



# De verdeling van de vermogens en schulden in België

Een actualisering op basis van de derde golf van het HFCS

Sarah Kuypers

Ive Marx

Mei 2020

B E R I C H T E N

CENTRUM VOOR SOCIAAL BELEID HERMAN DELEECK  
UNIVERSITEIT ANTWERPEN - Stads campus

<http://www.centrumvoorsociaalbeleid.be>

D/2020/6104/02

## 1. Inleiding

In de CSB-berichten van mei 2014 en juni 2017 (Kuypers & Marx, 2014; 2017) bespraken we de verdeling van de vermogens in België op basis van gegevens uit 2010 en 2014.<sup>1</sup> Dit CSB-bericht is een actualisering op basis van de datagolf voor 2017, die recentelijk beschikbaar kwam. We vergelijken de resultaten ook met deze van de voorgaande golven zodat opmerkelijke evoluties in het oog springen.

Zowel in de voorgaande 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 gezinnen in 15 landen geïnterviewd (HFCN, 2013b). Tijdens de tweede vragenronde die voornamelijk plaatsvond in 2014 waren er vijf nieuwe deelnemende landen: Estland, Letland, Ierland, Hongarije en Polen (HFCN, 2016b). Het huidige CSB-bericht toont de resultaten van de derde vragenronde die plaatsvond in 2017 en welke ook resultaten voor Litouwen en Kroatië omvat (HFCN, 2020b). In België is de Nationale Bank van België (NBB) verantwoordelijk voor de survey en zij publiceren ook steeds enkele resultaten (de Sola Perea, 2020; Du Caju, 2013; 2016). De eerste Belgische bevraging werd gedaan bij 2.327 gezinnen, tijdens de tweede ronde waren dat er een kleine honderdtal minder (2.238) en in de derde ronde uit 2017 werden opnieuw 2.329 gezinnen bevraged.

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 en enkele andere EU-landen. Daarnaast bevat de dataset ook informatie omtrent bruto inkomens, tewerkstelling, pensioenen en socio-demografische kenmerken. De vermogensverdeling 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 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 relatief vermogende huishoudens. In België werden enkele lokaliteiten met een hoog gemiddeld belastbaar inkomen en hoge huisprijzen proportioneel meer bevraged (HFCN, 2013a, 2016a, 2020a). 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 wordt verder toegelicht in kader 1. Hoewel het HFCS zijn beperkingen heeft, is het veruit de beste bron van data over vermogens en schulden die op dit moment beschikbaar is.

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

---

<sup>1</sup> Dit onderzoek gebeurde in het kader van het door BELSPO gefinancierde onderzoeksproject CRESUS (Measuring and mobilizing wealth for a cohesive, inclusive and fair society) dat liep van 2013 tot 2019. Het eindrapport vindt u hier: [https://www.belspo.be/belspo/brain-be/projects/FinalReports/CRESUS\\_FinalReport%20.pdf](https://www.belspo.be/belspo/brain-be/projects/FinalReports/CRESUS_FinalReport%20.pdf). Het huidige CSB-bericht werd mogelijk in het kader van de Methusalemfinanciering AIPRIL, een 7 jarig onderzoeksprogramma naar ongelijkheid.

uitmaken, worden aanspraken op publieke en beroepsmatige pensioenen niet meegenomen in het HFCS vermogensconcept. Dit voornamelijk omdat deze informatie zeer moeilijk te meten is, in het bijzonder voor jonge gezinnen (Wolff, 1990).

### **Kader 1: Belangrijke voetnoten bij de analyses**

#### Onderschatting van de top

Huishoudvragenlijsten die peilen naar het vermogen hebben het moeilijk om gezinnen aan de onder- en bovenkant 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 vermogens sterk ongelijk verdeeld zijn, is voornamelijk het niet bereiken van de meest vermogenden een 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. Voor de derde vragenronde is het maximale gezinsvermogen in de HFCS ongeveer 12 miljoen euro, terwijl het vermogen van de Belgen die we typisch terugvinden in de lijsten van de 'rijkste Belgen' op enkele honderden miljoenen of zelfs enkele miljarden 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 studies die informatie over de top van de verdeling combineren met informatie van huishoudvragenlijsten (zie bv. 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 eerder tussen de 15 en 20 procent ligt ten opzichte van de 12 procent die op de eerste golf van de HFCS geschat werd. In dit Bericht ligt het percentage op 16 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 (standaardfouten in statistische terminologie) steeds tussen haakjes vermeld. Een betrouwbaarheidsinterval wordt dan verkregen door tweemaal de standaardfout op te tellen bij en af te trekken van de schatting. Wanneer de intervallen van de schattingen in 2010, 2014 en 2017 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. Relatief kleine wijzigingen in de samenstelling van de steekproef kunnen daarom een belangrijke impact hebben. Het is belangrijk dit goed voor ogen te houden, vooral als het om de resultaten voor de topsegmenten gaat.

#### Validiteit van de HFCS t.o.v. andere data

De HFCS data hebben dus duidelijk hun beperkingen, voornamelijk aan de top. Maar al bij al blijven de meeste resultaten overeind wanneer we deze vergelijken met andere gegevens. Op het niveau van de eurozone vergelijkt de ECB zelf al de resultaten van de HFCS met gegevens van bevolkingsregisters, de EU-SILC survey (op dit moment de belangrijkste survey naar levensomstandigheden in de EU) en de nationale rekeningen (zie HFCN, 2020a). De socio-demografische structuur van de HFCS bevolking komt sterk overeen met bevolkingsregisters en ook het niveau en de verdeling van bruto inkomens tussen HFCS en EU-SILC is gelijkaardig. We zien enkel een iets hoger gemiddeld inkomen in het hoogste inkomensdecil, wat we kunnen toeschrijven aan de oversampling die in de HFCS wordt toegepast maar niet voor EU-SILC. In alle landen wordt het financieel vermogen onderschat t.o.v. het cijfer van de nationale rekeningen, al variëren de verschillen enorm (van minder dan 20% van het financieel vermogen van de nationale rekeningen dat vervat is in de HFCS tot bijna 90%). Er zijn verschillende projecten gaande bij de ECB om de redenen voor de discrepanties tussen de micro data van de HFCS en de macro data uit de nationale rekeningen in kaart te brengen (zie bv. Andreash & Lindner, 2014; Chakraborty et al., 2018; Honkkila & Kavonius, 2013). Voor België afzonderlijk vergeleken we eerder de resultaten van de eerste en tweede HFCS datagolf met vergelijkbare golven van de EU-SILC en SHARE surveys (zie Kuypers et al., 2015; Kuypers et al., 2017; Boone et al., 2019). De laatste survey omvat eveneens informatie over vermogens, maar enkel voor de bevolking met een gezinshoofd van 50 jaar of ouder. Over het algemeen vinden we vrij vergelijkbare niveaus van inkomens en vermogens, maar iets hogere inkomens- en vermogensongelijkheid in HFCS, wat opnieuw gelinkt kan worden aan de oversampling.

Voor de eerste wave berekende Philip Vermeulen (2016) dat het bruto financieel vermogen in de HFCS met 42% wordt onderschat t.o.v. de nationale rekeningen en de schulden met 24%, het bruto reëel vermogen wordt, daarentegen, net overschat met zo'n 21%. Er is dus wel enige discrepantie met de nationale rekeningen, maar de HFCS doet het zeker niet slechter dan andere surveys die we op dit moment ter beschikking hebben.

## 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 tussen 2010 en 2014 gelijk bleef, maar in 2017 steeg met 200 miljard. De tabel toont eveneens de cijfers voor 2010 en 2014 uitgedrukt in prijzen van 2017 (op basis van de Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)).<sup>2</sup> Wanneer we rekening houden met de inflatie blijft het bedrag van het totale netto vermogen op ongeveer hetzelfde niveau tussen 2010 en 2017. Het gemiddelde vermogen steeg tussen 2010 en 2017 in nominale termen met een kleine 30.000 euro. In reële termen, daarentegen, is er sprake van een lichte daling. Het mediaan vermogen (het vermogen van het middelste gezin) is in nominale termen licht gestegen tussen 2010 en 2017, hoewel de inflatie ook hier een negatief effect in reële termen teweegbrengt. Aangezien er bij elk van deze cijfers een sterke overlap is tussen de betrouwbaarheidsintervallen, gaat het hier zeer waarschijnlijk om niet statistisch significante veranderingen (zie kader 1). In de drie periodes is het verschil tussen het gemiddelde en het mediane vermogen relatief groot, wat wijst op een ongelijke verdeling. Dit wordt ook bevestigd door de Gini coëfficiënt van om en bij de 0,6 (hoe dichter bij 1, hoe ongelijker). Deze ligt een stuk hoger is dan de Gini coëfficiënt voor beschikbaar inkomen, die doorgaans rond de 0,26 wordt geschat.

Tabel 1. Enkele kerncijfers van het netto vermogen

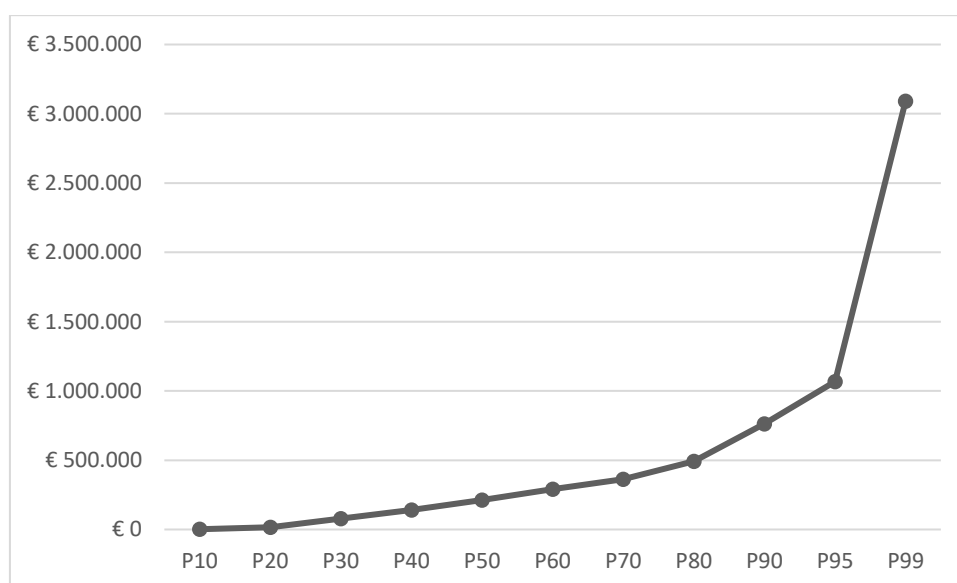
	2010	2010 (in 2017 prijzen)	2014	2014 (in 2017 prijzen)	2017
Totaal	1589 miljard (111 miljard)	1779 miljard (124 miljard)	1584 miljard (128 miljard)	1674 miljard (135 miljard)	1789 miljard (104 miljard)
Gemiddelde	338.600 (23.600)	379.100 (26.400)	330.300 (26.800)	349.000 (28.300)	366.200 (21.300)
Mediaan	206.200 (14.000)	230.900 (15.700)	217.900 (13.800)	230.200 (14.600)	212.500 (9.400)
Grens top 10%	705.100 (67.600)	789.400 (75.700)	700.500 (81.600)	740.100 (86.200)	762.000 (35.900)
Grens top 5%	1.073.200 (141.200)	1.201.600 (158.100)	1.036.200 (132.200)	1.094.800 (139.700)	1.067.500 (104.700)
Grens top 1%	2.862.000 (600.400)	3.204.300 (672.200)	2.218.000 (586.200)	2.343.500 (619.400)	3.091.800 (1.115.800)
Gini coëfficiënt	0,608 (0,021)		0,589 (0,028)		0,632 (0,018)

Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS

<sup>2</sup> 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).

Figuur 1 geeft de verdeling van het netto vermogen weer aan de hand van percentielgrenzen. De 10% minst vermogenden zijn gezinnen die minder dan 2.000 euro aan netto vermogen bezitten. Dat bedrag ligt lager dan in 2010 toen die grens nog gelijk was aan 3.000 euro. De minst vermogenden lijken met andere woorden steeds minder vermogen te hebben. Het percentage gezinnen met een negatief vermogen blijft over de jaren echter wel stabiel rond 3,5%. Dat zijn dus de gezinnen bij wie de totale schulden groter zijn dan de waarde van hun bezittingen. Aan de andere kant van de verdeling zien we dat in 2017 een netto vermogen van 762.000 euro voorwaarde is om tot de 10% meest vermogenden te behoren, vanaf een netto vermogen van iets meer dan een miljoen euro behoort men tot de top 5%. De top 1% begint vanaf 3 miljoen netto. Deze grenzen om tot de top van de verdeling te behoren zijn gestegen tussen 2010 en 2017, hoewel deze stijging waarschijnlijk niet statistisch significant is omwille van de overlappende betrouwbaarheidsintervallen (zie tabel 1).

*Figuur 1. Percentielgrenzen van het netto vermogen (2017)*



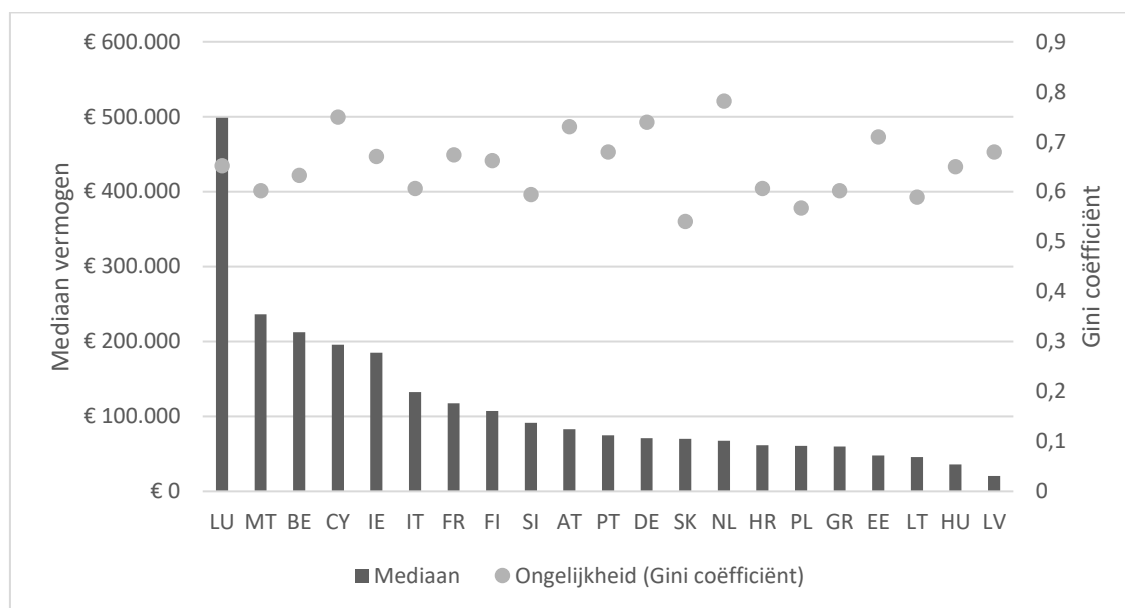
Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS

Figuur 2 vergelijkt het mediaan netto vermogen en de vermogensongelijkheid van België met de andere landen die in het kader van de HFCS werden bevraagd. Met uitzondering van Luxemburg en Malta, bezitten de Belgische gezinnen het hoogste mediane netto vermogen in de Euro zone. Bovendien is het netto vermogen minder ongelijk verdeeld dan in vele andere landen (maar zoals hierboven gezegd dus wel veel ongelijker dan het beschikbaar inkomen). Hoewel er een aantal landen een iets lagere ongelijkheid hebben, lijkt voornamelijk de combinatie van de hoge mediaan met de relatief lage ongelijkheid vrij uniek in de Euro zone, 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).

Het is nuttig te benadrukken dat internationale vergelijkingen vertekend worden door de wijze waarop vermogen hier wordt gemeten, te weten via enquêtes bij private gezinnen. In Nederland bijvoorbeeld wordt meer vermogen aangehouden in collectieve vehikels zoals pensioenfondsen. Mensen beschikken

over trekkingsrechten wanneer ze op pensioen gaan maar ze houden het vermogen in die pensioenfondsen niet persoonlijk in handen. Het feit dat tweede- en derdepijlerpensioenen minder uitgebouwd zijn in ons land, maar evengoed in een aantal Zuid-Europese landen, verklaart mogelijk waarom de gemeten vermogens daar relatief hoog liggen. Daarnaast wordt het vermogen ook op huishoudniveau gemeten. Aangezien de gemiddelde gezinsgrootte sterk varieert over de landen (het aandeel singles varieert bv. van meer dan 40% in Duitsland tot minder dan 25% in enkele Zuid- en Oost-Europese landen), kan ook dit resulteren in verschillen in het niveau van het vermogen (HFCN, 2020a).

Figuur 2. De verdeling van het netto vermogen 2017 – vergelijking met andere Europese landen



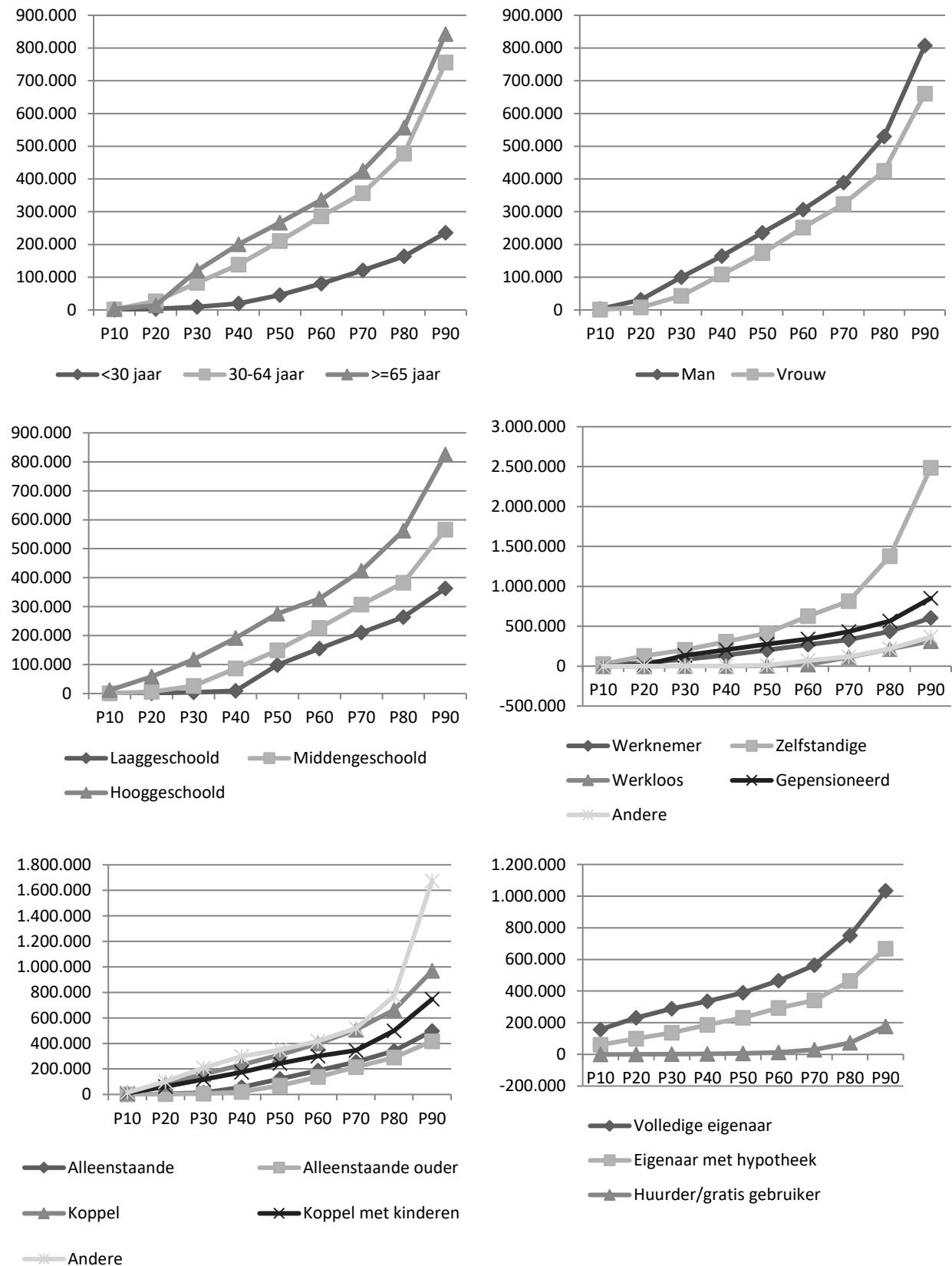
Opmerking: landen zijn gerangschikt op basis van mediaan netto vermogen

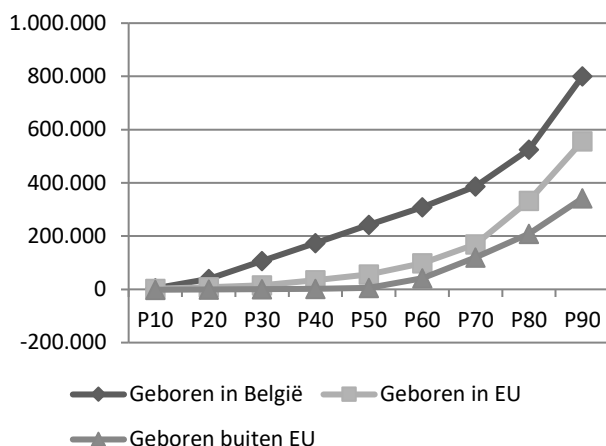
Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS

De grafieken van Figuur 3 tonen opnieuw de percentielgrenzen van het netto vermogen, maar dit keer uitgesplitst naar enkele socio-demografische kenmerken. Net zoals in 2010 en 2014 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. Vrouwelijke gezinshoofden hebben gemiddeld een iets lager vermogen dan mannelijke gezinshoofden. Volgens gezinstype gekeken hebben alleenstaande ouders de laagste netto vermogens. Gezinnen met kinderen hebben ook lagere netto gezinsvermogens dan gezinnen zonder kinderen, maar hier speelt uiteraard ook een levensfase-effect. 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. Bij zij die buiten de EU zijn

geboren bezit de onderste 50% nagenoeg niets en ook daarna blijft het substantieel lager dan voor de andere twee groepen.

Figuur 3. Percentielgrenzen van het netto vermogen naargelang gezinskarakteristieken





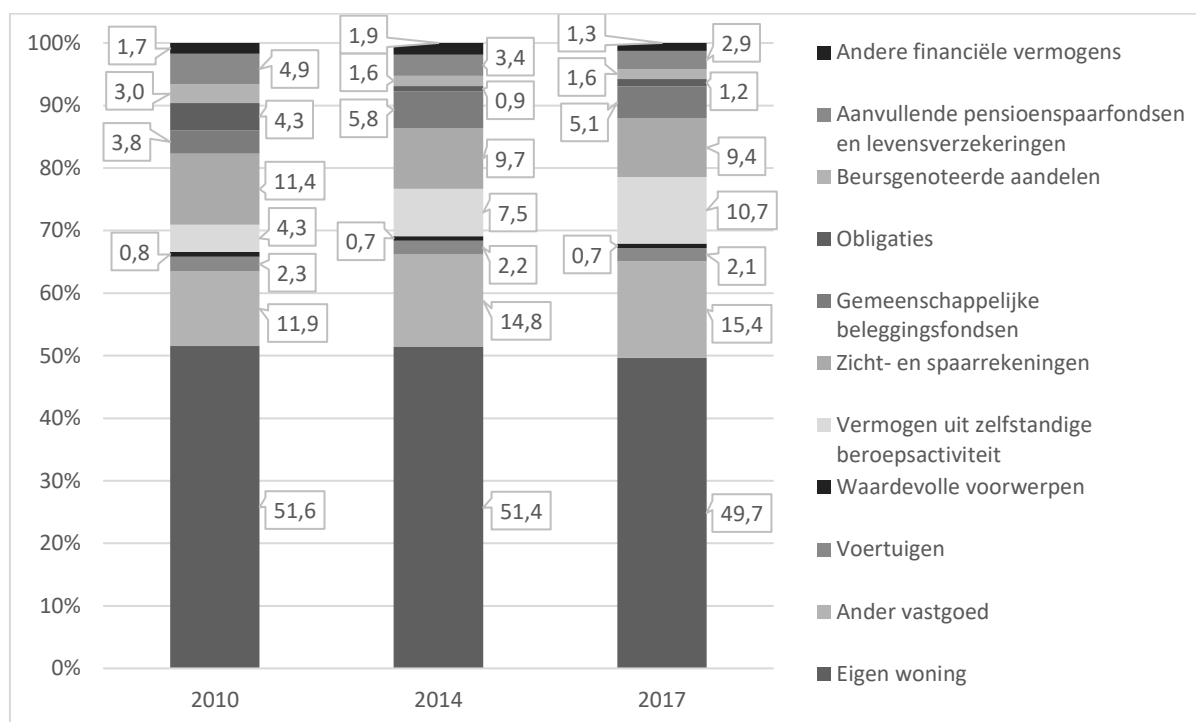
Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS

### 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 in de drie periodes. De waarde van de eigen woning vertegenwoordigt ongeveer 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. Een ander verschil is het feit dat het gemeten aandeel van vermogen uit zelfstandige beroepsactiviteit sterk is gestegen, van 4,3 procent in 2010 naar 10,7 procent in 2017. Ook daar zou de lage rente een rol kunnen spelen aangezien bedrijven goedkoper kunnen lenen om investeringen te financieren. Belangrijk om hierbij echter op te merken is dat de foutenmarge voor vermogen uit zelfstandige beroepsactiviteit zeer groot is omdat slechts een beperkt aantal gezinnen in de HFCS steekproef deze vermogenscomponent bezitten. Beursgenoteerde aandelen en vooral obligaties hebben aan belang ingeboet in het portfolio. In 2014 en 2017 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, 2020). Deze verschuiving kan verklaard worden aan de hand van verschillende redenen: omwille van toenemende prudentiële vereisten en snel veranderende beurzen is het efficiënter en minder risicovol om te investeren via samengestelde pakketten van aandelen en obligaties. Bovendien spaart het ook kosten uit aan BTW, roerende voorheffing en eventuele commissies.



Figuur 4. De samenstelling van de activa

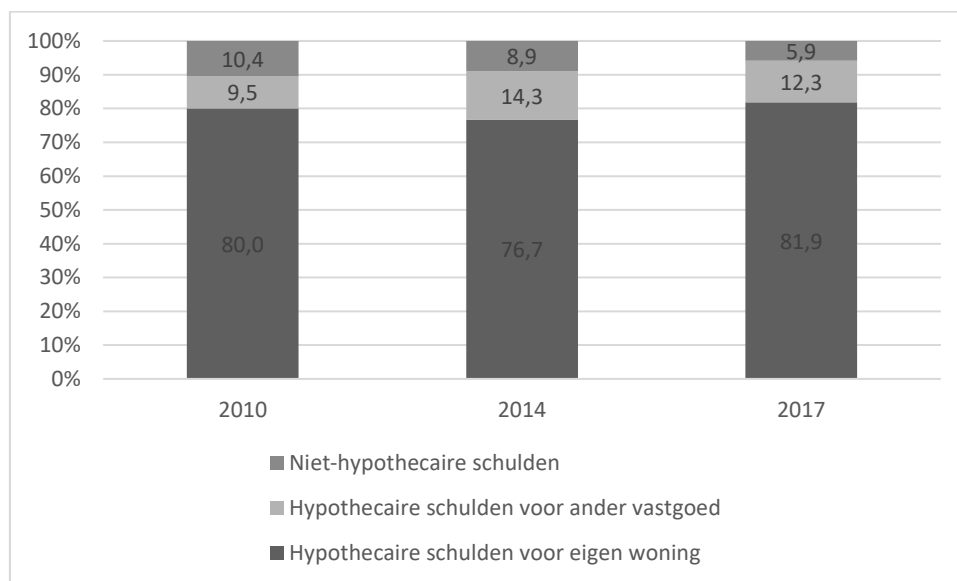


Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS

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. Bij de minst vermogende gezinnen neemt de eigen woning eveneens het grootste aandeel in hun portfolio in. Dit aandeel is echter wel minder groot dan voor diegenen in het midden van de verdeling, vaak omdat ze geen eigen woning bezitten maar bv. wel kleine spaargelden die dan een groter aandeel in het totaal uitmaken. Voor gezinnen aan de top vormen ander vastgoed, vermogen uit zelfstandige beroepsactiviteit en 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 vaker andere vermogenscomponenten bezitten, vertegenwoordigt het een kleiner aandeel in het totale portfolio (een kleine 40%).

De samenstelling van de passiva van de Belgische huishoudens wordt weergegeven in Figuur 5. In lijn met de samenstelling van de activa, nemen de hypothecaire schulden voor de eigen woning het grootste aandeel in. Opvallend is dat het aandeel van niet-hypothecaire schulden sterk is teruggedrongen van 10,4 procent in 2010 naar 5,9 procent in 2017.

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. De eerste drie kolommen tonen de ‘participatiegraad’; dit is het aandeel van de Belgische gezinnen die een bepaalde vermogenscomponent bezit. De daaropvolgende kolommen tonen dan voor elk jaar de gemiddelde en mediane waarde van de vermogenscomponent in kwestie (in nominale termen). 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 kolommen).

Bijna 90 procent van de Belgische gezinnen bezit een reële vermogenscomponent, zoals een huis, hoewel dit cijfer licht gedaald is tussen 2010 en 2017. Daarnaast bezit 98 procent enig financieel vermogen, zoals een zicht- of spaarrekening. Terwijl de gemiddelde en mediane waarde van het bruto reële vermogen steeg tussen 2010 en 2017, nam het gemiddelde financiële vermogen licht af en bleef de mediaan stabiel. 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, bleef min of meer gelijk tussen 2010 en 2014, maar is in 2017 licht gestegen. Er blijken in 2017 meer gezinnen dan voorheen te zijn die ander vastgoed bezitten naast de eigen woning alsook vermogen te hebben uit zelfstandige beroepsactiviteit. De gemiddelde waarde van beide activa is ook gestegen. De mediaan van vermogen uit zelfstandige activiteit is echter gehalveerd in 2017, maar mogelijk niet statistisch significant. Opvallend is dat het aandeel gezinnen dat aangeeft enig vermogen uit zelfstandige activiteit te hebben aanzienlijk is gestegen, mogelijk als gevolg van meer zelfstandige arbeid in bijberoep. Bij het financieel bruto vermogen hebben bijna alle Belgische gezinnen nog steeds zicht- en spaarrekeningen en de waarde daarvan bleef min of meer gelijk over de periode 2010-2017. De participatie in beursgenoteerde aandelen is gedaald van bijna 15% naar 10% en die van obligaties zelfs van 7,5% naar 2,9%. De meest opvallende verandering is de duik die de

gemiddelde en mediane waarde van obligaties nam tussen 2010 en 2014, terwijl de cijfers van 2017 weer vrij dicht in de buurt van die van 2010 komen. Zoals eerder reeds vermeld is de daling in het bezit van obligaties en beursgenoteerde aandelen (gedeeltelijk) vervangen door een stijging van meer indirecte investeringen in deze componenten via gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Zowel de participatie, gemiddelde als mediane waarde van beleggingsfondsen kende een lichte stijging tussen 2010 en 2017. Ten slotte, is ook de waarde van het privaat pensioensparen 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 2017 met 6,5 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. Het klimaat van lage rentes is waarschijnlijk één van de drijvende factoren achter de toename van het aantal en de hoogte van woonleningen. De niet-hypothecaire schuld is, daarentegen, min of meer stabiel gebleven. Ongeveer een kwart van de gezinnen moet dergelijke schulden afbetalen.

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

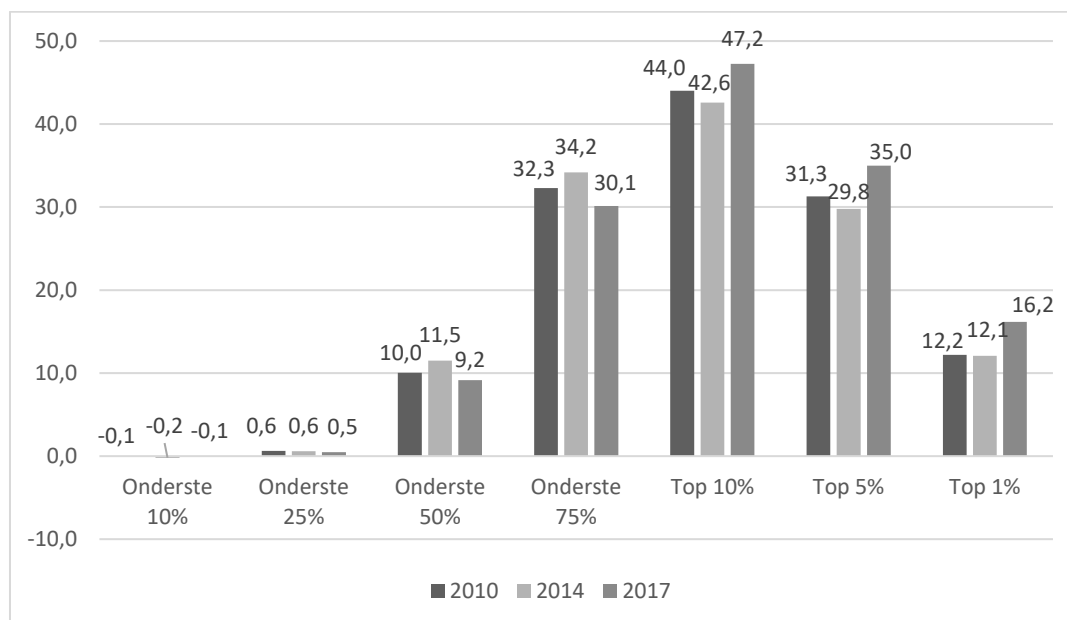
	Participatie (%)			Gemiddelde (x €1.000)			Mediaan (x €1.000)		
	2010	2014	2017	2010	2014	2017	2010	2014	2017
Reëel bruto vermogen	89.8 (1.7)	88.5 (2.0)	88.3 (0.9)	291.5 (16.8)	320.5 (27.1)	366.1 (22.5)	220.0 (14.1)	250.7 (11.2)	260.8 (5.3)
Eigen woning	69.6 (2.5)	70.3 (2.7)	69.3 (1.3)	273.1 (10.2)	270.4 (9.3)	294.9 (5.8)	250.0 (8.8)	250.0 (0.6)	270.0 (8.2)
Ander vastgoed	16.4 (1.8)	18.5 (2.2)	18.9 (1.1)	268.8 (36.7)	296.0 (47.0)	335.6 (31.7)	174.0 (28.8)	179.0 (29.5)	197.8 (12.5)
Voertuigen	77.2 (2.2)	76.2 (2.3)	77.1 (1.1)	11.2 (1.2)	10.8 (0.9)	11.3 (0.5)	6.2 (1.0)	7.0 (0.9)	7.0 (0.4)
Waardevolle voorwerpen	15.4 (1.9)	12.6 (1.8)	12.7 (1.0)	18.7 (5.5)	21.1 (7.5)	21.8 (3.9)	5.0 (2.4)	5.9 (2.1)	6.9 (1.2)
Vermogen uit zelfstandige beroepsactiviteit	6.6 (1.3)	8.5 (1.7)	10.9 (0.8)	242.4 (95.2)	329.0 (181.0)	403.7 (125.3)	50.0 (31.8)	57.2 (49.1)	24.7 (11.3)
Financieel bruto vermogen	98.0 (0.7)	97.9 (1.1)	97.9 (0.5)	109.4 (16.6)	88.2 (8.4)	90.1 (5.7)	26.5 (3.2)	28.5 (3.4)	25.8 (1.8)
Zicht- en spaarrekeningen	97.7 (0.7)	97.5 (1.2)	97.7 (0.5)	43.0 (10.3)	37.0 (3.3)	39.6 (2.7)	10.0 (1.1)	12.5 (1.6)	11.5 (0.8)
Beleggingsfondsen	17.6 (2.0)	21.0 (2.4)	21.3 (1.2)	79.1 (16.2)	102.6 (17.3)	98.7 (12.8)	20.4 (5.0)	28.8 (9.6)	35.9 (7.0)
Obligaties	7.5 (1.3)	7.8 (1.6)	2.9 (0.5)	212.9 (118.5)	41.3 (12.0)	164.7 (81.5)	30.8 (17.8)	12.4 (4.2)	22.3 (8.8)
Beursgenoteerde aandelen	14.7 (1.8)	11.0 (1.9)	9.8 (0.9)	75.8 (35.0)	55.1 (22.4)	65.6 (17.9)	5.1 (3.3)	10.0 (4.5)	9.9 (3.0)
Aanvullende pensioenspaarfondsen en levensverzekeringen	43.3 (2.6)	44.4 (2.6)	42.9 (1.3)	41.4 (5.6)	28.1 (2.9)	28.0 (2.2)	19.9 (2.9)	16.7 (1.9)	15.3 (1.1)
Andere financiële vermogens	10.6 (1.7)	9.5 (1.8)	8.0 (0.7)	60.2 (24.3)	73.1 (33.5)	65.3 (17.1)	4.4 (2.6)	12.0 (5.1)	7.0 (2.0)
Hypothecaire schulden	30.5 (2.3)	34.5 (2.3)	37.0 (1.2)	88.7 (7.5)	104.9 (11.5)	115.5 (4.2)	69.3 (10.5)	78.3 (11.3)	100.0 (5.6)
Voor eigen woning	28.5 (2.2)	31.9 (2.3)	34.5 (1.2)	84.9 (7.4)	95.4 (7.6)	107.7 (3.9)	66.8 (10.2)	79.1 (11.3)	99.1 (6.8)
Voor ander vastgoed	3.2 (1.0)	4.7 (1.4)	5.2 (0.7)	89.8 (21.4)	120.9 (49.8)	107.2 (13.9)	57.4 (25.9)	59.2 (13.8)	88.9 (14.7)
Niet-hypothecaire schulden	24.2 (2.3)	25.2 (2.4)	25.8 (1.3)	13.1 (3.5)	14.1 (4.0)	10.3 (1.1)	5.2 (1.3)	6.7 (1.4)	5.0 (1.1)

Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS

Figuur 6 toont de verdeling van de Belgische bevolking volgens hun aandeel in het netto vermogen. De 25 procent minst vermogende Belgische gezinnen bezitten weinig of geen netto vermogen. Voor de onderste 10 procent is het vermogensaandeel zelfs negatief, wat betekent dat hun schulden groter zijn dan hun activa.<sup>3</sup> In 2017 bezaten de 50 procent minst vermogende Belgische gezinnen ongeveer 9 procent van het netto vermogen, de volgende 25% zo'n 21 procent en de top 10% meest vermogende Belgische gezinnen ongeveer 47 procent. Met andere woorden de top 10% bezit ongeveer evenveel als de rest van de bevolking gezamenlijk. Het aandeel van de top 5% en top 1% ligt respectievelijk op 35 en 16 procent. Ten opzichte van de voorgaande datagolven zien we een stijging van de vermogensongelijkheid doordat de aandelen van de top nog verder stegen.

Tabel 3 toont het aandeel in enkele vermogenscomponenten. De meest gelijk verspreide vermogenscomponenten zijn de eigen woning, voertuigen en privaat pensioensparen, terwijl vermogen uit zelfstandige beroepsactiviteit, beursgenoteerde aandelen en obligaties de meest ongelijk verdeelde componenten zijn. In 2017 bezat de top 10% vermogende gezinnen samen bijna 80% van de waarde van beursgenoteerde aandelen, bijna 84% van obligaties en zelfs 92% van het vermogen uit zelfstandige beroepsactiviteit. Bij die laatste twee componenten is de concentratie zeer extreem aangezien zelfs meer dan 80% in het bezit is van de top 5% meest vermogenden. Ten slotte, zoals verwacht, zit het merendeel van de schuldenmassa aan de onderkant van de netto vermogensverdeling. Met name de niet-hypothecaire schulden zijn sterk geconcentreerd bij de onderste 50% van de vermogensverdeling.

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



Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS

<sup>3</sup> Hoewel slechts 3,5 procent van de gezinnen een negatief vermogen heeft, is het positieve vermogen van de volgende 6,5 procent minder groot dan het negatieve vermogen van die 3,5 procent, waardoor het totale aandeel van de onderste 10 procent negatief blijft.

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

		Onderste 50%	Volgende 40%	Top 10%	Top 5%
Netto vermogen	2010	10.1	45.8	44.0	31.3
	2014	11.5	46.1	42.6	29.8
	2017	9.2	43.6	47.2	35.0
Eigen woning	2010	18.7	56.8	24.4	14.3
	2014	22.9	56.1	20.9	12.0
	2017	20.8	56.8	22.4	13.0
Ander vastgoed	2010	5.0	29.7	65.5	46.6
	2014	3.5	29.6	66.5	49.8
	2017	4.7	23.8	71.4	52.5
Voertuigen	2010	27.2	49.5	23.3	15.3
	2014	26.9	51.3	21.8	13.4
	2017	30.0	49.2	20.9	11.8
Waardevolle voorwerpen	2010	13.2	42.1	44.8	33.8
	2014	9.8	29.8	60.4	45.9
	2017	10.8	39.0	50.2	35.9
Vermogen uit zelfstandige beroepsactiviteit	2010	1.7	14.7	83.7	71.0
	2014	2.8	12.4	85.1	77.6
	2017	1.2	7.1	91.7	87.4
Zicht- en spaarrekeningen	2010	10.7	43.8	45.6	33.8
	2014	15.6	52.3	32.1	19.5
	2017	14.3	51.9	33.8	20.4
Beleggingsfondsen	2010	3.8	36.2	59.8	45.9
	2014	2.2	31.5	66.9	44.6
	2017	5.7	34.6	59.7	38.6
Obligaties	2010	0.7	13.1	86.3	75.7
	2014	11.1	31.9	56.7	37.7
	2017	1.5	14.6	83.8	81.3
Beursgenoteerde aandelen	2010	1.0	14.2	84.8	72.8
	2014	5.1	16.9	78.1	68.5
	2017	3.7	17.6	78.7	57.3
Aanvullende pensioenspaarfondsen en levensverzekeringen	2010	18.4	53.1	28.4	14.6
	2014	20.1	53.8	26.1	16.7
	2017	17.2	46.9	36.0	25.2
Andere financiële vermogens	2010	4.2	30.5	65.3	49.7
	2014	7.4	19.5	73.0	35.7
	2017	5.0	21.7	73.3	62.9
Hypothecaire schulden	2010	49.2	40.9	9.9	7.0
	2014	52.1	37.9	10.3	6.2
	2017	54.1	35.4	10.6	5.1
Niet-hypothecaire schulden	2010	62.8	32.8	4.4	1.9
	2014	47.3	42.4	10.5	6.1
	2017	61.8	34.1	4.1	1.9

Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS

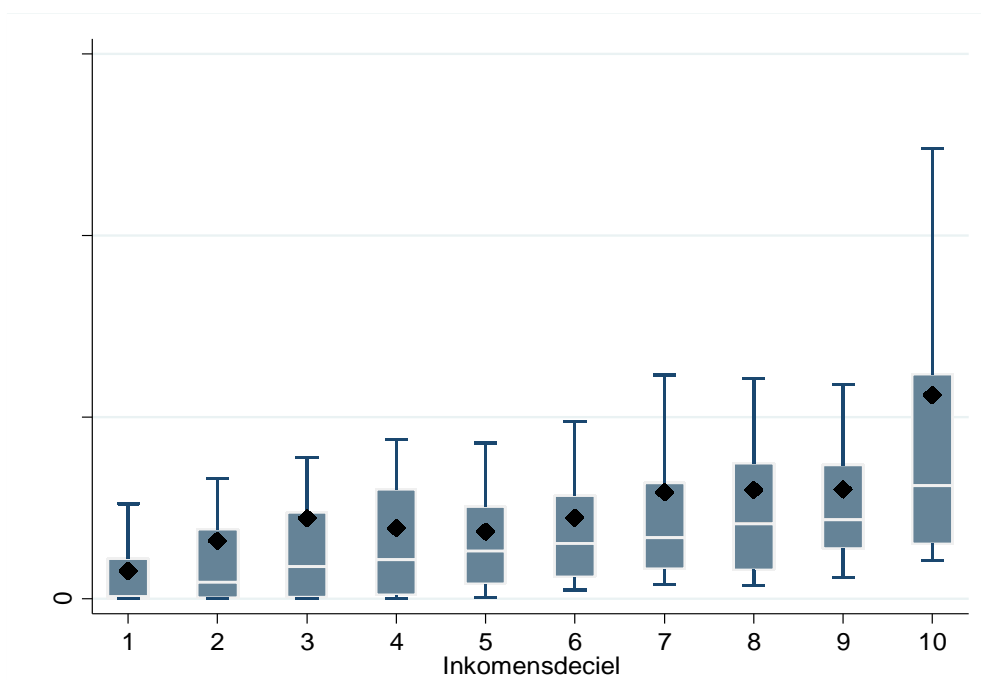
## 5. Overlapping inkomen en vermogen

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 behoefte - wie heeft herverdeling het meest nodig - dan wel 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 (2016) hebben ontvangen. De HFCS bevat enkel bruto inkomens. Een verdeling op basis van het netto beschikbaar 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 studies voor 2010 en 2014 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 €260.000 of meer bezitten. Andersom zijn er een aantal gezinnen met de hoogste inkomens die minder dan €100.000 netto vermogen bezitten, hoewel het gemiddelde in deze groep meer dan €560.000 is.

In Kuypers & Marx (2019, 2018) 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 en/of substantiële erfenissen of giften hebben ontvangen. Aan de andere kant zijn er ook jonge, hoogopgeleide gezinnen die een hoog inkomen hebben maar (nog) geen vermogen hebben opgebouwd. In Kader 2 geven we meer informatie over wie er als arm wordt beschouwd wanneer zowel inkomen als vermogen en schulden in rekening worden genomen.

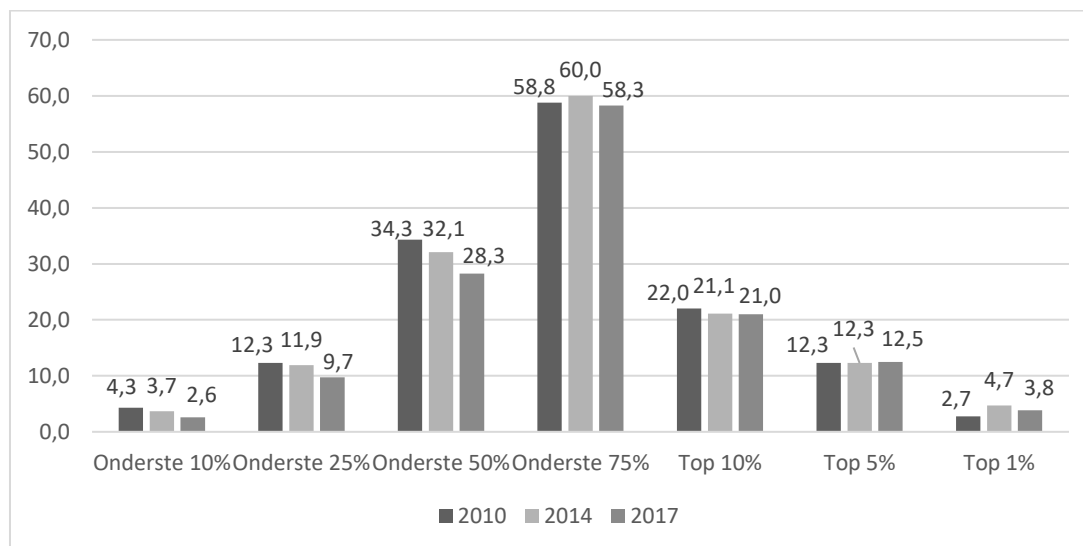
Figuur 7. Verdeling van het netto vermogen – over inkomensdecielen



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

Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS

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



Opmerking: Onderste 10% refereert voor 2017 naar gezinnen met een jaarlijks bruto inkomen onder €16,800, onderste 25% naar gezinnen met inkomen onder €25,500, onderste 50% naar gezinnen met inkomen onder €43,500, onderste 75% naar gezinnen met inkomen onder €73,000, top 10% naar gezinnen met inkomen boven €109,200, top 5% naar gezinnen met inkomen boven €138,400 en top 1% naar gezinnen met inkomen boven €215,700.

Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS



## Kader 2. Wie is arm als we vermogens en schulden in rekening brengen?

Armoede wordt doorgaans gemeten op basis van netto beschikbaar gezinsinkomen. Dat inkomen wordt dan vergeleken met een armoedenorm. Dat kan de in Europa gebruikelijke relatieve armoedenorm zijn maar ook een budgetnorm. Rekening houden met vermogen en schulden is daarbij echter zeer belangrijk. Mensen kunnen namelijk vermogens hebben om een inkomenstekort te overbruggen. Dat kunnen spaargelden zijn of aandelen die ze makkelijk kunnen verkopen. Onroerend goed is minder makkelijk te gelde te maken maar het geeft mensen de mogelijkheid om gemakkelijker of goedkoper te lenen. Er zijn echter ook mensen die schulden hebben die net extra druk leggen op hun besteedbaar inkomen. Er wordt wel eens gezegd dat schulden de grote ontbrekende dimensie zijn in het armoede onderzoek. Maar hoe ziet het armoedebeeld er uit als we een dergelijk breder financieel concept gebruiken, waarin we ook vermogen en schulden in rekening brengen?

Die oefening hebben we gemaakt in een aantal recente artikels (Kuypers en Marx, 2018; Kuypers en Marx, 2019). Daarvoor gebruikten we de tweede golf van de HFCS. Om een alternatieve berekening te maken hebben we namelijk een micro-simulatiemodel nodig dat ons toelaat de bruto inkomens gemeten in de HFCS om te zetten in netto-inkomens die gebruikt worden voor armoedemeting. Dat vergt enige tijd en dit is nog niet beschikbaar voor de derde datagolf.

Nu kan men vermogen en schulden op twee manieren meenemen in de berekening van armoede. Men kan het netto-vermogen omzetten in een fictief jaarbedrag, een zogenaamde annuïteit. Daarbij wordt rekening gehouden met levensverwachting. We verwijzen voor details naar Kuypers en Marx (2018) en Kuypers en Marx (2019). Een andere benadering is dat men kijkt of een gezin in theorie voldoende netto vermogen heeft om 3 maanden inkomenstekort te overbruggen. Mensen die dat niet hebben noemen we vermogensarm. Mensen die zowel inkomensarm als vermogensarm zijn, zijn met andere woorden dubbel kwetsbaar. Mensen die dat vermogen bovendien niet in liquide vorm hebben, zitten in een drievoudige precaire situatie. Dit zijn de mensen die zich financieel veruit in de meest kwetsbare positie bevinden.

Het beeld van armoede die we op die manier verkrijgen, verschilt in cruciale opzichten van het meer gebruikelijke beeld in de statistieken die enkel naar inkomen kijken. Tabel 4 toont dat voor zowel het totale armoedecijfer als voor de drie leeftijdsgroepen apart de armoedegraad daalt wanneer vermogen en schulden worden opgenomen door middel van een annuïteit en de armoedelijn behouden blijft. Dit is natuurlijk in lijn met het feit dat de overgrote meerderheid van de gezinnen een positief netto vermogen heeft. Indien we echter de armoedelijn eveneens zouden aanpassen aan het breder concept dan zou de armoede net stijgen, behalve voor de ouderen. De multi-dimensionele methode om naar armoede te kijken, toont dat ongeveer tweederde van de inkomensarmen niet vermogensarm is. Zij hebben dus voldoende middelen om op terug te kunnen vallen. Daarnaast is 4,6% niet inkomensarm, maar wel vermogensarm en dus mogelijk kwetsbaar bij inkomensverlies. Diegene in de meest kwetsbare positie zijn echter zij die zowel inkomens- als vermogensarm zijn. In België omvat dit ongeveer 5,7% van de bevolking. In alle methodes zien we dat voornamelijk de daling van het armoedepercentage bij ouderen zeer belangrijk is.

Tabel 4. Armoede percentages volgens verschillende methodes

	Totaal	Kinderen	Actieve leeftijd	Ouderen	
Inkomensarmoede	14.3%	17.8%	14.0%	10.9%	
Armoede op basis van inkomen + vermogensannuïteit (inkomensarmoedelijn)	9.9%	13.7%	10.6%	2.4%	
Armoede op basis van inkomen + vermogensannuïteit (aangepaste armoedelijn)	16.4%	20.6%	16.7%	9.3%	
Multi-dimensionele armoede	Enkel inkomensarm	8.5%	10.0%	7.8%	9.5%
	Enkel vermogensarm	4.6%	4.7%	4.4%	5.0%
	Dubbel arm	5.7%	7.7%	6.2%	1.5%

Bron: Kuypers & Marx (2020)

Tabel 5 toont de socio-demografische samenstelling van de meest kwetsbare groep. De operationalisering verschilt hier enigszins van deze in Tabel 4 onder meer omdat er ook met liquiditeit wordt rekening gehouden, maar de overlap is zeer groot. Opnieuw zien we met name een groot verschil naar leeftijd - de kloof tussen jongeren en ouderen wordt veel groter als we een breder financieel concept hanteren. Ouderen zijn aanzienlijk minder kwetsbaar, jongeren meer kwetsbaar. Verder komen voornamelijk huurders naar voor als een buitengewoon kwetsbare groep. Die mensen hebben niet alleen lage inkomens, maar doorgaans ook weinig financiële reserves. Ook werklozen en andere mensen die niet werken op actieve leeftijd blijken extra kwetsbaar als we een verruimd financieel begrip hanteren.

Tabel 5. Socio-demografische samenstelling van groep in drievoudige precaire situatie (laag inkomen, laag vermogen, onvoldoende liquiditeit) vs. groep met laag inkomen

		Drievoudige precaire situatie	Laag inkomen	Aandeel in bevolking
Leeftijd	16-34	21,5	15,1	13,6
	35-54	38,8	31,9	37,7
	55-74	35,8	32,7	32,1
	75+	4,0	20,3	16,6
Geslacht	Man	56,4	55,3	62,0
	Vrouw	43,6	44,7	38,0
Opleidingsniveau	Laaggeschoold	20,6	19,6	9,7
	Middengespoold	69,3	64,2	50,0
	Hooggeschoold	10,1	16,2	40,3
Arbeidsstatus	Werknemer	25,2	27,2	50,1
	Zelfstandige	0,8	4,2	5,9
	Werkloos	32,3	20,0	6,1
	Gepensioneerd	17,2	35,0	33,3
	Inactief	24,5	13,7	4,6
Gezinstype	Koppel	14,4	21,0	28,3
	Koppel met kinderen	16,1	14,8	24,3
	Alleenstaande	55,3	47,9	33,8
	Alleenstaande ouder	12,6	12,5	5,7
	Andere	1,7	3,8	8,0
Statuut woning	Eigenaar zonder hypotheek	0,4	33,4	38,4
	Eigenaar met hypotheek	0,0	9,5	31,9
	Huurder/gratis gebruiker	99,6	57,1	29,7
Geboorteland	België	70,5	75,7	88,1
	Buitenland	29,5	24,3	11,9

Bron: Kuypers & Marx (2019)

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 de €16,800 in 2017) bezitten slechts 2,6 procent van het totale Belgische netto vermogen, terwijl de gezinnen met de 10% hoogste bruto inkomens (boven €109,200 in 2017) 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 28 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 minder dan de helft (21%) van wat de top 10% meest vermogende gezinnen bezitten (47%).

In Tabel 6 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 welke componenten voornamelijk geconcentreerd zijn aan de top, zij het dat dit naar inkomen minder uitgesproken is. Een opvallende verschuiving tussen 2010 en 2017 is een sterke daling van het aandeel van de top inkomens in vermogen uit zelfstandige beroepsactiviteit. Dit is natuurlijk gerelateerd aan het feit dat voor zelfstandigen inkomens sterker fluctueren over de tijd dan hun vermogens.

Tabel 6. Aandeel in vermogenscomponenten – naar bruto inkomensverdeling

		Onderste 50%	Volgende 40%	Top 10%	Top 5%
Netto vermogen	2010	34.3	43.6	22.0	12.3
	2014	32.1	47.0	21.2	12.3
	2017	28.3	50.7	21.0	12.5
Eigen woning	2010	36.3	46.6	17.2	9.3
	2014	34.4	49.2	16.2	8.4
	2017	32.3	49.6	18.1	9.3
Ander vastgoed	2010	25.6	44.9	29.8	14.7
	2014	23.7	48.7	27.3	11.4
	2017	17.8	55.9	26.3	16.0
Voertuigen	2010	30.2	47.8	22.1	10.8
	2014	26.9	52.0	21.0	12.1
	2017	24.7	52.7	22.6	14.1
Waardevolle voorwerpen	2010	31.0	49.6	19.4	12.9
	2014	42.6	38.4	19.0	9.0
	2017	38.4	44.5	17.1	11.3
Vermogen uit zelfstandige beroepsactiviteit	2010	13.9	40.2	45.9	36.1
	2014	19.0	32.5	48.6	41.3
	2017	17.6	66.5	15.9	11.1
Zicht- en spaarrekeningen	2010	38.8	43.8	17.4	9.8
	2014	30.9	48.4	20.8	11.0
	2017	31.3	48.8	19.9	12.6
Beleggingsfondsen	2010	29.0	47.7	23.2	13.6
	2014	27.7	50.4	22.4	13.9
	2017	27.2	43.1	29.7	17.8
Obligaties	2010	43.4	34.6	22.1	11.9
	2014	34.0	48.1	17.7	9.5
	2017	11.5	29.9	58.6	27.8
Beursgenoteerde aandelen	2010	24.6	37.9	37.5	21.5
	2014	32.5	42.1	25.4	8.2
	2017	20.2	35.1	44.7	39.7
Aanvullende pensioenspaarfondsen en levensverzekeringen	2010	20.5	55.8	23.6	12.5
	2014	21.1	55.0	23.9	13.8
	2017	15.7	59.2	25.1	13.6
Andere financiële vermogens	2010	30.7	36.3	33.0	13.4
	2014	28.6	66.1	5.3	4.3
	2017	19.8	60.5	19.8	17.5
Hypothecaire schulden	2010	16.7	65.7	17.6	9.5
	2014	14.9	61.3	23.9	11.3
	2017	15.5	62.4	22.1	11.5
Niet-hypothecaire schulden	2010	20.5	59.1	20.3	11.6
	2014	24.1	46.8	29.2	9.2
	2017	28.1	57.9	14.0	4.0

Bron: eigen berekeningen op basis van HFCS

## 6. Conclusie

Deze bijdrage actualiseert de verdeling van de vermogens van Belgische gezinnen op basis van de laatste golf van het 'Eurosystem Household Finance and Consumption Survey (HFCS). Dat blijft veruit de beste bron van data voor een zulke analyse, hoewel er beperkingen zijn. De meest recente datagolf gaat over het jaar 2017. We vergelijken de data voor dat jaar met de eerste twee golven van de HFCS, voor 2010 en 2014.

Belgische gezinnen zijn relatief vermogend in vergelijking met veel andere Europese landen, met name in vergelijking met buurlanden zoals Duitsland of Nederland. Het mediaan netto gezinsvermogen in België in 2017 bedroeg 212.500 euro. Bovendien lijkt de vermogensongelijkheid in België kleiner dan in veel andere rijke landen. Dat neemt niet weg dat vermogen heel ongelijk verdeeld blijft, aanzienlijk ongelijker dan inkomen.

De één procent meest vermogende Belgische gezinnen bezit aanzienlijk meer dan de minst vermogende helft van de bevolking. Vermoedelijk is het aandeel van de top nog aanzienlijk groter gezien hun ondervertegenwoordiging in het HFCS survey. Schattingen die hiervoor proberen corrigeren komen aan een nog hoger aandeel voor de top 1 procent, dat we op basis van de HFCS voor 2017 op 16,2 procent van het totaal netto vermogen schatten. Dat is aanzienlijk meer dan de 12 procent die we vonden voor 2010 en 2014. Ook de Gini coëfficiënt nam toe. Globaal is de vermogensongelijkheid dus toegenomen.

De HFCS data laat zien dat de 25 procent minst vermogende Belgische gezinnen slechts 0,5 procent van het totaal hebben. Het aandeel van de 10 procent minst vermogende Belgische gezinnen is zelfs negatief. In 2017 bezaten de 50 procent minst vermogende Belgische gezinnen ongeveer 9 procent van het netto vermogen, de volgende 25% zo een 21 procent en de top 10% meest vermogende Belgische gezinnen ongeveer 47 procent. Met andere woorden, de top 10% bezit ongeveer evenveel als de rest van de bevolking samen. Het aandeel van de top 5% en top 1% ligt respectievelijk op 35 en 16 procent. Ten opzichte van de voorgaande datagolven zien we dus een stijging van de vermogensongelijkheid doordat de aandelen van de top nog verder stegen.

Hoewel de waarde van de gezinsvermogens en de verdeling ervan globaal vrij stabiel bleef met een belangrijke rol voor de waarde van de eigen woning, vonden er wel enkele verschuivingen plaats in de samenstelling van de vermogens, vooral binnen de financiële vermogenscomponenten. Met name directe beleggingen in obligaties en beursgenoteerde aandelen zijn vervangen door meer indirecte investeringen in 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 worden in de eerste plaats 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 2017 alsook de gemiddelde en mediane waarde er van, 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 71,4 procent van de totale waarde van ander vastgoed eigendom van de top 10% meest vermogenden; de top 5% vertegenwoordigt zelfs nog steeds meer dan 50 procent van de totale waarde.

Het percentage gezinnen dat een schuld heeft uitstaan is gestegen tussen 2010 en 2017, en de bedragen van de schulden stegen ook. Dit kan opnieuw verklaard worden door de lage rentes die lenen goedkoper maken. 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 (het totaal van lonen en uitkeringen) 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. Leeftijd speelt daarbij een zeer belangrijke rol. Jonge mensen hebben vaak hoge inkomens maar lage netto-vermogens. Ouderen hebben vaak lage inkomens maar aanzienlijke vermogens. 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 ook zo. Vooral bij ouderen zien we dus vaak dat een relatief laag inkomen soms gepaard gaat met een relatief hoog netto vermogen.

Het spreekt vanzelf dat de wereld er vandaag volledig anders uitziet dan het jaar waar deze analyse betrekking op heeft. De COVID19 crisis is niet alleen een gezondheids crisis, het is ook een economische schok zonder voorgaande. Veel mensen hebben inkomen verloren, als werknemer dan wel als zelfstandige, of zijn teruggevallen op een veel lager inkomen.

Dit CSB-bericht laat zien dat er zeer grote verschillen zijn in de financiële buffers die Belgische gezinnen hebben. 3,5 procent van de Belgische gezinnen hebben een negatief netto vermogen. Dat wil zeggen dat ze meer schulden hebben dan activa. Onze analyses laten met name de grote kwetsbaarheid van huurders zien. Die mensen hebben niet alleen lage inkomens, maar doorgaans ook heel weinig financiële reserves. Een binnenkort te verschijnen nota in het kader van het COVIVAT consortium kijkt in groter detail naar de financiële buffers bij werkenden naar beroepsgroep en naar sector.

Het is onduidelijk hoe de wereld zal evolueren en wat dat zal betekenen voor het niveau en de verdeling van de vermogens. De eerste impact zal dus zijn op de gezinnen die hun inkomen zien terugvallen en weinig financiële reserve hebben. Maar ook de meer vermogenden zullen de Corona impact voelen. Op de beurzen werden ongeziene verliezen geleden in maart en april 2020, zij het met een partieel herstel sindsdien. Het aantal bedrijven en zelfstandigen dat vreest voor ernstige liquiditeits- dan wel solvabiliteitsproblemen is zonder voorgaande.

Deze crisis is terra incognita. De financiële crisis van 2008 was van een geheel andere aard. Er zijn geen precedentes in de recente geschiedenis die houvast bieden. Er zijn nog veel onbekenden. Hoe lang zal de corona-saga nog duren? Hoe snel kan de lockdown worden afgebouwd, gecombineerd met diverse

al dan niet gesofisticeerde test en tracing strategieën? Hoeveel productie is mogelijk met social distancing maatregelen? Wanneer zal een vaccin daadwerkelijk beschikbaar zijn op grote schaal? Zullen er tweede en verdere (partiële) lockdowns zijn? Wat zal bijgevolg de impact op de wereldeconomie zijn? Er is ook de vraag naar de impact van de compenserende maatregelen op diverse niveaus, gaande van deze op Europees niveau tot alle maatregelen op federaal en regionaal niveau. Het is nog onzeker of deze voldoende zijn om het gezonde weefsel van onze economie intact te houden. Het is zelfs onzeker wat de bewegingsruimte voor de ECB zal zijn (cfr. beslissing Duits Grondwettelijk Hof). Er zijn verdere onzekerheden. Zal er een nieuwe financiële crisis ontstaan in tweede orde? En wat met de begrotingskaders op de diverse niveaus? De toekomst van de normen vervat in het Europese Stabiliteits- en Groei Pact is onduidelijk. En vanzelfsprekend stelt zich bij ons de vraag wat de politieke constellatie op federaal niveau zal zijn.

## **Bibliografie**

- Andreash, M., & Lindner, P. (2014). Micro and macro data: A comparison of the Household Finance and Consumption Survey with financial accounts in Austria. ECB Working Paper No.1673.
- 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.
- Boone, J., Derboven, J., Figari, F., Kuypers, S., & Verbist, G. (2019). EWIGE 2 - Update and extension of the EUROMOD wealth taxation project. JRC Working papers on Taxation and Structural Reforms No. 2019/07.
- Chakraborty, R., Kavorius, I. K., Pérez-Duarte, S., & Vermeulen, P. (2018). Is the top tail of the wealth distribution the missing link between the Household Finance and Consumption Survey and national accounts? ECB Working Paper No.2187.
- 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.
- de Sola Perea, M. (2020). First results of the third wave of Belgium's Household Finance and Consumption Survey. *NBB Economic Review*, June 2020.
- 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.
- Eurosystem Household Finance and Consumption Network (HFCN). (2020a). The Household Finance and Consumption Survey: Methodological report for the 2017 wave. ECB Statistics Paper No.35.
- Eurosystem Household Finance and Consumption Network (HFCN). (2020b). The Household Finance and Consumption Survey: Results from the 2017 wave. ECB Statistics Paper No.36.
- 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.
- Honkkila, J., & Kavonius, I. K. (2013). Reconciling micro and macro data on household wealth: a test based on three euro area countries. *Journal of Economic and Social Policy*, 15(2), Article 3.
- Kuypers, S., & Marx, I. (2014). De verdeling van de vermogens in België. CSB-bericht No.1, Antwerpen: CSB, UA.
- Kuypers, S., & Marx, I. (2017). De vermogensverdeling in België: een actualisering. Centrum voor Sociaal Beleid Herman Deleeck, Universiteit Antwerpen.
- Kuypers, S., & Marx, I. (2018). Estimation of joint income-wealth poverty: A sensitivity analysis. *Social Indicators Research*, 136(1), 117-137.
- Kuypers, S., & Marx, I. (2019). The truly vulnerable: integrating wealth into the measurement of poverty and social policy effectiveness. *Social Indicators Research*, 142(1), 131-147.
- Kuypers, S., & Marx, I. (2020). Poverty in the EU using augmented measures of financial resources: the role of assets and debt. Paper in voorbereiding voor *Journal of European Social Policy*.
- Kuypers, S., Figari, F., Verbist, G., & Verckist, D. (2017). EWIGE - European Wealth data InteGration in EUROMOD. JRC Working Papers on Taxation and Structural Reforms No. 4/2017: European Commission, Joint Research Centre, Seville.
- Kuypers, S., Marx, I., & Verbist, G. (2015). Joint patterns of income and wealth inequality in Belgium. Report prepared for the National Bank of Belgium.
- NBB.Stat. (2020, April 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>
- 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.