

De verdeling van de vermogens in België: een actualisering

Sarah Kuypers
Ive Marx

Juni 2017

B E R I C H T E N

CENTRUM VOOR SOCIAAL BELEID HERMAN DELEECK
UNIVERSITEIT ANTWERPEN - Stads campus

<http://www.centrumvoorsociaalbeleid.be>

D/2017/6104/01

Inhoud

1. Inleiding	3
2. De verdeling van het netto vermogen.....	5
3. De samenstelling van het vermogen	9
4. De verdeling van enkele vermogenscomponenten.....	11
5. Overlapping inkomen en vermogen	15
6. Conclusie.....	19
Bibliografie	20

1. Inleiding

In het CSB-bericht van mei 2014 (Kuypers & Marx, 2014) bespraken we de verdeling van de vermogens in België op basis van gegevens uit 2010. Dit CSB-bericht is een actualisering op basis van de meest recente datagolf. We vergelijken hier ook onze nieuwe resultaten met deze voor 2010 zodat opmerkelijke evoluties meteen duidelijk worden.

Zowel in het vorige als in het huidige CSB-bericht zijn de berekeningen gebaseerd op informatie van de 'Eurosystem Household Finance and Consumption Survey (HFCS)'. Dit databestand is het resultaat van een gezamenlijk project tussen de Europese Centrale Bank en de nationale banken en enkele statistische instituten van de deelnemende landen. In de eerste vragenronde, die voornamelijk plaatsvond in 2010, werden er meer dan 62.000 gezinnen geïnterviewd in 15 landen uit de eurozone (HFCN, 2013b). Tijdens de tweede vragenronde waren er vijf nieuwe deelnemende landen; 3 lidstaten van de euro zone: Estland, Letland en Ierland alsook Hongarije en Polen die de euro nog moeten invoeren. Deze tweede golf vond voornamelijk plaats in 2014 en omvat meer dan 84.000 gezinnen (HFCN, 2016b). In België is de Nationale Bank van België (NBB) verantwoordelijk voor de organisatie van de survey en zij publiceren ook steeds studies op basis van de resultaten (Du Caju, 2013; 2016). De eerste Belgische bevraging werd gedaan in 2010 bij 2.327 gezinnen, tijdens de tweede ronde van 2014 waren dat er een kleine honderdtal minder (2.238).

De vragenlijst is er voornamelijk op gericht om specifiek de verdeling van de vermogens in kaart te brengen, en dit op een vergelijkbare basis binnen de eurozone. Daarnaast bevat de dataset ook informatie omtrent bruto inkomen, tewerkstelling, pensioenen en demografische kenmerken. De verdeling van de vermogens is veel ongelijker dan de inkomensverdeling, en dat maakt het bijzonder moeilijk om een goede schatting van de top van de verdeling te verkrijgen. Aangezien de HFCS vragenlijst heel wat vragen bevat die typisch gevoelig liggen zullen zeer rijke huishoudens minder geneigd zijn deel te nemen aan dergelijke vragenlijsten en wanneer ze dat wel doen zullen ze vaker hun vermogens onderrapporteren (Davies et al., 2011). Om dit probleem op te lossen werd er in de HFCS een 'oversampling' gedaan van de zeer rijken. In België werden enkele lokaliteiten met een hoog gemiddeld belastbaar inkomen proportioneel meer bevroegd (HFCN, 2013a, 2016a). Het blijft echter belangrijk om in het achterhoofd te houden dat de allerrijkste Belgen niet in deze survey opgenomen zijn, onder andere omwille van privacy redenen. Dit heeft als gevolg dat de HFCS, en dus de cijfers in dit CSB-bericht, een onderschatting kunnen vertegenwoordigen (Vermeulen, 2014, 2016). Dit wordt verder toegelicht in kader 1.

In de HFCS wordt het concept van netto vermogen gehanteerd, wat gedefinieerd is als het verschil tussen het totaal bruto vermogen en de totale schulden. Het totaal bruto vermogen is gelijk aan de som van het reëel en financieel vermogen en de totale schulden worden onderverdeeld in een hypothecair en niet-hypothecair deel (HFCN, 2013a & 2013b). Hoewel ze in principe ook een deel van het vermogen uitmaken, worden publieke en beroepsmatige pensioenfondsen en sociale zekerheidsfondsen niet meegenomen in het HFCS

vermogensconcept. Dit is voornamelijk het gevolg van het feit dat deze informatie zeer moeilijk te meten is, in het bijzonder voor jonge gezinnen (Wolff, 1990). Onderstaande cijfers werden ook gecorrigeerd voor inflatie die van toepassing was tussen de twee vragenrondes. Hiervoor werden de cijfers uit 2010 met behulp van de Harmonised Index of Consumer Prices (HICP) uitgedrukt in 2014 prijzen (zie kader 1 voor verdere uitleg).

Kader 1: Belangrijke voetnoten bij de analyses

Underschatting van de top

Huishoudvragenlijsten die naar het vermogen peilen, hebben het moeilijk om gezinnen aan de onderkant en top van de verdeling te bereiken omdat ze moeilijk te vinden zijn of niet willen deelnemen. Wanneer ze wel deelnemen, zullen ze bovendien vaker de vragenlijsten niet volledig waarheidsgetrouw invullen (Davies et al., 2011), met opzet of uit onwetendheid. Aangezien de vermogensverdeling sterk ongelijk verdeeld is, is voornamelijk het niet bereiken van de meest vermogende gezinnen het grootste probleem. Het missen van de top betekent immers het missen van een groot aandeel van het totale vermogen. Hoewel de HFCS probeert het aantal ondervraagde vermogenden te verhogen door middel van een oversampling, blijkt dit in de praktijk niet voldoende te zijn in de meeste landen. Het maximale gezinsvermogen in de HFCS is ongeveer 8 miljoen euro, terwijl het vermogen van de Belgen die we typisch terugvinden in de lijsten van de 'rijkste Belgen' op enkele honderden miljoenen geschat wordt. In realiteit is de ongelijkheid dus nog groter en de cijfers in dit CSB-bericht moeten dan ook eerder als een ondergrens worden aanzien. In de academische literatuur zijn er heel wat studies die informatie over de top van de verdeling proberen te combineren met informatie van huishoudvragenlijsten (Eckerstorfer et al., 2016; Vermeulen, 2016, 2014; Bach et al., 2014). Voor België toont Vermeulen (2014, 2016) op basis van de eerste HFCS wave en de Forbes lijst dat het aandeel in het totaal netto vermogen van de top 1% meest vermogenden gelijk is aan 17 procent ten opzichte van 12 procent op basis van de HFCS alleen (voor de top 5% is dit 34 t.o.v. 31 procent).

Betrouwbaarheidsintervallen

Analyses op basis van huishoudvragenlijsten brengen altijd een foutenmarge met zich mee omdat ze gebaseerd zijn op slechts een deel van de bevolking. Om statistisch significante en niet-significante veranderingen van elkaar te onderscheiden, moeten we daarom rekening houden met de betrouwbaarheidsintervallen van de cijfers. Deze intervallen geven met 95% betrouwbaarheid aan tussen welke twee grenzen het werkelijke bedrag ligt. In de onderstaande tabellen worden de foutenmarges steeds tussen haakjes vermeld. Wanneer de intervallen van de schattingen in 2010 en 2014 niet overlappen, is de daling of stijging statistisch significant. Wanneer de intervallen wel overlappen is de conclusie niet eenduidig, maar hoe groter de overlap, hoe groter de kans dat de verandering niet significant is. De foutenmarge wordt groter aan de top van de verdeling doordat de cijfers gebaseerd zijn op een kleine en zeer diverse groep.

Correctie voor inflatie

Er is in de literatuur geen eensgezindheid of het vermogen moet aangepast worden aan inflatie wanneer evoluties over de tijd worden geanalyseerd. De index reflecteert immers de veranderingen in de consumptieprijzen, terwijl het met betrekking tot vermogen waarschijnlijk relevanter is om bijvoorbeeld onroerend goed aan te passen aan een huisprijzenindex en aandelen aan een beursindex (Fessler et al., 2016). De Europese Centrale Bank en Nationale Bank van België, die de HFCS data uitgeven, kozen er echter voor om in hun studies wel te corrigeren voor inflatie aan de hand van de HICP. Om deze keuze in het midden te laten, hebben we ervoor gekozen om zowel de nominale als de inflatie-gecorrigeerde cijfers te rapporteren.

2. De verdeling van het netto vermogen

We starten dit CSB-bericht met een kort overzicht van enkele samenvattende cijfers met betrekking tot de Belgische vermogensverdeling. Tabel 1 laat zien dat als we de HFCS steekproef gegevens naar de totale bevolking extrapoleren, wat dus met de nodige onzekerheden is omgeven, het totale vermogen van alle Belgische gezinnen samen heel licht daalde van 1589 miljard euro naar 1584 miljard euro, althans in nominale termen. Als we echter rekening houden met de inflatie tussen de beide jaren, zou de waarde van het Belgische vermogen sterker zijn gedaald. Het gemiddelde vermogen lijkt een gelijkaardige trend te hebben gevolgd. Het mediaan vermogen (het vermogen van het middelste gezin van de verdeling), daarentegen, is in nominale termen gestegen tussen 2010 en 2014, hoewel de inflatie ook hier een negatief effect in reële termen teweegbrengt. Aangezien er telkens een sterke overlap is tussen de betrouwbaarheidsintervallen, gaat het hier waarschijnlijk om niet statistisch significante veranderingen (zie kader 1). In beide jaren is het verschil tussen het gemiddelde en het mediane vermogen relatief groot, wat wijst op een ongelijke verdeling. Dit wordt ook bevestigd door de relatief hoge Gini coëfficiënt (hoe dichter bij 1, hoe ongelijker).

Tabel 1. Enkele kerncijfers van het netto vermogen.

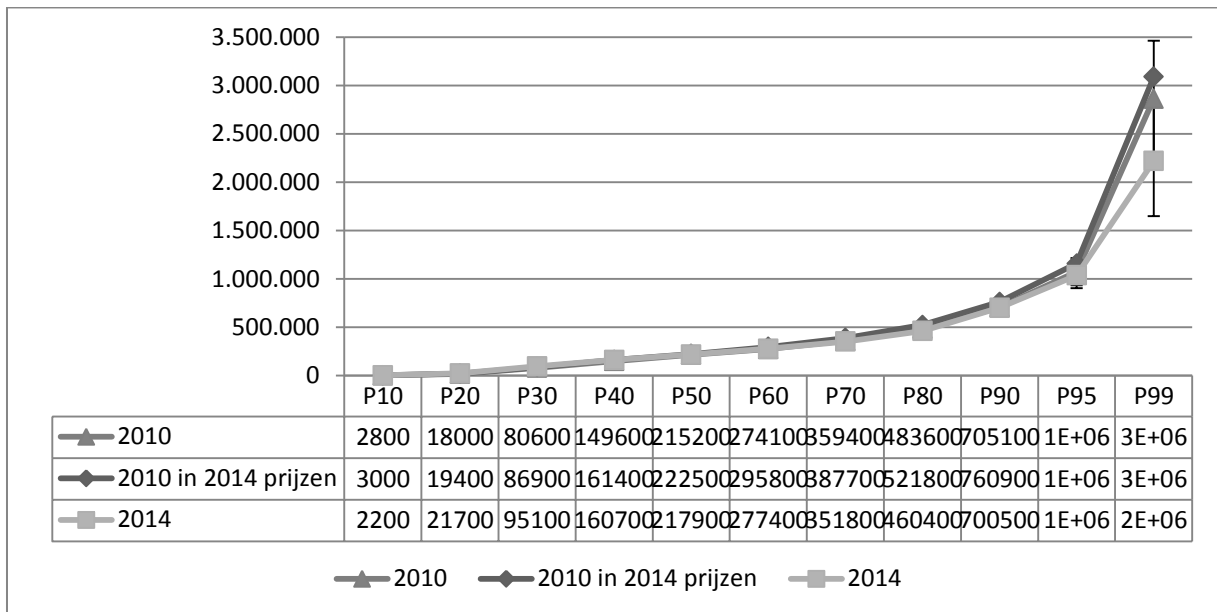
	2010	2010 in 2014 prijzen	2014
Totaal	1589 miljard (111 miljard)	1715 miljard (119 miljard)	1584 miljard (128 miljard)
Gemiddelde	338.600 (23.600)	365.400 (25.400)	330.300 (26.800)
Mediaan	206.200 (14.000)	222.500 (15.100)	217.900 (13.800)
Gini coëfficiënt	0,608 (0,021)	0,608 (0,021)	0,589 (0,028)

Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS.

Figuur 1 geeft de verdeling van het netto vermogen weer aan de hand van percentielgrenzen. Het midden van de vermogensverdeling is relatief stabiel gebleven, terwijl de onderste 10% in reële termen achteruitgaat van een vermogen kleiner of gelijk aan 3.000 euro in 2010 naar slechts 2.200 euro in 2014. Het percentage gezinnen met een negatief vermogen is wel gelijk gebleven rond 3,5%. Wat echter het meest opvalt, is de sterke daling aan de top van de vermogensverdeling. Wanneer men in 2010 nog 760.900 euro (in 2014 prijzen) vermogen moest bezitten om tot de 10% meest vermogenden te behoren, had je in 2014 genoeg aan 700.500 euro. Voor de top 5% is er een daling van de ondergrens van 1.158.200 naar 1.036.200 euro. Om tot de top 1% meest vermogende Belgische gezinnen te behoren was in 2014 een vermogen van 2.218.000 euro vereist, terwijl dit in 2010 in reële termen nog 3.088.200 euro was. Het is echter opnieuw belangrijk om te

verwijzen naar de rol van foutenmarges in vragenlijsten, in het bijzonder aan de top van de verdeling (zie kader 1). De betrouwbaarheidsintervallen voor 2010 en 2014 aan de top van de verdeling overlappen elkaar, hoewel verre van volledig, waardoor het onzeker is of de daling statistisch significant is.

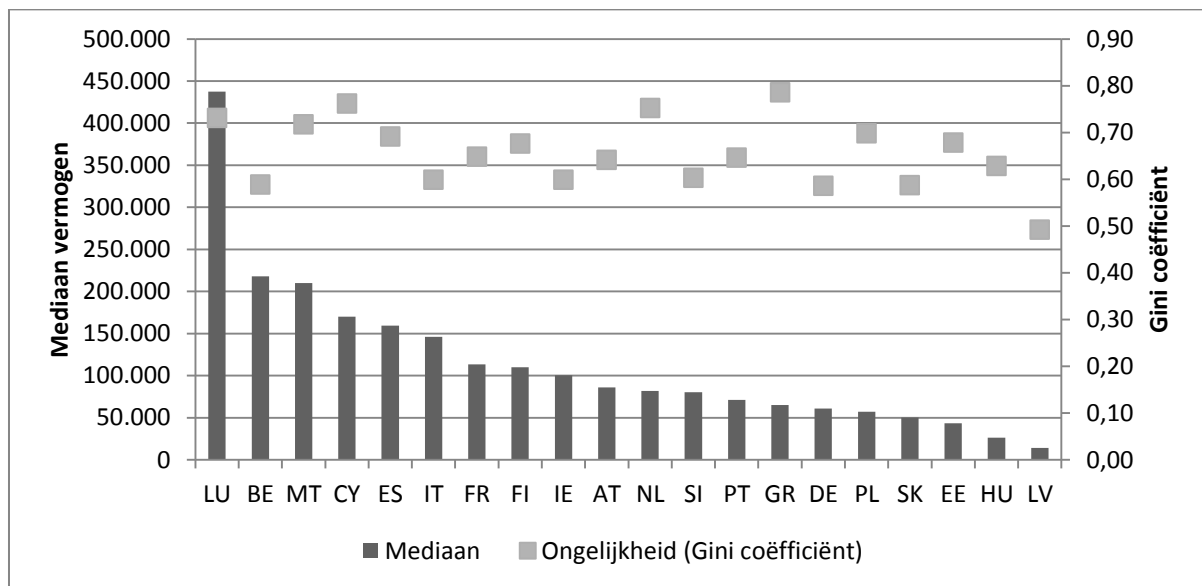
Figuur 1. Percentielgrenzen van het netto vermogen.



Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS.

We deden het in 2014 nog wel altijd veel beter dan in de andere Europese landen. Figuur 2 vergelijkt het mediaan netto vermogen en de vermogensongelijkheid van België met de andere landen die in het kader van de HFCS werden bevroegd. Met uitzondering van Luxemburg, bezitten de Belgische gezinnen het hoogste mediane netto vermogen in Europa. Bovendien is het netto vermogen minder ongelijk verdeeld dan in de meeste landen. Hoewel er enkele landen een iets lagere ongelijkheid hebben, lijkt voornamelijk de combinatie van de hoge mediaan met de relatief lage ongelijkheid een unicum in Europa, en misschien zelfs in de hele wereld. De bijzondere positie van België vinden we ook terug in andere studies zoals het Global Wealth Report (Credit Suisse, 2014). België wordt daarin beschreven als het land met het op één na hoogste mediane netto vermogen (na Australië) en relatief lage vermogensongelijkheid (enkel vergezeld door Japan).

Figuur 2. De verdeling van het netto vermogen 2014 – vergelijking met andere Europese landen

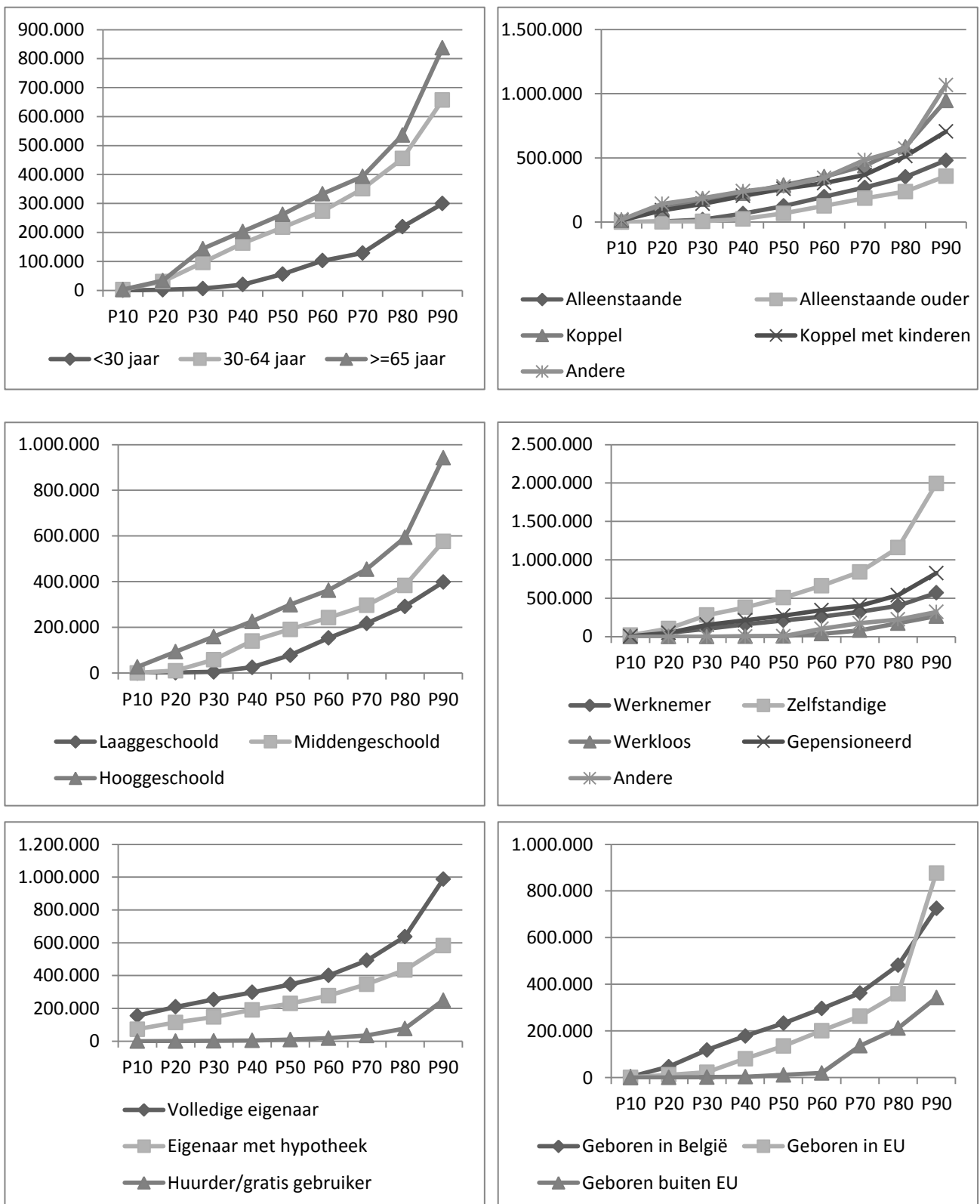


Opmerking: landen zijn gerangschikt op basis van mediaan netto vermogen.

Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS.

De grafieken van Figuur 3 tonen opnieuw de percentielgrenzen van het netto vermogen, maar dit keer uitgesplitst naar enkele socio-demografische karakteristieken. Net zoals in 2010 bestaan er substantiële verschillen in het niveau van het netto vermogen naar bepaalde eigenschappen van het gezin of gezinshoofd. Naarmate het gezinshoofd ouder wordt, worden de netto vermogens hoger, maar wordt ook de ongelijkheid binnen de leeftijdsgroep groter. Met betrekking tot het gezinstype hebben alleenstaande ouders de laagste netto vermogens. Zowel bij alleenstaanden als bij koppels blijkt de aanwezigheid van kinderen een negatief effect te hebben op het netto gezinsvermogen. Naar opleidingsniveau en beroepsstatus vinden we de verwachte patronen, maar voornamelijk de zeer hoge en ongelijk verdeelde netto vermogens van zelfstandigen is opvallend. Ook de vermogenskloof tussen huiseigenaars en niet-eigenaars ligt in de lijn van de verwachting. In de groep van huurders/gratis gebruikers hebben het overgrote deel van de gezinnen weinig of geen netto vermogen. Het niet bezitten van een woning wordt over het algemeen dus niet gecompenseerd door het bezit van andere (financiële) vermogenscomponenten. Ten slotte, gezinnen waarvan het gezinshoofd geboren is in een land van de Europese Unie bezitten doorgaans minder dan zij die in België geboren zijn, met uitzondering aan de top. Bij zij die buiten de EU zijn geboren bezit de onderste 60% nagenoeg niets en ook daarna blijft het substantieel lager dan voor de andere twee groepen.

Figuur 3. Percentielgrenzen van het netto vermogen naargelang gezinskarakteristieken.

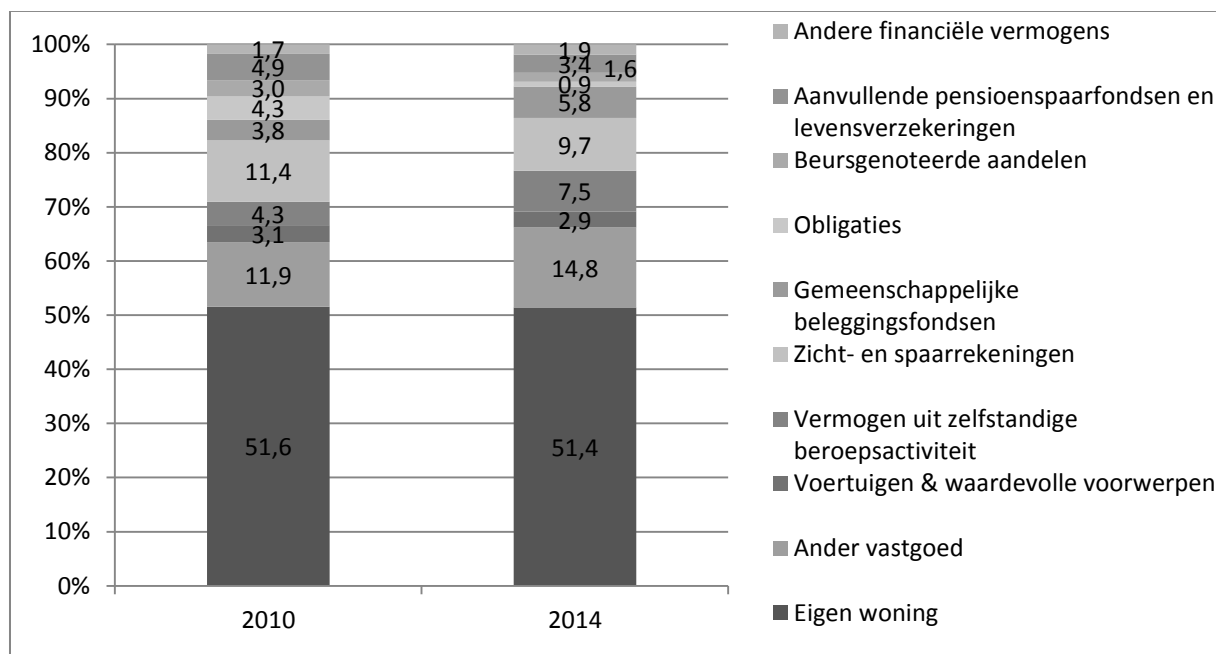


Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS.

3. De samenstelling van het vermogen

In een volgende stap kijken we nu uit welke componenten het vermogen van de Belgische gezinnen voornamelijk is samengesteld. De samenstelling van de activa van alle Belgische gezinnen samen wordt voorgesteld in Figuur 4 en over het algemeen blijkt die vrij stabiel te zijn gebleven tussen 2010 en 2014. De waarde van de eigen woning vertegenwoordigt iets meer dan de helft van de totale activa. Daarna zijn ander vastgoed en zicht- en spaarrekeningen de belangrijkste portfoliocomponenten. Er hebben echter wel verschuivingen plaatsgevonden; ander vastgoed neemt een iets groter aandeel in het totale portfolio in, terwijl zicht- en spaarrekeningen een minder groot aandeel vertegenwoordigen dan in 2010. Dit zou een gevolg kunnen zijn van de zeer lage rendementen op zicht- en spaarrekeningen, die Belgen dreef naar extra vastgoedbeleggingen (zie ook Stinglhamber et al., 2011). Een ander verschil is het feit dat het aandeel van vermogen uit zelfstandige beroepsactiviteit bijna is verdubbeld van 4,3 naar 7,5 procent, hoewel de foutenmarge hier zeer groot is omdat een slechts beperkt aantal gezinnen in de HFCS steekproef dit bezitten. Beursgenoteerde aandelen en vooral obligaties hebben aan belang ingeboet in het portfolio. In 2014 lijken deze directe vormen echter te zijn vervangen door het indirect bezit via gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Ook in de macro-economische financiële rekeningen van België is er een daling op te merken van obligaties ten voordele van beleggingsfondsen (NBB.Stat, 2017).

Figuur 4. De samenstelling van de activa.

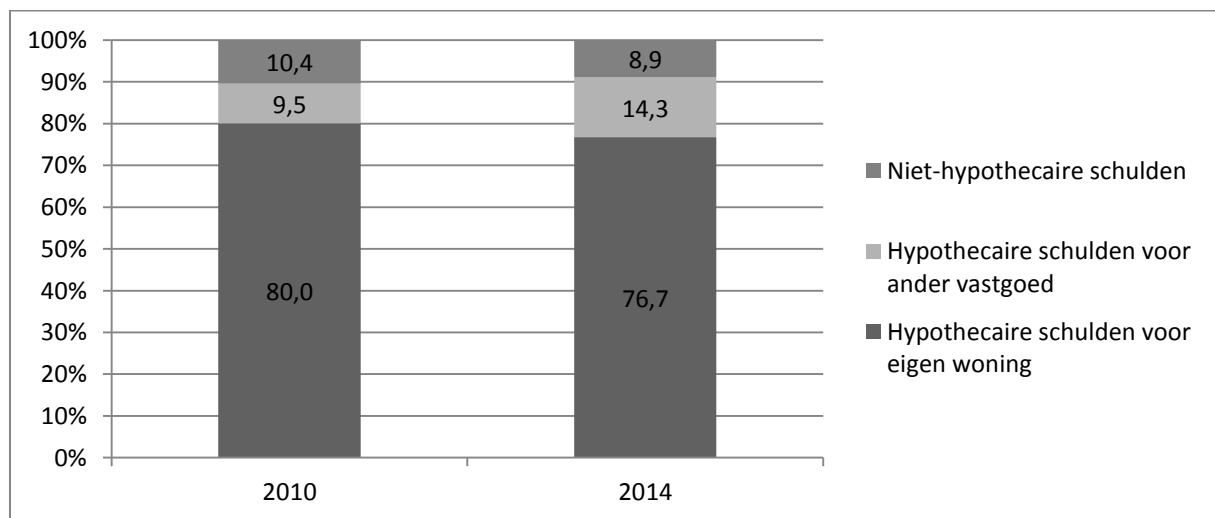


Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS.

De samenstelling van het activa varieert sterk naargelang de positie in de vermogensverdeling; het portfolio van gezinnen aan de top is veel gedifferentieerder dan dat van gezinnen aan de onderkant. Zo bestaat het portfolio van gezinnen in het midden voor meer dan 70 procent uit de waarde van de eigen woning, gevolgd door zicht- en spaarrekeningen en privaat pensioensparen. Bij minder vermogende gezinnen neemt de eigen woning een minder groot aandeel in hun portfolio in, vaak omdat ze geen eigen woning bezitten maar wel enige spaartegoeden of kleine financiële beleggingen. Voor gezinnen aan de top vormen ander vastgoed, vermogen uit zelfstandige beroepsactiviteit en gemeenschappelijke beleggingsfondsen een groot aandeel. De eigen woning is uiteraard voor gezinnen aan de top doorgaans meer waard dan in de rest van de verdeling, maar omdat ze meer andere vermogenscomponenten bezitten, vertegenwoordigt het een kleiner aandeel in het totale portfolio. Er waren enkele opmerkelijke verschuivingen. Zo is het verschil in portfolio differentiatie tussen de top en de rest van de verdeling nog meer uitgesproken in 2014 dan in 2010. In de laagste helft van de verdeling is het aandeel van de eigen woning en zicht- en spaarrekeningen in de totale activa nog verder toegenomen. Aan de top, daarentegen, bezitten gezinnen in 2014 een kleiner aandeel van hun activa in deze twee componenten dan in 2010, maar blijken ze meer en meer te investeren in ander vastgoed (20,5% in 2014 versus 16,3% in 2010), vermogen uit zelfstandige beroepsactiviteit (bijna een verdubbeling) en gemeenschappelijke beleggingsfondsen (stijging van 5,1% naar 8,3%). De verschuivingen in het totale activaportfolio zijn dus voornamelijk de oorzaak zijn van verschuivingen in de portfoliokeuzes aan de top.

De samenstelling van de passiva van de Belgische huishoudens wordt weergegeven in Figuur 5. De ratio tussen hypothecaire en niet-hypothecaire schulden is relatief stabiel gebleven tussen 2010 en 2014, maar het aandeel van het ander vastgoed in de hypothecaire schulden is toegenomen met bijna 5 procentpunten. Dit is uiteraard sterk gelinkt aan de stijging van het aandeel van ander vastgoed in de totale activa.

Figuur 5. De samenstelling van de passiva.



Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS.

4. De verdeling van enkele vermogenscomponenten

In wat volgt gaan we verder in op wie nu juist wat bezit. In eerste instantie wordt de verdeling van enkele vermogenscomponenten samengevat in Tabel 2. Voor elk jaar toont de eerste kolom steeds de ‘participatiegraad’; dit is het aandeel van de Belgische gezinnen die een bepaalde vermogenscomponent bezit. De tweede en derde kolom tonen dan voor elk jaar de gemiddelde en mediane waarde van de vermogenscomponent in kwestie. Deze gemiddeldes en medianen reflecteren een ‘conditionele waarde’ omdat ze enkel worden berekend op basis van de gezinnen die de component effectief bezitten (aandeel van de gezinnen uit de eerste kolom).

Bijna 90 procent van de Belgische gezinnen bezit een reële vermogenscomponent, zoals een huis, terwijl ongeveer 98 procent enig financieel vermogen bezit, zoals een zicht- of spaarrekening. Het gemiddelde en mediane bruto reële en financiële vermogen bleef relatief stabiel tussen 2010 en 2014. Bij de reële vermogens blijft het aandeel van gezinnen met een eigen woning hoog, rond 70%. De waarde die gezinnen inschatten dat hun woning waard is, is in nominale termen gelijk gebleven, maar als we rekening houden met de inflatie betekent dit dus een lichte achteruitgang. Er blijken in 2014 iets meer gezinnen die ander vastgoed bezitten alsook vermogen te hebben uit zelfstandige beroepsactiviteit. De gemiddelde en mediane waarde van deze activa is ook gestegen tussen beide jaren. Bij het financieel bruto vermogen hebben bijna alle Belgische gezinnen nog steeds zicht- en spaarrekeningen. De participatie in beursgenoteerde aandelen is gedaald van bijna 15% naar 11% en de gemiddelde waarde is met een derde verminderd, hoewel deze veranderingen zeer waarschijnlijk niet statistisch significant zijn omwille van de sterk overlappende betrouwbaarheidsintervallen. De meest opvallende en statistisch significante verandering is de aanzienlijke daling van de gemiddelde en mediane waarde van obligaties (het gemiddelde zelfs van 229.700 euro naar 41.300 euro), hoewel het percentage van gezinnen die dergelijke obligaties bezitten gelijk is gebleven. Deze dalingen lijken deels te zijn verschoven naar meer indirecte investeringen in deze componenten via gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Zowel de participatie, gemiddelde als mediane waarde van beleggingsfondsen kende een lichte reële stijging tussen 2010 en 2014. Ten slotte, is ook de gemiddelde waarde van het privaat pensioensparen significant gedaald, hoewel de participatie op een gelijkaardig en relatief hoog niveau bleef.

Als we dan kijken naar de schulden, zien we dat het percentage gezinnen dat een hypothecaire schuld afbetaalt in 2014 met 4 procentpunten is toegenomen ten opzichte van 2010. Dit reflecteert een stijging in het aandeel gezinnen dat leningen is aangegaan zowel voor de eigen woning als voor ander vastgoed. Ook de waarde van de uitstaande schuld lijkt iets te zijn toegenomen tussen 2010 en 2014. Aangezien de meeste van de HFCS enquêtes plaatsvonden in de laatste maanden van 2014 kan dit het gevolg zijn van de hervorming van de woonbonus die inging vanaf 1 januari 2015 en veel huishoudens een extra impuls gaf om een hypothecaire lening aan te gaan voor deze datum. De niet-hypothecaire schuld is, daarentegen, min of meer stabiel gebleven.

Figuur 6 toont het aandeel in het netto vermogen. De 25 minst vermogende Belgische gezinnen bezitten weinig of geen netto vermogen. Voor de onderste 10 procent is het vermogen zelfs negatief, wat betekent dat hun schulden groter zijn dan hun activa. De 50 procent minst vermogende Belgische gezinnen bezitten nog steeds slechts 10 à 11 procent van het netto vermogen, de volgende 40% zo'n 46 procent en de top 10% meest vermogende Belgische gezinnen bezitten ongeveer 43 à 44 procent. De aandelen van de top 5% en top 1% bleven eveneens stabiel rond 30 en 12 procent. Het netto vermogen bleef met andere woorden zeer sterk ongelijk verdeeld; de gezinnen in de top 10% bezaten in 2014 nog steeds bijna evenveel als de rest van de bevolking.

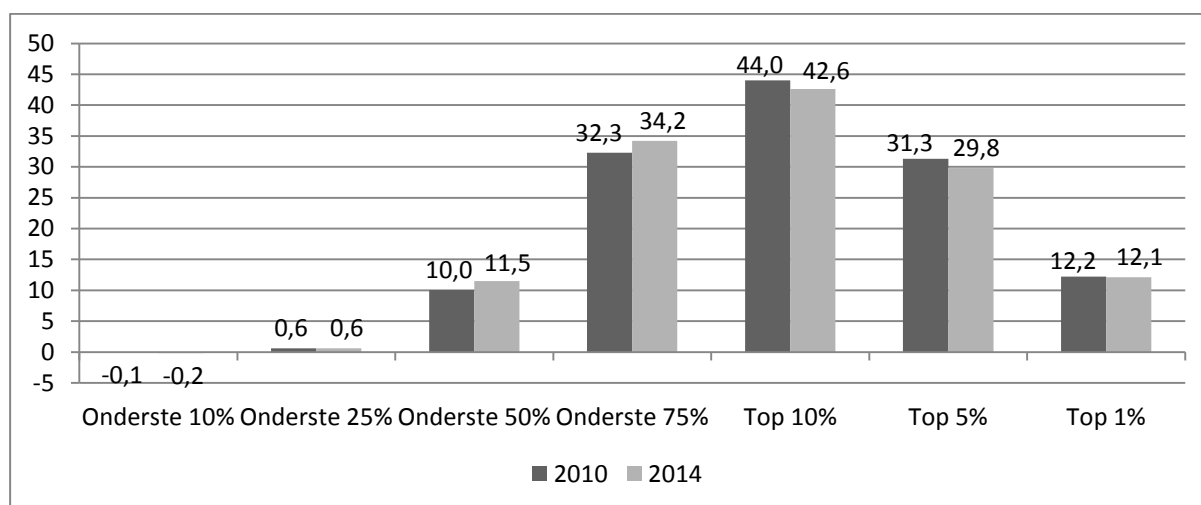
Tabel 3 toont het aandeel in enkele vermogenscomponenten. De meest gelijk verspreide vermogenscomponenten zijn de eigen woning, voertuigen en privaat pensioensparen, terwijl beursgenoteerde aandelen, obligaties en beleggingsfondsen de meest ongelijk verdeelde componenten zijn. In 2014 bezat de top 10% vermogende gezinnen samen zo'n 67% van de waarde van beleggingsfondsen, 56,7% van obligaties en 78,1% van de beursgenoteerde aandelen. Voor de obligaties en beursgenoteerde aandelen betekent dit wel een daling ten opzichte van 2010, terwijl het aandeel in gemeenschappelijke beleggingsfondsen is gestegen (hoewel de top 5% en top 1% licht is gedaald). Ten slotte, zoals verwacht, zit het merendeel van de schuldenmassa aan de onderkant van de netto vermogensverdeling, maar het aandeel in de niet-hypothecaire schulden is wel toegenomen in het midden en de top van de vermogensverdeling.

Tabel 2. De verdeling van enkele vermogenscomponenten (participatie in %, gemiddelde en mediaan in duizenden euro's).

	2010			2010 in 2014 prijzen		2014		
	Participatie	Gemiddelde	Mediaan	Gemiddelde	Mediaan	Participatie	Gemiddelde	Mediaan
Reëel bruto vermogen	89,8 (1,7)	291,5 (16,8)	220,0 (14,1)	314,5 (18,2)	237,4 (15,2)	88,5 (2,0)	320,5 (27,1)	250,7 (11,2)
Eigen woning	69,6 (2,5)	273,1 (10,2)	250,0 (8,8)	294,6 (11,0)	269,8 (9,5)	70,3 (2,7)	270,4 (9,3)	250,0 (0,6)
Ander vastgoed	16,4 (1,8)	268,8 (36,7)	174,0 (28,8)	290,1 (39,6)	187,7 (31,0)	18,5 (2,2)	296,0 (47,0)	179,0 (29,5)
Voertuigen	77,2 (2,2)	11,2 (1,2)	6,2 (1,0)	12,0 (1,3)	6,7 (1,1)	76,2 (2,3)	10,8 (0,9)	7,0 (0,9)
Waardevolle voorwerpen	15,4 (1,9)	18,7 (5,5)	5,0 (2,4)	20,1 (5,9)	5,4 (2,6)	12,6 (1,8)	21,1 (7,5)	5,9 (2,1)
Vermogen uit zelfstandige beroepsactiviteit	6,6 (1,3)	242,4 (95,2)	50,0 (31,8)	261,5 (102,7)	54,0 (34,3)	8,5 (1,7)	329,0 (181,0)	57,2 (49,1)
Financieel bruto vermogen	98,0 (0,7)	109,4 (16,6)	26,5 (3,2)	118,1 (17,9)	28,6 (3,4)	97,9 (1,1)	88,2 (8,4)	28,5 (3,4)
Zicht- en spaarrekeningen	97,7 (0,7)	43,0 (10,3)	10,0 (1,1)	46,4 (11,1)	10,8 (1,2)	97,5 (1,2)	37,0 (3,3)	12,5 (1,6)
Gemeenschappelijke beleggingsfondsen	17,6 (2,0)	79,1 (16,2)	20,4 (5,0)	85,4 (17,5)	22,0 (5,3)	21,0 (2,4)	102,6 (17,3)	28,8 (9,6)
Obligaties	7,5 (1,3)	212,9 (118,5)	30,8 (17,8)	229,7 (127,9)	33,2 (19,2)	7,8 (1,6)	41,3 (12,0)	12,4 (4,2)
Beursgenoteerde aandelen	14,7 (1,8)	75,8 (35,0)	5,1 (3,3)	81,8 (37,7)	5,5 (3,6)	11,0 (1,9)	55,1 (22,4)	10,0 (4,5)
Aanvullende pensioenspaar- fondsen en levensverzekeringen	43,3 (2,6)	41,4 (5,6)	19,9 (2,9)	44,7 (6,0)	21,5 (3,2)	44,4 (2,6)	28,1 (2,9)	16,7 (1,9)
Andere financiële vermogens	10,6 (1,7)	60,2 (24,3)	4,4 (2,6)	65,0 (26,2)	4,7 (2,8)	9,5 (1,8)	73,1 (33,5)	12,0 (5,0)
Hypothecaire schulden	30,5 (2,3)	88,7 (7,5)	69,3 (10,5)	95,7 (8,0)	74,7 (11,4)	34,5 (2,3)	104,9 (11,5)	78,3 (11,3)
Voor eigen woning	28,5 (2,2)	84,9 (7,4)	66,8 (10,2)	91,6 (8,0)	72,1 (11,0)	31,9 (2,3)	95,4 (7,6)	79,1 (11,3)
Voor ander vastgoed	3,2 (1,0)	89,8 (21,4)	57,4 (25,9)	96,9 (23,1)	61,9 (27,9)	4,7 (1,4)	120,9 (49,8)	59,2 (13,8)
Niet-hypothecaire schulden	24,2 (2,3)	13,1 (3,5)	5,2 (1,3)	14,1 (3,8)	5,6 (1,4)	25,2 (2,4)	14,1 (4,0)	6,7 (1,4)

Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS.

Figuur 6. Aandeel in het totaal netto vermogen – naar netto vermogensverdeling.



Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS.

Tabel 3. Aandeel in vermogenscomponenten (in %) – naar netto vermogensverdeling.

		Onderste 50%	Volgende 40%	Top 10%	Top 5%	Top 1%
Netto vermogen	2010	10,1	45,8	44,0	31,3	12,2
	2014	11,5	46,1	42,6	29,8	12,1
Eigen woning	2010	18,7	56,8	24,4	14,3	4,2
	2014	22,9	56,1	20,9	12,0	3,8
Ander vastgoed	2010	5,0	29,7	65,5	46,6	15,6
	2014	3,5	29,6	66,5	49,8	19,8
Voertuigen	2010	27,2	49,5	23,3	15,3	4,6
	2014	26,9	51,3	21,8	13,4	5,1
Waardevolle voorwerpen	2010	13,2	42,1	44,8	33,8	8,7
	2014	9,8	29,8	60,4	45,9	28,9
Vermogen uit zelfstandige beroepsactiviteit	2010	1,7	14,7	83,7	71,0	25,0
	2014	2,8	12,4	85,1	77,6	53,2
Zicht- en spaarrekeningen	2010	10,7	43,8	45,6	33,8	17,6
	2014	15,6	52,3	32,1	19,5	4,2
Gemeenschappelijke beleggingsfondsen	2010	3,8	36,2	59,8	45,9	16,1
	2014	2,2	31,5	66,9	44,6	12,5
Obligaties	2010	0,7	13,1	86,3	75,7	29,2
	2014	11,1	31,9	56,7	37,7	7,1
Beursgenoteerde aandelen	2010	1,0	14,2	84,8	72,8	51,4
	2014	5,1	16,9	78,1	68,5	31,9
Aanvullende pensioenspaar- fondsen en levensverzekeringen	2010	18,4	53,1	28,4	14,6	5,7
	2014	20,1	53,8	26,1	16,7	3,2
Andere financiële vermogens	2010	4,2	30,5	65,3	49,7	15,6
	2014	7,4	19,5	73,0	35,7	6,2
Hypothecaire schulden	2010	49,2	40,9	9,9	7,0	0,9
	2014	52,1	37,9	10,3	6,2	3,8
Niet-hypothecaire schulden	2010	62,8	32,8	4,4	1,9	0,4
	2014	47,3	42,4	10,5	6,1	3,6

Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS.

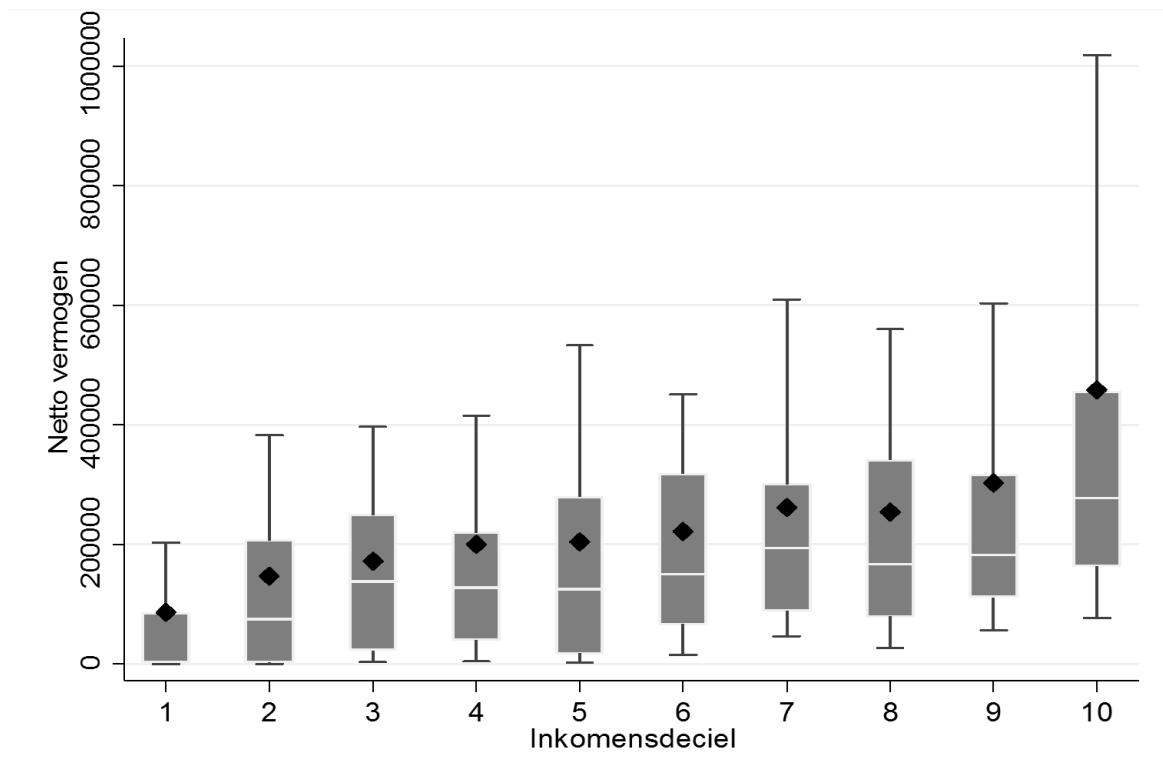
5. Overlapping inkomen en vermogen

Ten slotte zeggen we ook nog iets kort over de overlapping tussen de verdeling van het inkomen en de verdeling van het vermogen. Tot nu toe hebben we het gehad over de verschillen tussen de meest en minder vermogende gezinnen. Maar als het over 'rijk' versus 'arm' gaat dan wordt vaak in de eerste plaats naar inkomen gekeken. Dat is ook de dimensie die het meest van tel is in ons huidige herverdelingsstelsel, of het nu gaat over behoeftigheid - wie heeft herverdeling het meest nodig - dan wel of over draagkracht; wie kan het meeste bijdragen.

We kijken nu naar de netto vermogens vanuit het perspectief van de verdeling van de inkomens. Inkomen verwijst hier naar alle mogelijke inkomsten – lonen, sociale uitkeringen, interesten, gerealiseerde meerwaarden enz. – die de gezinnen in het referentiejaar (2013) hebben ontvangen. De HFCS bevat enkel bruto-inkomens. Een verdeling op basis van het netto-inkomen zou anders zijn, maar de rangschikking van de huishoudens verandert in de regel niet drastisch. In Figuur 7 rangschikken we gezinnen op basis van hun bruto jaarlijks gezinsinkomen (decielen) en kijken dan naar hoe het netto vermogen verdeeld is binnen deze groepen. Net zoals we in onze eerdere studie voor 2010 konden vaststellen is er over het algemeen een grote overlapping tussen inkomen en vermogen. De gezinnen met de hoogste inkomens zijn vaak ook de gezinnen met de hoogste netto vermogens. Dit komt uiteraard door het feit dat vermogen deels het resultaat is van een cumulatie van inkomen dat niet werd geconsumeerd en aan de andere kant genereren bepaalde vermogenscomponenten ook een inkomen. De relatie tussen inkomen en vermogen is echter verre van perfect; er bestaat binnen elk inkomensdeciel een grote ongelijkheid. Er zijn bijvoorbeeld gezinnen in het laagste inkomensdeciel (gezinnen die met andere woorden onder de armoedegrens leven volgens de standaard definitie) die een netto vermogen van €200.000 of meer bezitten. Andersom zijn er een aantal gezinnen met de hoogste inkomens die minder dan €75.000 netto vermogen bezitten, hoewel het gemiddelde in deze groep bijna €460.000 is.

In Kuypers & Marx (2014, 2016) tonen we aan dat deze niet-perfecte correlatie voornamelijk het gevolg is van het feit dat er in België een heel aantal gepensioneerde gezinnen wonen met een relatief laag pensioen, maar die tegelijkertijd doorheen hun carrière een behoorlijk vermogen hebben opgebouwd. Aan de andere kant zijn er ook jonge, hoogopgeleide gezinnen die een hoog inkomen hebben maar (nog) geen vermogen hebben opgebouwd.

Figuur 7. Verdeling van het netto vermogen – over inkomensdecielen.

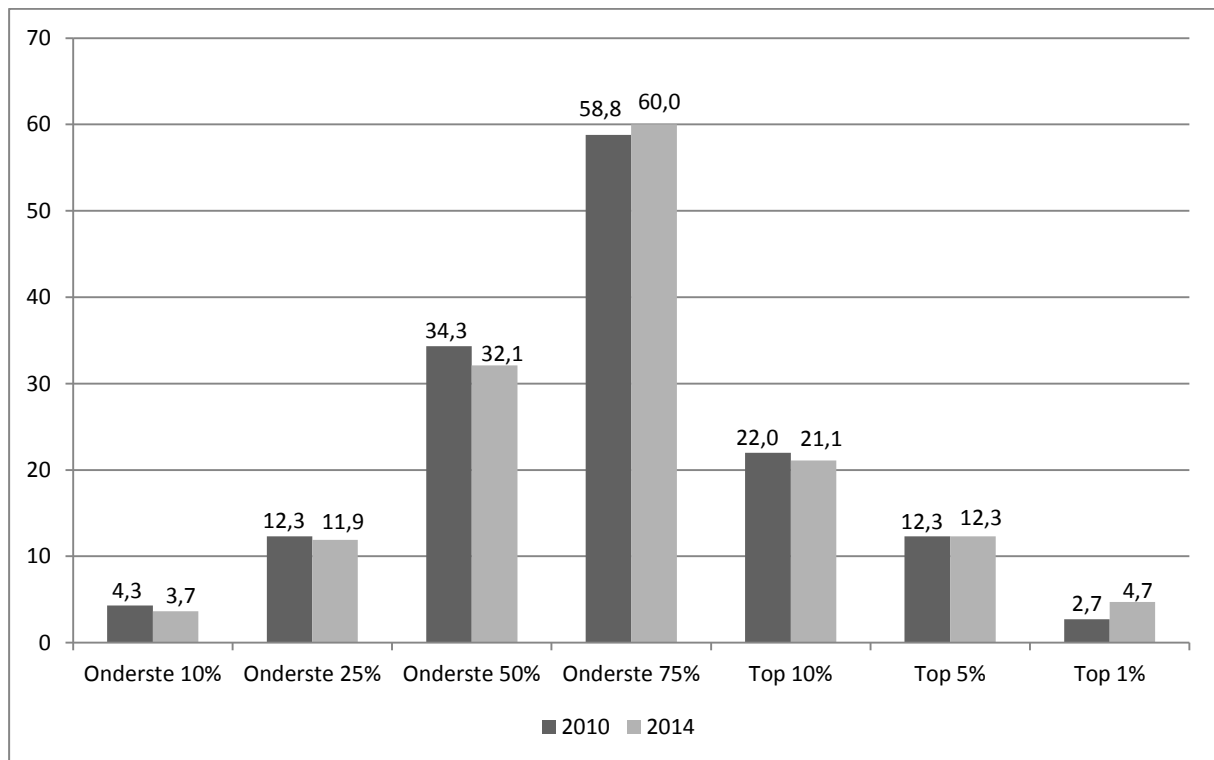


Opmerking: de witte lijn verwijst naar de mediaan, de zwarte diamant naar het gemiddelde, de dikke staven tonen de omvang tussen het 25^e en 75^e percentiel en de dunne staafjes de omvang tussen het 10^e en 90^e percentiel.

Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS.

Figuur 8 toont net zoals Figuur 6 het aandeel in het netto vermogen, maar dit keer rangschikken we huishoudens volgens hun bruto jaarlijks gezinsinkomen. Opnieuw vinden we een vrij grote ongelijkheid; de gezinnen met de 10% laagste bruto inkomens (onder €15,600) bezitten slechts 3,7 procent van het totale Belgische netto vermogen, terwijl de gezinnen met de 10% hoogste bruto inkomens (boven €99,500) 21 procent van het totale vermogen bezitten. Als men Figuur 8 met Figuur 6 vergelijkt, is het echter duidelijk dat het netto vermogen gelijkverdeelde is naargelang de inkomensverdeling dan de vermogensverdeling, wat opnieuw impliceert dat vermogen en inkomen niet perfect met elkaar correleren. De onderste 50% van de inkomensverdeling bezit ongeveer 32 procent van het totale netto vermogen, terwijl de onderste 50% gerangschikt naar de netto vermogensverdeling slechts 10 procent bezit. De top 10% gezinnen met de hoogste inkomens bezit slechts de helft (21%) van wat de top 10% meest vermogende gezinnen bezitten (42%).

Figuur 8. Aandeel in het totaal netto vermogen – naar bruto inkomensverdeling.



Opmerking: Onderste 10% refereert voor 2014 naar gezinnen met een jaarlijks bruto inkomen onder €15,600, onderste 25% naar gezinnen met inkomen onder €23,300, onderste 50% naar gezinnen met inkomen onder €41,200, onderste 75% naar gezinnen met inkomen onder €68,900, top 10% naar gezinnen met inkomen boven €99,500, top 5% naar gezinnen met inkomen boven €120,000 en top 1% naar gezinnen met inkomen boven €193,500.

Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS.

In Tabel 4 kijken we net zoals in Tabel 3 naar hoe de aandelen in vermogenscomponenten zijn verdeeld, maar deze keer opnieuw gerangschikt naar bruto jaarlijks gezinsinkomen. Dit geeft een gelijkaardig beeld van vermogensconcentratie aan de top zij het dat deze naar inkomen minder uitgesproken is.

Een opvallende verschuiving tussen 2010 en 2014 is een sterke daling van het aandeel van de top in beursgenoteerde aandelen en andere financiële vermogens.

Tabel 4. Aandeel in vermogenscomponenten – naar bruto inkomensverdeling.

		Onderste 50%	Volgende 40%	Top 10%	Top 5%	Top 1%
Netto vermogen	2010	34,3	43,6	22,0	12,3	2,7
	2014	32,1	47,0	21,2	12,3	4,7
Eigen woning	2010	36,3	46,6	17,2	9,3	2,2
	2014	34,4	49,2	16,2	8,4	1,9
Ander vastgoed	2010	25,6	44,9	29,8	14,7	2,7
	2014	23,7	48,7	27,3	11,4	4,3
Voertuigen	2010	30,2	47,8	22,1	10,8	3,3
	2014	26,9	52,0	21,0	12,1	4,3
Waardevolle voorwerpen	2010	31,0	49,6	19,4	12,9	2,8
	2014	42,6	38,4	19,0	9,0	1,6
Vermogen uit zelfstandige beroepsactiviteit	2010	13,9	40,2	45,9	36,1	6,6
	2014	19,0	32,5	48,6	41,3	31,7
Zicht- en spaarrekeningen	2010	38,8	43,8	17,4	9,8	2,5
	2014	30,9	48,4	20,8	11,0	2,2
Gemeenschappelijke beleggingsfondsen	2010	29,0	47,7	32,2	13,6	3,1
	2014	27,7	50,4	22,4	13,9	3,9
Obligaties	2010	43,4	34,6	22,1	11,9	3,7
	2014	34,0	48,1	17,7	9,5	0,6
Beursgenoteerde aandelen	2010	24,6	37,9	37,5	21,5	4,0
	2014	32,5	42,1	25,4	8,2	1,1
Aanvullende pensioenspaar- fondsen en levensverzekeringen	2010	20,5	55,8	23,6	12,5	1,9
	2014	21,1	55,0	23,9	13,8	2,6
Andere financiële vermogens	2010	30,7	36,3	33,0	13,4	4,7
	2014	28,6	66,1	5,3	4,3	1,4
Hypothecaire schulden	2010	16,7	65,7	17,6	9,5	1,7
	2014	14,9	61,3	23,9	11,3	4,9
Niet-hypothecaire schulden	2010	20,5	59,1	20,3	11,6	5,1
	2014	24,1	46,8	29,2	9,2	2,7

Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS.

6. Conclusie

Op basis van de HFCS gegevens kunnen we concluderen dat de netto vermogens van de Belgische gezinnen min of meer stabiel bleven tussen 2010 en 2014. Het mediaan netto gezinsvermogen in België blijft bij de hoogste in Europa en bovendien is de vermogensongelijkheid kleiner dan in de meeste andere landen van de Eurozone. Dat neemt niet weg dat vermogen zeer ongelijk verdeeld blijft. De één procent meest vermogende Belgische gezinnen bezit nog steeds evenveel als de minst vermogende helft van de Belgische gezinnen samen. De aandelen van de top 5 en top 1 procent gezinnen bleven eveneens stabiel rond respectievelijk 30 en 12 procent.

Hoewel de waarde van de gezinsvermogens en de verdeling ervan globaal vrij stabiel bleef vonden er wel enkele verschuivingen plaats in de samenstelling van de vermogens, vooral de financiële vermogenscomponenten. Vooral directe beleggingen in obligaties en beursgenoteerde aandelen zijn vervangen door meer indirecte investeringen in gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Hoewel de participatie voor deze componenten nog vrij stabiel bleef, daalde de gemiddelde en mediane waarde van obligaties en beursgenoteerde aandelen ten voordele van de waarde van gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Dit heeft als gevolg dat de directe investeringen een minder groot aandeel in de totale activaportfolio innemen dan de indirecte, terwijl dat in 2010 nog omgekeerd was. Deze trends lijken in de eerste plaats te zijn gedreven door veranderingen in het activaportfolio van huishoudens aan de top van de verdeling.

Binnen het reële bruto vermogen is vooral de stijging van ander vastgoed dan de eigen woning opmerkelijk. Het percentage gezinnen met een tweede woning steeg tussen 2010 en 2014 alsook de gemiddelde en mediane waarde, waardoor ze nu een groter aandeel vertegenwoordigen in het totale activaportfolio. De toename kan waarschijnlijk grotendeels verklaard worden door de aanhoudende lage rentes. Aan de ene kant zorgen lage rentes ervoor dat het voordeliger wordt om een hypotheek aan te gaan en aan de andere kant resulteert het in een zeer lage opbrengst van het vermogen op spaarrekeningen, waardoor vermogende gezinnen een alternatief zochten in vastgoed. Deze vermogenscomponenten blijven echter wel tot de meest ongelijk verdeelde behoren. Zo is bijvoorbeeld zo'n 66,5 procent van de totale waarde van ander vastgoed eigendom van de top 10% meest vermogenden; de top 5% vertegenwoordigt zelfs nog steeds 50 procent van de totale waarde.

Het percentage gezinnen dat een schuld heeft uitstaan is gestegen tussen 2010 en 2014, en de bedragen van de schulden stegen ook. Dit kan opnieuw verklaard worden door de lage rentes die lenen goedkoper maken en de hervorming van de woonbonus die huishoudens aanzette om sneller over te gaan tot de aankoop van een huis en hypothecair krediet. Doordat de investeringen in ander vastgoed significant zijn gestegen, vertegenwoordigt het hypothecair krediet voor ander vastgoed dan ook een groter aandeel in de totale schuld dan in 2010.

Over het algemeen is de overlapping tussen inkomen en vermogen groot, maar de correlatie is verre van perfect. Een niet onbelangrijk deel van de gezinnen bevinden zich op een heel andere positie in de vermogensverdeling dan in de inkomensverdeling, waarbij leeftijd een zeer belangrijke rol speelt. De meeste vermogenscomponenten zijn ook veel minder ongelijk verdeeld over de inkomensverdeling dan over de vermogensverdeling. Met andere woorden, hoewel er een overlapping is tussen inkomensrijke en vermogensrijke gezinnen is deze ver van perfect. Omgekeerd is dat zo. Vooral bij ouderen zien we vaak dat een relatief laag inkomen soms gepaard gaat met een relatief hoog netto vermogen.

Bibliografie

- Bach, S., Beznoska, M., & Steiner, V. (2014). A wealth tax on the rich to bring down public debt? Revenue and distribution effects of a capital levy in Germany. *Fiscal Studies*, 35(1), 67-89.
- Credit Suisse. (2014). *Global Wealth Report 2014*. Zurich: Research Institute Credit Suisse.
- Davies, J. B., Sandström, S., Shorrocks, A., & Wolff, E. N. (2011). The level and distribution of global household wealth. *The Economic Journal*, 121(551), 223-254.
- Du Caju, P. (2013). Structuur en verdeling van het gezinsvermogen: een analyse op basis van de HFCS. *NBB Economisch Tijdschrift*, 41-63.
- Du Caju, P. (2016). De vermogensverdeling in België: eerste resultaten van de tweede golf van de Eurosystem Household Finance and Consumption Survey. *NBB Economisch Tijdschrift*, 27-44.
- Eckerstorfer, P., Halak, J., Kapeller, J., Schütz, B., Springholz, F., & Wildauer, R. (2016). Correcting for the missing rich: An application to wealth survey data. *The Review of Income and Wealth*, 62(4), 605-627.
- Eurosystem Household Finance and Consumption Network (HFCN). (2013a). *The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey - Methodological report for the first wave*. ECB Statistics Paper No1, 112p.
- Eurosystem Household Finance and Consumption Network (HFCN). (2013b). *The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey - Results from the first wave*. ECB Statistics Paper No2, 112p.
- Eurosystem Household Finance and Consumption Network (HFCN). (2016a). *The Household Finance and Consumption Survey: methodological report for the second wave*. ECB Statistics Paper No.17.
- Eurosystem Household Finance and Consumption Network (HFCN). (2016b). *The Household Finance and Consumption Survey: results from the second wave*. ECB Statistics Paper No.18.
- Fessler, P., Lindner, P., & Schürz, M. (2016). Eurosystem Household Finance and Consumption Survey 2014. First results for Austria (second wave). *Monetary Policy & The Economy Q2/16 (Oesterreichische Nationalbank)*, 34-95.

- Kuypers, S., & Marx, I. (2014). *De verdeling van de vermogens in België*. CSB-bericht No.1, Antwerpen: Centrum voor Sociaal Beleid Herman Deleeck, Universiteit Antwerpen.
- Kuypers, S., & Marx, I. (2016). Estimation of joint income-wealth poverty: A sensitivity analysis. *Social Indicators Research*, doi:10.1007/s11205-016-1529-5.
- NBB.Stat. (2017, Februari 28). *Financiële activa en verplichtingen van particulieren en niet-financiële vennootschappen*. Opgehaald van Nationale Bank van België Online statistieken: <http://stat.nbb.be/?lang=nl>
- Stinglhamber, P., Van Nieuwenhuyze, C., & Zachary, M.-D. (2011). Impact van de lage rente op het financieel gedrag van de huishoudens. *Economisch Tijdschrift September 2011*, 81-97.
- Vermeulen, P. (2014). How fat is the top tail of the wealth distribution? *ECB Working Paper No1692*.
- Vermeulen, P. (2016). Estimating the top tail of the wealth distribution. *American Economic Review*, 106(5), 646-650.
- Wolff, E. N. (1990). Methodological issues in the estimation of the size distribution of household wealth. *Journal of Econometrics*, 25(2), 179-195.