

Vermögen der Mitte in der Krise?

—
Ergebnisse einer aktuellen Studie

CHRISTIAN ARNDT

Geboren 1974 in Böblingen, Professor für Volkswirtschaftslehre und Empirische Wirtschaftsforschung, Hochschule für Wirtschaft und Umwelt Nürtingen-Geislingen.

Das finanzielle Vermögen von Haushalten und Familien bestimmt wesentlich über Wertvorstellungen und Selbstverständnis von Haushalten und Familien. Es eröffnet Gestaltungsspielräume, gewährt Risikoabsicherungsmöglichkeiten und sichert da-

mit Vitalität, Innovationskraft und Widerstandsfähigkeit einer Gesellschaft. Angesichts einer starken Vermögenskonzentration fragt es sich, wie viel Vermögen in der Mitte der Gesellschaft vorhanden ist und wie gut die Mitte in der Lage war, ihre Vermögenswerte durch die Wirtschaftskrise zu bringen.

Die bisherigen Mittelschichtsanalysen fokussieren meist das Einkommen oder nicht finanzielle Faktoren. Im Vordergrund der internationalen Vermögensstudien stehen meist die allergrößten Vermögen der Millionäre und

Milliardäre. Über die Entwicklung und die Verteilung der Vermögen in der Mittelschicht und damit bei der Mehrheit der Menschen wird dagegen weniger diskutiert. Wie steht es also aktuell um das finanzielle Vermögen in der Mitte der Gesellschaft? Als Grundlage dienen Ergebnisse einer aktuellen Studie, die der Autor im Auftrag der Konrad-Adenauer-Stiftung erstellt hat. Ziel dieser Studie war es, politikrelevante Fragen zum Umfang, zur Struktur und zur Entwicklung des Vermögens in der mittleren Einkommensschicht in Deutschland zwischen 2002 und 2012 aufzuwerfen und diese empirisch fundiert zu beantworten.

GÜNSTIGE ENTWICKLUNGEN, KRITISCHER RAHMEN

Aus gesamtwirtschaftlicher Sicht stellt sich die Lage in Deutschland nicht eindeutig dar, denn es treffen günstige Entwicklungen auf kritische Rahmenbedingungen. Zu den kritischen Faktoren zählt die ökonomische Krise im europäischen Wirtschaftsraum seit 2007. Sie hemmt Wirtschaftswachstumschancen, Einkommensentwicklung und Sparpotenziale der Haushalte sowie insgesamt auch die Anlagechancen in Europa. Ein niedriger Außenwert des Euro stellt die Bewahrung von Vermögenswerten darüber hinaus auf internationaler Ebene vor Herausforderungen. Demgegenüber bilden historisch niedrige Arbeitslosenquoten und eine stabile Entwicklung der Einkommensungleichheit seit 2006 eine günstige Grundlage für die Vermögensbildung in der Breite. Sie ermöglichen Aufstiege in die Mittelschicht, etwa über den Erwerb von selbst genutztem Immobilienvermögen. Exportüberschüsse zeigen den Aufbau von Forderungen gegenüber dem Ausland.

Insgesamt sehen sich Gesellschaft und Politik mit unklaren Verteilungseffekten konfrontiert: Während niedrige Realzinsen den Werterhalt von Geldvermögen erschweren, erleichtern sie den Erwerb von Immobilienvermögen. Während die Renditen von Geldvermögen sinken, steigen die Marktpreise von Unternehmen.

Während Immobilienpreise in Boomregionen in bislang noch nicht da gewesener Weise steigen, fallen sie in Schrumpfungsregionen deutlich. Eine Flucht in die Sachwerte, insbesondere in Immobilien und Unternehmen, könnte zu einer Umverteilung von der Mittel- zur Oberschicht führen, da diese über größere Anteile des Betriebs- und Immobilienvermögens verfügt. Da sich Umfang und Struktur der Vermögen älterer von jenen jüngerer Menschen unterscheiden, sind auch demografische Effekte auf die Vermögensverteilung zu erwarten.

Um dieses Gemenge von Vermutungen und Unsicherheit in der Bevölkerung und Politik zu entwirren, sind Analysen mit möglichst verlässlichen Daten zum Vermögen der Menschen in Deutschland nötig. Gegenüber der

besonders problematischen Erhebung von Vermögensinformationen bei den „Reichsten“ ist die Informationslage hinsichtlich des Vermögens in der Mitte der Gesellschaft als vergleichsweise gut einzustufen. Der Großteil der Kennzahlen zur Vermögensverteilung, die im Folgenden genannt werden, basiert auf Auswertungen der Vermögensbilanz des Sozio-oekonomischen Panels (SOEP). Dies ist die für diesen Zweck am besten geeignete Datengrundlage. Sie erfasst alle wesentlichen Vermögenskomponenten.¹ Im Zentrum der Analyse steht das individuelle Nettovermögen, also das finanzielle Vermögen von einzelnen Personen, das sich aus dem Bruttovermögen nach Abzug der Verbindlichkeiten ergibt. Die Daten erlauben Analysen der Vermögensverteilung in fünfjährigen Abständen, konkret für die Jahre 2002, 2007 und 2012. Somit ist es an der Zeit, für den zehnjährigen Zeitraum von 2002 bis 2012 Bilanz zu ziehen.

WIE STABIL SIND DIE VERMÖGEN?

Die Daten zeigen, dass sich die Vermögenskonzentration in der Bevölkerung insgesamt zwischen 2002 und 2012 nicht verändert hat. Zur Messung der Vermögenskonzentration wird häufig der sogenannte Gini-Koeffizient verwendet. Er kann Werte zwischen 0 und 1 annehmen, die die hypothetischen Extremsituationen der Vermögensverteilung markieren. In dem einen Extrem verfügen alle Personen über denselben Vermögensanteil, in dem anderen besitzt eine einzige Person das gesamte Vermögen in der Gesellschaft. Der Gini-Koeffizient der positiven individuellen Nettovermögen beträgt zu Beginn und Ende des zehnjährigen Untersuchungszeitraums etwa 0,77. Damit sind die Vermögen in Deutschland, insbesondere im Vergleich zu den Einkommen, weiterhin stark konzentriert. (Der Gini-Koeffizient der Nettoäquivalenzeinkommen² beträgt in Deutschland in den letzten Jahren knapp unter 0,3.)

Anschaulicher als mit dem Gini-Koeffizient lässt sich die Vermögensungleichheit auch mit Vermögensanteilen erfassen: In 2012 entfielen etwa 56 Prozent aller positiven individuellen Nettovermögen auf die zehn Prozent mit den höchsten Nettovermögen. Auch dieser Anteil war 2012 etwa gleich hoch wie bereits 2002.

Nun zu den Vermögen in der Einkommensmitte: Die Menschen in der mittleren Einkommensschicht – dies sind im Folgenden alle mit einem Nettoäquivalenzeinkommen zwischen siebzig Prozent und dem Doppelten des Medianeinkommens (das 2012 etwa 1.640 Euro betrug) – verfügen über etwa 68 Prozent des gesamten positiven individuellen Nettovermögens. Zur mittleren Einkommensschicht zählen seit 2006 übrigens unverändert rund 78 Prozent der Bevölkerung. In der oberen Einkommensschicht mit mehr als dem Doppelten des Medianeinkommens (dazu gehören etwa acht Prozent der Menschen in Deutschland) beträgt dieser Anteil 29 Prozent.

Auf die Einkommensschwächsten entfällt mit drei Prozent ein äußerst geringer Anteil am gesamten individuellen Nettovermögen. Auch der Vermögensanteil der Menschen mit mittlerem Einkommen blieb zwischen 2002 und 2012 stabil.³ Dies gilt sowohl hinsichtlich der Netto- als auch der Bruttovermögen. Somit gibt es bislang keine Evidenz für die These der Umverteilung der Vermögen von der Mitte zur Oberschicht als Folge der Krise und sinkender Zinssätze.

Der hinter diesen Anteilen stehende Wert des individuellen Nettovermögens beträgt in der mittleren Einkommensschicht im Schnitt etwa 73.000 Euro, in der oberen Einkommensschicht ungefähr 286.000 Euro (jeweils Werte für 2012). Das durchschnittliche individuelle Nettovermögen ist damit in der oberen Einkommensschicht fast viermal so hoch wie in der mittleren Einkommensschicht.

Die Daten zeigen also deutlich, dass das Potenzial der Menschen, Vermögen anzusparen, mit höherem Einkommen zunimmt. Dies gilt auch innerhalb der breiten mittleren Einkommensschicht, in welcher die Vermögensungleichheit nur unwesentlich geringer ist als in Deutschland insgesamt. Einkommensunterschiede sind allerdings nicht die einzige Ursache der Vermögensungleichheit. Ein wichtiger Faktor sind hier auch das Lebensalter der Menschen und damit die unterschiedlichen Zeiträume, die den Menschen für das Sparen zur Verfügung standen.

ÄLTERE HABEN HÖHERE VERMÖGEN

Die sogenannte Lebenszyklushypothese besagt, dass Menschen bestrebt sind, ihr Konsumniveau über ihre Lebenszeit hinweg zu glätten. Dafür ist es notwendig, in jungen Jahren (bei relativ hohem) Einkommen Vermögen anzusparen und im Alter (bei geringem Einkommen) vom Ersparten zu zehren. Die Daten belegen, dass das individuelle Nettovermögen mit zunehmendem Lebensalter in der mittleren und oberen Einkommensschicht ansteigt. Im Altersgruppenvergleich zeigt sich, dass die Menschen im Alter um die sechzig Jahre über ein etwa doppelt so großes Vermögen verfügen wie die Menschen im Alter um die vierzig.

In der oberen Einkommensschicht erfolgt die altersbedingte Zunahme des individuellen Nettovermögens schneller als in der mittleren Einkommensschicht. Dies ist insofern plausibel, als bei höheren Einkommen auch höhere Sparquoten und damit höhere Vermögenszuwachsrate möglich werden. In der unteren Einkommensschicht liegen unabhängig vom Alter der Menschen nur geringe individuelle Nettovermögen vor. Das heißt, dass in der unteren Einkommensschicht im Lebensverlauf kein Vermögen angespart wird.

Diese Ergebnisse sind auch mit Blick auf den demografischen Wandel relevant. Denn falls der demografische Aufbau einer Gesellschaft von einer bestimmten Altersgruppe, wie etwa in Deutschland von den in den 1960er-Jahren geborenen sogenannten Babyboomern, bestimmt wird, ist vorstellbar, dass der gesamtgesellschaftliche Vermögensbestand parallel zur Alterung dieser Kohorte zunächst anwächst und anschließend wieder fällt.

WIE ENTWICKELN SICH DIE VERMÖGENSWERTE?

Nachdem sich die Vermögensanteile im Krisenverlauf als stabil erwiesen haben, stellt sich die Frage, wie sich die Vermögenswerte entwickelten. Grundsätzlich gilt, dass die nominalen Nettovermögen zwischen 2002 und 2012 gestiegen sind. Allerdings stellt sich die Lage je nach Art der verwendeten Datenquelle unterschiedlich dar. Besonders deutlich werden die Unterschiede, wenn man die Vermögenswerte um die Preisentwicklung zwischen 2002 und 2012 bereinigt. Während das reale Reinvermögen nach Maßgabe der gesamtwirtschaftlichen Vermögensbilanz⁴ um 25,5 Prozent zunahm, zeigen Haushaltsbefragungen – dazu zählt neben dem SOEP auch die Einkommens- und Verbrauchsstichprobe (EVS) des Statistischen Bundesamts – nach Preisbereinigung einen Rückgang der realen Nettovermögen in der letzten Dekade um 11,5 Prozent beziehungsweise 15 Prozent an.⁵

Auch die mittlere Einkommensschicht musste Vermögensverluste im Umfang von etwa elf Prozent hinnehmen. Allerdings vollzog sich der Vermögensrückgang in der mittleren Einkommensschicht fast vollständig zwischen 2002 und 2007. Seit 2007 sind die Vermögen in der mittleren Einkommensschicht im Gegensatz zu den Vermögen in der Oberschicht stabil geblieben. Dort war der Vermögensverlust mit etwa sechzehn Prozent noch größer. Interessanterweise sind es damit gerade die Nettovermögen der Mittelschicht, die – auch bei Berücksichtigung von Preisentwicklungen – stabil durch den bisherigen Krisenverlauf gekommen sind. Es lässt sich zeigen, dass der Vermögensrückgang eher im Westen als im Osten stattgefunden hat. Betroffen sind alle Bildungsstufen, Selbstständige, Beamte, Angestellte und Arbeitslose (vor allem zwischen 2002 und 2007), nicht jedoch die Pensionäre und Rentner. Tendenziell vollzog sich der Vermögensrückgang eher bei den jüngeren Altersgruppen.

Genauigkeit und Zuverlässigkeit der Vermögensmessung sind jedoch bei allen Datenquellen aus jeweils unterschiedlichen Gründen zu kritisieren. Die Diskrepanz zwischen den Mikrodaten der Haushaltbefragungen und Makrodaten aus der Vermögensbilanz ist auf verschiedene Gründe zurückzuführen. Dazu zählt im Fall der Vermögensbilanz insbesondere die fehlende Differenzierungsmöglichkeit zwischen Privathaushalten und privaten Organisationen

ohne Erwerbzweck, welche teilweise über erhebliche Vermögen verfügen (etwa Stiftungen, Kirchen, Parteien und Gewerkschaften). Bei den Befragungen werden Immobilien zu Marktpreisen bewertet, bei den Makrodaten dagegen zu Erstellungskosten. Bei Befragungen ist selektives Antwortverhalten nicht auszuschließen. Im Fall der Makrodaten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) ist bei der Fortschreibung von Investitionen und der Annahme von Abschreibungen mit einer Kumulation von Bewertungsfehlern zu rechnen.

DIE MITTE HAT EHER GERINGE ANTEILE AN BETRIEBSVERMÖGEN

Anfangs wurde argumentiert, dass Unterschiede im Vermögensportfolio, insbesondere Geld, Immobilien- und Betriebsvermögen, in Zeiten steigender Sachwerte zu Umverteilungen führen können. Die Untersuchung ergibt, dass die Mittelschicht sieben Zehntel ihres individuellen Bruttovermögens in Form von Immobilien hält. Davon entfällt der Großteil auf die selbst genutzte Immobilie. Die Eigentümerquote liegt mit 56,6 Prozent leicht höher als in der Gesamtbevölkerung. Die Portfoliostruktur der Mittelschicht hat sich in der Krise nur unwesentlich verändert. Der Anstieg der bundesweiten Eigentümerquote ist insbesondere auf die Steigerung der Eigentümerquote innerhalb der mittleren Einkommensschicht von etwa 54 Prozent auf etwa 57 Prozent zurückzuführen. In der oberen Einkommensschicht nehmen ebenfalls Immobilien den größten Teil des Bruttovermögens ein. Allerdings ist die Bedeutung des selbst genutzten Wohneigentums mit 35,6 Prozent in der oberen Einkommensschicht deutlich geringer als in der Mittelschicht. Die relative Bedeutung des Immobilienvermögens und die Eigentümerquote verhalten sich im Schichtenvergleich also gegenläufig. Auch wenn in der mittleren Einkommensschicht der Anteil der Menschen, die in der eigenen Immobilie leben, geringer ist als in der oberen Einkommensschicht, ist der Anteil des Immobilienvermögens am Gesamtvermögen in der mittleren Einkommensschicht höher als in der oberen Einkommensschicht. Auf die Betriebsvermögen entfällt in der oberen Einkommensschicht mit 15,5 Prozent ein etwa dreimal so großer Anteil am Bruttovermögen wie in der Mittelschicht. Über den Kanal der Betriebsvermögen sind also Verschiebungen zwischen Geld und Sachvermögen beziehungsweise zwischen mittlerer und oberer Einkommensschicht durchaus möglich.

Die obere Einkommensschicht hat nicht nur einen absolut höheren Kapitalstock angespart. Dieser ist auch in Relation zu den Einkommen höher, oder: die obere Einkommensschicht bräuchte bei vollständiger Investition ihres Einkommens länger, um ihren Kapitalstock zu replizieren als die mittlere oder untere Einkommensschicht. Dies steht in Verbindung damit, dass die

Sparquoten in der oberen Einkommensschicht höher sind. Auf Grundlage der Mikrodaten kann für Deutschland keine Zunahme des Kapital-Einkommensquotienten im Zeitraum von 2002 bis 2012 festgestellt werden.

KEINE KRISE NACHWEISBAR

Das Vermögen ist im Vergleich zum Einkommen also stark konzentriert. Das durchschnittliche individuelle Nettovermögen ist in der oberen Einkommensschicht deutlich höher als in der mittleren Einkommensschicht. Allerdings kann ein erheblicher Teil der Vermögensungleichheit, auch innerhalb der mittleren Einkommensschicht, durch Altersunterschiede der Menschen erklärt werden. Die Portfoliostruktur der Mittelschicht hat sich in der Krise nur unwesentlich verändert. Insbesondere hat sich die Vermögenskonzentration nicht weiter verstärkt, und bislang ist die These der Umverteilung der Vermögen von der Mitte zur Oberschicht als Folge der Krise und sinkender Zinssätze nicht evident. Zusammenfassend lässt sich also auf Grundlage der Daten keine Krise des Vermögens der mittleren Einkommensschicht feststellen.

¹ Zu den erfassten Komponenten zählen das selbst genutzte Wohneigentum, sonstiger Haus- und Grundbesitz (jeweils zu Marktwerten), Geld- und Wertpapiervermögen, privates Versicherungsvermögen (Lebensversicherungen, private Rentenversicherungen, Bausparverträge), Betriebsvermögen (Firma, Kanzlei, Praxis, landwirtschaftlicher Betrieb), Wertsachen (Schmuck, Münzen, Sammlungen). Nicht erfasst wird im SOEP der Wert von Fahrzeugen und Bargeld. Die erfassten Komponenten bilden das Bruttovermögen. Das Nettovermögen ergibt sich aus dem Bruttovermögen nach Abzug der Verbindlichkeiten.

² Bei der Berechnung des Nettoäquivalenzeinkommens werden neben allen Einkunftsarten auch die Steuern, Abgaben und empfangenen Transferleistungen sowie die Größe und Eigentums-situation eines Haushalts berücksichtigt.

³ Der Anteil betrug im Jahr 2002 etwa 70 Prozent; eine Veränderung des Anteils von zwei Prozentpunkten liegt im Bereich der statistischen Unsicherheit.

⁴ Das Sachvermögen wird durch das Statistische Bundesamt erhoben, das Geldvermögen durch die Deutsche Bundesbank.

⁵ Für Mittelschichtsanalysen sind, wie für alle Verteilungsanalysen, grundsätzlich Mikrodaten, also Daten mit Informationen zu einzelnen Haushalten oder Personen, notwendig.

Die im Beitrag erwähnte Studie über die Entwicklung und Verteilung der Vermögen in der Mittelschicht wird nach der Sommerpause der Öffentlichkeit vorgestellt. Die Studie ist im Auftrag der Konrad-Adenauer-Stiftung entstanden.