

# Household Finance and Consumption Survey des Eurosystems 2014

Erste Ergebnisse für Österreich  
(zweite Welle)

# HFCS Austria

# Household Finance and Consumption Survey des Eurosystems 2014: Erste Ergebnisse für Österreich (zweite Welle)

*Dieser Bericht präsentiert Ergebnisse der zweiten Welle des Household Finance and Consumption Survey (HFCS) des Eurosystems für Österreich. Der Fokus der Darstellung liegt auf Vermögenspositionen der Haushaltsbilanzen, der Risikotragfähigkeit von verschuldeten Haushalten und auf der Veränderung der wichtigsten Vermögenskomponenten zwischen der ersten Welle 2010 und der zweiten 2014. Die Struktur der Haushaltsbilanzen und die Verteilung der Nettovermögen zeigen sich im Zeitablauf stabil. Die Risikotragfähigkeit verschuldeter Haushalte in Österreich ist hoch.*

Pirmin Fessler,  
Peter Lindner,  
Martin Schürz<sup>1</sup>

2006, zwei Jahre vor Ausbruch der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise, initiierte die Europäische Zentralbank (EZB) mit dem Household Finance and Consumption Network (HFCN) einen Zusammenschluss von Statistikern, Notenbankexperten und ausgewählten Ökonomen. Zentrale Aufgabe des HFCN war es, harmonisierte Daten zu den Haushaltsbilanzen der privaten Haushalte im Euroraum zu erheben. Bis zu diesem Zeitpunkt waren keine Mikrodaten auf Haushaltsebene zu Vermögen und Verschuldung im Euroraum verfügbar. Die vorhandenen aggregierten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für den Haushaltssektor eigneten sich nur schlecht zur Analyse des geldpolitischen Transmissionsmechanismus und der Finanzstabilität.

Das HFCN orientierte sich an bestehenden Erhebungsinstrumenten wie etwa dem Survey of Consumer Finances (SCF) der Federal Reserve (Fed), der Encuesta Financiera de las Familias (EFF) der Banco de España und dem Survey on Household Income and Wealth (SHIW) der Banca d'Italia.<sup>2</sup> In den meisten Ländern des Euroraums gab es zu diesem Zeitpunkt nur unzureichende Datenquellen zu Verschuldung und Vermögen privater Haushalte. In Österreich gab es die Erhebungen der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) zum Geldvermögen (2004) und zum Immobilienvermögen (2008) der privaten Haushalte, die den Einstieg in den Household Finance and Consumption Survey (HFCS) erleichterten.

Eine große Herausforderung für das HFCN bestand darin, ein Erhebungsinstrument zu schaffen, das bestehende Erhebungen berücksichtigt, Neuerungen einführt, nationale Unterschiede beachtet und in harmonisierter Weise Informationen erhebt, damit vergleichbare Daten zu den Bilanzen privater Haushalte im Euroraum zur Verfügung stehen. Angesichts der Mannigfaltigkeit an Institutionen, an Veranlagungsformen beim Vermögen, der sozialen Verhältnisse sowie der Erfahrungen bei der Erhebung von Haushaltsdaten zu Finanzen galt es, eine Vielzahl von praktischen Hindernissen zu überwinden.

Zu Beginn der Krise 2008 in den USA war deutlich geworden, dass bereits ein kleiner, aber hoch verschuldeter Teil der Bevölkerung mit einer unzulänglichen

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, [pirmin.fessler@oenb.at](mailto:pirmin.fessler@oenb.at), [peter.lindner@oenb.at](mailto:peter.lindner@oenb.at), [martin.schuerz@oenb.at](mailto:martin.schuerz@oenb.at). Wir danken Alexander Dallinger und Arthur B. Kennickell für wertvolle Anmerkungen. Die von den Autoren zum Ausdruck gebrachte Meinung gibt nicht notwendigerweise die Meinung der Oesterreichischen Nationalbank oder des Eurosystems wieder.

<sup>2</sup> SCF: <http://www.federalreserve.gov/econresdata/scf/scfindex.htm>;  
EFF: [http://www.bde.es/bde/en/areas/estadis/Otras\\_estadistic/Encuesta\\_Financi/](http://www.bde.es/bde/en/areas/estadis/Otras_estadistic/Encuesta_Financi/);  
SHIW: <https://www.bancaditalia.it/statistiche/tematiche/indagini-famiglie-imprese/bilanci-famiglie/index.html?com.dotmarketing.htmlpage.language=1> (abgerufen am 6. Juni 2016).

Wissenschaftliche  
Begutachtung:  
Arthur B. Kennickell,  
Federal Reserve  
System

Risikotragfähigkeit bedeutenden Einfluss auf Marktentwicklungen haben kann. Durch die Finanz- und Wirtschaftskrise wurden disaggregierte Daten, speziell zur Verschuldungssituation und zur Risikotragfähigkeit der privaten Haushalte, innerhalb des Euroraums wichtiger. Auch für die Analyse der Effekte unkonventioneller geldpolitischer Maßnahmen auf die finanzielle Situation privater Haushalte sind Mikrodaten unumgänglich.

Daher wurde der HFCS weit über seine ursprünglich geplanten Anwendungsbereiche hinaus (EZB, 2009) zu einer zentralen Informationsquelle für die Analyse der Verschuldung sowie des Spar- und Anlageverhaltens privater Haushalte. Die rasanten Veränderungen im Finanzsektor und die anhaltende ökonomische Krise deuten darauf hin, dass sich diese Bedeutung noch vergrößern wird.

Im Herbst 2012 wurden sowohl die Ergebnisse der ersten Welle des österreichischen Teils des HFCS (Fessler et al., 2012a) als auch ihre methodischen Grundlagen publiziert (Albacete et al., 2012). Kurz darauf veröffentlichte die EZB die ersten Ergebnisse aller teilnehmenden Länder und des Eurosystems insgesamt sowie einen methodischen Überblick (EZB, 2013a und b). Die Veröffentlichung der Euroraum-HFCS-Resultate fand breite mediale Beachtung und führte zu zahlreichen wirtschaftspolitischen und öffentlich geführten Debatten, v. a. zu Fragen der Vermögenskonzentration in den nationalen Volkswirtschaften. Spätestens seit den bahnbrechenden Arbeiten von Kennickell (2006), Alvaredo et al. (2013), Atkinson (2015), Piketty (2014), Saez und Zucman (2016), Zucman (2014) und anderen rücken diese Fragen auch wieder ins Zentrum der akademischen Ökonomie. Statistische Initiativen arbeiten daran, auch in die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung wieder eine Verteilungsdimension einzubringen, und knüpfen damit an deren historische Wurzeln an. Schon im Jahr 1933 hatte Kuznets in der Enzyklopädie der Sozialwissenschaften die Messung des Nationaleinkommens als eine analytische Tätigkeit beschrieben, die über das Aggregat hinausgehen und die Verteilung in Bezug auf Haushalte, Regionen und Sektoren analysieren muss (Halsmayer, 2016, S. 73f.).

Zudem fokussierten viele Kommentatoren der Ergebnisse der ersten Welle auf nationale Wohlstandsvergleiche und kontrastierten einen vermeintlich vermögenden Süden mit einem vermeintlich vermögensarmen Norden. Die Schwierigkeiten solcher Ländervergleiche sind evident. Fessler und Schürz (2013) argumentieren insbesondere wegen institutioneller Unterschiede gegen den Versuch, Reihungen von Ländern zu erstellen. Diese Argumentation wurde auch vom deutschen Sachverständigenrat in seinem Jahresgutachten aufgegriffen (Andreasch et al., 2013; Fessler et al., 2014; Sachverständigenrat, 2014).

In Österreich gelang auch bei der zweiten Welle des HFCS kein Oversampling der Vermögenden. Im obersten Bereich der Vermögensverteilung ist die Präzision der Schätzer im HFCS Austria 2014 daher erneut als schwach einzustufen. Es ist auch von einer starken Unterrepräsentation von Vermögen und einem Fehlen des oberen Rands in unbekanntem Ausmaß auszugehen. Eine exakte Schätzung der Top-Anteile wäre für viele wissenschaftliche Forschungsfragen zur Vermögensverteilung notwendig. Ebenso wird der Vergleich der Ergebnisse mit jenen Ländern erschwert, die ein angemessenes Oversampling auf Basis entsprechender Sampling Frames erarbeiten konnten. Dies gelang insbesondere Spanien, Frankreich und Deutschland mit effektiven Oversampling-Raten von über 100 % für die Top-10-Prozent, aber auch den Niederlanden, Finnland, Zypern und Luxemburg, die für

diese Gruppe zumindest Raten von über 50 % erreichen konnten. Auf die Probleme, die aus einem fehlenden Oversampling resultieren, wurde bereits in der Erstpublikation zu den Ergebnissen der ersten Welle hingewiesen (Fessler et al., 2012a; Fessler und Schürz, 2013). Die anhaltende Kritik aus der wissenschaftlichen Community an diesem Aspekt des österreichischen Teils des HFCS ist daher begründet. Die Schwierigkeit für die Wissenschaft wird dadurch verschärft, dass es in Österreich keine anderen Datenquellen gibt, die eine seriöse Schätzung der Konzentration am oberen Rand der Vermögensverteilung gemäß international üblichen Standards zulassen würden. Kasten 1 erläutert rudimentär das Problem der mangelnden Abdeckung und der Untererfassung der Vermögen.

Kasten 1

### **Abdeckung und Untererfassung im HFCS in Österreich**

*Ein zentrales Problem bei freiwilligen Vermögenserhebungen ist die Abdeckung der gesamten Zielpopulation sowie die Erfassung aller Vermögenskomponenten.*

*Bei der Abdeckung, der sogenannten Coverage, besteht ein Problem darin, dass bestimmte Bereiche der Vermögensverteilung unzureichend repräsentiert werden. Das liegt daran, dass manche Haushalte nur schwer erreichbar sind oder die Teilnahme an der Erhebung verweigern. Besonders am unteren und am oberen Ende der Verteilung tritt dieses Problem auf. Während die Auswirkungen auf Verteilungsmaßzahlen am unteren Ende vernachlässigbar sind, sind sie am oberen Ende aufgrund der enormen Rechtsschiefe der Verteilung wichtig. Der reichste Haushalt im HFCS hat deutlich weniger Vermögen als die Personen auf Reichenlisten (wie etwa Forbes, Credit Suisse oder Trend). Das Wirtschaftsmagazin Trend berichtet 2016 von einem Gesamtvermögen der reichsten Österreicher von rund 145 Mrd EUR. Die zehn reichsten Personen/Familien konzentrieren rund 78,2 Mrd EUR auf sich. Reiche Haushalte am oberen Rand der Vermögensverteilung fehlen im HFCS. Es ist auch davon auszugehen, dass die Nicht-Teilnahme so verteilt ist, dass sie zu einer Stauchung in der oberen Hälfte der Verteilung führt. Dieses Problem kann teilweise durch Non-Response-Gewichte behoben werden.*

*Das Problem der Untererfassung bezeichnet die Tatsache, dass nur ein Teil des Vermögens erfasst wird. Dies ist zum Teil Folge der unvollständigen Abdeckung. Zusätzlich ist aber zu erwarten, dass Haushalte bestimmte Vermögensbestandteile vergessen oder verschweigen bzw. keine Werte angeben. Wird lediglich das Vorhandensein einer Vermögenskomponente berichtet, aber kein Wert angegeben, kann dieses Problem teilweise durch multiple Imputation behoben werden. Für besonders selten vorkommende Vermögensbestandteile können aber manchmal keine Imputationen durchgeführt werden.*

*Aus beiden Gründen – Abdeckung und Untererfassung – wird einerseits Vermögen im Aggregat und andererseits die Vermögensungleichheit insbesondere im oberen Bereich der Verteilung unterschätzt. Hinzu kommt die große Unsicherheit, die mit Schätzern verbunden ist. Schätzer und insbesondere Ungleichheitsmaße, die den oberen Bereich miteinbeziehen, wie etwa der Gini-Koeffizient, aber auch Perzentil-Ratios (etwa P99/P1), sind davon betroffen. Insbesondere können diese Probleme zwischen zwei HFCS-Wellen, aber auch zwischen Ländern unterschiedlich stark auftreten und derart Vergleiche erschweren. Wie stark die fehlende Abdeckung und Untererfassung genau sind, lässt sich nicht eruieren. Es gibt aber deutliche Hinweise, dass sie mit der zunehmenden Non-Response zwischen erster und zweiter Welle größer wurden (siehe Grafik 20 für eine Illustration). Die Antwortrate lag im HFCS Austria 2014 bei 49,8 %, 2010 war sie noch bei 55,7 % gelegen. Auch mit dem Rückgriff auf die wenigen anderen Quellen zu den Vermögen im Aggregat lässt sich das Ausmaß des Problems nur sehr grob abschätzen.*

*Auch wenn das Finanzvermögensaggregat der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung weder in Bezug auf die Zielpopulation noch auf die genaue Definition der Komponenten identisch ist, deuten die enormen Unterschiede in einzelnen Komponenten auf eine deutliche Untererfassung hin (Andreasch und Lindner, 2016; Vermeulen, 2016). Auch diverse Vermögensberichte von privaten Versicherungen und Unternehmen weisen für die Reichen Finanzvermögenswerte aus, die im HFCS bei Weitem nicht erreicht werden. Allein die rund 3.200 Privatstiftungen weisen ein Vermögen (inklusive Immobilienvermögen) von rund 55 Mrd EUR aus (Andreasch et al., 2015). Das bedeutet (unter der Annahme, dass ein Haushalt nur jeweils eine Stiftung hat), dass weniger als ein Promille der Haushalte mehr als 5 % des privaten Vermögens in Österreich hält. Auch diesen Wert kann der HFCS nicht abbilden. Neben diesen Einzelbeispielen existiert eine Literatur, die sich der tatsächlichen Vermögenskonzentration mit statistischen Methoden anzunähern sucht (Eckerstorfer et al., 2015; Vermeulen, 2014 und 2016). Auch sie zeigt die deutliche Unterschätzung der Vermögensungleichheit durch Vermögenserhebungen.*

*Der überwiegende Teil der Vermögensverteilung in Österreich, insbesondere der wichtige Teil der Verschuldung, wird durch den HFCS jedoch gut abgebildet. Für die meisten komplexeren statistischen Anwendungen spielen die Probleme der Erfassung des oberen Rands eine untergeordnete Rolle. Zusammenfassend gilt, dass deskriptive Betrachtungen der Ungleichheit am oberen Rand auf Basis von Stichproben problematisch sind.*

Der HFCS stellt in Österreich die erste und einzige Datenbasis zur gemeinsamen Analyse von Vermögen (Sach- und Finanzvermögen) und Verschuldung der privaten Haushalte auf Haushaltsebene dar. Zudem liefert der HFCS Informationen zu Einkommen und Konsum sowie zu einer Vielzahl an sozioökonomischen Variablen. Beim HFCS handelt es sich um Querschnittsdaten und nicht um Paneldaten, d. h., dass in jeder Welle eine neue repräsentative Stichprobe an Haushalten zur Befragung ausgewählt wird und nicht dieselben Haushalte wiederholt befragt werden.

Das Hauptanliegen der OeNB als Datenproduzent des HFCS in Österreich ist es, eine hohe Datenqualität sicherzustellen. Daher verfolgt das HFCS-Team drei Ziele: eine extensive Dokumentation der HFCS-Methodik (Albacete et al., 2016b), eine entsprechende Unterstützung der wissenschaftlichen Daten-User und ein transparenter Umgang mit den Stärken und insbesondere den Schwächen der Erhebung. Die Probleme bei der Erfassung im oberen Randbereich der Vermögensverteilung zählen zu den ausführlich dokumentierten Schwächen des HFCS. Bei Datenerhebungen zur Verteilung gibt es grundsätzlich ein „*Problem der Geheimhaltung*“, wie es Ewald Nowotny bereits 1979 bezeichnete. Dieses Problem führe dazu, dass „*empirisches Arbeiten in vielen wichtigen Bereichen, die ‚an sich‘ der empirischen Forschung zugänglich wären, wie etwa viele Fragen der Einkommensverteilung, der ‚Marktmacht‘ etc., praktisch nicht durchführbar ist, bzw. mit sehr schwierigen und riskanten Recherchen verbunden wäre, eine Einschränkung, deren große Bedeutung für die Entwicklung der nationalökonomischen Forschung bis jetzt meines Erachtens viel zu wenig Beachtung gefunden hat*“ (Nowotny, 1979, S. 32). Die Haushaltserhebungen, die ab den 1980er-Jahren an Prominenz gewannen, begegnen diesem Problem mit einer strengen Anonymisierung der Personendaten, einem extensiven Datenschutz und mit der Freiwilligkeit der Teilnahme. Daraus resultiert aber konsequenterweise ein Mittelschichtsbias solcher Erhebungen.

Der Fokus unserer Darstellung liegt auf robusten statistischen Maßzahlen wie dem Median, den Perzentilen und ihren Relationen.<sup>3</sup> Da es sich beim HFCS um eine Stichprobenerhebung handelt, gehen nicht robuste Maßzahlen wie Mittelwerte<sup>4</sup> oder der Gini-Koeffizient mit einer beträchtlichen Unsicherheit einher. Dennoch berichten wir auch solche nicht robusten Maßzahlen. Mittelwerte geben einen Hinweis auf Gesamtgrößen und in Kombination mit dem Median einen Hinweis auf die Ungleichheit der Verteilungen. Sie zeigen auch an, in welchen Bereichen es zu einer ausgeprägten Untererfassung kommt. Die hier vorgestellten ersten Ergebnisse zur zweiten Welle dienen nicht zuletzt auch der Überprüfung von in der ersten Welle beobachteten Größenordnungen und Zusammenhängen.

Im vorliegenden Bericht besprechen wir in Kapitel 1 die Bedeutung des HFCS für unterschiedliche Akteure und Themen. Abschnitt 1.1 befasst sich mit der Wichtigkeit des HFCS für die OeNB und das Eurosystem und Abschnitt 1.2 mit der Nützlichkeit des HFCS für die empirische Wirtschaftsforschung in Österreich. Abschnitt 1.3 betrachtet den HFCS im Ländervergleich. In Abschnitt 1.4 geben wir eine Einschätzung der zukünftigen Stellung des HFCS im Hinblick auf sich abzeichnende Veränderungen im Finanzsektor. Kapitel 2 liefert erste Ergebnisse der zweiten Welle für das Nettovermögen und seine Komponenten der Haushaltsbilanz. Kapitel 3 bespricht das Vermögen im Haushaltskontext. Kapitel 4 beschäftigt sich mit dem für Zentralbanken wichtigen Thema der Risikotragfähigkeit der verschuldeten Haushalte. In Kapitel 5 werden Vergleiche zwischen erster Welle (2010) und zweiter Welle (2014) besprochen. Kapitel 6 schließt mit einer kurzen Zusammenfassung.

Methodische Fragen und insbesondere Änderungen im Vergleich zur ersten Welle des HFCS werden an geeigneten Stellen im gesamten Bericht angesprochen, sind aber im Detail im Addendum zu diesem Artikel (Albacete et al., 2016b) dargestellt.

## 1 Der HFCS und seine wissenschaftliche Bedeutung

Daten zu den zentralen Größen der Ökonomie, wie Einkommen, Vermögen und Konsum, bilden die Basis der empirischen Forschung in der Ökonomik. Die Empfehlungen der Stiglitz-Sen-Fitoussi-Kommission zielen auf eine stärkere Beachtung der Haushaltsperspektive, auf eine gemeinsame Berücksichtigung von Einkommen, Vermögen und Konsum sowie von deren Verteilung: *"Income and consumption are crucial for assessing living standards, but in the end they can only be gauged in conjunction with information on wealth."* (Stiglitz-Sen-Fitoussi-Kommission, 2009). Der HFCS ist der einzige Datensatz in Österreich, der eine gemeinsame Analyse dieser drei Größen auf Haushaltsebene erlaubt. Die zweite Welle des HFCS Austria 2014 ermöglicht zudem einen Vergleich der Haushaltsbilanzen von 2010 und 2014.

Die Datenlage in Österreich hinsichtlich Einkommen und Vermögen bleibt aber weiterhin unzureichend. So gibt es keine Datenquelle, die es erlauben würde, die Einkommens- oder Vermögensverteilung auf Personen- und Haushaltsebene zufriedenstellend darzustellen. Den vorhandenen Registerdaten, wie etwa den Sozialversicherungs- oder Steuerdaten, fehlen zentrale Bestandteile der Einkom-

<sup>3</sup> Robuste Maßzahlen sind Maßzahlen, deren Influence Function begrenzt ist (siehe Huber und Ronchetti, 2009).

<sup>4</sup> Immer wenn wir in dieser Arbeit von Mittelwerten sprechen meinen wir das arithmetische Mittel.



men ebenso wie auch Informationen zu sozioökonomischen Variablen, die für Analysen auf Haushaltsebene oft notwendig sind. In Bezug auf Vermögen sind derartige Quellen aufgrund der Nicht-Besteuerung oder anderweitiger Erfassung schlicht nicht vorhanden. Die vorhandenen Stichprobenerhebungen, wie die European Union Statistics on Income and Living Conditions (EU-SILC) im Einkommensbereich und der HFCS im Vermögensbereich, kranken an den typischen Problemen derartiger Erhebungen: Nicht- bzw. Untererfassung mancher Gruppen sowie einzelner Einkommens- bzw. Vermögensbestandteile. Dies erschwert die empirische Bereitstellung objektiver Fakten. Piketty schreibt dazu: „Die Verteilungsfrage ist zu wichtig, um sie allein den Ökonomen, Soziologen, Historikern und Philosophen zu überlassen. Sie interessiert jedermann, und das ist gut so.“ (Piketty, 2014, S. 14f.). Diesem breiten Interesse kann eine Notenbank mit ihren Mikrodaten nicht entsprechen, aber die Forscher können die über die EZB frei zugänglichen HFCS-Daten für eine Vielzahl von wichtigen Fragestellungen nutzen. Für die Beantwortung spezifischer Fragestellungen einer Zentralbank ist die vollständige Abdeckung der Vermögensverteilung zwar nicht die wichtigste Zielgröße, aber ohne eine umfassende faktische Bestandsaufnahme der Vermögensverteilung liegt keine hinreichende Datenbasis für gesellschafts- und wirtschaftspolitische Diskurse vor.

### 1.1 Bedeutung des HFCS für das Eurosystem

In der Finanzaufsicht und in Zentralbanken wurde spätestens seit der Krise die Notwendigkeit einer Mikroperspektive im Haushaltsbereich erkannt. Das European Systemic Risk Board betont in seinem Handbuch (ESRB, 2014) mehrfach die Bedeutung einer individuellen Schuldner-Perspektive. Die zentralen Zielgrößen zur makroprudenziellen Steuerung von Risiken sind Indikatoren auf Schuldner-ebene: Schuldendienst-Einkommens-Quoten (Debt-Service-to-Income Ratios), Schulden-Einkommens-Quoten (Debt-to-Income Ratios), Schulden-Vermögens-Quoten (Debt-to-Asset Ratios), Beleihungsquoten (Loan-to-Value Ratios) und Ausfallquoten (Loss Given Default). Die meisten relevanten Risikoindikatoren müssen auf Schuldner-ebene vorliegen, um seriöse Finanzstabilitätsanalysen in Bezug auf den privaten Haushaltssektor zu erlauben und zielgerichtete makroprudenzielle Maßnahmen zu treffen (Albacete und Lindner, 2013 und 2015; Albacete et al., 2014).

Generell reicht es nicht aus, aggregierte Verschuldungs- und Vermögensbestände, die oftmals als Besicherung der Verschuldung dienen, zu betrachten, sondern es braucht die gemeinsamen Verteilungen, um Risiken gezielt identifizieren und rechtzeitig gegensteuern zu können. Die Krise hat eindrücklich gezeigt, dass dazu umfangreichere Daten, insbesondere auch von Banken, erhoben werden müssen. Viele erforderliche Datenbestände in diesem Bereich befinden sich noch in Entwicklung<sup>5</sup> und auch der HFCS stellt momentan eine wichtige, wenn auch nicht hinreichend umfassende Informationsquelle dar. Während der HFCS sehr viel an Informationen enthält, die sich zur Analyse von Fragen der Finanzstabilität im Allgemeinen eignen, und auch dafür vorgesehen war, sind Stichprobenerhebungen unzureichend, um die Basis für die Arbeit der Finanzaufsicht und die

<sup>5</sup> Siehe etwa AnaCredit <https://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/anacredit/html/index.en.html> (abgerufen am 6. Juni 2016).

mikro-, aber auch makroprudenzielle Steuerung zu bilden, bei der es umfangreicherer Datenbestände auch zu einzelnen Banken und deren Kunden bedarf.

Staatliche Aktivitäten und Institutionen prägen die privaten Vermögensverhältnisse. Wie viel privates Vermögen angespart wird, welche Finanzprodukte notwendig sind, wer sich wie stark verschuldet, wird auch durch staatliche Institutionen beeinflusst. Staatliche Aktivitäten beeinflussen daher die Höhe und Verteilung der privaten Vermögen.

Private Haushalte sparen vorrangig, um für Notfälle vorzusorgen (Precautionary Saving), zur Altersvorsorge oder, um größere Anschaffungen von Wohnraum oder Konsumgütern (Kapitel 3.3), Ausbildungen oder Urlaube zu finanzieren. In Österreich wird ein beträchtlicher Teil der Vorsorge für Alter, Arbeitslosigkeit oder Krankheit, aber auch für Bildung vom Staat organisiert. Je höher dieser Anteil an staatlich organisierter Vorsorge ist, desto geringer ist die Bedeutung des privaten Vermögen für weite Teile der Bevölkerung. Unterschiedlich ausgestaltete wohlfahrtsstaatliche Systeme beeinflussen somit sowohl die Höhe als auch die Verteilung der Vermögen (Deutsche Bundesbank, 2015; Fessler und Schürz, 2015; Pham-Dao, 2015). Für das Finanzsystem bedeutet das, dass ein Großteil der Haushalte in Österreich im Vergleich zu Ländern mit geringerer staatlicher Vorsorge wenig an Finanzvermögen hat und risikoarm veranlagt.

Giro- und Sparkonten, Lebensversicherungen und Bausparverträge werden über die gesamte Vermögensverteilung hinweg als Finanzanlage im Portfolio privater Haushalte genutzt. Aktien, Fonds und Anleihen, die in anderen Ländern zu einem beträchtlichen Anteil zur privaten Altersvorsorge genutzt werden, spielen in Österreich eine vergleichsweise unbedeutende Rolle. Vermögende Haushalte in Österreich nutzen diese Veranlagungsformen zusätzlich zu den klassischen Sparformen.

Weitere Zusammenhänge zwischen staatlicher Aktivität und Risiken für die Finanzstabilität zeigen sich auf der Verschuldungsseite. Die Bereitstellung von staatlich gefördertem Wohnraum (Gemeinde- und Landeswohnungen, staatlich geförderte Genossenschaftswohnungen etc.) sowie ein umfassender Schutz der Mieter stellen Substitute zur privaten Vermögensbildung dar. Haushalte in der unteren Hälfte der Vermögensverteilung in Österreich leben an ihren Hauptwohnsitzen v. a. in Miete. Das führt zu einem relativ niedrigen Anteil an Haushalten mit Hypothekarkrediten und zu relativ geringen Risiken privater Verschuldung im Haushaltsbereich für die Finanzstabilität.

Haushalte, die in ein Eigenheim investieren, gehen beträchtliche Risiken ein, da sie meist ihr gesamtes Finanzvermögen und oft eine hohe Verschuldung in ein einziges Anlageobjekt, ihr Eigenheim, stecken. Dies steht der Idee der Risikostreuung im Vermögensportfolio diametral entgegen. Für viele Haushalte kann dies langfristig dennoch eine gute Strategie sein, insbesondere weil Wohnen im Eigenheim steuerlich bevorzugt ist. Während auf alle Kapitalerträge in Österreich Kapitalertragsteuer zu zahlen ist, muss auf den Ertrag des Wohnens im Eigenheim, der sogenannten imputierten Miete, keine Steuer entrichtet werden. Zudem wird auf jede Miete aus Sicht der Mieter Mehrwertsteuer und aus Sicht der Vermieter Einkommensteuer fällig. Die Nutzer im Eigentum sind demnach steuerlich im Vorteil. Besteht kein hinreichendes Angebot an Mietwohnungen, werden Haushalte über Verschuldung in Wohneigentum gedrängt. Dies kann sich als problematisch herausstellen, wenn die Rückzahlungs- und Schuldentragfähigkeit



dieser Haushalte zu niedrig sind (z. B. bei den Immobilienkrisen in den USA oder in Spanien). Dann besteht die Möglichkeit, dass ein zuvor individualisiertes Risiko in der Krise wieder vergesellschaftet wird. Die Risikotragfähigkeit der verschuldeten Haushalte und nicht die Höhe der Verschuldung insgesamt ist entscheidend (Albacete et al., 2016a).

Ziel der Einlagensicherung ist es, Sparguthaben zu sichern, Vertrauen in das Bankensystem zu fördern und letztlich, wenn dieses Vertrauen gefährdet ist, Bank Runs zu verhindern. Ohne Daten zur Verteilung der Finanzvermögen der Haushalte kann nicht abgeschätzt werden, welches Ausmaß an Einlagensicherung ökonomisch und politisch sinnvoll ist. Dies wird länderweise unterschiedlich sein.

Im Zusammenhang mit Insolvenzen oder Abwicklungen von Banken werden Evaluierungen der Einbringungsmöglichkeiten von Verbindlichkeiten, der Werthaltigkeit von Vermögensbeständen, aber auch der möglichen Folgen auf die Realwirtschaft notwendig. Auch hierfür ist es notwendig, die Strukturen der Finanzvermögensbestände und ihre Verteilung über die Haushalte hinweg zu kennen.

Die HFCS-Daten ermöglichen eine Darstellung der Unterschiede in der Höhe, in der Zusammensetzung und in der Verteilung der privaten Vermögen. Verglichen werden kann dies innerhalb von Österreich und zwischen Ländern des Euro-raums, zwischen verschiedenen Gruppen von Haushalten sowie über die Zeitspanne von 2010 bis 2014. So können die potenziell unterschiedlichen Auswirkungen verschiedener geld- und finanzpolitischer Maßnahmen auf Haushaltsebene untersucht werden. Werden etwa durch geldpolitische Maßnahmen bestimmte Vermögenspreise beeinflusst, betrifft das sowohl unterschiedliche Länder als auch innerhalb der Länder unterschiedliche Haushalte in verschiedener Weise (Deutsche Bundesbank, 2016; Adam und Zhu, 2015; Adam und Tzamourani, 2015; Lindner, 2015). Immobilienpreise spielen in diesem Zusammenhang eine besondere Rolle. Die im Juli 2016 erschienene Ausgabe des Financial Stability Report 31 der OeNB wird eine Studie enthalten, die sich ausführlich mit diesem Thema auf Basis der HFCS-Daten beschäftigt (Albacete et al., 2016a).

## **1.2 Bedeutung des HFCS für die öffentliche Debatte und die empirische Sozialforschung**

Die mediale und öffentliche Debatte nach der Erstpublikation zur ersten Welle des HFCS (Fessler et al., 2012a; Fessler und Schürz, 2013; EZB, 2013a und b) war intensiv und drehte sich v. a. um Fragen der Ungleichheit der Nettovermögen und um internationale Vergleiche, wobei es dabei insbesondere um Reihungen von Ländern nach Mittelwerten oder Medianen der Nettovermögen oder nach Ungleichheitsmaßen ging. Dass Fragen der Vermögensverteilung in Österreich besonders intensiv diskutiert wurden, hat damit zu tun, dass der HFCS Austria 2010 der erste Datensatz in Österreich ist, mit dem derartige Analysen überhaupt möglich wurden. In anderen Ländern, wie etwa in Deutschland, gibt es neben dem Panel on Household Finances (PHF), dem deutschen Teil des HFCS, mit dem Sozio-oekonomischen Panel (SOEP) des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung oder der Einkommens und Verbrauchsstichprobe (EVS) des Statistischen Bundesamts weitere Quellen, die schon seit längerer Zeit Analysen der Vermögensverteilung auf Haushaltsebene zulassen. Sowohl beim SOEP als auch bei der EVS handelt es sich wie beim PHF (HFCS) um Haushaltsbefragungen.

In Österreich wurde wiederholt die Kritik geäußert, dass es sich beim HFCS lediglich um eine Haushaltsbefragung handle. Diese Kritik ist nicht berechtigt, da Haushaltserhebungen nicht vorgeben, mehr zu bieten oder eine Vollerfassung der Vermögen der privaten Haushalte zu ersetzen. Im Fall des HFCS wurde stets transparent auf die Vielzahl an Erhebungsproblemen hingewiesen. Es gibt jedoch kaum eine andere Möglichkeit, eine derartige Vielzahl an Informationen auf Haushaltsebene, inklusive individueller Erwartungen und Einschätzungen auf Personenebene, zu erhalten. Zudem basieren viele Statistiken auf Stichprobenerhebungen. So ist etwa die Inflationsrate eine Kombination aus zwei Typen von Stichprobenerhebungen: Die Konsumerhebung erfasst alle fünf Jahre die Warenkörbe über eine Haushaltsbefragung. Der durchschnittliche Warenkorb wird danach mit einer zweiten – nicht probabilistischen – regelmäßigen Stichprobe von Preisen kombiniert, um die Inflationsrate zu berechnen. Auch Informationen zur Erwerbsstatistik, zur Wohnungsstatistik, zu Arbeitslosigkeit und Bildung (Mikrozensus), zu Einkommen, Armut, und Lebensbedingungen (EU-SILC), zur Situation der älteren Bevölkerung (Survey of Health, Ageing and Retirement, SHARE), zum Gesundheitszustand, zum Gesundheitsverhalten und zur Gesundheitsversorgung der Bevölkerung (Gesundheitsbefragung), aber auch zum Tourismus und selbst zum Strom- und Gasverbrauch werden durch Haushaltsbefragungen erhoben. Außerhalb des Bereichs der privaten Haushalte, also bei Unternehmen, in der Landwirtschaft, bei Bildungs- und Gesundheitseinrichtungen kommen ebenso Fragebögen zum Einsatz.<sup>6</sup>

Ein großer Vorteil derartiger Erhebungen besteht darin, dass die Kontrolle des statistischen Erhebungsprozesses hoch ist. Daher ist es möglich durch die Berechnung von Standardfehlern eine informierte Einschätzung der Unsicherheit, die mit den resultierenden Schätzern einhergeht, zu treffen. Im Bereich der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ist eine derartige auf statistischen Methoden fußende Einschätzung der Unsicherheit nicht erreichbar. So wird z. B. für das Wachstum des BIP kein Konfidenzintervall errechnet.

Dennoch müssen die Probleme, die mit Stichprobenerhebungen einhergehen, bei deren Analysen mitbedacht werden. Aus diesem Grund ist ein vorsichtiger und v. a. transparenter Zugang, der die Grenzen und Unsicherheit der Aussagen auf Basis des Datenkörpers offen anzeigt, besonders wichtig.

Privates Vermögen ist nicht mit „Reichtum“ oder „Wohlstand“ gleichzusetzen. Georg Simmel spricht in der „Philosophie des Geldes“ 1900 vom „*Superadditum des Reichtums*“, den zahlreichen Verwendungsmöglichkeiten von Vermögen und der Tatsache, dass „*der Reiche nicht nur durch das wirkt, was er tut, sondern auch durch das, was er tun könnte*“ (Simmel, 1900, S. 276). Beim Vermögen im HFCS-Verständnis hingegen geht es nur um quantifizierbare Vermögenskomponenten.

Und auch die Kenntnis des Ausmaßes der Ungleichheit privater Vermögen allein erlaubt keine direkten Rückschlüsse zur Verteilung des Wohlstands und zum Grad an „Gerechtigkeit“ in einer Gesellschaft. Auch die Legitimation von Vermögensungleichheit ist ein gesellschaftspolitisch wichtiges Thema, da Leistung bei vererbtem und geschenktem Vermögen nur eine geringere Rolle spielen kann

<sup>6</sup> [http://www.statistik.at/web\\_de/frageboegen/index.html](http://www.statistik.at/web_de/frageboegen/index.html) (abgerufen am 6. Juni 2016).

als bei Arbeitseinkommen (Piketty, 2014). Informationen zur Bedeutung der Erbschaften sind daher von eminenter Wichtigkeit (Fessler und Schürz, 2015).

### 1.3 Der HFCS im Ländervergleich

Unterschiede in der Höhe und Verteilung der privaten Vermögen zwischen Ländern zeigen folglich nicht „reichere oder ärmere“ Länder oder deren Haushalte und ebenso wenig Länder mit „gerechterer oder ungerechterer“ Verteilung des Wohlstands an. Derartige Vergleiche können insbesondere dann irreführend sein, wenn anstatt der gesamten Verteilung nur Ausschnitte oder beliebige Maßzahlen verglichen werden.

Ad-hoc-Erklärungen von Vermögensunterschieden, wie etwa unterschiedliche Portfoliostrukturen, sind genauso wenig nützlich zum Verständnis beobachteter Unterschiede zwischen Ländern wie Ad-hoc-Schätzungen von „fehlenden“ Komponenten, z. B. des Pensionsvermögens (Kasten 2). Eine Vielzahl an Einflussfaktoren bestimmen die Unterschiede in den privaten Vermögen der Haushalte. Das gilt schon innerhalb eines Landes. Beim Vergleich zwischen Ländern kommen noch zusätzliche Faktoren, wie institutionelle und historische Gründe, hinzu. Viele dieser Einflussfaktoren können nicht aus dem Datenkörper des HFCS selbst mitberücksichtigt werden, da es sich einerseits um eine Querschnittserhebung handelt und andererseits viele der hierfür notwendigen Informationen, etwa zu Institutionen, nicht auf Ebene der privaten Haushalte vorliegen.

Jedenfalls sind bei Ländervergleichen folgende Einflussfaktoren in Bezug auf Unterschiede in den Nettovermögen und ihrer Verteilung zu berücksichtigen:

- Methodische Unterschiede: Trotz einer weitgehenden Harmonisierung kommt es bei der Stichprobenziehung, dem Abdeckungsgrad, der Erfassung, den Editierungen, der Gewichtung, den Imputationen und anderen Schritten im Prozess der Datenproduktion zu Abweichungen zwischen Ländern. Diese beeinflussen auch die Resultate. Insbesondere nicht robuste Maßzahlen können davon relativ stark betroffen sein.
- Historische Unterschiede: Kriege, Währungsreformen, Phasen hoher Inflation, große Umbrüche wie die deutsche Wiedervereinigung oder die Transition nach dem Zusammenbruch des Ostblocks prägen die privaten Vermögen über Generationen hinweg. Ein Beispiel ist die sehr niedrige Eigentumsquote für den Hauptwohnsitz in (Ost-)Deutschland und die besonders hohe in der Slowakei.
- Institutionelle Unterschiede: Pensionssystem, Steuersystem, Rechtssystem, Bildungssystem, Arbeitslosenversicherung, Subventionierungen auf dem Wohnungsmarkt und generell wohlfahrtsstaatliche Maßnahmen bestimmen die Funktionen und die Bedeutung der Vermögen für die privaten Haushalte.
- Strukturelle Unterschiede in der Untersuchungseinheit Haushalt: Die Größe und Zusammensetzung von Haushalten in Bezug auf die Charakteristika ist in verschiedenen Ländern sehr unterschiedlich. Im Süden des Euroraums ist die Haushaltsgröße z. B. im Durchschnitt höher als im Norden.

### Pensionsvermögen im HFCS in Österreich

Ansprüche an die staatliche Pensionsversicherung zählen nicht zum Haushaltsnettovermögen gemäß Definition der EZB. Begründet ist dies damit, dass ein zukünftiger Pensionsanspruch nicht liquidiert werden kann und das Pensionsvermögen nicht die Charakteristika der Belehnbarkeit bzw. Transferierbarkeit erfüllt. Im HFCS finden sich aber auch Informationen zum Pensionsvermögen. Es werden Daten zur öffentlichen, zur betrieblichen und zur privaten Pensionsvorsorge erhoben. Für die betriebliche Pensionsvorsorge liegen Informationen zur Anzahl, Kontoführung bzw. Kontostand und zu Auszahlungsmodalitäten vor. Zur öffentlichen Pensionsvorsorge finden sich die Anzahl der Beitragsjahre und die vorhandenen Informationen zum Pensionskonto.<sup>1</sup> Für die private Altersvorsorge wird der aktuelle Wert erhoben und die Werte in dieser Vermögenskomponente zählen auch zum Finanzvermögen.

Der HFCS orientiert sich mit dieser Vorgehensweise an den international üblichen Standards, wie sie durch Davies und Shorrocks (2000) und die OECD definiert sind:

„The exclusion of entitlements in social security schemes, as recommended here for micro statistics on household wealth, is primarily for practical reasons and to maintain consistency with the SNA's definition of financial assets. [...] It may be argued that, even where estimates of pension entitlements in social security schemes can be derived for individual households, they would be of limited usefulness in cases where a government can change the basis on which the entitlements are determined in order to keep them within the bounds of what is feasible from a budget perspective.” (OECD, 2013, S. 71)

Besonders für Vergleiche zwischen Ländern ist eine Berücksichtigung des möglichen Einflusses einer Substitution privaten Vermögens durch staatlich organisierte Pensionsvorsorge wichtig. Für Details siehe auch Fessler und Schürz (2013 und 2015).

<sup>1</sup> Die Variablen mit dieser Information sind nicht Teil der international erhältlichen Nutzerdatenbank, da sie international nicht vergleichbar sind.

Im vorliegenden Bericht beschreiben wir die Haushaltsfinanzen in Österreich und beantworten Fragen wie: „Welcher Unterschied ist im Nettovermögen von Eigentümer des Hauptwohnsitzes und Mieter zu beobachten?“ „Wie viele der Mieter bzw. Eigentümer haben schon geerbt, vorausgesetzt die Referenzperson des Haushalts befindet sich in derselben Alterskategorie?“ Die Daten des HFCS erlauben es, dazu lediglich das Ergebnis einer Beobachtung festzuhalten. Das bedeutet aber nicht, dass Haushalte ein unterschiedlich hohes Vermögen haben, weil sie Eigentümer ihres Hauptwohnsitzes sind. Genauso wenig bedeutet es, dass sie aufgrund ihres Alters schon geerbt haben oder noch nicht geerbt haben. Dadurch wird kein kausaler Zusammenhang hergestellt. Die Frage nach der Kausalität ist innerhalb eines derartigen Datensatzes selbst mit komplexen statistischen Methoden kaum zu klären.<sup>7</sup>

Dennoch bildet der HFCS bereits seit einigen Jahren eine wichtige Grundlage für die empirische Sozialforschung in Österreich. Dementsprechend groß ist das Interesse der österreichischen Forschungsgemeinschaft an den HFCS-Daten. Aus Österreich kamen bislang nach Deutschland die meisten Anfragen im Euroraum zur wissenschaftlichen Nutzung des anonymisierten HFCS-Mikrodatensatzes, den die EZB Forschern weltweit zur Verfügung stellt. In Österreich verwenden neben der OeNB, der FMA, einer Vielzahl an Universitäten (z. B. JKU Linz, TU Wien, WU Wien, BOKU Wien), der Akademie der Wissenschaften und der Statistik

<sup>7</sup> Für eine Darstellung des Problems siehe Morgan und Winship (2007) oder Angrist und Pischke (2009). Für weiterführende Ausführungen siehe Pearl (2000) oder Imbens und Rubin (2015).

Austria v.a. Wirtschaftsforschungsinstitute (z.B. WIFO, EcoAustria, WIIW, IHS) den umfangreichen Datensatz.

Aber auch in vielen Analysen, die außerhalb Österreichs entstanden sind, kamen österreichische HFCS-Daten zum Einsatz. Neben internationalen Organisationen wie der OECD oder dem IWF waren das v.a. Universitäten. Zu erwähnen sind etwa die Universitäten von Harvard (USA) und Oxford (Vereinigtes Königreich).

Kasten 3 listet Stellungnahmen von Anwendern an für Österreich relevanten Forschungsinstituten auf, die bereits mit der ersten Welle des HFCS arbeiten. Insgesamt ermöglichen die HFCS-Daten die Bearbeitung einer Vielzahl von Forschungsfragen, was als positiv eingeschätzt wird. Gleichzeitig wird von den Anwendern eine korrekte Anwendung der Daten als methodisch anspruchsvoll und der relativ kleine Stichprobenumfang, das fehlende Oversampling und der restriktive Zugang als problematisch angesehen.

Kasten 3

#### **Der HFCS aus Sicht von Anwendern**

*An dieser Stelle lassen wir einige ausgewählte Forscher, die dazu schriftlich befragt wurden, zur Bedeutung des HFCS für ihre Arbeit und zu Wünschen in Bezug auf den HFCS direkt zu Wort kommen.*

##### **Zur Bedeutung des HFCS**

„Die Daten des HFCS sind eine wichtige Ergänzung zur Sozialberichterstattung in Österreich und bieten sehr gute Einblicke in die Vermögensverteilung in Österreich. Innerhalb der Statistik Austria werden die Daten des HFCS für die Bearbeitung der Fragestellungen der EG DNA (Expert Group on Disparities in National Accounts) verwendet.“ (Richard Heuberger, Statistik Austria)

„Ich verwende die HFCS-Daten im Zuge eines von der Stadt Wien finanzierten Forschungsprojekts. Die HFCS-Daten erlauben mir, den für die Schlussfolgerung relevanten Zusammenhang zwischen Wohnungseigentum und Einkommen zu überprüfen. Die Reichhaltigkeit des Datensatzes motiviert zudem, in Zukunft darüber hinausgehende Fragestellungen zu bearbeiten. Da wir an der Universität keine Daten selbst erheben, sind Daten wie der HFCS essenziell für angewandte Forschung an der Universität.“ (Ulrich Morawetz, BOKU Wien)

„Wir haben die Daten zur Erstellung von sogenannten Nationalen Transferkonten verwendet. Dabei handelt es sich um eine Aufsplittung der VGR nach Alter. Insbesondere die Umverteilung von Ressourcen über das Alter und zwischen Generationen sollte damit erfasst werden.“ (Bernhard Hammer, Österreichische Akademie der Wissenschaften und TU Wien)

„Als Analyst für eine politiknahe unabhängige Experteneinrichtung sind Daten mit hoher Qualität in diesem Zusammenhang von großer Bedeutung, weil dadurch eine fundierte Wahrnehmung der Aufgaben ermöglicht wird. Die Daten sind sehr gut aufbereitet und gut dokumentiert, wodurch die Arbeit mit den Daten erheblich erleichtert wird.“ (Paul Eckerstorfer, Budgetdienst des Parlaments)

„Große Bedeutung für die Forschung am WIIW zu den Themen Vermögen, Verschuldung und ökonomischer Ungleichheit im Euro-Ländervergleich“ (Mario Holzner; Stefan Jestl; Sebastian Leitner, WIIW)

„Für die Soziologie stellt der HFCS eine zentrale Datenquelle der Ungleichheitsforschung dar. Das Themenspektrum des HFCS umfasst Informationen zu Familienformen, Schulden, Einkommensverhältnissen, beruflicher Stellung und Erbe, die die Überprüfung einer Vielzahl soziologischer Theorien ermöglicht. Eminent wichtig ist dabei der internationale Vergleich aufgrund einer harmonisierten Datengrundlage.“ (Philipp Korom, Institut für Soziologie, Universität Graz)



### **Herausforderungen, Kritik und Wünsche**

„Ich sehe einen Spagat zwischen der methodischen Sorgfalt des Datensatzes (v.a. multiple Imputationen) und der Anwenderfreundlichkeit, der v.a. für junge Forscher hemmend wirkt. Es wäre für die Forschung wichtig, dass die Teilnahme an der HFCS-Erhebung bei Ziehung in die Stichprobe verpflichtend würde, um das asymmetrische Non-Response-Verhalten zu reduzieren.“ (Matthias Schnetzer, AK Wien)

„Es besteht ein großes Interesse, mit den Daten des HFCS auch im Rahmen von Seminar- bzw. Studienabschlussarbeiten zu arbeiten. Speziell im Vergleich zu dem einfachen Datenzugang zum SCF der Fed stehen die formale Beantragung über die EZB und die damit verbundenen Wartezeiten diesem Vorhaben nicht selten entgegen.“ (Wilfried Altzinger; Stefan Humer; Mathias Moser, WU Wien)

„Hinsichtlich bzw. trotz der oft nicht einfachen Erfassung und Bewertung von Vermögensdaten und der gegebenen politischen/ökonomischen Relevanz wäre natürlich ein größerer Stichprobenumfang wünschenswert.“ (Johannes Berger; Ludwig Strohner, EcoAustria)

„Trotz der Kenntnis der Herausforderungen, die sich aus den aktuellen institutionellen und rechtlichen Rahmenbedingungen ergeben, und des zusätzlich dafür notwendigen Finanzierungsaufwands wäre ein Oversampling von besonders wohlhabenden Haushalten und eine Panelkomponente (vielleicht auch in Form einer dreijährigen Sondererhebung wie beim SCF) für unsere Forschungsvorhaben eine große Unterstützung.“ (Wilfried Altzinger; Stefan Humer; Mathias Moser, WU Wien)

### **1.4 Ausblick für den HFCS**

Für die Zukunft ist aus mehreren Gründen eine weiter steigende Bedeutung des HFCS zu erwarten. Veränderungen in der Finanzwelt führen dazu, dass ein immer größerer Teil der Intermediation nicht mehr über Banken, sondern immer direkter stattfindet. Dabei handelt es sich um einen bereits lange anhaltenden Prozess, der sich in den letzten Jahren beschleunigt hat und sich sehr wahrscheinlich noch weiter beschleunigen wird (Andreasch et al., 2015). Mit dieser Disintermediation geht einher, dass das Finanzvermögen und auch die Verschuldung der privaten Haushalte über eine immer größere Anzahl an Akteuren verteilt sein wird. Insbesondere handelt es sich bei diesen Akteuren in zunehmendem Maße um Nichtbanken. Bei der Analyse von Fragen der Finanzstabilität und der geldpolitischen Transmission müssen diese Entwicklungen berücksichtigt werden. Der HFCS ist bislang die einzige Datenquelle, die es erlaubt, die Verteilung der Verschuldung der Haushalte zu analysieren und dabei das Finanz- und Sachvermögen, aber auch das Einkommen der Haushalte in die Analyse miteinzubeziehen. Das Vorliegen von Registerdaten etwa aus einer Besteuerung von Vermögen oder Erbschaften ist in Österreich in den nächsten Jahren hingegen nicht zu erwarten. Da die HFCS-Daten direkt beim Haushalt erhoben werden, spielen dabei die Institutionen, die die Kredite vergeben oder bei denen Finanzvermögen veranlagt wird, keine Rolle. In Österreich besteht kein Kreditregister, das umfassende Analysen für von Banken vergebene Kredite zulassen würde. Banken müssen für den Retailbereich erst Kredite ab einer Höhe von 350.000 EUR in ein zentrales Kreditregister melden. Zudem besteht selbst für diese Kredite keine Möglichkeit, das den einzelnen Krediten auf Haushaltsebene gegenüberstehende Vermögen oder Einkommen zuzuordnen. Dieser Datensatz erlaubt daher keine Analyse der Risikotragfähigkeit auf Haushaltsebene.

Des Weiteren gilt: Je stärker die Disintermediation voranschreitet, desto geringer wird der Teil der Verschuldung und der Finanzvermögen, die über Bankenmeldungen überhaupt erfasst werden könnten. Ein aktueller Finanzstabilitätsbericht der Banque de France bespricht neue Risiken, die sich aufgrund der Innovationen in der Finanzbranche ergeben werden (Banque de France, 2016). Eine zentrale Schlussfolgerung ist die notwendige Koevolution des Sektors und der Datenverfügbarkeit auf granularer Ebene. Mit zunehmender Fülle, Komplexität und steigender Digitalisierung im Finanzbereich wachsen auch die Datenanforderungen.

Auch für die privaten Haushalte verändert sich die Bedeutung von Vermögen und Verschuldung. Wie bereits in Abschnitt 1.1 angesprochen, sparen Haushalte v. a. zur Absicherung für einen Notfall. Angespartes wird z. B. dann benötigt, wenn eine Zahnoperation anfällt, die Waschmaschine kaputt wird oder eine PKW-Reparatur nötig wird. Auch die Altersvorsorge oder der Erwerb eines Eigenheims können wichtige Sparmotive sein. Diese Sparmotive werden auch davon beeinflusst, welche Vermögensfunktionen durch den Wohlfahrtsstaat abgedeckt werden. Zu den Vermögensfunktionen zählen Absicherung, Nutzung, Weitergabe, Status und Macht (Fessler et al., 2012b). Sozialstaatliche Sicherungsfunktionen im Fall von Arbeitslosigkeit, Arbeitsunfähigkeit, Krankheit o. Ä. ersetzen zum Teil private Vermögensakkumulation. Ähnliches gilt für die staatlich organisierte Pensionsvorsorge und das öffentliche Bildungs- oder Kinderbetreuungssystem. Auch staatlich geförderter Wohnbau, Landes- und Gemeindewohnungen, Regulierung von Mietpreisen und viele andere direkte und indirekte staatliche (Versicherungs-)Leistungen sind als Substitute zum privaten Vermögensaufbau zu sehen.

Je mehr sich der Staat aus diesen wohlfahrtsstaatlichen Bereichen zurückzieht, umso bedeutsamer wird das private Vermögen für die privaten Haushalte und umso wichtiger wird auch das Ausmaß der Ungleichheit der Verteilung des privaten Vermögens. Je mehr an Vermögen die Haushalte ansparen müssen, um für Alter, Krankheit, Arbeitslosigkeit und Bildung vorzusorgen, desto wichtiger wird es, dass das veranlagte Vermögen sicher bleibt. Für einen Haushalt in einer Gemeindewohnung, mit staatlicher Krankenversicherung, Pensionsvorsorge und einer Grundversorgung im Fall von Arbeitslosigkeit ist der Verlust des Ersparten schmerzlich. Hängt aber seine Pension und die Versorgung im Krankheitsfall davon ab, würde der Verlust des privaten Vermögens zu einer ernsten existenziellen Gefahr. Solange die freiwillige private Altersvorsorge ein Kennzeichen der Mitte und der Vermögenden bleibt, denen die staatliche Pension nicht ausreicht, ist eine schlechte „Performance“ von Anlageprodukten nicht so verhängnisvoll. Das Verhältnis von Risiko und Rendite fällt manchmal zugunsten und manchmal zuungunsten der Anleger aus und spiegelt normale Marktmechanismen wider. Wenn aber der unteren Hälfte der privaten Haushalte bei Verlust ihres privaten Vermögens Altersarmut droht, bekommt das private Vermögen eine größere Wichtigkeit.

Damit wird auch die Absicherung der privaten Vermögen bedeutsamer und es wandelt sich das Aufgabenfeld des Staats. In diesem Zusammenhang sind auch die staatlichen Bemühungen zu Finanzbildung und Einlagensicherung zu sehen.

Der HFCS wird regelmäßig alle drei Jahre durchgeführt und ermöglicht es, die Zusammensetzung des Vermögens der privaten Haushalte über die Zeit zu

beobachten und so mögliche entstehende Probleme frühzeitig zu erkennen.<sup>8</sup> Umfassende Analysen zu potenziellen Risiken für das Finanzsystem, aber auch von Gefahren für die Gesellschaft und für bestimmte Haushaltsgruppen, wie Überschuldung und Altersarmut, werden dadurch ermöglicht, dass neben der Haushaltsbilanz eine Vielzahl von sozioökonomischen Variablen im Datensatz zur Verfügung stehen.

Der Zusammenhang zwischen wohlfahrtsstaatlichen Aktivitäten, privaten Vermögen und ihrer Verteilung kann auch anhand des internationalen HFCS-Datensatzes untersucht werden. Dabei kann gezeigt werden, dass ein effektiver und gut ausgebauter Wohlfahrtsstaat mit niedrigeren privaten Vermögensbeständen einhergeht. Die gemessene Vermögensungleichheit ist in Ländern mit einem relativ stärker ausgebauten Wohlfahrtsstaat tendenziell hingegen höher, weil der Substitutionseffekt relativ zum Vermögen im unteren Bereich der Verteilung stärker ausfällt.

In einem Szenario mit abnehmenden wohlfahrtsstaatlichen Leistungen bedarf es daher stärkerer Regulierung und eines bedeutenderen Konsumentenschutzes. Maßnahmen im Bereich der Finanzbildung können die Haushalte nur unzureichend auf die Risikoverlagerung vom Kollektiv auf das Individuum und auf ein Mehr an Eigenverantwortung vorbereiten (Campbell, 2016).

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die absolute Höhe und die relative Verteilung der privaten Vermögen immer in einem gesellschaftlichen Kontext zu analysieren sind. „Wer hat wie viel?“ lautet die schlichte Frage, deren Antwort aber weitreichende Nachfragen mit sich bringt. Die Frage nach dem Warum leitet über zu institutionellen Einflussfaktoren, wie Steuersystem, Arbeitsmarkt und Wohlfahrtsstaat. Insbesondere der Grad an staatlichen Substitutionsaktivitäten zur privaten Vermögensakkumulation ist für die Kontextualisierung der HFCS-Vermögensdaten bedeutsam. Dies gilt sowohl spezifisch im zentralbankrelevanten Bereich der Finanzstabilitätsanalyse als auch für sozial- und wirtschaftswissenschaftliche Fragestellungen zur Vermögensverteilung. Angesichts der aktuellen Entwicklungen und der bislang fehlenden Alternativen wird sich die Bedeutung des HFCS in diesem Zusammenhang noch weiter erhöhen.

## 2 Das Nettovermögen und seine Komponenten

Der HFCS hat als primäre Untersuchungseinheit den Haushalt. Zu einem Haushalt gehören all jene Personen, die sich mit anderen Personen eine Wohneinheit, die Lebenshaltungskosten und sonstige Ausgaben teilen oder allein für ihre Wohneinheit und die damit zusammenhängenden Kosten aufkommen. Für eine detaillierte Haushaltsdefinition siehe den Bericht zu den Ergebnissen der ersten Welle (Fessler et al., 2012a, S. 33) sowie den aktuellen Methodenbericht (Albacete et al., 2016b). Nicht zur Zielpopulation zählen Haushalte bzw. Personen, die in Anstalten wie Spitälern, Alters- und Pflegeheimen, Studentenheimen, Internaten, Klöstern, Gefängnissen, Kasernen und dergleichen leben. Ein wichtiger Unterschied zu anderen Erhebungen in Österreich, insbesondere dem Mikrozensus oder EU-SILC von Statistik Austria, liegt darin, dass die Haushaltsdefinition des HFCS nicht an einen offiziell im Zentralen Melderegister gemeldeten Hauptwohnsitz

<sup>8</sup> Ab der dritten Welle 2017 soll dieser zeitliche Rhythmus weitgehend harmonisiert über die Euroraum-Länder eingehalten werden.

gebunden ist, sondern auch Haushalte in Wohneinheiten erfasst, für die keine Hauptwohnsitzmeldung im Zentralen Melderegister existiert. Die geschätzte Zahl derartiger Haushalte ist mit rund 55.000 (oder 1,4 % aller Haushalte) beträchtlich und erklärt teilweise die etwas höhere Anzahl der durch den HFCS abgebildeten Haushalte von 3,86 Mio statt 3,77 Mio, wie Statistik Austria für 2014 auswies. Dabei handelt es sich um Haushalte, die laut HFCS-Definition Teil der Haushaltspopulation sind, aber angeben, als Nebenwohnsitz oder gar nicht im Zentralen Melderegister gemeldet zu sein. Auch kleine Zeitverzögerungen im Zentralen Melderegister könnten einen Teil des Unterschieds erklären. Die von Statistik Austria gemessene Haushaltspopulation lag 2015 schon bei 3,827 Mio.

Zielperson für die Befragung zu den Informationen auf Haushaltsebene war jene Person, die mit den Finanzangelegenheiten des Haushalts am ehesten vertraut ist (der sogenannte Kompetenzträger). Der Kompetenzträger ist jene Person, mit der das Interview auf Ebene der Haushaltsinformationen geführt wurde.<sup>9</sup> Diese Orientierung an einer möglichst informierten Person erhöht die Wahrscheinlichkeit, detaillierte und qualitativ hochwertige Angaben zu den Finanzen des Haushalts zu erhalten.

Des Weiteren kann die Wichtigkeit von Interviewern in einer Erhebung zu privatem Vermögen nicht überschätzt werden. Arthur B. Kennickell, der Doyen der Vermögensforschung, hat die Schlüsselrolle der Interviewer für eine ehrliche Antwortbereitschaft stets betont und auch in einer Reihe von Arbeiten dargestellt (z. B. Kennickell, 2006). Damit hat er auch die Ausgestaltung des HFCS maßgeblich beeinflusst.

Der HFCS definiert im Datensatz keine Referenzperson, da nur bei Einpersonenhaushalten Attribute der Person auf den Haushalt übertragen werden können. Repräsentativ sind diese Personencharakteristika für den Haushalt nur im Fall des Einpersonenhaushalts. Für Mehrpersonenhaushalte bleibt die Bestimmung einer einzelnen repräsentativen Person für den Haushalt oder die Berechnung eines Maßes über die Attribute mehrerer Personen, z. B. ein durchschnittliches Alter, unzureichend und bildet die Vielfalt an Haushaltsstrukturen nur ungenügend ab. Die Einbeziehung aller sozioökonomischen Charakteristika aller Haushaltsmitglieder gleichzeitig erfordert verschiedene Arten der Regressionsanalyse oder der (Re-)Gewichtung (Fessler et al., 2014). Für die Darstellung in diesem Bericht wählen wir den Kompetenzträger als Referenzperson.

Die Definition von Vermögen im HFCS des Eurosystems ist pragmatisch an den Möglichkeiten einer freiwilligen Erhebung bei privaten Haushalten orientiert. Vorrangig zu unterscheiden sind Sachvermögen, Finanzvermögen und Verschuldung. Bruttovermögen bezeichnet die Summe von Sach- und Finanzvermögen, während Nettovermögen das Bruttovermögen nach Abzug der Verschuldung bezeichnet. Abbildung 1 zeigt einen Überblick über die wichtigsten Komponenten dieser Haushaltsbilanz. Für entsprechende detaillierte Definitionen siehe den Bericht zu den Ergebnissen der ersten Welle (Fessler et al., 2012a) sowie den aktuellen Methodenbericht (Albacete et al., 2016b).

Eine erste Möglichkeit, sich Fragen der Vermögensverteilung in Österreich zu nähern, besteht darin, die Vermögen aus der Perspektive der Haushalte zu be-

<sup>9</sup> Für Details siehe Albacete et al. (2016b).

leuchten. Eine Frage zur Wahrnehmung der Vermögenspositionierung des Haushalts im HFCS lautete:

„Wenn Sie das gesamte Nettovermögen Ihres Haushalts in Betracht ziehen, was denken Sie, in welchem Bereich der Verteilung Sie sich befinden? Bitte ordnen Sie sich einer der Kategorien von 1 bis 10 zu, wobei sich die 1 auf die niedrigsten 10 % und 10 auf die höchsten 10 % der Haushaltsvermögen in Österreich beziehen.“

Diese Frage wurde erst am Ende des Interviews nach einer Reihe von detaillierten Fragen zu den Vermögenspositionen gestellt. Es kann daher erwartet werden, dass die Auskunft gebende Person alle Vermögenskomponenten des Haushalts berücksichtigt, die auch während der Befragung genannt wurden. Fehlwahr-

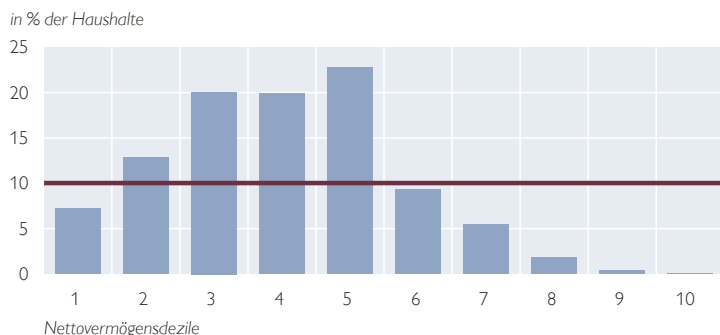
Abbildung 1





Grafik 1

### Selbsteinschätzung in Nettovermögensdezile



Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

nehmungen sollten demnach nicht aus Unkenntnis der eigenen Vermögensverhältnisse resultieren, sondern aus Unkenntnis über die Vermögensverhältnisse anderer Menschen.

Grafik 1 zeigt die Selbsteinschätzung der Respondenten in Bezug auf die Position ihres Haushalts in der Nettovermögensverteilung. Die rote horizontale Linie zeigt die tatsächliche Besetzung der Dezile (Zehntel) an, d.h., jeweils 10% der Haushalte befinden sich tatsächlich in der jeweiligen Vermögensklasse. Grafik 1 zeigt, dass trotz den umfassenden medialen Debatten

zur Vermögensverteilung die Respondenten weiterhin nur ein geringes Wissen über die Verteilung der Vermögen in Österreich haben. Es bleibt schwierig für sie, den eigenen Haushalt richtig in die gesamte Vermögensverteilung einzuordnen.

Tabelle 1 zeigt die Quote der korrekten Zuordnungen sowie das Ausmaß der durchschnittlichen Fehleinschätzung. Nur etwa ein Drittel der Respondenten aus dem untersten Vermögensdezil gibt richtig an, dass sie zum vermögensärmsten Zehntel in der Verteilung zählen. Das Ausmaß der richtigen Positionierungen sinkt entlang der Vermögensverteilung weiter. Ab dem 7. Dezil sinkt die grundsätzlich niedrige Treffsicherheit der Selbsteinschätzung in der Vermögensverteilung markant. Nur mehr 3,2% der Respondenten im 7. Dezil treffen eine richtige Zuordnung. Und im obersten Dezil ist es dann kein einziger Respondent mehr, der die eigene Vermögensposition richtig einschätzt.

Dies belegt die eminente Bedeutung von Datentransparenz zu privatem Vermögen, da ansonsten informierte wirtschaftspolitische Debatten zu diesem Thema unmöglich sind. Der Fokus der Wirtschaftspolitik auf die sogenannte Mitte korre-

Tabelle 1

### Selbsteinschätzung nach Nettovermögensdezilen

	Alle Haushalte		Haushalte mit Fehleinschätzung	
	Richtige Einschätzungen	Durchschnittliche Verschätzung	Durchschnittlich geschätztes Dezil	
Tatsächliches Dezil	in %	in Dezilen		
1	32,7	1,6		3
2	23,5	1,1		3
3	26,1	0,5		4
4	22,1	-0,1		4
5	18,4	-1,0		4
6	12,1	-2,0		4
7	3,2	-2,8		4
8	1,2	-3,4		5
9	0,2	-4,2		5
10	0,0	-4,7		5

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

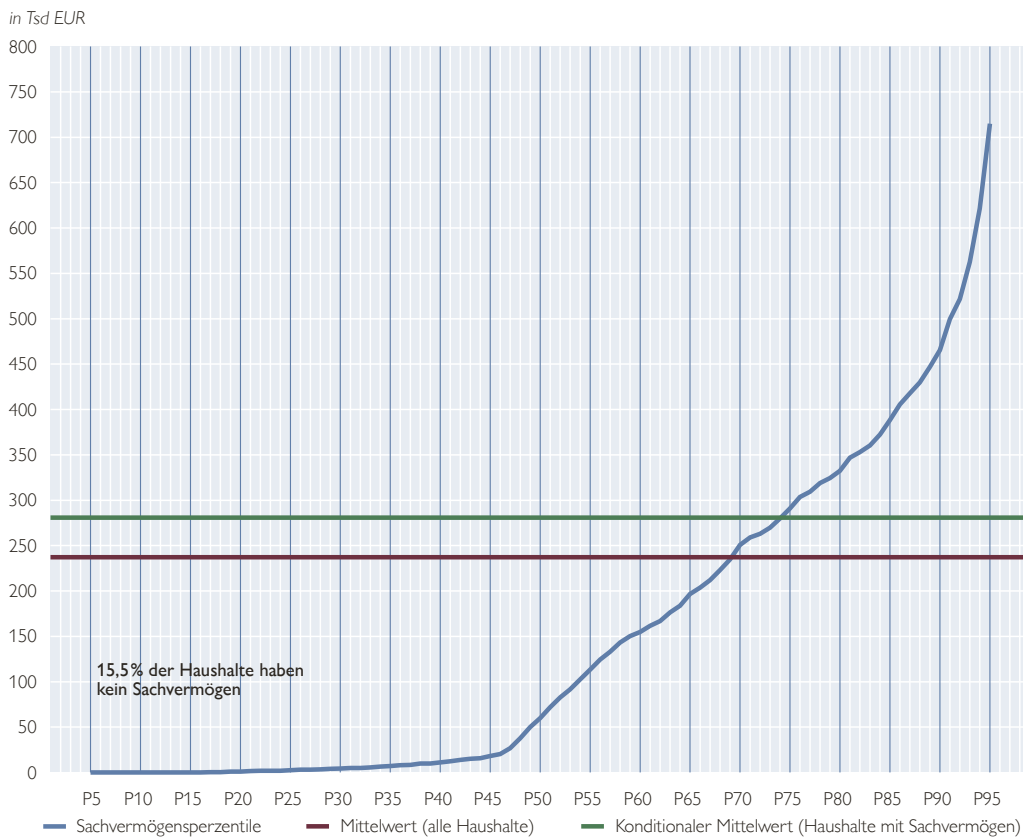
spondiert mit den Selbstwahrnehmungen der Bevölkerung, die sich vielfach fälschlicherweise in der Mitte verortet. Die wahrgenommene Vermögensungleichheit in Österreich liegt weit unter der gemessenen Ungleichheit. Und die im HFCS gemessene Vermögensungleichheit unterschätzt die tatsächliche Ungleichheit beträchtlich (Kasten 1; Vermeulen, 2014 und 2016). Wird aber die Realität verzerrt wahrgenommen, so verfälscht dies auch die Präferenzen der Bevölkerung in der Wirtschaftspolitik und insbesondere in der Fiskalpolitik bei Fragen der Besteuerung.

Im Folgenden stellen wir die Hauptkomponenten der Nettovermögensverteilung dar. Grafiken 2 bis 5 zeigen die Verteilungen der Sachvermögen, der Finanzvermögen, der Verschuldung und der Nettovermögen. Das Nettovermögen wird auf Haushaltsebene als Sach- plus Finanzvermögen minus Verschuldung errechnet.

Grafik 2 zeigt die Verteilung der Sachvermögen vom 5. bis zum 95. Perzentil. Es werden alle Haushalte in die Berechnung miteinbezogen. Jenen Haushalten, die über kein Sachvermögen verfügen, wird ein Sachvermögenswert von null zugeordnet. In der Darstellung wählen wir das Intervall vom 5. bis zum 95. Perzentil, weil dabei die in den Randbereichen auftretenden Erfassungsprobleme sowie die mit der enormen Schiefe der Verteilung am rechten Rand einhergehenden Unsicherheiten weitgehend ausgeschlossen werden können (Kapitel 5 und insbesondere Grafik 20 für eine Illustration dieser Problematik).

Grafik 2

### Verteilung der Sachvermögen vom 5. bis zum 95. Perzentil

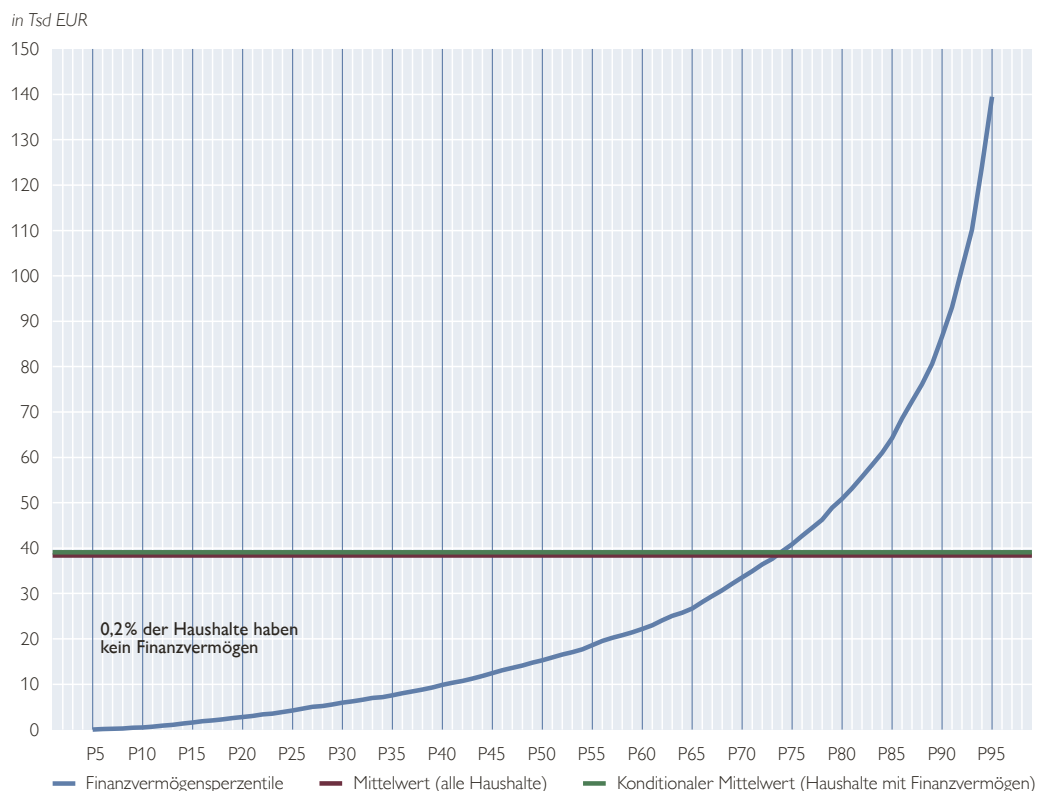


Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Eine beträchtliche Gruppe der privaten Haushalte (15,5 %) hat kein Sachvermögen. Ein Grund für diesen hohen Anteil könnte in einer möglichen Untererfassung kleinerer Sachvermögensbestandteile liegen. So könnte etwa die geringe Rate an erhobenen Wertgegenständen als Hinweis gesehen werden, dass Respondenten vorsichtiger geworden sind und Wertgegenstände, die etwa am Hauptwohnsitz, dem Ort des Interviews, gelagert werden, eher verschweigen (Kapitel 5). Erst ab der Mitte beginnt das Sachvermögen markant anzusteigen. 47,7 % der Haushalte sind Eigentümer ihres Hauptwohnsitzes. Der konditionale Mittelwert des Sachvermögens, bei dem nur Haushalte mit Sachvermögen einbezogen werden, liegt bei rund 280.000 EUR. Dieser liegt deutlich über dem unkonditionalen Median, der die Mitte der Verteilung bei rund 60.000 EUR anzeigt. Zwischen der Mitte und dem 90. Perzentil steigt das Sachvermögen relativ gleichmäßig an. Dies spiegelt die relativ gleichmäßig streuenden Werte der Hauptwohnsitze wider. Ab dem 90. Perzentil steigen die Werte dann deutlich stärker an. Das gilt insbesondere für den in Grafik 2 nicht gezeigten Bereich jenseits des 95. Perzentils. In diesem Bereich der Verteilung spielen neben den Hauptwohnsitzen weitere Immobilien und Unternehmensbeteiligungen eine wichtige Rolle. Auch Eigentum an Wäldern oder Grundstücke von Bauern findet sich v. a. in diesem Bereich der Verteilung. Zusammenfassend kann festgehalten werden: Rund die Hälfte der Haushalte hat kein oder relativ wenig Sachvermögen. Weitere 40 % haben v. a. ihren Hauptwohnsitz als Sachvermögen. Rund 10 % verfügen über Sachvermögen über

Grafik 3

### Verteilung der Finanzvermögen vom 5. bis zum 95. Perzentil



Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

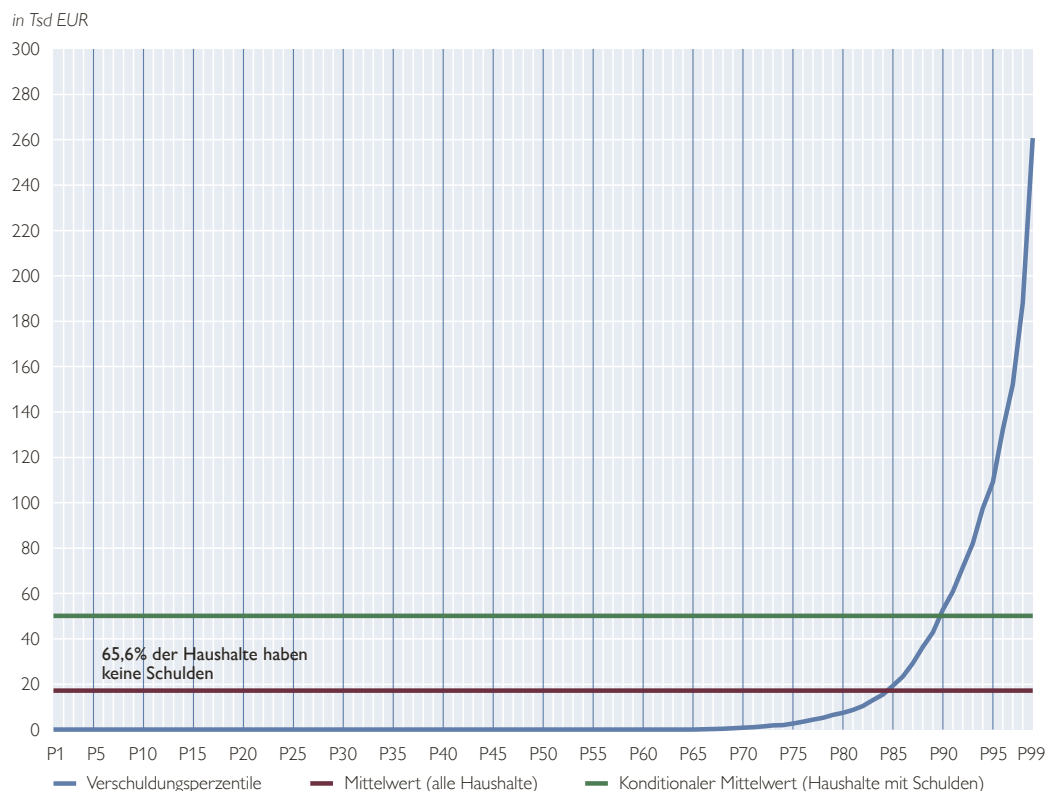
rund 470.000 EUR, die sich neben den Hauptwohnsitzen v.a. aus weiteren Immobilien und Unternehmensbeteiligungen zusammensetzen.

Grafik 3 zeigt die Verteilung der Finanzvermögen. Nur sehr wenige Haushalte verfügen über gar kein Finanzvermögen (0,2 %). Aus diesem Grund sind konditionaler und unkonditionaler Mittelwert mit rund 38.000 EUR nahezu gleich. Wiederum liegen beide deutlich über dem (unkonditionalen) Median (rund 15.000 EUR), was eine ausgeprägte rechtsschiefe Verteilung anzeigt. Rund drei Viertel der Haushalte verfügen über weniger Finanzvermögen als der Mittelwert und weniger als 10 % haben mehr als 100.000 EUR an Finanzvermögen. Generell ist die Untererfassung beim Finanzvermögen insgesamt und insbesondere im oberen Drittel der Verteilung als besonders hoch einzustufen (Kapitel 5; Andreasch und Lindner, 2016; Vermeulen, 2016).

Grafik 4 zeigt die Verteilung der Verschuldung. Diese wird vom 1. bis zum 99. Perzentil dargestellt. Verschuldung ist zwar tendenziell positiv mit dem Vermögen korreliert, jedoch weisen gerade die besonders Vermögenden, die durch die HFCS-Erhebung schlecht erfasst sind, selten eine besonders hohe Verschuldung auf, weswegen Betrachtungen bis an den oberen Rand der Verschuldungsverteilung der HFCS-Erhebung weniger problematisch sind. Annähernd zwei Drittel der österreichischen Haushalte (65,6 %) haben keinerlei Schulden. Der unkonditionale Mittelwert der Schulden liegt bei rund 17.000 EUR. Der konditionale Mittelwert bei rund 50.000 EUR. Bei kleineren Verschuldungswerten handelt

Grafik 4

#### Verteilung der Verschuldung vom 1. bis zum 99. Perzentil



Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

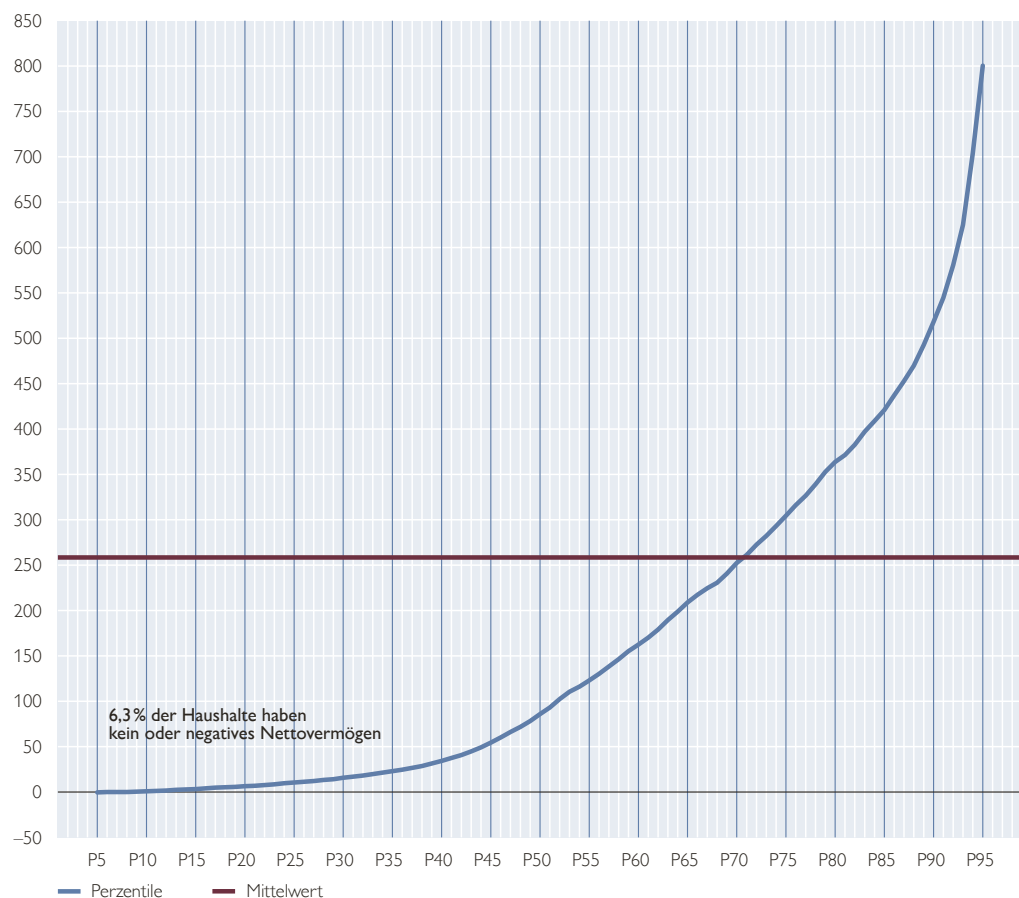
es sich vorrangig um unbesicherte Kredite sowie einige wenige besicherte Kredite, die bereits annähernd abbezahlt sind. Die größeren Beträge spiegeln hingegen vorrangig unterschiedliche Stadien der Rückzahlung der höheren Hypothekarkredite wider.

Grafik 5 zeigt die Verteilung der Nettovermögen. Per Definition verfügt jeder Haushalt über ein Nettovermögen, das negativ, gleich null oder positiv sein kann, weswegen hier die konditionale und unkonditionale Betrachtung zusammenfallen. Rund 6,3 % der Haushalte haben kein oder negatives Nettovermögen. Das Sachvermögen dominiert das Nettovermögen, weswegen sich ein ähnliches Bild wie in Grafik 2 ergibt. Der Mittelwert liegt mit rund 258.000 EUR deutlich über dem Median von rund 86.000 EUR. Nur 10% der Haushalte verfügen über Nettovermögen von mehr als rund 518.000 EUR. Erst innerhalb der nicht abgebildeten obersten 5 % der Haushalte werden Nettovermögen größer als 1 Mio EUR beobachtet. Dabei handelt es sich um jenen Bereich der Vermögensverteilung, in dem die Schiefe in Kombination mit Erfassungsproblemen (Kasten 1 und Vermeulen, 2016) mit deutlichen Datenunsicherheiten einhergeht (Kapitel 5 und insbesondere Grafik 20 für eine Illustration dieser Problematik).

Grafik 5

#### Verteilung der Nettovermögen vom 5. bis zum 95. Perzentil

in Tsd EUR



Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.



Die drei Bestandteile des Nettovermögens (Sachvermögen, Finanzvermögen und Verschuldung) lassen sich detailliert auf der Ebene ihrer jeweiligen Subkomponenten analysieren. Wir gehen dabei in zwei Schritten vor: Zuerst wird die Partizipation der Haushalte an einer bestimmten Vermögenssubkomponente dargestellt, d. h., wie viele Haushalte diese Vermögensposition haben. Danach werden der Median und der Mittelwert bei jenen Haushalten berechnet, die die Vermögenskomponente halten. Es handelt sich demnach um konditionale Werte. Der Median teilt die konditionale Verteilung in zwei Hälften. Der Mittelwert ist das arithmetische Mittel, d. h. jener Vermögenswert, der sich für jeden Haushalt dann ergeben würde, wenn das gesamte Vermögensvolumen gleichverteilt wäre. Der Median ist ein robustes statistisches Maß, der Mittelwert nicht. Zusätzlich wird die Mittelwert-Median-Ratio als Indikator für die Schiefe der Verteilung innerhalb der betrachteten Vermögensklasse berechnet.<sup>10</sup>

Tabelle 2 liefert einen Überblick über die wichtigsten Subkomponenten des Nettovermögens. Je weiter der Mittelwert vom Median entfernt liegt, desto größer ist die Schiefe der Verteilung. Bei allen Subkomponenten des Vermögens

Tabelle 2

### Komponenten des Nettovermögens

		Partizipation	Konditionaler Median	Konditionaler Mittelwert	Mittelwert-Median-Ratio
		in %	in Tsd EUR	in Tsd EUR	
<b>Sachvermögen</b>	Kraftfahrzeuge	76,6	7,5	10,9	1,4
	Hauptwohnsitz	47,7	250,0	288,7	1,2
	Andere Wertgegenstände	16,2	3,8	19,0	5,0
	Weiteres Immobilienvermögen	12,1	124,4	330,5	2,7
	Unternehmensbeteiligungen (inkl. Landwirtschaften)	7,0	163,0	688,4	4,2
<b>Finanzvermögen</b>	Girokonten	99,3	1,0	2,6	2,6
	Sparkonten	85,3	13,5	26,9	2,0
	Bausparverträge	49,2	4,0	6,7	1,7
	Lebensversicherungen	38,3	12,4	22,4	1,8
	Freiwillige private Altersvorsorge	14,5	9,1	24,7	2,7
	Fonds	10,0	15,1	44,1	2,9
	Geld, das andere dem Haushalt schulden	8,3	2,1	12,9	6,3
	Aktien	5,4	10,4	24,5	2,4
	Anleihen	4,0	11,7	34,0	2,9
	Anderes Finanzvermögen <sup>1</sup>	1,5	10,0	71,6	7,2
<b>Verschuldung</b>	Besicherte Verschuldung	16,7	60,4	89,5	1,5
	Hauptwohnsitz	15,5	59,9	89,0	1,5
	Andere Immobilien	1,5	53,0	75,7	1,4
	Unbesicherte Verschuldung	20,6	2,9	11,1	3,9
	Konten überzogen	12,3	1,0	2,3	2,4
	Unbesicherte Kredite	11,7	6,2	16,8	2,7
	Kredite von Familie und Freunden	4,8	2,9	7,8	2,7
	Rückstand auf Kreditkarten	1,4	1,3	2,7	2,1

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

<sup>1</sup> Hier wurde die Darstellung im Vergleich zu den Ergebnissen der ersten Welle leicht verändert. Siehe Tabelle 20 für Details.

<sup>10</sup> Die Mittelwert-Median-Ratio wird hier als einfache Division des geschätzten Mittelwertes durch den geschätzten Median angegeben. Die zugrunde liegenden Mittelwerte und Mediane wurden auf Basis der fünf multipel imputierten Datensätze geschätzt. Die Mittelwert-Median-Ratio muss bei Schätzung gemäß Rubin's Rule nicht notwendigerweise der Division der beiden geschätzten Werte entsprechen.

handelt es sich um rechtsschiefe Verteilungen. Der Mittelwert liegt demnach über dem Median.

## 2.1 Sachvermögen

Kraftfahrzeuge sind die am weitesten verbreitete Subkomponente des Sachvermögens. Mehr als drei Viertel der Haushalte in Österreich verfügen über mindestens ein Kraftfahrzeug. Im Durchschnitt beträgt der Wert dieser Kraftfahrzeuge rund 11.000 EUR. Die Mittelwert-Median-Ratio von 1,4 signalisiert eine relativ gleichverteilte Vermögenskomponente.

Der Hauptwohnsitz befindet sich bei rund 48 % der Haushalte zumindest teilweise im Eigentum.<sup>11</sup> In dieser Vermögenssubkomponente halten die Eigentümerhaushalte einen Wert von 250.000 EUR im Median und rund 289.000 EUR im Durchschnitt. Es handelt sich damit um die in Bezug auf das Volumen wichtigste Sachvermögenskomponente.

Etwa 16 % der Haushalte haben andere Wertgegenstände. Dabei handelt es sich um Gold, Kunstgegenstände, Schmuck, Sammlungen etc. Die Werte in dieser Kategorie sind mit einem Median von rund 4.000 EUR eher niedrig.

Weiteres Immobilienvermögen – neben dem Hauptwohnsitz des Haushalts – besitzen rund 12 % der Haushalte. Dazu gehören v. a. Häuser, Wohnungen und unbebaute Grundstücke. Immobilienvermögen von Landwirten, das Teil des landwirtschaftlichen Betriebs ist, wird im HFCS grundsätzlich nicht als weiteres Immobilienvermögen, sondern als Teil einer Unternehmensbeteiligung erfasst. Es ist aber auch möglich, bei weiteren Immobilien eine unternehmerische Nutzung anzugeben. Insofern handelt es sich zum Teil auch um unternehmerisch genutzte Immobilien. Dieser Anteil sollte bei einer Gesamtbetrachtung des Vermögens mit unternehmerischem Bezug mitberücksichtigt werden. Mit einem Mittelwert von rund 331.000 EUR, der mehr als das Zweieinhalbfache des Medians ausmacht, ist diese Subkomponente im Vergleich zu den Hauptwohnsitzen relativ ungleich verteilt.

Unternehmensbeteiligungen (inklusive Landwirtschaften) werden von rund 7 % der Haushalte gehalten. Dabei handelt es sich um direkte Unternehmensbeteiligungen, in denen mindestens ein Haushaltsmitglied aktiv tätig ist. Die Werte in dieser Subkomponente des Sachvermögens sind mit einem Median von rund 163.000 EUR und einem Mittelwert von rund 688.000 EUR relativ hoch. Direkte Unternehmensbeteiligungen in der Form stiller Beteiligungen, in denen kein Haushaltsmitglied eine aktive Rolle einnimmt, sind dem Finanzvermögen zugeordnet.

## 2.2 Finanzvermögen

Die am weitesten verbreitete Subkomponente des Finanzvermögens und gleichzeitig jene mit den niedrigsten Werten ist das Girokonto. Fast alle Haushalte (99 %) geben an, mindestens ein Girokonto zu besitzen. In dieser Subkomponente des Finanzvermögens halten Haushalte im Median nur rund 1.000 EUR und im Mittelwert rund 2.600 EUR.

<sup>11</sup> Dass ein Haushalt den Hauptwohnsitz nur zum Teil im Eigentum hält, kann sich etwa dann ergeben, wenn ein Haus oder eine Wohnung geerbt wird, und einer der Erben darin wohnt, aber (noch) nicht Eigentümer des/der gesamten Hauses/Wohnung ist.

Sparkonten, zu denen im HFCS neben Sparbüchern auch Bausparverträge und Lebensversicherungen zählen, sind mit Abstand die am weitesten verbreitete Sparvariante. Rund 85 % der Haushalte verfügen über mindestens ein Sparkonto, 49 % der Haushalte über mindestens einen Bausparvertrag und 38 % der Haushalte über mindestens eine Lebensversicherung. Der Median der Sparkonten liegt bei rund 14.000 EUR und der Mittelwert bei rund 27.000 EUR.

Eine freiwillige private Altersvorsorge wird von rund 15 % der Haushalte gehalten. Diese Vermögensposition enthält Produkte, die ausdrücklich als private Pensionsvorsorge angeboten werden und von den Haushalten auch als solche erkannt werden. Dazu zählt z.B. die sogenannte prämiengeforderte Zukunftsvorsorge. Der Median liegt bei rund 9.000 EUR und der Mittelwert bei rund 25.000 EUR. Die Werte befinden sich demnach nahe an jenen der Sparkonten.

Fonds werden von etwa 10 % der Haushalte gehalten. In dieser Anlageform halten Haushalte im Median rund 15.000 EUR und im Mittelwert rund 44.000 EUR.

Eine weitere Finanzvermögenskategorie enthält Geld, das Personen dem Haushalt schulden. Dieses Geld wird daher im HFCS als Teil des Finanzvermögens der Haushalte erfasst.<sup>12</sup> Rund 8 % der Haushalte geben an, Geld an andere verliehen zu haben. Mit einem Median von rund 2.100 EUR und einem Mittelwert von rund 12.900 EUR handelt es sich vom Volumen her um eine nicht zu unterschätzende Größe.

Aktien werden von rund 5 % und Anleihen von rund 4 % der Haushalte gehalten. Auch in diesen Kategorien finden sich rund 10.000 EUR (Aktien) und rund 12.000 EUR (Anleihen) im Median. Die Mittelwerte liegen in diesem Bereich bei rund 25.000 EUR (Aktien) und rund 34.000 EUR (Anleihen). Die Residualgröße „Anderes Finanzvermögen“, für die rund 1,5 % der Haushalte Werte angaben, erfasst jene Formen des Finanzvermögens, die in keine der übrigen Kategorien fallen. Dazu gehören z.B. stille Beteiligungen, ausständige Löhne, Markenrechte oder treuhändisch verwaltete Konten. Der Median beträgt rund 10.000 EUR und der Mittelwert liegt bei rund 72.000 EUR.

### 2.3 Verschuldung

Etwa 16 % der Haushalte (rund 32 % jener Haushalte, die zumindest teilweise Eigentümer ihres Hauptwohnsitzes sind) haben mit dem Hauptwohnsitz besicherte Schulden. Der Median von rund 60.000 EUR und der Mittelwert von rund 90.000 EUR spiegeln v. a. den aktuellen Stand bei der Rückzahlung der Kreditfinanzierung der Immobilie wider.

Nur rund 2 % der Haushalte halten mit anderen Immobilien besicherte Kredite, die in ihrem Wert aber den mit dem Hauptwohnsitz besicherten Krediten ähnlich sind.

Etwa 21 % der Haushalte haben unbesicherte Schulden. Die unbesicherten Schulden weisen eine deutlich schiefere Verteilung auf, sind aber angesichts ihres Gesamtwertes bei Weitem nicht so bedeutend wie die besicherten Schulden. So haben etwa 12 % der Haushalte zumindest eines ihrer Konten um rund 1.000 EUR im Median überzogen. Im Durchschnitt beträgt der Wert rund

<sup>12</sup> Diese Kategorie des Finanzvermögens wird von der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung nicht als Finanzvermögen erfasst.

2.300 EUR. Mit einem durchschnittlichen Betrag von rund 17.000 EUR sind die unbesicherten Kredite innerhalb der unbesicherten Verschuldung die wichtigste Komponente.

Rückstände auf Kreditkarten spielen in Österreich nur für rund 1 % der Haushalte eine Rolle und fallen mit einem Median von rund 1.300 EUR und einem Mittelwert von rund 2.700 EUR vergleichsweise gering aus. Kreditkarten werden in Österreich nach wie vor eher wie Debitkarten verwendet, wobei die Rechnungen jeweils monatlich vollständig beglichen werden.

## 2.4 Nettovermögen

Grafik 6 zeigt Mittelwerte und Mediane über Nettovermögensdezile. Zwar liegen die Mittelwerte, bis auf das 1. Dezil, durchwegs über den Medianen. Es ist aber zu sehen, dass es erst im 10. Nettovermögensdezil zu einem deutlichen Anstieg der Nettovermögen kommt. Der Median verdoppelt sich vom 9. zum 10. Dezil (also vom 85. bis zum 95. Perzentil, siehe auch Grafik 5). Andererseits ist erst innerhalb des 10. Dezils eine enorme Schiefe der Verteilung festzustellen.

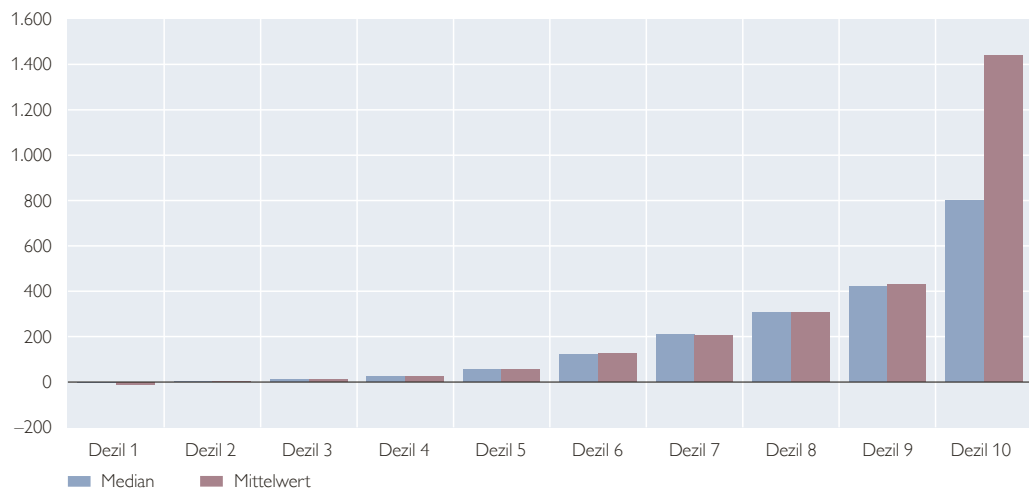
Auch die Komponenten der Nettovermögen können über die Dezile der Nettovermögen einzeln dargestellt werden. In Grafik 7 werden Mittelwerte dargestellt, um eine Art Durchschnittsportfolio abzubilden. Es wiederholt sich das Muster aus den Grafiken 2 und 5: Sachvermögen dominiert. Die untere Hälfte verfügt über relativ wenig davon, vom 6. bis zum 9. Dezil allerdings dominieren unterschiedlich teure Hauptwohnsitze. Im 10. Dezil werden in großem Umfang auch andere Vermögensbestandteile relevant.

Finanzvermögen und Verschuldung entwickeln sich ähnlich in dem Sinn, dass mit mehr Sachvermögen tendenziell auch mehr Verschuldung und Finanzvermögen einhergehen. Dabei kann eine Durchschnittsbetrachtung problematisch sein: Kurz vor dem Zeitpunkt des Kaufs eines Hauptwohnsitzes etwa weisen die entsprechenden Haushalte ein relativ hohes Finanzvermögen, aber kaum Sachvermögen

Grafik 6

### Mediane und Mittelwerte des Nettovermögens nach Nettovermögensdezilen

in Tsd EUR



Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

gen oder Verschuldung auf. Kurz nach dem Immobilienkauf dominiert üblicherweise Sachvermögen in Form des Hauptwohnsitzes und eine entsprechende Verschuldung. Finanzvermögen wird erst langsam wieder aufgebaut. Diese Betrachtung der Mittelwerte über die Vermögensdezile verdeckt die Tatsache, dass die Zusammensetzung auf Ebene der Haushalte innerhalb der Dezile sehr unterschiedlich sein kann. Vorteil einer derartigen Betrachtung ist aber, dass sich die Summen der Komponenten zum jeweiligen durchschnittlichen Nettovermögen der privaten Haushalte in Österreich addieren. Gleichzeitig bilden die Relationen auch die Zusammensetzung der Nettovermögen des jeweiligen Dezils insgesamt ab.

Tabelle 3 enthält die entsprechenden Vermögenswerte, die auch Grafik 7 zugrunde liegen. Hier sind für die unteren Bereiche der Verteilung deutliche Unterschiede zu erkennen. Besonders interessant ist das 1. Dezil, in dem die Haus-

Tabelle 3

### Mittelwerte über Nettovermögensdezile

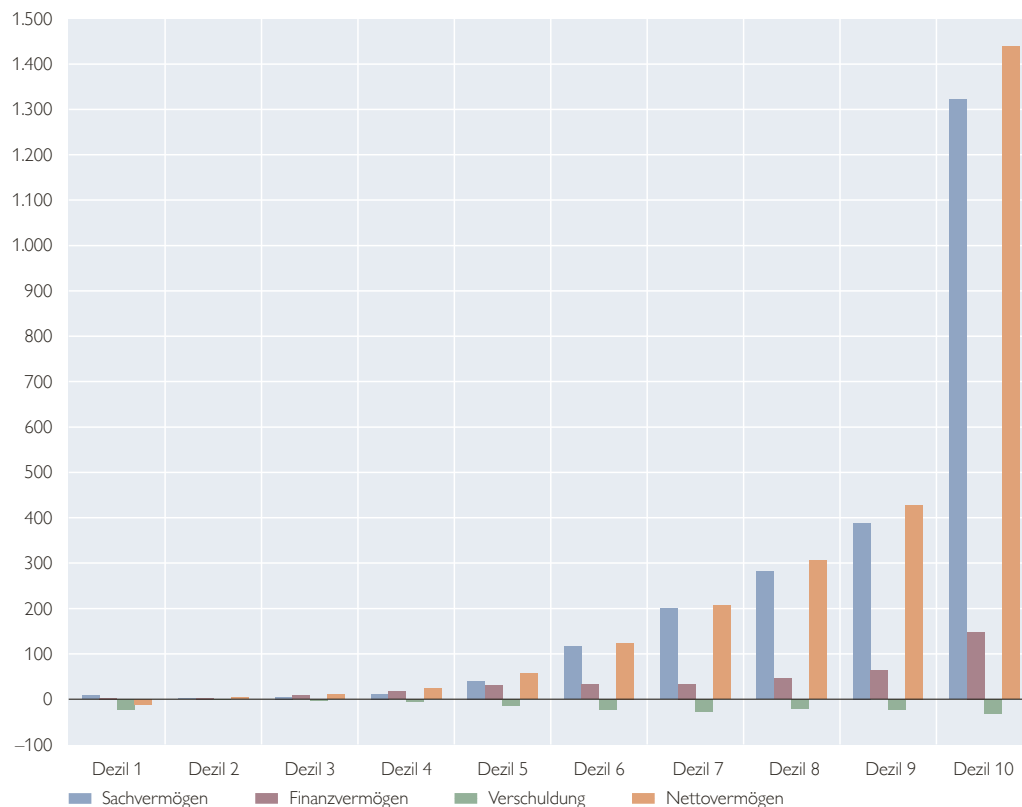
	Sachvermögen	+ Finanzvermögen	– Verschuldung	= Nettovermögen
Dezil 1	8,4	2,4	22,3	–11,6
Dezil 2	2,1	2,8	1,4	3,6
Dezil 3	5,2	7,9	2,4	10,7
Dezil 4	11,4	16,7	4,4	23,7
Dezil 5	40,2	31,1	14,8	56,5
Dezil 6	116,1	32,4	24,3	124,2
Dezil 7	200,4	33,6	27,0	206,9
Dezil 8	281,1	45,8	20,8	306,1
Dezil 9	388,1	63,2	23,1	428,2
Dezil 10	1.321,5	148,5	31,7	1.438,4

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Grafik 7

### Mittelwerte der Nettovermögenskomponenten nach Nettovermögensdezilen

in Tsd EUR



Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.



halte höhere Sachvermögen als im 2. und 3. Dezil und eine höhere Verschuldung als im 2. bis 5. Dezil aufweisen. Das unterste Dezil eignet sich daher, um die Grenzen von Durchschnittsbetrachtungen aufzuzeigen. Es ist ein heterogen zusammengesetztes Dezil und enthält Haushalte, die sich aufgrund sehr niedriger Einkommen gar nicht verschulden können und kaum Sach- oder Finanzvermögen aufweisen. Diese Haushalte haben ein Nettovermögen von nahe null. Andererseits enthält es aber auch Haushalte, die hohe Schulden haben. Deren Verschuldung resultiert meist aus einem Immobilienkauf und aus Schulden, die den aktuellen Wert der Immobilie übersteigen. Zudem finden sich im untersten Vermögensdezil Konsumkreditnehmer, die über wenig Vermögen verfügen, aber ein hinreichend hohes Einkommen hatten, um entsprechende Konsumkredite zu erhalten. Diese Kombination führt dann zu einem etwas höheren durchschnittlichen Sachvermögen und zu einer deutlich höheren durchschnittlichen Verschuldung im 1. Dezil als in den nachfolgenden Dezilen.

Markant in Tabelle 3 ist zudem die tendenziell steigende Verschuldung vom 2. bis zum 10. Dezil. Vermögen und Verschuldung gehen demnach meist Hand in Hand und vermögende Haushalte haben auch häufiger und höhere Schulden. Dies ist eine wichtige Dateninformation für Fragen der Finanzstabilität (Kapitel 4).

## 2.5 Indikatoren der Vermögensverteilung

Das bekannteste und am meisten in der Verteilungsliteratur verwendete Ungleichheitsmaß ist der Gini-Koeffizient. Er nimmt im Allgemeinen einen Wert zwischen 0 und 1 an, wobei 0 eine Gleichverteilung und 1 eine Verteilung, in der ein Haushalt alles und die anderen Haushalte nichts haben, bedeutet. Je näher der Gini-Koeffizient bei 1 liegt, desto ungleicher ist die Verteilung.

Der Gini-Koeffizient weist aber bei der Beschreibung von Vermögensverteilungen eine Reihe von Nachteilen auf. So finden sich beim Nettovermögen aufgrund von Verschuldung auch negative Werte; daher kann der Gini-Koeffizient theoretisch auch größer als 1 sein. Eine Vermögensverteilung weist über die gesamte Verteilung hinweg oft unterschiedliche Muster auf. So kann sie im unteren Bereich stärker gleichverteilt und im oberen eher ungleich verteilt sein – oder umgekehrt. Es sind unzählige verschiedene Muster, die zum selben Gini-Koeffizienten führen können. Zudem ist der Gini-Koeffizient eine nicht-robuste statistische Maßzahl. Der General Entropy Index mit einem Alpha von 2 (GE(2)) legt höheres Gewicht auf die Ränder der Verteilung. Der GE(2)-Index liegt zwischen null und unendlich. Je höher der Wert, desto höher die Ungleichheit. Wir bevorzugen generell robuste Statistiken bzw. Darstellungen, die die gesamte Verteilung miteinbeziehen (Grafiken 2 bis 5 sowie Kapitel 5). Perzentil-Ratios sind robuste statistische Maßzahlen. Zudem enthalten die drei ausgewählten Maßzahlen (Tabelle 4) nicht die schwer erfassbaren Ränder der Verteilung und sind daher besonders zuverlässig. Allerdings geben sie nur Auskunft über die Mitte der Vermögensverteilung und nicht über die Vermögensverteilung insgesamt.

P75/P25 misst die Spanne zwischen dem 75. Perzentil (25 % haben mehr an Vermögen) und dem 25. Perzentil (25 % haben weniger an Vermögen) der Vermögensverteilung.

P90/P50 gibt die Spanne zwischen dem 90. Perzentil (10 % haben mehr an Vermögen) und dem 50. Perzentil (50 % haben weniger an Vermögen) der Vermö-

gensverteilung. Diese enge Definition der oberen Mitte umfasst eine Gruppe, die in Vermögenshinsicht recht homogen ist.

P90/P10 misst die Spanne zwischen dem 90. Perzentil (10 % haben mehr an Vermögen) und dem 10. Perzentil (10 % haben weniger an Vermögen) der Vermögensverteilung.

Piketty (2014) argumentierte für die Verwendung von Anteilen zur Beschreibung von Verteilungen. Die Top-Anteile richten den Blick auf jene Gruppen, die lange Zeit in der Ungleichheitsanalyse aus Gründen mangelnder Datenverfügbarkeit und aus politisch-ökonomischen Gründen vernachlässigt wurden (Atkinson, 2015). Zwar hat sich die Datenverfügbarkeit bezüglich dieser Gruppe kaum verbessert, aber seit den Arbeiten Pikettys sind Pareto-Schätzungen und andere Methoden zur Schätzung von Vermögens-Top-Anteilen, etwa auf Basis von Einkommensteuern oder Erbschaften, ein fester Bestandteil der Literatur.

Tabelle 4 bildet alle diese momentan in der Literatur am häufigsten verwendeten Maßzahlen für das Brutto- und Nettovermögen in Österreich ab. Zu beachten ist dabei, dass es sich beim Gini-Koeffizienten, bei GE(2) und den Top-Anteilen um nicht robuste Maßzahlen handelt. Da für diese Maße zudem auch die Ränder der Verteilung eine Rolle spielen, sind sie besonders von deren unzureichender Erfassung betroffen. Generell muss festgehalten werden, dass Maßzahlen zur Vermögensverteilung auf Basis von Haushaltsbefragungen die Ungleichheit tendenziell unterschätzen. Der rechte Rand der tatsächlichen Vermögensverteilung wird in der Erhebung gar nicht erfasst, aber auch insgesamt kann der obere Bereich, der nicht nur aufgrund von Untererfassung<sup>13</sup>, sondern allein durch seine tatsächliche Schiefe ohne ausgeprägtes Oversampling nur sehr unpräzise erfasst werden (Kapitel 5, Grafik 20).

Der gemessene Gini-Koeffizient beträgt 0,71 für die Bruttovermögensverteilung und 0,73 für die Nettovermögensverteilung. P75/P25 liegt bei 28,6 für das Nettovermögen. Die Spreizung in der oberen Mitte ist weniger ausgeprägt. P90/P50 beträgt nur 6,0 für das Nettovermögen. Hier zeigt sich wieder die Hauptwohnsitzthematik. In der oberen Mitte zwischen P50 und P90 ist der Hauptwohnsitz der dominierende Vermögensbestandteil. Die Hauptwohnsitzwerte streuen v. a. zwischen rund 100.000 EUR und 400.000 EUR (Grafik 2) und belegen die relative Gleichverteilung in der oberen Mitte.

Tabelle 4

### Ungleichheitsmaße und Top-Anteile

		Bruttovermögen	Nettovermögen
Ungleichheitsmaße	Gini-Koeffizient <sup>1</sup>	0,71	0,73
	GE(2) <sup>2</sup>	10,2	11,5
	P75/P25	27,0	28,6
	P90/Median	5,4	6,0
	P90/P10	251,8	521,2
		in %	
Top-Anteile	Top 1	23,9	25,4
	Top 5	41,6	43,4
	Top 10	53,5	55,5
	Top 20	70,0	72,1
	Untere Hälfte	4,0	3,2

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

<sup>1</sup> Der Gini-Koeffizient ist bei Daten, die negative Werte enthalten, nicht nach oben mit 1 beschränkt.

<sup>2</sup> GE(2) bezeichnet einen Generalized Entropy Index mit einem Alpha von 2.

<sup>13</sup> Mit der Untererfassung des Vermögens im HFCS und einer Gegenüberstellung zu den Daten in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung beschäftigt sich im Detail eine im Journal of Official Statistics publizierte Studie von Andreasch und Lindner (2016).

P90/P10 zeigt mit einem Wert von 521,2 beim Nettovermögen eine beträchtliche Spreizung auf. Der Haushalt an der Grenze zu den vermögensreichsten 10 % der Haushalte verfügt demnach über rund das 521-Fache an Nettovermögen jenes Haushalts an der unteren Grenze.

Der Anteil des Top-1-Prozents liegt bei 25,4 %, die Top-5-Prozent haben 43,4 % und die Top-10-Prozent haben einen Anteil von 55,5 %. Die untere Hälfte hingegen hält nur einen Anteil von 3,2 % am gesamten Nettovermögen der privaten Haushalte in Österreich.

Zur Illustration der regionalen Vermögensunterschiede zwischen und innerhalb von Ländern liefert Kasten 4 einen Vergleich ausgewählter HFCS-Ergebnisse Deutschlands und Österreichs und Kasten 5 einen Vergleich ausgewählter HFCS-Ergebnisse Wiens und Österreichs ohne Wien.

### 3 Vermögen im Haushaltskontext

Neben der Betrachtung der Vermögen und ihrer Verteilung sowie der Komponenten, aus denen sich das Vermögen zusammensetzt, kann das Vermögen auch in Kombination mit einer Vielzahl von sozioökonomischen Charakteristika der Haushaltsmitglieder dargestellt werden. Die Quellen des Vermögens, Einkommen und Erbschaften, sind personenbezogen. Die Vermögensbestände werden aber im HFCS, hauptsächlich aus praktischen Gründen einer leichteren Erhebung, fast ausschließlich auf Haushaltsebene erhoben. Eine Ausnahme stellt die private Altersvorsorge dar.

Die Erhebungseinheit des Haushalts ist daher genau zu betrachten, wenn Vermögen zwischen Haushalten verglichen werden. Haushalte, in denen mehrere Personen leben, haben meist mehrere Einkommensquellen. Zudem erhielten sie, insbesondere, wenn es sich um ältere Personen handelt, auch häufiger bereits Erbschaften. Zu den Haushaltscharakteristika zählen neben der Haushaltsgröße das Alter, das Geschlecht, der Bildungsstand und der Beruf von im Haushalt lebenden Personen. Werden aber Charakteristika aller Personen im Haushalt miteinbezogen, übersteigt dies die Möglichkeiten einer zweidimensionalen Darstellung und erfordert komplexere statistische Methoden. Aus diesem Grund fokussieren wir in diesem Bericht bei personenbezogenen Charakteristika stets auf den Kompetenzträger. Dies ist eine grobe Vereinfachung. Wissenschaftlich geboten wäre die Notwendigkeit, Charakteristika aller Haushaltsmitglieder zu berücksichtigen, zwischen denen diverse Korrelationen bestehen (Fessler et al., 2015). Der Vorteil einer einfachen Darstellung geht folglich mit dem Nachteil potenzieller Fehlinterpretationen einher, da diese Zusammenhänge im vorliegenden Bericht nicht hinreichend offengelegt werden. Ob ein Vermögen wegen des Alters oder der Bildung steigt, bleibt verborgen. Zudem sind manche Zusammenhänge gegenläufig, denn die Bildungsexpansion seit den 1960er-Jahren führte etwa dazu, dass heute vergleichsweise jüngere Personen eine höhere Bildung haben. Der Zusammenhang der Bildung mit dem Vermögen wird daher in dieser Darstellung etwa durch das Alter verzerrt.

Eine deskriptive Darstellung beachtet die gemeinsame Verteilung der beobachteten Größen und lässt die Antwort auf die Frage nach den Ursachen der Vermögensverteilung unbeantwortet. Dennoch gibt Abschnitt 3.1 einen ersten Überblick über die im HFCS enthaltenen Informationen, um die grundlegenden Aspekte zu dokumentieren. Weiterführende Analysen werden zukünftigen Studien überlassen.

Kasten 4

### Privates Haushaltsvermögen in Deutschland versus Österreich

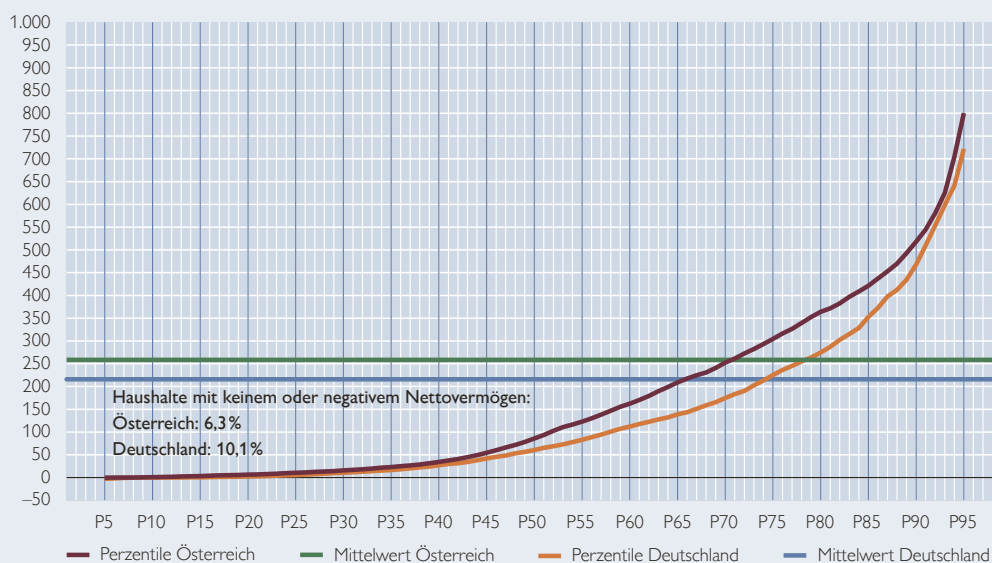
Sowohl die Zusammensetzung als auch die Verteilung des Vermögens in Deutschland und Österreich weisen beträchtliche Ähnlichkeiten auf. In der ersten Welle des HFCS waren Deutschland<sup>2</sup> und Österreich die beiden Länder mit der höchsten Vermögensungleichheit im Euroraum. Beide Länder wiesen im Bezug auf das Nettovermögen einen Gini-Koeffizienten von 0,76 auf und hatten im Euroraum die vergleichsweise niedrigsten Eigentümerquoten beim Hauptwohnsitz. In beiden Ländern ist der Aktienbesitz nicht weit verbreitet und auch bei der relativ niedrigen Verschuldung der privaten Haushalte zeigen sich Ähnlichkeiten zwischen den Ländern.

In beiden Wellen wurde zwischen den Experten beider Notenbanken eng kooperiert. Einige methodische Unterschiede beider Erhebungen müssen aber berücksichtigt werden: In Deutschland liegen im PHF<sup>1</sup> der Bundesbank für einen Teil der Haushalte Paneldaten vor, beim HFCS Austria hingegen sind es reine Querschnittsdaten. Auch gibt es beim PHF ein Oversampling der Vermögenden, was beim HFCS in Österreich fehlt. In Deutschland ist andererseits die Rücklaufquote bei der Befragung deutlich niedriger (18 % bei Erstbefragten; 28 % inklusive Panel) als in Österreich (50 %).

Werden die in Österreich und Deutschland gemessenen Nettovermögensverteilungen vom 5. bis zum 95. Perzentil gegenübergestellt, fällt auf, dass sie einander sehr ähneln. Ab dem 40. Perzentil steigt die österreichische Verteilung etwas steiler an, dafür bleibt die Steigung längere Zeit stabil. Die Abstände nehmen langsam zu und erreichen etwa am 80. Perzentil mit annähernd 90.000 EUR ihren Höhepunkt und nehmen dann wieder ab. Am 80. Perzentil hat ein österreichischer Haushalt rund 365.000 EUR Nettovermögen und ein deutscher Haushalt rund 275.000 EUR. Zwischen dem Median und dem 90. Perzentil ist die österreichische Nettovermögensverteilung deutlich flacher, was bedeutet, dass in diesem Bereich die Vermögen gleicher als in Deutschland verteilt sind. Oben zwischen 90. und 95. Perzentil sind die Vermögen in Österreich allerdings ungleicher verteilt. Vom 5. bis zum 95. Perzentil weisen die österreichischen Haushalte höhere Vermögenswerte auf als deutsche Haushalte an derselben Stelle in der Vermögensverteilung. Auch dieser Vergleich ist mit Unsicherheit behaftet, denn es können sich Abdeckung und Erfassung in den Ländern unterscheiden, was v.a. an den Rändern problematisch ist. Die gleichere Verteilung im Bereich der oberen Mitte scheint aber ein recht eindeutiges Charakteristikum für Österreich im Vergleich zu Deutschland zu sein.

### Österreich versus Deutschland: Verteilung der Nettovermögen vom 5. bis zum 95. Perzentil

in Tsd EUR



Quelle: HFCS Deutschland 2014 (PHF), HFCS Austria 2014, OeNB.

<sup>1</sup> Dieser Kasten wurde in Zusammenarbeit mit Tobias Schmidt von der Deutschen Bundesbank verfasst.

<sup>2</sup> Die HFCS-Studie wird in Deutschland unter dem Namen „Private Haushalte und ihre Finanzen (PHF)“ durchgeführt.

Die folgende Tabelle zeigt ausgewählte Partizipationsraten verschiedener Nettovermögenskomponenten sowie deren konditionale Mediane, Mittelwerte und Mittelwert-Median-Relationen.

Die Partizipationsraten sind bis auf den Bereich der Verschuldung sehr ähnlich. In Deutschland sind rund 44 % statt rund 48 % in Österreich Eigentümer ihres Hauptwohnsitzes. Trotzdem haben in Deutschland mit rund 20 % mehr Haushalte eine besicherte Verschuldung als in Österreich (rund 17 %). Neben einem etwas höheren Anteil an besicherter Verschuldung am Hauptwohnsitz (rund 39 % statt rund 32 % der Haushalte mit Hauptwohnsitz) hat das auch mit einem deutlich höheren Anteil an Schulden, die für andere Immobilien als den Hauptwohnsitz als Besicherung verwendet werden, zu tun (rund 6 % statt rund 2 % aller Haushalte).

In Deutschland hat auch beinahe jeder dritte Haushalt unbesicherte Schulden, während es in Österreich nur etwa jeder fünfte ist. Was die Höhe der Vermögenskomponenten angeht, so sind in Österreich v. a. die Sachvermögen deutlich höher. Der Hauptwohnsitz im Eigentum eines österreichischen Haushalts ist im Median mit 250.000 EUR um rund 90.000 EUR höher als jener in Deutschland. Da in beiden Ländern weniger als die Hälfte der Haushalte Eigentümer ihres Hauptwohnsitzes sind und diese vorrangig in der oberen Hälfte der Nettovermögensverteilung zu finden sind, sind es auch v. a. diese Unterschiede in den Werten der Hauptwohnsitze, die die Lücke zwischen den Nettovermögensverteilungen treiben. Das Finanzvermögen liegt im Median mit rund 17.000 EUR in Deutschland und rund 15.000 EUR in Österreich ähnlich hoch. Die Unterschiede in den Mittelwerten weisen auf eine ungleichere Verteilung der deutschen Finanzvermögen hin. Aber auch hier könnte es sich um ein Erfassungs- bzw Abdeckungsproblem handeln. Die Verschuldung leistet – nicht nur, was die Partizipation angeht, sondern auch in der Höhe – einen Beitrag zu niedrigeren Nettovermögenswerten in Deutschland. Sie ist in Deutschland im Median und Mittelwert höher. Das gilt insbesondere für die bedeutsamere besicherte Verschuldung.

### Österreich versus Deutschland: Komponenten des Nettovermögens

		Partizipation	Konditionaler Median	Konditionaler Mittelwert	Mittelwert-Median-Ratio
		in %	in Tsd EUR	in Tsd EUR	
<b>Österreich</b>					
Sachvermögen		84,5	139,7	280,9	2,0
	Hauptwohnsitz	47,7	250,0	288,7	1,2
Finanzvermögen		99,8	15,4	38,5	2,5
Verschuldung		34,4	12,4	50,1	4,0
	Besicherte Verschuldung	16,7	60,4	89,5	1,5
	Unbesicherte Verschuldung	20,6	2,9	11,1	3,9
Nettovermögen		100,0	85,9	258,4	3,0
<b>Deutschland</b>					
Sachvermögen		81,0	90,7	231,5	2,6
	Hauptwohnsitz	44,3	160,0	231,4	1,4
Finanzvermögen		99,4	16,7	54,2	3,2
Verschuldung		45,1	15,0	57,0	3,8
	Besicherte Verschuldung	20,4	76,6	111,0	1,4
	Unbesicherte Verschuldung	32,8	3,5	9,5	2,7
Nettovermögen		100,0	60,4	215,7	3,6

Quelle: HFCS Deutschland 2014 (PHF), HFCS Austria 2014, OeNB.

Kasten 5

### Privates Haushaltsvermögen in Wien versus Österreich ohne Wien

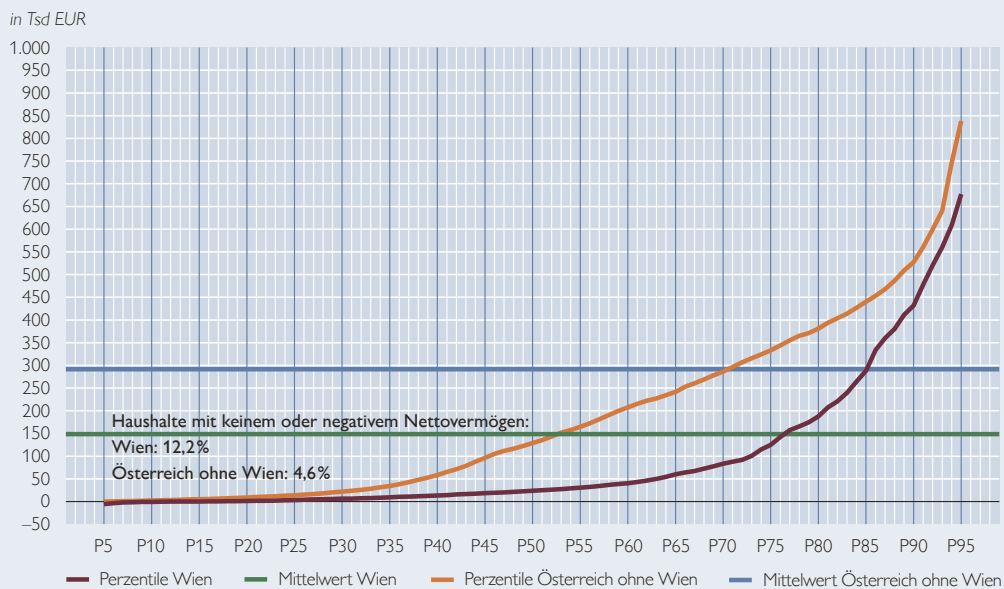
Stadt und Land unterscheiden sich bei privaten Vermögen. Die Haushaltsstrukturen sind in Städten anders als auf dem Land, insbesondere gibt es in Städten mehr Einpersonenhaushalte. Es bestehen auch Unterschiede in Bezug auf personenbezogene Charakteristika, wie Beruf und Bildung, und institutionelle Unterschiede, wie das Angebot an Mietwohnungen bzw. die Kosten für Immobilieneigentum.

Exemplarisch für Unterschiede zwischen Stadt und Land in Österreich stellen wir die Vermögensverteilung von Wien und Österreich ohne Wien gegenüber.

Werden die gemessenen Nettovermögensverteilungen vom 5. bis zum 95. Perzentil einander gegenübergestellt, zeigt sich, dass sich diese bereits ab dem 20. Perzentil deutlich auseinander bewegen. Im unteren Bereich der Verteilung liegt das u.a. an der höheren Zahl an Einpersonenhaushalten in Wien (rund 51 % der Haushalte gegenüber lediglich 35 % in Österreich ohne Wien).

Der Medianhaushalt verfügt in Wien über ein Nettovermögen von rund 24.000 EUR, in Österreich ohne Wien hingegen bereits von rund 129.000 EUR. Erst im oberen Bereich der Verteilung nähern sich die Nettovermögen einander wieder an. In der Mitte zeigt sich in Österreich ohne Wien eine relativ gleiche Verteilung, die auf Eigentümerhaushalte zurückzuführen ist. Bei diesen bildet der Hauptwohnsitz im Eigentum das mit Abstand dominierende Vermögenselement. In diesem Bereich der Verteilung sind die Vermögensunterschiede v.a. auf unterschiedliche Werte der Hauptwohnsitze zurückzuführen.

### Wien versus Österreich ohne Wien: Verteilung der Nettovermögen vom 5. bis zum 95. Perzentil



Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Die oben stehende Tabelle zeigt ausgewählte Partizipationsraten verschiedener Nettovermögenskomponenten sowie deren konditionale Mediane, Mittelwerte und Mittelwert-Median-Relationen.

Während in Österreich ohne Wien rund 57% der Haushalte an ihrem Hauptwohnsitz im Eigentum leben, sind es in Wien weniger als 18%. Die konditionalen Mediane und Mittelwerte zeigen, dass die Wiener Hauptwohnsitze deutlich teurer sind als jene in Österreich ohne Wien. Das relativ umfassende Mietangebot in Wien führt dazu, dass es für die meisten Haushalte eine attraktive Alternative zum Hauptwohnsitz im Eigentum gibt. Als Folge haben



weniger als 6 % der Wiener Haushalte eine besicherte Verschuldung. Zudem ist in Wien auch der Anteil der verschuldeten Haushalte an jenen Haushalten, die ihren Hauptwohnsitz im Eigentum halten, deutlich geringer und ihrer Verschuldung, die im Median mit rund 60.000 EUR jener in Österreich ohne Wien entspricht, stehen höhere Werte der als Besicherung dienenden Hauptwohnsitze gegenüber. Von Wiener Haushalten geht daher eine besonders geringe Gefahr für die Finanzstabilität aus. Trotz der deutlich kleineren Haushaltsgröße ist das Jahresbruttohaushaltseinkommen in Wien (rund 35.000 EUR) jenem in Österreich ohne Wien (rund 36.000 EUR) annähernd gleich. Auch Median und Mittelwert der Finanzvermögen sind in Wien und Österreich ohne Wien sehr ähnlich. Beides deutet darauf hin, dass die Unterschiede im Nettovermögen insbesondere dadurch zustande kommen, dass Haushalte in Wien häufiger mieten und weniger Hypothekarschulden haben. Ein kreditfinanzierter Hauptwohnsitz geht mit nachgelagertem Sparen einher. Gleichzeitig beeinflusst das große Angebot an günstigen Mieten auch die Haushaltsgröße selbst, da es dadurch deutlich leichter ist, einen Einpersonenhaushalt zu gründen.

#### Wien versus Österreich ohne Wien: Komponenten des Nettovermögens

		Partizi- pation	Konditio- naler Median	Konditio- naler Mittelwert	Mittelwert- Median- Ratio
		in %	in Tsd EUR	in Tsd EUR	
<b>Wien</b>					
Sachvermögen	Hauptwohnsitz	69,7	13,4	170,5	12,7
		17,8	300,0	409,1	1,4
Finanzvermögen		99,9	14,7	39,1	2,7
Verschuldung		33,5	4,1	27,5	6,7
	Besicherte Verschuldung	5,5	60,3	97,9	1,6
	Unbesicherte Verschuldung	30,5	2,8	12,6	4,6
Nettovermögen		100,0	23,8	148,6	6,2
<b>Österreich ohne Wien</b>					
Sachvermögen	Hauptwohnsitz	88,9	164,4	306,9	1,9
		56,6	246,9	277,3	1,1
Finanzvermögen		99,7	15,6	38,3	2,5
Verschuldung		34,7	16,7	56,7	3,4
	Besicherte Verschuldung	20,1	60,4	88,8	1,5
	Unbesicherte Verschuldung	17,7	2,9	10,3	3,6
Nettovermögen		100,0	128,8	291,3	2,3

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Die Variation des Vermögens innerhalb eines Landes ist jedenfalls beachtlich und häufig größer als zwischen Ländern (Kasten 4). Und auch innerhalb eines Landes sind historische und institutionelle Unterschiede ein wichtiger Teil der Erklärung der Unterschiede in den Nettovermögensverteilungen. Die Wiener Gemeindebauten und die große Anzahl an subventionierten und regulierten Mietwohnungen markieren solche wichtigen institutionellen Unterschiede. Die institutionellen Einflussfaktoren der Vermögensverteilung müssen genauer erforscht werden, da sie den Rahmen bilden, innerhalb dessen individuelle Verhaltensdifferenzen beim Spar- und Anlageverhalten (z. B. Risikoorientierung) überhaupt erst entstehen. Werden Unterschiede im Verhalten ohne eine Einbettung in diesen Kontext analysiert, wird ihre Bedeutung leicht überinterpretiert.

### 3.1 Haushaltsstruktur und Nettovermögen

Tabelle 5 zeigt das Nettovermögen der Haushalte, gereiht nach Haushaltsgröße. Es ist zu erkennen, dass das Nettovermögen mit der Haushaltsgröße stark ansteigt. Während der Median in Einpersonenhaushalten – mit einem Anteil von rund 38 % die am häufigsten vorkommende Haushaltsform – bei rund 18.000 EUR liegt, verfügen Zweipersonenhaushalte schon über rund 144.000 EUR im Median. Zweipersonenhaushalte besitzen häufiger ihren Hauptwohnsitz im Eigentum. Die Nettovermögenswerte steigen mit der Haushaltsgröße im Mittelwert nicht kontinuierlich an. Dies hat mit unterschiedlichen Altersstrukturen der Haushaltsgrößen zu tun. In der Gruppe der Zweipersonenhaushalte sind meist jüngere Paare bzw. vergleichsweise ältere Paare vorzufinden, während die Dreipersonenhaushalte oft von Paaren mittleren Alters mit Kind gebildet werden. Das erhöht die Heterogenität in Bezug auf das Nettovermögen. Innerhalb der nach Haushaltsgröße geordneten Haushalte ist die Verteilung des Nettovermögens bei Einpersonenhaushalten besonders ungleich. In dieser Gruppe verfügt der durchschnittliche Haushalt über das 6,7-Fache des Median-Haushalts, während die Mittelwert-Median-Ratio bei größeren Haushalten weniger als die Hälfte beträgt. Das liegt u. a. an der besonderen Altersverteilung der Einpersonenhaushalte, die überdurchschnittlich häufig aus jüngeren (unter 30 Jahre) und älteren Personen (über 60 Jahre) bestehen. Personen mittleren Alters finden sich in dieser Haushaltsform weniger.

Tabelle 6 zeigt das Nettovermögen, sortiert nach dem Alter. Haushalte mit einer jüngeren Referenzperson verfügen tendenziell über ein niedrigeres Nettovermögen. Sowohl die Mediane als auch die Mittelwerte steigen bis in die Alterskategorie 50 bis 64 Jahre stark an. In den Haushalten mit einer noch älteren Referenzperson ist das Nettovermögen wiederum deutlich niedriger. Eine Interpretation hinsichtlich eines Verlaufs des Nettovermögens über den Lebenszyklus ist aber nicht angezeigt. Einerseits stehen auch unterschiedliche Haushaltsgrößen hinter diesen Mustern. Andererseits sind unterschiedliche Kohorten mit unterschiedlichen wirtschaftlichen Entwicklungen, unterschiedlichen Erbvolumina und divergierenden gesellschaftlichen Kontexten konfrontiert, die ihre Vermögensakkumulation beeinflussen.

Die Ungleichheit innerhalb der Altersgruppen sinkt tendenziell von den Jüngeren zu den Älteren. Beträgt die Mittelwert-Median-Ratio bei den 16- bis 29-Jährigen noch 6,7, so liegt dieser Wert bei den 65- bis 74-Jährigen bei nur mehr 1,9.

Tabelle 5

#### Nettovermögen nach Haushaltsgröße

	Anteil	Median	Mittelwert	Mittelwert-Median-Ratio
	in %	in Tsd EUR	in Tsd EUR	
1 Person	38,3	17,6	117,9	6,7
2 Personen	33,6	144,4	334,0	2,3
3 Personen	11,6	157,9	276,8	1,8
4 Personen	10,4	240,8	353,8	1,5
5 und mehr Personen	6,1	248,9	525,7	2,1

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Tabelle 6

#### Nettovermögen nach Alter der Referenzperson

	Anteil	Median	Mittelwert	Mittelwert-Median-Ratio
	in %	in Tsd EUR	in Tsd EUR	
16 bis 29 Jahre	11,3	13,3	89,1	6,7
30 bis 39 Jahre	14,0	29,9	132,1	4,4
40 bis 49 Jahre	17,0	129,0	276,1	2,1
50 bis 64 Jahre	28,2	168,3	410,2	2,4
65 bis 74 Jahre	17,6	119,2	227,6	1,9
75 Jahre und älter	11,9	82,8	227,4	2,7

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Tabelle 7

### Nettovermögen nach Bildung der Referenzperson

	Anteil	Median	Mittelwert	Mittelwert-Median-Ratio
	in %	in Tsd EUR	in Tsd EUR	
Maximal Pflichtschule	16,6	24,5	128,6	5,3
Lehre, Berufsschule	37,1	47,1	160,0	3,4
Mittelschule, Matura	31,8	147,6	293,6	2,0
Universität, Fachhochschule	14,4	228,6	584,3	2,6

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

In Tabelle 7 wird das Nettovermögen der Haushalte nach der Bildung der Referenzperson dargestellt. Es zeigt sich, dass das Nettovermögen mit der Bildung der Referenzperson stark ansteigt. Während ein Haushalt mit einer Referenzperson, die maximal über einen Pflichtschulabschluss verfügt, über ein Nettovermögen im Median von rund 25.000 EUR verfügt, liegt dieser Wert bei einem tertiären Bildungsabschluss (Universität, Fachhochschule) bei rund 229.000 EUR. Die

Mittelwert-Median-Ratio nimmt mit steigender Bildung der Referenzperson ab und halbiert sich von 5,3 auf 2,6.

Die Unterschiede beim Nettovermögen sind innerhalb der Gruppe der Maturanten vergleichsweise niedrig. Auch bei der Bildung müssen Korrelationen mit anderen wichtigen Charakteristika mitbedacht werden: Das Vermögen steigt tendenziell mit dem Alter an und höhere Bildungsabschlüsse sind aufgrund der Bildungsexpansion überproportional bei tendenziell jüngeren Referenzpersonen zu finden.

Das Nettovermögen von Männern und Frauen zu vergleichen, ist nur für Einpersonenhaushalte möglich. Es gibt rund 38 % Einpersonenhaushalte und diese teilen sich in rund 23 % Frauen- und rund 15 % Männerhaushalte auf (Tabelle 8).

Tabelle 8

### Nettovermögen nach Geschlecht bei Einpersonenhaushalten

	Anteil	Median	Mittelwert	Mittelwert-Median-Ratio
	in %	in Tsd EUR	in Tsd EUR	
Mann	15,1	18,8	115,7	6,2
Frau	23,2	16,9	119,4	7,1

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Männer und Frauen in Einpersonenhaushalten unterscheiden sich beim Nettovermögen im Median und im Mittelwert kaum voneinander. Die Männer in den Einpersonenhaushalten unterscheiden sich von den Frauen deutlich in Charakteristika wie etwa Alter oder Bildung. Studien, die diese Zusammenhänge mit entsprechenden statistischen Methoden genauer untersuchen, finden einen signifikanten Unterschied zu Ungunsten der Frauen (Schneebaum et al., 2014).

Tabelle 9

### Nettovermögen nach Hauptwohnsitz

	Anteil	Median	Mittelwert	Mittelwert-Median-Ratio
	in %	in Tsd EUR	in Tsd EUR	
(Teil-)Eigentum	47,7	300,6	483,3	1,6
Miete	45,4	11,3	49,7	4,4
Unentgeltlich	7,0	17,0	79,3	4,7

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Ob sich der Hauptwohnsitz im Eigentum des Haushalts befindet, markiert eine entscheidende Trennlinie bei der Höhe des Nettovermögens.<sup>14</sup> Tabelle 9 zeigt, dass jene Haushalte, die ihren Hauptwohnsitz im Eigentum besitzen, viel höhere Vermögenswerte als die Mieter aufweisen. So macht der Mittelwert der Eigentümer beim

<sup>14</sup> Siehe dazu auch die Erläuterungen zu Grafik 2.

Nettovermögen mit rund 483.000 EUR fast das 10-Fache des Wertes der Mieter aus. Der Median bei den Mietern liegt nur bei rund 11.000 EUR, während jener der Eigentümer bei 301.000 EUR, d. h. mehr als dem 27-Fachen liegt.

Die Mittelwert-Median-Ratio ist bei den Mietern deutlich höher, da es sich um eine in Bezug auf das Vermögen heterogenere Gruppe handelt. Auch die Gruppe der unentgeltlichen Hauptwohnsitznutzer ist uneinheitlich. Hier finden sich neben jungen Menschen, die kostenlos in fremdem Eigentum leben, auch vermögende Haushalte, die ihr Eigentum an ihrem Hauptwohnsitz bereits an ihre Kinder weitergegeben haben. Deshalb ist die Streuung auch hier beträchtlich (Tabelle 9).

Tabelle 10 zeigt das Nettovermögen nach dem Berufsstand der Referenzperson. Selbstständige weisen im Median das zweithöchste und im Mittelwert das höchste Vermögen auf. Teilweise kann dies daran liegen, dass sie relativ zu Unselbstständigen vermehrt private Pensionsvorsorge betreiben müssen, um ihren Lebensstandard im Alter halten zu können.

Da es sich in dieser Darstellung bei manchen Gruppen um relativ kleine Subpopulationsanteile handelt, sind Mittelwerte mit besonderer Vorsicht zu betrachten und Mediane deutlich zuverlässiger, um einen Hinweis auf die relativen Größenordnungen in Bezug auf Berufe zu erlangen. Eine Aufgliederung nach Berufsgruppen zeigt, dass die vermögendste Berufsgruppe in Österreich jene der Landwirte ist. Ihr Nettovermögen liegt im Median bei rund 659.000 EUR, die reichsten Haushalte finden sich aber in der Gruppe der Selbstständigen, wo der Mittelwert rund 1.320.000 EUR erreicht. Die Gruppe mit den geringsten Vermögensbeständen ist jene der Arbeitslosen. Diese haben mit rund 2.000 EUR im Median kaum Rücklagen und auch der Mittelwert von rund 40.000 EUR liegt nicht einmal bei einem Drittel von jenem der Arbeiter, die auf rund 123.000 EUR im Durchschnitt kommen. Im Median weisen die Arbeiter aber rund 26.000 EUR auf, worin sich die beträchtliche Ungleichheit innerhalb dieser Berufsgruppe zeigt. Die größte Gruppe der Pensionisten und die zweitgrößte Berufsgruppe, die Angestellten, liegen mit ihrer Vermögensposition im Median (rund 110.000 EUR bzw. rund 79.000 EUR) und im Mittelwert (rund 227.000 EUR bzw. rund 207.000 EUR) recht nahe den übergreifenden HFCS-Ergebnissen. In die Kategorie „Sonstige“ fallen etwa Schüler und Studierende, dauerhaft Berufsunfähige, Hausfrauen und Hausmänner oder sonstige Nichterwerbstätige.

### 3.2 Einkommen und Vermögen

Das Einkommen ist eine der wichtigsten Quellen von Vermögen. Trotzdem lässt sich vom aktuellen Einkommen eines Haushalts nicht direkt auf sein Haushaltsvermögen schließen. Das Einkommen selbst unterliegt Schwankungen und Rupturen über die Zeit; Erwerbsbiografien werden brüchiger. Auch das Alter, die Haushaltszusammensetzung und der erwartete Einkommensverlauf in der Zukunft

Tabelle 10

#### Nettovermögen nach Berufsstand der Referenzperson

	Anteil	Median	Mittelwert	Mittelwert-Median-Ratio
	in %	in Tsd EUR	in Tsd EUR	
Selbstständig	4,5	365,6	1.320,3	3,6
(Fach-)Arbeiter	12,2	25,7	123,0	4,8
Angestellter	28,4	79,2	207,1	2,6
Beamter	3,6	171,1	318,2	1,9
Landwirt	1,2	659,2	897,1	1,4
Pension	40,0	110,0	226,5	2,1
Arbeitslos	3,7	2,2	40,1	18,5
Sonstige	6,4	97,3	178,1	1,8

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Tabelle 11

### Mittelwerte über Bruttoeinkommensdezile

	Arbeits- einkommen	+ Staatliche Transfers	+ Vermögens- einkommen	= Brutto- einkommen
in Tsd EUR				
Dezil 1	10,1	1,0	0,1	11,2
Dezil 2	16,5	0,7	0,2	17,4
Dezil 3	22,2	0,6	0,2	22,9
Dezil 4	27,1	0,7	0,3	28,1
Dezil 5	31,6	1,0	0,5	33,0
Dezil 6	37,2	1,1	0,7	39,0
Dezil 7	44,6	1,1	1,0	46,6
Dezil 8	52,9	1,5	0,9	55,2
Dezil 9	66,3	1,4	1,1	68,8
Dezil 10	102,8	2,1	6,4	111,2

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

werden das Sparverhalten und die Sparfähigkeit beeinflussen. Zudem gibt es weitere Vermögensquellen, insbesondere Erbschaften und Schenkungen, die die Höhe des Nettovermögens eines Haushalts stark bestimmen.

Im Folgenden betrachten wir zuerst die Bruttojahreseinkommen der Haushalte (Grafik 8) und ihre Zusammensetzung (Tabelle 11 und Grafik 9) und dann Einkommen und Vermögen gemeinsam (Tabelle 12 und Grafiken 10 bis 14).

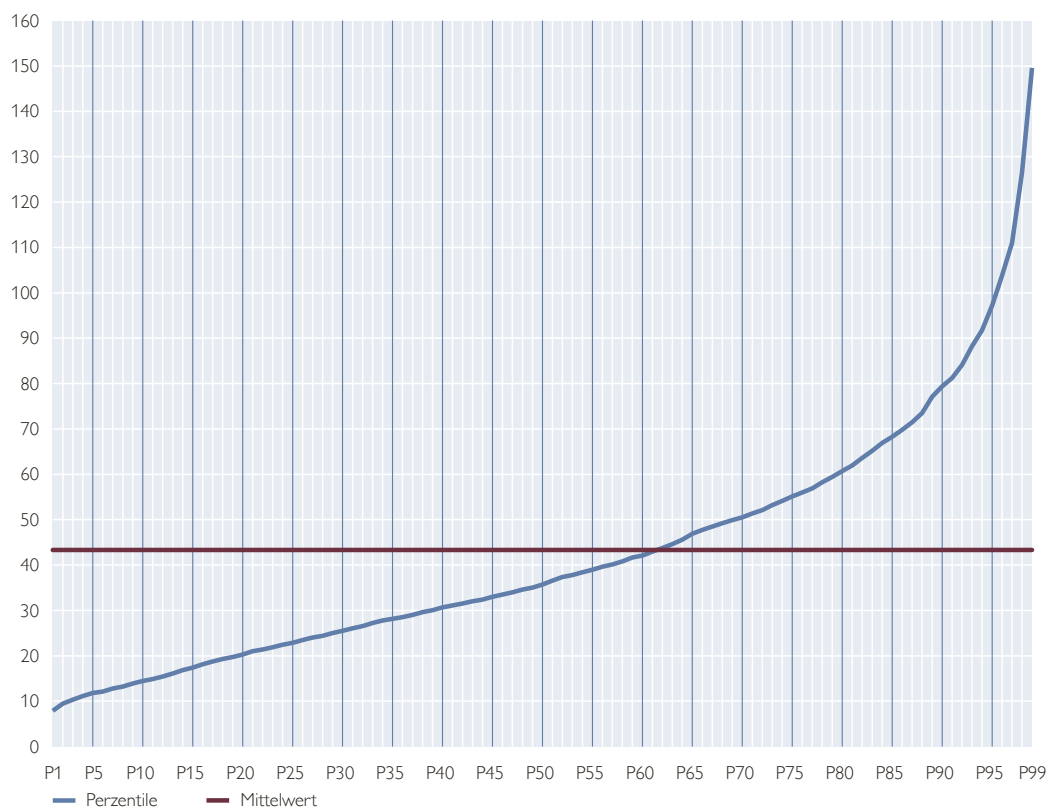
Grafik 8 zeigt die Verteilung des Bruttojahreseinkommens der Haushalte anhand von Mittelwert und Perzentilen. Einkommen ist deutlich weniger ungleich verteilt als Vermögen.

Rund die Hälfte der Haushalte haben ein Einkommen von weniger als rund 36.000 EUR und 90% der Haushalte weniger als rund 80.000 EUR. Knapp über 60% der Haushalte verdienen weniger als der Durchschnitt, der bei rund 43.000 EUR liegt.

Grafik 8

### Bruttojahreseinkommen der Haushalte vom 1. bis zum 99. Perzentil

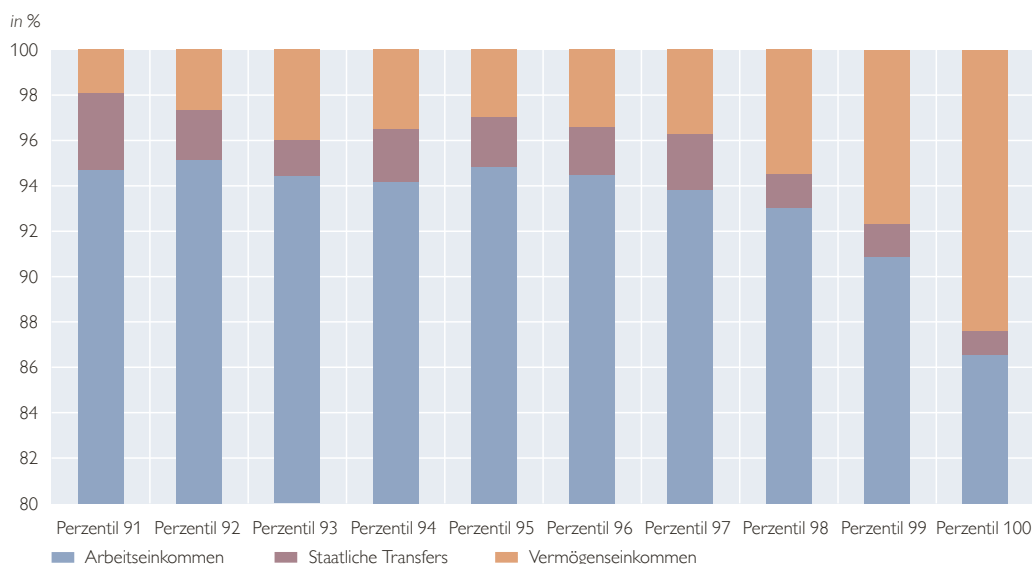
in Tsd EUR



Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Grafik 9

### Zusammensetzung des Bruttoeinkommens über die 10 Perzentile des obersten Bruttoeinkommensdezils



Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Eine Unterscheidung des Einkommens nach seinen verschiedenen Quellen, wie Arbeit, staatliche Transfers und Vermögen ist wichtig für ein besseres Verständnis der Bedeutung des Bruttoeinkommens über die Einkommensverteilung (Tabelle 11). Als Arbeitseinkommen definieren wir hier Einkommen aus unselbstständiger und selbstständiger Arbeit, aus gesetzlicher und privater Altersvorsorge, aus anderen privaten Quellen (etwa private Transferzahlungen) sowie aus Arbeitslosenunterstützung. Einkommen aus staatlichen Transfers enthält Notstandshilfe, Mindestsicherung, Kindergeld, Schülerbeihilfe, Familienbeihilfe, Mietkostenzuschüsse und andere Sozialleistungen. Vermögenseinkommen enthält Einkommen aus Vermietung und Verpachtung sowie aus Finanzanlagen und Unternehmensbeteiligungen. Es erfolgt keine Schätzung der imputierten Mieten.

Während das Arbeitseinkommen kontinuierlich über die Einkommensdezile ansteigt, geht es bei den staatlichen Transfers vom 1. bis zum 5. Dezil zurück. Das Vermögenseinkommen steigt bis ins 9. Dezil tendenziell an und erreicht erst im obersten Dezil eine vergleichsweise beachtliche Höhe von 6.400 EUR. Nur bei den Top-10-Prozent spielen Vermögenseinkommen eine nennenswerte Rolle.

Grafik 9 erlaubt einen detaillierten Blick auf das Top-10-Prozent, in dem Vermögenseinkommen eine größere Rolle spielt. Bei einer Betrachtung der Zusammensetzung des Bruttojahreseinkommens der Haushalte im obersten Dezil zeigt sich, dass die Vermögenseinkommen auf die obersten Perzentile konzentriert bleiben. Das oberste Dezil bietet demnach kein einheitliches Bild. Die Bedeutung von Vermögenseinkommen in Relation zu Arbeitseinkommen steigt vermutlich bei den in der HFCS-Stichprobe nicht erfassten vermögendsten Haushalten weiter an: Ganz oben in der Verteilung dürften Vermögenseinkommen den Hauptteil des Einkommens ausmachen (Piketty, 2014).



Tabelle 12

### Mittelwerte über Dezile der Haushaltsbruttoeinkommen

	Sachvermögen	+ Finanzvermögen	– Verschuldung	= Nettovermögen
	in Tsd EUR			
Dezil 1	49,7	7,6	5,6	51,8
Dezil 2	64,5	14,5	3,2	75,8
Dezil 3	94,4	16,0	4,5	105,9
Dezil 4	132,9	33,9	9,0	157,8
Dezil 5	143,4	24,5	10,2	157,7
Dezil 6	181,7	34,9	11,6	205,1
Dezil 7	231,9	42,5	18,2	256,3
Dezil 8	237,0	46,3	31,1	252,1
Dezil 9	344,0	53,4	32,4	365,0
Dezil 10	895,7	110,5	46,9	959,4

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Als nächstes betrachten wir das Einkommen gemeinsam mit dem Vermögen. Tabelle 12 zeigt die Mittelwerte der einzelnen Vermögenskomponenten über die Dezile der Haushaltsbruttoeinkommen. Analog zu Tabelle 3 wählen wir eine Durchschnittsbetrachtung, die erlaubt, die Vermögenskomponenten auf Ebene der Dezile zum gesamten Nettovermögen hochzurechnen. Wieder sollten die Leser berücksichtigen, dass eine derartige Betrachtung die gemeinsame Verteilung der Komponenten verdeckt. So wäre es denk möglich, dass in jedem Dezil ein Haushalt alle Sachvermögen, ein anderer Haushalt das gesamte Finanzvermögen und wieder ein anderer Haushalt die gesamte Verschuldung auf sich vereint. Die Mittelwerte wären in diesem konstruierten Fall dieselben.<sup>15</sup>

Es zeigt sich, dass Vermögen und Einkommen stark korrelieren. Sachvermögen steigt über alle Dezile hinweg an, insbesondere aber vom 9. ins 10. Dezil, wo es sich mehr als verdoppelt. Vermögenseinkommen bietet, wie wir in Grafik 9 gesehen haben, keine alleinige Erklärung.

Finanzvermögen steigt tendenziell auch über die Dezile an, nimmt aber einen deutlich flacheren Verlauf. Besonders in der Mitte hat dies, wie für Grafik 7 beschrieben, auch mit dem Erwerb von Immobilien zu tun. Haushalte, die einander in ihrem Einkommen und Nettovermögen ähneln, weisen vor dem Kauf ihres Hauptwohnsitzes oftmals ein relativ hohes Finanzvermögen und kurz danach einen starken Rückgang im Finanzvermögen auf. Vorher musste angespart werden und es war kaum Sachvermögen vorhanden. Nachher haben sie kaum Finanzvermögen, aber dafür vergleichsweise hohe Sachvermögen und eine beträchtliche Verschuldung.

Auch die Verschuldung steigt tendenziell mit dem Einkommen. Insgesamt passiert dies aber weniger stark. Im Vergleich zum 1. Dezil verfügt das 10. Dezil über das 18,0-Fache an Sachvermögen, über das 14,5-Fache an Finanzvermögen, aber nur über das 8,4-Fache an Verschuldung. Insgesamt führt das zu etwas mehr als dem 18,5-Fachen an Nettovermögen. Das kommt daher, dass relativ zum Vermögen die Verschuldung im 1. Dezil mit rund 10 % des Bruttovermögens doppelt so bedeutsam ist wie im 10. Dezil mit rund 5 % des Bruttovermögens.

Grafik 10 stellt den Inhalt von Tabelle 12 anschaulich dar. Hier wird über die Einkommensdezile hinweg wieder die Dominanz der Sachvermögen deutlich.<sup>16</sup>

Mittelwerte sind keine robusten statistischen Maßzahlen und können nicht den „typischen“ Haushalt abbilden. Zur Kennzeichnung eines typischen Haushalts helfen auch Mediane nur bedingt weiter. Grafiken 11 bis 14 dienen dazu, die

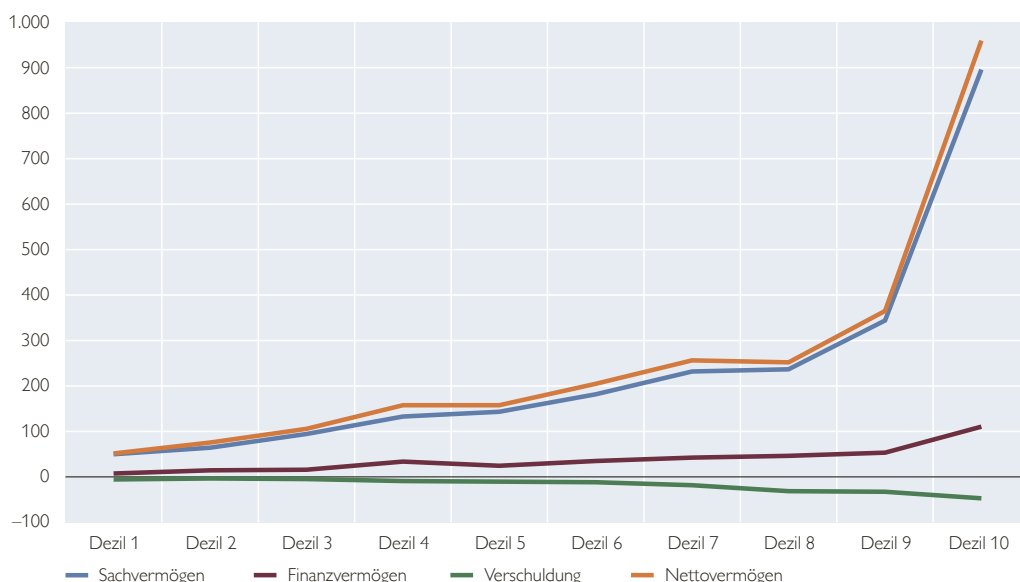
<sup>15</sup> Siehe dazu auch die Erläuterungen zu Tabelle 3.

<sup>16</sup> Siehe dazu Kapitel 2 zur stärkeren Untererfassung von Finanzvermögen und Kapitel 1 zum Zusammenhang von Vermögen mit dem Wohlfahrtsstaat.

Grafik 10

### Mittelwerte der Nettovermögen über die Dezile der Haushaltsbruttoeinkommen

in Tsd EUR



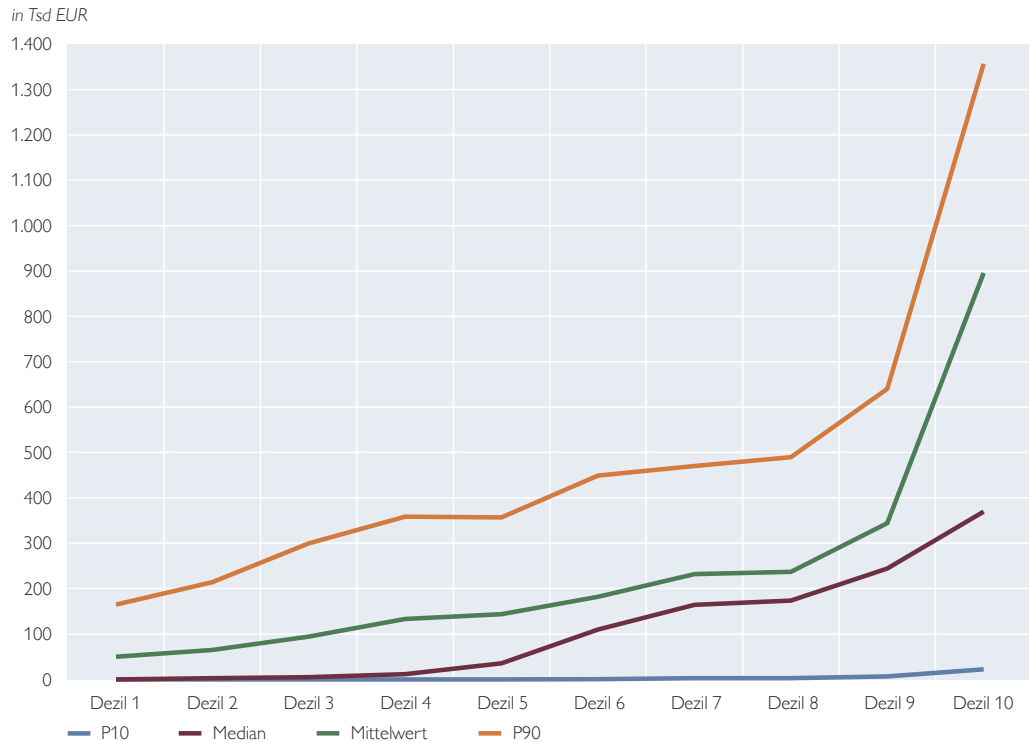
Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

enorme Heterogenität der Vermögensbestände, die sich hinter Tabelle 12 und Grafik 10 verbergen, zu illustrieren. Sie zeigen, dass es den typischen Haushalt in Bezug auf Vermögen auch über das Einkommen hinweg nicht gibt. Dabei zeigen wir jeweils die Mittelwerte der Vermögenskomponenten aus Tabelle 12 und Grafik 10 und reichern die Darstellung mit drei Punkten der konditionalen Verteilung der jeweiligen Komponente innerhalb der Dezile der Haushaltsbruttoeinkommen an. Dabei berücksichtigen wir jeweils alle Haushalte im jeweiligen Einkommensdezil, also auch jene, die über kein Vermögen in der jeweiligen Komponente verfügen. Diese gehen dann mit einem Wert von null ein. Das spielt v. a. bei der Verschuldung eine Rolle, da rund zwei Drittel der Haushalte keine Schulden haben. Wir zeigen das 10., das 50. (Median) und das 90. Perzentil, d. h. jeweils jene Werte, die die Schwelle anzeigen, über der 90 % (10. Perzentil), 50 % (50. Perzentil, Median) bzw. 10 % der Haushalte (90. Perzentil) liegen.

Grafik 11 zeigt die Sachvermögen der privaten Haushalte. Das 10. Perzentil der Sachvermögen liegt bis in das höchste Einkommensdezil nahe null. Es finden sich auch sehr einkommensstarke Haushalte in der Stichprobe, die über sehr niedrige Sachvermögen verfügen. Der Median steigt ab dem 5. Dezil deutlich an und vervierfacht sich vom 5. bis zum 7. Dezil. Dies spiegelt das vermehrte Auftreten von Haushalten wider, die ihren Hauptwohnsitz im Eigentum halten. Die Immobilieneigentümer sind es auch, die P90 schon im untersten Einkommensdezil auf annähernd 200.000 EUR Sachvermögen bringen. Wird dieses mit dem Median im 8. Dezil verglichen, zeigt sich, dass mindestens 10 % der einkommensärmsten Haushalte über mehr Sachvermögen als rund die Hälfte der relativ einkommensreichen Haushalte im 8. Dezil verfügen. Bei den einkommensstarken Haushalten ist der starke Anstieg des Mittelwertes vom 9. zum 10. Einkommensdezil, der schon aus Tabelle 12 ersichtlich ist, von relativ wenigen Haushalten getrieben. P90

Grafik 11

### Sachvermögen über die Dezile der Haushaltsbruttoeinkommen



steigt über die beiden Top-Dezile noch steiler als der Mittelwert. Der Median weist einen deutlich schwächeren Anstieg auf.

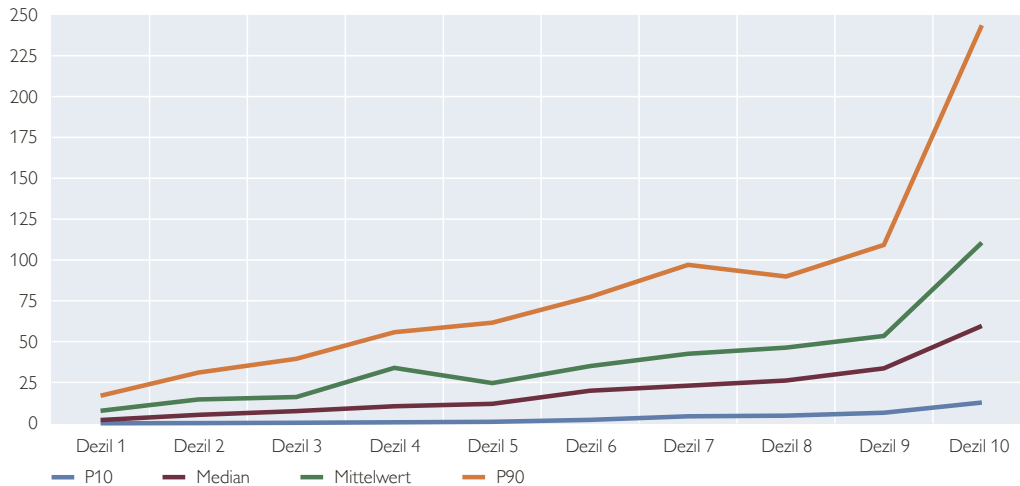
Grafik 12 zeigt die Veränderung der Finanzvermögensverteilungen über die Einkommensdezile. Der für die Sachvermögen charakteristische Anstieg des Medians ab der Mitte, der durch das Eigentum am Hauptwohnsitz hervorgerufen wird, kann hier nicht beobachtet werden. Bis ins 9. Einkommensdezil steigen die Finanzvermögen relativ gleichmäßig. Insbesondere wird die Lücke zwischen Median und Mittelwert nicht ab der Mitte erst deutlich kleiner, sondern bleibt relativ stabil und geht wie beim Sachvermögen dann im zehnten Dezil auf. Noch stärker als bei den Sachvermögen trifft beim Finanzvermögen zu, dass dieser starke Anstieg des Mittelwertes von relativ wenigen Haushalten verursacht wird. Der Median des Finanzvermögens liegt selbst im zehnten Einkommensdezil nur knapp über 50.000 EUR. Wird P90 im 1. Dezil mit dem Anstieg der Mediane verglichen, zeigt sich, dass anders als beim Sachvermögen, mindestens 10% der einkommensärmsten Haushalte über mehr Finanzvermögen als rund die Hälfte der Haushalte im 6. Dezil verfügen.

Grafik 13 zeigt die Perzentile der Verschuldung konditional auf die Dezile der Haushaltsbruttoeinkommen. Sowohl P10 als auch der Median der Verschuldung sind über alle Einkommensdezile null, d.h., egal in welchem Einkommensdezil sich ein Haushalt befindet, hat jeweils mehr als die Hälfte der Haushalte in den allen Dezilen keine Schulden. Mittelwert und P90 liegen bis zum 4. Dezil nahe beieinander auf sehr niedrigem Niveau bei jeweils unter 10.000 EUR. Im 4. Dezil

Grafik 12

### Finanzvermögen über die Dezile der Haushaltsbruttoeinkommen

in Tsd EUR

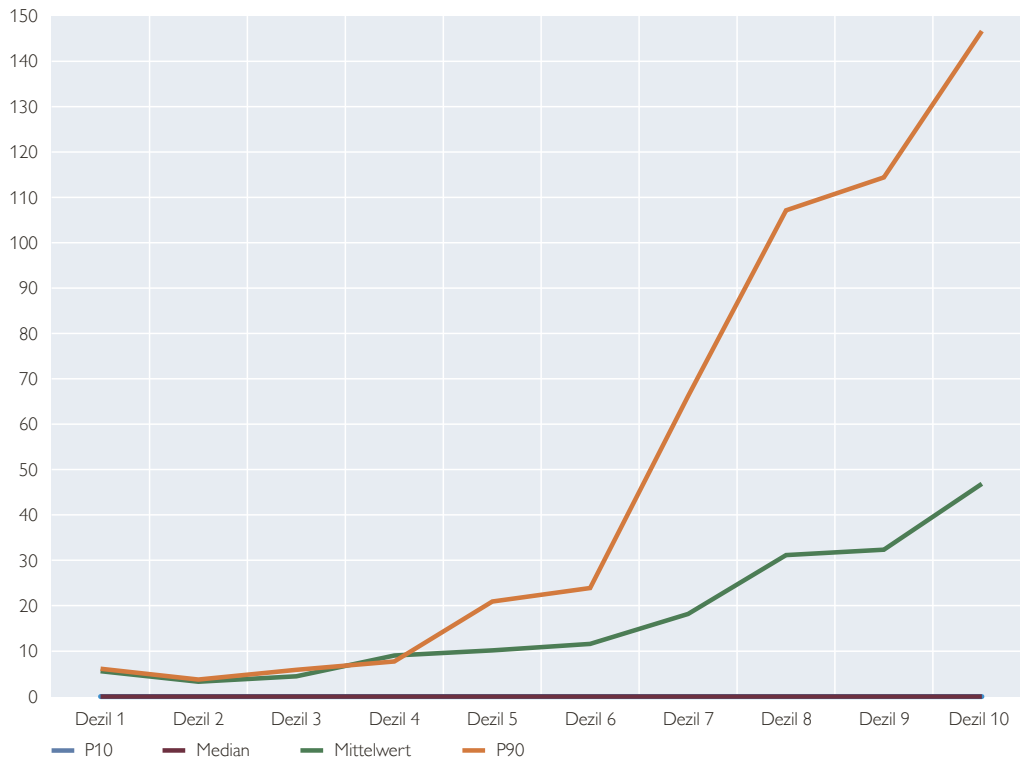


Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Grafik 13

### Verschuldung über die Dezile der Haushaltsbruttoeinkommen

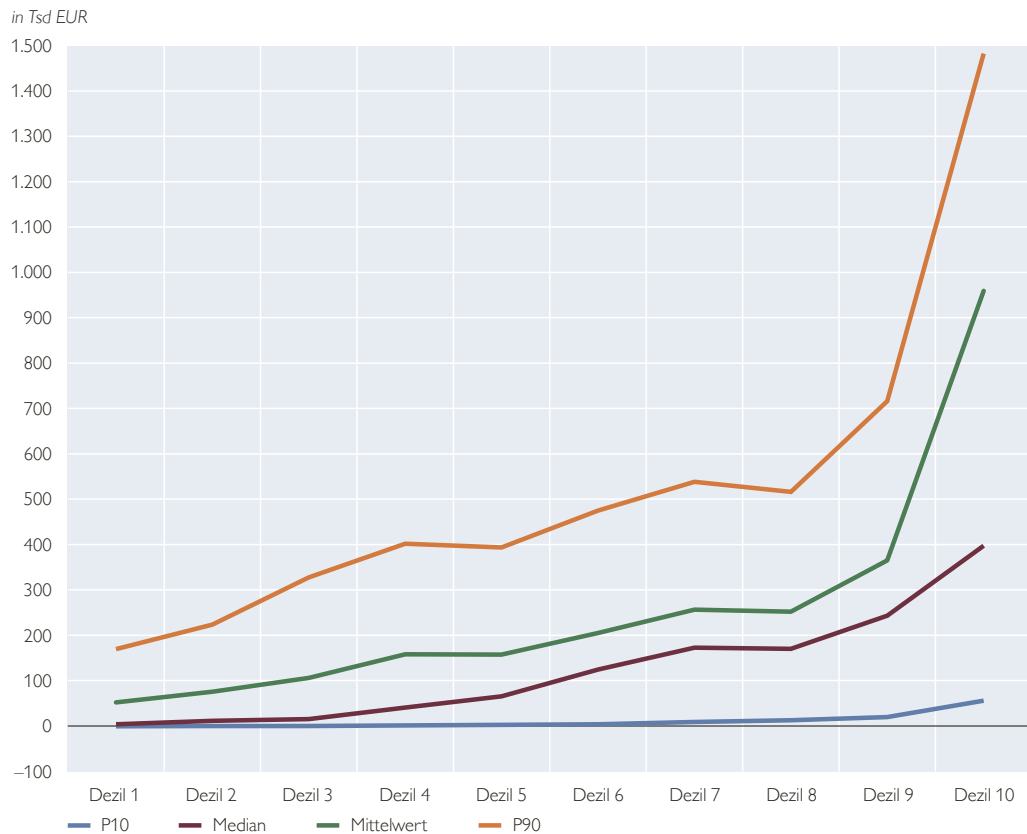
in Tsd EUR



Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Grafik 14

### Nettovermögen über die Dezile der Haushaltsbruttoeinkommen



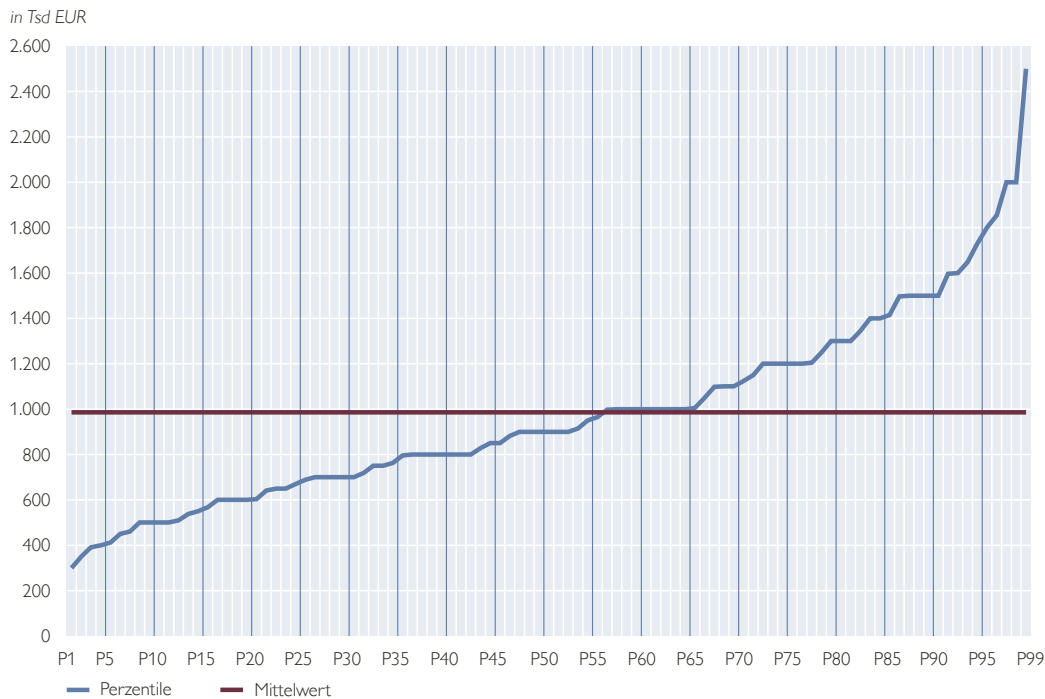
Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

liegt der Mittelwert sogar über dem 90. Perzentil, was auf wenige Haushalte hindeutet, die eine deutlich höhere Verschuldung haben. Größere Hypothekarkredite können meist erst ab einem bestimmten Einkommensniveau aufgenommen werden. Einkommensärmere Haushalte leben vorrangig in Mietwohnungen. Der Mittelwert der Verschuldung steigt langsam ab dem 6. Dezil, P90 wächst schon ab dem 4. Dezil. In diesem mittleren Einkommensbereich mischen sich kleinere Konsum- und größere Hypothekarkredite. P90 steigt dann ab dem 6. Dezil deutlich, da Hypothekarkredite das Bild immer stärker dominieren und Konsumkredite weniger wichtig werden. Der Mittelwert bleibt dabei weit hinter P90 zurück, weil bis ins oberste Einkommensdezil mehr als die Hälfte der Haushalte keinen Kredit (mehr) hat und daher mit null in die Berechnung eingeht. Die Streuung ergibt sich in der oberen Hälfte der Einkommensverteilung v. a. aus dem aktuellen Stand der Rückzahlung eines für den Hauptwohnsitz aufgenommen Hypothekarkredits. Je kleiner der ursprüngliche Kredit war und je länger der Kauf des Hauptwohnsitzes zurückliegt, desto geringer ist für gewöhnlich der ausstehende Wert.

Grafik 14 fasst die einzelnen Vermögenskomponenten zusammen und illustriert die Heterogenität der Nettovermögen über die Dezile der Haushaltsbruttoeinkommen. Wiederum zeigt sich eine Dominanz des Sachvermögens, die insbesondere beim Verlauf der Mediane von den Finanzvermögen abgeschwächt wird.

Grafik 15

### Konsumausgaben pro Monat vom 1. bis zum 99. Perzentil



Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Anmerkung: Konsumausgaben eines typischen Monats exklusive Miete, Steuern, finanzielle Zahlungen (z.B. Kreditrückzahlungen, Versicherungsprämien, Pensionseinzahlungen etc.) und Einmalzahlungen (z.B. Wertsachen, Autos, größere Haushaltsgeräte, Möbel etc.).

Zentral ist zu erkennen, dass Einkommen und Vermögen zwar positiv korreliert sind, es aber dennoch einkommensarme Haushalte mit relativ hohen Vermögen sowie einkommensreiche Haushalte mit relativ niedrigen Vermögen gibt. So haben 10 % der Haushalte im 1. Dezil der Einkommensverteilung mehr an Nettovermögen als 50 % im 8. Dezil, aber umgekehrt auch 10 % der Haushalte im 10. Dezil der Einkommensverteilung immer noch weniger als 50 % im 5. Dezil. Es gibt einkommensreiche, aber vermögensarme Haushalte wie auch vermögensreiche, aber einkommensarme Haushalte. Oder anders gesagt, die Nettovermögen sind auch innerhalb der Einkommensdezile sehr ungleich verteilt.

### 3.3 Sparen und Konsum

Der private Konsum ist aufgrund seiner Vielschichtigkeit eine in Haushaltserhebungen schwierig zu erfassende Größe. Während beim Vermögen das Bewertungsproblem im Vordergrund steht, liegt die Schwierigkeit bei der Erfassung des Konsums bei der Vollständigkeit der Beantwortung. Konsumausgaben werden leicht vergessen oder übersehen. Der Konsum schwankt zudem häufig. Regelmäßige Ausgaben (Nahrungsmittel, Energie etc.) müssen von unregelmäßigen Käufen unterschieden werden. Vielen kleinen Konsumanschaffungen stehen wenige große, wie etwa der Erwerb eines Kraftfahrzeugs oder einer Waschmaschine, gegenüber. Bei einkommensschwächeren Haushalten wird fast das gesamte Einkommen für den Kauf nicht dauerhafter Konsumgüter ausgegeben (Lebens-



mittel, Energie, Wohnen etc.). Bei einkommensstärkeren Haushalten macht dies nur einen vergleichsweise kleinen Teil des Einkommens aus.

Die Konsumausgaben wurden im HFCS für die letzten zwölf Monate abgefragt. Im Gegensatz zu Erbschaften und Schenkungen besteht daher eine geringere Wahrscheinlichkeit, dass in den Antworten Anschaffungen vergessen wurden, weil sie schon lange zurückliegen. Die Antwortverweigerungen bei Konsumfragen sind auch weit geringer als bei Einkommens- oder Vermögensfragen. Angaben zu den Konsumgewohnheiten werden von den privaten Haushalten grundsätzlich als nicht so sensibel betrachtet wie eine Offenlegung der Einkommens- und insbesondere der Vermögensverhältnisse.

Grafik 15 zeigt die von den Haushalten geschätzten monatlichen Konsumausgaben exklusive der Wohnkosten, Kreditrückzahlungen, Versicherungsprämien oder Einmalzahlungen, wie z. B. der Anschaffung eines Kraftfahrzeugs. 20 % der Haushalte haben Konsumausgaben von weniger als rund 600 EUR, 65 % von weniger als rund 1.000 EUR pro Monat. Konsumausgaben hängen stark von der Anzahl der Haushaltsmitglieder ab. Deutlich wird, dass der monatliche Konsum weniger ungleich verteilt ist als etwa Vermögen und Einkommen. Das spiegelt wider, dass tendenziell einkommens- und vermögensschwächere Haushalte relativ zu ihrem Einkommen (und Vermögen) mehr für Konsum ausgeben als einkommens- und vermögensstärkere Haushalte.

Neben den detaillierten Portfolios der Haushalte werden im HFCS auch die Motive zum Sparen erhoben. Die privaten Haushalte sparen aus unterschiedlichen Beweggründen. Sparmotive helfen bei der Einschätzung, wie viel und wie regelmäßig gespart wird.

Tabelle 13 bildet jene Sparmotive ab, die von den Respondenten als wichtigstes Motiv identifiziert werden.

Am häufigsten wird als wichtigstes Sparmotiv die Vorsorge für Notsituationen genannt (52,2 % der Respondenten). Jene, die hauptsächlich sparen, um für Notfälle vorzusorgen, haben relativ betrachtet ein niedriges Einkommen, ein geringes

Tabelle 13

### Wichtigstes Sparmotiv der Haushalte

Sparmotive	Median			
	Nettovermögen	Bruttojahreseinkommen	Alter der Referenzperson	
Anteil in %	in Tsd EUR	in Tsd EUR	in Jahren	
Vorsorge für Notsituationen	52,2	104,3	33,5	59,0
Altersvorsorge	9,8	134,1	39,6	56,0
Erwerb eines/r Hauses/Wohnung als Hauptwohnsitz	7,0	72,4	50,2	40,0
Ausbildung/Unterstützung von Kindern und Enkeln	6,7	120,0	42,2	46,6
Größere Anschaffungen außer Fahrzeugen	4,8	30,9	31,9	46,0
Anschaffung von Fahrzeugen	4,5	21,9	32,1	40,2
Urlaub/Reisen	3,9	27,1	33,5	51,6
Tilgung von Krediten/Schulden (z. B. in einem Tilgungsträger)	3,5	210,8	52,4	45,2
Nachlass/für meine Erben	2,0	41,0	33,4	67,6
Renovierung/Instandhaltung einer Immobilie	1,6	238,2	34,0	60,8
Sonstiges	4,0	48,3	30,7	58,6

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Vermögen und dies, obwohl sie vergleichsweise älter sind. Der Vermögensaufbau dient hier für Krisen (etwa Arbeitslosigkeit etc.). Altersvorsorge ist für die zweitgrößte Gruppe (rund 10 %) der wichtigste Grund zu sparen. Dies ist eine Gruppe mit einem höheren Vermögen und Einkommen.

Konsequenterweise ein relativ niedriges Vermögen, aber ein hohes Einkommen hat jene Gruppe, die für den Erwerb einer Immobilie anspart. Es handelt sich dabei um die vergleichsweise Jüngsten. Hingegen haben jene, die für die Ausbildung und/oder Unterstützung der Kinder vorsorgen, relativ hohe Vermögen und sind auch relativ jung. Das höchste Einkommen und ein vergleichsweise hohes Vermögen hat die Gruppe jener, die für die Tilgung von Schulden nachgelagert zwangsspart. Hier handelt es sich vorrangig um Kreditnehmer endfälliger Kredite, die in einem Tilgungsträger für die Rückzahlung ansparen. Die annähernd Jüngsten mit dem niedrigsten Vermögen und vergleichsweise niedrigem Einkommen sparen für die Anschaffung von Fahrzeugen. Für den Nachlass/die Erben zu sparen, ist das Motiv einer kleinen (2 %) und alten Gruppe (rund 68 Jahre) der Haushalte.

Die Sparmotive sind demnach ressourcenabhängig: Vermögenshöhe, Einkommen und Alter gehen mit unterschiedlichen Sparmotiven einher.

### 3.4 Erben

Menschen erwerben Vermögen auf zwei Arten: Sie sparen es aus ihrem Einkommen oder sie bekommen es von anderen Personen geschenkt oder vererbt. Erbschaften und Schenkungen spielen beim Vermögensaufbau eine wichtige Rolle und die akkumulierten Vermögen ihrerseits bilden die Grundlage für zukünftige Zuwendungen und Vererbungen (Fessler und Schürz, 2015).

Erbschaften erfolgen zumeist innerhalb der Familie zwischen den Generationen. Größere Schenkungen fallen seltener als Erbschaften an und sie sind von den Werten her betrachtet geringer. Der Zusammenhang zwischen Erbschaften und Schenkungen ist positiv. Eltern, die schon zu Lebzeiten Unterstützungen leisten können, erhöhen auch die Erbchancen ihrer Nachkommen. Im Vergleich zu Erbschaften erreichen Schenkungen die Empfänger deutlich früher im Lebenszyklus.

Die Frage in Haushaltserhebungen nach Erbschaften berührt mehrere Tabus von Menschen. Eine Erbschaft ist zumeist auch mit Leid ob des Verlusts einer nahestehenden Person verbunden. Dies macht Erben zu einem ambivalenten Ereignis und hat Auswirkungen auf die Bereitschaft zur Beantwortung von Fragen zu Erbschaften, weil diese manchmal unangemessen persönlich wirken. Antwortverweigerungen sind bei Fragestellungen zur Höhe von Erbschaften besonders hoch. Zudem ergibt sich bei Datenerhebungen zu Erbschaften eine Reihe von Schwierigkeiten, die bei der Interpretation der Ergebnisse beachtet werden müssen. So kann es bei Fragen nach der absoluten Höhe von Schenkungen und Erbschaften zu Wissenslücken kommen. Erinnerungslücken (Recall Bias) sind bei länger zurückliegenden Erbschaften häufiger. So kann der Wert von Erbschaften oder das Jahr, in dem die Erbschaft erhalten wurde, den Respondenten manchmal entfallen sein. Es ist auch nicht immer von einem strikten Begriffsverständnis der Respondenten zu Erbschaften und Schenkungen auszugehen.

Vermögendere Haushalte, bei denen Erbschaften öfter auftreten, werden in Haushaltsbefragungen bekanntlich untererfasst und sie verweigern, wenn sie erfasst werden können, häufiger die Antworten. Daher ist anzunehmen, dass wie

beim Vermögen selbst die in Haushaltserhebungen erfassten Erbschaften das gesamte Erbvolumen unterschätzen und dass das Erben für die Vermögensakkumulation tatsächlich von größerer Bedeutung sein dürfte.

Die Darstellungsebene in diesem Bericht ist aus Vereinfachungsgründen auch beim Erbgeschehen jene der Haushalte. Zudem betrachten wir Erbschaften und Schenkungen gemeinsam und gehen der Frage nach der Quelle der Erbschaft/Schenkung in diesem Bericht nicht nach. Auch mit der Berechnung von Gegenwartswerten vergangener Erbschaften gehen eine Vielzahl von Annahmen einher, weshalb wir uns in diesem Bericht auf die Frage, ob ein Haushalt geerbt hat oder nicht, und auf damit einhergehende deskriptive Statistiken beschränken.

Da Erben ein Phänomen von Personen und nicht auf Haushaltsebene ist (siehe auch Abschnitt 3.1), ist es wichtig, insbesondere die Haushaltsgröße zu berücksichtigen. Der Anteil der Erbenhaushalte steigt tendenziell mit der Haushaltsgröße an. Der Hauptwohnsitz spielt dabei eine wichtige Rolle. Ein Viertel bis die Hälfte aller Erbschaften sind Erbschaften des Hauptwohnsitzes.

Genauso spielt das Alter eine bedeutsame Rolle, denn mit dem Alter steigt die Wahrscheinlichkeit, dass ein potenzieller Erblasser, meist Großeltern, Eltern oder (Ehe-)Partner bereits verstorben ist und es daher bereits einen Erbfall gegeben hat.

Tabelle 14

#### Anteil der Erbenhaushalte nach Haushaltsgröße

	Hauptwohnsitz	Andere Erbschaften	Insgesamt
	Anteil in %		
1 Person	8,5	24,8	32,2
2 Personen	14,4	29,3	39,1
3 Personen	19,8	31,0	43,3
4 Personen	18,6	29,4	39,0
5 und mehr Personen	25,9	36,0	50,0

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Tabelle 15

#### Anteil der Erbenhaushalte nach Alter der Referenzperson

	Hauptwohnsitz	Andere Erbschaften	Insgesamt
	Anteil in %		
16 bis 29 Jahre	9,9	18,7	25,8
30 bis 39 Jahre	9,4	22,5	28,4
40 bis 49 Jahre	14,7	28,2	37,3
50 bis 64 Jahre	18,5	31,1	43,0
65 bis 74 Jahre	11,7	35,2	44,1
75 Jahre und älter	14,1	26,5	37,9

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Tabelle 14 zeigt den Anteil der Haushalte, in denen bereits geerbt wurde (fortan Erbenhaushalte), nach Haushaltsgröße, aufgeteilt nach Hauptwohnsitz und anderen Erbschaften. Wird eine Immobilie, wie etwa das Elternhaus, geerbt, dieses aber nicht als Hauptwohnsitz bewohnt, firmiert es unter andere Erbschaften. Der Hauptwohnsitz bezieht sich, wie immer im vorliegenden Bericht, auf den aktuellen Hauptwohnsitz des Haushalts zum Zeitpunkt der Befragung.

Tabelle 15 zeigt den Anteil der Erbenhaushalte nach Alter der Referenzperson. Tendenziell gilt: Je älter die Referenzperson, desto eher hat der Haushalt bereits geerbt. In der Kategorie der Ältesten scheint dies nicht mehr zu stimmen. Es ist allerdings unklar, ob es sich um ein „Vergessen“ einer Erbschaft oder um ein Nachkriegsphänomen handelt. Es ist zwar einleuchtend, dass die Erbschaftswerte nach der Vermögensakkumulation nach dem Zweiten Weltkrieg über die Zeit stark angestiegen sind. Ob dies aber auch auf die

Häufigkeit der Erbschaftsfälle zutrifft, ist unklar. Ein nicht unbeträchtlicher Teil der Erbschaften erreichen ihre Empfänger jedenfalls erst in einem relativ fortgeschrittenen Alter.

Tabelle 16 zeigt den Anteil der Erbenhaushalte nach Bildungskategorie der Referenzperson. Je höher die Bildung der Referenzperson, desto höher ist der Anteil der Erbenhaushalte. Hier gilt es wieder festzuhalten, dass dieser Zusammenhang aufgrund der Bildungsexpansion deutlich gedämpft wird. Höher gebildete Personen finden sich eher unter jüngeren Referenzpersonen, die noch niedrige Erbquoten aufweisen, als in Haushalten mit älteren Referenzpersonen (siehe Tabelle 15).

Tabelle 17 zeigt den Anteil der Erbenhaushalte nach der Eigentumsstruktur am Hauptwohnsitz. Während nur rund 22 % der Mieter bereits geerbt haben, sind es bei den Eigentümern über die Hälfte (53,1 %). Von den unentgeltlichen Nutzern sind 34,3 % Erbenhaushalte. Zudem wird ersichtlich, dass von den Haushalten, die an ihrem Hauptwohnsitz im Eigentum leben, beinahe jeder dritte (29,1 %) diesen geerbt hat. Auch das erklärt teilweise die relativ niedrige Verschuldungsquote in Österreich, die wir bereits in Kapitel 2 besprochen haben und auf die wir in Kapitel 4 noch genauer eingehen werden.

Eine Betrachtung des Anteils der Erbenhaushalte nach Alter der Referenzperson und Eigentumsstruktur am Hauptwohnsitz, also einer Kombination aus den Tabellen 16 und 17, zeigt folgendes Ergebnis. Bei den Jungen, die auch Eigentümer ihres Hauptwohnsitzes sind, findet sich die höchste Erbquote. Fast zwei Drittel der Haushalte mit Referenzpersonen in der Altersklasse 16 bis 29 Jahre haben geerbt. Das deutet darauf hin, dass Referenzpersonen, die schon sehr jung ihren Hauptwohnsitz im Eigentum besitzen, dies v. a. durch eine Erbschaft gelang. Bei den Mietern bleibt hingegen der Anteil der Erbenhaushalte durchwegs unter allen Anteilen der Eigentümer aller Altersklassen.

Zu einem beträchtlichen Teil sind Erbschaften ausschlaggebend dafür, ob ein Haushalt seinen Hauptwohnsitz im Eigentum besitzt oder nicht. Neben den 29,1 %, bei denen direkt beobachtet wird, dass der Hauptwohnsitz aus einer Erbschaft stammt, liefert Tabelle 18 einen Hinweis darauf, dass es auch für die restlichen Haushalte v. a. Erbschaften sind, die die Finanzierung von Eigentum am Hauptwohnsitz ermöglichen.

#### 4 Risikotragfähigkeit der verschuldeten Haushalte

Tabelle 2 enthält Informationen zum Thema Verschuldung. Insgesamt haben 34,4 % der Haushalte Schulden. Etwa 16 % der Haushalte (rund 32 % aller Haushalte, die zumindest teilweise Eigentümer ihres Hauptwohnsitzes sind) haben mit dem Hauptwohnsitz besicherte Schulden. Der Median von rund 60.000 EUR und

Tabelle 16

#### Anteil der Erbenhaushalte nach Bildung

	Hauptwohnsitz	Andere Erbschaften	Insgesamt
Anteil in %			
Maximal Pflichtschule	12,0	23,2	31,2
Lehre, Berufsschule	13,4	22,9	32,3
Mittelschule, Matura	15,1	33,1	43,3
Universität, Fachhochschule	14,7	37,0	46,3

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Tabelle 17

#### Anteil der Erbenhaushalte nach Eigentumsstruktur

	Hauptwohnsitz	Andere Erbschaften	Insgesamt
Anteil in %			
(Teil-)Eigentum	29,1	33,3	53,1
Miete	0,0	21,9	21,9
Unentgeltlich	0,0	34,3	34,3

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Tabelle 18

### Anteil der Erbenhaushalte nach Alter und Eigentumsstruktur

	16 bis 29 Jahre	30 bis 39 Jahre	40 bis 49 Jahre	50 bis 64 Jahre	65 bis 74 Jahre	75 Jahre und älter
Anteile in %						
(Teil-)Eigentum	65,2	47,9	49,3	56,6	53,0	48,7
Miete	14,5	17,7	23,6	21,5	33,9	23,4
Unentgeltlich	20,7	13,9	17,5	54,2	39,2	33,5

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

der Mittelwert von rund 90.000 EUR spiegeln v. a. den aktuellen Stand bei der Rückzahlung der Finanzierung der Immobilie wider.

Etwa 21 % der Haushalte haben nicht besicherte Schulden. So haben etwa 12 % der Haushalte zumindest eines ihrer Konten um rund 1.000 EUR im Median überzogen. Mit einem durchschnittlichen Betrag von rund 17.000 EUR sind die unbesicherten Kredite innerhalb der nicht besicherten Verschuldung die wichtigste Komponente (siehe Kapitel 2).

Die Haushalte, die hohe Schulden haben, sind nicht notwendigerweise jene, von denen Risiken für die Finanzstabilität ausgehen. Sie können ihre Schulden meist leicht bedienen bzw. verfügen im Notfall über hinreichend Finanzvermögen, um sie abdecken zu können. Umgekehrt sind jene, die am ehesten in Zahlungsschwierigkeiten kommen, meist auch die, die über besonders niedrige Verschuldung zu Konsumzwecken verfügen. Allein aus diesem Grund stellen sie kein großes Risiko für die Finanzstabilität dar. Es müssen diese beiden Perspektiven unterschieden werden. Aus Perspektive der Haushalte können Schulden, auch wenn es sich um relativ geringe Beträge handelt, sehr belastend und sogar existenzbedrohend sein.

Risiken für die Finanzstabilität hingegen gehen von Haushalten erst dann aus, wenn deren Schuldentragfähigkeit nicht gewährleistet ist und es deswegen zu Kreditausfällen kommt. Je weniger des noch offenen Betrags noch einbringlich ist – etwa durch Verkauf der Sicherheiten –, desto kostspieliger ist dies für die Gläubigerbanken. Erst ab einer bestimmten Anzahl und einem bestimmten Volumen an Ausfällen ist dies ein Problem für die Finanzstabilität. Die österreichischen Gesetze sind diesbezüglich sehr streng. Einen Kredit nicht zurückzuzahlen ist mit hohen Kosten verbunden. Die Gläubigerposition ist daher vergleichsweise stark. Wenn jemand zahlungsunfähig ist und etwa seinen Hypothekarkredit nicht bedienen kann, kann er nicht – wie etwa in vielen Bundesstaaten der USA – einfach den Schlüssel zum beliebigen Haus an den Kreditgeber abgeben. Er haftet nicht nur mit der Sicherheit, also dem Haus, sondern mit seinem ganzen Vermögen und sogar seinem Einkommen und zukünftigen Einkommen bis zur Pfändungsgrenze. Auch aus diesem Grund kommt es zu relativ wenigen Kreditausfällen.

Insgesamt gibt es in Österreich vergleichsweise wenig Verschuldung der privaten Haushalte. Das trifft sowohl auf den Anteil der verschuldeten Haushalte als auch auf die Verschuldungshöhe zu. Hauptgrund dafür ist der große Anteil des Mietmarktes in Österreich. Das liegt wiederum einerseits an dem großen Anteil an Landes- und Gemeindewohnungen, aber auch an Genossenschaftswohnungen und dem relativ großen Segment an stark regulierten Mieten. Nur 47,7 % der

Tabelle 19

### Anteil der verschuldeten Haushalte unter Berücksichtigung der Vermögensbestände

	Anteil	Anteil an Gesamt- schulden
	in %	
Verschuldung	34,4	100,0
Schulden minus Girokonto	31,5	96,6
Schulden minus Girokonto/Sparkonten	21,4	73,4
Schulden minus Finanzvermögen	19,0	65,6
Schulden minus Finanzvermögen und weitere Immobilien	17,2	55,3
Schulden minus Finanzvermögen, weitere Immobilien und Hauptwohnsitz	7,4	8,9
Schulden minus gesamtes Bruttovermögen	5,6	6,9

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Haushalte leben in ihrem Hauptwohnsitz im Eigentum, fast ein Drittel davon hat ihn geerbt und nur ein weiteres Drittel hat noch einen offenen Kredit, der zu seiner Finanzierung verwendet wurde. Zudem ist es in Österreich sehr unüblich, das Eigenheim über den ursprünglichen Hypothekarkredit hinaus mit weiteren Krediten zu belasten – eine Ausnahme stellen weitere Immobilien dar. Auch die Beleihungsquoten sind in Österreich relativ moderat, d. h., für nahezu alle Haushalte, die einen Kredit aufnehmen, liegt der Wert des Hauptwohnsitzes, der damit gekauft wird, deutlich über der Höhe des Kredits. Auch was die Anteile der Kreditraten an den zu erwartenden Einkommen angeht, scheinen österreichische Banken – zumindest in Österreich – eher restriktiv zu sein.

In Tabelle 19 werden die Schulden der verschuldeten Haushalte den einzelnen Komponenten ihres Bruttovermögens gegenübergestellt. Nach und nach werden auf Haushaltsebene Vermögenskomponenten von den Schulden abgezogen und in weiterer Folge nur mehr jene Haushalte betrachtet, bei denen noch positive Schulden übrig bleiben, die nicht durch die entsprechenden Vermögen abgedeckt werden können.

Betrachtet man die Abdeckung dieser Schulden durch das Finanzvermögen, so liegt der Anteil an den Gesamtschulden nur noch bei 65,6 %. Beinahe 35 % der Verschuldung ist demnach durch relativ liquide Mittel abzudecken. Viele Haushalte halten neben ihren Schulden beträchtliches Finanzvermögen. Werden auch die Immobilien und anderes Sachvermögen abgezogen, so bleiben nur noch 5,6 % verschuldete Haushalte mit einem Anteil von 6,9 % an ihren Gesamtschulden.

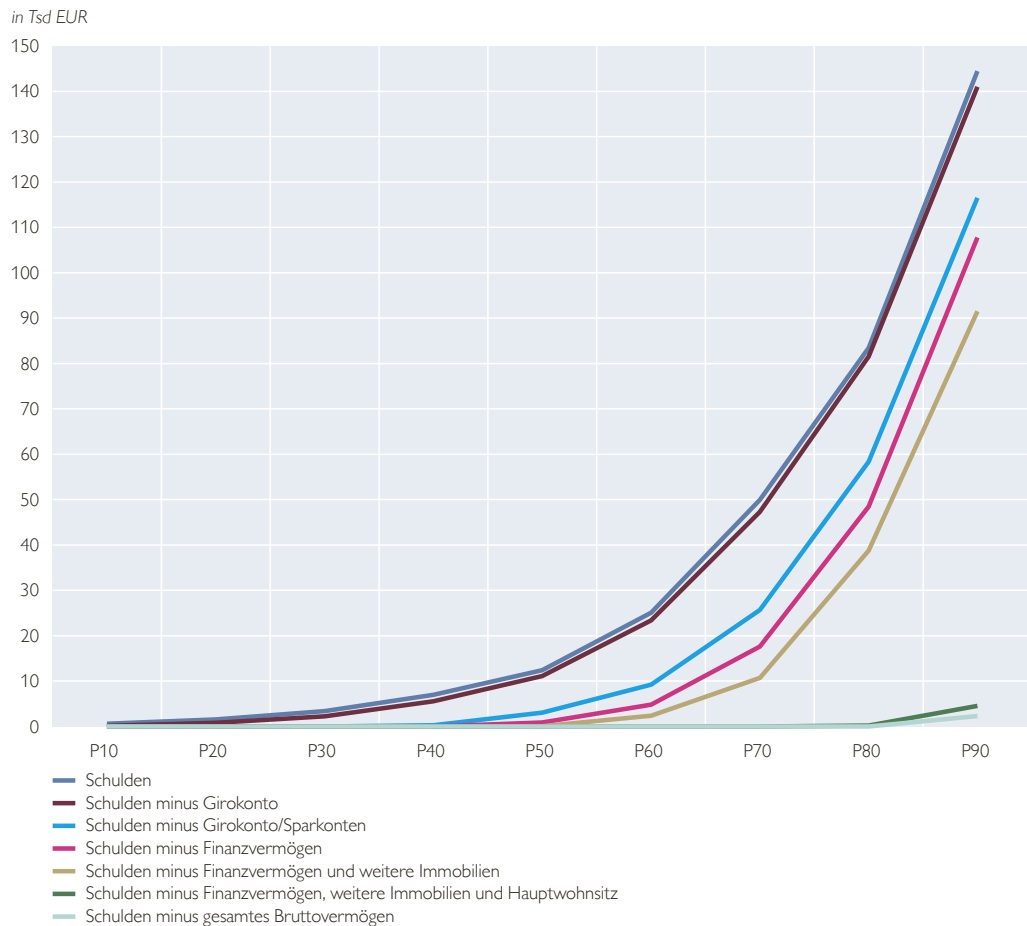
Grafik 16 zeigt diese Überlegungen nach Schuldenhöhe aufgegliedert, jeweils über die Verteilung der (nicht abgedeckten) Verschuldung. 70 % der verschuldeten Haushalte (34,4 % der Haushalte sind verschuldet) haben weniger als 50.000 EUR Schulden. Das heißt, dass nur rund 10 % aller Haushalte überhaupt mehr als 50.000 EUR Schulden haben. Wird das Finanzvermögen zur Abdeckung berücksichtigt reduziert sich die Zahl auf 7 %. Jede abgebildete Verteilung bezieht sich jeweils auf jene Haushalte, die nach Abzug der Vermögensbestandteile noch positive Schulden aufweisen (siehe Tabelle 19).

Insgesamt geht von der Verschuldung privater Haushalte demnach nur ein geringes Risiko für die Finanzstabilität aus. Wie bereits in den vergangenen Jahren (Albacete und Lindner, 2013 und 2015; Albacete et al., 2014) sind dazu eine Reihe



Grafik 16

### Verschuldung und Abdeckung durch verschiedene Vermögensbestände



von Analysen und Studien der OeNB geplant. Bereits im Financial Stability Report 31 der OeNB werden wir uns ausführlich mit der Frage der Implikationen von Hauspreisveränderungen für die Finanzmarktstabilität beschäftigen (Albacete et al., 2016a).

## 5 Vermögensvergleich 2010 und 2014

In diesem Kapitel werden die wichtigsten Vermögenspositionen von 2010 und 2014 verglichen. Wesentlich ist zu beachten, dass die Response Rate in der zweiten Welle um beinahe 6 Prozentpunkte (49,8 % statt 55,7 %) niedriger war als in der ersten Welle. Die Nicht-Teilnahme an der Erhebung ist aber selektiv und die Non-Response-Gewichtung kann das nur teilweise ausgleichen. Auch durch Zufall können Unterschiede in Maßzahlen, insbesondere jenen, die von einzelnen Beobachtungen stark beeinflusst werden, entstehen. Bei Vergleichen über die Zeit ist daher entsprechende Vorsicht geboten.<sup>17</sup> Es gilt wiederum, dass robuste statistische Maßzahlen wie der Median oder Perzentilswerte gegenüber nicht robusten,

<sup>17</sup> Siehe auch Kasten 1 für eine Reihe von möglichen Problemen beim Vergleich zwischen zwei HFCS-Wellen.

wie Mittelwerten, zu bevorzugen sind, weil sie weniger sensibel bezüglich einer Vielzahl der mit einer Haushaltserhebung einhergehenden Problemen sind. Auch Vergleiche im oberen Bereich der Verteilung sind nur wenig aussagekräftig, weil aufgrund der Schiefe der Verteilung in diesem Bereich schon kleine Änderungen in der Abdeckung der Haushaltspopulation nach oben hin bzw. in der Untererfassung von großen Vermögenswerten zu beträchtlichen Unterschieden in den Ergebnissen führen können (Grafik 20). Zudem ist in diesem Bereich insbesondere aufgrund des fehlenden Oversampling der potenzielle Stichprobenfehler nicht zu unterschätzen.

Hinsichtlich der Frage, ob die Nettovermögen für die Inflation angepasst werden sollen, gibt es unterschiedliche Ansichten in Literatur und wissenschaftlicher Gemeinschaft. Derartige Anpassungen erfolgen bei Einkommen regelmäßig. Doch sie sind schon bei Mikrodaten zum Einkommen problematisch. Der Inflationsmessung liegt ein durchschnittlicher Warenkorb zugrunde. Dieser bildet per Definition nicht die gesamte Verteilung der verschiedenen Inflationsraten ab, mit denen die einzelnen Haushalte tatsächlich konfrontiert sind (Fessler und Fritzer, 2013)

Eine Übertragung dieses verbrauchsorientierten Konzepts auf das Vermögen ist noch problematischer (Kasten 6). Es könnte etwa argumentiert werden, dass vergangene Immobilienpreise eher mit einem Immobilienpreisindex und Aktienkurse eher mit einem Börsenindex als mit dem Verbraucherpreisindex angepasst werden sollten. Wir verzichten daher in diesem Kapitel auf jede Art der Anpassung, sondern berichten die beobachteten Werte, wie sie zum jeweiligen Zeitpunkt erhoben wurden. Hier geht es daher um einen Vergleich der Datenstruktur 2010 und 2014 und um eine grobe Charakterisierung der wichtigsten Veränderungen. Wie in Abschnitt 1.2 besprochen, können eine Vielzahl von Gründen als Ursache von Unterschieden in Frage kommen und müssen daher in Forschungsarbeiten geklärt werden.

Die Varianzschätzung stellt angesichts des komplexen Survey-Designs, der multiplen Imputationen und der Replicate Weights eine besondere Herausforderung dar. Generell konnte die Präzision in der zweiten Welle durch verschiedene Verbesserungen des Designs deutlich erhöht werden. Details finden sich im Addendum zu diesem Artikel (Albacete et al., 2016b). Wir berichten Varianzschätzer für einige ausgewählte Statistiken im Annex A2,<sup>18</sup> um die Unsicherheit, die jeweils mit den Schätzern verbunden ist, zu dokumentieren.

Tabelle 20 zeigt die Partizipationsraten auf Ebene der Subkomponenten. An den Partizipationsraten hat sich seit 2010 wenig geändert. Bemerkenswert im Bereich der Sachvermögen ist der niedrigere Wert bei anderen Wertgegenständen, die aber einen relativ unbedeutenden Vermögensbestandteil darstellen. Ob dieser Rückgang der Partizipationsrate von 23,6 % auf 16,2 % daraus resultiert, dass Respondenten vorsichtiger geworden sind und Wertgegenstände, die etwa am Hauptwohnsitz, dem Ort des Interviews, gelagert werden, eher verschweigen, bleibt offen.

Auch wurden weniger direkte Unternehmensbeteiligungen gemeldet. Die Partizipationsrate sank hier von 9,4 % auf 7,0 % und inkludiert die Landwirte. Es handelt sich dabei nicht um das gesamte direkte Unternehmensvermögen. Stille

<sup>18</sup> Varianzschätzer wurden für alle Statistiken in diesem Bericht berechnet und gegebenenfalls in den Interpretationen berücksichtigt.

Tabelle 20

## 2010 versus 2014: Komponenten des Nettovermögens

		2010			2014		
		Partizi- pation	Konditio- naler Median	Konditio- naler Mittelwert	Partizi- pation	Konditio- naler Median	Konditio- naler Mittelwert
		in %	in Tsd EUR		in %	in Tsd EUR	
<b>Sachvermögen</b>	Kraftfahrzeuge	74,9	8,0	13,1	76,6	7,5	10,9
	Hauptwohnsitz	47,7	200,0	258,1	47,7	250,0	288,7
	Andere Wertgegenstände	23,6	3,9	12,8	16,2	3,8	19,0
	Weiteres Immobilienvermögen	13,4	94,0	227,9	12,1	124,4	330,5
	Unternehmensbeteiligungen (inkl. Landwirtschaften)	9,4	180,6	731,4	7,0	163,0	688,4
<b>Finanzvermögen</b>	Girokonten	99,0	0,7	3,2	99,3	1,0	2,6
	Sparkonten	87,1	11,7	30,1	85,3	13,5	26,9
	Bausparverträge	54,7	3,4	5,3	49,2	4,0	6,7
	Lebensversicherungen	38,0	11,1	26,9	38,3	12,4	22,4
	Freiwillige private Altersvorsorge	17,7	8,1	23,4	14,5	9,1	24,7
	Fonds	10,0	11,2	55,4	10,0	15,1	44,1
	Geld, das andere dem Haushalt schulden	10,3	2,6	15,8	8,3	2,1	12,9
	Aktien	5,3	7,1	26,9	5,4	10,4	24,5
	Anleihen	3,5	13,8	102,9	4,0	11,7	34,0
	Anderes Finanzvermögen <sup>1</sup>	1,6	7,7	64,5	1,5	10,0	71,6
<b>Verschuldung</b>	Besicherte Verschuldung	18,4	37,5	76,3	16,7	60,4	89,5
	Hauptwohnsitz	16,6	37,3	72,7	15,5	59,9	89,0
	Andere Immobilien	2,4	36,4	80,2	1,5	53,0	75,7
	Unbesicherte Verschuldung	21,4	3,0	12,7	20,6	2,9	11,1
	Konten überzogen	13,6	1,2	2,3	12,3	1,0	2,3
	Unbesicherte Kredite	11,1	8,0	21,5	11,7	6,2	16,8
	Kredite von Familie und Freunden	0,9	3,2	10,1	4,8	2,9	7,8
	Rückstand auf Kreditkarten	1,5	0,5	1,0	1,4	1,3	2,7

Quelle: HFCS Austria 2010, HFCS Austria 2014, OeNB.

<sup>1</sup> Hier wurde die Darstellung im Vergleich zu den ersten Ergebnissen der ersten Welle leicht verändert. Die damaligen Werte unter Anderes Finanzvermögen waren 2,3 % Partizipation, ein konditionaler Median von 4.722 EUR und ein konditionaler Mittelwert von 45.846 EUR. Diese Differenz zu den in diesem Bericht publizierten Zahlen ergibt sich aus einer Definitionsänderung. Während Haushalte mit treuhändisch verwalteten Konten, die angaben, die Werte bereits unter anderen einzelnen Positionen gemeldet zu haben, damals in der Partizipation gerechnet wurden, ihre Werte aber, um eine Doppelzählung zu verhindern, auf null gesetzt wurden, werden sie jetzt schon in der Partizipation auf null gesetzt, also wie Haushalte ohne treuhändisch verwaltete Konten behandelt. Vergleichbare Werte gegeben der alten Definition sind für 2014 2,3 % Partizipation, ein konditionaler Median von 4.157 EUR und ein konditionaler Mittelwert von 47.138 EUR.

Beteiligungen, ohne dass ein Haushaltsmitglied auch im Unternehmen arbeitet, finden sich in der Kategorie „Anderes Finanzvermögen“. Auch beim weiteren Immobilienvermögen, für das die Partizipation ebenfalls leicht gesunken ist, finden sich Vermögenswerte, die zwar nicht über ein Unternehmen, aber sehr wohl zu unternehmerischen Zwecken gehalten werden. Gerade bei diesen wenig verbreiteten Subkomponenten können aber auch Stichprobenfehler und Probleme in der Abdeckung der Population zu Unterschieden führen. Insgesamt scheinen die Partizipationsraten beim Sachvermögen sehr stabil.

Ebenso stabil sind die Partizipationsraten bei den Subkomponenten des Finanzvermögens. Lediglich der Anteil an Haushalten mit Bausparverträgen scheint von 54,7 % auf 49,2 % etwas zurückgegangen zu sein, was sich auch in den Sparkonten insgesamt widerspiegelt. Auch die freiwillige Altersvorsorge, deren Abgrenzung problematisch ist, weil Haushalte möglicherweise unterschiedliche Einschätzungen dazu haben, was als Sparinstrument zur Altersvorsorge (neben der prämiengeförderten Zukunftsvorsorge) anzusehen ist, sank von 17,7 % auf 14,5 %.

### Haushaltsbilanz und Inflation<sup>1</sup>

Reale und nominelle Veränderungen in ökonomischen Datenquellen unterscheiden sich aufgrund von Preisänderungen. Beispielsweise bedeutet ein Anstieg des nominellen Haushaltseinkommens um 100 EUR nicht unbedingt eine Erweiterung der realen Budgetressourcen eines Haushalts. Dabei muss die Preisentwicklung der im Warenkorb des Haushalts befindlichen Waren beachtet werden. Steigen diese Preise insgesamt um mehr als 100 EUR, spricht man von einem realen Rückgang des Einkommens. Auch in den Ergebnissen zu einigen Surveys in Bezug auf Finanzen und Konsum werden zum Vergleich der Werte über die Zeit Ergebnisse vorangegangener Wellen angepasst. Grund dafür ist eine grobe Abschätzung der Konsummöglichkeit mit dem Vermögen der Haushalte.

Vermögen erfüllt jedoch neben der Möglichkeit des Konsums in der Zukunft andere wichtige Funktionen, für die die Unterscheidung nominal/real nicht die gleiche Bedeutung wie beim Einkommen hat, da Haushalte aus ihrem Einkommen zu einem großen Teil ihren laufenden Konsum bestreiten. Zu den weiteren Funktionen des Vermögens zählen das Wohnen im Eigenheim, die Erhöhung des sozialen Status und die Weitergabe des Vermögens. Lediglich im Fall eines Verkaufs einer Vermögenskomponente und der Verwendung der dadurch generierten Barmittel für einen dem durchschnittlichen Warenkorb entsprechenden Konsum, wäre eine Inflationsbereinigung konzeptuell konsistent. Beim Immobilienvermögen, das in Österreich in der Regel sehr lange gehalten wird und das einen Großteil der Vermögen der Haushalte ausmacht, ist eine Hochrechnung mit einem durchschnittlichen Warenkorb wenig sinnvoll. Des Weiteren bleibt unklar, welcher Index für eine Korrektur verwendet werden sollte. Inflationsraten unterscheiden sich je nach Ausgaben des jeweiligen Haushalts (Fessler und Fritzer, 2013). So könnte man sich überlegen, unterschiedliche Inflationsraten für unterschiedliche Haushaltsgruppen zu verwenden. Doch welche Gruppen sollen gebildet werden? Möglichkeiten gibt es unzählige. Da es sich bei der Untersuchungseinheit des HFCS im Schwerpunkt um Bestände der Haushaltsbilanz handelt, wäre eine Korrektur mit unterschiedlichen Indizes für die Veränderung der einzelnen Vermögenskomponenten eines Haushaltes zu überlegen. Dies impliziert aber ein anderes Inflationsverständnis, d.h. u.a. Vermögenspreisinflation statt Verbraucherpreisinflation. Der übliche Zusammenhang zum Konsum geht verloren.

In dieser Publikation der ersten Ergebnisse der zweiten Welle des HFCS in Österreich geht es um eine Darstellung der erhobenen Daten. Wir vergleichen daher nominelle Werte, so wie sie erhoben wurden.

<sup>1</sup> Analog zur Inflationsrate können auch Bereinigungen für Kaufkraftparitäten bzw. Wechselkurse für unterschiedliche Länder diskutiert werden.

Sowohl der Anteil der Haushalte mit besicherter Verschuldung als auch jener mit unbesicherter Verschuldung sank leicht. Auch hier sind die Muster insgesamt überaus stabil. Allein der deutliche Anstieg in der Partizipation der Kredite von Familie und Freunden ist bemerkenswert (0,9 % auf 4,8 %). Dies mag ein Krisenphänomen sein, hat aber wahrscheinlich auch damit zu tun, dass in der zweiten Welle des HFCS im Vergleich zur ersten Welle die Kredite von Familien und Freunden gesondert abgefragt wurden. Diese Änderung im Fragebogen erfolgte, weil sich Kredite von Familie und Freunden in der ersten Welle als eine relevante Größe der Verschuldung erwiesen haben.

In Tabelle 20 werden auch die jeweiligen konditionalen Mediane verglichen. Dabei zeigen sich beim Sachvermögen deutliche Anstiege im Bereich der Immobilien. Der konditionale Median bei den Hauptwohnsitzen stieg um 25 % von rund 200.000 EUR auf rund 250.000 EUR. Bei weiterem Immobilienvermögen kam es beim konditionalen Median zu einem noch deutlicheren Anstieg von rund 32 %. Die Werte in den direkten Unternehmensbeteiligungen sanken im Median von

rund 181.000 EUR auf rund 163.000 EUR. Das kann damit zu tun haben, dass die Eigentümer die wirtschaftliche Entwicklung momentan negativer einschätzen als 2010 und deswegen einen geringeren Marktwert für ihr Unternehmen angeben. Allerdings würden die Werte leicht gestiegen sein, wenn jene Immobilien, die zwar direkt im Eigentum der Haushalte stehen, aber für die eine unternehmerische Nutzung angegeben wird, miteinbezogen würden.

Beim Finanzvermögen sind die Mediane tendenziell leicht gestiegen. Die Werte auf Sparkonten stiegen im Median von rund 12.000 EUR auf rund 14.000 EUR. Die Mediane der Finanzvermögen in risikoreicheren Anlagen wie Fonds und Aktien stiegen etwas stärker. Lediglich bei Anleihen kam es zu einem leichten Rückgang. Bei den wenig verbreiteten Subkomponenten sind aber selbst Mediane mit Vorsicht zu interpretieren. Das gilt v. a. auch deswegen, weil risikoreichere Anlagen eher von vermögensreicheren Haushalten gehalten werden, bei denen die Abdeckungs- und Erfassungsprobleme besonders stark ins Gewicht fallen.

Bei der Verschuldung zeigt sich eine divergierende Entwicklung zwischen besicherter und unbesicherter Verschuldung. Während die ausstehenden Werte bei der besicherten Verschuldung und ihren Subkomponenten 2014 deutlich höher ausfielen, sind die unbesicherte Verschuldung und ihre Subkomponenten im Median weitgehend stabil. So stiegen ausstehende Kredite, die mit dem Hauptwohnsitz besichert sind, im Median von rund 37.000 EUR auf rund 60.000 EUR und jene, bei denen andere Immobilien als Besicherung dienen, von rund 36.000 EUR auf rund 53.000 EUR. Beachtet werden muss dabei, dass diese Änderungen nicht allein dadurch entstehen können, dass neue höhere Kredite aufgenommen werden, sondern auch durch das Phänomen der endfälligen Kredite, die zudem meist Fremdwährungskredite sind. Einerseits bleibt bei endfälligen Fremdwährungskrediten jeweils die aufgenommene Summe bis zur Rückzahlung in voller Höhe ausstehend. Andererseits hat sich durch die für Fremdwährungskreditnehmer ungünstige Entwicklung des Schweizer Franken die ausstehende Summe in Euro in diesem Zeitraum auch erhöht.

Bei der unbesicherten Verschuldung sind die beiden relativ wichtigsten Komponenten, die unbesicherten (Konsum-)Kredite und überzogene Konten (Kontokorrentkredite) leicht gefallen. Der Median bei unbesicherten Krediten sank von rund 8.000 EUR auf rund 6.000 EUR. Bei überzogenen Konten kam es nur zu einem kleinen Rückgang von rund 1.200 EUR auf 1.000 EUR.

Die Mittelwerte werden von den Werten an den oberen Rändern der Verteilung stark beeinflusst. Dies zeigt sich auch in den Varianzschätzungen im Annex (siehe Tabelle A2). Dieser Effekt ist stärker bei Subkomponenten, die nur von wenigen Haushalte und vornehmlich von Haushalten im oberen Bereich der Vermögensverteilung gehalten werden. Ein typisches Beispiel dafür sind Anleihen, für die der Mittelwert von rund 103.000 EUR drastisch auf rund 34.000 EUR sank. Dies ist vermutlich einer Kombination aus den beiden genannten Phänomenen geschuldet. Anleihen werden von sehr wenigen Haushalten gehalten. Der konditionale Mittelwert kann dadurch in großem Ausmaß durch einige zufällig in der Stichprobe vorkommende Haushalte mit besonders hohen Werten nach oben getrieben werden. Gleichzeitig werden Anleihen hauptsächlich von vermögenden Haushalten gehalten. Sinkt die Abdeckung dieses Bereichs, kann das den Mittelwert aber aufgrund der Schiefe der Verteilung selbst bei robusten Statistiken am rechten Rand stark beeinflussen. Wir illustrieren dieses Problem in Grafik 20 gesondert.

Allgemein ist anzunehmen, dass es aufgrund der sinkenden Antwortrate (rund 6 Prozentpunkte) in der zweiten Welle 2014, der Selektivität derselben und aufgrund der nur unzureichenden Korrektur durch Gewichtung im oberen Bereich der Verteilung zu einer geringeren Abdeckung und zu einer stärkeren Untererfassung (besonders im Bereich der Finanzvermögen) als in der ersten Welle 2010 gekommen ist. Aus diesem Grund sind Veränderungen der Mittelwerte bzw. Gesamtwerte nur schwer einzuschätzen.

Beim Sachvermögen steigen die konditionalen Mittelwerte der Immobilien stark an. Insbesondere der Mittelwert des Hauptwohnsitzes, wenn auch stark beeinflusst von sehr hohen Werten, fußt auf nahezu der gesamten oberen Hälfte der Nettovermögensverteilung und ist daher weniger problematisch als der Mittelwert des weiteren Immobilienvermögens. Dieses weist eine niedrige Partizipationsrate auf und wird v. a. von sehr vermögenden Haushalten gehalten. Der Mittelwert der Unternehmensbeteiligungen ist 2014 etwas niedriger als 2010. Das kann damit zu tun haben, dass die Eigentümer die wirtschaftliche Entwicklung momentan negativer einschätzen. Möglicherweise findet sich ein größerer Teil in weiteren Immobilien mit einer unternehmerischen Nutzung wieder als 2010. Auch hier gilt: Es handelt sich um eine besonders sensible Maßzahl, da Unternehmensbeteiligungen nur von wenigen, aber besonders vermögenden Haushalten gehalten werden.

Die Mittelwerte nahezu aller Finanzvermögenskomponenten fallen für 2014 niedriger aus als jene für 2010. Da wir aus der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung wissen, dass das Finanzvermögen im Aggregat des Haushaltssektors im Vergleichszeitraum gestiegen ist, müssen Erhebungsprobleme des HFCS im Vordergrund stehen (das Geldvermögen der privaten Haushalte betrug laut Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungsrechnung Ende 2015 604,7 Mrd EUR). Es ist anzunehmen, dass es beim HFCS 2014 zu einer noch stärkeren Untererfassung der Finanzvermögen (insbesondere am rechten Rand der Verteilung) kam als 2010.

Die Mediane bei den Giro- und Sparkonten sind gestiegen und die Mittelwerte gefallen. Diese Vermögenskomponenten werden fast von der gesamten Bevölkerung gehalten und in der Befragung gibt es kaum Bewertungsprobleme. Dies deutet auf eine Untererfassung insbesondere im oberen Bereich der Verteilung hin.

Die Unsicherheit der Schätzer stellt für ökonomische Modelle, in denen eine Vielzahl an Variablen gleichzeitig verwendet wird, kein großes Problem dar. Für die Schätzungen von Mittelwerten und anderen nicht robusten statistischen Maßzahlen und Populationsparametern, wie Gini-Koeffizienten oder Top-Anteilen, handelt es sich jedoch um ein gravierendes Problem. Nur ein Oversampling auf Basis von A-priori-Informationen zur tatsächlichen Vermögensverteilung in Kombination mit verpflichtender Teilnahme an der Erhebung könnte hier Abhilfe schaffen.

Im Folgenden vergleichen wir konditionale Mediane für ausgewählte sozioökonomische Charakteristika der Haushalte.

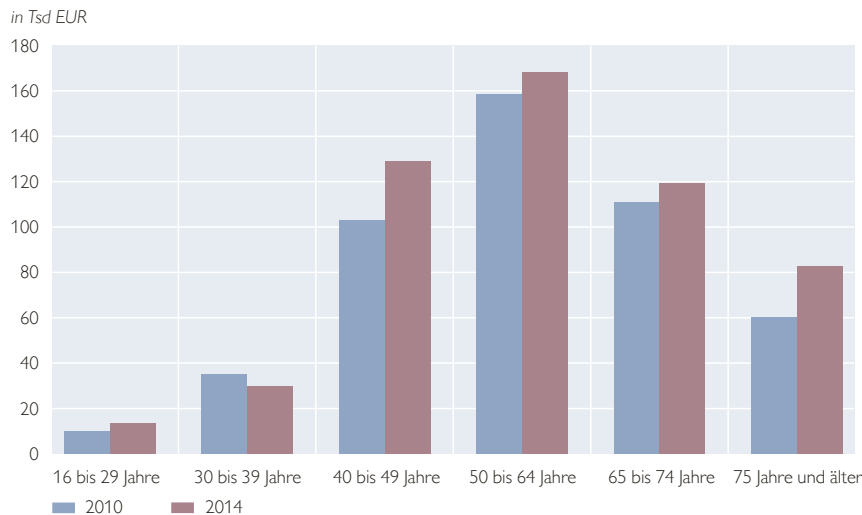
Grafik 17 zeigt, dass Haushalte mit älteren Referenzpersonen 2014 im Vergleich zu 2010 im Median über relativ höhere Nettovermögen gegenüber Haushalten mit jüngeren Referenzpersonen verfügen.

Grafik 18 zeigt die Mediane 2010 und 2014 nach der Eigentumsstruktur am Hauptwohnsitz. Während das Median-Nettovermögen von Eigentümern am Hauptwohnsitz 2010 rund 241.000 EUR betrug, liegt der entsprechende Wert



Grafik 17

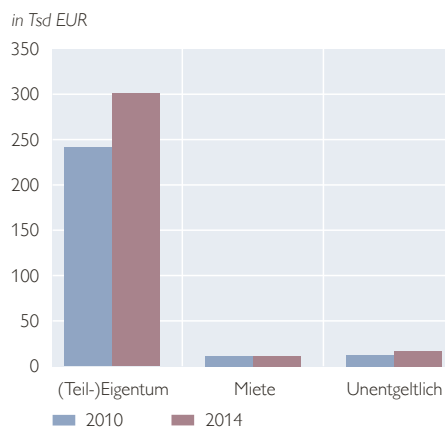
### 2010 versus 2014: Mediane der Nettovermögen nach Alter der Referenzperson



Quelle: HFCS Austria 2010, HFCS Austria 2014, OeNB.

Grafik 18

### 2010 versus 2014: Mediane der Nettovermögen nach Eigentumsstruktur des Hauptwohnsitzes



Quelle: HFCS Austria 2010, HFCS Austria 2014, OeNB.

2014 bei rund 301.000 EUR. Der Anstieg um rund 25 % entspricht in etwa dem Anstieg des Wertes der Hauptwohnsitze. Mieter hingegen hatten 2010 einen Wert von rund 11.500 EUR Nettovermögen im Median. Dieser Wert blieb 2014 mit rund 11.300 EUR fast unverändert. Zu bedenken bei der Interpretation ist, dass es sich bei der HFCS-Stichprobe 2010 und 2014 nicht um dieselben Mieter handelt. Zu einem beträchtlichen Anteil gibt es Todesfälle, Haushaltsfluktuationen, wie Neugründungen, Zuzug oder Wegzug von Personen. Dennoch repräsentieren beide Stichproben die österreichischen Mieterhaushalte zum jeweiligen Zeitpunkt. Zwei Welten müssen beim Vermögen unterschieden werden. Jene der Eigentümer

ihres Hauptwohnsitzes und jene der Mieter. Letztere haben wenig Finanzvermögen und kaum Sachvermögen. Ihr Vermögen ist im Vergleich zu 2010 nicht angestiegen und sie können im Vermögensvergleich mit den Eigentümern nicht mithalten. Die Gruppe der Nicht-Eigentümer zählt zu den Verlierern in der Krise, während jene der Eigentümer zu den Gewinnern im Vermögensvergleich zählt. Die fehlenden Vermögenszuwächse bei den Mietern zeigen, dass Eigentumsbildung in einer polarisierten Vermögenswelt keine kurzfristige wirtschaftspolitische Lösung bieten kann. Dafür sind die Vermögen der Mieter zu gering und solch niedriges Vermögen erfüllt die Aufgabe, kurzfristige Engpässe beim Einkommen auszugleichen.

Tabelle 21

## 2010 versus 2014: Ungleichheitsmaße

		2010		2014	
		Bruttovermögen	Nettovermögen	Bruttovermögen	Nettovermögen
<b>Ungleichheitsmaße</b>	Gini-Koeffizient <sup>1</sup>	0,73	0,76	0,71	0,73
	GE(2) <sup>2</sup>	4,0	4,5	10,2	11,5
	P75/P25	22,4	24,3	27,0	28,6
	P90/Median	6,2	7,1	5,4	6,0
	P90/P10	233,7	581,1	251,8	521,2
in %					
<b>Top-Anteile</b>	Top 1	21,7	22,9	23,9	25,4
	Top 5	45,5	47,6	41,6	43,4
	Top 10	58,8	61,1	53,5	55,5
	Top 20	74,4	76,6	70,0	72,1
	Untere Hälfte	3,9	2,8	4,0	3,2

Quelle: HFCS Austria 2010, HFCS Austria 2014, OeNB.

<sup>1</sup> Der Gini-Koeffizient ist bei Daten, die negative Werte enthalten, nicht nach oben mit 1 beschränkt.

<sup>2</sup> GE(2) bezeichnet einen Generalized Entropy Index mit einem Alpha von 2.

Eine Betrachtung der Vermögensungleichheit im historischen Vergleich von 2010 und 2014 belegt die Notwendigkeit einer differenzierten statistischen Darstellung. Eine einfache Antwort auf die Frage, ob die Vermögensungleichheit in Österreich seit 2010 gestiegen oder gesunken ist, wäre verfehlt. Der Gini-Koeffizient des Nettovermögens zeigt einen (auf 5-prozentigem Signifikanzniveau statistisch nicht signifikanten)<sup>19</sup> Rückgang von 0,76 im Jahr 2010 auf 0,73 im Jahr 2014. Doch der GE(2), der sensibler für Entwicklungen an den Rändern ist, ist deutlich angestiegen.

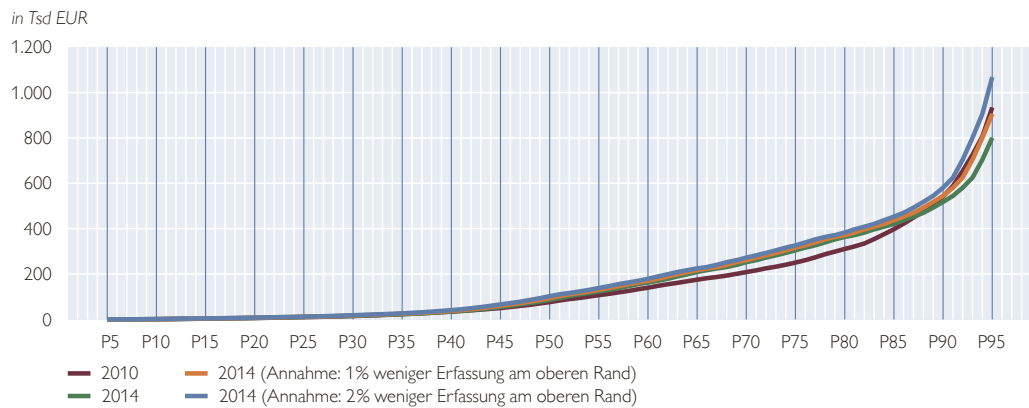
Die Top-Anteile, Top 1, Top 5, Top 10, Top 20, am Vermögen weisen von 2010 bis 2014 unterschiedliche Entwicklungen auf: Die meisten Top-Anteile am Gesamtvermögen sind zurückgegangen und deuten in Richtung einer gleicheren Verteilung. Doch der Top-Prozent-Anteil ist gestiegen und dies ist ein Indiz einer steigenden Vermögenskonzentration. Gerade bei so kleinen Anteilen, wie beim Top 1 (zugrunde liegen etwa 30 befragte Haushalte), muss die Gefahr eines Stichprobenfehlers beachtet werden. Zudem ist auch hier das bereits beschriebene Phänomen der Abdeckung der Population am rechten Rand relevant, die 2014 schlechter ausgefallen zu sein scheint.

Grafiken 19 und 20 illustrieren, wie zentral diese Erfassungsproblematik am rechten Rand ist. Die Antwortverweigerung war in der zweiten Welle 2014 wie beschrieben 6 Prozentpunkte höher. Es ist anzunehmen, dass die höhere Rate der Antwortverweigerung v. a. die obere Hälfte der Verteilung betroffen hat.<sup>20</sup> Grafiken 19 und 20 stellen die Verteilungen von 2010 und 2014 gegenüber und illustrieren wie die Verteilung 2014 aussehen würde, wenn sie nur um 1 Perzentil verschoben werden würde. Dies soll illustrieren, wie eine Antwortverweigerung

<sup>19</sup> Die Berechnung von Tests, ob die Differenz der beiden Statistiken sich signifikant von null unterscheidet, ist – die wahrscheinliche unterschiedliche Abdeckung und Erfassung vorausgesetzt – aber ohnehin fragwürdig (siehe Manski, 2003, und American Statistical Association, 2016).

<sup>20</sup> Siehe dazu auch die Erläuterungen zu Tabelle 20.

### 2010 versus 2014: Verteilung der Nettovermögen vom 5. bis zum 95. Perzentil



Quelle: HFCS Austria 2010, HFCS Austria 2014, OeNB.

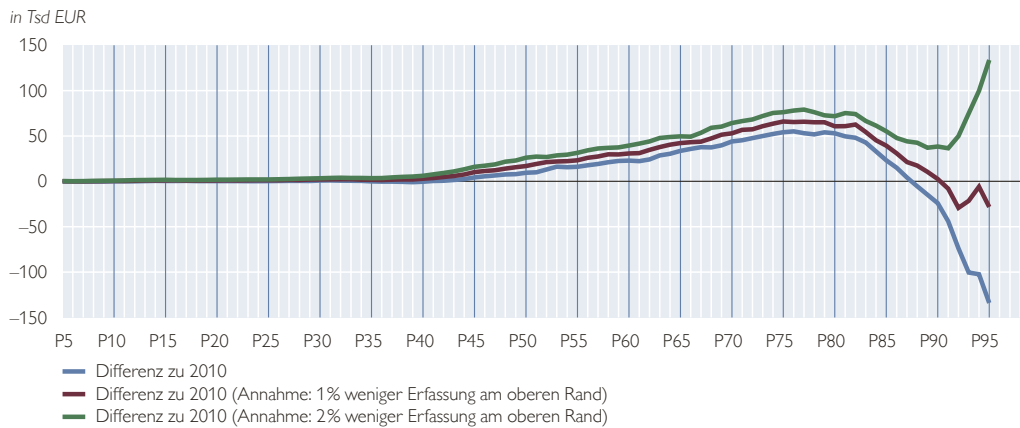
weniger Prozent der Haushalte auf die Verteilung wirkt, wenn sie am oberen Ende auftritt.

Die Verteilungen von 2010 und 2014, abgebildet von P5 bis P95, schneiden sich mehrmals. Das heißt, dass bestimmte Bereiche der Verteilung ungleicher und andere gleicher geworden sind. Die Kurve in der oberen Mitte verläuft sichtbar flacher. Dies liegt primär am Anstieg der Werte der Hauptwohnsitze. Ganz an der Spitze der Verteilung, die in der Grafik nicht sichtbar ist, wird die Verteilung von 2014 allerdings wieder steiler und schneidet die Verteilungskurve von 2010 im obersten Perzentil noch einmal. Der Gini-Koeffizient ist im Fall derartiger unterschiedlicher Entwicklungen, die als sich schneidende Quantilsfunktionen (oder auch Lorenz-Kurven) auftreten, wenig aussagekräftig. Wird die Verteilungskurve von 2014 zur Illustration der Unsicherheit nur um 1 oder 2 Perzentile nach links verschoben – etwa unter der Annahme, dass am oberen Rand der Verteilung eine höhere Antwortverweigerung und dadurch schlechtere Erfassung<sup>21</sup> realisiert wurde –, liegt sie im oberen Bereich schon deutlich über den Werten von 2010. Grafik 20 bildet die absoluten Differenzen zwischen den Perzentilswerten von 2010 und 2014 ab. Dargestellt werden die Abstände der Linien in Grafik 19. Auch hier ist die Tatsache, dass die gemessenen Differenzen sich an der Spitze der Verteilung nochmals umkehren und die blaue Linie am Ende wieder über null zum Liegen kommt, nicht mehr abgebildet. Auch die Schnittpunkte am unteren Ende sind aufgrund der kleinen Unterschiede nicht zu erkennen. Was aber deutlich illustriert werden kann, ist, dass eine Verschiebung der Verteilung von 2014 um 1 bzw. 2 Perzentile nach links, d. h. eine etwas schlechtere Erfassung am oberen Rand, bis zum etwa 85. bis 87. Perzentil kaum eine Rolle spielt. Am 95. Perzentil ist die Verteilung aber schon so schief, dass die Folge ein doch beträchtlicher Anstieg um annähernd 150.000 EUR wäre, anstatt dem gemessenen Rückgang von annähernd 150.000 EUR. Das Bild würde sich umkehren. Letztlich ist diese Art der Darstellung eine anschauliche Ad-hoc-Illustration der mit den Schätzern

<sup>21</sup> Die hier dargestellte simple Verschiebung impliziert eine geringere Erfassung von 1,01 % bzw. 2,04 % der Population innerhalb der obersten 5 % der tatsächlichen Verteilung.

Grafik 20

### Differenz der Nettovermögen 2014 zu 2010 vom 5. bis zum 95. Perzentil



Quelle: HFCS Austria 2010, HFCS Austria 2014, OeNB.

verbundenen Unsicherheiten in Bezug auf Abdeckung und Untererfassung. Eine korrekte Varianzschätzung für beliebige Schätzer unter Berücksichtigung der realisierten komplexen Stichprobe und der multiplen Imputationen ist mithilfe der mit dem HFCS zur Verfügung gestellten Replicate Weights möglich (Tabelle A2 im Annex).

Unsere Schlussfolgerung ist nicht, dass man nichts zur Vermögensverteilung sagen kann, sondern dass man auf Basis der HFCS-Stichprobe primär über die Mitte sprechen kann und für den oberen Rand der Verteilung bessere Daten fordern muss. Zwar können Schätzungen für die Verteilung am oberen Rand (Vermeulen, 2016) einen Hinweis auf die tatsächliche Ungleichheit liefern. Sie ersetzen aber nicht die für andere Bereiche der Verteilung vorhandenen gemeinsamen Verteilungen verschiedener Charakteristika und erlauben keine Vermögensanalysen im sozioökonomischen Zusammenhang. Einen detaillierten theoretischen Überblick über das Problem der Abdeckung und die Folgen für das Schätzen von Populationsparametern liefert Manski (2003).

## 6 Abschließende Bemerkungen

Der vorliegende Bericht gibt einen ersten Überblick zu den Ergebnissen der zweiten Welle des HFCS des Eurosystems in Österreich. Zentraler Fokus ist die Darstellung der Haushaltsbilanz zu den Finanzen. Der HFCS ist eine umfangreiche Datenquelle, die für eine Vielzahl an Fragestellungen im Bereich der Geld- und Finanzstabilität, aber auch für allgemeine wirtschaftspolitische Themen zu Analyse Zwecken genutzt werden kann. Dieser erste Bericht soll – in Verbindung mit den Methodischen Grundlagen (Albacete et al., 2016b) – Informationen zu wesentlichen Ergebnissen geben und einen Einstieg in die Forschung mit den HFCS-Daten bieten.

Zu den wesentlichen HFCS-Ergebnissen für Österreich zählen:

Der Verbreitungsgrad der einzelnen Nettovermögenskomponenten unterscheidet sich beträchtlich. Während nahezu alle Haushalte Finanzvermögen besitzen, hält weniger als die Hälfte der Haushalte Eigentum am Hauptwohnsitz (rund 48%). Verschuldet sind nur rund 34% der Haushalte. Die mit Abstand größte

Verschuldungsform ist jene in besicherten Krediten zur Finanzierung des Hauptwohnsitzes. Sachvermögen ist vom Volumen her betrachtet bedeutender als Finanzvermögen. Besonders ungleich verteilt innerhalb des Sachvermögens sind Unternehmensbeteiligungen. Innerhalb des Finanzvermögens zählen die risikoreicheren Anlagen mit den geringeren Partizipationsraten zu den ungleicher verteilten Veranlagungen.

Vermögen steigt tendenziell mit Alter, Einkommen und Bildung an. Verschuldung geht meist mit einem hohen Vermögen und einem hohen Einkommen einher. Jene Haushalte, die besonders durch Verschuldung belastet sind, sind die, die nicht besicherte und betragsmäßig relativ niedrige Schulden halten. Aus diesem Grund sind die Risiken für die Finanzstabilität als gering einzustufen.

Die Ungleichverteilung des Nettovermögens ist in Österreich ausgeprägt und erweist sich in der Krise als stabil.

Die HFCS-Erhebung unterschätzt die Vermögensungleichheit in Österreich. Das Problem einer mangelnden statistischen Erfassung der Vermögen aufgrund von Schwierigkeiten bei der Abdeckung und Untererfassung besteht fort. Für eine gesellschaftlich so wichtige ökonomische Größe wie Vermögen ist die Datengrundlage unzureichend. Eine Verbesserung der Datenlage muss ein wirtschaftspolitisches Ziel werden.

### Literaturverzeichnis

- Adam, K. und P. Tzamourani. 2015.** Distributional consequences of asset price inflation in the euro area. Discussion Paper 27/2015. Deutsche Bundesbank.
- Adam, K. und J. Zhu. 2015.** Price Level Changes and the Redistribution of Nominal Wealth Across the Euro Area. In: Journal of the European Economic Association. Forthcoming. DOI: 10.1111/jeea.12155.
- Albacete, N. und P. Lindner. 2015.** Foreign currency borrowers in Austria – evidence from the Household Finance and Consumption Survey. In: Financial Stability Report 29. OeNB. 93–109.
- Albacete, N. und P. Lindner. 2013.** Household Vulnerability in Austria – A Microeconomic Analysis Based on the Household Finance and Consumption Survey. In: Financial Stability Report 25. OeNB. 57–73.
- Albacete, N. und M. Schürz. 2014a.** Paradata im HFCS Austria 2010 – Teil 1: Evaluierung von Non-Response-Fehlern. In: Statistiken – Daten & Analysen Q1/14. OeNB. 81–97.
- Albacete, N. und M. Schürz. 2014b.** Paradata im HFCS Austria 2010 – Teil 2: Evaluierung von Messfehlern. In: Statistiken – Daten & Analysen Q3/14. OeNB. 54–64.
- Albacete, N., P. Fessler und P. Lindner. 2016a.** The distribution of residential property price changes across homeowners and its implications for financial stability in Austria. In: Financial Stability Report 31. OeNB. 62–81.
- Albacete, N., P. Lindner und K. Wagner. 2016b.** Household Finance and Consumption Survey des Eurosystems 2014. Methodische Grundlagen für Österreich (zweite Welle). OeNB.
- Albacete, N., P. Lindner, K. Wagner und S. Zottel. 2012.** Household Finance and Consumption Survey des Eurosystems 2010. Methodische Grundlagen für Österreich. Addendum zu Geldpolitik und Wirtschaft Q3/12. OeNB.
- Albacete, N., J. Eidenberger, G. Krenn, P. Lindner und M. Sigmund. 2014.** Risk-Bearing Capacity of Households – Linking Micro-Level Data to the Macroprudential Toolkit. In: Financial Stability Report 27. OeNB. 95–110.

- Alvaredo, F., B. Atkinson, T. Piketty und E. Saez. 2013.** The Top 1 Percent in International and Historical Perspective. In: *Journal of Economic Perspectives* 27(3). 3–20.
- American Statistical Association. 2016.** The ASA's Statement on p-Values: Context, Process, and Purpose. In: *The American Statistician* 70(2). 129–133. DOI: 10.1080/00031305.2016.1154108.
- Andreasch, M. und P. Lindner. 2016.** Micro- and Macrodata: a Comparison of the Household Finance and Consumption Survey with Financial Accounts in Austria. In: *Journal of Official Statistics* 32(1). 1–28.
- Andreasch, M., P. Fessler und M. Schürz. 2015.** Financing the Austrian economy – a bird's eye view based on the financial accounts from 1995 to 2014 and a look at the road ahead. In: *Monetary Policy & the Economy* Q4/15. OeNB. 55–73.
- Andreasch, M., P. Fessler und M. Schürz. 2013.** HFCS des Eurosystems – Möglichkeiten und Einschränkungen von Ländervergleichen im Euroraum. In: *Statistische Nachrichten* 09/2013. Statistik Austria. 842–851.
- Andreasch, M., P. Fessler, P. Mooslechner und M. Schürz. 2012.** Fakten zur Vermögensverteilung in Österreich. In: *Sozialbericht 2011–2012*. Bundesministerium für Arbeit, Soziales und Konsumentenschutz. 243–261.
- Angrist, J. D. und J.-S. Pischke. 2009.** *Mostly Harmless Econometrics: An Empiricist's Companion*. Princeton University Press.
- Atkinson, B. A. 2015.** *Inequality. What can be done?* Harvard.
- Banque de France. 2016.** Financial Stability in the Digital Era. *Financial Stability Review*. No. 20. Banque de France. April.
- Bricker, J., A. Henriques, J. Krimmel und J. Sabelhaus. 2016.** Measuring income and wealth at the top using administrative and survey data. *Brookings Papers on Economic Activity*. BPEA Conference Draft, March 10–11, 2016.
- Campbell, J. Y. 2016.** Restoring Rational Choice: The Challenge of Consumer Financial Regulation. NBER Working Paper 22025.
- Davies, J. B. und A. F. Shorrocks. 2000.** The Distribution of Wealth. In: Atkinson, A. und F. Bourguignon (Hrsg.). *Handbook of Income Distribution*. Elsevier. 605–675.
- Deutsche Bundesbank. 2016.** Vermögen und Finanzen privater Haushalte in Deutschland: Ergebnisse der Vermögensbefragung 2014. In: *Monatsbericht* März 2016. 61–86.
- Deutsche Bundesbank. 2015.** Das Spar- und Anlageverhalten privater Haushalte in Deutschland vor dem Hintergrund des Niedrigzinsumfelds. In: *Monatsbericht* Oktober 2015. 13–32.
- EZB. 2013a.** The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey – Methodological Report for the First Wave. *Statistics Paper Series* No 1. April.
- EZB. 2013b.** The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey – Results from the First Wave. *Statistics Paper Series* No 2. April.
- EZB. 2009.** Survey Data on Household Finance and Consumption. *Research Summary and Policy Use*. *Occasional Paper Series* No 100. Jänner.
- ESRB. 2014.** The ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector. *European System of Financial Supervision*.
- Eckerstorfer, P., J. Halak, J. Kapeller, B. Schütz, F. Springholz und R. Wildauer. 2015.** Correcting for the Missing Rich: An Application to Wealth Survey Data. In: *Review of Income and Wealth*. Forthcoming. DOI: 10.1111/roiw.12188.
- Eckerstorfer, P., J. Halak, J. Kapeller, B. Schütz, F. Springholz und R. Wildauer. 2014.** Vermögensverteilung in Österreich und das Aufkommenspotential einer Vermögenssteuer. In: *Wirtschaft und Gesellschaft* 40(1). 63–81.



- Eckerstorfer, P., J. Halak, J. Kapeller, B. Schütz, F. Springholz und R. Wildauer. 2013.** Reichtumsverteilung in Österreich. In: Wirtschafts- und Sozialpolitische Zeitschrift (WISO) 36(4). 37–54.
- Ertl, M. 2015.** On the Relationship of Wealth and Inheritance in Austria. Unveröffentlichte Masterarbeit. WU Wien.
- Fessler, P. und F. Fritzer. 2013.** The Distribution of Inflation among Austrian Households. In: Monetary Policy & the Economy Q3/2013. OeNB. 12–28.
- Fessler, P. und M. Schürz. 2015.** Private Wealth Across European Countries: The Role of Income, Inheritance and the Welfare State. ECB Working Paper No 1847.
- Fessler, P. und M. Schürz. 2013.** Cross-Country Comparability of the Eurosystem Household Finance and Consumption Survey. In: Monetary Policy & the Economy Q2/2013. OeNB. 29–50.
- Fessler, P. und M. Schürz. 2010.** Informationen zum „kleinen Häuselbauer“. In: Wirtschaft und Gesellschaft 36, Heft 2. 181–199.
- Fessler P., P. Lindner und E. Segalla. 2014.** Net wealth across the euro area – why household structure matters and how to control for it. ECB Working Paper No 1663.
- Fessler, P., P. Mooslechner und M. Schürz. 2012a.** Household Finance and Consumption Survey des Eurosystems 2010: Erste Ergebnisse für Österreich. In: Geldpolitik und Wirtschaft Q3/2012. 26–67.
- Fessler, P., P. Mooslechner und M. Schürz. 2012b.** Wiener Reichtumsbericht 2012. Wiener Sozialpolitische Schriften. Band 6.
- Halsmayer, V. 2016.** Modeling, Measuring, and Designing Economic Growth. The Neoclassical Growth Model as a Historical Artifact. Unveröffentlichte Dissertation. Universität Wien.
- Hammer, B. 2015.** The Ownership of Assets and the Role of Age: Age-Specific Household Balance Sheets for Euro Area Countries. AGENTA Working Paper Nr 9/2015.
- Holzner, M., S. Jestl und S. Leitner. 2015.** Immobilienvermögen und Hypothekarverschuldung der Haushalte im Europavergleich. In: Wirtschaft und Gesellschaft 41(1). 49–70.
- Huber, P. J und E. M. Ronchetti. 2009.** Robust Statistics. 2. Auflage. John Wiley & Sons.
- Humer, S. 2015.** Intergenerational Aspects of Inequality. Unveröffentlichte Dissertation. WU Wien.
- Humer, S. 2014.** Aufkommen von Erbschaftssteuern – Modellrechnung exemplarischer Tarife. In: Wirtschaft und Gesellschaft 40 (1). 151–159.
- Humer, S., M. Moser und M. Schnetzer. 2016.** Bequests and the Accumulation of Wealth in the Eurozone. INEQ Working Paper Series 1. WU Wien.
- Humer, S., M. Moser und M. Schnetzer. 2015.** Socioeconomic structures of the Austrian wealth distribution. In: Empirica 42(2). 269–289.
- Humer, S., M. Moser, M. Schnetzer, M. Ertl und A. Kilic. 2013.** Über die Bedeutung von Kapitaleinkommen für die Einkommensverteilung Österreichs. In: Wirtschaft und Gesellschaft 39(4). 571–586.
- Imbens, G. W. und D. B. Rubin. 2015.** Causal Inference in Statistics, Social and Biomedical Science: An Introduction. Cambridge University Press.
- Jestl, S. 2015.** Does greater income inequality lead to more household borrowing at lower and/or higher income classes? – Evidence from HFCS-cross-section-data using a multilevel model. Unveröffentlichte Masterarbeit. WU Wien.
- Kennickell, A. B. 2006.** Who's asking? Interviewers, Their Incentives, and Data Quality in Field Surveys. Federal Reserve. <http://www.federalreserve.gov/econresdata/scf/files/iariw20067.pdf> (abgerufen am 6. Juni 2016).
- Kuznets, S. 1933.** National Income. In: Encyclopedia of the Social Sciences. Vol. 11. New York. Macmillan. 205–224.

- Leitner, S. 2016.** Drivers of wealth inequality in euro area countries: the effect of inheritance and gifts on household gross and net wealth distribution analysed by applying the Shapley value approach to decomposition. In: *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention* 13(1). 114–136.
- Lindner, P. 2015.** Factor decomposition of the wealth distribution in the euro area. In: *Empirica* 42(2). 291–322.
- Manski, C. F. 2003.** *Partial Identification of Probability Distributions*. Springer Verlag. 2003.
- Morgan, S. L. und C. Winship. 2007.** *Counterfactuals and Causal Inference*. Cambridge University Press.
- Nowotny, E. 1979.** Zur "Macht-losigkeit" der Wirtschaftswissenschaft. Über einige Ursachen und Wirkungen. In: Laski, K., E. Matzner und E. Nowotny. 1979. *Beiträge zur Diskussion und Kritik der neoklassischen Ökonomie*. Springer Verlag. Berlin. 29–45.
- OECD 2015.** How does the concentration of wealth compare across countries? In: OECD. 2015. *In It Together: Why Less Inequality Benefits All*. Chapter 6. 239–289.
- OECD. 2013.** *OECD Guidelines for Micro Statistics on Household Wealth*. OECD Publishing. Paris.
- Pearl, J. 2000.** *Causality*. Cambridge University Press. 2000.
- Pham-Dao, L. 2015.** *Public Insurance and Wealth Inequality – A Euro Area Analysis*. Universität Bonn. Mimeo.
- Piketty, T. 2014.** *Das Kapital im 21. Jahrhundert*. C.H. Beck.
- Rehm, M. und M. Schnetzer. 2015.** Property and Power: Lessons from Piketty and New Insights from the HFCS. In: *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention* 12(2). 204–219.
- Rocha-Akis, S., J. Bierbaumer-Polly, M. Einsiedl, A. Guger, M. Klien, T. Leoni, H. Lutz und C. Mayrhofer. 2016.** *Umverteilung durch den Staat in Österreich*. WIFO-Monographien. Mai.
- Saez, E. und G. Zucman. 2016.** Wealth inequality in the United States since 1913: evidence from capitalized income tax data. In: *The Quarterly Journal of Economics* 131(2). Mai. 519–578.
- Sachverständigenrat. 2014.** *Mehr Vertrauen in Marktprozesse. Jahresgutachten 2014/15*. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Statistisches Bundesamt.
- Schneebaum, A., Rehm, M., K. Mader, P. Klopff und K. Hollan. 2014.** *The Gender Wealth Gap in Europe*. WU Working Paper 186.
- Simmel, G. 1900.** *Philosophie des Geldes*. Frisby, D. P. und K. C. Köhnke (Hrsg.). 1989. Gesamtausgabe in 24 Bänden – Band 6: *Philosophie des Geldes*. Suhrkamp. Frankfurt am Main.
- Stiglitz-Sen-Fitoussi-Kommission. 2009.** Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress. [http://www.insee.fr/fr/publications-et-services/dossiers\\_web/stiglitz/doc-commission/RAPPORT\\_anglais.pdf](http://www.insee.fr/fr/publications-et-services/dossiers_web/stiglitz/doc-commission/RAPPORT_anglais.pdf) (abgerufen am 6. Juni 2016).
- Stiglitz, J. 2012.** *The price of inequality*. W.W. Norton and Company.
- Trend. 2016.** Die 100 reichsten Österreicher. Nr. 21. 27. Mai. 64–71.
- Vermeulen, P. 2016.** Estimating the top tail of the wealth distribution. ECB Working Paper 1907.
- Vermeulen, P. 2014.** How fat is the top tail of the wealth distribution? ECB Working Paper 1692.
- Zucman, G. 2015.** *The hidden wealth of Nations*. University of Chicago Press.
- Zucman, G. 2014.** *Steueroasen – Wo der Wohlstand der Nationen versteckt wird*. Edition Suhrkamp.

## Annex

Tabelle A1

### Vermögens- und Verschuldungsperzentile

	Sachvermögen	Finanzvermögen	Verschuldung	Nettovermögen
	in Tsd EUR			
P5	0,0	0,0	0,0	-0,3
P10	0,0	0,5	0,0	1,0
P20	1,0	2,8	0,0	6,4
P30	4,3	6,0	0,0	15,8
P40	11,2	9,9	0,0	34,4
P50	60,0	15,3	0,0	85,9
P60	155,0	22,2	0,0	162,5
P70	250,8	33,5	0,8	252,5
P80	332,5	50,9	7,4	363,8
P90	465,4	86,6	52,9	518,1
P95	715,0	139,5	109,1	800,6

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Tabelle A2

### Varianzschätzung: Partizipation, Mediane und Mittelwerte ausgewählter Vermögenskomponenten

		2010			2014		
		Partizipation	Konditionaler Median	Konditionaler Mittelwert	Partizipation	Konditionaler Median	Konditionaler Mittelwert
		in %	in Tsd EUR	in Tsd EUR	in %	in Tsd EUR	in Tsd EUR
Sachvermögen		84,8	107,0	277,4	84,5	139,7	280,9
		(1,02)	(7,46)	(60,52)	(0,64)	(7,18)	(37,55)
	Hauptwohnsitz	47,7	200,0	258,1	47,7	250,0	288,7
		(1,33)	(3,94)	(11,93)	(0,58)	(8,38)	(11,37)
Finanzvermögen		99,5	13,5	46,9	99,8	15,4	38,5
		(0,14)	(0,86)	(6,68)	(0,12)	(0,64)	(1,97)
Verschuldung		35,6	13,8	47,0	34,4	12,4	50,1
		(1,36)	(3,15)	(11,31)	(1,06)	(1,57)	(3,23)
	Besicherte Verschuldung	18,4	37,5	76,3	16,7	60,4	89,5
		(1,05)	(11,36)	(21,71)	(0,73)	(5,82)	(6,16)
	Unbesicherte Verschuldung	21,4	3,0	12,7	20,6	2,9	11,1
		(1,17)	(0,37)	(2,07)	(0,94)	(0,45)	(1,46)
Nettovermögen		100,0	76,4	265,0	100,0	85,9	258,4
		(x)	(10,96)	(47,85)	(x)	(5,59)	(32,06)

Quelle: HFCS Austria 2014, OeNB.

Anmerkung: Standardfehler sind in Klammern unter den Schätzern angegeben und basieren auf 1.000 Replicate Weights.

Die englische Fassung des vorliegenden Hefts erscheint als:

Fessler, P., P. Lindner und M. Schürz. 2016. Eurosystem Household Finance and Consumption Survey 2014. First results for Austria (second wave). In: Monetary Policy & the Economy Q2/16. OeNB.

**Medieninhaberin und  
Herausgeberin**

Oesterreichische Nationalbank  
Otto-Wagner-Platz 3, 1090 Wien  
Postfach 61, 1011 Wien  
www.oenb.at  
Tel. (+43-1) 40420-5555  
Fax (+43-1) 40420-04-5499

**Schriftleitung**

Ernest Gnan, Doris Ritzberger-Grünwald, Helene Schuberth, Martin Summer

**Koordination**

Claudia Kwapil

**Redaktion**

Alexander Dallinger

**Grafische Gestaltung**

Abteilung Informationsmanagement und Services

**Layout und Satz**

Walter Grosser, Andreas Kulleschitz

**Druck und Herstellung**

Oesterreichische Nationalbank, 1090 Wien

**DVR 0031577**

**ISSN 2310-5364 (Online)**

© Oesterreichische Nationalbank, 2016. Alle Rechte vorbehalten.

Reproduktionen für nicht kommerzielle Verwendung, wissenschaftliche Zwecke und Lehrtätigkeit sind unter Nennung der Quelle freigegeben.

Auf geschlechtergerechte Formulierungen wird verzichtet, an ihrer Stelle verwendete Begriffe gelten im Sinn der Gleichbehandlung grundsätzlich für beide Geschlechter.

Gedruckt nach der Richtlinie „Druckerzeugnisse“ des Österreichischen Umweltzeichens, UW-Nr. 820.

Bitte sammeln Sie Altpapier für das Recycling.

EU Ecolabel: AT/028/024

