



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

VERMÖGENSPREISINDEX FÜR DEUTSCHLAND Q1-2023

Dritter Preisverfall in Folge

von Philipp Immenkötter

Zusammenfassung

Die Preiskorrektur an den Märkten für Vermögensgüter setzte sich auch zum Jahresbeginn fort. Die Vermögenspreisinflation für private deutsche Haushalte lag zum Ende des ersten Quartals bei -3,4 Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal. Es ist die bislang größte Preiskorrektur seit der Finanzkrise. Insbesondere Immobilien, Rentenwerte und Betriebsvermögen wurden günstiger als im Vorjahresquartal gehandelt.

Abstract

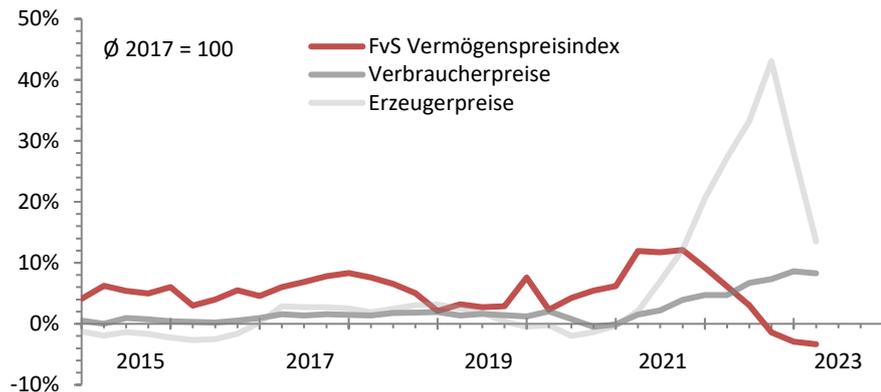
The price correction on the markets for assets continued at the beginning of the year. At the end of the first quarter, asset price inflation for private German households was -3.4 percent compared to the same quarter of the previous year. This is the largest price correction since the financial crisis. In particular, real estate, bonds and business wealth traded at lower prices than in the same quarter of the previous year.



Dritter Preisverfall in Folge

Zum dritten Mal in Folge sind die Preise für das Vermögen privater deutscher Haushalte im 12-Monatsvergleich gefallen. Zum Ende des ersten Quartals lagen die Vermögenspreise um -3,4 % tiefer als im Vorjahresquartal. Sowohl Sach- als auch Finanzwerte vergünstigten sich. Es handelt sich um die größte Preiskorrektur seit der Finanzkrise im Jahr 2009.

**Abbildung 1: Vermögenspreise, Verbraucherpreise und Erzeugerpreise
Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal**



Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute, destatis. Stand: Mai 2023.

Konsumentenpreise drücken auf Vermögenspreise

Der deutliche Preisanstieg für Konsumgüter hat der Rallye an den Märkten für Vermögensgüter ein Ende bereitet. Kapitalmärkte und Zentralbanken reagierten auf die Konsumentenpreisinflation mit steigenden Zinsen, die mit etwas Verzögerung die Preise für das wichtigste Vermögensgut privater deutscher Haushalte, den Immobilien, sinken ließen. Darüber hinaus litten im vergangenen Jahr die Preise diverser Vermögensgüter wie Betriebsvermögen und Aktien unter den Befürchtungen einer bevorstehenden tiefen Rezession, die sich jedoch bislang nicht bewahrheitet hat. In den beiden jüngsten Quartalen führte das Ausbleiben der Rezession zu einer leichten Erholung der Preise dieser Güter.

Was ist der FvS Vermögenspreisindex?

Der Flossbach von Storch (FvS) Vermögenspreisindex erfasst die Preisentwicklung des Vermögens privater deutscher Haushalte. Der Index entspricht der gewichteten Preisentwicklung des Sach- und Finanzvermögens, welches sich im Eigentum privater deutscher Haushalte befindet. Zum Sachvermögen zählen neben Immobilien- und Betriebsvermögen auch langlebige Verbrauchsgüter sowie Sammel- und Spekulationsobjekte. Das Finanzvermögen unterteilt sich in Aktien, Rentenwerte, Spar- und Sichteinlagen sowie in sonstige Finanzwerte. Immobilien stellen mit Abstand den größten Posten (63,7 %) dar, gefolgt von Betriebsvermögen (11,7 %) sowie Spar- und



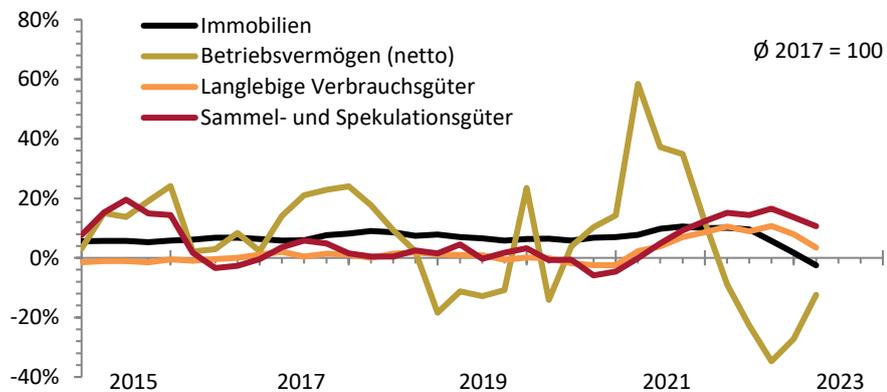
Sichteinlagen (10,5 %). Eine ausführliche Beschreibung der Methodik ist im Anhang zu finden.

Preisentwicklung des Sachvermögens

Sach- und Finanzwerte werden günstiger

Sachwerte (Immobilien, Betriebsvermögen, langlebige Verbrauchsgüter und Sammel- & Spekulationsgüter), die sich im Eigentum privater deutscher Haushalte befinden waren zum Ende des dritten Quartals um -3,5 % günstiger als noch zum Vorjahresquartal. Hiervon entfällt ein Preisverfall von -1,3 Prozentpunkten auf das erste Quartal 2023.

Abbildung 2: Sachvermögen – Veränderung gegenüber Vorjahresquartal



Quelle: Art Market Research Developments, destatis, HAGI, Liv-ex Ltd, Refinitiv, vdpResearch GmbH sowie Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: Mai 2023.

Immobilienpreise fallen

Die Preise für das **Immobilienvermögen** privater deutscher Haushalte liegen zum Ende des ersten Quartals 2023 um -2,5 % unterhalb des Vorjahresquartals. Es ist der höchste gemessene Preisverfall seit Auflegung des Index. Die Preiskorrektur, welche bereits zur Jahresmitte 2022 einsetzte, hält somit weiter an und gewann jüngst an Fahrt. Allein auf das erste Quartal dieses Jahres entfällt ein Preisverfall von -2,1 %. Grund für die Preiskorrektur sind die gestiegenen Hypothekenzinsen, welche die langfristigen Kosten eines Immobilienerwerbs deutlich erhöht haben. Der Kostenanstieg auf der Finanzierungsseite ist für die meisten Immobilienkäufer jedoch noch weitaus größer als die Preiskorrektur der jüngsten Quartale. Hinzu kommen gestiegene Kosten durch notwendige energetische Sanierungen. Dadurch ließ die Nachfrage seitens privater und institutioneller Käufer nach. Die niedrige Arbeitslosigkeit trug dazu bei, dass keine signifikant erhöhte Anzahl an Immobilieneigentümern unter Verkaufsdruck geriet. Daher kam es zu weniger Transaktionen, die zu hohen Preisen durchgeführt wurden.

Im ersten Quartal 2023 setzte sich die Preiserholung für **Betriebsvermögen**, die sich im Eigentum privater deutscher Haushalte befinden, weiter fort.



*Betriebsvermögen
stabilisieren sich*

Jedoch wiegt der Preisverfall des Jahres 2022 noch so schwer, dass trotz einer leichten Erholung im Vergleich zum Vorjahresquartal Betriebsvermögen noch -12,4 % günstiger gehandelt wurden. Während der Preisverfall des vergangenen Jahres auf die gestiegene Konsumentenpreis-inflation, geopolitische Konflikte und hohe Energiepreise zurückzuführen war, stabilisierten sich die Preise für Betriebsvermögen wieder, da sich die Sorgen über eine tiefe Rezession nicht bewahrheiteten.

*Langlebige
Verbrauchsgüter
leicht teurer*

Die Preiserallie für **langlebige Verbrauchsgüter**, welche sich im Eigentum privater deutscher Haushalte befinden, ist deutlich abgeschwächt. Während im vergangenen Jahr noch Lieferkettenprobleme und hohe Preise für Vorprodukte und Energiekosten die Preise nach oben trieben, besserte sich die Problemlage zunehmend. Zum Ende des ersten Quartals lagen die Preise für langlebige Verbrauchsgüter +3,5 % oberhalb des Vorjahresquartals.

*Sammel- und
Spekulationsgüter
sind gefragtes
Investment*

Aufgrund der Unsicherheiten über die zukünftige Entwicklung der Konsumentenpreis-inflation und der Kapitalmärkte sind **Sammel- und Spekulationsgüter** zunehmend in den Fokus der Anleger gerückt. Sie verzeichnen mit +10,7 % im Vergleich zum Vorjahresquartal den höchsten Preisanstieg aller Vermögensgüter. Besonders historische Automobile (+9,6 %) und Kunstobjekte (+29,8 %) legten deutlich im Preis zu.

Preisentwicklung des Finanzvermögens

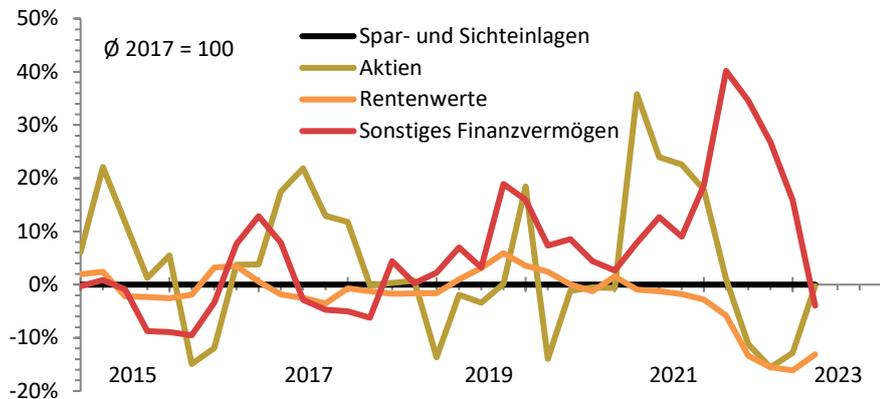
Die Preise für das **Finanzvermögen** privater deutscher Haushalte (Spar- und Sichteinlagen, Aktien, Rentenwerte und sonstiges Finanzvermögen) lagen zum Ende des ersten Quartals um -2,8 % unter dem Niveau des Vorjahresquartals. Während die Preise für Finanzgüter in den ersten beiden betrachteten Quartalen rückläufig waren, erholten sie sich in den letzten beiden Quartalen zunehmend.

*Hoher
Preisverfall im
Rentenvermögen*

Rentenwerte weisen sowohl innerhalb des Finanzvermögens als auch über alle Vermögensgüter hinweg den höchsten Preisverfall auf. Im Vergleich zum Vorjahresquartal sind Rentenwerte um -13,1 % günstiger geworden. Dabei fielen die Preise in allen vier Quartalen. Besonders ausgeprägt war der Preisverfall für Rentenwerte mit Emittenten aus der Eurozone gefolgt von Emittenten aus den Emerging Markets und den USA. Für Rentenwerte aus der Pazifik-Region fiel der Preisverfall mit -2,1 % verhältnismäßig gering aus, da sich dort die Preise im jüngsten Quartal leicht erholten.



Abbildung 3: Finanzvermögen – Veränderung gegenüber Vorjahresquartal



Quelle: Bloomberg, Refinitiv sowie Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: Mai 2023.

Aktienpreise stabilisieren sich

Die Preise für das **Aktienvermögen** privater deutscher Haushalte lagen mit -0,3 % nur knapp unterhalb des Vorjahreswerts. Nach dem Preisverfall an den Aktienmärkten des letzten Jahres setzte zum Jahresende eine Erholung ein, die bis zum Ende des ersten Quartals anhielt und die Preise wieder auf das Vorjahresniveau hievte. Grund für den Preisverfall waren Befürchtungen eine deutliche Rezession auf Grund der gestiegenen Konsumentenpreise. Da sich die Befürchtungen bislang nicht bewahrheiteten, erholten sich die Preise wieder. Während Aktien aus Deutschland und Europa sogar etwas teurer als vor einem Jahr waren, lagen die Preise für Aktien aus Nordamerika, der Pazifik-Region und den Emerging Markets noch unter ihrem Vorjahrespreis.

Korrektur bei Rohstoffpreisen

Der Preis für das **sonstige Finanzvermögen**, welcher über die Preise von Gold und an der Börse gehandelten Rohstoffen gemessen wird, weist mit -3,9 % einen leichten Preisverfall aus. Grund hierfür ist, dass sich Preise für Rohstoffe nach ihrem Rekordhoch vom Jahresbeginn 2022 wieder deutlich entfernt haben.

Die Preise für **Spar- und Sichteinlagen** bleiben nach Definition unverändert.

Preisentwicklung im Querschnitt deutscher Haushalte

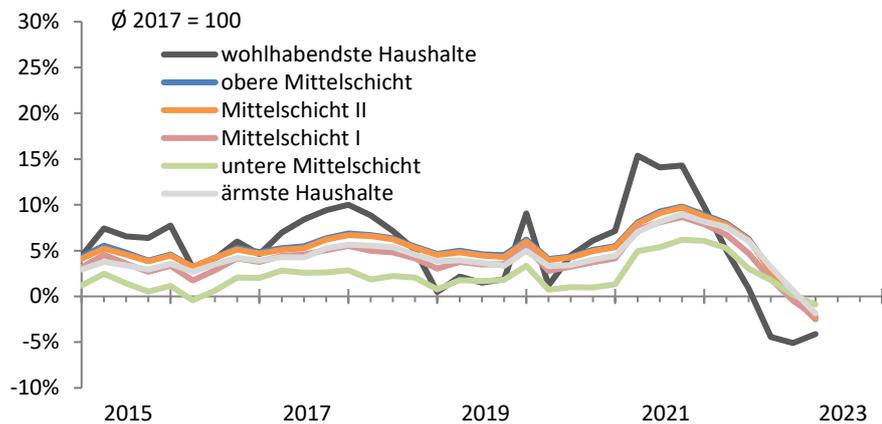
Preisverfall bei wohlhabendsten Haushalten

Ein Blick auf den **Querschnitt des Nettovermögens** privater deutscher Haushalte zeigt, dass Haushalte mit einer hohen Quote an Spar- und Sichteinlagen, wie man sie am häufigsten in der unteren Mittelschicht findet, mit einem Preisverfall von lediglich -0,9 % davonkommen. Bei diesen Haushalten sind Vermögenswerte wie Betriebsvermögen oder Immobilien, die im Preis gefallen sind, seltener vorzufinden. Die wohlhabendsten Haushalte, unter denen ein hoher Anteil an Unternehmerhaushalten zu finden ist, erleiden



durch ihren hohen Anteil an Betriebsvermögen einen Preisverfall von -4,1 % ihrer Vermögensgüter. Die übrigen Haushalte rangieren zwischen -1,8 % und -2,4 % Preisverfall.

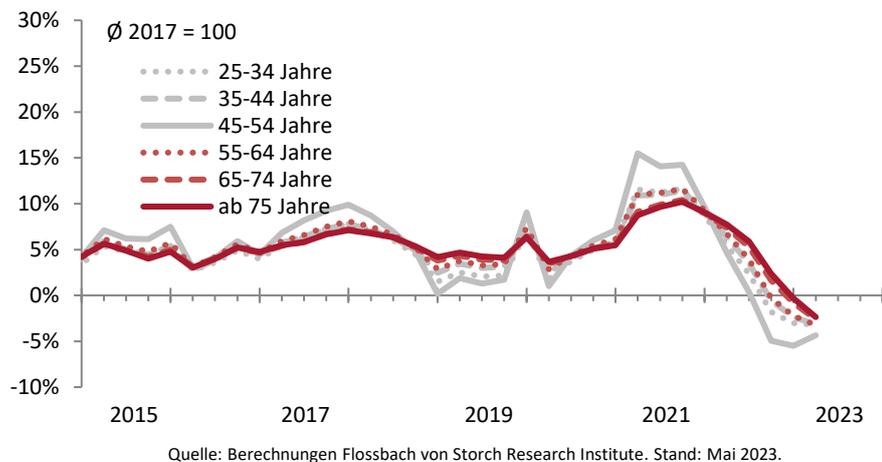
**Abbildung 4: Vermögenspreisinfation im Querschnitt des Nettovermögens
Veränderung gegenüber Vorjahresquartal**



*Preisverfall für
Haushalte mittleren
Alters durch
Betriebsvermögen*

Im **Querschnitt des Alters der Haushalte** (gemessen am Alter der Referenzperson des Haushalts) liegt die Vermögenspreisinfation über den Zeitraum der letzten vier Quartale zwischen -4,3 % und -2,4 %. Da Haushalte mittleren Alters (45-54 Jahre) den höchsten Anteil an Betriebsvermögen aufweisen, liegt bei ihnen der höchste Preisverfall vor. Der geringste Preisverfall ist bei Rentnerhaushalten vorzufinden, die über das geringste Betriebsvermögen im Altersquerschnitt verfügen.

**Abbildung 5: Vermögenspreisinfation im Altersquerschnitt
Veränderung gegenüber Vorjahresquartal**



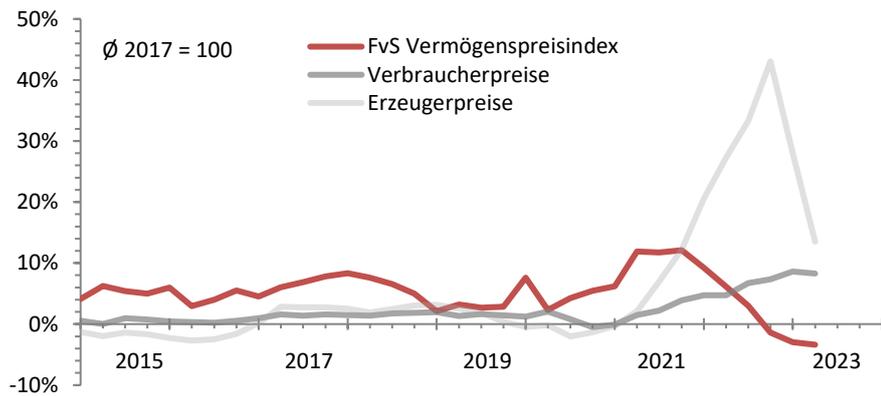
Alternative Maße für Inflation: Konsumenten- und Erzeugerpreise



*Konsumentenpreise
steigen weiter*

Konsumentenpreise sind gemessen am Verbraucherpreisindex des statistischen Bundesamts über die vergangene vier Quartale um +8,3 % angestiegen. Ein Anstieg von +1,5 Prozent entfällt hierbei auf das jüngste Quartal. Erzeugerpreise legten im gleichen Zeitraum um +13,5 % zu, wobei sie in den beiden jüngsten Quartalen um jeweils mehr als drei Prozentpunkte gefallen waren.

**Abbildung 6: Vermögenspreise, Verbraucherpreise und Erzeugerpreise
Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal**



Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute, destatis. Stand: Mai 2023.



Methodik

Laspeyres-Index qualitätsbereinigter Zeitreihen

Der FvS Vermögenspreisindex erfasst die Preisänderung von Vermögensgütern deutscher Haushalte. Der Index wird mittels des Verfahrens von Laspeyres als gewichteter Durchschnitt von indexierten Preiszeitreihen berechnet, welche jeweils die Entwicklung der Preise von Vermögensgütern in Euro wiedergeben. Der Index ist auf dem Durchschnittswert des Jahres 2017 basiert. Wenn notwendig, wurden qualitätsbereinigte Zeitreihen herangezogen und Erträge, wie z.B. Zinszahlungen, nicht berücksichtigt. Eine Bewertung der Preise wird nicht vorgenommen. Für die Vermögensklasse Aktien gehen bspw. die Aktienpreise und nicht etwa das Preis-Gewinn-Verhältnis ein. Dies entspricht dem Vorgehen bei Güterpreisindizes, in die nur Güterpreise und nicht etwa das Preis-Nutzen-Verhältnis eingehen.

Wägung basiert auf PHF-Studie der Deutschen Bundesbank

Die Auswahl der relevanten Vermögensgüter erfolgt über die Studie „Private Haushalte und ihre Finanzen“ (PHF) der Deutschen Bundesbank (2019). Die Gewichtung der Zeitreihen basiert auf den Umfrageergebnissen der PHF-Studie zum Jahr 2017 und entspricht dem Anteil der Vermögensgüter am Bruttovermögen der deutschen Haushalte. Die Zusammensetzung des Haushaltsvermögens im Bevölkerungsquerschnitt nach Höhe des Vermögens und nach Alter der Haushaltsmitglieder ist sehr heterogen. Daher wird der FvS Vermögenspreisindex zusätzlich für verschiedene Quantile der Verteilung des Nettovermögens deutscher Haushalte (Bruttovermögen abzüglich Verbindlichkeiten) und für verschiedene Altersgruppen (gemessen am Alter der Referenzperson des Haushalts) berechnet.

Zerlegung des Haus- haltsvermögens in Unterkategorien

Die Vermögensgüter eines Haushalts werden in verschiedene Untergruppen des Sach- und Finanzvermögens eingeteilt. Zum Sachvermögen zählen Immobilien, Betriebsvermögen (netto), langlebige Verbrauchsgüter sowie Sammel- und Spekulationsgüter. Unter dem Finanzvermögen werden Sicht- und Spareinlagen, Aktien, Rentenwerte sowie das sonstige Finanzvermögen zusammengefasst. Vermögen in Form von Fondsanteilen und Guthaben bei kapitalbildenden Versicherungsverträgen wird entsprechend der jeweiligen Zusammensetzung auf die vorhergehenden Komponenten aufgeteilt.



Tabelle 1: Vermögenszusammensetzung nach Nettovermögensquantilen

	Alle Haushalte	ärmste Haushalte	untere Mittelschicht	Mittelschicht		obere Mittelschicht	wohlhabendste Haushalte
				I	II		
Bruttovermögen in Tausend Euro	262,5	9,6	18,8	99,4	258,0	476,4	1.381,5
Nettovermögensquantil	-	0-20%	20-40%	40-60%	60-80%	80-90%	90-100%
Sachvermögen	79,4%	75,7%	48,6%	65,2%	77,7%	77,4%	83,9%
Immobilien	63,7%	57,5%	21,6%	53,8%	70,2%	72,2%	62,0%
Betriebsvermögen (netto)	11,7%	3,0%	0,8%	1,8%	2,3%	1,8%	19,6%
Langlebige Verbrauchsgüter	3,5%	15,3%	25,8%	9,0%	4,4%	2,6%	1,1%
Sammel- und Spekulationsgüter	0,5%	0,0%	0,3%	0,5%	0,8%	0,9%	1,1%
Finanzvermögen	20,6%	24,3%	51,4%	34,8%	22,3%	22,6%	16,1%
Spar- und Sichteinlagen	10,5%	17,9%	34,6%	20,5%	12,5%	11,7%	6,9%
Aktien	5,2%	2,4%	7,1%	6,6%	4,5%	5,4%	5,1%
Rentenwerte	4,4%	3,3%	8,5%	7,0%	4,7%	4,8%	3,6%
Sonstiges Finanzvermögen	0,6%	0,7%	1,2%	0,7%	0,6%	0,7%	0,5%

Quelle: PHF Studie (2019) Deutsche Bundesbank, Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: Mai 2019.

Immobilienpreise über vdpResearch GmbH

Die Preisentwicklung von Immobilienvermögen wird durch die vdp-Immobilienpreisindizes der vdpResearch GmbH erfasst. Der Index „Wohnen“ gibt hierbei die Veränderung der Preise für selbstgenutztes Wohneigentum wieder, während die Preisveränderung sonstiger Immobilien durch den Index „Gesamt“ erfasst wird. Da der Index „Gesamt“ erst ab 2008 unterjährig verfügbar ist, werden Quartalswerte vor 2008 mit Hilfe des durchschnittlichen Jahreswachstums approximiert. Entsprechend der Vermögensverteilung der Haushalte werden die beiden Indizes zueinander gewichtet. Beide Preisindizes basieren auf einer Transaktionsdatenbank, die knapp 90 Prozent der Umsätze des deutschen Immobilienmarkts wiedergibt.

Betriebsvermögen über SDAX-Preisindex

Privates Betriebsvermögen umfasst alle nicht öffentlich gehandelten Unternehmensbeteiligungen privater Haushalte. Die Preisentwicklung wird durch den SDAX Kursindex der Deutschen Börse approximiert, der Preise für Unternehmen des Mittelstands erfasst. Der SDAX Kursindex spiegelt die Preisentwicklung von 70 öffentlich gehandelten Unternehmen der klassischen Industriebranchen wider, die hinsichtlich Marktkapitalisierung und Börsenumsatz den im MDAX gelisteten Werten folgen.



Tabelle 2: Vermögenszusammensetzung nach Alter der Haushaltsmitglieder

	Alle Haushalte	Alter der Referenzperson des Haushalts in Jahren					
		25-34	35-44	45-54	55-64	65-74	75+
Bruttovermögen in Tausend Euro	262,5	89,9	210,2	395,0	354,6	326,8	228,8
Sachvermögen	79,4%	76,0%	77,5%	82,6%	80,0%	77,6%	77,4%
Immobilien	63,7%	55,4%	63,0%	59,2%	67,3%	68,3%	70,6%
Betriebsvermögen (netto)	11,7%	12,9%	9,3%	20,4%	9,2%	4,9%	2,9%
Langlebige Verbrauchsgüter	3,5%	7,6%	4,8%	2,7%	3,0%	3,4%	3,6%
Sammel- und Spekulationsgüter	0,5%	0,1%	0,3%	0,2%	0,5%	0,9%	0,4%
Finanzvermögen	20,6%	24,0%	22,5%	17,3%	20,0%	22,4%	22,6%
Spar- und Sichteinlagen	10,5%	16,3%	11,3%	7,2%	9,2%	13,2%	13,2%
Aktien	5,2%	3,7%	5,6%	4,7%	5,2%	5,0%	6,4%
Rentenwerte	4,4%	3,6%	5,1%	4,9%	4,9%	3,7%	2,7%
Sonstiges Finanzvermögen	0,6%	0,4%	0,6%	0,6%	0,7%	0,6%	0,4%

Quelle: PHF Studie (2019) Deutsche Bundesbank, Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: Mai 2019.

Langlebige Verbrauchsgüter über Verbraucherpreisindex

Um die Preisentwicklung langlebiger Verbrauchsgüter wie beispielsweise Nutzfahrzeuge und Möbel zu messen, werden die entsprechenden Komponenten des Verbraucherpreisindex vom Statistischen Bundesamt herangezogen. Die relative Gewichtung erfolgt über den jeweiligen Anteil am Verbraucherpreisindex.

Sammel- und Spekulationsobjekte über Schmuck, Kunstobjekte, historische Automobile und kostbare Weine

Die Preisentwicklung von Sammel- und Spekulationsobjekten wird durch die vier repräsentativen Güterklassen Schmuck, Kunstobjekte, historische Automobile und kostbare Weine gleichgewichtet erfasst. Die Preismessung von Schmuck erfolgt durch die Komponente „Schmuck aus Edelmetallen“ des Verbraucherpreisindex. Um die Preisentwicklung am Kunstmarkt abzubilden, wird der All Art Index von Art Market Research Developments Ltd. verwendet, der auf Grund der Saisonalität der Kunstpreise geglättet wird. Dieser Preisindex basiert auf Auktionspreisen für Gemälde, Skulpturen, Zeichnungen, Photographien, Drucken, Aquarelle und Ähnlichem. Zur Preismessung von historischen Automobilen wird der HAGI Top Index der Historic Automobile Group International (HAGI) herangezogen. Der Index verfolgt die Preisentwicklung von 50 seltenen historischen Automobiltypen basierend auf einer Datenbank mit Transaktionen zu mehr als 18.000 Einzelfahrzeugen. Quartalswerte vor 2009 entstammen einer unterjährig interpolierenden gleichgewichteten Rückrechnung. Die Preisentwicklung von kostbaren Weinen wird mit dem Liv-ex Fine Wine 100 der Handelsplattform Liv-ex Ltd. gemessen. Der Index misst die Preisentwicklung des Premiumsegments des



Weinhandels für Weine, für die ein Sekundärmarkt existiert. Im Index sind primär Bordeaux Weine enthalten, jedoch auch Weine aus den Weinanbaugebieten Burgund, Rhône, Champagne und aus Italien.

Spar- und Sichteinlagen unterliegen keiner Preisveränderung

Da Spar- und Sichteinlagen keinem direkten Preis unterliegen, wird angenommen, dass sie keine Preisveränderungen aufweisen und werden, daher durch eine konstante Zeitreihe modelliert. Unter anderem fallen in diese Kategorie Giro-, Spar-, Fest- und Tagesgeldkonten, Guthaben auf Bauspar- und nichtstaatlichen Altersvorsorgeverträgen und Forderungen gegenüber anderen Haushalten.

Aktien über MSCI-Kursindizes deutscher Investments weltweit

Die Preisentwicklung von Aktien wird durch verschiedene Aktienkursindizes erfasst. Mittels der Daten der Coordinated Portfolio Investment Survey (CPIS) des Internationalen Währungsfonds (IWF) wird die geographische Gewichtung deutscher Aktieninvestitionen im Jahr der Wägung bestimmt und, basierend darauf, MSCI-Kursindizes entsprechend zueinander gewichtet.

Rentenwerte über Bloomberg Barclays Indizes

Analog zum Vorgehen bei den Aktieninvestitionen wird die geographische Verteilung von Renteninvestitionen mittels Daten des IWF und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) im Jahr der Wägung bestimmt und die Preisentwicklung anhand der entsprechenden Bloomberg Barclays Rentenpreisindizes berechnet. Hierbei werden sowohl Staats- als auch Unternehmensanleihen mit verschiedener Bonität und Restlaufzeit berücksichtigt.

Sonstiges Finanzvermögen über Gold- und Rohstoffpreise

Das sonstige Finanzvermögen, welches nicht durch die drei vorhergehenden Kategorien abgedeckt ist, wird stellvertretend durch die Entwicklung der Preise von Gold und Rohstoffen gemessen. Für die Preisentwicklung von Rohstoffen wird hierbei der Rogers International Commodity Index verwendet, welcher die Preisentwicklung von Futures auf diverse Rohstoffe wiedergibt. Der Goldpreis wird über den London Bullion Market erhoben.

Zur Aufteilung des Kapitals, welches in Versicherungsverträgen und Fonds gebündelt ist, werden Angaben des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) und des Bundesverbands Investment und Asset Management (BVI) genutzt.

Bei Zeitreihen mit tagesaktuellen Werten wird stets der durchschnittliche Tagesendindexstand des letzten Quartalsmonats genutzt. Bei monatlich verfügbaren Indizes wird der letzte Monatswert im Quartal herangezogen.

Durch Revision historischer Daten der zugrundeliegenden Zeitreihen kann es zu einer Abweichung der historischen Indexwerte von vorherigen Veröffentlichungen kommen.



Veröffentlichungszeitpunkte

Die Indexwerte eines Quartals werden wie folgt publiziert:

Erstes Quartal:	15. Mai
Zweites Quartal:	15. August
Drittes Quartal:	15. November
Viertes Quartal:	15. Februar des Folgejahres

Sollte der Termin auf ein Wochenende oder einen gesetzlichen Feiertag fallen, so erfolgt die Veröffentlichung am darauffolgenden Werktag.

Datenquellen

Art Market Research Developments Ltd.
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)
Bloomberg L.P.
Bundesverband Investment und Asset
Management (BVI)
Deutsche Bundesbank
destatis – Statistisches Bundesamt
Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) e.V.
Historic Automobile Group International (HAGI)
Internationaler Währungsfonds (IWF)
Liv-ex Ltd.
Refinitiv
vdpResearch GmbH



RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch AG dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch AG selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch AG. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch AG nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch AG.

© 2023 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch AG, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *Vorstand* Dr. Bert Flossbach, Kurt von Storch, Dirk von Velsen; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 30 768 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Autor* Dr. Philipp Immenkötter; *Redaktionsschluss* 12. Mai 2023