

November 2017

- **Weihnachtsgeschäft mit fünftem Rekordjahr in Folge?**
 - Konjunkturaufschwung in Deutschland weiter intakt
 - Arbeitsmarkt ohne Anzeichen von Schwäche
 - Rekordumsatz im Weihnachtsgeschäft – Stationärer Handel im Vorteil

Team Postbank Research

Dr. Marco Bargel

Chefvolkswirt
marco.bargel@postbank.de

Heinrich Bayer

heinrich.bayer@postbank.de

Dr. Lucas Kramer

lucas.kramer@postbank.de

Heinz-Gerd Sonnenschein

heinz-gerd.sonnenschein@postbank.de

www.postbank.de

Redaktionsschluss: 26. Oktober 2017

Deutsche Postbank AG
Zentrale
Friedrich-Ebert-Allee 114-126
53113 Bonn
Telefon: (0228)920-0

Disclaimer:

Alle hier veröffentlichten Angaben erfolgen unverbindlich und stellen Informationsmaterial dar, also weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeines Wertpapiers. Die Informationen in diesem Dokument wurden aus Daten erarbeitet, von deren Richtigkeit ausgegangen wurde; die Deutsche Postbank AG garantiert diese jedoch nicht. Die Angaben dienen ausschließlich zur Information, die dem Investor eine selbständige Anlageentscheidung erleichtern soll.

Weihnachtsgeschäft mit fünftem Rekordjahr in Folge?

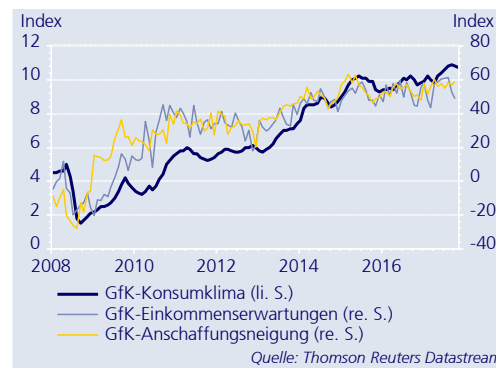
Auch in diesem Jahr hängt die Umsatzentwicklung im deutschen Einzelhandel maßgeblich vom Verlauf des Weihnachtsgeschäfts in den letzten beiden Monaten des Jahres ab – werden hier doch annähernd 20% des gesamten Jahresumsatzes der Branche generiert. Eine schwächere konjunkturelle Dynamik im bisherigen Jahresverlauf, gestiegene Arbeitslosenzahlen oder schlechte Stimmung unter den deutschen Verbrauchern – jedes Einzelne davon wäre Grund genug, uns an einer abermaligen Rekordjagd im diesjährigen Weihnachtsgeschäft zweifeln zu lassen.

Konjunkturaufschwung in Deutschland weiter intakt

Das „Problem“ ist nur: Von alledem ist nichts zu spüren. Die deutsche Wirtschaft ist im 1. Halbjahr 2017 jedes Quartal um durchschnittlich 0,7% gewachsen, womit sich der stetige Konjunkturaufschwung auch im vierten Jahr in Folge weiter fortsetzt. Auch hinsichtlich der zweiten Jahreshälfte spricht einiges dafür, dass die amtliche Statistik solide Quartalszuwächse in der Größenordnung von 0,5% oder sogar noch etwas mehr ausweisen wird. Unsere BIP-Wachstumsprognose für das Gesamtjahr 2017 in Höhe von 1,8% (nicht kalenderbereinigt) erscheint vor diesem Hintergrund mittlerweile sogar eher etwas zu konservativ.

Für den privaten Verbrauch, der auch in diesem Jahr wesentlicher Wachstumstreiber sein sollte, erwarten wir einen Zuwachs in vergleichbarer Größenordnung. Hierfür spricht nicht zuletzt die hervorragende Stimmung der deutschen Konsumenten. Gemessen am GfK-Konsumklima bewegte sich diese in den vergangenen Monaten auf einem Niveau, das zuletzt vor 16 Jahren übertroffen wurde. Auch bei den zentralen Subindikatoren für die Anschaffungsneigung sowie die Einkommenserwartungen zeigte sich das letzte Mal vor der Mehrwertsteuererhöhung 2007 bezie-

Konsumklima spricht für anhaltend hohe Dynamik des privaten Verbrauchs

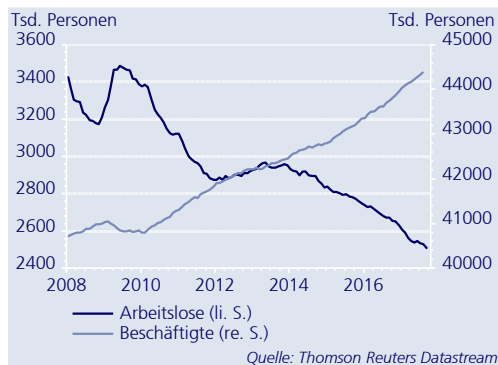


hungsweise im Jahr 2001 ein annähernd großer Optimismus. Argumente für ein schwaches Weihnachtsgeschäft? – Angesichts der euphorisch anmutenden Stimmung Fehlanzeige!

Arbeitsmarkt ohne Anzeichen von Schwäche

Die sehr positiven Einkommenserwartungen sind natürlich nicht zuletzt auf die exzellente Lage am deutschen Arbeitsmarkt zurückzuführen. So ist die Zahl der Arbeitslosen im bisherigen Jahresverlauf um 124 Tsd. gesunken und liegt mit aktuell nur noch minimal über 2,5 Mio. Personen in saisonbereinigter Rechnung so niedrig wie noch nie seit der Wiedervereinigung. Die Arbeitslosenquote dürfte damit dieses Jahr bereits zum vierten Mal in Folge sinken und bei durchschnittlich lediglich 5,8% liegen. Insbesondere die Befürchtung, dass in den vergangenen beiden Jahren zugewanderte Personen, die nach dem Abschluss von Integrationsmaßnahmen auf den Arbeitsmarkt strömen, die Zahl der Arbeitslosen signifikant erhöhen könnten, hat sich bislang nicht bestätigt. Gleichwohl dürfte der Rückgang der Arbeitslosenzahlen hierdurch zukünftig gebremst werden. Der positive Gesamteindruck des Arbeitsmarkts wird durch die Tatsache komplettiert, dass

Zahl der Arbeitslosen auf niedrigstem Stand seit der Wiedervereinigung



sich im bisherigen Jahresdurchschnitt rund 44,2 Mio. Menschen in Deutschland in Lohn und Brot befanden – gut eine halbe Million mehr als noch im Jahr 2016.

Der robuste Arbeitsmarkt spiegelt sich auch in der Entwicklung der Bruttolöhne und -gehälter wider, deren Wachstum sich in den letzten Jahren kontinuierlich beschleunigt hat und 2017 unseren Berechnungen zufolge 4,2% gegenüber dem Vorjahr betragen dürfte. Der Zuwachs beim verfügbaren Einkommen sollte mit deutlich über 3½ Prozent ebenfalls klar über der Entwicklung im Jahr 2016 liegen. Argumente für ein schwaches Weihnachtsgeschäft? – Auch von Seiten des Arbeitsmarkts oder der Einkommensentwicklung Fehlanzeige!

Einen Wermutstropfen gibt es aber doch – zumindest auf den ersten Blick: Die Inflationsrate in Deutschland dürfte sich unseren Berechnungen zufolge in diesem Jahr von 0,5% auf 1,7% mehr als verdreifachen. Auch wenn für die nominalen Einzelhandelsumsätze – und damit auch für das Weihnachtsgeschäft – die nominale Einkommensentwicklung maßgeblich ist, könnte die Angst vor einem hiermit einhergehenden Verlust an realer Kaufkraft bei diesbezüglich sensitiven Verbrauchern zu einer verringerten Konsumdynamik führen. Aus zwei Gründen sollte das Weihnachtsgeschäft unseres Erachtens aber nicht wesentlich hierunter leiden. Zum einen erfolgt der Inflationsanstieg in diesem Jahr ausgehend von einem – durch den vorherigen

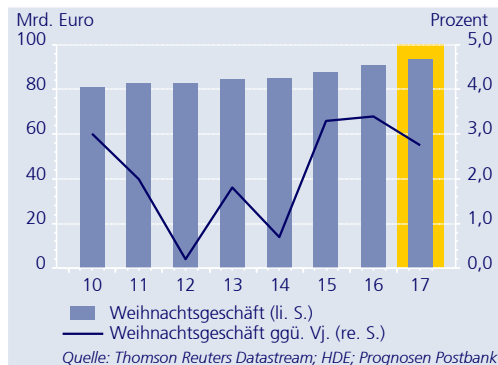
massiven Rückgang der Energiepreise bedingten – niedrigen Niveau und dürfte daher kaum für größere Inflationsängste sorgen. Zum anderen spricht aktuell vieles für eine weitgehende Stabilisierung der Inflation auf dem erreichten Niveau anstelle einer weiteren deutlichen Beschleunigung der Preisdynamik. Argumente für ein schwaches Weihnachtsgeschäft wegen Vorsichtssparens? – Auch hier kaum zu finden!

Rekordumsatz im Weihnachtsgeschäft – Stationärer Handel im Vorteil

Alles andere als das fünfte Rekordjahr im deutschen Weihnachtsgeschäft in Folge wäre angesichts dieser Indikationen sicherlich eine große Überraschung. Die im Vorjahresvergleich bessere Beschäftigungssituation, die noch euphorischere Stimmung unter den deutschen Verbrauchern sowie das beschleunigte Einkommenswachstum würden darüber hinaus dafür sprechen, dass der Vorjahreszuwachs von 3,4% – 2016 wurde erstmals die Marke von 90 Mrd. Euro Umsatz im Weihnachtsgeschäft überschritten – in diesem Jahr nochmals übertroffen wird.

Dies erscheint uns allerdings aus verschiedenen Gründen etwas zu viel des Guten. Zum einen war das Umsatzwachstum im Weihnachtsgeschäft in den vergangenen beiden Jahren mit 3,4% beziehungsweise 3,3% mehr als anderthalb mal so hoch wie im Durchschnitt seit 2010 (nach der Finanzkrise). Zum anderen wurde die Dynamik im vergangenen Jahr zusätzlich dadurch unterstützt, dass die Konsumenten aufgrund widriger Witterungsverhältnisse zahlreiche Käufe aus den Monaten September und Oktober in den zum Weihnachtsgeschäft zählenden Monat November verschoben haben. Da wir in diesem Jahr keine Anzeichen für derartige Sondereffekte sehen und zudem davon ausgehen, dass das aktuell schon euphorisch anmutende Stimmungshoch der deutschen Verbraucher die tatsächliche Dynamik etwas überzeichnet, rechnen wir im Weihnachtsgeschäft 2017 mit einem etwas moderateren Umsatzwachstum in Höhe von 2½ bis 3 Prozent. Gleichwohl würden die Umsätze

2017 mit neuer Rekordbescherung für den Einzelhandel



Ort. Gerade beim Kauf von Weihnachtsgeschenken dürfte diese eine entscheidende Rolle spielen. So ist es auch wenig verwunderlich, dass verschiedene aktuelle Verbraucherbefragungen unabhängig voneinander zu dem Ergebnis kommen, dass das diesjährige Weihnachtsgeschäft sich primär in den voraussichtlich wieder einmal überfüllten Innenstädten abspielen wird. Ganze zwei Drittel der befragten Konsumenten beabsichtigen, ihre Geschenke hauptsächlich hier zu erstehen.

Dr. Lucas Kramer

damit in diesem Jahr auf rund 93 Mrd. Euro zunehmen – und damit das fünfte Rekordjahr in Folge verbuchen.

Das positive gesamtwirtschaftliche Umfeld dürfte in diesem Jahr nicht nur das Weihnachtsgeschäft, sondern auch den gesamten Jahresumsatz des Einzelhandels beflügeln. Haupttreiber ist dabei der Online-Handel, der 2017 bereits 10% am gesamten Umsatz ausmachen wird. Zum Vergleich: 2010 war der Anteil nicht einmal halb so groß. Noch entscheidender ist aber die Wachstumsdynamik. Vom erwarteten Umsatzwachstum des Einzelhandels 2017 in Höhe von rund 3% dürfte alleine knapp ein Drittel auf den Onlinehandel entfallen. Hieraus sollte aber nicht geschlossen werden, dass der stationäre Einzelhandel in Deutschland am Ende ist – obgleich eine derartige Behauptung keinesfalls neu wäre. Vielmehr hat die Branche in der Vergangenheit immer wieder ihre Anpassungsfähigkeit unter Beweis gestellt. Jüngstes Beispiel hierfür ist der sogenannte Multichannel-Vertrieb. So haben viele, ursprünglich rein stationäre Händler inzwischen die Bedeutung von eigenen Online-Angeboten – beispielsweise Online-Shop, Online-Schaukasten oder die Verknüpfung von Online-Bestellung und lokaler Warenabholung – erkannt und sich entsprechend positioniert. Aber auch unabhängig davon kann sich der stationäre Einzelhandel neben der Beratungskompetenz in Fachgeschäften insbesondere auf einen wesentlichen Wettbewerbsvorteil verlassen: die direkte „Erlebbarkeit“ der Konsumgüter vor