



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

VERMÖGENSPREISINDEX FÜR DEUTSCHLAND Q4-2018

Preisverfall im vierten Quartal

von PHILIPP IMMENKÖTTER

Zusammenfassung

Zwar ist der Vermögenspreisindex in 2018 um 0,9 % angestiegen, im vierten Quartal gingen die Preise für das Vermögen deutscher Haushalte jedoch um 2,7 % zurück. Fallende Preise für Betriebsvermögen und Finanzwerte waren hierfür maßgeblich. Die wohlhabendsten Haushalte und Haushalte kurz vor Renteneintritt erlitten durch ihren hohen Anteil an Betriebsvermögen einen leichten Preisverfall ihrer Vermögenswerte. Erstmals seit 2012 liegt die Verbraucherpreisinflation wieder über der Vermögenspreisinflation.

Abstract

Although the asset price index rose by 0.9 % in 2018, in the fourth quarter prices for the assets owned by German households fell by 2.7 %. Falling prices for business and financial assets were the main reasons for this development. The wealthiest households and households shortly before retirement suffered a slight fall in the price of their assets due to a high proportion of business assets. For the first time since 2012, consumer price inflation has again exceeded asset price inflation.



*Rückgang in Q4,
leichte Steigerung im
Gesamtjahr*

Mit +0,9 % im Jahresvergleich fällt die Vermögenspreisinflation gemessen am FvS Vermögenspreisindex bedeutend geringer als in der jüngsten Vergangenheit aus. Maßgeblich hierfür ist das vierte Quartal 2018, indem die Vermögenspreise sogar um 2,7 % zurückgegangen sind. Zuvor waren die Vermögenspreise zwölf Quartale in Folge angestiegen.

*Sachwerte steigen
nur leicht.*

Die Preise für die Sachwerte deutscher Haushalte sind in 2018 um +1,9 % angestiegen. Vormalig waren sie stets der Treiber der hohen Inflation. Das Finanzvermögen verzeichnet nun den vierten Preisverfall in Folge und wird im Jahresvergleich um 3,8 % günstiger.

*Immobilien steigen
weiter, Betriebsver-
mögen gibt nach.*

Innerhalb des Sachvermögens gibt es unterschiedliche Preisentwicklungen. Immobilien folgen ihrem langjährigen Aufwärtstrend und verteuern sich im Vergleich zum Vorjahr um 7,9 %. Im Gegensatz dazu fällt im gleichen Zeitraum der Preis für Betriebsvermögen um 18,4 %. Die zu den Vermögenswerten zählenden langlebigen Verbrauchsgüter verteuern sich um 1,1 % und Sammel- und Spekulationsgüter stagnieren.

*Rentenwerte und
Aktien werden
günstiger.*

Innerhalb des Finanzvermögens erleiden besonders Aktien einen bedeutenden Preisverfall. Der Preis für Aktien in Besitz deutscher Haushalte gibt im Vergleich zum Vorjahresquartal um 13,7 % nach. Auch Rentenwerte erleiden einen Preisverfall und geben um 2,1 % nach. Somit sind Rentenwerte nun acht Quartale in Folge günstiger geworden. Das sonstige Finanzvermögen deutscher Haushalte (gemessen durch Gold und Rohstoffpreise) verteuert sich um 1,8 %. Der Preis des Sparvermögens bleibt nach Definition unverändert.

*Wohlhabendste
Haushalte erleiden
Preisverfall.*

Im Vermögensquerschnitt deutscher Haushalte ergibt sich zum Ende des vierten Quartals ein bedeutend anderes Bild als noch in den vergangenen Jahren. Durch ihren hohen Anteil an Betriebsvermögen und Aktien ist der Preis für das Vermögen der wohlhabendsten Haushalte um 1,3 % gefallen. Das letzte Mal, dass die wohlhabendsten Haushalte einen Preisrückgang ihrer Vermögenswerte hinnehmen mussten, trat in Q2-2012 ein. Seitdem verzeichnete das Vermögen der wohlhabendsten Haushalte stets Inflationsraten zwischen drei und zwölf Prozent. Die gesamte Mittelschicht sowie die ärmsten Haushalte liegen mit Inflationsraten zwischen 3,8 % und 4,6 % nah beieinander. Lediglich Haushalte der unteren Mittelschicht erfahren mit +0,9 % eine geringere Preissteigerung. Maßgeblich hierfür ist der hohe Anteil an Sparvermögen und der verhältnismäßig geringe Immobilienbesitz der Haushalte der unteren Mittelschicht.



Preisverfall bei Haushalten vor Renteneintritt

Auch im Querschnitt des Alters der Haushalte (gemessen durch das Alter der Referenzperson) hat sich das Bild verändert. Der Zusammenhang zwischen Alter und Inflationsrate ist nun u-förmig, während er zuvor noch hügel förmig war. Die niedrigste Inflationsrate ist bei Haushalten kurz vor Renteneintrittsalter zu finden. Ihre Vermögenswerte sind auf Grund des anteilmäßig hohen Betriebsvermögens um 1,0 % im Vergleich zum Vorjahresquartal gefallen. In den vorherigen Quartalen waren dies meist die Haushalte mit den höchsten Inflationsraten. Alle anderen Haushaltsgruppen weisen höhere Preiswachstumsraten auf. Die jüngsten Haushalte (25-34 Jahre) unterliegen einer Inflationsrate von 3,1 % und am anderen Ende der Altersskala (75 Jahre und älter) sind die Haushalte mit der höchsten Inflationsrate vorzufinden. Durch ihr anteilmäßig hohes Immobilienvermögen beträgt die Preissteigerung für die ältesten Haushalte +4,4 % im Jahresvergleich.

Verbraucherpreise steigen schneller als Vermögenspreise

Erstmals seit langem fällt die Verbraucherpreisinflation größer als die Vermögenspreisinflation aus. Mit 2,2 % im Jahresvergleich hat die Verbraucherpreisinflation deutlich Fahrt aufgenommen. Betrachtet man die Entwicklung von Vermögens- und Verbraucherpreisen im langfristigen Vergleich, so sind Vermögenspreise deutlich stärker angestiegen. Seit dem letzten lokalen Hoch der Vermögenspreise zur Jahresmitte 2007 sind diese um 36,4 % angestiegen. Im gleichen Zeitraum haben Verbraucherpreise um 17,3 % zulegt.

Erzeugerpreise sind in 2018 um 3,1 % angestiegen. Somit liegen sowohl Verbraucher- als auch Erzeugerpreis-inflation oberhalb der Vermögenspreis-inflation. Das letzte Mal traf dies in Q2-2012 zu, als die Vermögenspreis-inflation ebenfalls auf einem niedrigen Wert verharrte.

Was ist der FvS Vermögenspreisindex?

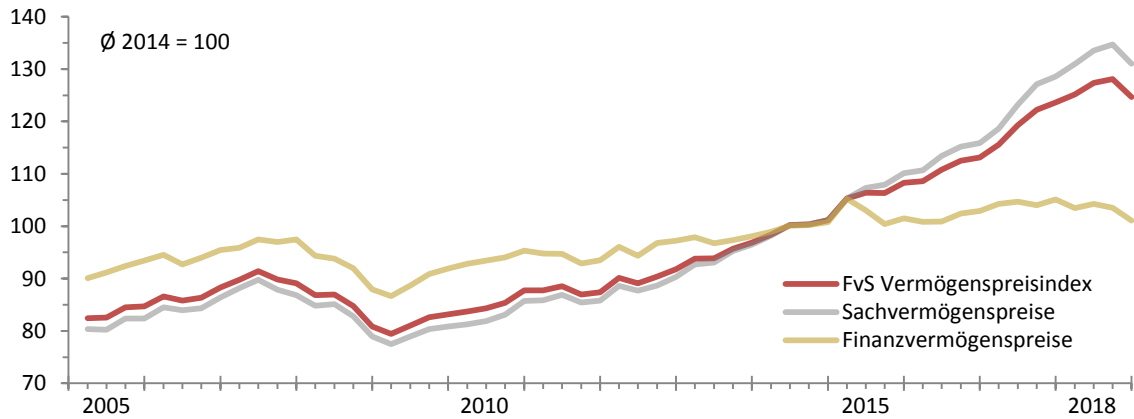
Der Flossbach von Storch (FvS) Vermögenspreisindex erfasst die Preisentwicklung des Vermögens deutscher Haushalte. Der Index entspricht der gewichteten Preisentwicklung des Sach- und Finanzvermögens, welches sich im Besitz deutscher Haushalte befindet. Zum Sachvermögen zählen neben Immobilien- und Betriebsvermögen 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 (60,6 %) dar, gefolgt von Betriebsvermögen (14,2 %) sowie Spar- und Sichteinlagen (11,0 %).

Eine ausführliche Beschreibung der Methodik ist im Anhang zu finden.



Vermögenspreise

Rückgang in Q4, leichte Steigerung im Gesamtjahr



Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: Februar 2019.

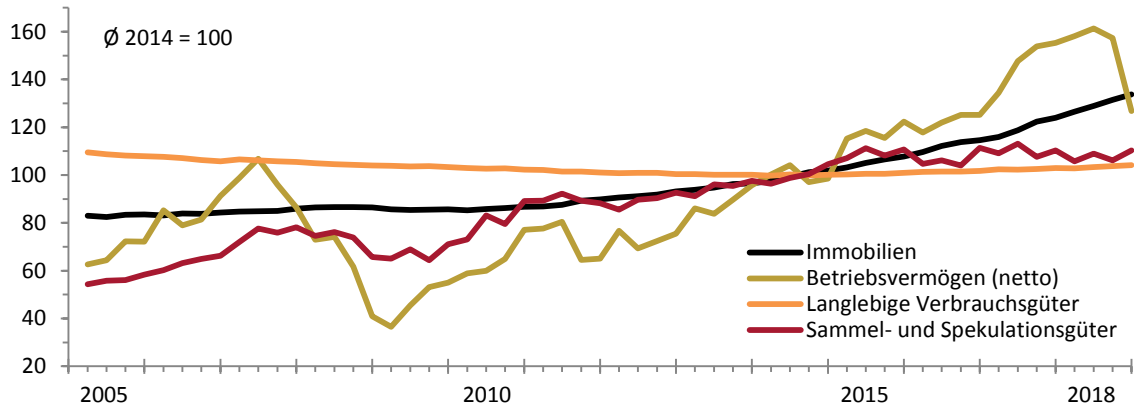
	FvS Vermögenspreisindex		Sachvermögenspreise		Finanzvermögenspreise	
	Index	Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal	Index	Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal	Index	Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal
Q1 2015	105,3	+7,0%	105,3	+7,2%	105,2	+6,4%
Q2 2015	106,4	+6,2%	107,3	+7,0%	103,0	+2,9%
Q3 2015	106,3	+6,0%	107,9	+7,5%	100,4	+0,2%
Q4 2015	108,3	+7,1%	110,1	+8,8%	101,5	+0,7%
Q1 2016	108,6	+3,1%	110,7	+5,1%	100,8	-4,2%
Q2 2016	110,8	+4,1%	113,4	+5,7%	100,9	-2,0%
Q3 2016	112,5	+5,8%	115,2	+6,7%	102,4	+2,0%
Q4 2016	113,1	+4,5%	115,9	+5,2%	102,9	+1,4%
Q1 2017	115,6	+6,4%	118,6	+7,2%	104,2	+3,4%
Q2 2017	119,3	+7,7%	123,2	+8,6%	104,7	+3,7%
Q3 2017	122,2	+8,7%	127,1	+10,3%	104,0	+1,6%
Q4 2017	123,6	+9,3%	128,6	+11,0%	105,1	+2,2%
Q1 2018	125,2	+8,3%	131,0	+10,4%	103,5	-0,7%
Q2 2018	127,3	+6,8%	133,5	+8,4%	104,3	-0,4%
Q3 2018	128,1	+4,8%	134,7	+6,0%	103,5	-0,5%
Q4 2018	124,7	+0,9%	131,0	+1,9%	101,1	-3,8%
Zuwachs p.a. seit 2005Q1	-	+3,1%	-	+3,6%	-	+0,8%
Anteil am Gesamtindex	100%	-	79%	-	21%	-

Indiziert mittels Jahresdurchschnitt 2014. Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: Februar 2019.



Sachvermögen

Immobilien steigen weiter, Betriebsvermögen gibt nach



Quelle: arprice.com, destatis, HAGI, Liv-ex Ltd, ThomsonReuters, vdpResearch GmbH sowie Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: Februar 2019.

Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal

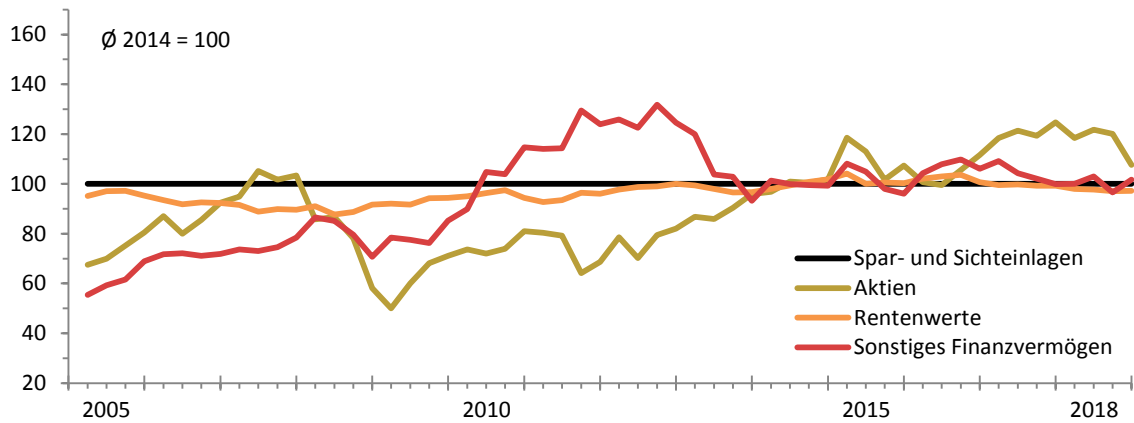
	Immobilien	Betriebsvermögen (netto)	Langlebige Verbrauchsgüter	Sammel- und Spekulationsgüter
Q1 2015	+5,7%	+15,0%	+0,4%	+11,0%
Q2 2015	+5,7%	+13,8%	+0,3%	+12,7%
Q3 2015	+5,3%	+19,1%	+0,6%	+7,8%
Q4 2015	+5,8%	+24,2%	+0,9%	+5,9%
Q1 2016	+6,1%	+2,2%	+1,1%	-2,2%
Q2 2016	+6,8%	+2,9%	+0,9%	-4,6%
Q3 2016	+6,7%	+8,3%	+1,0%	-3,8%
Q4 2016	+6,3%	+2,3%	+0,9%	+0,6%
Q1 2017	+5,8%	+14,1%	+1,0%	+4,2%
Q2 2017	+5,9%	+21,1%	+0,8%	+6,5%
Q3 2017	+7,6%	+22,9%	+1,1%	+3,4%
Q4 2017	+8,2%	+24,1%	+1,1%	-0,9%
Q1 2018	+9,1%	+17,7%	+0,5%	-3,1%
Q2 2018	+8,6%	+9,3%	+1,0%	-3,6%
Q3 2018	+7,4%	+2,2%	+1,2%	-1,3%
Q4 2018	+7,9%	-18,4%	+1,1%	-0,0%
Zuwachs p.a. seit 2005Q1	+3,5%	+5,3%	-0,4%	+5,3%
Anteil am Gesamtindex	60,6%	14,2%	3,6%	0,5%

Indexiert mittels Jahresdurchschnitt 2014. Quelle: arprice.com, destatis, HAGI, Liv-ex Ltd, ThomsonReuters, vdpResearch GmbH sowie Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: Februar 2019.



Finanzvermögen

Rentenwerte und Aktien werden günstiger



Quelle: Barclays, ThomsonReuters sowie Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: Februar 2019.

Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal

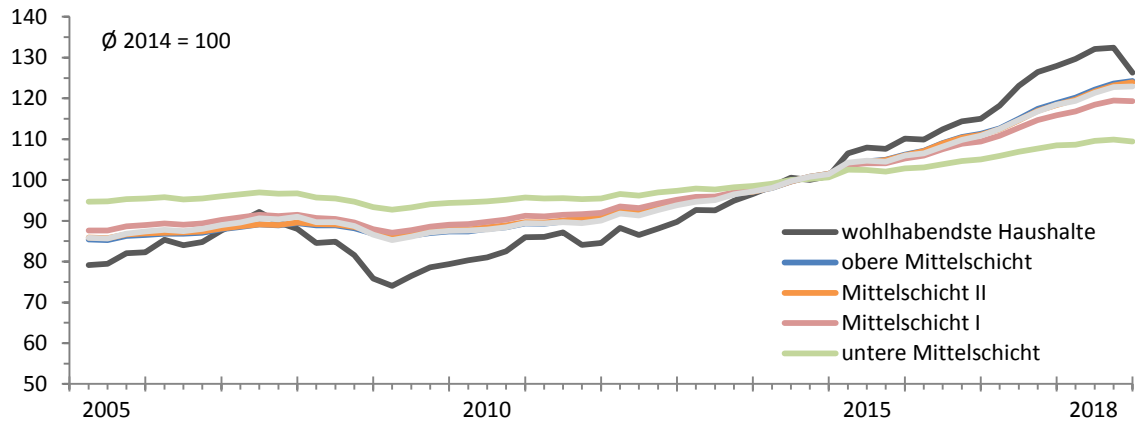
	Spar- und Sichteinlagen	Aktien	Rentenwerte	Sonstiges Finanzvermögen
Q1 2015	-	+22,4%	+6,3%	+6,7%
Q2 2015	-	+11,9%	+0,7%	+5,0%
Q3 2015	-	+1,3%	-0,2%	-1,6%
Q4 2015	-	+5,5%	-1,5%	-3,3%
Q1 2016	-	-15,0%	-2,0%	-3,6%
Q2 2016	-	-12,0%	+2,9%	+2,9%
Q3 2016	-	+3,9%	+3,0%	+12,0%
Q4 2016	-	+3,9%	+0,4%	+10,5%
Q1 2017	-	+17,6%	-2,4%	+4,8%
Q2 2017	-	+21,9%	-3,1%	-3,4%
Q3 2017	-	+13,0%	-4,2%	-7,0%
Q4 2017	-	+11,8%	-1,4%	-5,9%
Q1 2018	-	-0,0%	-1,6%	-8,4%
Q2 2018	-	+0,4%	-2,1%	-1,2%
Q3 2018	-	+0,7%	-2,2%	-5,4%
Q4 2018	-	-13,7%	-2,1%	+1,8%
Zuwachs p.a. seit 2005Q1	-	+3,4%	+0,2%	+4,5%
Anteil am Gesamtindex	11,0%	4,5%	4,7%	0,9%

Indexiert mittels Jahresdurchschnitt 2014. Quelle: Barclays, ThomsonReuters sowie Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: Februar 2019.



Nach Alter der Haushalte

Preisverfall bei Haushalten vor Renteneintritt



Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: Februar 2019.

Indexstände und Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal

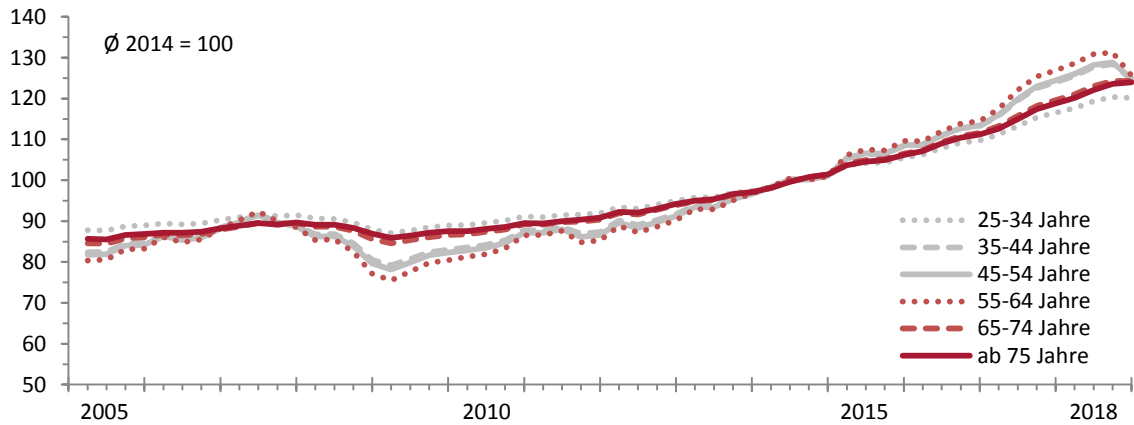
Alter der Referenzperson	25-34		35-44		45-54		55-64		65-74		75+	
	Index	Veränderung	Index	Veränderung	Index	Veränderung	Index	Veränderung	Index	Veränderung	Index	Veränderung
Q1 2015	103,6	+5,2%	105,3	+7,1%	105,5	+7,4%	106,2	+7,8%	104,1	+6,0%	103,7	+5,6%
Q2 2015	104,2	+4,4%	106,5	+6,2%	106,6	+6,4%	107,5	+7,0%	104,9	+5,2%	104,5	+4,9%
Q3 2015	104,3	+3,7%	106,4	+6,1%	106,5	+6,3%	107,3	+7,2%	105,2	+4,4%	104,9	+4,1%
Q4 2015	105,5	+4,2%	108,4	+7,3%	108,6	+7,5%	109,7	+8,7%	106,5	+5,1%	106,2	+4,7%
Q1 2016	106,3	+2,6%	108,7	+3,2%	108,8	+3,1%	109,6	+3,2%	107,4	+3,2%	107,1	+3,3%
Q2 2016	107,9	+3,6%	110,9	+4,2%	111,0	+4,1%	112,0	+4,2%	109,3	+4,2%	109,0	+4,3%
Q3 2016	109,2	+4,7%	112,7	+5,9%	112,8	+5,9%	113,9	+6,2%	110,8	+5,4%	110,5	+5,3%
Q4 2016	109,8	+4,1%	113,3	+4,5%	113,4	+4,5%	114,5	+4,4%	111,6	+4,8%	111,2	+4,7%
Q1 2017	111,2	+4,6%	115,8	+6,5%	116,0	+6,7%	117,5	+7,2%	113,3	+5,5%	112,6	+5,1%
Q2 2017	113,3	+5,0%	119,6	+7,8%	119,9	+8,0%	122,1	+9,0%	115,7	+5,9%	115,0	+5,5%
Q3 2017	115,3	+5,6%	122,6	+8,8%	123,0	+9,0%	125,4	+10,1%	118,2	+6,7%	117,4	+6,3%
Q4 2017	116,5	+6,2%	124,0	+9,4%	124,4	+9,7%	126,8	+10,8%	119,6	+7,2%	118,8	+6,8%
Q1 2018	117,6	+5,8%	125,6	+8,4%	126,0	+8,6%	128,6	+9,4%	121,0	+6,8%	120,2	+6,7%
Q2 2018	119,3	+5,4%	127,7	+6,8%	128,2	+6,9%	130,9	+7,2%	123,0	+6,3%	122,1	+6,2%
Q3 2018	120,4	+4,4%	128,5	+4,8%	128,9	+4,8%	131,3	+4,7%	124,3	+5,2%	123,6	+5,2%
Q4 2018	120,2	+3,1%	124,8	+0,7%	124,8	+0,3%	125,6	-1,0%	124,3	+3,9%	124,0	+4,4%
Zuwachs p.a. seit 2005Q1	-	+2,3%	-	+3,1%	-	+3,1%	-	+3,3%	-	+2,8%	-	+2,7%

Indexiert mittels Jahresdurchschnitt 2014. Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: Februar 2019.



Nach Höhe des Vermögens

Wohlhabendste Haushalte erleiden Preisverfall



Indexstände und Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal

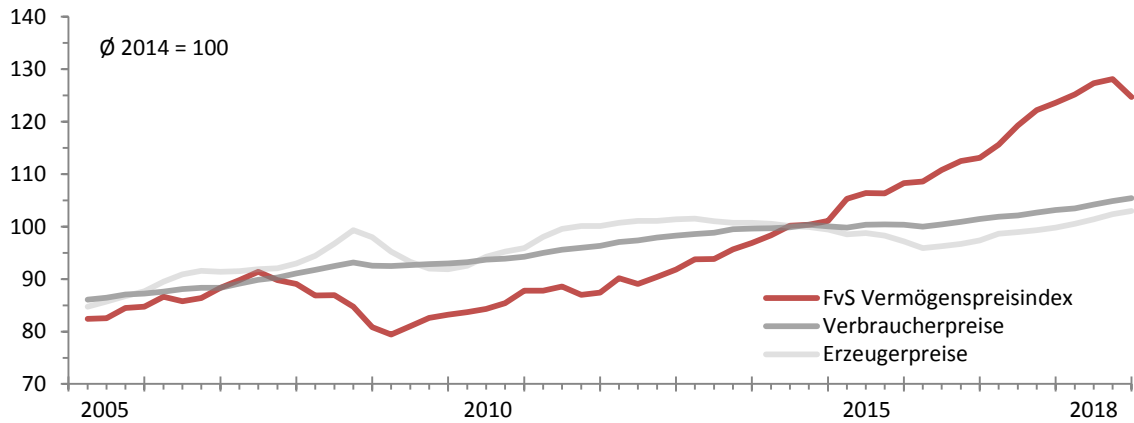
Netto- vermögens- quantil	ärmste Haus- halte		untere Mittelschicht		Mittelschicht I und II				obere Mittelschicht		wohlhab. Haushalte	
	0-20%		20-40%		40-60%		60-80%		80-90%		90-100%	
Q1 2015	104,2	+6,3%	102,5	+3,5%	103,7	+5,4%	103,6	+5,6%	103,7	+5,7%	106,5	+8,2%
Q2 2015	104,7	+5,0%	102,4	+2,4%	104,1	+4,3%	104,4	+4,8%	104,6	+5,0%	107,9	+7,3%
Q3 2015	104,5	+3,7%	102,0	+1,7%	104,1	+3,5%	104,9	+4,0%	105,0	+4,1%	107,6	+7,6%
Q4 2015	105,9	+4,4%	102,8	+2,1%	105,2	+4,0%	106,0	+4,5%	106,2	+4,7%	110,1	+9,1%
Q1 2016	106,5	+2,2%	103,1	+0,6%	106,0	+2,2%	107,1	+3,4%	107,2	+3,3%	109,9	+3,2%
Q2 2016	108,2	+3,3%	103,9	+1,4%	107,6	+3,3%	109,0	+4,4%	109,1	+4,3%	112,4	+4,2%
Q3 2016	109,8	+5,1%	104,7	+2,6%	108,9	+4,6%	110,4	+5,3%	110,5	+5,3%	114,4	+6,3%
Q4 2016	110,9	+4,7%	105,0	+2,1%	109,4	+4,0%	111,1	+4,8%	111,3	+4,8%	115,0	+4,4%
Q1 2017	112,5	+5,6%	105,9	+2,7%	110,8	+4,5%	112,4	+5,0%	112,7	+5,1%	118,2	+7,5%
Q2 2017	114,7	+6,0%	106,9	+2,9%	112,8	+4,8%	114,6	+5,2%	115,0	+5,4%	123,0	+9,4%
Q3 2017	116,8	+6,4%	107,7	+2,9%	114,7	+5,3%	117,0	+6,0%	117,4	+6,2%	126,4	+10,6%
Q4 2017	118,4	+6,8%	108,5	+3,3%	115,9	+5,9%	118,4	+6,6%	118,8	+6,8%	127,9	+11,2%
Q1 2018	119,4	+6,1%	108,6	+2,6%	116,8	+5,4%	119,7	+6,5%	120,2	+6,7%	129,7	+9,7%
Q2 2018	121,4	+5,8%	109,6	+2,5%	118,5	+5,1%	121,7	+6,2%	122,1	+6,2%	132,1	+7,3%
Q3 2018	122,8	+5,1%	109,9	+2,1%	119,4	+4,2%	123,1	+5,3%	123,6	+5,3%	132,4	+4,7%
Q4 2018	122,9	+3,8%	109,4	+0,9%	119,3	+3,0%	124,0	+4,7%	124,2	+4,6%	126,3	-1,3%
Zuwachs p.a. seit 2005Q1	-	+2,7%	-	+1,1%	-	+2,3%	-	+2,7%	-	+2,8%	-	+3,5%

Indexiert mittels Jahresdurchschnitt 2014. Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: Februar 2019.



Preisindizes im Vergleich

Verbraucherpreise steigen schneller als Vermögenspreise



Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute, destatis. Stand: Februar 2019.

	FvS Vermögenspreisindex		Verbraucherpreisindex		Erzeugerpreisindex	
	Index	Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal	Index	Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal	Index	Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal
Q1 2015	105,3	+7,0%	99,8	+0,1%	98,6	-2,0%
Q2 2015	106,4	+6,2%	100,4	+0,5%	98,7	-1,4%
Q3 2015	106,3	+6,0%	100,4	+0,1%	98,3	-1,7%
Q4 2015	108,3	+7,1%	100,4	+0,3%	97,2	-2,3%
Q1 2016	108,6	+3,1%	100,0	+0,2%	95,9	-2,7%
Q2 2016	110,8	+4,1%	100,4	+0,1%	96,3	-2,5%
Q3 2016	112,5	+5,8%	100,9	+0,5%	96,7	-1,6%
Q4 2016	113,1	+4,5%	101,5	+1,1%	97,4	+0,2%
Q1 2017	115,6	+6,4%	101,9	+1,9%	98,7	+2,9%
Q2 2017	119,3	+7,7%	102,1	+1,7%	98,9	+2,8%
Q3 2017	122,2	+8,7%	102,7	+1,8%	99,3	+2,7%
Q4 2017	123,6	+9,3%	103,2	+1,7%	99,8	+2,5%
Q1 2018	125,2	+8,3%	103,4	+1,6%	100,5	+1,9%
Q2 2018	127,3	+6,8%	104,2	+2,0%	101,4	+2,5%
Q3 2018	128,1	+4,8%	104,9	+2,1%	102,4	+3,1%
Q4 2018	124,7	+0,9%	105,4	+2,2%	103,0	+3,1%
Zuwachs p.a. seit 2005Q1	-	+3,1%	-	+1,5%	-	+1,4%

Indiziert mittels Jahresdurchschnitt 2014. Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute, destatis. Stand: Februar 2019.



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 2014 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 (2016). Die Gewichtung der Zeitreihen basiert auf den Umfrageergebnissen der PHF-Studie zum Jahr 2014 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 I	Mittelschicht II	obere Mittelschicht	wohlhabendste Haushalte
Bruttovermögen in Tausend Euro	240,2	13,7	17,0	90,2	212,2	392,8	1.345,8
Nettovermögensquantil	-	0-20%	20-40%	40-60%	60-80%	80-90%	90-100%
Sachvermögen	78,9%	71,1%	46,8%	64,7%	75,4%	75,0%	84,0%
Immobilien	60,6%	64,8%	23,3%	53,3%	68,7%	69,1%	58,5%
Betriebsvermögen (netto)	14,2%	0,4%	1,7%	2,6%	1,1%	1,6%	23,1%
Langlebige Verbrauchsgüter	3,6%	5,9%	21,6%	8,3%	4,7%	3,2%	1,2%
Sammel- und Spekulationsgüter	0,5%	0,0%	0,2%	0,4%	0,8%	1,1%	1,2%
Finanzvermögen	21,1%	28,9%	53,2%	35,3%	24,6%	25,0%	16,0%
Spar- und Sichteinlagen	11,0%	14,8%	38,2%	19,9%	13,5%	14,4%	7,3%
Aktien	4,5%	10,1%	5,4%	5,6%	4,3%	4,7%	4,1%
Rentenwerte	4,7%	3,6%	8,4%	8,1%	5,8%	5,4%	3,8%
Sonstiges Finanzvermögen	0,9%	0,4%	1,2%	1,7%	1,0%	0,6%	0,8%

Quelle: PHF Studie (2016) Deutsche Bundesbank, Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: Mai 2016.

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 50 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	240,2	67,8	219,9	297,6	420,3	290,2	182,5
Sachvermögen	78,9%	68,4%	79,7%	79,6%	82,5%	76,1%	73,6%
Immobilien	60,6%	55,1%	60,2%	60,1%	57,7%	67,2%	68,0%
Betriebsvermögen (netto)	14,2%	3,5%	15,2%	16,0%	21,6%	3,6%	2,2%
Langlebige Verbrauchsgüter	3,6%	9,7%	4,1%	3,2%	2,7%	4,2%	3,1%
Sammel- und Spekulationsgüter	0,5%	0,1%	0,2%	0,3%	0,5%	1,0%	0,3%
Finanzvermögen	21,1%	31,6%	20,3%	20,3%	17,5%	23,9%	26,4%
Spar- und Sichteinlagen	11,0%	19,3%	10,5%	8,7%	8,5%	13,4%	16,4%
Aktien	4,5%	4,6%	4,1%	4,8%	3,9%	5,2%	4,6%
Rentenwerte	4,7%	6,1%	4,6%	6,2%	4,4%	3,8%	4,5%
Sonstiges Finanzvermögen	0,9%	1,6%	1,1%	0,7%	0,8%	1,5%	0,9%

Quelle: PHF Studie (2016) Deutsche Bundesbank, Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: Mai 2016.

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 Artprice Global Index von Artprice.com verwendet. 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 interpolierten 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 bestimmt und, basierend darauf, MSCI-Kursindizes entsprechend zueinander gewichtet.

Rentenwerte über 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) bestimmt, und die Preisentwicklung anhand der entsprechenden Rentenpreisindizes von Barclays Bank PLC. 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 Thomson Reuters Continuous 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 Bundesverband 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

Artprice.com
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)
Barclays Bank PLC
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
ThomsonReuters
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.

© 2019 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. Februar 2019