass **der Aufholprozess bald abgeschlossen** sein sollte. Wir erwarten, dass sich die **Sparneigung normalisiert** und entsprechend wieder mehr konsumiert wird, wenn das reale Vermögen der Haushalte sein ursprüngliches Niveau erreicht hat.

Aufholprozess bald abgeschlossen

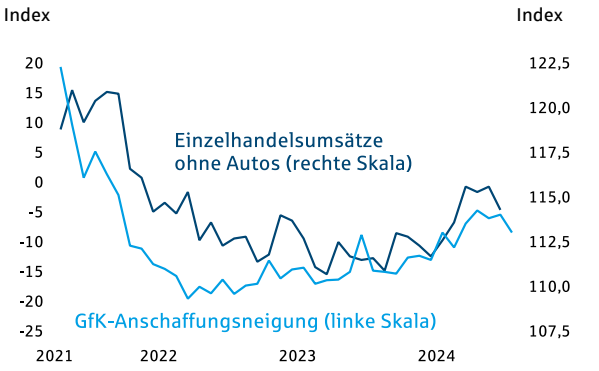
Privatvermögen der Haushalte ohne Immobilien, Index: Q1 2015 = 100



Quellen: Macrobond, Deutsche Bundesbank, Helaba Research & Advisory

Die Zahlen zur **Entwicklung des privaten Konsums sowie der Einzelhandelsumsätze** 2024 liegen bereits vor. Die Konsumausgaben fielen im letzten Jahr um magere 0,3 % höher aus und der reale Einzelhandelsumsatz stieg um 1,1 % im Vergleich zum Vorjahr. Doch gerade die Umsätze zeigten zuletzt eine vielversprechende Dynamik. Im ersten Halbjahr waren diese noch etwas rückläufig gegenüber dem Vorjahreszeitraum (-0,5 %), doch im zweiten Halbjahr stiegen sie deutlich (+2,6 % gg. Vj.).

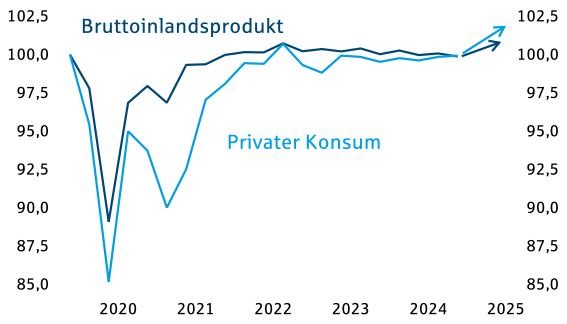
Anschaffungsneigung steigt



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

BIP-Wachstum durch mehr Konsum

Deutsches BIP und Komponente, Q4 2019 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Über die letzten Jahre nahm also die Kaufkraft der Konsumenten nach dem Einbruch in Folge der Inflation wieder zu. Aber erst im vergangenen Halbjahr führte dies zu einer steigenden Anschaffungsneigung und höheren Umsätzen im Einzelhandel. Diese Dynamik spricht dafür, dass sich die Konsumlaune zuletzt verbessert hat und auch weiterhin verbessern dürfte, sodass der private Verbrauch im laufenden Jahr wieder einen etwas kräftigeren Wachstumsbeitrag leisten sollte. Etwas Dämpfend dürften jedoch die Arbeitsplatzsorgen in manchen Branchen wirken. Nichtsdestotrotz erwarten wir für **2025 einen Anstieg der privaten Konsumausgaben von rund 1 %**. Damit würde der private Konsum etwas stärker zunehmen als die Gesamtwirtschaft.

Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:
https://news.helaba.de/research/

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Dr. Stefan Mitropoulos

Verantwortlich:
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32 – 20 24

Internet: **www.helaba.com**

Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.