



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

MONITORING 05/09/2025

Zinsen tragen Immobilienpreise

Vermögenspreisindex Deutschland Q2-2025

von PHILIPP IMMENKÖTTER

Zusammenfassung

Zur Jahresmitte 2025 lag die Vermögenspreisinflation in Deutschland bei 3,5 Prozent im Vergleich zur Vorjahresmitte und somit deutlich höher als die Verbraucherpreisinflation (2,1 Prozent). Die Entwicklung wurde hauptsächlich von fallenden Zinsen getragen. Durch die Vermögenspreisinflation verteuern sich der Vermögensaufbau und die Altersvorsorge für private deutsche Haushalte.

Abstract

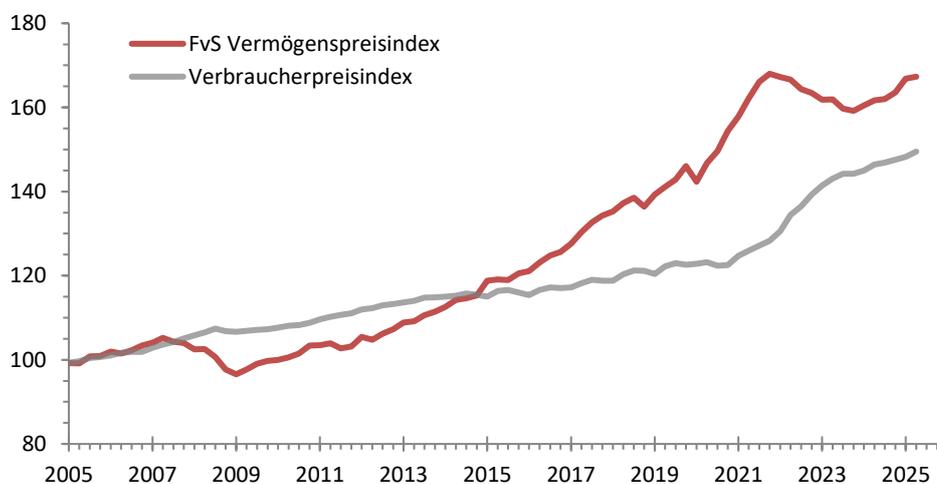
At mid-2025, asset price inflation was 3.5% year-on-year and therefore significantly higher than consumer price inflation (2,1 percent). This development was mainly driven by the expectation of falling interest rates. Asset price inflation makes it more expensive for private German households to build up assets and make provision for old age.



Wer Vermögen aufbauen oder für das Alter vorsorgen möchte, sollte regelmäßig in Vermögensgüter investieren. Die Vermögenspreisinflation beschreibt den Kostenanstieg für diese Investitionen. Der Flossbach von Storch Vermögenspreisindex für Deutschland misst die Vermögenspreisinflation und wird anhand der gewichteten Preisentwicklung des Sach- und Finanzvermögens, das sich im Eigentum privater deutscher Haushalte befindet (bspw. Immobilien, Aktien und Rentenwerte), berechnet.

Abbildung 1: Vermögenspreise und Verbraucherpreise

Index \emptyset 2005 = 100



Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute, destatis. Stand: September 2025.

Zur Jahresmitte 2025 lag die Vermögenspreisinflation in Deutschland bei 3,5 Prozent im 12-Monatsvergleich. Im Vergleich zur Vorjahresmitte müssen private deutsche Haushalte nun 3,5 Prozent mehr ausgeben, um in die gleichen Finanz- und Sachwerte wie vor einem Jahr zu investieren. Damit haben sich sowohl der Vermögensaufbau als auch die private Altersvorsorge innerhalb eines Jahres bedeutend verteuert. Die Verbraucherpreise (HVPI) sind im gleichen Zeitraum lediglich um 2,1 Prozent angestiegen.

Durch die Vermögenspreisinflation wird die Schere zwischen wohlhabenden Haushalten und Haushalten mit geringen Vermögen in Deutschland weiter aufgerissen, da es für Haushalte mit geringen Vermögen schwerer wird aufzuschließen. Diese Verteilungseffekte bereiten Nährboden für gesellschaftliche Konflikte, da sich zunehmend auch die Mittelschicht abgehängt fühlt. Private Haushalte merken dies insbesondere am Immobilienmarkt bei der Suche nach Wohneigentum, das durch den langfristigen Preisanstieg für viele Haushalte unerreichbar zu sein scheint.

Haushalte, die bereits Vermögenswerte im Eigentum haben, profitieren hingegen von der Vermögenspreisinflation. Steigende Preise ermöglichen es, Sach- und



Finanzwerte mit Gewinn zu liquidieren. Ebenso können im Preis gestiegene Vermögenswerte als Kreditsicherheiten genutzt werden, um weitere Investitionen zu tätigen.

Was prägt die Entwicklung der Vermögenspreise in Deutschland?

Die drei Faktoren Wirtschaftswachstum, Staatsausgaben und Geldpolitik bestimmen maßgeblich die Entwicklung von Vermögenspreisen. Meist, aber nicht ausschließlich, erfolgt dabei die Transmission durch den Zinskanal. Sinkende Zinsen erhöhen den Preis von Vermögenswerten, indem sie den Barwert zukünftiger Einkommensströme erhöhen, während steigende Zinsen die Preise von Vermögenswerten fallen lassen (Gordon 1959).

Der erste Faktor, der die Entwicklung der Vermögenspreise prägt, ist das Wirtschaftswachstum. Eine wachsende Wirtschaft ermöglicht es privaten Haushalten dank steigender Realeinkommen, ihre Nachfrage nach Sach- und Finanzgütern zu erhöhen. Rezessionen und schrumpfende Einkommen schränken hingegen die Fähigkeit der Haushalte ein, in Vermögenswerte zu investieren, oder zwingen die Haushalte sogar dazu, ihr Vermögen zu liquidieren (Keynes 1936, Lucas 1978). Während bis zum Jahr 2018 das Wirtschaftswachstum in Deutschland den Vermögenspreisen Aufwind gab, ist seither das Wachstum gering, so dass die Vermögenspreise durch diesen Kanal derzeit nur geringen Rückenwind bekommen. Die Auswirkungen des Zollstreits mit den USA seit April 2025 hatten kurzzeitig einen Einfluss auf die Vermögenspreise in Deutschland, die Aktienpreise und Betriebsvermögen gerieten aufgrund negativer Erwartungen kurzfristig unter Druck. Der Zollstreit schwächt seitdem den US-Dollar, so dass in US-Dollar angelegtes Finanzvermögen deutliche Preisabschläge hinnehmen musste. Stärker wirkt jedoch, dass die durch den Zollstreit ausgelösten geopolitischen Unsicherheiten im zweiten Quartal 2025 zu einer Erhöhung des Goldpreises und einer Aufwertung des Euros führten, so dass im Finanzvermögen deutscher Haushalte zur Jahresmitte ein Wertanstieg zu verzeichnen war.

Ein zweiter Faktor für die Vermögenspreisinflation sind Staatsausgaben, welche sich über zwei Kanäle auf die Vermögenspreise übertragen können. Erstens können Staatsausgaben durch den Zinskanal zu fallenden Vermögenspreisen führen, da schuldenfinanzierte Staatsausgaben die Zinsen erhöhen können. Jedoch wird durch eine ausufernde Staatsverschuldung der Druck auf die Europäischen Zentralbank (EZB) erhöht, Staatsanleihen zu kaufen und so die Zinsen wieder abzusenken, wodurch der Effekt abgemildert werden kann. Zweitens können sich steigende Staatsausgaben positiv auf die Gewinne von Unternehmen auswirken. Wenn die Unternehmen von Konjunkturprogrammen profitieren, steigen somit die Preise für Vermögenswerte wie Aktien oder Betriebsvermögen, je nachdem, wie die Gelder verausgabt werden. Die Pläne zur Ausweitung der Staatsverschuldung im Frühjahr



2025 bewirkte zwar, dass die Preise für Aktien von Unternehmen wie Rüstungsgüterhersteller, die direkt von den gestiegenen Staatsausgaben profitieren, im Preis anstiegen. Dieser Effekt wurde jedoch davon überlagert, es durch die Pläne zur Neuverschuldung einem Zinsanstieg kam, der die Bewertungen an den Märkten für Aktien und Betriebsvermögen drückte.

Die dritte und womöglich wichtigste Erklärung für die Entwicklung der Vermögenspreise in Deutschland ist die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). Zinssenkungen und die Ausweitung der Geldmenge durch die Zentralbank bereiten den Nährboden für Inflation (Friedman und Schwartz 1963, Campbell 2008). Durch Kredite oder Anleihekäufe einer Zentralbank neu geschaffenes Geld fließt auf Immobilien- und Anleihemärkte und sorgt dort für einen Preisanstieg. Erst später erreicht das neu geschaffene Geld die Breite der Gesellschaft und lässt die Konsumentenpreise steigen (Cantillion-Effekt). Die Erwartung fallender Zinsen in der zweiten Jahreshälfte 2024 führte zu steigenden Preisen für Sach- und Finanzgüter, insbesondere für Immobilien. Zwar senkte in jedem der vergangenen vier Quartale die EZB die Leitzinsen, dennoch stiegen die langfristigen Zinsen an, was die Vermögenspreise aber nur gering dämpfte.

Preisentwicklung des Sachvermögens deutscher Haushalte im Detail

76,6 Prozent des gesamten privaten Haushaltsvermögens in Deutschland entfällt auf Sachwerte. Diese unterteilen sich in Immobilien (64,4%), Betriebsvermögen (8,0%), langlebige Verbrauchsgüter (4,1%) sowie Sammel- und Spekulationsgüter (0,1%).

Die Preise für das **Immobilienvermögen** privater deutscher Haushalte sind zum Ende des ersten Quartals 2025 gemäß der Immobilienpreisindizes von vdpResearch um 3,4 Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal angestiegen. Innerhalb der jüngsten beiden Quartale war der Preiszuwachs mit jeweils rund einem Prozent gleich hoch, was zeigt, dass der Wachstumstrend weiter anhält.

Die Entwicklung der Immobilienpreise hängt in bedeutendem Maß von der Höhe der Hypothekenzinsen ab, da der Großteil aller Immobilientransaktionen mithilfe von Krediten getätigt wird. Die Entwicklung der Hypothekenzinsen richtet sich wiederum nach der Restlaufzeitrendite deutscher Staatsanleihen, welche derzeit hauptsächlich von der Zinspolitik der EZB und von fiskalpolitischen Entscheidungen der deutschen Regierung beeinflusst wird. Während die EZB in jedem der vergangenen vier Quartale die Leitzinsen abgesenkt hat und damit zumindest das kurzfristige Ende der Zinsstrukturkurve gedrückt hat, bewirkte die politische Entscheidung zur Ausweitung der öffentlichen Verschuldung in Deutschland im Frühjahr einen Anstieg der langfristigen Zinsen. Hierdurch durchlief die Restlaufzeitrendite der 10-jährigen Bundesanleihe eine talförmige Entwicklung, die zwischenzeitlich

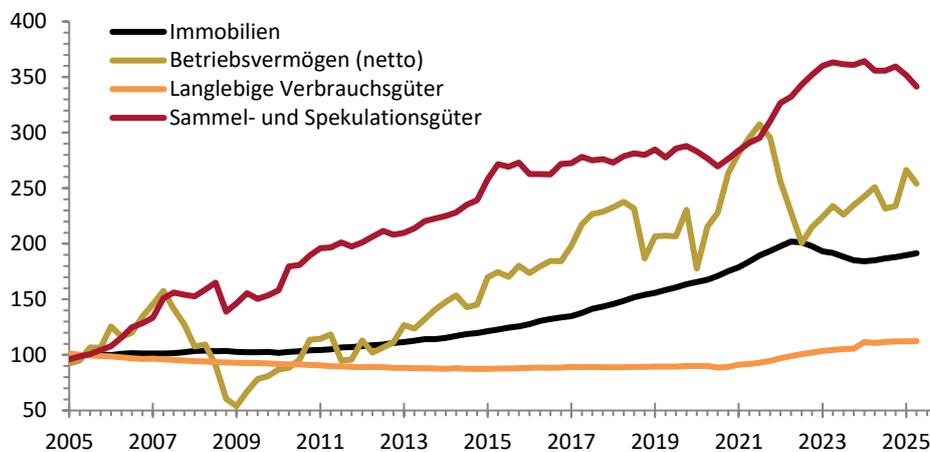


Hypothekenkredite günstiger werden ließ und so die Nachfrage nach Immobilien stärkte. Da Immobilienpreise mit einer Verzögerung auf veränderte Rahmenbedingungen reagieren, wirkte sich der Zinsanstieg des zweiten Quartals 2025 bislang noch nicht spürbar auf die Preisentwicklung von Immobilien aus.

Zusätzlich sorgten hohe Baukosten und ein knappes Immobilienangebot in deutschen Metropolregionen dafür, dass selbst bei bereits hohen Preisen die Preise weiter stiegen.

Abbildung 2: Preise des Sachvermögens deutscher Haushalte

Index \emptyset 2005 = 100



Quelle: Art Market Research Developments, destatis, HAGI, Liv-ex Ltd, LSEG, vdpResearch GmbH sowie Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: September 2025.

Die Preise für **Betriebsvermögen** (gemessen über an der Börse gehandelte Preise für kleine und mittelständische Unternehmen) lagen zum Ende des ersten Quartals lediglich 1,2 Prozent oberhalb des Vorjahreswerts. Preise für Betriebsvermögen spiegeln den erwarteten Barwert zukünftiger Einkommensströme wider und hängen daher sowohl von der erwarteten Entwicklung der Unternehmensgewinne als auch von der erwarteten Entwicklung der Zinsen ab (Gordon 1959). Während die Absenkung der Leitzinsen im ersten Quartal noch für steigende Preise trotz stagnierender Wirtschaft sorgte, ließen der Zollstreit und die geplante Ausweitung der Staatsverschuldung die Preise für Betriebsvermögen im zweiten Quartal sinken.

Die Preise für **langlebige Verbrauchsgüter** wie Fahrzeuge, Haushaltsgeräte oder Möbel stiegen im Vergleich zur Vorjahresmitte um 1,5 Prozent an, während die Preise von **Sammel- und Spekulationsgütern** um -4,0 Prozent nachließen. Grund hierfür ist unter anderem ein seit bereits knapp zwei Jahren anhaltender Preisverfall an den Märkten für Kunstobjekte.

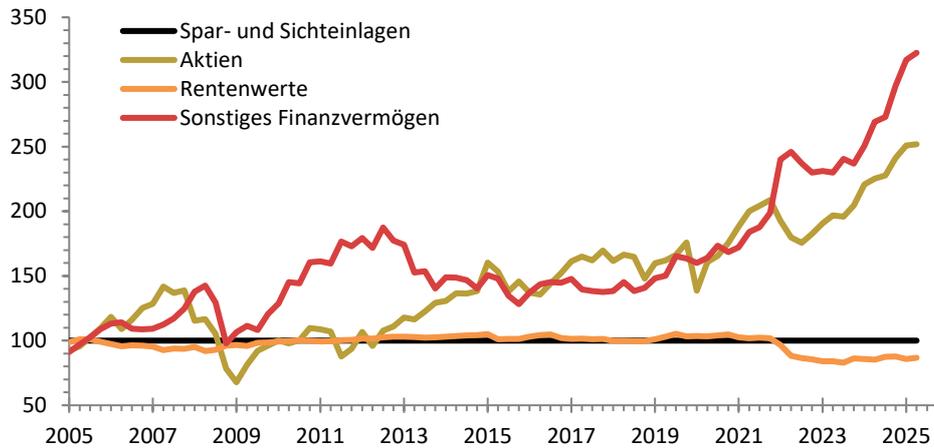


Preisentwicklung des Finanzvermögens im Detail

Das Finanzvermögen entspricht 23,8 Prozent des Gesamtvermögens eines durchschnittlichen privaten Haushalts und unterteilt sich in Spar- und Sichteinlagen (10,6 %), Aktien (6,4 %), Rentenwerte (5,8 %) sowie sonstiges Finanzvermögen (1,1 %). Spar- und Sichteinlagen unterliegen keiner Preisveränderung.

Abbildung 3: Preise des Finanzvermögens deutscher Haushalte

Index \emptyset 2005 = 100



Quelle: Bloomberg, LSEG sowie Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: September 2025.

Die Preise für **Aktien** privater Haushalte lagen zur Jahresmitte 2025 um 11,8 Prozent höher als zur Vorjahresmitte. Insbesondere die Preise von Aktien deutscher Unternehmen, die knapp die Hälfte des durchschnittlichen Aktienportfolios der Deutschen ausmachen, legten kräftig im Preis zu. Aktienpreise spiegeln zum einen die Erwartung zukünftiger Erträge und zum anderen die Zinsentwicklung wider (Gordon 1959). Im ersten Quartal des Jahres 2025 war der Preisanstieg zum größten Teil getragen durch die Erwartung fallender Zinsen. Die Unsicherheiten in der Zollpolitik erzeugten nur einen kurzfristigen – aber auch deutlich – Einbruch bei den Aktienpreisen. Gedämpft wird die Preisentwicklung am deutschen Aktienmarkt weiterhin von den trüben wirtschaftlichen Aussichten für Deutschland und die EU sowie dem schrumpfenden Absatz deutscher und europäischer Unternehmen in China, wo die wirtschaftliche Entwicklung weiterhin schwach ist.

Rentenwerte, die sich in Besitz privater deutscher Haushalte befinden, verteuerten sich um 1,8 Prozent im Vergleich zur Vorjahresmitte. Die Preise für Anleihen verhalten sich invers zu der Entwicklung und Erwartung der Zinsen. Während die Erwartung fallender Zinsen noch im Vorjahr die Rentenpreise steigen ließen, drückte die geplante Neuverschuldung die Preise für Rentenwerte im ersten Quartal 2025. Erst durch die Entwicklungen im zweiten Quartal des Jahres 2021 überstiegen die Preise für Rentenvermögen die Vorjahreswerte.



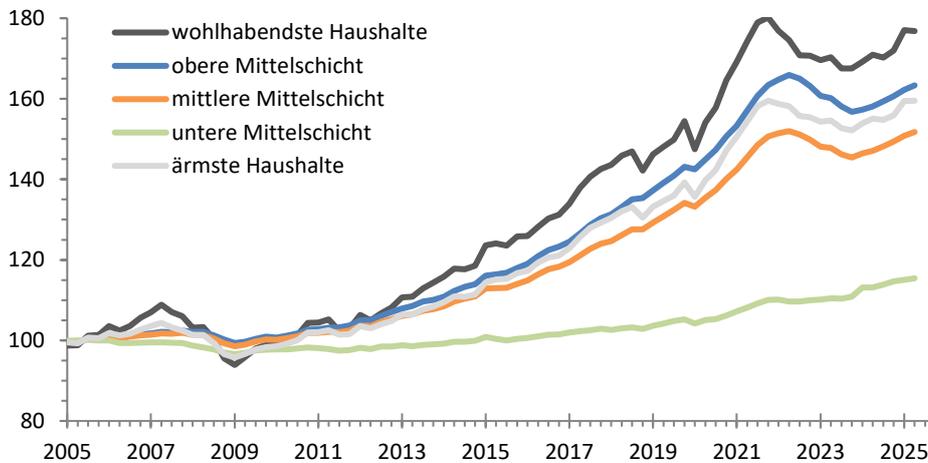
Der Preis des **sonstigen Finanzvermögens** wird über den Preis von Gold und an der Börse gehandelten Rohstoffen gemessen und lag zur Jahresmitte um 19,8 Prozent oberhalb der Vorjahresmitte. Insbesondere der Preis für Gold profitierte in allen vier Quartalen von den wachsenden geopolitischen und geoökonomischen Unsicherheiten.

Vermögenspreisentwicklung im Querschnitt deutscher Haushalte

Im **Querschnitt des Nettovermögens** privater deutscher Haushalte lag die Vermögenspreisinfation je nach Vermögensklasse zwischen 2,0 und 3,4 Prozent. Insbesondere wohlhabende Haushalte profitierten von dem Preisanstieg an den Aktien- und Immobilienmärkten sowie des sonstigen Finanzvermögens. Abbildung 4 zeigt, wie sich langfristig die Preise der Vermögenswerte, die von wohlhabenden Haushalten gehalten werden, von den übrigen Haushalten abgesetzt haben. Insbesondere die untere Mittelschicht hat den Anschluss verloren, da die Preise ihres dazu noch vergleichsweise geringen Vermögens langfristig kaum angestiegen sind.

Abbildung 4: Vermögenspreisinfation im Querschnitt des Nettovermögens

Index \emptyset 2005 = 100



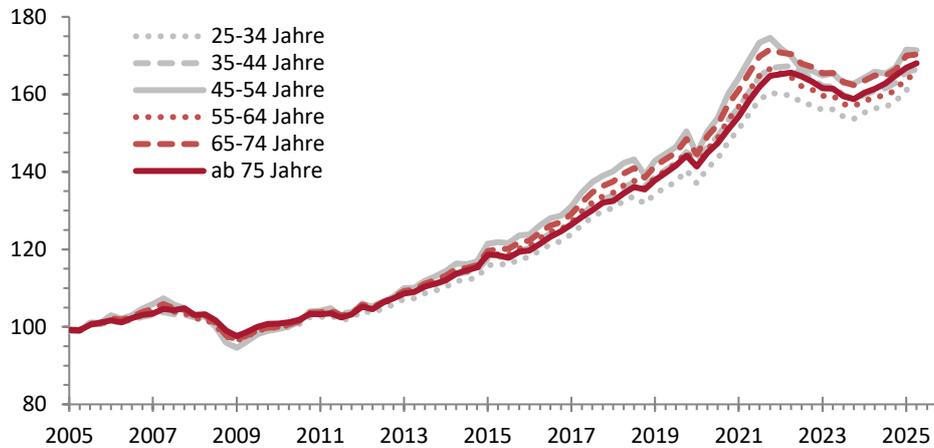
Anmerkung: Haushaltskategorien nach Quantilen des Nettovermögens, siehe Tabelle M1.
Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: September 2025.

Im **Querschnitt des Alters** privater deutscher Haushalte gab es nur eine geringe Streuung in der Vermögenspreisinfation. Auf Abbildung 5 ist jedoch zu erkennen, dass langfristig die jüngsten Haushalte durch ihren geringen Anteil an Betriebs-, Immobilien- und Finanzvermögen die geringsten Preissteigerungsraten aufweisen.



Abbildung 5: Vermögenspreisinflation im Querschnitt des Alters

Index \emptyset 2021 = 100



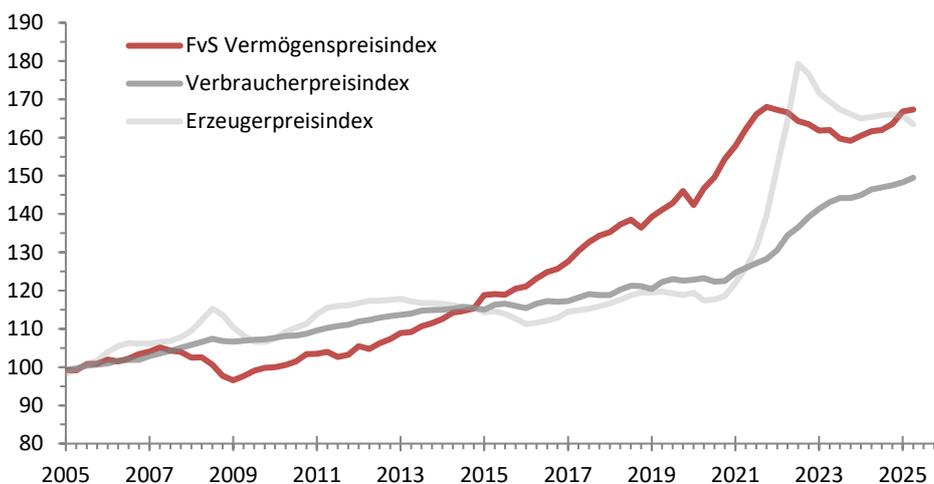
Anmerkung: Haushaltskategorien nach Alter der Referenzperson, siehe Tabelle M2. Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: September 2025.

Weitere Maße für Inflation: Verbraucher- und Erzeugerpreise

Die Vermögenspreisinflation lag zum Ende des ersten Quartals 2025 oberhalb der Verbraucher- und Erzeugerpreisinflation. Im Verlauf der vergangenen vier Quartale sank die Verbraucherpreisinflation gemessen im Vergleich zum Vorjahresquartal auf 2,1 Prozent ab. Die Erzeugerpreise sanken trotz geopolitischer und geökonomischer Unsicherheiten um 1,3 Prozent.

Abbildung 6: Vermögenspreise, Verbraucherpreise und Erzeugerpreise

Index \emptyset 2005 = 100



Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute, destatis. Stand: September 2025.



Anhang: Methodik

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. Für die Berechnung des Index und seiner Unterzeitreihen wurden alle benutzten Zeitreihen auf das Jahr 2023 basiert, welche mit dem Jahr der Wägung (siehe unten) übereinstimmt. Für die graphische Darstellung wurden die resultierenden Zeitreihen, nachdem sie gewägt worden sind, auf das Jahr 2005 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.

Die Auswahl der relevanten Vermögensgüter erfolgt auf der Grundlage der Studie Studie „Private Haushalte und ihre Finanzen“ (PHF) der Deutschen Bundesbank (2025). Die Gewichtung der einzelnen Zeitreihen im Gesamtindex basiert auf den Umfrageergebnissen der PHF-Studie zum Jahr 2023 und entspricht dem Anteil der Vermögensgüter am Bruttovermögen der deutschen Haushalte im Jahr 2023. 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.

Das Vermögen eines Haushalts wird in verschiedene Untergruppen des Sach- und Finanzvermögens unterteilt. 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 pro Haushalt nach Nettovermögensquantilen im Jahr 2023

	Alle Haushalte	ärmste Haushalte	untere Mittelschicht	mittlere Mittelschicht	obere Mittelschicht	wohlhabendste Haushalte
Bruttovermögen in Tsd. Euro	357,7	15,4	26,5	255,3	654,3	1.823,4
Nettovermögen in Tsd. Euro	324,8	-10,7	21,7	221,1	604,5	1.743,3
Nettovermögensquantil	-	0-20%	20-40%	40-80%	80-90%	90-100%
Sachvermögen	76,6%	81,5%	42,3%	69,6%	78,2%	79,4%
Immobilien	64,4%	56,7%	13,0%	61,1%	73,2%	61,9%
Betriebsvermögen (netto)	8,0%	11,7%	0,4%	1,4%	1,2%	15,1%
Langlebige Verbrauchsgüter	4,1%	13,1%	28,6%	6,8%	3,6%	2,2%
Sammel- und Spekulationsgüter	0,1%	0,0%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%
Finanzvermögen	23,8%	18,6%	58,0%	30,8%	22,1%	21,0%
Spar- und Sichteinlagen	10,6%	11,0%	42,0%	17,7%	11,6%	7,6%
Aktien	6,4%	1,4%	5,6%	5,6%	5,0%	7,3%
Rentenwerte	5,8%	4,4%	9,3%	6,8%	5,4%	5,5%
Sonstiges Finanzvermögen	1,1%	1,7%	1,1%	0,7%	0,3%	0,6%

Quelle: PHF-Studie (2025) Deutsche Bundesbank, Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: Mai 2025.

Die Preisentwicklung von Immobilienvermögen wird durch die vdp-Immobilienpreisindizes der vdpResearch GmbH erfasst. Für selbstgenutztes Wohneigentum werden die Indizes „Eigenheime“ und „Eigentumswohnungen“. Die Gewichtung der Zeitreihen zueinander erfolgt anhand von Statistiken zu tatsächlichen Wohnsituation deutscher Haushalte (destatis). Für die sonstigen Immobilien wird die Entwicklung des Kapitalwerts von Mehrfamilienhäusern, Büroimmobilien und Einzelhandelsimmobilien genutzt und entsprechend gewichtet. Für Indizes, die erst ab 2008 unterjährig verfügbar sind, werden Quartalswerte vor 2008 mit Hilfe des durchschnittlichen Jahreswachstums approximiert. Der resultierende Preisindex für das Immobilienvermögen entspricht den gemäß der Vermögensverteilung gewichteten Indizes für selbstgenutzte und sonstige Immobilien.

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 pro Haushalt nach Alter der Haushaltsmitglieder im Jahr 2023

	Alle Haushalte	Alter der Referenzperson des Haushalts in Jahren					
		25-34	35-44	45-54	55-64	65-74	75+
Bruttovermögen in Tsd. Euro	357,7	161,1	314,8	464,2	467,3	430,0	353,9
Nettovermögen in Tsd. Euro	324,8	161,1	314,8	464,2	467,3	430,0	353,9
Sachvermögen	76,6%	75,6%	79,0%	79,4%	76,4%	78,9%	70,2%
Immobilien	64,4%	59,5%	67,8%	60,8%	63,6%	66,1%	66,7%
Betriebsvermögen (netto)	8,0%	7,4%	6,3%	14,4%	8,7%	9,5%	0,5%
Langlebige Verbrauchsgüter	4,1%	8,6%	4,6%	3,9%	4,0%	3,2%	2,8%
Sammel- und Spekulationsgüter	0,1%	0,1%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,3%
Finanzvermögen	23,8%	24,9%	21,4%	21,1%	24,0%	21,6%	30,4%
Spar- und Sichteinlagen	10,6%	13,4%	10,3%	7,8%	9,7%	12,3%	12,6%
Aktien	6,4%	6,0%	4,0%	5,2%	5,4%	5,2%	12,8%
Rentenwerte	5,8%	4,2%	5,4%	6,9%	7,9%	3,2%	4,5%
Sonstiges Finanzvermögen	1,1%	1,2%	1,7%	1,2%	1,0%	0,9%	0,5%

Quelle: PHF-Studie (2025) Deutsche Bundesbank, Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: Mai 2025.

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.

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.

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.

Die Preisentwicklung von Aktien wird durch verschiedene Aktienkursindizes erfasst. Mittels der Daten des 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.

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.

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 zur Mittel des Folgequartals auf der Website <https://www.flossbachvonstorch-researchinstitute.com/>

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



Referenzen

Deutsche Bundesbank (2025): "[Vermögen und Finanzen Privater Haushalte in Deutschland: Ergebnisse der Vermögensbefragung 2023](#)", Monatsbericht April 2025.

Campell, J. (2008): "Asset Prices and Monetary Policy", NBER Books,

Cochrane, J. H. (2023): "[The fiscal theory of the price level](#)", Princeton University Press.

Gordon, M. J. (1959): "[Dividends, Earnings, and Stock Prices](#)," Review of Economics and Statistics, Vol. 41, Nr. 2, S. 99–105.

Friedman, M. and Schwartz, A. J. (1963): "A Monetary History of the United States, 1867–1960", Princeton University Press.

Keynes, J. M. (1936): "The general theory of employment, interest, and money". Macmillan.

Lucas, R. E. (1978): "[Asset Prices in an Exchange Economy](#)", Econometrica, Vol. 46. Nr. 6, S. 1429–1445.

Wicksell, K. (1898): „[Geldzins und Güterpreise: Eine Studie über die den Tauschwert des Geldes bestimmenden Ursachen](#)“, Jena.



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 SE 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 SE selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch SE. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch SE 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 SE

© 2025 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch SE, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *geschäftsführende Direktoren* Dr. Bert Flossbach, Dr. Tobias Schafföner, Dr. Till Schmidt, Marcus Stollenwerk; *Vorsitzender des Verwaltungsrats* Kurt von Storch; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 120 796 (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 11.09.2025