

# De vermogensverdeling in België: eerste resultaten van de tweede golf van de Household Finance and Consumption Survey (HFCS)

Ph. Du Caju<sup>(\*)</sup>

## Inleiding

De totale financiële activa en passiva van de huishoudens kunnen worden afgeleid uit de financiële rekeningen, en hun totale reële activa kunnen worden geschat aan de hand van ramingen van het vastgoedbezit en de vastgoedprijzen. Die macro-economische informatiebronnen leren echter weinig of niets over de verdeling van het vermogen onder de huishoudens. Daarvoor zijn gegevens op gezinsniveau nodig. Om die reden organiseert het Household Finance and Consumption Network (HFCN) in de landen van het eurogebied een Household Finance and Consumption Survey (HFCS). Methodologische aspecten van de survey werden beschreven in HFCN (2013a) en uitgebreide internationale vergelijkingen werden nader toegelicht in HFCN (2013b). Over de werking van het HFCN, het organiseren van de HFCS in België en de resultaten van de eerste golf (2010) werd gerapporteerd in Du Caju (2013). De voorlopige resultaten van de tweede golf (uitgevoerd in 2014) van die enquête in België worden in dit artikel gebruikt om de structuur en de verdeling van het gezinsvermogen te analyseren. Daarbij wordt een vergelijking gemaakt met de Belgische resultaten van de eerste golf. De internationale resultaten van de tweede golf zijn nog niet beschikbaar; een gemeenschappelijk rapport van het HFCN is gepland voor eind 2016.

Dit artikel bestaat uit drie hoofdstukken. In het eerste hoofdstuk worden de inhoud en de organisatie van de HFCS behandeld. De vermogensenquête over de financiële situatie van de huishoudens wordt summier geschetst en de inhoud van de gegevens wordt toegelicht. Het tweede hoofdstuk is gewijd aan de samenstelling van de activa en passiva van de huishoudens. Daarbij wordt een onderscheid gemaakt tussen reële en financiële activa. De HFCS hanteert een ruime definitie van reële en financiële activa van de huishoudens, en vraagt de huishoudens telkens 1) of ze een bepaald actief bezitten en 2) hoeveel dat actief waard is. De enquête leert dus niet alleen iets over de participatiegraad (het bezit door de huishoudens van de verschillende beleggingsinstrumenten), maar ook over de waardering van die beleggingen. Het derde en laatste hoofdstuk rondt het geheel af met een analyse van het nettovermogen van de huishoudens. Daarbij wordt speciaal aandacht geschonken aan de verdeling van dat vermogen over de huishoudens, en wordt een vergelijking gemaakt met de verdeling van de inkomens. Het besluit bevat de eerste conclusies die uit de tweede golf van de HFCS in België kunnen worden getrokken.

## 1. De Household Finance and Consumption Survey

In 2008 besloot de Raad van Bestuur van de Europese Centrale Bank (ECB) een enquête te organiseren naar het financieel gedrag van de huishoudens (Household Finance and Consumption Survey, HFCS) in het

<sup>(\*)</sup> De auteur dankt Laurent Van Belle voor de samenwerking bij het organiseren van de HFCS en voor de statistische verwerking van de gegevens.

eurogebied. Daartoe werd een specifiek onderzoeksnetwerk (Household Finance and Consumption Network, HFCN) opgericht. Dat netwerk bestaat uit onderzoekers, statistici en enquêtespecialisten van de ECB, de nationale centrale banken, bepaalde nationale statistische instituten, en externe consultants. De Nationale Bank van België is verantwoordelijk voor de Belgische HFCS.

De HFCS is bedoeld om de bestaande macro-economische gegevens uit de financiële rekeningen aan te vullen met micro-economische informatie op het niveau van de individuele huishoudens, om specifiek wetenschappelijk onderzoek te verrichten en beleidsrelevante analyse te ondernemen, en om inzicht te verwerven in de verdelingsaspecten van activa en passiva. De HFCS is ontworpen ter ondersteuning van de beleidsanalyse van de Bank en het Eurosysteem inzake het monetair en macroprudentieel beleid. Gegevens die de heterogeniteit van de sector huishoudens weergeven, zoals ze door de HFCS worden verstrekt, kunnen bestaande macro-economische en financiële statistieken aanvullen met verdelingsgegevens (bv. over de asymmetrie in de vermogensverdeling). Als dusdanig maken HFCS-gegevens een gedragsanalyse mogelijk van specifieke, voor het beleid bijzonder belangrijke subgroepen van de huishoudens: bv. de laagste of hoogste inkomens- en vermogensdecilen, huishoudens met een bovenmatige schuldenlast, of huishoudens met kredietbeperkingen.

In België wordt de enquête georganiseerd door de Bank; er is geen rechtstreekse betrokkenheid van een statistisch instituut<sup>(1)</sup>, zoals dat wel het geval is in enkele andere landen. Binnen de Bank werken de Departementen Studiën en Algemene Statistiek nauw samen in het kader van de algemene organisatie van de enquête en ten behoeve van de verwerking en analyse van de resultaten. Het veldwerk, dat betekent het eigenlijk verzamelen van de informatie door face-to-face-interviews bij huishoudens, wordt bij openbare aanbesteding toevertrouwd aan een extern enquêtebureau, met een follow-up door de Bank.

De HFCS verstrekt gedetailleerde gegevens op het niveau van de huishoudens over verschillende aspecten van hun vermogenspositie (reële en financiële activa en passiva) en enkele daarmee verband houdende variabelen, waaronder het inkomen en de demografische kenmerken. De HFCS-vragenlijst is vrij uitgebreid. De vragen worden beantwoord door de persoon die het best op de hoogte is van de financiële situatie van het huishouden. Er zij op gewezen dat de HFCS de waarde van de activa en passiva

registreert zoals de huishoudens die zelf inschatten. De enquêteurs moedigen de huishoudens ertoe aan om, waar nuttig en mogelijk, documenten te raadplegen zoals bankafschriften, belastingaangiften enz. Dat is uiteraard niet altijd mogelijk voor alle activa, bijvoorbeeld voor vastgoed. Die zelf ingeschatte waarde zal niet steeds noodzakelijk overeenstemmen met de werkelijke marktwaarde.

Het HFCN zorgt ervoor dat de HFCS in de landen van het eurogebied op een geharmoniseerde wijze wordt georganiseerd. Voor de eerste golf werden de interviews in de meeste landen, waaronder België (2 324 huishoudens), afgenomen in 2010 en werden de resultaten gepubliceerd in 2013. De tweede golf werd in de meeste landen – inclusief België (2 238 huishoudens) – uitgevoerd in 2014, en de publicatie van de resultaten is gepland voor eind 2016. Het is de bedoeling dergelijke enquêtes voortaan om de drie jaar te houden, met een derde golf in 2017 en de publicatie van de resultaten in 2019. Aangezien de gegevens voor andere landen nog niet beschikbaar zijn, en de resultaten voor België nog niet openbaar zijn, worden in dit artikel de grote lijnen geschetst op basis van voorlopige gegevens. Studies met nadere bijzonderheden over verschillende deelaspecten volgen later.

## 2. Samenstelling en verloop van het vermogen van de Belgische huishoudens

In dit hoofdstuk worden de samenstelling en de verdeling van de activa van de huishoudens geanalyseerd. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen reële en financiële activa. Daarbij worden de verschillende componenten beschouwd: welke huishoudens die activa aanhouden en hoeveel deze aangehouden activa waard zijn. Daarbij wordt nader ingegaan op de volgende aspecten:

- de participatiegraad: dat is het aandeel van de huishoudens (in procenten van de totale populatie van huishoudens) dat een bepaald vermogensbestanddeel aanhoudt. De participatiegraad geeft dus een zicht op de spreiding van de balansposten over de huishoudens;
- de conditionele mediaanwaarde: deze waarde beschouwt alleen de huishoudens die participeren in een bepaald vermogensbestanddeel en geeft voor die huishoudens de mediaanwaarde van dat bestanddeel in euro's weer. De mediaan (percentiel p50) is de waarde van een bepaalde variabele, zodat de helft van de huishoudens minder, en de andere helft méér bezit; de mediaan geeft dus de waarde weer voor een 'doorsnee' huishouden, in het midden van de distributie. De andere percentielwaarden (p1, ..., p99) tonen de waarde op andere plaatsen in de distributie;

(1) De Algemene Directie Statistiek en Economische Informatie (ADSEI) levert gedetailleerde demografische informatie aan op basis waarvan de Bank bij het Rijksregister een gestratificeerd staal uit het bevolkingsregister kan laten trekken. Zonder die medewerking kan onmogelijk een goede enquête worden uitgevoerd.

– de foutenmarge: die marge wordt hier gelijkgesteld aan tweemaal de standaardfout van de geschatte parameter (percentielwaarde), wat een betrouwbaarheidsinterval van bij benadering 95 % oplevert. De enquête maakt ramingen op basis van een staal van de populatie. Daar gaan steeds fouten mee gepaard. De foutenmarges worden groter naarmate het staal op basis waarvan een percentielwaarde van een variabele wordt geschat, kleiner wordt en naarmate de spreiding van die variabele groter is.

## 2.1 Reële activa

In de HFCS wordt, wat de reële activa betreft, een onderscheid gemaakt tussen vastgoed en andere reële bezittingen. Vastgoedeigendom bestaat in de eerste plaats uit de hoofdverblijfplaats van het huishouden (voor huiseigenaars) en daarnaast uit ander vastgoed. Het kan daarbij gaan om tweede verblijfplaatsen, vakantiewoningen of verhuurd vastgoed. Een van de unieke kenmerken van de HFCS is dat ze niet beperkt blijft tot vastgoed, maar dat ze ook andere reële bezittingen in aanmerking neemt. Een tweede categorie betreft voertuigen, in de eerste plaats auto's, maar bijvoorbeeld ook motorfietsen, boten, vliegtuigen en caravans. De HFCS peilt tevens een reeks waardevolle voorwerpen die deel kunnen uitmaken van het reëel vermogen van een huishouden. De enquête vraagt daarbij naar zaken zoals juwelen, kunst, antiek, ... en andere collecties die waardevol kunnen zijn. Een laatste belangrijke component van het reëel vermogen in de HFCS is zakelijke eigendom, dit zijn eigen niet-beursgenoteerde bedrijven, zoals zelfstandige zaken en familiebedrijven. Indien, bijvoorbeeld, een huishouden via een dergelijk bedrijf vastgoed aanhoudt, wordt de waarde geregistreerd bij

de totale waarde van het bedrijf, en niet bij het direct vastgoedbezit van het huishouden.

De overgrote meerderheid van de Belgische huishoudens (88,5 % in 2014) bezit reële activa. De voornaamste post op het reëel actief is de voornaamste verblijfplaats van het huishouden, namelijk de eigen woonst. In 2014 bezat, volgens de HFCS, 70,3 % van de Belgische huishoudens een zijn eigen woonst. Voor het doorsnee gezin, binnen de groep van huishoudens die in België een eigen woonst bezitten, bedraagt de waarde van dat huis € 249 700 (conditionele mediaanwaarde), dat is vrijwel ongewijzigd sinds 2010 (€ 248 300).

Behalve de eigen woonst bezat 18,5 % van de huishoudens in België in 2014 nog ander vastgoed; dat was een toename ten opzichte van 2010 (16,4 %). De foutenmarges rond de mediaanwaarde (€ 176 800) voor dat ander vastgoed zijn relatief breed vanwege de ruime spreiding (van een bescheiden chalet tot meerdere opbrengsteigendommen) en het relatief kleine aantal observaties in het staal. Meer dan driekwart van de huishoudens bezit één of meerdere voertuigen. Wat het ondernemerschap betreft, geeft 8,5 % van de Belgische huishoudens aan een zelfstandige zaak te bezitten. De mediaanwaarde van die actiefpost bedroeg in 2014 € 55 500, tegen € 49 300 in 2010, opnieuw met een ruime foutenmarge vanwege de grote spreiding en het kleine aantal observaties. Tot slot maakt ongeveer 1 op 7 huishoudens melding van andere waardevolle voorwerpen als onderdeel van hun reële activa.

Al met al bleef het bezit van reële activa tussen de twee golven van de HFCS (2010 en 2014) vrij stabiel. Er was wel een duidelijke toename van de beleggingen in ander vastgoed, naast de eigen woonst van het huishouden. Deze

**TABEL 1** REËLE ACTIVA  
(participatie<sup>(1)</sup> en mediaanwaarde<sup>(2)</sup>)

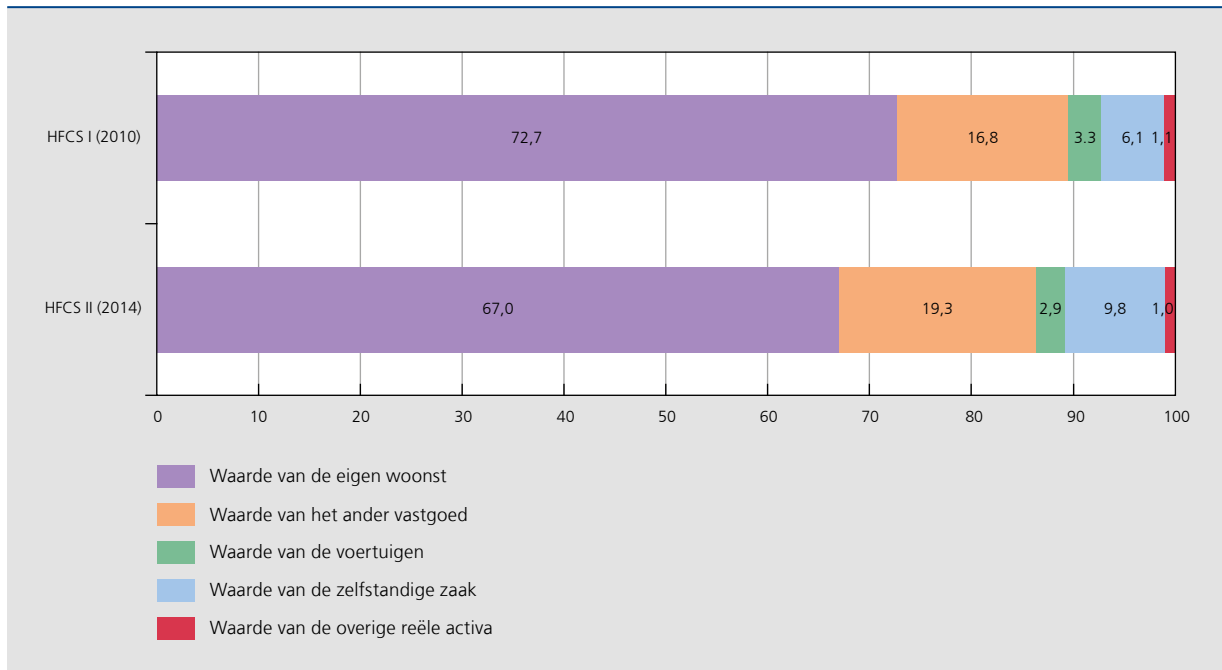
	Reële activa	Eigen woonst	Ander vastgoed	Voertuigen	Waardevolle voorwerpen	Zelfstandige zaak
HFCS I (2010) . . . . .	89,8 % 219,8 (14,1)	69,6 % 248,3 (9,5)	16,4 % 173,3 (29,4)	77,2 % 6,2 (1,2)	15,4 % 5,0 (2,7)	6,6 % 49,3 (30,1)
HFCS II (2014) . . . . .	88,5 % 250,7 (11,6)	70,3 % 249,7 (1,4)	18,5 % 176,8 (29,1)	76,2 % 6,9 (1,0)	12,6 % 5,9 (2,1)	8,5 % 55,5 (48,2)

Bron: NBB (HFCS 2010 en 2014, voorlopige gegevens).

(1) Participatiegraad in % van de huishoudens.

(2) Conditionele mediaanwaarde in € duizend, met de foutenmarge (tweemaal de standaardfout) in € duizend tussen haakjes.

**GRAFIEK 1** SAMENSTELLING VAN DE REËLE ACTIVA VAN DE HUISHOUDENS  
(procentueel aandeel in de totale waarde van de reële activa)



Bron: NBB (HFCS 2010 en 2014, voorlopige gegevens).

toegenomen belangstelling van de huishoudens voor beleggingen in ander vastgoed komt ook tot uiting in de samenstelling van hun reël vermogen. In hun portfolio werd het aandeel van ander vastgoed, naast de eigen woonst, tussen 2010 en 2014 groter. Het gewicht van dat vastgoed in de reële eigendom nam toe van 16,8 % tot 19,3 %. Een en ander kan het gevolg zijn van de lage-renteomgeving en van het middelenoverschot bij de huishoudens die op zoek waren naar een veilige belegging.

## 2.2 Financiële activa

De financiële activa worden in de HFCS ruim opgevat, maar ze omvatten niet het baar geld. Het financieel actief bestaat in de eerste plaats uit deposito's: zichtrekeningen en spaar- en termijnrekeningen. Beleggingsfondsen omvatten alle beleggingen in gemeenschappelijke fondsen, ongeacht de onderliggende waarden van die fondsen (aandelen, obligaties, vastgoed, ...). De obligaties en kasbons waar in de HFCS rekening mee wordt gehouden, zijn individuele activa en dus niet de onderliggende waarden van gemeenschappelijke fondsen. Ze kunnen uitgegeven zijn door een staat, een bank of een andere onderneming. Net zoals voor de obligaties wordt in de HFCS een onderscheid gemaakt tussen individuele aandelen en aandelen als onderliggende waarde van een gemeenschappelijk

beleggingsfonds. Wat de aanvullende pensioenen en levensverzekeringen betreft, wordt enkel de waarde van vrijwillige individuele plannen en verzekeringen meegerekend, en niet die van het openbaar pensioen of die van aanvullende bedrijfs- of sectorplannen en -verzekeringen. Voor België wordt dus in het financieel actief enkel rekening gehouden met de zogeheten derde pijler. De kapitaalwaarde van openbare en bedrijfs- of sectorpensioenen is voor individuele huishoudens vaak zeer moeilijk, of zelfs onmogelijk in te schatten.

Voor de berekening van het totaal financieel actief van de huishoudens wordt in de HFCS ook rekening gehouden met de waarde van een reeks andere producten, hoewel deze laatste hier niet afzonderlijk worden gerapporteerd en geanalyseerd. Het gaat daarbij om door derden beheerde beleggingsrekeningen, opties, futures, indexcertificaten, edelmetalen, ... en tegoeden bij derden (bv. leningen aan familie of vrienden).

Ten behoeve van de analyse wordt een onderscheid gemaakt tussen deposito's (zicht- en spaarrekeningen), beleggingsfondsen, obligaties en kasbons, beursgenoteerde aandelen, en individuele aanvullende pensioenplannen of levensverzekeringen. Vrijwel alle huishoudens bezitten één (of meerdere) zichtrekening(en) en driekwart ervan ook één (of meerdere) spaarrekening(en). De participatie

**TABEL 2** FINANCIËLE ACTIVA  
(participatie<sup>(1)</sup> en mediaanwaarde<sup>(2)</sup>)

	Financiële activa	Zichtrekeningen	Spaarrekeningen	Beleggingsfondsen	Obligaties en kasbons	Aandelen	Aanvullende pensioenen en levensverzekeringen
HFCS I (2010) . . . . .	98,0 % 26,5 (3,2)	93,7 % 1,3 (0,2)	76,5 % 11,8 (2,6)	17,6 % 20,3 (5,6)	7,5 % 30,4 (18,7)	14,7 % 5,0 (3,7)	43,3 % 19,8 (3,0)
HFCS II (2014) . . . . .	97,9 % 28,5 (3,4)	97,1 % 1,8 (0,3)	76,6 % 16,0 (2,9)	21,0 % 28,2 (9,2)	7,8 % 12,1 (4,5)	11,0 % 9,5 (4,6)	44,4 % 16,7 (1,9)

Bron: NBB (HFCS 2010 en 2014, voorlopige gegevens).

(1) Participatiegraad in % van de huishoudens.

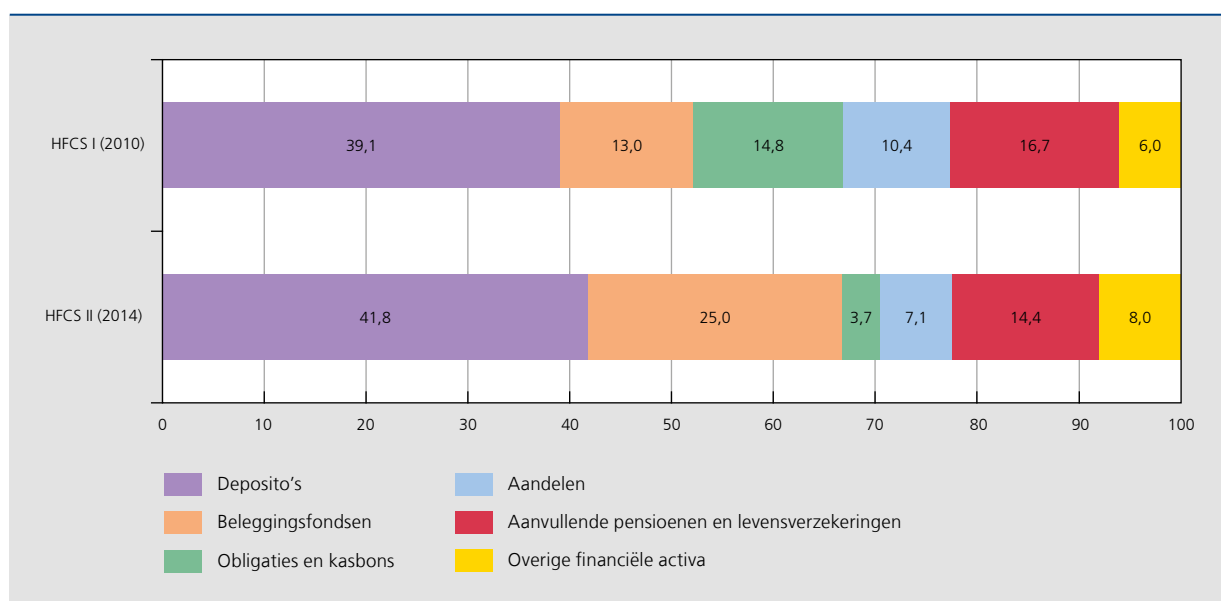
(2) Conditionele mediaanwaarde in € duizend, met de foutenmarge (tweemaal de standaardfout) in € duizend tussen haakjes.

in andere financiële activa is daarentegen geringer. Daartegenover is de participatie in persoonlijke aanvullende pensioenen en levensverzekeringen – waarmee de derde pensioenpijler wordt bedoeld –, dan weer relatief omvangrijker.

In België had een doorsnee huishouden in 2014 spaarrekeningen ter waarde van € 16 000, tegen € 11 800 in 2010. Slechts 11 % van de huishoudens bezat individuele aandelen van beursgenoteerde ondernemingen,

met een mediaanwaarde van niet meer dan € 9 500 per huishouden. In 2010 hield nog bijna 15 % van de huishoudens rechtstreeks aandelen aan. Minder dan 8 % van de huishoudens had obligaties of kasbons, met een mediaanwaarde van € 12 100 euro in 2014, tegen € 30 400 in 2010. De rechtstreekse beleggingen in aandelen en obligaties zijn dus blijkbaar afgenomen ten voordele van gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Dergelijke beleggingsfondsen, die als onderliggende waarde ook aandelen en/of obligaties kunnen omvatten, werden in 2014

**GRAFIEK 2** SAMENSTELLING VAN DE FINANCIËLE ACTIVA VAN DE HUISHOUDENS  
(procentueel aandeel in de totale waarde van de financiële activa)



Bron: NBB (HFCS 2010 en 2014, voorlopige gegevens).

aangehouden door 21 % van de Belgische huishoudens, tegen 17,6 % in 2010. Ze beleggen er in doorsnee (conditionele mediaanwaarde) € 28 200 euro per huishouden, tegen € 20 300 in 2010. Die beleggingsfondsen zijn dus bij de Belgen populairder geworden. De derde pensioenpijler is voor vele huishoudens een belangrijke post van het financieel actief. Deze beleggingsvorm wordt mede beïnvloed door de waarde en de (on)zekerheid van het wettelijk pensioen en van eventuele aanvullende sector- of bedrijfspensioenen. In België bezit bijna 45 % van de huishoudens een dergelijk financieel actief.

Al met al is het bezit van financiële activa tussen de twee golven van de HFCS vrij stabiel gebleven. De Belgische huishoudens zijn echter duidelijk minder rechtstreeks gaan participeren op de beurs en op de obligatiemarkt. Ze hebben daarentegen hun financiële beleggingen zichtbaar sterker georiënteerd in de richting van gemeenschappelijke beleggingsfondsen.

Ook bij de financiële activa komen de gewijzigde voorkeuren van de huishoudens tot uiting in de samenstelling van hun totale financiële portefeuille. Aandelen en obligaties die via gemeenschappelijke beleggingsfondsen worden aangehouden, zijn belangrijker geworden dan rechtstreeks aangehouden activa. In het staal van de HFCS maken de beleggingsfondsen op dit ogenblik een kwart van de financiële portefeuille van de huishoudens uit. Het gewicht van de rechtstreeks aangehouden aandelen en obligaties is navenant gedaald.

De tijdens de tweede golf vastgestelde verschuivingen van rechtstreeks aangehouden aandelen en obligaties naar gemeenschappelijke beleggingsfondsen, en de belangstelling voor vastgoed (meer specifiek ander vastgoed dan de eigen woonst) werden in zekere zin door de respondenten van de eerste golf aangekondigd. De huishoudens gaven toen immers aan terughoudend te worden om rechtstreeks op de beurs te beleggen en meer vertrouwen te hebben in vastgoed (zie Du Caju, 2012).

Bekijken we alle reële en financiële activa van de huishoudens samen, dan stellen we vast dat die zeer ongelijk verdeeld zijn over de bevolking. In dat opzicht worden de huishoudens in vijf gelijke groepen (kwintielen) onderverdeeld, afhankelijk van de totale waarde van hun activa (van laag naar hoog), en wordt nagegaan welk aandeel elk van die kwintielen heeft in de totale activa van alle huishoudens samen. Daaruit blijkt dat het aandeel van de armste groep (het laagste kwintiel) in het totale actief nagenoeg nihil is, terwijl de 20 % rijkste huishoudens (het hoogste kwintiel) meer dan de helft van de totale activa bezitten. De verdeling van de totale activa blijkt dus tussen de twee golven van de HFCS al met al vrij stabiel te

zijn gebleven, al is er mogelijk een relatieve daling aan de top. Hierbij zij wel vermeld dat de foutenmarges rond de ramingen groter worden naarmate we opklimmen in de vermogensverdeling. In hoofdstuk 3 wordt daar op teruggekomen.

## 2.3 Schulden

De HFCS vraagt huishoudens niet alleen naar hun bezittingen, maar ook naar hun schulden. In de enquête wordt een onderscheid gemaakt tussen hypothecaire (voor de eigen woonst of voor ander vastgoed) en niet-hypothecaire schuld. De andere schulden waar in de HFCS rekening mee wordt gehouden, zijn kredietlijnen en tekorten op rekeningen, uitstaande schulden op kredietkaarten en andere leningen, bv. autoleningen en consumentenkrediet. De participatiegraad van Belgische huishoudens aan de kredietmarkt nam toe van 44,8 % in 2010 tot 48,8 % in 2014. Voor huishoudens die voor de eigen woonst een hypothecaire lening lopen hebben, nam het mediaan uitstaand bedrag toe van € 66 700 tot € 79 100. Samen met het gestegen bezit van ander vastgoed, zijn ook de kredieten voor dat soort van vastgoed toegenomen. Ook andere kredieten (voornamelijk consumentenkrediet, maar ook kredietkaartschuld of schulden bij particulieren) zijn licht toegenomen en worden door ongeveer een kwart van de huishoudens aangegaan, doorgaans voor kleinere bedragen.

De resultaten van de tweede golf van de HFCS (2014) tonen dus aan dat de participatie en de uitstaande bedragen voor alle types van kredieten sedert 2010 zijn toegenomen. In overeenstemming met het verloop van

**TABEL 3** SCHULDEN  
(participatie<sup>(1)</sup> en mediaanwaarde<sup>(2)</sup>)

	Kredieten	Hypothecair krediet		Niet-hypothecair krediet
		Eigen woonst	Ander vastgoed	
HFCS I (2010) . . .	44,8 % 39,0 (8,3)	28,5 % 66,7 (10,3)	3,2 % 56,9 (24,6)	24,2 % 5,2 (1,3)
HFCS II (2014) . .	48,4 % 49,8 (9,0)	31,9 % 79,1 (11,2)	4,7 % 59,2 (12,7)	25,2 % 6,7 (1,6)

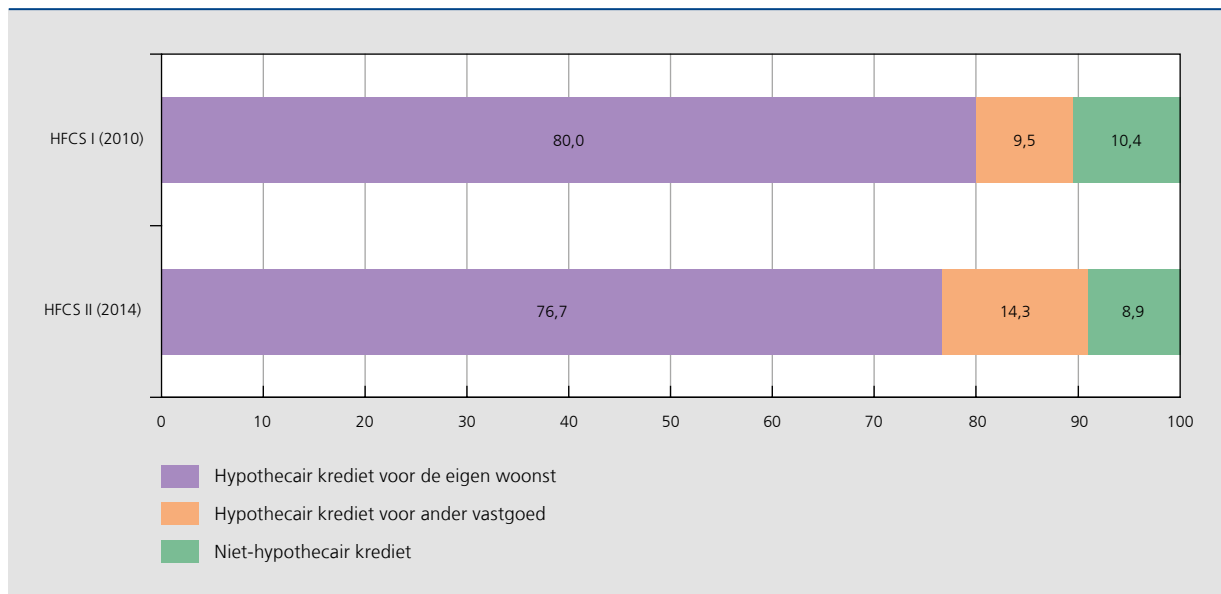
Bron: NBB (HFCS 2010 en 2014, voorlopige gegevens).

(1) Participatiegraad in % van de huishoudens.

(2) Conditionele mediaanwaarde in € duizend, met de foutenmarge (tweemaal de standaardfout) in € duizend tussen haakjes.

### GRAFIEK 3 SAMENSTELLING VAN DE SCHULDEN VAN DE HUISHOUDENS

(procentueel aandeel in de totale waarde van de schulden)



Bron: NBB (HFCS 2010 en 2014, voorlopige gegevens).

de investeringen in ander vastgoed en met het toegenomen belang van die activa in het vermogen, veranderde de schuld van de huishoudens tussen 2010 en 2014 ook enigszins qua samenstelling. Het hypothecair krediet voor ander vastgoed, naast de eigen woonst, maakte in de schuld van de huishoudens in 2014 een groter aandeel (14,3 %) uit dan in 2010 (9,5 %).

#### 2.4 Inkomen en schuldenlast

De houdbaarheid van de schuldenlast van de huishoudens hangt niet alleen af van de omvang van de schuld. Op basis van de gegevens van de HFCS kunnen structurele kenmerken, zoals een risicoprofiel van de huishoudens met schuld, in kaart worden gebracht. Daartoe worden op gezinsniveau enkele risicomaatstaven berekend. Huishoudens komen bij de afbetaling van hun schuld in de problemen als hun inkomensstroom onvoldoende blijkt om de periodieke aflossingen te betalen en als hun activa niet volstaan om die aflossingen te financieren of om (een deel van) de uitstaande schuld terug te betalen, mochten de inkomstenbronnen plots opdrogen. Enquêtegegevens op gezinsniveau bieden daarbij het voordeel dat de groep van de huishoudens met schulden afzonderlijk kan worden beschouwd en dat er informatie beschikbaar is over de verdeling van de schulden en de activa over die huishoudens. Om het risicoprofiel van de schuldenlast van de huishoudens te evalueren, worden derhalve drie

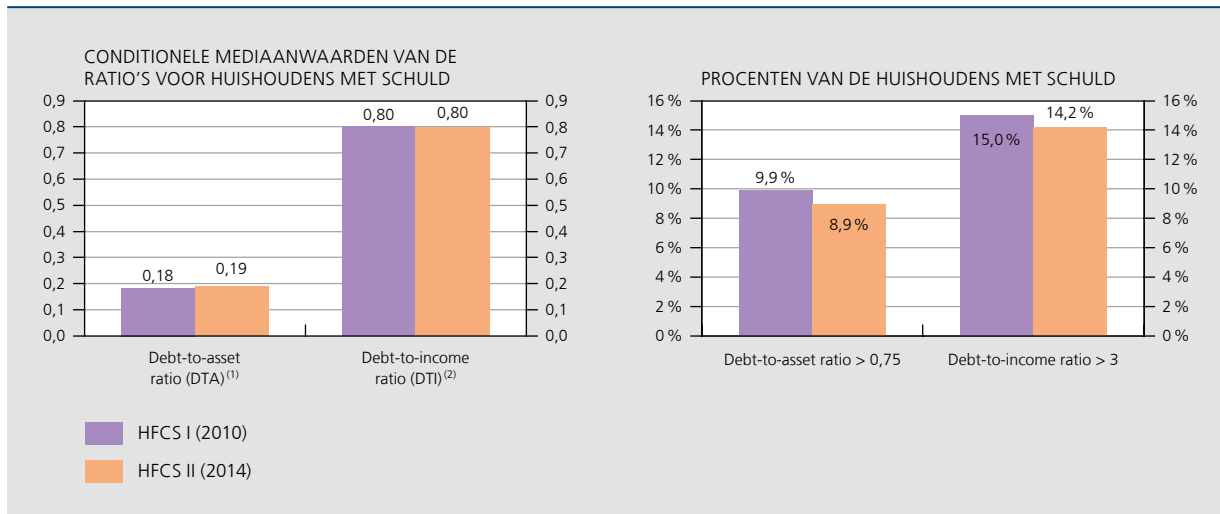
risicomaatstaven berekend die de uitstaande schuld of de schuldaflossingen relateren aan respectievelijk het inkomen of de activa van een huishouden:

- de debt-to-asset ratio (DTA): de uitstaande schuld van een huishouden gedeeld door de (zelf ingeschatte) waarde van de activa, op het ogenblik van het interview;
- de debt-to-income ratio (DTI): de uitstaande schuld van een huishouden gedeeld door zijn jaarlijks brutoinkomen, op het ogenblik van het interview;
- de (mortgage-)debt-service-to-income ratio (DSTI): de stroom van maandelijkse aflossingen van de (hypothecaire) schuld gedeeld door de stroom van het maandelijks brutoinkomen van het huishouden, op het ogenblik van het interview.

Inzake het vermogen om de schuld af te lossen aan de hand van de huidige inkomensstromen, blijkt dat het doorsnee huishouden met schuld een DTI heeft van 0,8. De conditionele mediaanwaarde voor de DTA bedraagt 0,19. Die ratio's blijven tussen de twee golven van de HFCS stabiel. De mediaanwaarden leveren echter slechts een zeer partieel beeld op. Wanneer die aan inkomen of liquide activa gerelateerde schuld ratio's bepaalde kritieke waarden overschrijden, neemt eventueel het risico toe dat huishoudens hun schuldverplichtingen niet kunnen nakomen (zie ook Du Caju *et al.*, 2014 en De Backer *et al.*, 2015). Zo is er het gedeelte van de huishoudens

## GRAFIEK 4 SCHULDENLAST VAN DE HUISHOUDENS

(schuldicatoren voor huishoudens met schuld)



Bron: NBB (HFCS 2010 en 2014, voorlopige gegevens).

(1) De uitstaande schuld van een huishouden gedeeld door de zelf ingeschatte waarde van zijn activa, op het ogenblik van het interview.

(2) De uitstaande schuld van een huishouden gedeeld door zijn jaarlijks bruto-inkomen, op het ogenblik van het interview.

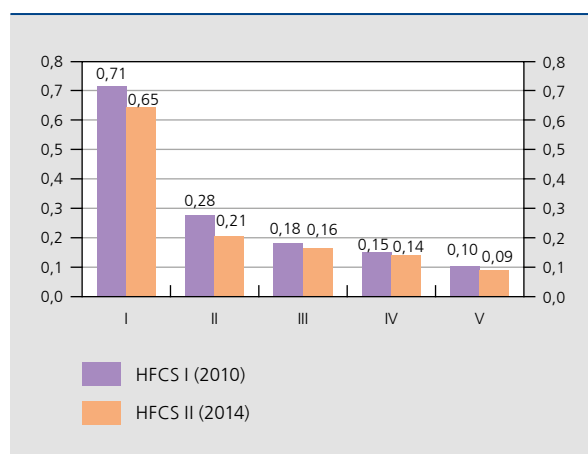
met schuld dat een DTA heeft van meer dan 0,75 (de totale schulden bedragen meer dan 75% van de totale activa) of een DTI van meer dan 3 (er zijn meer dan drie bruto jaarinkomens nodig om de schulden terug te betalen). Die aandelen zouden tussen 2010 en 2014 lichtjes zijn verkleind. Het aandeel van de huishoudens met een DTA > 0,75 daalde van 9,9% tot 8,9%; dat van de huishoudens met een DTI > 3 van 15,0% tot 14,2%.

Een andere manier om dit te benaderen, bestaat erin de maandelijkse schuldaflossingen te relateren aan het inkomen (DSTI). Een dergelijke aanpak is des te relevanter voor de hypothecaire schuld. Die afbetalingslast voor hypothecaire leningen (DSTI) is kennelijk relatief hoog voor huishoudens met een laag inkomen die een hypothecaire lening lopen hebben. Daarbij mag niet uit het oog worden verloren dat Belgische huishoudens reeds op relatief jonge leeftijd, op het ogenblik dat hun inkomen nog kan groeien, op de vastgoedmarkt en derhalve ook op de hypotheekmarkt komen. Bovendien is het aandeel van de hypothecaire leningen met een zeer lange looptijd of zonder kapitaalaflossingen in België relatief gering, waardoor de periodieke afbetalingen doorgaans groter zijn. Die op zich gunstige kenmerken doen het aantal huishoudens met een hoge DSTI wel toenemen. Op basis van de HFCS kan worden vastgesteld dat de DSTI specifiek zou zijn afgenomen voor de lagere inkomenskwintielen. De afbetalingslast voor woonkredieten lijkt dus relatief sterker af te nemen voor de huishoudens met lagere inkomens.

Het gaat daarbij om een mogelijk effect van de striktere houding van de banken bij het beoordelen van kredietdossiers en het toekennen van woonleningen. Als gevolg van de financiële crisis, en mede op aandringen van de toezichthouder, zijn banken immers voorzichtiger geworden bij hun kredietverlening. Uit de resultaten van de Bank Lending Survey (BLS) blijkt inderdaad dat banken

## GRAFIEK 5 AFBETALINGSLAST VOOR HYPOTHECAIRE LENINGEN

(mortgage-debt-service-to-income ratio (DSTI)<sup>(1)</sup>, naar inkomenskwintiel)



Bron: NBB (HFCS 2010 en 2014, voorlopige gegevens).

(1) De stroom van maandelijkse afbetalingen voor de hypothecaire lening gedeeld door de maandelijkse bruto-inkomensstroom van het huishouden.



hun kredietstandaarden mogelijk hebben verstrengd sinds de crisis. Het is niet onwaarschijnlijk dat die aangescherpte beperkingen een relatief zwaardere impact hebben voor huishoudens met een lager inkomen.

Een additioneel element is het verloop van de inkomens van de huishoudens tussen 2010 en 2014. Uit de HFCS blijkt dat de inkomens van de huishoudens uit de lagere inkomensdecielen verhoudingsgewijs sterker zijn gestegen dan de inkomens van de huishoudens uit de hogere inkomensdecielen. De laagste gezinsinkomens bestaan vooral uit vervangingsinkomens en inkomens uit arbeid, die in de periode tussen de twee golven van de HFCS ondersteund werden door de indexering en door beleidsmaatregelen die bedoeld waren om de werkgelegenheid te vrijwaren. De hoogste gezinsinkomens bestaan relatief meer uit inkomens uit financiële activa, die door de crisis en door de lage rente onder druk stonden. Bovendien bevatten de inkomens uit arbeid voor de huishoudens met een hoog inkomen relatief vaker een variabele component. Ook die vormen van variabele beloning, zoals premies en bonussen, kunnen in crisisperiodes teruglopen.

De vragenlijst van de HFCS peilt de jaarinkomens uit arbeid, maar ook de inkomens uit andere bronnen, zoals die uit vermogen (huur, rentes en dividenden) en transferinkomens (uitkeringen). Zoals andere huishoudenquêtes, registreert de HFCS de bruto-inkomens omdat die internationaal vergelijkbaar zijn. Voor een groot aantal huishoudens is het echter niet altijd evident om hun bruto-inkomens te vermelden. Daarom heeft de Bank besloten de respondenten bij de tweede golf van de HFCS de mogelijkheid te bieden nettobedragen te rapporteren, die dan vervolgens door toepassing van fiscale regels in brutobedragen worden omgezet. Voor zover het onderscheid tussen bruto en netto moeilijker is voor lager opgeleide respondenten, en het verschil tussen bruto en netto relatief belangrijker is voor inkomens uit arbeid dan voor die uit vermogen, zou deze methodologische verbetering deels kunnen verklaren waarom de inkomens in de HFCS tussen de eerste en de tweede golf relatief sterker zijn gestegen aan de onderkant van de verdeling.

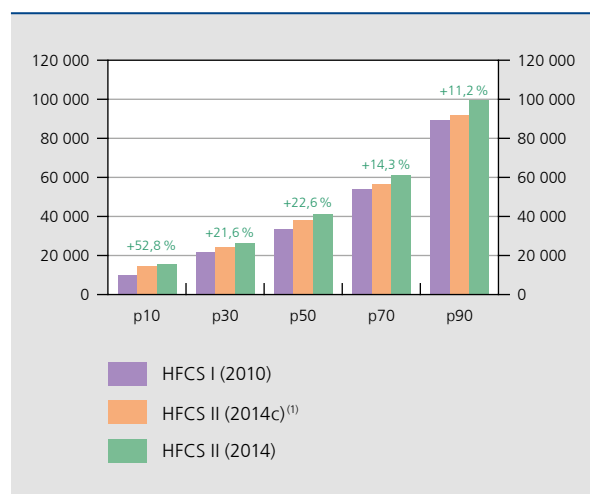
Naast de economische situatie (financiële crisis en lage rente), zou de methodologische verbetering bij de vraag naar de inkomens (keuze voor respondenten tussen netto- en brutobedragen, en omzetting achteraf) dus voor een deel ook kunnen verklaren waarom de lagere inkomens relatief sterker zijn gestegen en dus ook waarom het aandeel van de huishoudens met hoge inkomensgerelateerde schuldindicatoren is verkleind. Al met al blijft het aandeel van de huishoudens met een bovenmatige schuldenlast

(op basis van een hoge DTA, DTI of DSTI, zoals hierboven beschreven) echter vrij stabiel.

De hypothecaire schuldenlast is niet voor alle types van huishoudens even eenvoudig om dragen. Ook hier zijn de resultaten van de HFCS informatief. De huishoudens kunnen immers worden onderverdeeld in gezinnen mét en zonder kinderen ten laste. Dat onderscheid bepaalt in aanzienlijke mate de huisvestingsbehoefte en het uitgavenpatroon. Voorts kunnen ze worden onderverdeeld naargelang dat de volwassene(n) in het huishouden al dan niet de leeftijd van 65 jaar heeft(hebben) bereikt, wat een impact heeft op het inkomensperspectief en op het spaargedrag, en dat ze al dan niet als koppel leven, wat mede bepalend is voor de potentiële financiële draagkracht. Zo ontstaan er zes groepen van huishoudens: volwassen koppels met kinderen, volwassen koppels zonder kinderen, alleenstaande volwassenen met kinderen, alleenstaande volwassenen zonder kinderen, oudere koppels (minstens één partner is 65 jaar of ouder) en alleenstaande ouderen. Voor elk van deze gezinstypes kan de schuldpositie worden beschreven: geen hypothecaire lening, een hypothecaire lening met een DSTI < 0,3, of een hypothecaire lening met een DSTI > 0,3.

Een uitsplitsing van de huishoudens naar gezinstype en naar schuldpositie is zeer informatief. Er kunnen dan potentiële risicohaarden op de hypotheekmarkt ('pockets of risk') vastgesteld worden in de vorm van hoge DSTI-ratio's, vooral bij de eenoudergezinnen, en in mindere

**GRAFIEK 6 HET BRUTO-INKOMEN VAN DE HUISHOUDENS IN DE HFCS**  
(percentielwaarden in euro's, correctie voor inflatie)

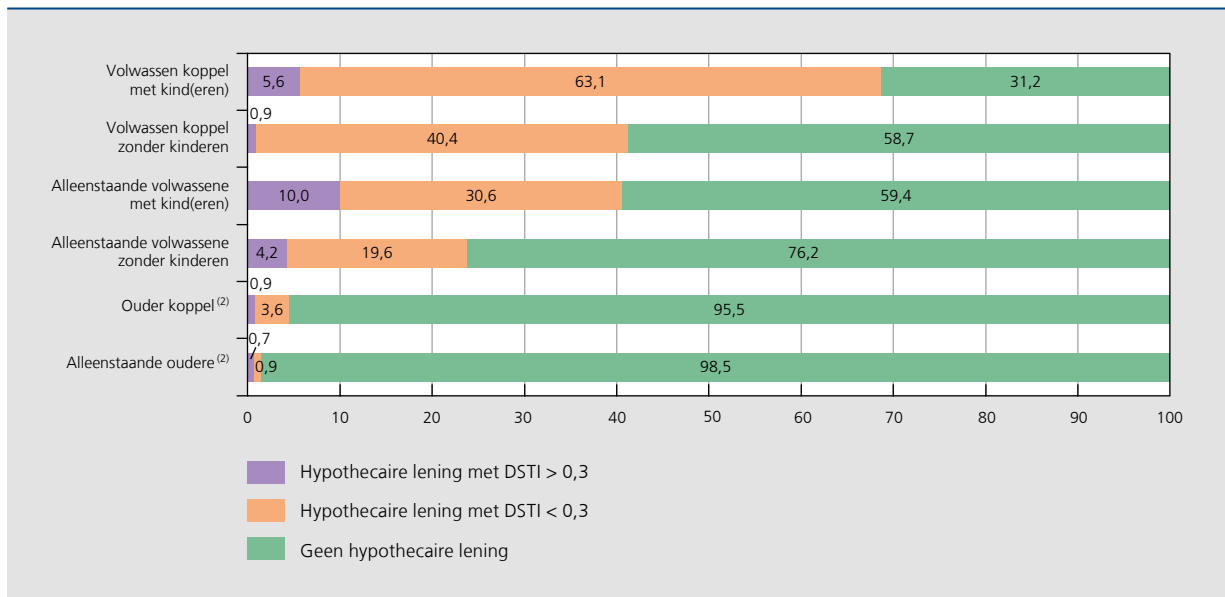


Bron: NBB (HFCS 2010 en 2014, voorlopige gegevens).

(1) Het inkomen van 2014 in euro's van 2010, gecorrigeerd voor inflatie (HICP) tussen 2010 en 2014.

**GRAFIEK 7** HYPOTHECAIRE SCHULDENLAST, MORTGAGE DEBT-SERVICE-TO-INCOME<sup>(1)</sup> (DSTI) RATIO, VOOR VERSCHILLENDE GEZINSTYPES

(in % van het totale aantal huishoudens van een bepaald type in 2014)



Bron: NBB (HFCS 2014, voorlopige gegevens).

(1) De stroom van maandelijkse afbetalingen voor de hypotheeklening gedeeld door de maandelijkse bruto-inkomensstroom van het huishouden.

(2) (Minstens één persoon) is 65 jaar of ouder.

mate ook bij alleenstaanden zonder kinderen. Zo heeft één op de tien eenoudergezinnen meer dan 30 % van het gezinsinkomen nodig om een hypothecaire lening af te betalen, zijnde één op de vier huishoudens met een dergelijke schuld in deze categorie. Die potentiële risico's op de hypotheekmarkt worden door de Bank geanalyseerd in het kader van haar macroprudentieel beleid.

Samengevat, wijzen de resultaten van de tweede golf van de HFCS op het belang van verdelingsaspecten voor het macroprudentieel beleid. Ze tonen aan dat een ruim aandeel van de huishoudens met hypothecaire schulden een belangrijk deel van zijn inkomen spendeert aan schuldaflossing, vooral (jonge) huishoudens met een relatief laag inkomen. Die resultaten bevestigen de gevoeligheid van de hypothecaire schuldpositie van de Belgische huishoudens voor inkomensverlies, meer bepaald als gevolg van een werkloosheidsschok (zie Du Caju *et al.* (2014) en Du Caju *et al.* (2016)).

### 3. Verdeling van het inkomen en vermogen van de Belgische huishoudens

De HFCS verzamelt naast gegevens over het vermogen (het hoofdonderwerp van de survey) dus ook informatie

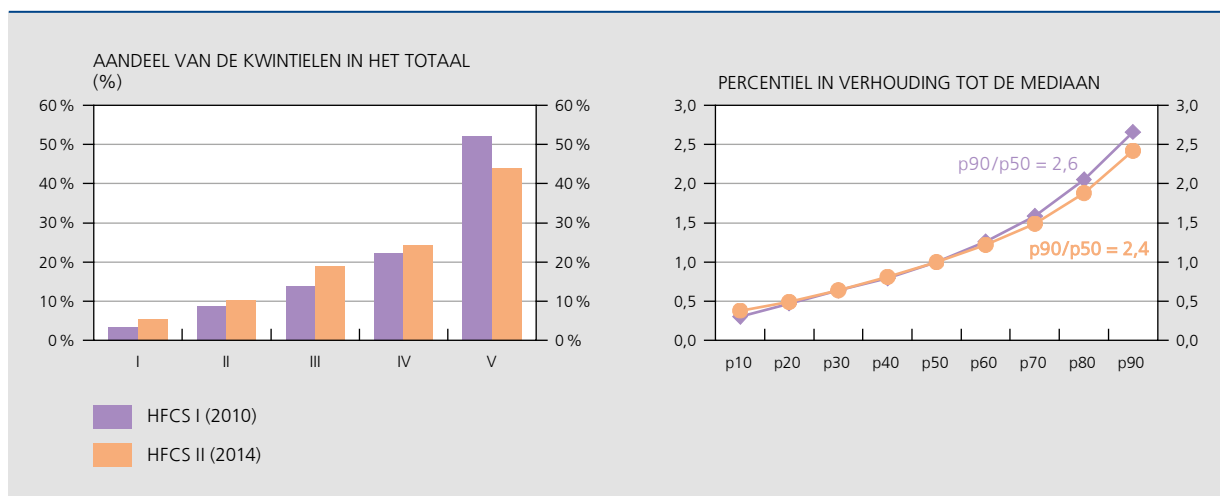
over het inkomen van de huishoudens (als aanvullende variabele). Vermogens zijn immers het resultaat van gecumuleerd gespaard inkomen, alsook van overdrachten tussen generaties (via schenkingen en erfenissen) en sectoren (bijvoorbeeld aan de overheid via belastingen). Dit maakt het mogelijk om de verdeling van zowel vermogens als inkomens over de huishoudens tegelijkertijd te bestuderen.

#### 3.1 Inkomen en vermogen

De spreiding van het bruto gezinsinkomen kan worden nagegaan door de huishoudens te verdelen in inkomenskwintielen. In verband met het aandeel van elk van die kwintielen in het totale inkomen van de Belgische huishoudens, blijkt dan dat het laagste inkomenskwintiel slechts 3,5 % vertegenwoordigde in 2010 en 5,4 % in 2014. Aan de andere kant van de verdeling is het aandeel van het hoogste inkomenskwintiel gedaald van 52 % in 2010 tot 44 % in 2014.

De (ongelijkheid van de) bruto-inkomensverdeling kan ook worden beschouwd door de verschillende percentielwaarden uit te drukken in verhouding tot de mediaan. Zo blijkt dat de ratio tussen het 90ste percentiel (p90) en de mediaan (p50) is gedaald van 2,6 in 2010 tot 2,4 in 2014. Dit betekent dat het bruto-inkomen van een

**GRAFIEK 8** VERDELING VAN HET BRUTO GEZINSINKOMEN



Bron: NBB (HFCS 2010 en 2014, voorlopige gegevens).

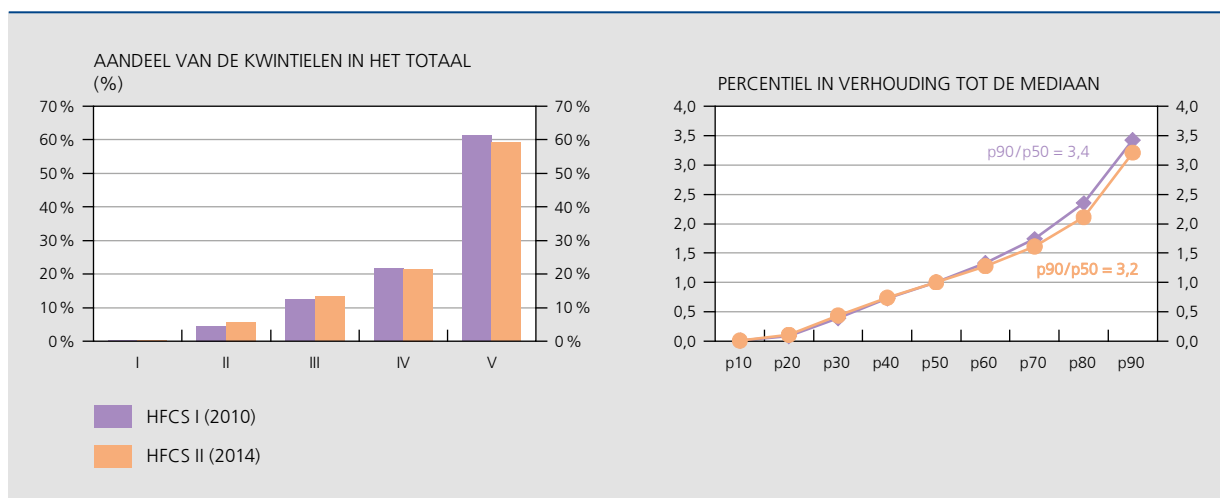
huishouden op de positie p90 (dat is een huishouden met een inkomen dat groter is dan 90 % van de huishoudens in het land, en dat we dus een 'typisch' huishouden met een hoog inkomen zouden kunnen noemen) 2,4 keer zo groot is als het inkomen van een doorsnee (mediaan) huishouden. De cijfers wijzen dus op een lichte daling van de inkomensongelijkheid in bruto termen aan de bovenkant van de verdeling.

Al met al lijkt de inkomensverdeling in België dus vrij stabiel te zijn gebleven tussen 2010 en 2014, met eventueel een lichte relatieve daling aan de top van de distributie.

Dit kan in verband worden gebracht met de daling van de inkomsten uit financiële activa.

De verdeling van het nettovermogen vertoont, net als in andere landen (zie Du Caju, 2013), een sterkere ongelijkheid dan die van het inkomen, hoewel de ontwikkeling van beide tussen 2010 en 2014 vrij gelijklopend is. De armste huishoudens bezitten nauwelijks vermogen, en de 20 % meest vermogende huishoudens beschikken in 2014 samen over 59 % van het totale nettovermogen van de Belgische huishoudens, tegen 61 % in 2010. Wanneer de percentielwaarden voor het nettovermogen

**GRAFIEK 9** VERDELING VAN HET NETTOVERMOGEN



Bron: NBB (HFCS 2010 en 2014, voorlopige gegevens).

opnieuw worden uitgedrukt in verhouding tot de mediaan, blijkt dat de ratio tussen het 90ste percentiel (p90) en de mediaan (p50) is gedaald van 3,4 in 2010 tot 3,2 in 2014. Dit betekent dat een huishouden op de positie p90, dus met een nettovermogen dat groter is dan 90 % van de huishoudens in het land, een nettovermogen heeft dat 3,2 keer zo groot is als dat van een doorsnee (mediaan) huishouden.

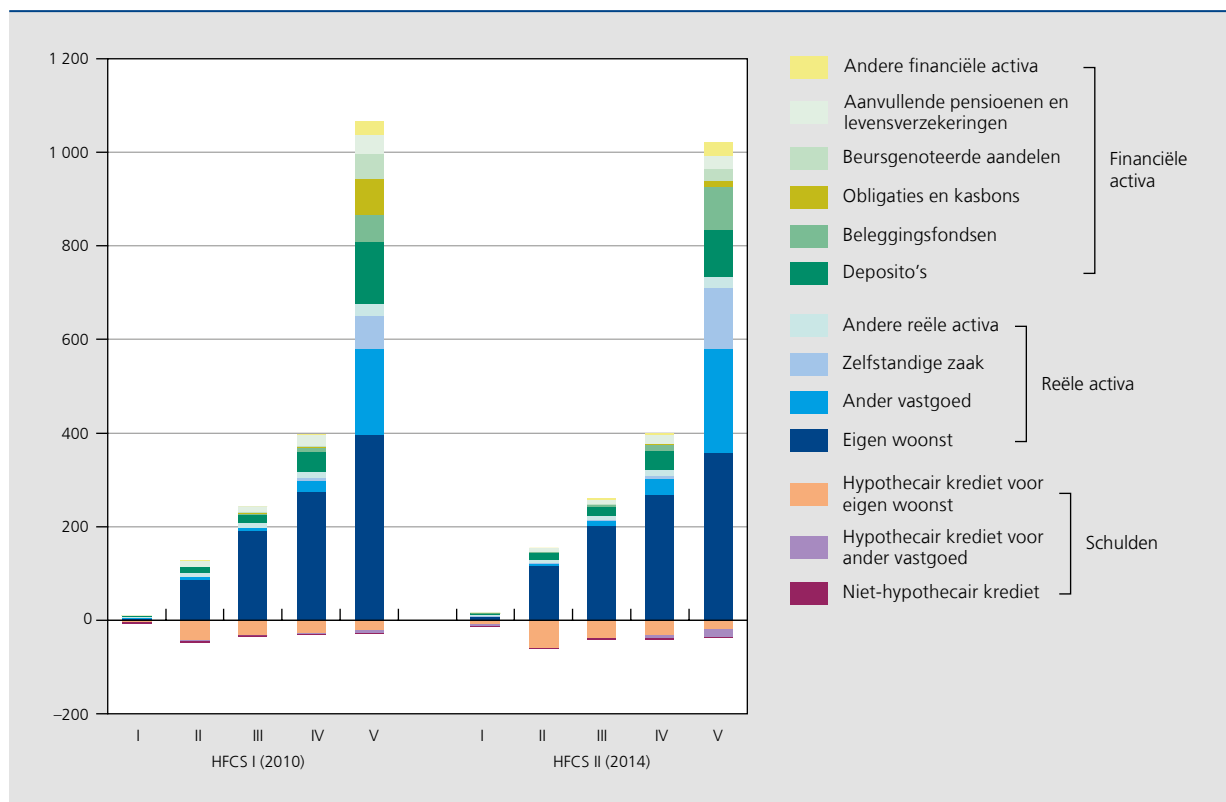
De vermogensverdeling blijkt dus al met al vrij stabiel te zijn gebleven, met mogelijk een lichte relatieve daling aan de top. Hierbij dient echter opnieuw te worden vermeld dat de foutenmarges voor de ramingen van de vermogensdecielen groter worden naarmate een hoger punt in de vermogensverdeling wordt bereikt. Dit aspect wordt hierna nader behandeld in paragraaf 3.3.

De HFCS biedt de mogelijkheid om de samenstelling van het vermogen van de huishoudens te analyseren voor de hele verdeling van dat vermogen. We kunnen met andere woorden nagaan hoe het vermogen van rijke huishoudens is samengesteld in vergelijking met dat van minder rijke. De omvang en de samenstelling van het

nettovermogen verschilt inderdaad aanzienlijk tussen de vermogenskwintielen.

Het vermogen van de huishoudens in het laagste vermogenskwintiel is gering en bestaat veelal uit deposito's en uit andere reële activa (voertuigen of andere waardevolle voorwerpen). Het vermogen van de drie middelste kwintielen, wat we gemakshalve de middenklasse zouden kunnen noemen, bestaat vooral uit de eigen woning, aangevuld met voornamelijk deposito's. Deze middenklasse heeft gemiddeld ook de grootste hypothecaire schuld uitstaan. De meer vermogende huishoudens uit het hoogste vermogenskwintiel bezitten een woning die gemiddeld meer waard is dan die van de lagere vermogenskwintielen, maar deze woning maakt een kleiner deel (minder dan de helft) uit van het totale vermogen van deze rijkere huishoudens. Hun rijkdom bestaat immers ook uit ander vastgoed, waarvan het aandeel gemiddeld is toegenomen van 18 % van het nettovermogen in het hoogste vermogenskwintiel in 2010 tot 23 % in 2014. Ook hypothecaire leningen die verbonden zijn aan de aankoop van ander vastgoed, worden vooral gesloten door huishoudens in het hoogste vermogenskwintiel.

**GRAFIEK 10** SAMENSTELLING EN VERDELING VAN HET NETTOVERMOGEN  
(gemiddelde waarde van activa en passiva in duizenden euro's, naar vermogenskwintiel)



Bron: NBB (HFCS 2010 en 2014, voorlopige gegevens).

Deposito's en aanvullende pensioenen en levensverzekeringen behoren tot het vermogen van alle kwintielen, al hebben ze natuurlijk gemiddeld een kleine waarde in het laagste vermogenskwintiel. Andere financiële activa en eigen bedrijven (zelfstandige zaken) komen bijna uitsluitend in het hoogste vermogenskwintiel voor. Zoals reeds vermeld in hoofdstuk 2, gingen huishoudens minder rechtstreeks beleggen in aandelen en obligaties, en meer in beleggingsfondsen. Aangezien deze activa bijna uitsluitend toebehoren aan het rijkste kwintiel, zijn het de portefeuillebeslissingen van deze huishoudens die de totale statistieken sturen. Gemiddeld is het gewicht van beleggingsfondsen in het nettovermogen van de huishoudens in het hoogste kwintiel toegenomen van 6% tot 9%. Dat van beursgenoteerde aandelen is gedaald van 5% tot 3% en dat van obligaties en kasbons zelfs van 7% tot 1%. Hierbij moet wel de kanttekening worden gemaakt dat financiële activa in enquêtes minder goed worden geregistreerd dan reële activa, schulden en inkomens, en dat de allerrijkste huishoudens, die het overgrote deel van deze financiële activa aanhouden, moeilijk te bereiken zijn voor interviews (zie ook paragraaf 3.3). De omvang van verschuivingen in dergelijke activa valt dus moeilijk te meten aan de hand van enquêtegegevens. De hierboven geschetste patronen komen echter ook tot uiting in de macro-economische statistieken van de financiële rekeningen.

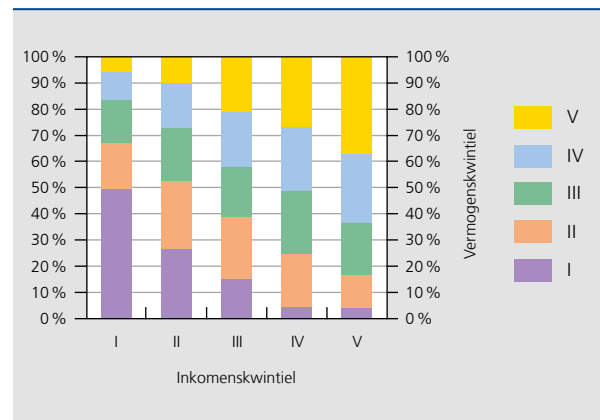
### 3.2 De gezamenlijke verdeling van inkomen en vermogen

Aangezien in de HFCS zowel de inkomenscomponenten als de vermogensbestanddelen voor dezelfde individuele huishoudens worden geregistreerd, is het mogelijk de gezamenlijke verdeling van die twee welvaartsindicatoren te analyseren.

Uit die analyse blijkt dat de inkomens- en de vermogensverdeling vrij gelijklopend zijn. Huishoudens met een hoog inkomen hebben doorgaans ook een groot vermogen: 37% van de huishoudens in het hoogste inkomenskwintiel behoort ook tot het hoogste vermogenskwintiel. Omgekeerd hebben huishoudens met een laag inkomen meestal ook een klein vermogen: de helft van de huishoudens in het laagste inkomenskwintiel maakt eveneens deel uit van het laagste vermogenskwintiel. Niettemin zijn er huishoudens met een laag inkomen maar een groot vermogen (bijvoorbeeld gepensioneerden of mensen die geërfd hebben): 6% van de huishoudens in het laagste inkomenskwintiel behoort tot het hoogste vermogenskwintiel. Aan de andere kant van het spectrum zijn er huishoudens met een hoog inkomen maar een klein vermogen (bijvoorbeeld jonge hoog opgeleide tweeverdieners): 4%

**GRAFIEK 11** GEZAMENLIJKE VERDELING VAN INKOMEN EN VERMOGEN

(in % van het totale aantal huishoudens in een inkomenskwintiel in 2014)



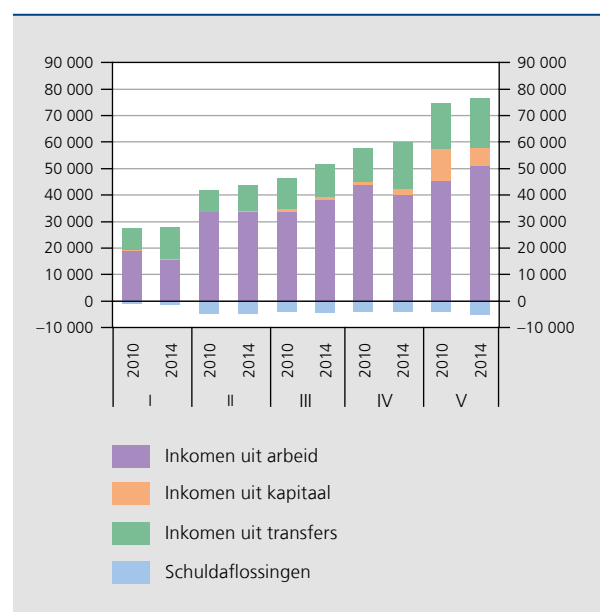
Bron: NBB (2014, voorlopige gegevens).

van de huishoudens in het hoogste inkomenskwintiel is te vinden in het laagste vermogenskwintiel.

De samenstelling en het verloop van het inkomen van de huishoudens tussen 2010 en 2014 lopen uiteen naar gelang van de vermogenspositie van een huishouden.

**GRAFIEK 12** SAMENSTELLING EN VERLOOP VAN HET GEZINSINKOMEN NAAR VERMOGENSKWINTIEL

(gemiddeld inkomen naar vermogenskwintiel in 2010 en 2014)



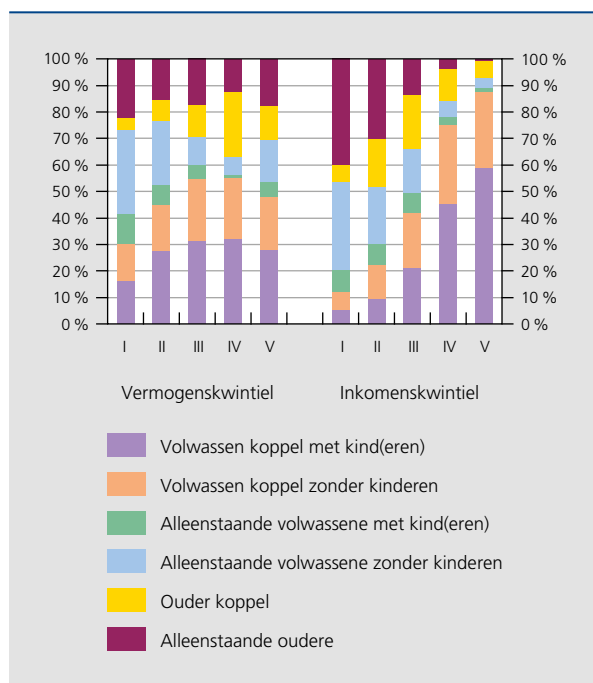
Bron: NBB (2010 en 2014, voorlopige gegevens).

Om dit te illustreren aan de hand van de HFCS, wordt een onderscheid gemaakt tussen het arbeidsinkomen (als loontrekkende of zelfstandige), inkomens uit kapitaal (interessen, dividenden en huuropbrengsten) of uit transfereers (pensioenen, werkloosheidsuitkeringen en andere vervangingsinkomens) en schuldaflossingen.

De inkomsten uit kapitaal komen (uiteraard) hoofdzakelijk voor bij de meest vermogende huishoudens en zijn tussen 2010 en 2014 gemiddeld gedaald. Dit houdt in de eerste plaats verband met de verlaagde rente.

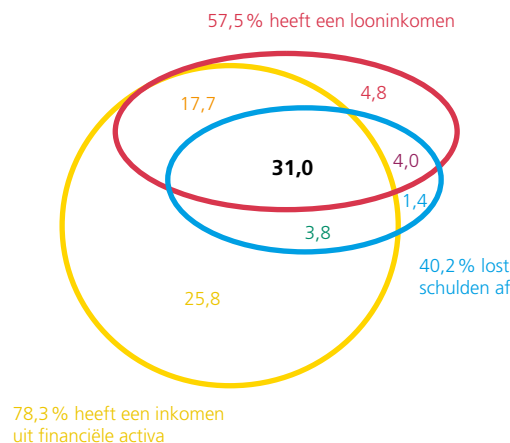
Het spreekt voor zich dat de verschillende inkomens- en vermogenskwintielen uiteenlopende types van huishoudens bevatten. Ook hier zijn de resultaten van de HFCS illustratief. Het hoogste inkomenskwintiel omvat slechts relatief weinig oudere huishoudens (met minstens één persoon van 65 jaar of ouder), en al zeker geen alleenstaande ouderen. Er zijn echter wel relatief veel ouderen in het hoogste vermogenskwintiel. Na de pensionering wordt het inkomen (soms sterk) lager, maar door hun over de loopbaan gespaarde inkomens hebben gepensioneerden vaak een aanzienlijk vermogen. De relatief moeilijke positie van alleenstaanden, zonder maar vooral met kinderen, blijkt ook uit de cijfers: zij behoren vooral tot

**GRAFIEK 13** GEZINSTYPES IN VERMOGENS- EN INKOMENSKWINTIELEN  
(gezinstypes in % van het totale aantal huishoudens in het kwintiel, in 2014)



Bron: NBB (HFCS 2014, voorlopige gegevens).

**GRAFIEK 14** EEN TYPOLOGIE VAN DE BELGISCHE HUISHOUDENS  
(in % van het totale aantal huishoudens in 2014)



Bron: NBB (2014, voorlopige gegevens).

de lage inkomens- en vermogenskwintielen. Volwassen koppels met kinderen zijn sterk vertegenwoordigd bij de hoge inkomens, maar gelijkmatiger gespreid over de vermogenskwintielen.

Huishoudens kunnen niet alleen worden onderverdeeld naar gezinsstatus. Het monetair beleid, dat na de crisis gekenmerkt wordt door lage rentevoeten en onconventionele maatregelen, beïnvloedt de financiële positie van huishoudens op verschillende manieren. Om de gedifferentieerde impact van deze beleidsmix te evalueren, wordt soms een sterk vereenvoudigend onderscheid gemaakt tussen huishoudens die sparen en huishoudens die lenen. De transmissiemechanismen en de uiteindelijke effecten van het monetair beleid zijn echter dermate complex dat een al te eenvoudige analyse een sterk vertekend beeld kan geven. Zo draagt het monetair beleid ook bij tot een stabiele financiële omgeving die de groei en de werkgelegenheid ondersteunt, waardoor het een impact heeft op de (bescherming van de) arbeidsinkomens van de huishoudens. Het onderscheid tussen spaarders, kredietnemers en loontrekkenden is trouwens slechts in beperkte mate relevant, aangezien huishoudens tot verscheidene categorieën kunnen behoren.

De gegevens van de HFCS maken het mogelijk de complexiteit van die materie eenvoudig te illustreren. De huishoudens die een arbeidsinkomen als loontrekkende hebben en daarnaast beschikken over een inkomen uit

financiële activa (en dus interesten of dividenden ontvangen) of schulden aflossen<sup>(1)</sup> (en dus interest betalen), vertegenwoordigen negen op tien van alle huishoudens in 2014. Nu blijkt dat een derde van de huishoudens tegelijkertijd tot de drie categorieën behoort: ze verdienen een loon, hebben financiële inkomsten en lossen schuld af. Bovendien heeft de overgrote meerderheid van de huishoudens die schulden aflossen, ook inkomsten uit financiële activa, en omgekeerd. Voorts hebben de meeste loontrekkenden ook financiële inkomsten. Deze bevindingen illustreren dat de bevolking niet eenvoudig kan worden verdeeld in groepen die al dan niet baat hebben bij een bepaald monetair beleid.

### 3.3 De gedetailleerde vermogensverdeling in België

Het nettovermogen van de huishoudens is de som van alle activa, zowel reële als financiële, verminderd met de som van alle uitstaande schulden, zowel hypothecaire als niet-hypothecaire. Als dusdanig is dat nettovermogen de belangrijkste indicator van de rijkdom van een huishouden. Deze indicator verdient dan ook een meer gedetailleerde analyse. Daartoe worden meerdere percentielwaarden van het nettovermogen van de huishoudens berekend op basis van de gegevens van de twee golven van de HFCS, in 2010 en 2014, en worden die waarden bovendien gecorrigeerd voor de HICP-inflatie tussen de twee golven. De schattingen van de percentielwaarden worden vervolledigd met betrouwbaarheidsintervallen op 95%. Deze intervallen, die in het bijzonder voor de extreme waarden in de verdeling asymmetrisch zijn, geven een indicatie van de onzekerheid en de foutenmarges die gepaard gaan met enquêtegegevens.

De mediaanwaarde van het nettovermogen, dat is de waarde van het percentiel p50 voor een huishouden in het midden van de distributie, werd in 2010 op € 206 100 geraamd, met een betrouwbaarheidsinterval tussen € 192 000 en € 221 800. Voor 2014 wordt dat mediaan nettovermogen geschat op € 218 600, met een betrouwbaarheidsinterval tussen € 203 800 en € 235 300. In 2014 bedroeg de inflatiegezuiverde mediaanwaarde van het nettovermogen € 202 500 in euro's van 2010. Het geraamde nettovermogen van het doorsnee Belgische huishouden is dus tussen 2010 en 2014 nominaal licht gestegen, maar deze stijging is niet significant. Bovendien is dat nettovermogen in reële termen (inflatiegezuiverd)

lichtjes gedaald, maar ook deze daling is niet significant. Derhalve mag worden gesteld dat het nettovermogen van een doorsnee huishouden nagenoeg onveranderd is gebleven tussen de twee golven van de HFCS.

Deze bevinding geldt ook voor andere punten in de verdeling van het nettovermogen onder de huishoudens. Zo beschikte een huishouden in het laagste vermogenskwintiel in 2010 over een nettovermogen van minder dan € 17 900. Voor de raming van deze percentielwaarde p20 gold een betrouwbaarheidsinterval tussen € 11 200 en € 26 700. In 2014 loopt het betrouwbaarheidsinterval van dat percentiel p20 van € 15 100 tot € 28 100 en wordt de percentielwaarde geschat op € 23 300, of € 21 600 in euro's van 2010, inflatiegezuiverd. Opnieuw is de verandering tussen de twee golven dus relatief gering en niet significant.

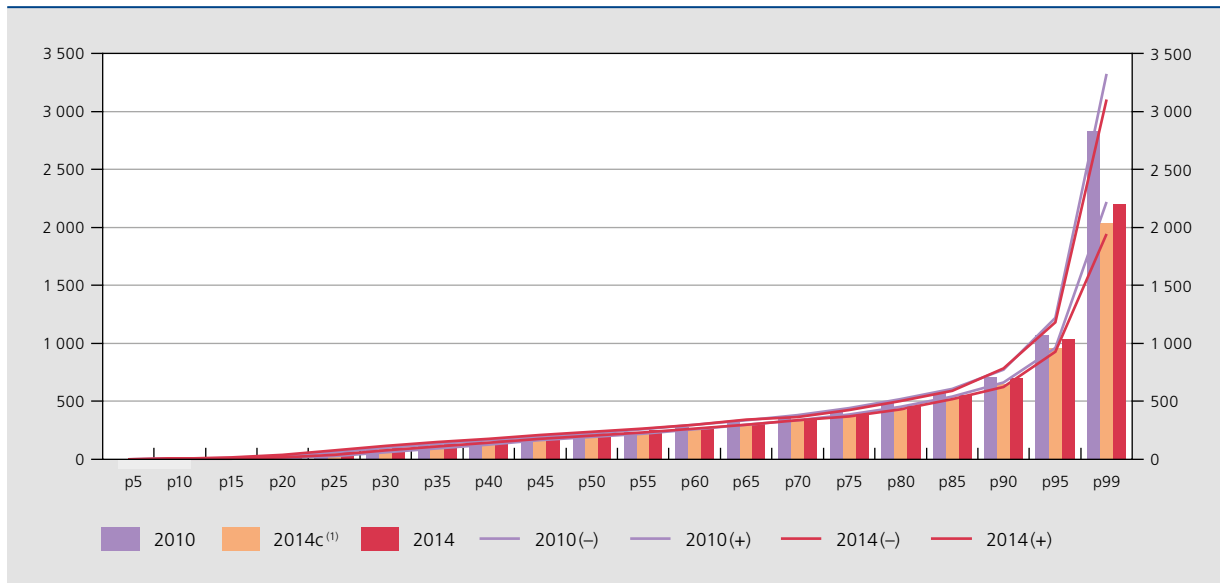
Aan de andere kant van de verdeling had een huishouden in het rijkste deciel in 2010 een nettovermogen van meer dan € 704 100, met een betrouwbaarheidsinterval van € 663 000 tot € 775 200. In 2014 wordt deze percentielwaarde p90 geschat op € 701 600, binnen een interval van € 626 100 tot € 783 000. Gecorrigeerd voor inflatie daalde de percentielwaarde tot € 650 000. De geraamde daling is gezien de omvang van de betrouwbaarheidsintervallen ook hier niet significant.

Wanneer vermogens aan de hand van enquêtegegevens op een gedetailleerde wijze worden vergeleken in de tijd of tussen groepen van huishoudens, moet dus opnieuw worden benadrukt dat deze enquêtegegevens ramingen zijn met foutenmarges die groter uitvallen naarmate de geanalyseerde groep kleiner of meer divers wordt. Toegepast op de verdeling van het nettovermogen in percentielen betekent dit dat de foutenmarges groter worden naarmate ze betrekking hebben op een hoger punt op de vermogensladder. Voor de toppercentielen worden de marges zelfs zeer groot: daar zijn de schattingen gebaseerd op een zeer kleine groep van heel diverse huishoudens. Zo blijkt de geschatte nettovermogenswaarde voor het 99ste percentiel te zijn teruggelopen van ongeveer € 2,80 miljoen in 2010 tot ongeveer € 2,20 miljoen in 2014, of € 2,04 miljoen gecorrigeerd voor inflatie. De foutenmarges rond die schattingen zijn echter van dien aard dat die daling statistisch niet significant is.

Overigens is de spreiding binnen de groep van de meest vermogende huishoudens zeer groot. Ondanks een lagere ondergrens voor het meest vermogende percentiel van de bevolking, is het aandeel van de rijkste huishoudens in het totale nettovermogen nauwelijks gewijzigd. Hierboven werd reeds vermeld dat het aandeel van de 20% rijkste huishoudens in het totale nettovermogen van België

(1) De huishoudens die periodieke schuldaflossingen doen vormen een beperktere groep dan de huishoudens met schuld. Een aantal daarvan doet geen afbetalingen op het moment van het interview, zoals huishoudens met een schuld die in één enkele keer wordt terugbetaald, bv. kredietkaardschulden en schulden bij particulieren, of huishoudens met betalingsproblemen.

**GRAFIEK 15** GEDETAILLEERDE VERDELING VAN HET NETTOVERMOGEN IN BELGIË  
(percentielwaarden, correctie voor inflatie en foutenmarges in duizenden euro's)



Bron: NBB (HFCS 2010 en 2014, voorlopige gegevens).

(1) Het nettovermogen van 2014 in euro's van 2010, gecorrigeerd voor de inflatie (HICP) tussen 2010 en 2014.

ongeveer stabiel is gebleven rond 60 % (61 % in 2010 en 59 % in 2014). Wanneer deze analyse wordt verfijnd door kleinere bevolkingsgroepen te onderzoeken, zonder het voorbehoud in verband met de foutenmarges uit het oog te verliezen, blijkt dat het aandeel van de 10 % rijkste huishoudens stabiel is gebleven op 43 à 44 %, dat van de 5 % meest vermogende op 30 à 31 %, en dat van de 1 % rijkste huishoudens op 12 % van het totale nettovermogen van de Belgische huishoudens. Daarbij valt echter op te merken dat de aanzienlijke foutenmarges voor extreme waarden in de gegevens de enquêtes minder geschikt maken voor analyses van kleine groepen, zoals het aandeel van de 1 % rijkste huishoudens in het totale vermogen. Bovendien moet erop worden gewezen dat de allerrijkste gezinnen doorgaans geen deel uitmaken van de respondenten<sup>(1)</sup>, waardoor de resultaten van de enquête de rijkdom aan de top allicht onderschatten.

Dit komt ook tot uiting wanneer de geaggregeerde resultaten van de HFCS worden vergeleken met macro-economische

statistieken van de financiële rekeningen en vastgoedramingen. Hoewel een dergelijke vergelijking niet als een benchmark mag worden beschouwd (de concepten en populaties van de survey en de macrobronnen komen niet volledig overeen, en de macrostatistieken zijn ook onderhevig aan onnauwkeurigheden), kan ze toch leerrijk zijn. Zo blijkt dat de survey in België zeer goed de inkomens, schulden en reële activa registreert, maar minder goed de financiële activa, hoewel nog steeds beter dan in de andere landen<sup>(2)</sup>. Dit hoeft niet te verwonderen, aangezien financiële rijkdom zeer ongelijk verdeeld is en sterk geconcentreerd is bij een klein deel van de bevolking, dat – zoals gezegd – moeilijk te bereiken is voor een enquête.

## Conclusie

In dit artikel worden de structuur en de verdeling van de inkomens en vermogens van de huishoudens onderzocht aan de hand van de Household Finance and Consumption Survey (HFCS). De reële en financiële activa worden samen met de schulden besproken, wat resulteert in een analyse van het nettovermogen van de huishoudens. Meer bepaald worden, op basis van voorlopige gegevens, de grote lijnen van de tweede golf van de HFCS in België (2014) geschetst en vergeleken met de resultaten van de eerste golf (2010).

Uit die eerste resultaten blijkt dat de inkomens- en de vermogensverdeling al met al vrij stabiel zijn gebleven

(1) De rijkste huishoudens in het staal van dergelijke enquêtes hebben typisch een nettovermogen van niet meer dan enkele tientallen miljoenen euro's, of aanzienlijk minder dan de enkele miljarden die de rijkste huishoudens in de meeste landen bezitten.

(2) Uit een vergelijking van de totale waarden in de HFCS met macrostatistieken die conceptueel zo weinig mogelijk verschillen (maar nooit perfect zijn), blijkt dat de arbeidsinkomens (loonsom) in de HFCS de macrocijfers volledig dekken (110 % in de eerste golf en 104 % in de tweede golf). Hetzelfde geldt voor de vastgoedeigendommen (113 % in de eerste golf en 101 % in de tweede golf) en in iets mindere mate voor de uitstaande hypothecaire schuld (88 % in de eerste golf en 93 % in de tweede golf). De dekking is kleiner voor de deposito's (77 % in de eerste golf en 56 % in de tweede golf), maar ze is in België groter dan in de andere landen (groter dan in alle andere landen in de eerste golf en groter dan in de landen waarvoor informele informatie beschikbaar is voor de tweede golf).



tussen de twee golven. Het aandeel van de 20 % rijkste huishoudens in het totale nettovermogen van België bleef stabiel rond 60 % (61 % in 2010 en 59 % in 2014). Wanneer wordt ingezoomd op kleinere groepen van de bevolking, blijkt dat het aandeel van de 10 % rijkste huishoudens stabiel bleef op 43 à 44 %, dat van de 5 % meest vermogende op 30 à 31 %, en dat van de 1 % rijkste huishoudens op 12 % van het totale nettovermogen van de Belgische huishoudens.

Hierbij dient echter te worden benadrukt dat enquêtegegevens steeds te kampen hebben met foutenmarges en dat deze marges aanzienlijk zijn voor de extreme waarden in de resultaten. Hierdoor zijn enquêtegegevens, hoewel ze vaak de enige beschikbare bron vormen, minder geschikt voor analyses van kleine groepen, zoals het aandeel van de 1 % rijkste huishoudens in het totale vermogen. Dit geldt des te meer wanneer dergelijke analyses zouden worden uitgevoerd op aparte vermogensbestanddelen, die soms maar door een beperkt aantal huishoudens worden aangehouden. Bovendien moet erop worden gewezen dat de allerrijkste gezinnen doorgaans geen deel uitmaken van de respondenten, waardoor de resultaten van de enquête de rijkdom aan de top allicht onderschatten.

Het vermogen van de middenklasse in België bestaat vooral uit de eigen woning van de huishoudens, aangevuld met voornamelijk deposito's. Deze middenklasse heeft gemiddeld ook de grootste hypothecaire schuld uitstaan. De meer vermogende huishoudens bezitten een woning die gemiddeld meer waard is dan die van de huishoudens uit de middenklasse, maar deze woning maakt gemiddeld minder dan de helft uit van het totale vermogen van die rijkere huishoudens. Hun rijkdom bestaat immers ook uit ander vastgoed, eigen bedrijven (zelfstandige zaken) en andere financiële activa (dan deposito's, zoals aandelen, obligaties en beleggingsfondsen), die overigens bijna uitsluitend bij deze huishoudens te vinden zijn. Hypothecaire leningen voor de aankoop van ander vastgoed worden eveneens vooral door meer vermogende huishoudens gesloten.

Uit een vergelijking van de enquêteresultaten voor 2010 en 2014 blijkt dat de beleggingen in (en de kredieten voor) ander vastgoed dan de eigen woning toenemen. Daarnaast nemen de huishoudens minder direct deel aan de beurs en de obligatiemarkt en zijn ze meer gaan beleggen in gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Aangezien bijna uitsluitend de meer vermogende huishoudens dit soort activa bezitten, zijn het vooral de

portefeuillebeslissingen van deze huishoudens die dit algemene resultaat sturen.

De inkomens- en de vermogensverdeling zijn vrij gelijklopend. Huishoudens met een hoog inkomen hebben doorgaans ook een groot vermogen en omgekeerd. Toch zijn er ook huishoudens met een laag inkomen maar een groot vermogen (bijvoorbeeld gepensioneerden of mensen die geërfd hebben): 6 % van de huishoudens in het laagste inkomenskwintiel behoort tot het hoogste vermogenskwintiel. Aan de andere kant van het spectrum zijn er huishoudens met een hoog inkomen maar een klein vermogen (bijvoorbeeld jonge hoog opgeleide tweeverdieners): 4 % van de huishoudens in het hoogste inkomenskwintiel is te vinden in het laagste vermogenskwintiel.

Slechts relatief weinig oudere huishoudens, en al zeker geen alleenstaande, behoren tot het hoogste inkomenskwintiel. Niettemin maken relatief veel ouderen deel uit van het hoogste vermogenskwintiel. De soms moeilijke positie van alleenstaanden, zonder maar vooral met kinderen, blijkt ook uit de cijfers: zij behoren vooral tot de lage inkomens- en vermogenskwintielen. De inkomsten uit kapitaal (interesten, dividenden en huurgelden), die hoofdzakelijk ten goede komen aan de meest vermogende huishoudens, zijn tussen 2010 en 2014 gemiddeld gedaald. Dit houdt in de eerste plaats verband met de verlaagde rente.

Terwijl financiële activa moeilijk volledig te vatten zijn met enquêtes, omdat ze zeer sterk geconcentreerd zijn bij een kleine groep van huishoudens, worden reële activa, schulden en inkomens veel beter en vollediger geregistreerd. Dit maakt de gegevens zeer geschikt voor prudentiële analyses van risico's op de kredietmarkten. De resultaten van de enquête tonen een toename van de participatie en de uitstaande bedragen voor alle types van kredieten. Een meer gedetailleerde analyse wijst op het bestaan van potentiële risico's op de hypotheekmarkt, vooral bij eenoudergezinnen en in mindere mate bij alleenstaanden zonder kinderen. Zo heeft één op de tien eenoudergezinnen meer dan 30 % van het gezinsinkomen nodig om een hypothecaire lening af te betalen, zijnde één op de vier huishoudens met een dergelijke schuld in deze categorie.

De voorlopige resultaten van de vermogensenquête van de Bank worden verder verwerkt binnen het Household Finance and Consumption Network (HFCN), en zullen einde 2016 samen met de gegevens voor andere landen van het eurogebied gepubliceerd worden. De derde golf van de HFCS is gepland in 2017, met publicatie van de resultaten in 2019.

## Bibliografie

Bover O., J.M. Casado, S. Costa, Ph. Du Caju, Y. McCarthy, E. Sierminska, P. Tzamourani, E. Villanueva en T. Zavadil (2016), 'The distribution of debt across euro area countries: the role of individual characteristics, institutions and credit conditions', *International Journal of Central Banking*, 12(2), 71-128.

De Backer B., Ph. Du Caju, M. Emiris en Ch. Van Nieuwenhuyze (2015), 'Macro-economische determinanten van non-performing loans', NBB, *Economisch Tijdschrift*, december, 47-67.

Du Caju Ph. (2012), 'Activavorming door de gezinnen tijdens de financiële crisis', NBB, *Economisch Tijdschrift*, juni, 91-105.

Du Caju Ph. (2013), 'Structuur en verdeling van het gezinsvermogen: een analyse op basis van de HFCS', NBB, *Economisch Tijdschrift*, september, 41-63.

Du Caju Ph., Th. Roelandt, Ch. Van Nieuwenhuyze en M.-D. Zachary (2014), 'De schuldenlast van de huishoudens: verloop en verdeling', NBB, *Economisch Tijdschrift*, september, 65-85.

Du Caju Ph., F. Rycx en I. Tojerow (2016), *Unemployment risk and over-indebtedness: a microeconomic perspective*, ECB, Working Paper 1908.

Household Finance and Consumption Network (2013a), *The Eurosystem Finance and Consumption Survey: Methodological Report for the First Wave*, ECB Statistical Paper Series 1, April.

Household Finance and Consumption Network (2013b), *The Eurosystem Finance and Consumption Survey: Results from the First Wave*, ECB Statistical Paper Series 2, April.

Meer informatie over het HFCN en de HFCS is te vinden op de website van de Europese Centrale Bank: [http://www.ecb.europa.eu/pub/economic-research/research-networks/html/researcher\\_hfcn.en.html](http://www.ecb.europa.eu/pub/economic-research/research-networks/html/researcher_hfcn.en.html)