



Flossbach von Storch  
RESEARCH INSTITUTE

MONITORING 05/12/2025

## **Vorsorgen wird immer teurer**

Vermögenspreisindex Deutschland Q3-2025

von PHILIPP IMMENKÖTTER

### Zusammenfassung

Die Vermögenspreisinflation liegt in Deutschland bei 5,2 Prozent. Dadurch werden Altersvorsorge und Vermögensaufbau immer teurer. Steigende Preise für Immobilien, Aktien und Gold vergrößern die Kluft zwischen Arm und Reich.

### Abstract

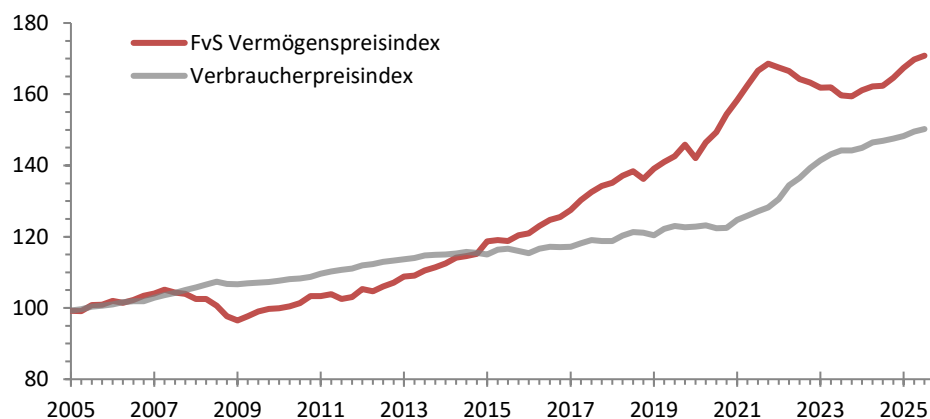
Asset price inflation in Germany stands at 5.2 percent. This makes retirement provision and wealth accumulation increasingly expensive. Rising prices for real estate, shares and gold are widening the gap between rich and poor.



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 Ø2005 = 100



Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch mittels Daten von Art Market Research, BIZ, Bloomberg, BVI, Chrono24 ChronoPulse, Deutsche Bundesbank, destatis, GDV, HAGI, IWF, Liv-ex, LSEG, vdpResearch GmbH und destatis. Stand: November 2025.

Zum Ende des dritten Quartals 2025 lag die Vermögenspreisinflation in Deutschland bei 5,2 Prozent im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Der Anstieg resultierte sowohl aus höheren Preisen für Sachwerte wie Immobilien und Betriebsvermögen als auch für Finanzwerte, darunter Aktien, Goldderivate und Kryptowährungen. Im selben Zeitraum erhöhten sich die Verbraucherpreise (HVPI) lediglich um 2,3 Prozent.

Durch den Preisanstieg haben sich Altersvorsorge und Vermögensaufbau deutlich verteuert. Private Haushalte müssen derzeit rund 5,2 Prozent mehr aufwenden, um in die gleichen Finanz- und Sachwerte zu investieren wie vor einem Jahr.

Die Vermögenspreisinflation verstärkt die Kluft zwischen wohlhabenden Haushalten und solchen mit geringem Vermögen in Deutschland weiter. Für Haushalte mit geringeren Vermögen wird es zunehmend schwieriger, aufzuschließen. Diese Verteilungseffekte schaffen einen Nährboden für gesellschaftliche Spannungen, da sich zunehmend auch die Mittelschicht wirtschaftlich abgehängt fühlt. Besonders deutlich zeigt sich dies am Immobilienmarkt. Der erneute Preisanstieg lässt den Traum vom Wohneigentum für viele Haushalte in weite Ferne rücken.



Haushalte, die bereits über Vermögenswerte verfügen, profitieren hingegen von der Vermögenspreisinflation. Steigende Preise ermöglichen es ihnen, Sach- und Finanzwerte mit Gewinn zu veräußern. Zudem können im Preis gestiegene Vermögenswerte als Kreditsicherheiten genutzt werden, um weitere Investitionen zu finanzieren.

### **Was prägt die Entwicklung der Vermögenspreise in Deutschland?**

Die drei Faktoren Wirtschaftswachstum, Staatsausgaben und Geldpolitik bestimmen maßgeblich die Entwicklung von Vermögenspreisen. In erster Linie, aber nicht ausschließlich, erfolgt 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 kaum 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 der Preise für Gold und Kryptowährungen führten, so dass im Finanzvermögen deutscher Haushalte zum Ende des dritten Quartals 2025 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 steigende 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 Betriebsvermögen und Unternehmensanteile, je nachdem, wie die Gelder



verausgibt werden. Die Pläne zur Ausweitung der Staatsverschuldung im Frühjahr 2025 bewirkten steigende Preise für Aktien von beispielsweise Rüstungsgüterherstellern. Dieser Effekt wurde jedoch davon überlagert, es durch die Pläne zur Neuverschuldung einen Zinsanstieg bewirkten, der die Preise für Aktien und Betriebsvermögen drückte.

Die dritte und womöglich wichtigste Erklärung für die Entwicklung der Vermögenspreise in Deutschland liegt in der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). Zinssenkungen und die Ausweitung der Geldmenge durch die Zentralbank schaffen den Nährboden für Inflation (Friedman und Schwartz 1963, Campbell 2008). Durch Kreditvergabe oder Anleihenkäufe neu geschaffenes Geld fließt zunächst auf Immobilien- und Anleihenmärkte und sorgt dort für einen Preisanstieg. Erst später erreicht das neu geschaffene Geld die Breite der Gesellschaft und lässt die Verbraucherpreise steigen (Cantillon-Effekt). Zwischen Juni 2024 und Juni 2025 senkte die EZB angesichts der rückläufigen Verbraucherpreisinflation die Leitzinsen wieder schrittweise ab. Die sinkenden Zinsen führten zu steigenden Preisen für Sach- und Finanzwerte, insbesondere am Immobilienmarkt.

### **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% des Gesamtvermögens), 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 gemessen an den Preisindizes von vdpResearch um 3,1 Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal angestiegen. 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 Hypothekenzinsen haben sich nach einem deutlichen Anstieg über die vergangenen 12 Monate seitwärts bewegt. Diese Stabilisierung hat dazu beigetragen, dass sich die Nachfrage nach Immobilien in Deutschland weiter erholt hat und das Transaktionsvolumen im Vergleich zum Vorjahresquartal leicht angestiegen ist.<sup>1</sup> Parallel dazu bleibt das Immobilienangebot in den deutschen Metropolregionen knapp, während hohe Baukosten und eine geringe Neubauaktivität die Angebotsseite zusätzlich begrenzen.

Diese Rahmenbedingungen haben dazu geführt, dass die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland weiter gestiegen sind. Besonders Mehrfamilienhäuser stehen weiterhin im Fokus der Investoren und verteuerten sich im Vergleich zum Vorjahresquartal um mehr als 5 Prozent.

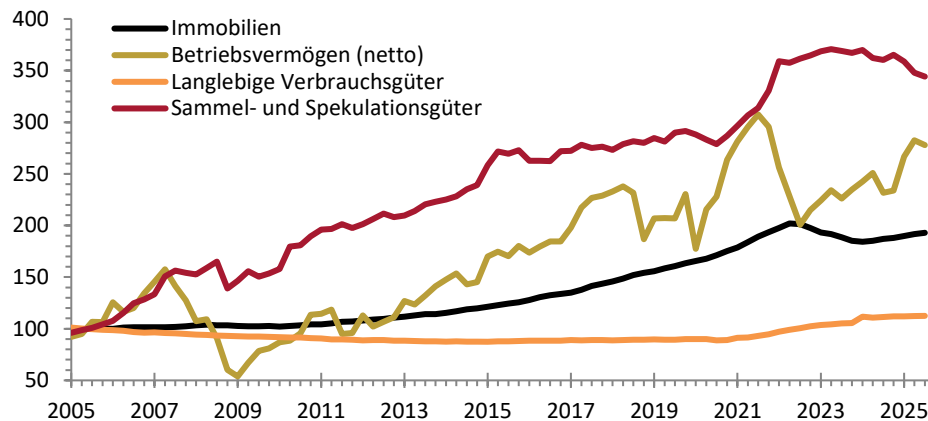
---

<sup>1</sup> Siehe JLL (Jones Lang LaSalle SE), [Investmentmarktüberblick Q3-2025](#).



## Abbildung 2: Preise des Sachvermögens deutscher Haushalte

Index Ø2005 = 100



Quelle: Art Market Research, Chrono24 Chrono Pulse, destatis, HAGI, Liv-ex Ltd, LSEG, vdpResearch GmbH sowie Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Stand: November 2025.

**Betriebsvermögen** (gemessen über an der Börse gehandelte Preise für kleine und mittelständische Unternehmen) verteuerten sich um 19,9 Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal. 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 zwischenzeitlich sinken. Im dritten Quartal rückte das Thema Zölle infolge der Einigungen zwischen den USA und der EU zwar in den Hintergrund, doch belastete die anhaltende konjunkturelle Schwäche der deutschen Industrie und damit die Bewertung der Unternehmensvermögen.

Der Preisverfall bei **Sammel- und Spekulationsgütern** hält an und beträgt -3,3 Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal. Den größten Preisabschlag mussten dabei Kunstobjekte (-25%) hinnehmen, während auch kostbare Weine und wertvolle Uhren im Preis nachgaben. Der Grund für den Preisverfall vieler Sammel- und Spekulationsgüter liegt in einer Kombination aus einem langfristig angestiegenen Zinsniveau, attraktiveren Renditen anderer Anlageklassen, einer stagnierenden Wirtschaft in Europa und einer nachlassenden Nachfrage aus China. Lediglich der Preis für Schmuck hielt getragen durch den Goldpreis dagegen.

Die Preise für **langlebige Verbrauchsgüter** wie Fahrzeuge, Haushaltsgeräte oder Möbel stiegen im Vergleich zur Vorjahresquartal um 0,9 Prozent an. Der Preisanstieg wurde besonders durch einen Preisanstieg von Gebrauchsfahrzeugen getragen.

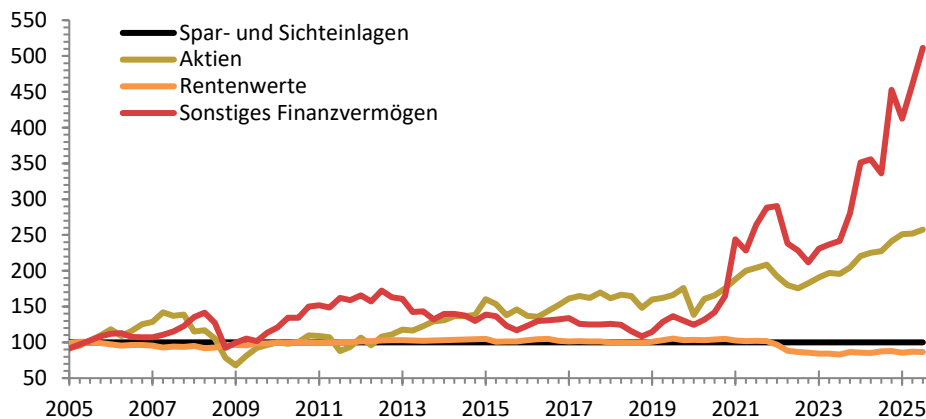


## Preisentwicklung des Finanzvermögens im Detail

Das Finanzvermögen entspricht 23,8 Prozent des Gesamtvermögens eines durchschnittlichen privaten Haushalts und unterteilt sich in Spar- und Sichteinlagen (10,6 Prozent), Aktien (6,4 Prozent), Rentenwerte (5,8 Prozent) sowie sonstiges Finanzvermögen (1,1 Prozent). 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: November 2025.

Die Preise für **Aktien** privater Haushalte lagen zur Jahresmitte 2025 um 13,1 Prozent höher als zur Vorjahresmitte. Insbesondere die Preise von Aktien deutscher Unternehmen, die knapp die Hälfte des durchschnittlichen Aktienportfolios der Deutschen ausmachen, und Preise US-amerikanischer Titel getragen durch den Tech-Sektor, legten kräftig im Preis zu. Aktienpreise spiegeln zum einen die Erwartung zukünftiger Erträge und zum anderen die Zinsentwicklung wider (Gordon 1959). Die Unsicherheiten in der US-Zollpolitik erzeugten für die Aktienpreise nur einen zwischenzeitlichen Einbruch, die Erwartung fallender Zinsen in den USA und Europa stützten hingegen die Aktienkurse. Gedämpft wird die Preisentwicklung an den deutschen und europäischen Aktienmärkten 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.

Die Preise des **Rentenvermögens** (festverzinsliche Wertpapiere) fielen im Vergleich zum Vorjahresquartal um -1,2 Prozent. Rentenpreise verhalten sich invers zur Entwicklung und Erwartung der Zinsen. Die geplante hohe Neuverschuldung der Bundesregierung, der Zollstreit mit den USA, die stagnierende Wirtschaft in der Eurozone und die Regierungskrise in Frankreich ließen die Zinsen auf festverzinsliche Wertpapiere verschiedener Emittenten steigen, so dass die Preise in der zweiten Jahreshälfte fielen.



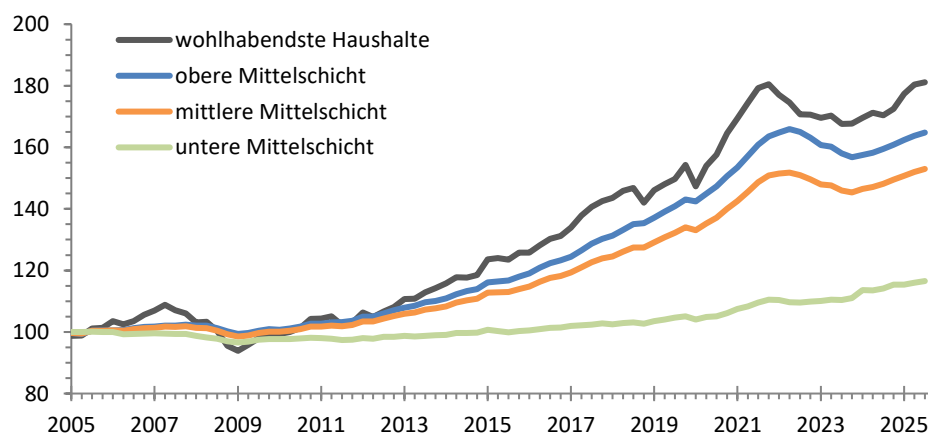
Der Preis des **sonstigen Finanzvermögens** wird anhand der Preisentwicklung von Gold, Kryptowährungen und börsengehandelten Rohstoffen gemessen. Zur Jahresmitte lag er um 52,1 Prozent über dem Niveau des Vorjahres und verzeichnete damit den höchsten Anstieg unter allen Vermögensklassen. An den Märkten für Kryptowährungen führte u.a. die Politik des US-Präsidenten Donald Trump innerhalb eines Jahres nahezu zu einer Preisverdopplung. Der Goldpreis legte infolge geopolitischer Unsicherheiten sowie der Abkehr mehrerer Notenbanken vom US-Dollar als Reservewährung um rund ein Drittel zu. Rohstoffpreise entwickelten sich auf Grund der schwachen Wirtschaft in Europa und Ostasien moderat und stiegen um 2 Prozent an.

### Vermögenspreisentwicklung im Querschnitt deutscher Haushalte

Im **Querschnitt des Nettovermögens** privater deutscher Haushalte zeigte sich über den betrachteten Zwölfmonatszeitraum eine deutliche Differenz in der Vermögenspreisinflation. Haushalte der unteren Mittelschicht verzeichneten lediglich einen Anstieg ihrer Vermögenswerte um 2,1 Prozent, da ihr Vermögen überwiegend in Anlageformen gehalten wird, die nur geringe Preissteigerungen aufweisen wie etwa Spar- und Sichteinlagen oder langlebige Konsumgüter. Wohlhabende Haushalte profitierten dagegen von ihrem umfangreichen Immobilien- und Betriebsvermögen, wodurch der Preis ihres Vermögens im Betrachtungszeitraum um 6,3 Prozent anstieg. Selbst Haushalte der mittleren und oberen Mittelschicht, die zwar über Immobilien, jedoch nur in begrenztem Umfang über Betriebsvermögen verfügen, verzeichneten lediglich eine Preissteigerung von 3,3 beziehungsweise 3,4 Prozent. Diese divergierende Entwicklung vergrößert die Vermögensungleichheit weiter und reißt die Schere zwischen Wohlhabenden und weniger wohlhabenden Haushalten weiter auf, wie in Abbildung 4 ersichtlich wird.

#### Abbildung 4: Vermögenspreisinflation im Querschnitt des Nettovermögens

Index Ø2005 = 100



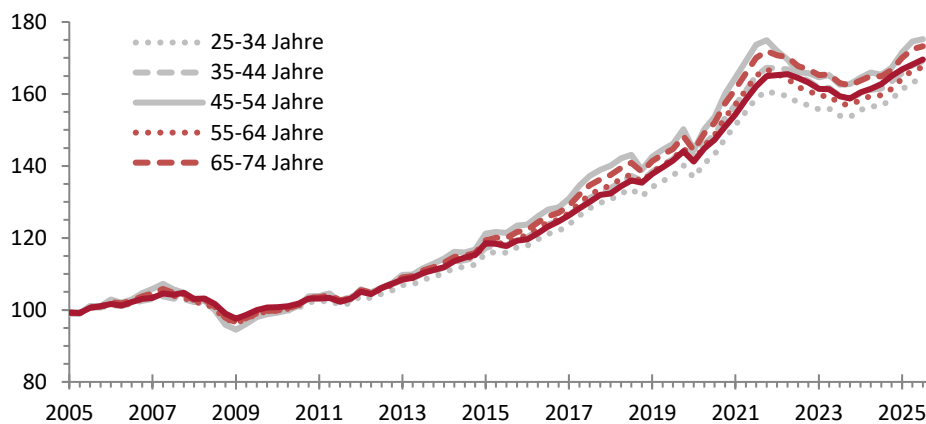
Anmerkung: Haushaltskategorien nach Quantilen des Nettovermögens, siehe Tabelle M1. Das Vermögensquantil der ärmsten Haushalte wurde in der Analyse nicht berücksichtigt, da sie Vermögensgüter nur in einem sehr geringen Umfang besitzen. Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch mittels Daten von Art Market Research, BIZ, Bloomberg, BVI, Chrono24 ChronoPulse, Deutsche Bundesbank, destatis, GDV, HAGI, IWF, Liv-ex, LSEG und vdpResearch GmbH. Stand: November 2025.



Im **Querschnitt des Alters** privater deutscher Haushalte lag die Vermögenspreisinflation zwischen 4,2 und 6,0 Prozent. Bei den Haushalten im Alter von 45 bis 54 Jahren war sie mit 6,0 Prozent am höchsten, da diese Altersgruppe den größten Anteil an Betriebsvermögen hält. Unter Rentnern und Pensionären (ab 75 Jahren) fällt hingegen in den vergangenen 12 Monaten die Preissteigerung ihres Vermögens am geringsten aus, da sie über wenig Aktien- und Betriebsvermögen verfügen. In der langfristigen Entwicklung ist die geringste Preissteigerung jedoch bei den Vermögenswerten der jüngsten Haushalte (25-34 Jahre) zu finden.

**Abbildung 5: Vermögenspreisinflation im Querschnitt des Alters**

Index  $\emptyset$ 2005 = 100



Anmerkung: Haushaltskategorien nach Alter der Referenzperson, siehe Tabelle M2. Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch mittels Daten von Art Market Research, BIZ, Bloomberg, BVI, Chrono24 ChronoPulse, Deutsche Bundesbank, destatis, GDV, HAGI, IWF, Liv-ex, LSEG, und vdpResearch GmbH. Stand: November 2025.

### Weitere Maße für Inflation: Verbraucher- und Erzeugerpreise

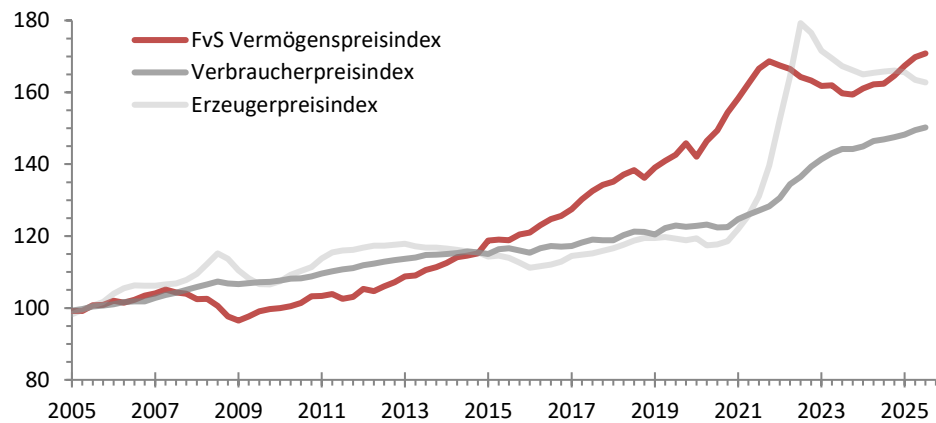
Die Vermögenspreisinflation liegt nun seit vier Quartalen in Folge über der Verbraucherpreisinflation. Die EZB steuert über ihre Geldpolitik die kurz- und langfristigen Zinsen in der Eurozone in Abhängigkeit von der Entwicklung der Verbraucherpreise. Steigende Zinsen sind dabei die Antwort auf stark steigende Verbraucherpreise, was jedoch *ceteris paribus* zu fallenden Vermögenspreisen führt. Umgekehrt gilt, dass fallende Zinsen als Reaktion auf eine abklingende Verbraucherpreisinflation zu steigenden Vermögenspreisen führen. Diese gegenläufige Entwicklung von Vermögens- und Verbraucherpreisen lässt sich sowohl während der Phase expansiver Geldpolitik der EZB in den 2010er Jahren als auch in den Jahren 2022 und 2023 beobachten, als die Verbraucherpreisinflation besonders hoch war. Als sich die Verbraucherpreisinflation im Jahr 2023 wieder stabilisierte, sanken die Markt- und Leitzinsen, welches die Vermögenspreisinflation wieder anfachte.





### Abbildung 6: Vermögenspreise, Verbraucherpreise und Erzeugerpreise

Index Ø2005 = 100



Quelle: Berechnungen Flossbach von Storch mittels Daten von Art Market Research, BIZ, Bloomberg, BVI, Chrono24 ChronoPulse, Deutsche Bundesbank, destatis, GDV, HAGI, IWF, Liv-ex, LSEG und vdpResearch GmbH.  
Stand: November 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 „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 Haus-<br>halte | untere<br>Mittelschicht | mittlere<br>Mittelschicht | obere<br>Mittelschicht | wohlhabendste<br>Haushalte |
|------------------------------------|---------------------|-------------------------|---------------------------|------------------------|----------------------------|
| <b>Bruttovermögen in Tsd. Euro</b> | 357,7               | 26,5                    | 255,3                     | 654,3                  | 1.823,4                    |
| <b>Nettovermögen in Tsd. Euro</b>  | 324,8               | 21,7                    | 221,1                     | 604,5                  | 1.743,3                    |
| <b>Nettovermögensquantil</b>       | -                   | 20-40%                  | 40-80%                    | 80-90%                 | 90-100%                    |
| <b>Sachvermögen</b>                | <b>76,6%</b>        | <b>42,3%</b>            | <b>69,6%</b>              | <b>78,2%</b>           | <b>79,4%</b>               |
| Immobilien                         | 64,4%               | 13,0%                   | 61,1%                     | 73,2%                  | 61,9%                      |
| Betriebsvermögen (netto)           | 8,0%                | 0,4%                    | 1,4%                      | 1,2%                   | 15,1%                      |
| Langlebige Verbrauchsgüter         | 4,1%                | 28,6%                   | 6,8%                      | 3,6%                   | 2,2%                       |
| Sammel- und Spekulationsgüter      | 0,1%                | 0,3%                    | 0,2%                      | 0,3%                   | 0,2%                       |
| <b>Finanzvermögen</b>              | <b>23,8%</b>        | <b>58,0%</b>            | <b>30,8%</b>              | <b>22,1%</b>           | <b>21,0%</b>               |
| Spar- und Sichteinlagen            | 10,6%               | 42,0%                   | 17,7%                     | 11,6%                  | 7,6%                       |
| Aktien                             | 6,4%                | 5,6%                    | 5,6%                      | 5,0%                   | 7,3%                       |
| Rentenwerte                        | 5,8%                | 9,3%                    | 6,8%                      | 5,4%                   | 5,5%                       |
| Sonstiges Finanzvermögen           | 1,1%                | 1,1%                    | 0,7%                      | 0,3%                   | 0,6%                       |

Quelle: PHF-Studie (2025) Deutsche Bundesbank, BIZ, BIV, GDV, IWF, Berechnungen Flossbach von Storch Research Institute. Das Vermögensquantil der ärmsten Haushalte wurde in der Analyse nicht berücksichtigt, da sie Vermögensgüter nur in einem sehr geringen Umfang besitzen. 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 Titeln 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+          |
| <b>Bruttovermögen in Tsd. Euro</b> | 357,7          | 161,1  | 314,8        | 464,2        | 467,3        | 430,0        | 353,9        |
| <b>Nettovermögen in Tsd. Euro</b>  | 324,8          | 161,1  | 314,8        | 464,2        | 467,3        | 430,0        | 353,9        |
| <b>Sachvermögen</b>                | <b>76,6%</b>   | <b>75,6%</b>                                     | <b>79,0%</b> | <b>79,4%</b> | <b>76,4%</b> | <b>78,9%</b> | <b>70,2%</b> |
| 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%         |
| <b>Finanzvermögen</b>              | <b>23,8%</b>   | <b>24,9%</b>                                     | <b>21,4%</b> | <b>21,1%</b> | <b>24,0%</b> | <b>21,6%</b> | <b>30,4%</b> |
| 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, BIZ, BIV, GDV, IWF, 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 fünf repräsentativen Güterklassen Schmuck, wertvolle Uhren, Kunstobjekte, historische Automobile und kostbare Weine gleichgewichtet erfasst. Die Preismessung von Schmuck erfolgt durch die Komponente „Schmuck aus Edelmetallen“ des Verbraucherpreisindex. Die Preisentwicklung wertvoller Uhren erfolgt durch den Preisindex ChronoPulse von Chrono24, der die Preisentwicklung von über 140 Uhrenmodellen mit den höchsten Transaktionsvolumen auf dem Sekundärmarkt weltweit erfasst. Um die Preisentwicklung am Kunstmarkt abzubilden, wird der Art Market Performance 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, Rohstoffen und Kryptowährungen 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. Die Preisentwicklung an den Märkten für Kryptowährungen wird durch den SIX Crypto Market Index 10 erfasst. Dieser Index misst die wertgewichtete Preisentwicklung der 10 größten Kryptowährungen und Token gemessen an ihrer Marktkapitalisierung, die mindestens USD 1 Mrd. betragen und eine durchschnittliche tägliche Liquidität von USD 0,5 Mio. aufweisen müssen. Alle drei Preiszeitreihen werden durch LSGE bereitgestellt.

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 Mitte des Folgequartals auf Website des Flossbach von Storch Research Institutes publiziert:

<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)

Chrono24: ChronoPulse

Deutsche Bundesbank

destatis

Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) e.V.

Historic Automobile Group International (HAGI)

Internationaler Währungsfonds (IWF)

Liv-ex Ltd.

LSEG

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.





## 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](mailto: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](http://www.bafin.de); *Autor* Dr. Philipp Immenkötter; *Redaktionsschluss* 04.12.2025