



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

VERMÖGENSPREISINDEX FÜR DEUTSCHLAND Q3-2023

Zinsen und Wachstumsschwäche belasten Vermögenspreise

von Philipp Immenkötter

Zusammenfassung

Die Preise für das Vermögen privater deutscher Haushalte sind im dritten Quartal 2023 gefallen und gaben -2,9 % im Vergleich zum Vorjahresquartal nach. Während sich die Preise für Betriebsvermögen im Jahresvergleich erholen konnten, gaben die Preise für Immobilien weiter nach. Es besteht Potential für weitere Preiskorrekturen.

Abstract

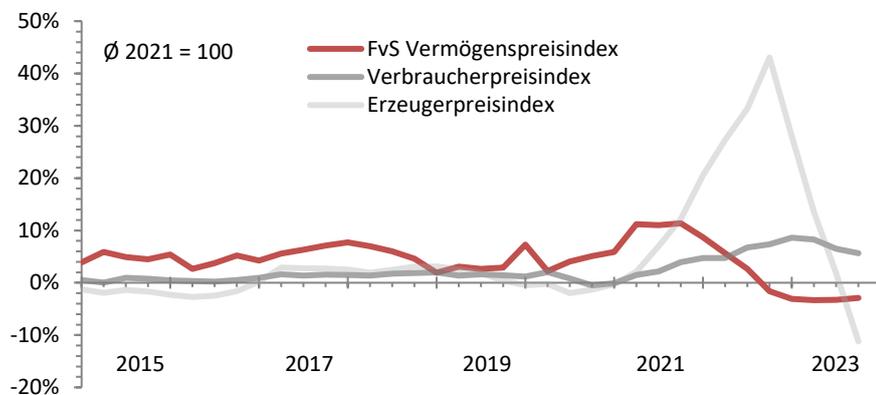
Prices for the assets of private German households fell in the third quarter of 2023, declining by -2.9% compared to the same quarter of the previous year. While prices for business wealth recovered year-on-year, prices for real estate continued to fall. There is potential for further price corrections.



*Fünfter Preisverfall
in Folge*

Zum Ende des dritten Quartals gaben die Vermögenspreise für private deutsche Haushalte um -2,9 % nach. Damit sind die Vermögenspreise in Deutschland zum fünften Mal in Folge im Vergleich zum Vorjahresquartal gefallen. Die Entwicklung des Vermögenspreisindex wurde auch im dritten Quartal durch das makroökonomische Umfeld hoher Zinsen, einer hohen, aber bereits nachlassenden Konsumentenpreisinflation und Sorgen um eine bevorstehende Wachstumsschwäche geprägt.

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



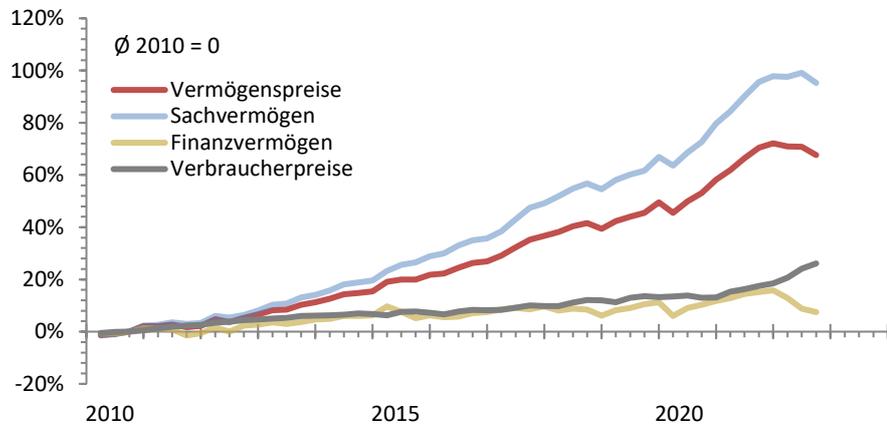
Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute, destatis. Stand: November 2023.

*Weiteres Preis-
korrekturpotential
ist hoch.*

Im langfristigen Vergleich zum Jahr 2010, als die Zentralbanken der westlichen Industrienationen noch nicht in die expansive Geldpolitik eingestiegen waren, sind die Vermögenspreise um +68 % angestiegen. Dies ist primär auf einen Preisanstieg von Sachwerten (+95 %) zurückzuführen, während sich Finanzwerte lediglich um +7 % verteuerten. Zum Vergleich stiegen Verbraucherpreise über den Zeitraum um +26 % an. Da seit dem Höchststand der Vermögenspreise zur Jahresmitte 2022 erst eine Korrektur von 5 % in den Preisen für Vermögenswerte realisiert wurde, bergen die Märkte für Vermögensgüter noch bedeutendes Potential für eine Deflation im Zuge einer weiteren Geldmengenreduktion.



**Abbildung 1b: Langfristige Entwicklung
Veränderung gegenüber dem Jahr 2010**



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

Was ist der FvS Vermögenspreisindex?

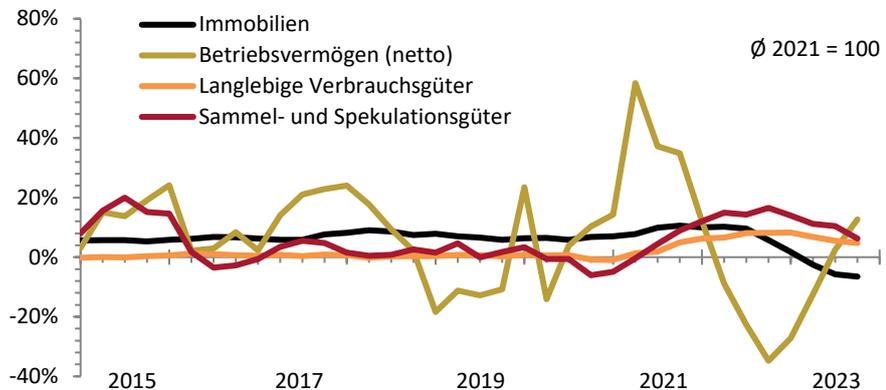
Der Flossbach von Storch (FvS) Vermögenspreisindex erfasst die Preisentwicklung des Vermögens privater deutscher Haushalte. Der Index entspricht der gewichteten Preisentwicklung des Sach- und Finanzvermögens, welches sich im Eigentum privater deutscher Haushalte befindet. Zum Sachvermögen zählen neben 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 (11,5 %) sowie Spar- und Sichteinlagen (10,4 %). Eine ausführliche Beschreibung der Methodik ist im Anhang zu finden.

Preisentwicklung des Sachvermögens

Sachwerte (Immobilien, Betriebsvermögen, langlebige Verbrauchsgüter und Sammel- & Spekulationsgüter), die sich im Eigentum privater deutscher Haushalte befinden, wurden zum Ende des zweiten Quartals um -4,1 % günstiger als noch zum Vorjahresquartal gehandelt.



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: November 2023.

Immobilienpreise fallen weiter

Die Preise für **Immobilien**, die sich im Eigentum privater deutscher Haushalte befinden, wurden zum Ende des dritten Quartals um -6,5 % günstiger als zum Vorjahresquartal gehandelt. Seit dem Allzeithoch am Immobilienmarkt zur Mitte des Jahres 2022 sind Immobilienpreise (gemessen an den Preisindizes von vdpResearch) kontinuierlich gefallen.¹ Während noch zur Jahresmitte die Preisentwicklung am Immobilienmarkt den Anschein erweckte, dass sich die Preise stabilisieren würden, fiel der Preisrückgang im dritten Quartal wieder stärker aus, so dass eine Stabilisierung nicht in Sicht erscheint.

Die Gründe für den Preisverfall am Immobilienmarkt gehen auf diverse Faktoren zurück. Der größte Anteil der Entwicklung ist den gestiegenen Hypothekenzinsen geschuldet, da durch die gestiegenen Zinsen, die Finanzierung einer Immobilie sich massiv verteuert hat. Während Hypotheken im Jahre 2021 noch zu einem Kreditzins von einem Prozent abgeschlossen werden konnten, muss für einen vergleichbaren Kredit nun über vier Prozent Zinsen gezahlt werden. Darüber hinaus sind die Anforderungen an die energetische Sanierung angestiegen, wodurch der Wert sanierungsbedürftiger Immobilien gefallen ist. Gleichzeitig sind die Preise für Bau, Instandhaltung und Sanierung angestiegen. Zusammenbetrachtet ist der Kauf einer Immobilie für private Haushalte deutlich teurer als noch vor fünf oder zehn Jahren.²

¹ Der German Real Estate Index ([GREIX](#)) bietet eine Alternative zur Messung der Preisveränderungen am deutschen Immobilienmarkt, berücksichtigt bislang jedoch nur 18 deutsche Städte, welche weniger als ein Fünftel der deutschen Bevölkerung umfassen, und bietet sich daher nicht an, um die Preisveränderung des Vermögens aller deutschen Haushalte zu messen. Der GREIX weist für den gleichen Zeitraum einen Preisverfall am deutschen Immobilienmarkt von -15,9 % aus. Der Grund für den deutlich höheren Preisverfall als in der Messung von vdpResearch ist in den Unterschieden der Methodiken für die Qualitätsbereinigung zu suchen.
² Siehe hierzu Immenkötter (2023): „[Sind Immobilien heute erschwinglicher als früher?](#)“, Flossbach von Storch Research Institute.



Gepaart mit der unsicheren konjunkturellen Lage und der damit verbundenen Unsicherheit über die zukünftigen Einkommen privater Haushalte erscheint ein weiteres Preiskorrekturpotential durchaus plausibel. Dem entgegen wirkt jedoch das seit Jahren bestehende knappe Immobilienangebot und die deutlich geringer gewordene Bauaktivität.

Preiserholung bei Betriebsvermögen

Die Preise für **Betriebsvermögen** (Unternehmen, die sich in privatem Eigentum befinden) haben sich von dem Preisverfall des Jahres 2022 erholt und wurden zum Ende des dritten Quartals um +12,7 % teurer als zum Ende des Vorjahresquartals gehandelt. Der Grund für die Preiserholung ist in der nachlassenden Konsumentenpreis-inflation und der Reaktion der Notenbanken zu suchen. Gleichzeitig hat sich jedoch während des dritten Quartals 2023 der wirtschaftliche Ausblick verschlechtert, wodurch jüngst die Preise für Betriebsvermögen wieder leicht nachgaben.

Langlebige Verbrauchsgüter etwas teurer

Langlebige Verbrauchsgüter haben sich im Vergleich zum Vorjahresquartal um +4,8 % verteuert. Besonders die Preise für Gebrauchsfahrzeuge, Möbel, Leuchten, Geräte und sonstiges Haushaltszubehör haben deutlich im Preis zugelegt. Der Grund für den Preisanstieg ist den gestiegenen Preisen für Arbeit, Energie, Vorprodukte sowie in einer hohen monetär erzeugten Konsumentennachfrage zu finden. Die Preissteigerung hat gleichzeitig jedoch etwas nachgelassen, nachdem sie im Vorjahr Rekordwerte erreicht hatte.

Historische Automobile sind gefragtes Investment

Die Preise für **Sammel- und Spekulationsgüter** sind im Vergleich zum Vorjahresquartal um +6,2 % angestiegen. Innerhalb der Kategorie waren unterschiedliche Entwicklungen zu beobachten. Während Kunstobjekte um +22,8 % im Preis anstiegen, war nur ein geringer Preisanstieg für kostbare Weine (+1,4 %) und Schmuck aus Edelmetallen (+1,2 %) zu beobachten, während die Preise für historische Automobile leicht nachgaben (-0,8 %).

Preisentwicklung des Finanzvermögens

Die Preise für das **Finanzvermögen** (Spar- und Sichteinlagen, Aktien, Rentenwerte und sonstiges Finanzvermögen), das sich im Eigentum privater Haushalte befindet, sind im Vergleich zum Vorjahresquartal um +1,8 % angestiegen. Der Zeitraum der vergangenen vier Quartale war zunächst von einer leichten Preiserholung gekennzeichnet, bevor im jüngsten vergangenen Quartal die Preise wieder leicht federn ließen.

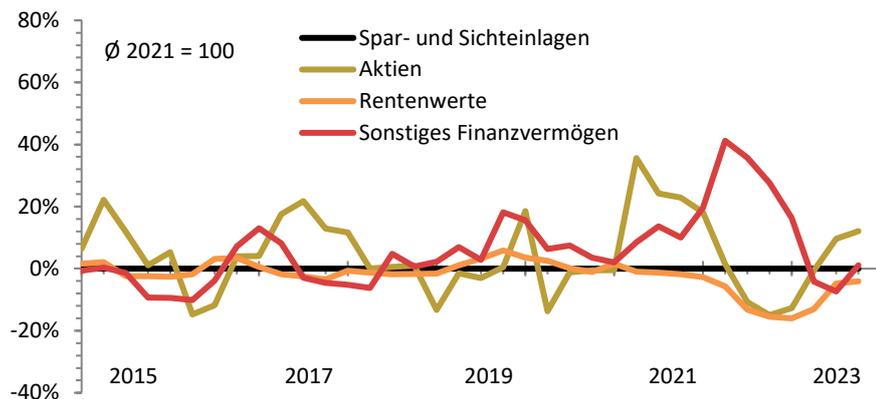
Aktien steigen in drei der vergangenen vier Quartale

Die Preise für das **Aktienvermögen** der privaten Haushalte lagen zum Quartalsende +12,1% oberhalb des Vorjahresquartals. Beginnend mit dem dritten Quartal 2022 erholten sich die Preise von Aktien von dem Preisverfall der vorangegangenen Monate, welcher der aufgekommene



Konsumentenpreis-inflation und den damit einhergehenden gestiegenen Zinsen und Rezessionsbefürchtungen geschuldet war. Die Erholung der Aktienpreise hielt bis zur Jahresmitte 2023 an. Im jüngsten dritten Quartal 2023 gaben die Aktienpreise schließlich auf Grund sich verstärkenden Rezessions-sorgen wieder etwas im Vergleich zum Vorquartal nach. Am deutlichsten fiel die preisliche Erholung für Aktien deutscher und europäischer Titel aus, die im Vorjahr stark gefallen waren.

Abbildung 3: Finanzvermögen – Veränderung gegenüber Vorjahresquartal



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

Weitere Preiskorrektur für Anleihen

Die Preise für **Rentenwerte**, die sich im Eigentum privater deutscher Haushalte befinden, fielen im Vergleich zum Vorjahresquartal um -4,1 %. Der Grund für den Preisverfall liegt weiterhin in der vorhandenen hohen Konsumentenpreis-inflation, die häufig oberhalb der Restlaufzeitverzinsung von Anleihen liegt und auf Grund eines negativen Realzinses die Preise von Anleihen weiter nach unten gedrückt hat. Die Preise für Anleihen deutscher Emittenten fielen im internationalen Vergleich besonders stark, während der Preisverfall für Anleihen mit Emittenten aus dem europäischen Ausland und Nordamerika etwas milder ausfiel.

Sonstiges Finanzvermögen leicht im Plus.

Der Preis für das **sonstige Finanzvermögen**, welcher über die Preise von Gold und an der Börse gehandelten Rohstoffe gemessen wird, stieg um +1,1 % im Vergleich zum Vorjahresquartal. Der Preis für Gold legte im Jahresvergleich um +5,7 % zu, währenddessen die Preise an den Rohstoffmärkten -3,9 % zurückgingen.

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

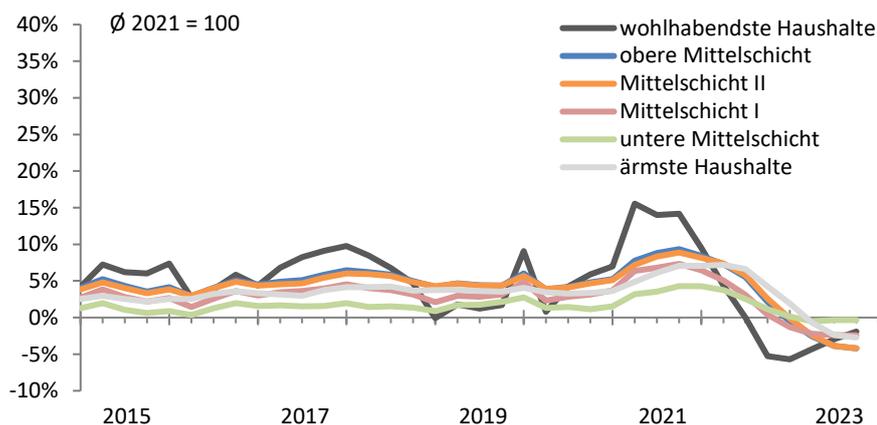


Preisentwicklung im Querschnitt deutscher Haushalte

Preisverfall bei oberer Mittelschicht durch Immobilienbesitz

Die Vermögenspreisinflation liegt im Querschnitt des Nettovermögens privater deutscher Haushalte zwischen -0,4% und -4,2%. Der größte Preisverfall ist bei Haushalten mit einem hohen Immobilienvermögen zu beobachten, wie es in der oberen Mittelschicht häufig vorzufinden ist. Zwar besitzen auch die wohlhabendsten Haushalte (-1,9 %) ein hohes Immobilienvermögen, dass unter den Preisrückgängen leidet, jedoch gleicht die Erholung in den Preisen für Betriebsvermögen den Preisverfall zu teilen wieder aus. Die Haushalte der unteren Mittelschicht weisen mit -0,4 % einen kaum merklichen Preisverfall ihrer Vermögenswerte aus, da sie nur sehr selten Immobilien und Betriebsvermögen in Eigentum besitzen.

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



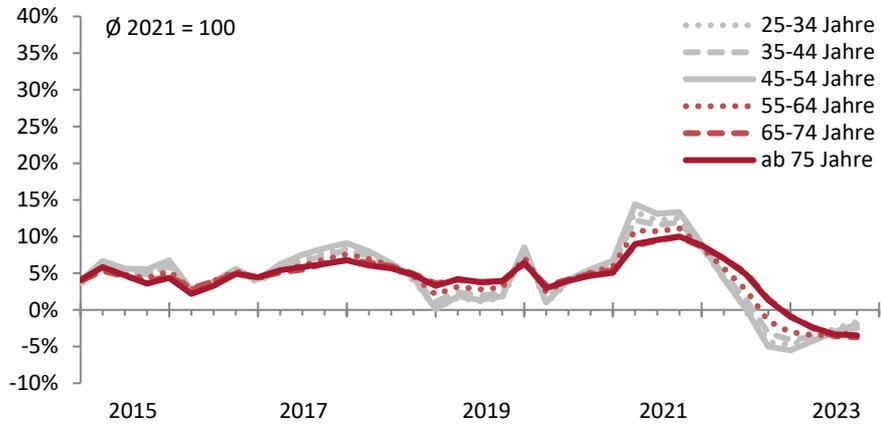
Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: November 2023.

Größter Preisverfall für Rentnerhaushalte

Im **Querschnitt des Alters der Haushalte** (gemessen am Alter der Referenzperson des Haushalts) steigt der Preisverfall mit dem Alter an, da auch der Immobilienanteil des Gesamtvermögens mit dem Alter der Referenzperson ansteigt. Die jüngsten Haushalte erleben einen Preisverfall von -1,6 % ihres Vermögens während die Haushalte jenseits des Renteneintrittsalters einen Preisverfall von -3,5 % oder mehr hinnehmen müssen.



Abbildung 5: Vermögenspreisinflation im Altersquerschnitt
Veränderung gegenüber Vorjahresquartal



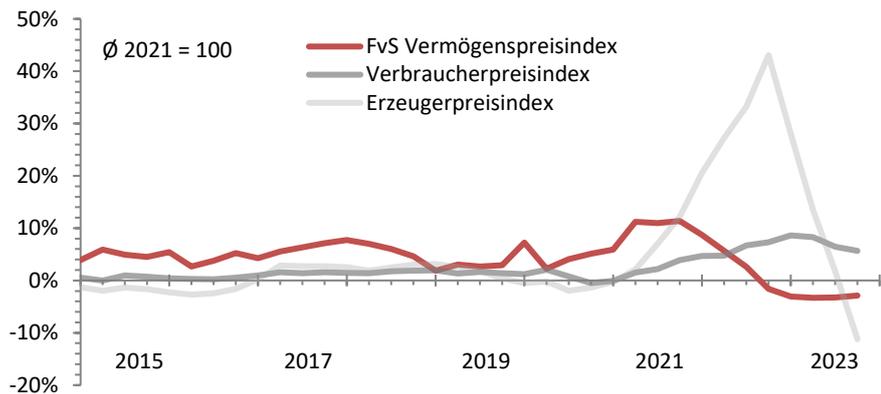
Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: November 2023.

Alternative Maße für Inflation: Konsumenten- und Erzeugerpreise

*Konsumentenpreis-
inflation lasst nach*

Konsumentenpreise sind gemessen am Verbraucherpreisindex des statistischen Bundesamts über die vergangenen vier Quartale um +5,7 % angestiegen. Auf das jüngste Quartal entfällt dabei lediglich ein Preisanstieg von +0,8 %, welches der geringste quartalsweise Preisanstieg, seit Q4-2020 ist. Erzeugerpreise gaben erstmals wieder seit Q4-2020 im Jahresvergleich nach (-11,2 %).

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



Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute, destatis. Stand: November 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 2021 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 (2023). Die Gewichtung der Zeitreihen basiert auf den Umfrageergebnissen der PHF-Studie zum Jahr 2021 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 M.1: Vermögenszusammensetzung nach Nettovermögensquantilen

	Alle Haushalte	ärmste Haushalte	untere Mittelschicht	Mittelschicht		obere Mittelschicht	wohlhabendste Haushalte
				I	II		
Bruttovermögen in Tsd. Euro	346,5	12,0	30,8	129,4	340,3	596,4	1.848,6
Nettovermögen in Tsd. Euro	316,5	-3,1	21,1	106,2	300,6	533,5	1.766,3
Nettovermögensquantil	-	0-20%	20-40%	40-60%	60-80%	80-90%	90-100%
Sachvermögen	78,6%	74,1%	45,8%	60,6%	76,5%	77,8%	83,2%
Immobilien	63,7%	55,5%	23,3%	49,2%	71,0%	72,5%	60,4%
Betriebsvermögen (netto)	11,5%	0,0%	0,3%	2,9%	1,6%	2,0%	21,1%
Langlebige Verbrauchsgüter	3,3%	18,6%	21,9%	8,2%	3,8%	3,1%	1,5%
Sammel- und Spekulationsgüter	0,1%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%
Finanzvermögen	21,6%	25,9%	54,4%	39,8%	23,7%	22,5%	17,0%
Spar- und Sichteinlagen	10,4%	18,6%	37,5%	23,7%	12,7%	10,5%	6,6%
Aktien	5,2%	1,6%	4,2%	5,6%	4,2%	5,3%	5,7%
Rentenwerte	5,4%	4,1%	11,1%	9,6%	5,9%	6,1%	4,3%
Sonstiges Finanzvermögen	0,6%	1,6%	1,5%	0,8%	1,0%	0,6%	0,4%

Quelle: PHF-Studie (2023) Deutsche Bundesbank, Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: August 2023.

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 M.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 Tsd. Euro	346,5	144,0	266,1	489,7	463,3	387,5	348,3
Nettovermögen in Tsd. Euro	316,5	107,9	211,2	445,5	434,3	372,2	343,7
Sachvermögen	78,6%	78,8%	80,3%	81,5%	78,8%	78,0%	74,2%
Immobilien	63,7%	54,2%	60,1%	58,7%	64,2%	69,8%	68,4%
Betriebsvermögen (netto)	11,5%	18,8%	15,8%	19,8%	11,2%	4,8%	3,0%
Langlebige Verbrauchsgüter	3,3%	5,7%	4,1%	2,7%	3,4%	3,2%	2,5%
Sammel- und Spekulationsgüter	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,3%
Finanzvermögen	21,6%	21,5%	20,0%	18,8%	21,4%	22,4%	26,1%
Spar- und Sichteinlagen	10,4%	11,9%	10,1%	7,5%	9,7%	13,3%	12,9%
Aktien	5,2%	4,1%	3,4%	4,7%	4,4%	5,1%	8,7%
Rentenwerte	5,4%	4,9%	6,1%	6,2%	6,7%	3,2%	3,8%
Sonstiges Finanzvermögen	0,6%	0,6%	0,4%	0,4%	0,7%	0,7%	0,8%

Quelle: PHF-Studie (2023) Deutsche Bundesbank, Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: August 2023.

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* 14. November 2023