



Vermögensbildung in Deutschland

Studien zur Wohnungs-
und Vermögenspolitik



Vermögensbildung in Deutschland

Studien zur Wohnungs-
und Vermögenspolitik

Verfasser: Reiner Braun, Rainer Möhlenkamp,
Ulrich Pfeiffer und Harald Simons

© by Bundesgeschäftsstelle Landesbausparkassen

Postfach 11 01 80, 10831 Berlin, Tel. 0 30/2 02 25-4 14, Fax 0 30/2 02 25-1 35

(Herausgeber)

empirica

Qualitative Marktforschung, Struktur- und Stadtforschung GmbH

Kurfürstendamm 234, D-10719 Berlin, Tel. 0 30/88 47 95-0, Fax 0 30/88 47 95-17

www.empirica-institut.de, E-Mail: berlin@empirica-institut.de

Herstellung: DCM · Druck Center Meckenheim

ISSN 0944-2643

Printed in Germany 2001

Alle Rechte vorbehalten, insbesondere die des öffentlichen Vortrags, der Rundfunksendung und der Fernsehausstrahlung, der fotomechanischen Wiedergabe, auch einzelner Teile.

Vorwort

Wenn in der Bundesrepublik über Einkommens- und Vermögensverteilung diskutiert wird, geht es meistens allein um Geldvermögen. Dass die Immobilien allzu oft ausgeblendet bleiben, überrascht und ist sachlich nicht gerechtfertigt. Denn über die Hälfte des gesamten Privatvermögens besteht aus dem Wert von Gebäuden und Grundstücken. Das Geldvermögen kommt nur auf einen Anteil von 39 Prozent. Zwangsläufig müssen deshalb Immobilien – auch wenn sie häufig zunächst nur am Rande wahrgenommen werden – am Ende doch stets im Mittelpunkt der politischen Auseinandersetzungen stehen. Aktuellstes Beispiel dafür ist die private Altersvorsorge.

Die besondere Rolle der selbstgenutzten Immobilie für die Alterssicherung lässt sich empirisch belegen. Die Daten der vorliegenden Studie zeigen letztlich eine Art Zwei-Klassen-Gesellschaft bei den Rentnern in Deutschland: auf der einen Seite die Mieterhaushalte, die ihren Lebensunterhalt – einschließlich der steigenden Mieten – in der Regel fast ausschließlich mit der gesetzlichen Rentenversicherung bestreiten müssen; auf der anderen Seite die Wohneigentümer, die bei gleicher

Einkommenssituation über ein etwa zehnmal so hohes privates Vermögen verfügen wie die Mieter.

Der Grund für diesen riesigen Vermögensvorsprung ist in dem unterschiedlichen Konsumverhalten beider Gruppen zu finden. Wer für die eigenen vier Wände spart, schränkt seinen Konsum gerade in den ersten Jahren oft erheblich ein. „Wohneigentümer sparen sich reich“ lautete die treffende Zeitungsschlagzeile nach der Vorlage der Studie „Vermögensbildung im Lebenszyklus“, die das Forschungsinstitut empirica im Auftrag der Landesbausparkassen auf der Basis der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe (EVS) 1993 vor zwei Jahren vorgelegt hatte. Die Untersuchungsergebnisse haben zweifellos auch die politische Diskussion der letzten Zeit beeinflusst. Denn angesichts dieser Fakten war es unumgänglich, beim Konzept der privaten Altersvorsorge – in welcher Form auch immer – auf die Wohneigentümersbildung Rücksicht zu nehmen.

Die hier vorliegende Analyse der jüngsten EVS-Daten bestätigt nicht nur die Aussagen der Vorstudie über die herausragende Bedeutung mietfreien Wohnens im Rentenalter. Es

wird zudem deutlich, dass das Förderkonzept der privaten Altersvorsorge im wesentlichen „nur“ die nötigen Einschränkungen bei der gesetzlichen Rentenversicherung ausgleicht. Der Aufbau von Immobilienvermögen als Strategie für materielle Sicherheit im Alter ist deshalb wichtiger denn je.

Wenn die Landesbausparkassen diese und andere neue Erkenntnisse zur Wohneigentümersbildung in Deutschland der Öffentlichkeit zugänglich machen, dann aus guten Gründen: Die Bausparkassen sind die Anwälte der großen Mehrheit der deutschen Bevölkerung. Denn rund 80 Prozent aller Menschen würden gerne in den eigenen vier Wänden wohnen. Aber nur etwa die Hälfte konnte diesen Wunsch bisher realisieren. Dass dieser Wunsch nach dem eigenen Zuhause nicht nur ein emotionales Anliegen ist, sondern auch langfristig höchst vernünftig, dürfte mit dieser Untersuchung unterstrichen werden. Und klar ist auch: Die Akteure des Wohnungsmarktes und die Politiker stehen gemeinsam in der Verantwortung, möglichst vielen Menschen auf dem Weg zu diesem Ziel die nötige Unterstützung zu bieten.

Manfred Breuer
Vorsitzender

Dr. Hartwig Hamm
Verbandsdirektor

Zusammenfassung

1	Alte und neue Wege zum Vermögensaufbau	10
1.1	Unzureichende Alterssicherung trotz „Riestersparen“	10
1.2	Junge Ostdeutsche schaffen den Anschluss in der Vermögensbildung	12
1.3	Beim langfristigen Sparen liegen Selbstnutzer vorne	13
2	Aus Sparern wurden Anleger	15
2.1	Steigender Wohlstand erlaubt diversifizierte Geldanlage	15
2.2	Konsumentenkredite in neuem Gewand	17
2.3	Rückläufige Familiengründung bremst Wohneigentumsbildung	17

Inhalt

Teil 1: Wege zum langfristigen Vermögensaufbau

1	Vermögensaufbau im Erwerbsleben	20
1.1	Die drei Phasen der Vermögensbildung	21
1.2	Wohnverhältnisse im Lebenszyklus	23
1.2.1	Wohnkosten	23
1.2.2	Wohnflächen	24
1.3	Konsumverzicht und hohe Erwerbsneigung der Selbstnutzer	26
1.4	Besonderheiten der Immobilienerben	28
1.5	Besonderheiten in Ostdeutschland	30
2	Vermögensbestände für die Alterssicherung	34
2.1	Hintergrund: Einkommensentwicklung der jungen Haushalte abgekoppelt	34
2.1.1	Neue vertikale Ungleichheiten auf dem Vormarsch	36
2.1.2	Heutige Armut produziert zukünftigen Fachkräftemangel	38
2.2	Vergleich der neuen Säule mit den alten Wegen: „Riestersparen“	39
2.3	Vermögen am Vorabend des Ruhestandes	41
2.4	Projektion der zukünftigen Vermögensausstattung am Vorabend des Ruhestandes	43

Inhalt

Teil 2: Portfoliostrukturen im Wandel der Zeit

1	Theoretische Überlegungen	48
2	Staatliche Einflüsse auf die Vermögensbildung	49
3	Strukturen der Geldvermögen	51
	3.1 Der Wandel der Portfoliostrukturen im Zeitvergleich	52
	3.2 Diversifikation im Portfolio privater Haushalte	53
	3.3 Das Vermögensportfolio im Lebenszyklus	56
	3.4 Typographie der Aktionäre	58
	3.5 Portfoliovergleich mit dem Ausland	62
4	Konsumentenkredite und Überschuldung	66
5	Strukturen der Immobilienvermögen	68
	5.1 Historische Entwicklung der Wohneigentumsquote	68
	5.2 Kurz- und langfristige Projektion der Wohneigentumsquote	70
	5.3 Internationaler Vergleich der Wohneigentumsquoten im Lebenszyklus	74

Anhang

1	Glossar	78
2	Datensatzbeschreibung EVS 1998	82
3	Wohneigentumsquoten in der EVS	85
	3.1 Korrektur der Wohneigentumsquoten in der EVS 1998	85
	3.2 Haushaltstypenspezifische Wohneigentumsquoten	87
4	Schätzverfahren	88
	4.1 Regressionsschätzung der Sparquote erwerbstätiger Haushalte	90
	4.2 Regressionsschätzung der Wahrscheinlichkeit von Aktienbesitz	91
	4.3 Schätzung der Bruttoerwerbseinkommen im Lebenszyklus	91
	4.4 Schätzung der kurzfristigen Vermögensbildung im Altersquerschnitt	92
5	Literatur	93



Zusammenfassung

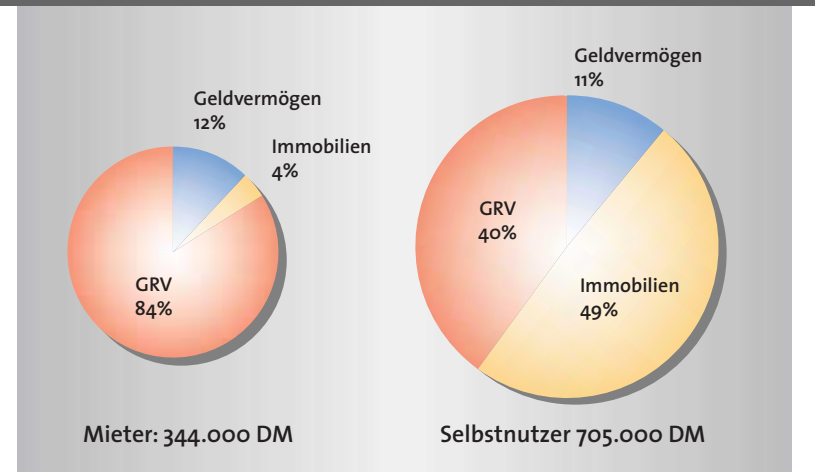
1 Alte und neue Wege zum Vermögensaufbau

1.1 Unzureichende Alterssicherung trotz „Riestersparen“

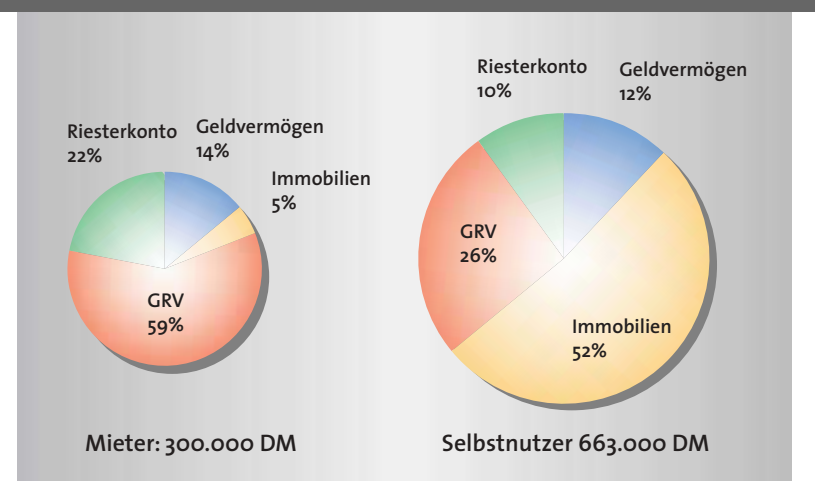
- Ein junger Haushalt sollte für einen angemessenen Lebensstandard im Alter mehr sparen, als ihm durch die jüngste Rentenreform nahegelegt wird. Das **gesetzliche Altersvorsorgevermögen wird trotz „Riestersparen“ real geringer** sein als bei heutigen Haushalten am Vorabend des Ruhestandes. Die 1978 Geborenen müssen **eine um 15% geringere gesetzliche Alterssicherung** durch zusätzliche private Vermögensbildung kompensieren.

- Von den Folgen unzureichender Alterssicherung sind insbesondere die Mieterhaushalte betroffen, da deren **private Vermögen sehr gering** sind (Geldvermögen und Immobilien). Bereits im Status Quo der Jahrhundertwende besitzt ein Selbstnutzerhaushalt am Vorabend des Ruhestandes mit gut 700.000 DM in etwa doppelt so hohe Vermögensansprüche (private Vermögen zzgl. GRV-Ansprüche) wie ein sonst vergleichbarer Mieterhaushalt mit demselben monatlichen Haushaltsnettoeinkommen (vgl. Abbildung 1). Konstante Verhaltensweisen vorausgesetzt müssen Haushalte mit selbstgenutzten Immobilien, die im Jahr 2035 in Rente gehen, deswegen insgesamt „nur“ Einbußen an Vermögensansprüchen von 6% verkraften. Mieterhaushalte müssen sich dagegen trotz

Abbildung 1: Vermögensportfolio 55-59jähriger Haushalte
a) Empirisches Portfolio im Jahr 1998
(Geburtsjahrgänge 1939-43)



b) Projiziertes Portfolio für das Jahr 2035
(Geburtsjahrgänge 1978)



Annahme: Haushaltsnettoeinkommen 3.000-4.000 DM/Monat (real); GRV = Barwert der Ansprüche an die gesetzliche Rentenversicherung; Immobilien incl. vermietete Immobilien und unbebaute Grundstücke.

Erläuterung: Die Altersklasse der 55-59jährigen wird deswegen für die Darstellung von Haushalten am Vorabend ihres Ruhestandes herangezogen, weil das mittlere effektive Rentenzugangsalter in Deutschland bei etwa 60 Jahren liegt und die Gruppe der 60-64jährigen deswegen nicht mehr repräsentativ wäre.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

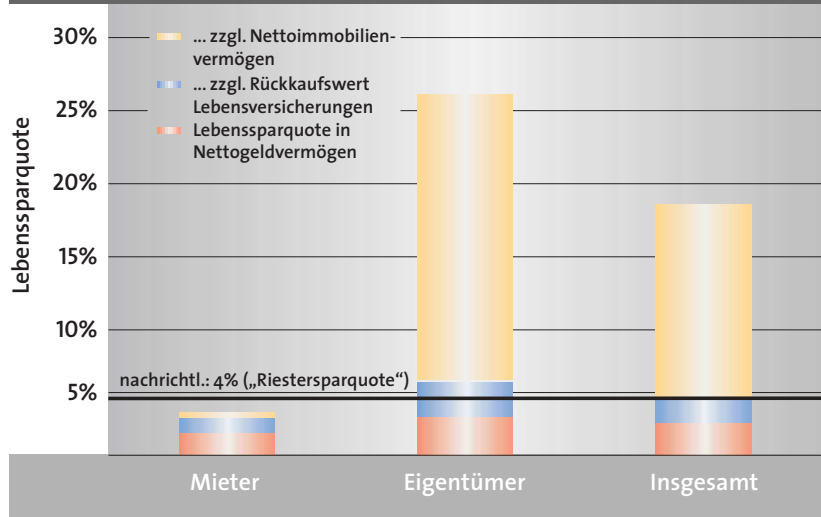
„Riestersparen“ auf eine Alterssicherung aus privaten und gesetzlichen Vermögensansprüchen einstellen, die 13% niedriger sein wird als heute.

- Geldvermögen wird in Deutschland meist nur kurzfristig gebildet, weil es immer wieder für den Erwerb langlebiger Konsumgüter ausgegeben wird und weil die Haushalte derzeit immer noch nicht in großem Stil privat für ihr Alter vorsorgen. Eine Ausnahme bilden dabei aufgrund der vertraglichen Verpflichtungen die Lebensversicherungen. Allerdings ergeben sich daraus angesichts des zukünftigen Ausmaßes notwendiger Rentenkürzungen **keine bedeutenden Altersvorsorgepotentiale**. Ein Durchschnittsverdiener mit einem Nettoeinkommen von 4.000-5.000 DM/Monat hat bezogen auf das gesamte jemals bezogene Bruttoerwerbseinkommen des Haushaltsvorstandes (Lebenszykluseinkommen) zusammen nur etwa 4% in Geldvermögen und Lebensversicherungen gespart (vgl. Abbildung 2). Diese Größenordnung stellt sich bei Haushalten mit selbstgenutztem Wohneigentum ganz anders dar. Weil ein typischer Eigentümerhaushalt weniger konsumfreudig ist und häufiger zwei Erwerbseinkommen erwirtschaftet, hat er bezogen auf das Lebenszykluseinkommen des Haushaltsvorstandes gut 25% gespart.

- Die **Einkommensentwicklungen der Generationen driften auseinander**. Während die Renten und Pensionen der älteren Haushalte seit Jahren überdurchschnittlich ansteigen, entwickeln sich die Einkommen der

Alte und neue Wege zum Vermögensaufbau

Abbildung 2: Implizite Lebenssparquoten 55 – 59jähriger Mieter und Selbstnutzer 1998
Auswahl: Arbeiter und Angestellte mit einem monatlichen Haushaltsnettoeinkommen von 4.000-5.000 DM/Monat im früheren Bundesgebiet

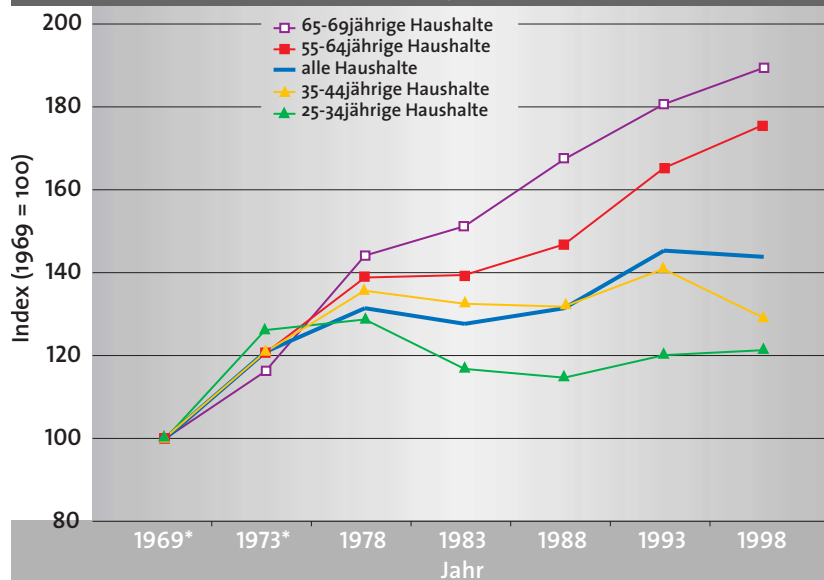


Definition: Lebenssparquoten = Vermögen / Lebenszykluseinkommen; Lebenszykluseinkommen = kumulierte und verzinst Bruttoerwerbseinkommen des Haushaltsvorstandes über dessen gesamtes Erwerbsleben (Annahme: 40 Jahre Erwerbstätigkeit).

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

Abbildung 3: Entwicklung der realen Haushaltsnettoeinkommen 1969-98
(Index 1969 = 100)
Auswahl: früheres Bundesgebiet



*Kategorie „65-69jährige“ umfaßt in den Jahren 1969 und 1973 auch die über 69jährigen.

Definition: Einkommen in Preisen von 1998 (inflationiert mit Preisindex für Lebenshaltung) und indiziert auf 1969=100.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS 1969, 1973, 1978, 1983, 1988, 1993 und 1998

empirica

jungen Haushalte nur unterdurchschnittlich (vgl. Abbildung 3). Für diese **horizontale Ungleichheit** sind Struktureffekte wie z.B. längere Ausbildungszeiten sowie spätere Haushalts- und Familiengründung genauso verantwortlich wie die

Marktfolgen der geburtenstarken Babyboomer-Jahrgänge und die einhergehende steigende Erwerbsbeteiligung der Frauen. Darüber hinaus werden junge Erwerbstätige von den steigenden Steuer- und Abgabenlasten stärker getroffen. Zukünftige

Generationen können aber nur dann ähnliche Vermögen ansammeln wie die heutigen 55-59jährigen, wenn sie nicht durch weiter steigende Steuern und Abgaben sowie durch unflexible Altersvorsorgekonten daran gehindert werden.

1.2 Junge Ostdeutsche schaffen den Anschluss in der Vermögensbildung

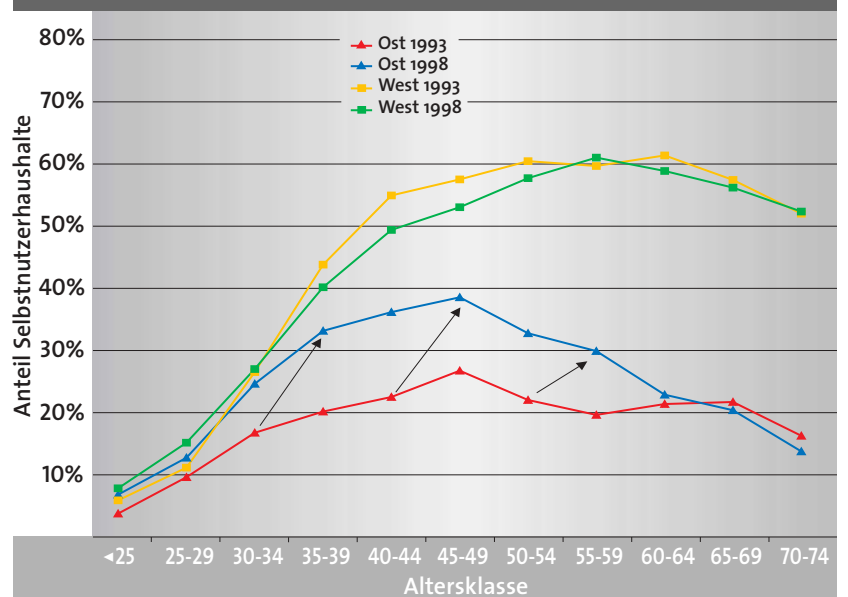
- Zwischen 1993 und 1998 stieg die **Wohneigentumsquote in Ostdeutschland** sehr schnell um rund die Hälfte von 18% auf 26% an. Insbesondere bei den unter 40jährigen Haushalten liegt die Quote nur unwesentlich unter den westdeutschen Werten (vgl. Abbildung 4). Vergleicht man zudem Haushalte derselben Einkommensschicht, dann ergeben sich bei den jungen Haushalten in Ost und West identische Wohneigentumsquoten.¹ Bei den „mittleren“ Altersklassen (Alter zwischen 40 und 55 Jahren) kommt es in Ostdeutschland zu hohen „Nachholeffekten“. Insgesamt profitiert der Selbstnutzermarkt im Osten von den günstigeren Preisen; deswegen wird die Selbstnutzerquote auch künftig deutlich ansteigen, wenn auch das westdeut-

sche Niveau erst von den nachwachsenden Generationen erreicht werden wird.

- Wohneigentum ist **im Osten für eine breitere Zielgruppe erschwinglich**, weil die Verkehrswerte der selbstgenutzten Immobilien deutlich hinter den Werten im Westen zurückbleiben. Diese Differenzen sind nicht

zuletzt Folge der niedrigeren Grundstückspreise und eines wahrscheinlich schärferen Anbieterwettbewerbs. Demgegenüber bleibt Bauland im früheren Bundesgebiet durch restriktives Planungsverhalten im Normalfall weiterhin sehr teuer. Das erschwert insbesondere die Eigentumsbildung der jungen Haushalte, während ältere Haushalte aufgrund

Abbildung 4: Ost-West-Vergleich der Wohneigentumsquote im Altersquerschnitt der Jahre 1993 und 1998



¹ Die Wohneigentumsquoten werden hier anhand der EVS ermittelt; diese Werte weisen im Niveau – nicht aber in der (Alters-) Struktur – Abweichungen gegenüber anderen Stichproben auf (vgl. Tabelle 8); diese Unterschiede resultieren aus den verschiedenen Stichprobendesigns und Stichprobenumfängen. So werden beispielsweise in der Gebäude- und Wohnungsstichprobe (GWS) Wohneinheiten nach ihrer Nutzung (vermietet oder vom Eigentümer selbstbewohnt) gezählt, während die EVS die Haushalte nach ihrem Wohnstatus (Mieter oder Selbstnutzer) erfasst. Darüber hinaus beträgt der Stichprobenumfang bei der GWS 1% aller Wohnungen, in der EVS aber nur 0,4% aller Haushalte.

Anmerkung: Die Pfeile zeigen die Entwicklung im Alterslängsschnitt einzelner Geburtskohorten an (beispielsweise sind die im Jahr 1993 30-34jährigen Haushalte 5 Jahre später, also 1998, 35-39 Jahre alt).

Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

der Wertsteigerungen ihrer Bestandsimmobilien von der Verknappung profitieren.

- **Ost-West-Unterschiede konnten sich bei den Geldvermögensbeständen nicht so lange halten** wie beim Immobilienvermögen, weil die vergleichsweise geringen Geldvermö-

gensbestände der deutschen Haushalte innerhalb kurzer Fristen angespart werden können. Verbleibende Unterschiede in der Höhe der Geldvermögen sind insbesondere noch bei den über 40jährigen Ostdeutschen zu beobachten, weil hier die mittleren Einkommen noch sehr stark vom westdeutschen Niveau

nach unten abweichen. Die Ost-West-Unterschiede verschwinden jedoch zwischen Mieterhaushalten mit vergleichbaren Einkommen. Auch in den Sparquoten vergleichbarer Haushalte aus den alten und den neuen Bundesländern gibt es kaum noch Unterschiede.

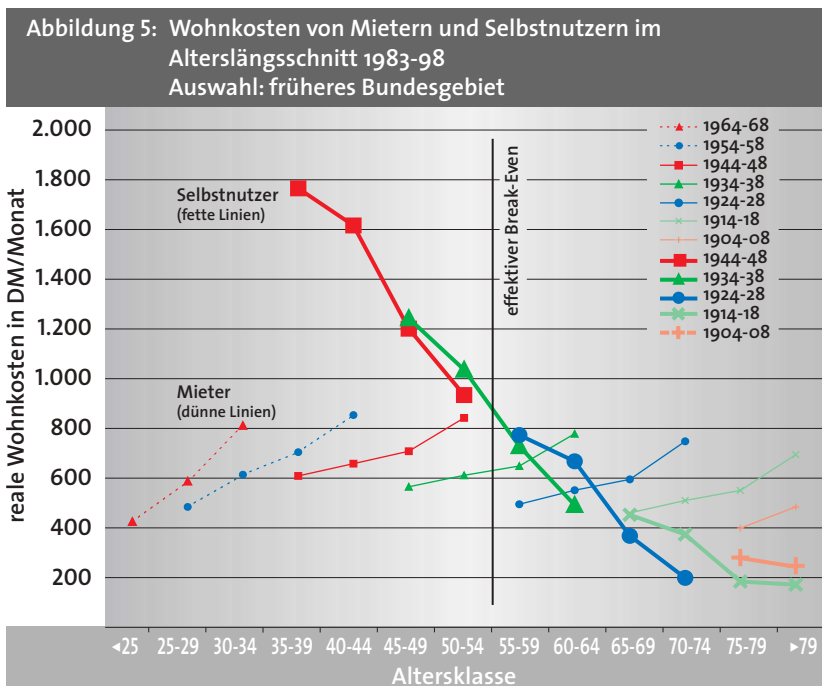
1.3 Beim langfristigen Sparen liegen Selbstnutzer vorne

- **Wichtige Weichenstellungen im Lebenszyklus** privater Haushalte sind Heirat, Familiengründung und der Erwerb von Wohneigentum. Sie stehen in engem Zusammenhang und beeinflussen das Sparverhalten ganz erheblich: Während junge Mieterhaushalte nahezu über ähnlich hohe Geld-

vermögen verfügen wie Haushalte mit selbstgenutztem Wohneigentum, besitzen die Selbstnutzer am Vorabend ihres Ruhestandes selbst bei identischen Einkommen nahezu doppelt so hohe Geldvermögen wie Mieterhaushalte. Daneben besitzen diese Selbstnutzer aufgrund ihrer sehr lang-

fristig angelegten Vermögensstrategie eine weitgehend entschuldete Immobilie, deren Wert im Zeitablauf ganz erheblich gestiegen ist.

- Die **Wohnkosten** bilden nach den Ausgaben für Nahrungs- und Genussmittel den größten Ausgabenblock der privaten Haushalte. Während die Ausgabenanteile für Nahrungs- und Genussmittel seit Jahren schrumpfen, steigt der Wohnkostenanteil ständig an. Diesem Trend können sich nur Haushalte entziehen, die in die „eigenen vier Wände“ umziehen. Die Wohnkosten der Selbstnutzer überschreiten zwar anfangs das Niveau typischer Mietzahlungen deutlich, sie fallen jedoch relativ zum Einkommen rapide ab und unterschreiten das Niveau der Mieten bis zum Rentenalter (vgl. Abbildung 5). Darüber hinaus stellt ein Großteil der Wohnkosten des Selbstnutzers im Gegensatz zur Mietzahlung Ersparnisse dar, weil sie in Form von Tilgungszahlungen den schuldenfreien Anteil des Immobilienvermögens erhöhen.

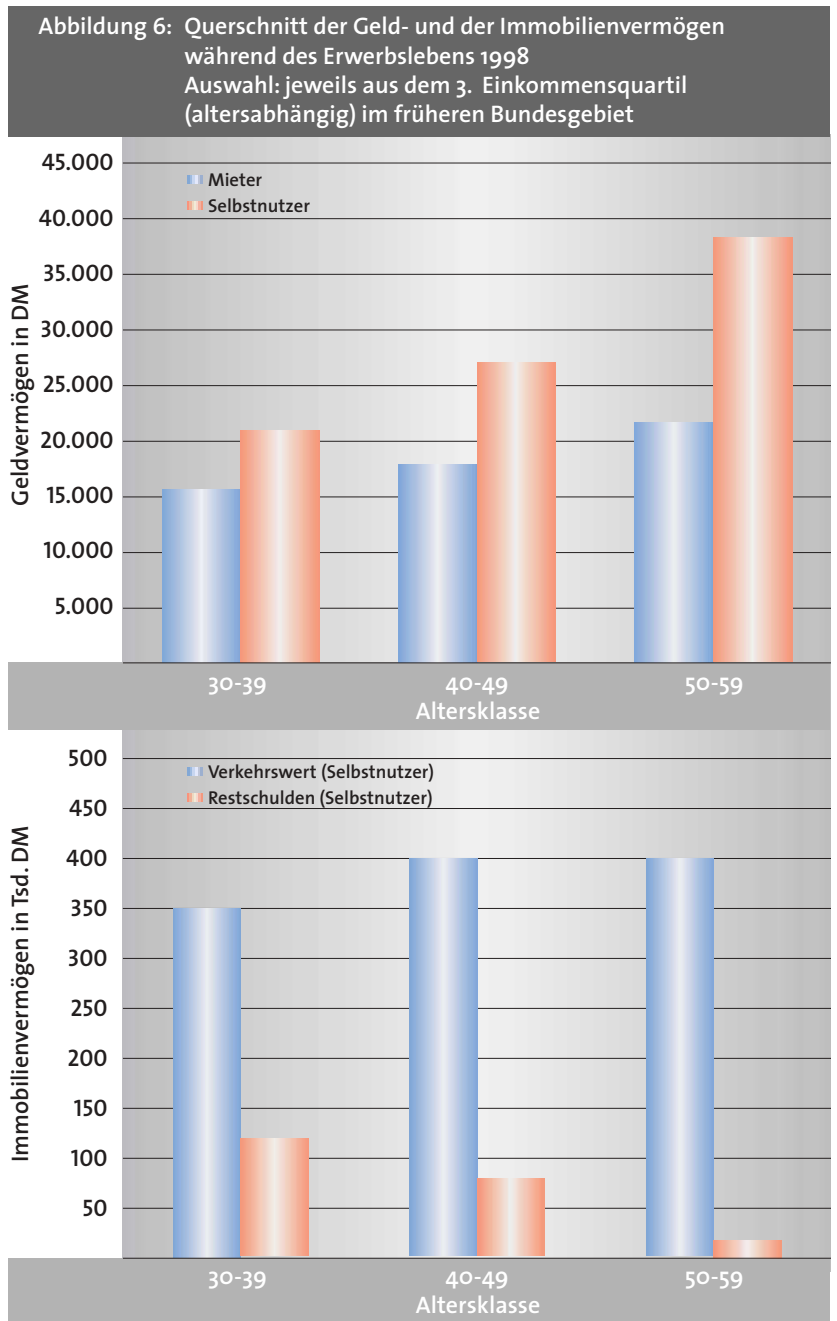


Anmerkung: alle Angaben in Preisen von 1998 (inflationiert mit dem Konsumentenpreisindex); Angaben in Legende = Geburtsjahrgänge; Kurven der Selbstnutzer sind fett eingezeichnet.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

- Der **überdurchschnittliche Konsumverzicht** der Selbstnutzer hat eine ganz erhebliche Bedeutung für die Alterssicherung. Im Unterschied zu anderen Vermögensarten wird Wohneigentum langfristig gehalten und nicht zum Erwerb langlebiger Konsumgüter oder zur Finanzierung anderer größerer Ausgaben kurzfristig wieder „aufgegessen“. Die konstanten Wohneigentumsquoten der über 50jährigen und die hohen Verkehrswerte der schuldenfreien Immobilien im Rentenalter bestätigen diese These.
- Die **überdurchschnittlichen Haushaltseinkommen** der Selbstnutzer sind nicht nur Voraussetzung für den Immobilienerwerb, sondern zum Teil auch dessen Resultat. Die anfänglichen Zins- und Tilgungsleistungen werden oft durch die Aufnahme einer zusätzlichen Erwerbstätigkeit durch den Ehe- oder Lebenspartner gemildert. Daneben unterscheidet sich die Lebensplanung der Eigentümer von typischen Mieterhaushalten auch dadurch, dass seltener Konsumentenkredite aufgenommen werden und zumindest in den ersten Tilgungsjahren die Ausgaben für Luxusgüter eingeschränkt werden.
- Von den knapp 30 Mio. Haushalten im früheren Bundesgebiet sind rund 2,5 Mio. Haushalte Eigentümer einer **geerbten Wohnimmobilie**. Davon wohnen nur knapp 300.000 Haushalte noch zur Miete. 70% dieser Immobilienerben besitzen genau eine Eigentumswohnung oder genau ein Haus. Ein weiteres knappes Viertel hat zwei Wohnimmobilien. Ein Ver-



Definition: Geldvermögen (hier) ohne Rückkaufwert der Lebensversicherungen

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

gleich der wirtschaftlichen Situation typischer Immobilienerben mit anderen Haushalten zeigt, dass deren Haushaltseinkommen im Mittel etwas niedriger liegen als bei anderen Selbstnutzern. Die Vermutung liegt deswegen nahe, dass unter den Erben von

Wohnimmobilien zahlreiche Haushalte zu finden sein dürften, die ohne die Erbschaft nicht in der Lage gewesen wären, Wohneigentum zu bilden.

2 Aus Sparern wurden Anleger

Aus Sparern wurden Anleger

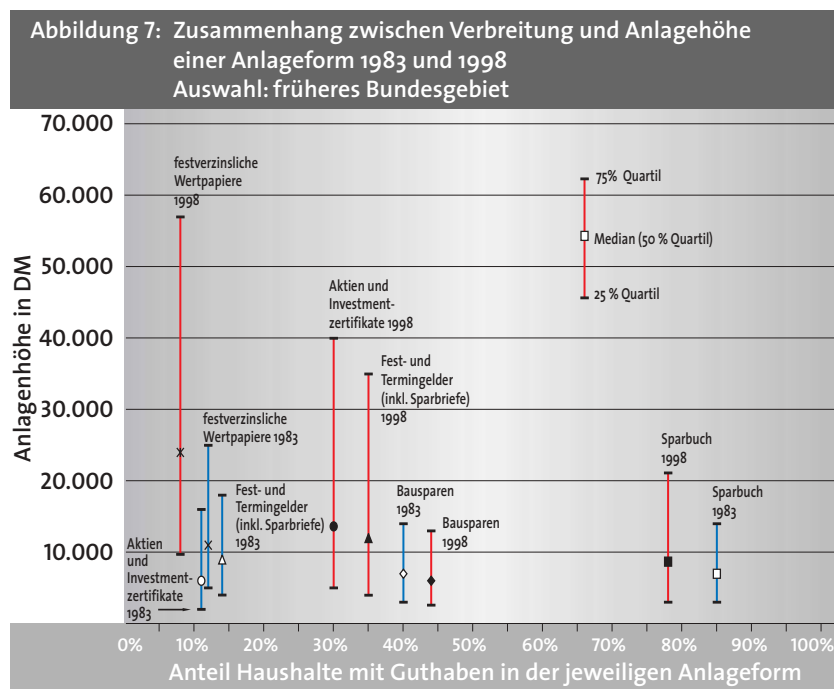
2.1 Steigender Wohlstand erlaubt diversifizierte Geldanlage

- Die **Vermögensbestände privater Haushalte** hängen sehr stark vom Alter und anderen sozioökonomischen Charakteristika des Haushaltsvorstandes ab. Im Mittel besitzt ein westdeutscher Haushalt im Jahr 1998 ein Geldvermögen von rund 49.000 DM; nach Abzug der im Mittel noch ausstehenden Konsumentenkredite ergibt sich ein Nettogeldvermögen in Höhe von 46.000 DM. Demgegenüber verfügt ein ostdeutscher Haushalt mit rund 27.000 DM (24.000 DM nach Abzug von Konsumentenkrediten) im Mittel nur über gut die Hälfte der finanziellen Ressourcen. Neben diesem liquiden Geldvermögen sparte der westdeutsche Haushalt zusätzlich 21.000 DM in Lebensversicherungen an, während dem ostdeutschen Haushalt hier nur zusätzliche Reserven von knapp 6.000 DM zur Verfügung stehen. Angaben der Deutschen Bundesbank fallen gegenüber diesen EVS-Auswertungen regelmäßig höher aus. Der Unterschied zwischen beiden Angaben resultiert insbesondere aus den fehlenden 2% einkommensreichsten Haushalten in der EVS; aber auch die Bundesbankstatistik gibt keine fehlerfreien Werte wider, da deren Angaben für die Vermögensbestände privater Haushalte als Residualgröße ermittelt werden.

- Mit dem Zuwachs der realen Geldvermögen hat sich auch das **Anlageverhalten gewandelt**. Während sich der Anteil Wertpapiere im Portfolio privater Haushalte von 25% (1978) auf 56% (1998) mehr als verdoppelt hat, haben Bausparguthaben (von 21% auf 11%) und Spareinlagen (von 53% auf 26%) relativ an Gewicht eingebüßt. Allerdings sind die absoluten Guthaben dieser Anlageformen real nicht geschrumpft. Der Wandel im Anlageverhalten der Deutschen zeigt sich am gravierendsten bei der Verbreitung von Aktien und Investmentzertifikaten: über alle Altersklassen

hinweg sind hier deutliche Zuwächse in der Verbreitung und den typischen Anlagebeträgen zu verzeichnen (vgl. Abbildung 7). Während 1983 nur gut jeder zehnte Haushalt in solche Risikopapiere investieren wollte, war es im Jahr 1998 schon fast jeder dritte Haushalt.

- Insgesamt hat die **Diversifikation im Portfolio der privaten Haushalte** in den alten Bundesländern im Vergleich zu 1983 deutlich zugenommen: Während im Jahr 1983 noch 23% aller Haushalte ihr Guthaben genau auf die zwei häufigsten Anlageformen, Sparbuch und Bausparvertrag,

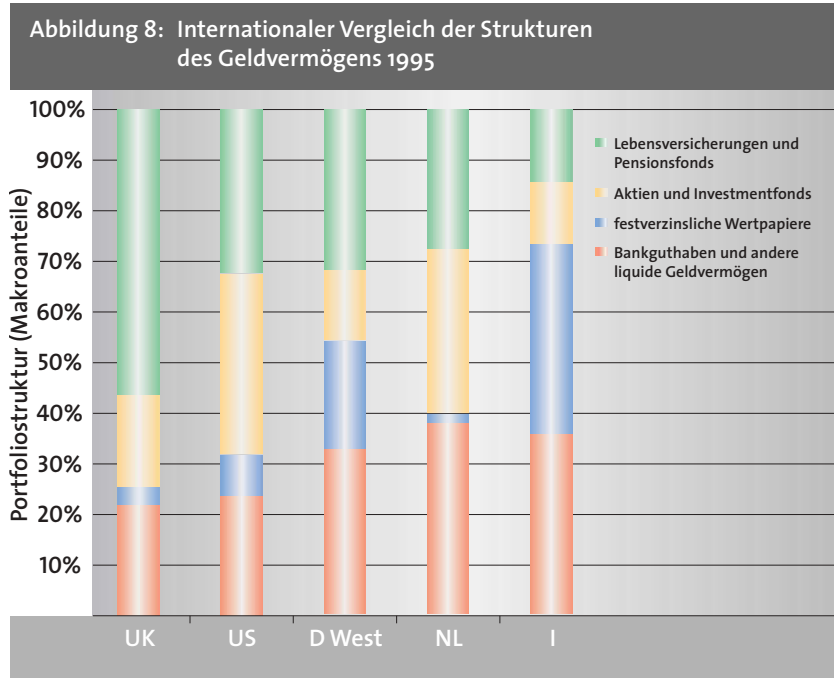


Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica

verteilten, waren dies im Jahr 1998 nur noch 14%. In den neuen Bundesländern ist diese Diversifikation geringer, aber bereits höher als im früheren Bundesgebiet zu Beginn der 80er Jahre. Der Vergleich der Jahre 1983 und 1998 macht für das frühere Bundesgebiet außerdem deutlich, dass bei allgemein steigendem Wohlstand auch untere Einkommenschichten in die Lage versetzt werden, ihr Portfolio breiter zu streuen. Hierdurch werden Vermögenskonzentrationen in einzelnen Anlageformen abgebaut.

- Die zunehmende **Bedeutung der Aktien im Portfolio** der privaten Haushalte geht hauptsächlich zu Lasten der Sparbuch- und Versicherungsguthaben, bei jungen Haushalten ist auch der Anteil des Bausparguthabens rückläufig. So fällt bei 30-39jährigen Haushalten, die einen Teil ihres Geldvermögens in Aktien angelegt haben, der Portfolioanteil von Spar- und Bausparguthaben im Vergleich zu den Haushalten ohne Aktienbesitz jeweils rund 7 Prozentpunkte geringer aus. Bei den Haushalten mit Aktien bleibt der Anteil der Versicherungsguthaben ebenfalls geringer, während Investmentzertifikate und festverzinsliche Wertpapiere einen größeren Anteil des Portfolios ausmachen als bei gleichaltrigen Haushalten ohne Aktienbesitz. Insgesamt führt ein Engagement in



Anmerkung: Die Portfoliostrukturen werden als *Makroanteile* dargestellt (z.B. Anteil aller festverzinslichen Wertpapiere in Privathand am gesamten Bruttogeldvermögen aller privaten Haushalte); dadurch erklären sich Abweichungen gegenüber einer Darstellung von *Mikroanteilen* (Mittelwert der Anteile festverzinslicher Wertpapiere am gesamten Bruttogeldvermögen individueller Haushalte) in den vorhergehenden Abschnitten.

Quelle: Conference on Household Portfolios (1999), eigene Berechnungen aus EVS

empirica

Aktien auch zu einem ausgeprägteren Engagement in anderen Sonderanlageformen. Wer keine Aktien hält, verteilt mehr als Dreiviertel seines Geldvermögens auf Sparbuch, Bausparguthaben und Lebensversicherungen, Aktionäre hingegen nur rund die Hälfte.

- **Internationale Vergleiche** zeigen, dass langfristige und riskantere Anlagen vor allem in Ländern mit ausgeprägter Aktienkultur und einem höheren Grad an privater Altersvorsorge zur typischen Portfolioausstat-

tung gehören (vgl. Abbildung 8). Daneben existieren weitere Einflüsse, die zu einer erhöhten Risikofreude der Anleger beitragen. Dazu gehören zweifelsohne die Privatisierungen öffentlicher Unternehmen und die damit einhergehende Informations- und Werbekampagnen für ein Engagement in Aktien sowie Deregulierungen der Finanzmärkte. Verhaltensänderungen im Anlageverhalten werden zudem beschleunigt, wenn der Staat im Zusammenhang mit dem Erwerb riskanter Anlageformen Steueranreize gibt.

2.2 Konsumentenkredite in neuem Gewand

- Zeitvergleiche müssen mit der Unsicherheit kämpfen, dass durch **Dispositionskredite und Nutzung von Kreditkarten** neue Formen der Finanzierung von Konsumausgaben entstanden sind, die z.T. als Ersatz von Konsumentenkrediten gelten können. Sollten diese Formen der Konsumfinanzierung bei jungen Haushalten in den letzten Jahren zuge-

nommen haben, bleiben die entsprechenden Effekte in den hier analysierten EVS-Daten verborgen. Für eine Zunahme bei diesen Finanzierungsquellen sprechen die größere Verbreitung von Kreditkarten und die problemlose Kontoüberziehung beim Einkauf mit EC-Karten.

- Bei den klassischen Formen des Konsumentenkredits lässt sich keine zunehmende **Neigung zu kreditfinanzierten Konsumausgaben** feststellen. Junge Haushalte nehmen im Jahr 1998 sogar seltener als noch vor 15 Jahren Konsumentenkredite in Anspruch. Auch der Anteil Haushalte mit hohen Kreditbelastungen ist eher rückläufig.

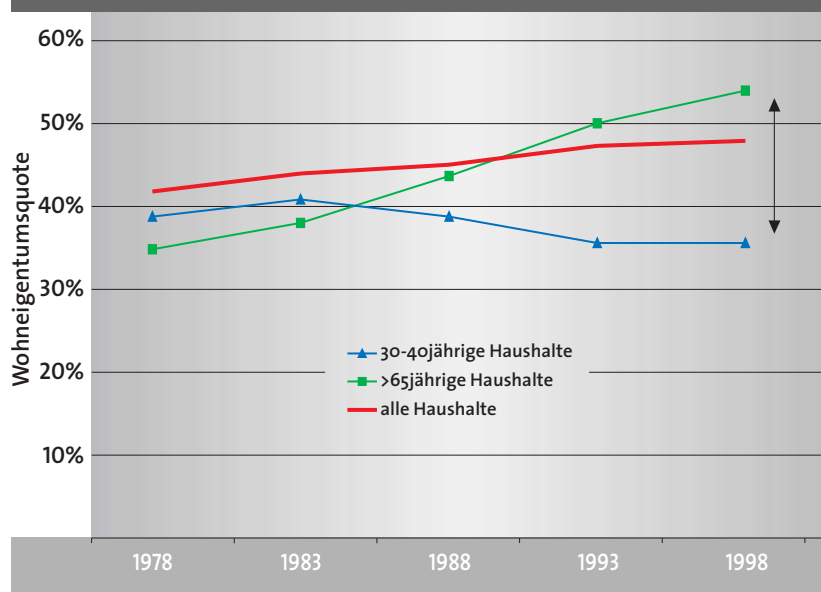
2.3 Rückläufige Familiengründung bremst Wohneigentumsbildung

- Seit Bestehen der Bundesrepublik ist der Anteil Haushalte mit selbstgenutztem Wohneigentum von 25% im Jahr 1950 auf 46% aller westdeutschen Haushalte gestiegen. **An dieser erfreulichen Entwicklung nehmen allerdings nicht alle Geburtsjahrgänge in gleichem Maße teil.** Tatsächlich resultiert der Anstieg in der Wohneigentumsquote aus den hohen Immobilienerwerbsquoten vergangener Jahrzehnte, die sich jetzt in hohen Selbstnutzerquoten der heutigen Rentner niederschlagen. Deswegen verfügen ältere Haushalte heute viel öfter über Wohneigentum als gleichaltrige Vorfahren in den 70er oder 80er Jahren (vgl. Abbildung 9). Umgekehrt ist die Quote der jungen Eigenheimer rückläufig. Die Wohneigentumsquoten der verschiedenen Haushaltstypen (Singles, kinderlose Paare und Paare mit Kindern) sind in den letzten 20 Jahren zwar

gestiegen, aufgrund von Haushaltsstruktureffekten (mehr Singles, weniger Paare) haben sich die altersspezifischen Wohneigentumsquoten jedoch nicht signifikant erhöht.

Daneben verursachen die im internationalen Vergleich immer noch zu hohen Bau- und Grundstückskosten erhebliche Hemmnisse.

Abbildung 9: Entwicklung der Wohneigentumsquote seit 1978
Auswahl: früheres Bundesgebiet



Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS 1978, 1983, 1988, 1993 und 1998

empirica

- Geht man davon aus, dass sich die **fundamentalen Rahmenbedingungen** langfristig auswirken, dann orientieren sich beispielsweise die Fertigstellungen von Einfamilienhäusern langfristig an der Entwicklung des Basispotentials neuer Selbstnutzer und damit in etwa an der Zahl 35-45jähriger Haushalte. Diese Kerngruppe wird zahlenmäßig etwa noch weitere 5 Jahre ansteigen. Demnach sind die Reserven der Babyboomer noch nicht voll ausgeschöpft durch die hohen Fertigstellungszahlen in der jüngeren Vergangenheit. Langfristig schmilzt die Kerngruppe der Immobilienerwerber jedoch stetig, so dass die bisherigen Peaks der Fertigstellungen von Eigenheimen selbst

bei günstiger Zinsentwicklung kaum noch erreicht werden können.

- In Großbritannien und den USA wohnen jeweils rund zwei Drittel aller Haushalte in den eigenen „vier Wänden“. Dennoch unterschieden sich die beiden **angelsächsischen Länder** deutlich in den Strukturen der Wohneigentumsquote im Lebenszyklus ihrer Haushalte. So wirken in Großbritannien noch dieselben Struktureffekte wie in Deutschland: ältere Haushalte haben heute öfter Wohneigentum als frühere Rentnergenerationen. Demgegenüber hat selbstgenutztes Wohneigentum in den USA den Status eines Massenkonsumguts erreicht. Deshalb sind

auch Kohorteneffekte bei der Wohneigentumsbildung nicht mehr zu erkennen. Im Umkehrschluss kann man davon ausgehen, dass die Versorgung der älteren Haushalte mit selbstgenutztem Wohneigentum in den USA einen stabilen Endzustand erreicht hat.

Demgegenüber wird die Quote der Haushalte mit selbstgenutztem Wohneigentum in Großbritannien und Deutschland noch so lange ansteigen, bis die Kohorteneffekte bei den älteren Haushalten eliminiert sind und die Wohneigentumsquote im Altersquerschnitt nicht mehr abfällt.



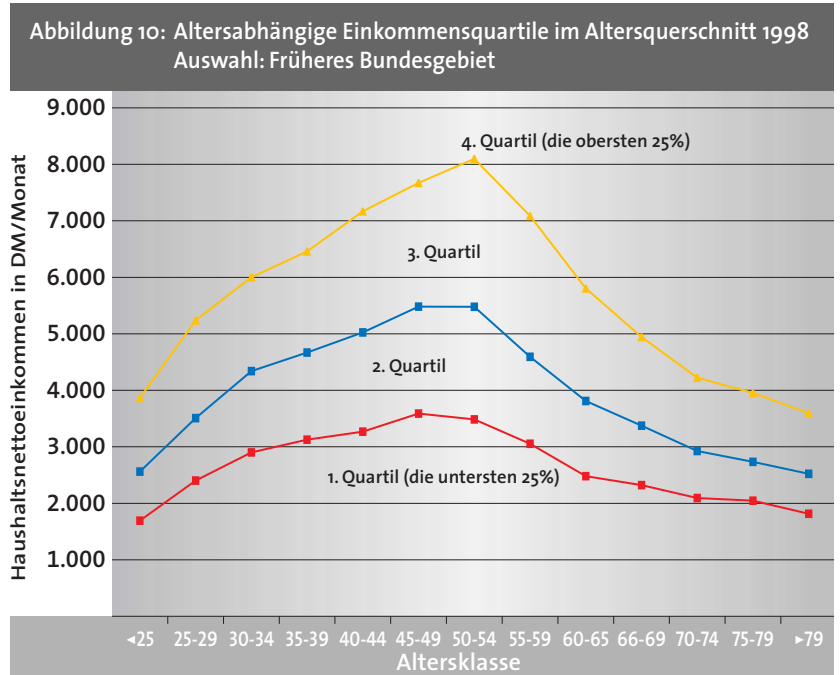
Teil 1:

Wege zum langfristigen Vermögensaufbau

1 Vermögensaufbau im Erwerbsleben

Vermögen wird aus dem laufenden Einkommen gebildet. Trotz wachsender Erbschaften stammen die größten Teile der Vermögensbestände breiter Bevölkerungsschichten immer noch aus Sparanstrengungen aus dem eigenen Einkommen. Damit ist und bleibt die Höhe des Einkommens eine zentrale Bestimmungsgröße des Vermögens eines privaten Haushaltes. Allerdings stellt das Einkommen als absolute Größe keinen aussagekräftigen Maßstab dar. Der Vergleich eines jungen Beamten mit relativ niedrigem aktuellem Einkommen, aber hohen zukünftigen Einkommenssteigerungen, mit einem jungen Arbeiter, der im Alter weniger leistungsfähig sein wird, oder mit einem Studenten ohne aktuelles Arbeitseinkommen macht dies deutlich.

Deswegen müssen Einkommen immer altersbezogen beurteilt werden. Dazu können beispielsweise alle Altersklassen von Haushalten in jeweils vier gleich große Einkommensschichten aufgeteilt werden (altersabhängige Einkommensquartile),² wobei in der ersten Teilmenge die 25% Haushalte einer bestimmten Altersklasse mit den niedrigsten Einkommen, in der zweiten die 25%



Lebeispiel: Bei den 30-34jährigen verfügen die 25% einkommensärmsten Haushalte über ein Haushaltsnettoeinkommen von weniger als 3.000 DM/Monat. Dagegen besitzen die 25% einkommensreichsten Haushalte dieser Altersklasse über ein Einkommen von mehr als 6.000 DM/Monat. Die ärmere bzw. reiche Hälfte dieser Haushalte kann über weniger bzw. mehr als 4.300 DM/Monat verfügen. Während ein unter 25jähriger innerhalb seiner Altersklasse als reich (4. Quartil) einzustufen ist, wenn er ein Einkommen von mehr als 4.000 DM/Monat bezieht, liegt ein 45-49jähriger Haushalt mit einem solchen Einkommen nur im unteren Mittelfeld (2. Quartil) seiner Altersklasse.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

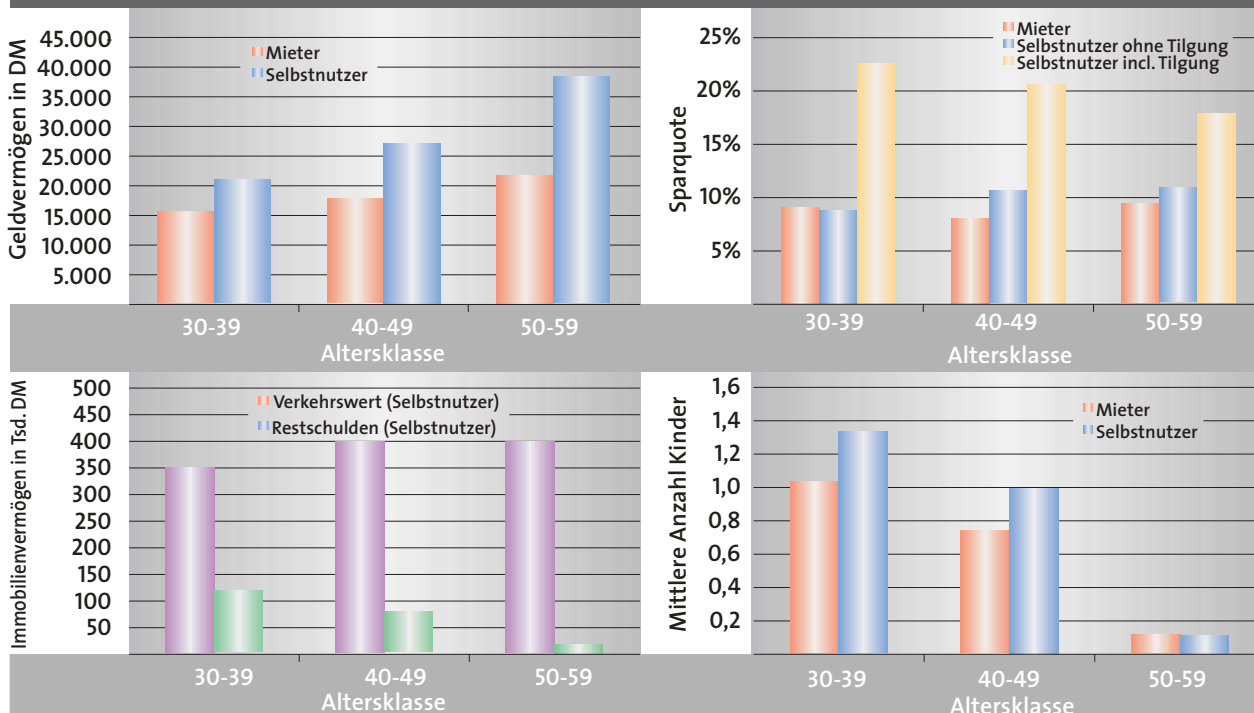
nächsthöheren, in der dritten die wiederum nächsthöheren 25% und in der vierten die 25% Haushalte mit den höchsten Einkommen ihrer Altersklasse zu finden sind. Ein Haushalt mit einem monatlichen Haushaltsnettoeinkommen von beispielsweise 3.000 DM gehört deswegen zu den obersten 50% der Einkommens-

pyramide seiner Altersklasse, wenn er unter 25 Jahre alt ist (vgl. Abbildung 10). Dagegen muss ein Haushalt zwischen 35 und 59 Jahren mit demselben Einkommen zu den untersten 25% aller Haushalte gerechnet werden.

² Definition s. auch Glossar im Anhang.

³ Den Zusammenhang zwischen Kindern, Eheschließung und Eigentumsbildung haben bereits viele Studien offengelegt. Wagner und Mulder (2000) zeigen im Rahmen einer Auswertung von Lebensverlaufsdaten durch so genannte Überlebensanalysen (damit ist der Verbleib in einer Mietwohnung gemeint), „dass die zeitliche Kopplung von Heirat und erster Geburt in besonderem Ausmaß mit dem Wechsel ins Hauseigentum verknüpft ist“. Haurin, Hendershott und Wachter (1996) untersuchten 20-33jährige amerikanische Haushalte im Beobachtungszeitraum 1985-90 (Daten aus National Longitudinal Survey of Youth). Dabei stellten sie fest, dass pro Jahr einer von 16 der betrachteten Mieterhaushalte ein zusätzliches Kind geboren hat. Ganz anders fiel das Ergebnis bei Selbstnutzern aus: dort lag dieser Wert bei 1:12 und bei aktuellen Erwerbern sogar bei 1:6.

Abbildung 11: Querschnitt der Geldvermögen, Immobilienvermögen, Sparquoten und Kinderzahl während des Erwerbslebens 1998
Auswahl: jeweils Haushalte aus dem 3. Einkommensquartil (altersabhängig) im früheren Bundesgebiet



gaben für den Basiskonsum als Folge der Familienvergrößerung. Parallel verringern sich die Einkommen des Lebenspartners allmählich mit der Anzahl der Kinder im Haushalt.

Selbst in derselben Einkommenskategorie unterscheiden sich jetzt Mieter und Selbstnutzerhaushalte bereits deutlich in ihrem Sparverhalten (vgl. Abbildung 11): lässt man die Tilgung beiseite, legen zwar beide Typen eine gleich hohe Sparquote an den Tag – dies äußert sich ebenfalls in vergleichbar hohen Geldvermögen. Zusammen mit den Tilgungsleistungen wird jedoch der doppelte Konsumverzicht sichtbar, den junge Selbstnutzerhaushalte aufgrund der oft simultanen Entscheidung für Wohneigentum und Familiengründung leisten (vgl. Abschnitt 1.3); nicht ohne Grund haben Familien im Wohneigentum mehr Kinder als Mieterhaushalte.

Dieses Bild ändert sich langsam, wenn in der Phase „40plus“ allmählich weniger Kinder zu versorgen sind und das Tilgungssparen geringer ausfällt. Spätestens in der dritten Phase,

im Alter von 50 bis 60 Jahren, wird mehr als die Hälfte der laufenden Ersparnisse in Geldvermögen gesteckt und schrumpfen die verbleibenden Bauschulden zu einer Restgröße zusammen. Gleichzeitig sinken die Konsumausgaben, weil die Kinder den Haushalt verlassen, und können beide Lebenspartner wieder häufiger einer eigenen Erwerbstätigkeit nachgehen. Nur noch etwa 10% der vorhandenen Geldvermögen werden jetzt mittelfristig für langlebige Konsumgüter wieder konsumiert.

Gegen Ende des Erwerbslebens können die Selbstnutzer schließlich auf ein Immobilienvermögen von durchschnittlich 400.000 DM zurückblicken. Daneben haben sie zusätzlich Geldvermögen zusammengetragen, die fast doppelt so groß sind wie bei vergleichbaren Mieterhaushalten. Oft werden diese höheren Geldvermögen einem „Remanenzeffekt“, also der „Gewöhnung“ an hohe Sparquoten nach der Tilgungsphase zugeschrieben. Dieser Effekt kann jedoch statistisch nicht nachgewiesen werden. Vielmehr ergeben einschlägige

Regressionsschätzungen (vgl. Tabelle 10 im Anhang), dass Selbstnutzer neben dem Tilgungssparen per se nicht mehr sparen als sonst identische Mieter mit demselben Haushaltsnettoeinkommen. Gleichwohl verfügen sie nach Begleichung der Wohnkosten über höhere verfügbare Einkommen. Diesem Umstand schreibt die Regressionsrechnung einen positiven Effekt auf die Sparquote zu. Außerdem wohnen Wohnungseigentümer seltener als die Mieter in Großstädten, für deren Bewohner die Regressionsrechnung eine signifikant geringere Sparquote schätzt. Darüber hinaus dürfte aber die Geldvermögensbildung der Selbstnutzer auch längerfristig angelegt sein als die der Mieter. Insbesondere haben diese Haushalte beispielsweise einen zusätzlichen Sparanreiz, wenn sie gegen drohende Reparaturen am Eigenheim im Rentenalter abgesichert sein wollen. In den Regressionsschätzungen kann dieser Effekt (seltener zyklische Vermögensauflösungen) aber nicht nachgewiesen werden.

1.2 Wohnverhältnisse im Lebenszyklus

1.2.1 Wohnkosten

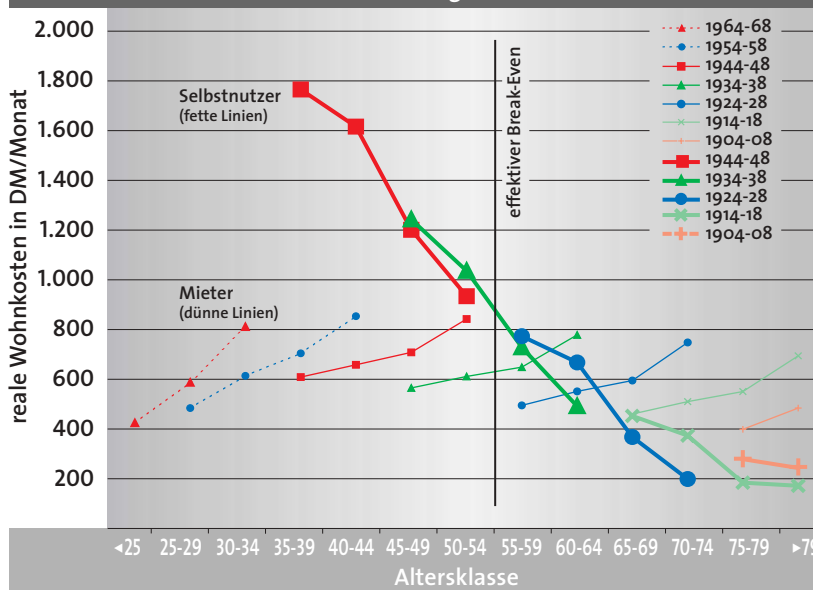
Die reinen Wohnkosten⁴ stellen mit 21% (Mieter 24%, Selbstnutzer 16%) vor den Ausgaben für Nahrungs- und Genussmittel (18%) den größten Ausgabenblock in der Einkommensverwendung privater Haushalte dar. Während die Ausgabenanteile für Nahrungs- und Genussmittel aber seit Jahren schrumpfen, bestreiten die Wohnkosten einen steigenden Anteil des privaten Verbrauchs. Aufgrund höherer Wohnansprüche startet jede nachrückende Mieterkohorte diesen Prozess zudem von einem höheren Niveau (vgl. Abbildung 12). Diesem Trend kann sich nur derjenige Haushalte entziehen, der in seine „eigenen vier Wände“ umzieht. Die Wohnkosten der Selbstnutzer liegen anfangs zwar deutlich oberhalb des Niveaus typischer Mietzahlungen, sie fallen jedoch rapide ab und unterschreiten im Rentenalter deutlich die Wohnkosten der dann verbliebenen Mieterhaushalte (Break-Even). Dieser Break-Even wird in Abbildung 12

⁴ Ohne Kosten für Heizung und Warmwasser.

⁵ Diese Auswertung ist jedoch im Rahmen der dargestellten Quasikohorten (Def. s. Abschnitt IV.1 im Anhang) aus technischen Gründen nicht möglich, da Informationen darüber fehlen, wie sich die Einkommen der betrachteten Quasikohorten im Zeitvergleich entwickeln.

⁶ Beispiel: ein 50-54-jähriger Selbstnutzer musste im Jahr 1998 mit 940 DM/Monat rund 30% mehr für Wohnkosten aufbringen als ein gleichaltriger Mieterhaushalt mit 840 DM/Monat. Der Selbstnutzer hatte aber im Mittel mit 7.500 DM ein fast um 2/3 höheres monatliches Einkommen zur Verfügung. Betrachtet man dagegen zwei einkommensgleiche Haushalte in dieser Altersklasse (hier: 5-6.000 DM/Monat), dann muss der Selbstnutzer mit rund 570 DM etwa ein Drittel weniger für seine Wohnkosten ausgeben als der Mieter mit 850 DM/Monat.

Abbildung 12: Wohnkosten von Mietern und Selbstnutzern im Alterslängsschnitt 1983-98
Auswahl: früheres Bundesgebiet



Lesbeispiel: Ein Haushaltsvorstand, der im Zeitraum 1944-48 geboren wurde, ist im Jahr 1998 50-54 Jahre alt und muss im Mittel Wohnkosten von rund 940 DM/Monat aufbringen, wenn er Selbstnutzer ist; ein gleichaltriger Mieterhaushalt dieses Geburtsjahrgangs muss dagegen nur 840 DM aufbringen. 15 Jahre zuvor waren die mittleren Belastungen dieser Selbstnutzerkohorte mit fast 1.800 DM/Monat noch viel höher und lagen damit etwa dreimal so hoch wie bei den gleichaltrigen Mieterhaushalten dieses Geburtsjahrgangs.

Definition: Wohnkosten = Mietzahlungen und Nebenkosten bei Mietern (Bruttokaltmiete) bzw. Zins-, Tilgungs- und Unterhaltungskosten sowie Nebenkosten bei Selbstnutzern (jeweils abzüglich evtl. Einnahmen aus Untervermietung).

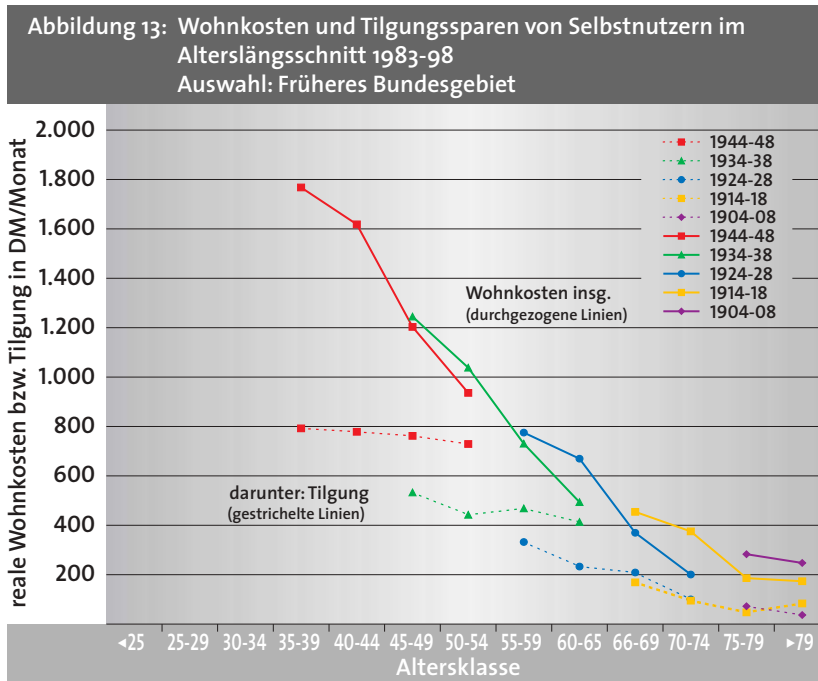
Anmerkung: alle Angaben in Preisen von 1998 (inflationiert mit dem Konsumentenpreisindex); Angaben in Legende = Geburtsjahrgänge; die Wohnkosten eines Geburtsjahrganges sind mit demselben Symbol gekennzeichnet, die Wohnkosten der Selbstnutzer sind fett eingezeichnet; unter 35jährige Selbstnutzer sind nicht berücksichtigt, da deren Wohnkostenkurven durch die heterogene Mischung von „Neuzugängen“ und früheren Erwerben zu sehr verzerrt wären.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

etwas verzerrt dargestellt: da das Einkommen eines typischen Selbstnutzers über dem eines typischen Mieters liegt, wäre der korrekte Vergleichsmaßstab für den Selbstnutzer ein Mieterhaushalt mit überdurchschnittlichem Einkommen.⁵ Dessen höhere Miete würde jedoch zu einem früheren Zeitpunkt die Wohnkosten des Selbstnutzers schneiden (effektiver Break-Even). Im Ergebnis wohnt der Haushalt mit selbstgenutztem Wohneigentum deutlich vor dem

Renteneintritt bereits günstiger als ein *vergleichbarer* Mieterhaushalt.⁶ Darüber hinaus stellen die hohen anfänglichen Wohnkosten des Selbstnutzers im Gegensatz zum Mieter nicht nur Konsum, sondern auch Ersparnisse dar, weil ein Großteil in Form von Tilgungszahlungen den schuldenfreien Anteil des Immobilienvermögens erhöht (vgl. Abbildung 13). Dieser Tilgungsanteil in den Wohnkosten steigt zudem im Zeitablauf an, weil Baukredite in aller



Definition und Anmerkungen s. Abbildung 12.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

Regel mit konstanten Raten bedient werden, und somit bei fallenden Restschulden die geringeren Zinszahlungen durch höhere Tilgungsleistungen aufgefüllt werden.

Die Entwicklung der Wohnfläche von Mieterhaushalten im Lebenszyklus (Alterslängsschnitt) kann in verschie-

dene Etappen eingeteilt werden: zunächst steigt der Wohnflächenkonsum bei den unter 35jährigen Haushalten wegen der zunehmenden Haushaltsgröße an (vgl. Abbildung 14). In der darauffolgenden Phase der 30-49jährigen Haushalte entscheiden sich immer mehr Haushalte für den Umzug in die „eigenen vier Wände“. Da diese neuen Selbstnutzer aber typischerweise kinderreicher sind als Mieterhaushalte derselben Altersklasse und meist überdurchschnittliche Einkommen beziehen, wohnten sie zuvor auch in überdurchschnittlich großen Mietwohnungen. Im Umkehrschluss bewirkt deren Umzug ins Eigenheim statistisch eine Reduktion der mittleren Wohnfläche bei den verbleibenden Mieterhaushalten. Ab einem Alter von 50 Jahren wird nur noch selten der Wohnstatus bzw. die Wohnung gewechselt; dadurch bleibt

Tabelle 1: Mittlere Wohnfläche von Mietern und Selbstnutzern 1978-1998
Auswahl: früheres Bundesgebiet

1.2.2 Wohnflächen

Die Wohnfläche, die den Haushalten aus den alten Bundesländern zur Verfügung steht, ist in den letzten 20 Jahren von 84 m² auf 93 m² gestiegen (vgl. Tabelle 1). Dieser Anstieg ist fast ausschließlich auf die größer gewordenen Wohnungen der Selbstnutzer zurückzuführen; demgegenüber ist die Wohnfläche von Mietern nahezu konstant geblieben. Hinzu kommt die gestiegene Wohneigentumsquote, die das Gewicht der Selbstnutzer bei der Berechnung der mittleren Wohnfläche über alle Haushalte erhöht hat.

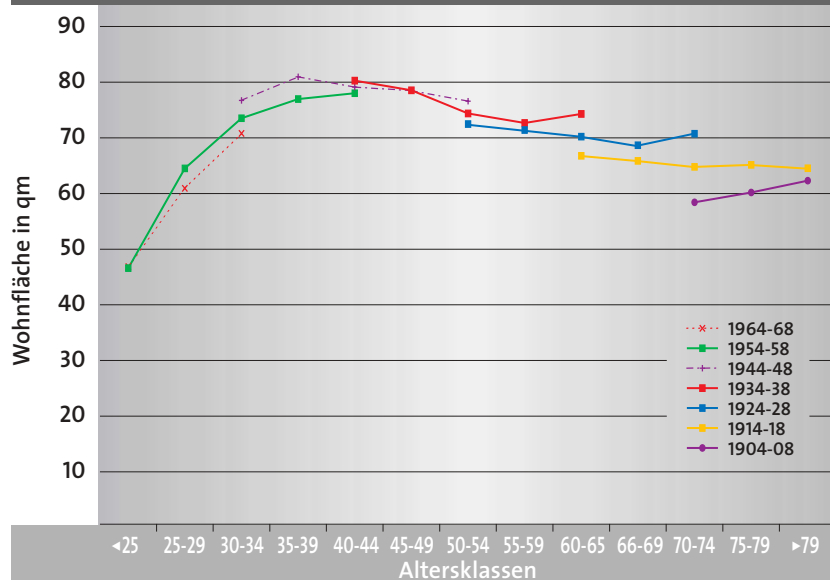
	Mieterhaushalte					nachrichtl.:
	1978	1983	1988	1993	1998	Verteilung der HH
EFH	82	91	96	97	95	10%
ZFH	} 67	74	75	76	80	15%
MFH		66	65	65	66	73%
Insgesamt	68	69	69	69	71	100%
	Eigentümerhaushalte					
EFH	115	120	122	125	130	63%
ZFH	} 93	104	105	108	119	17%
MFH		86	86	87	88	19%
Insgesamt	107	111	112	114	120	100%
	alle Haushalte					
EFH	110	117	118	121	124	34%
ZFH	} 73	91	92	94	99	16%
MFH		68	68	69	70	49%
Insgesamt	84	87	88	90	93	100%

Anmerkung: EFH/ZFH/MFH = Ein-/Zwei-/Mehrfamilienhaus, HH = Haushalte; in der EVS 1978 sind ZFH und MFH nicht getrennt erfasst; Differenz der HH-Verteilung zu 100% durch „sonst. Gebäude“.

Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica

Abbildung 14: Mittlere Wohnfläche der Mieterhaushalte im Alterslängsschnitt der Geburtskohorten 1978-98
Auswahl: Früheres Bundesgebiet



Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica

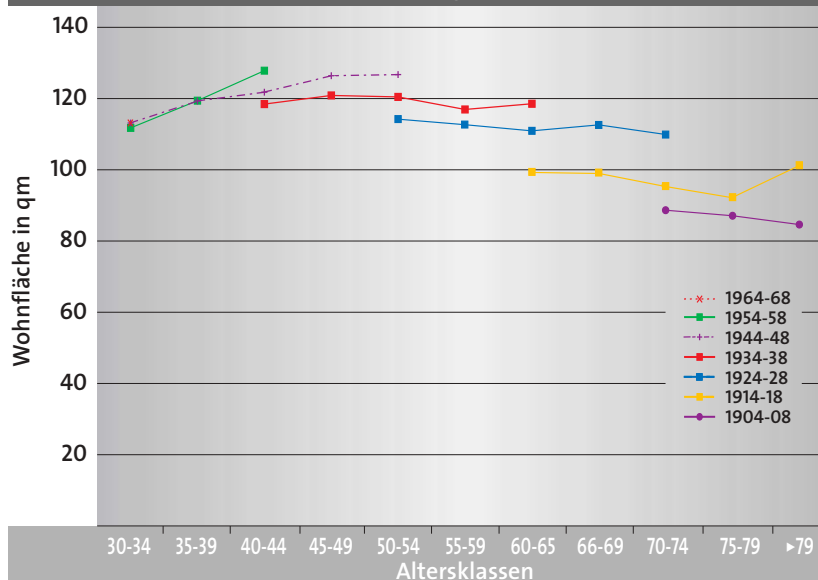
die mittlere Wohnfläche für die einzelnen Geburtskohorten konstant. Für einzelne Generationen ergeben sich jedoch Unterschiede im Niveau der Wohnfläche (Kohorteneffekt), weil ältere Generationen schon immer kleinere Wohnungen bewohnt haben (vgl. Abschnitt III. 5.1 und Abbildung 14). Bei den Selbstnutzern ergibt sich ein etwas anderes Bild. 80% der Wohnungseigentümer bewohnen ein Ein- oder Zweifamilienhaus, dessen Wohnfläche die einer typischen Mietwohnung deutlich übersteigt. Betrug

die mittlere Wohnfläche 1978 noch 115 m², sind es 1998 schon 130 m². Aufgrund der höheren Neubauquote⁷ steigen die mittleren Wohnflächen

der Selbstnutzerhaushalte im Zeitvergleich schneller an als bei den Mietwohnungen.

Im Unterschied zu anderen Ländern wie etwa Großbritannien wird Wohneigentum in Deutschland meist nur ein- oder zweimal im Leben erworben. Insbesondere sind in keiner nennenswerten Größenordnung Umzüge aus dem Eigenheim aufgrund von Haushaltsverkleinerungen zu beobachten.⁸ Somit ist die Wohnfläche, die einem Selbstnutzerhaushalt zur Verfügung steht, schon frühzeitig bis ins hohe Alter festgelegt. Rückläufige Wohnflächen der Selbstnutzerhaushalte im Altersquerschnitt zu einem Zeitpunkt sind dagegen wiederum auf Kohorteneffekte zurückzuführen (vgl. Abbildung 15): jüngere Geburtskohorten hatten von vorneherein größere Eigenheime gekauft als ihre Vorgängerkohorten.

Abbildung 15: Mittlere Wohnfläche der Selbstnutzerhaushalte im Alterslängsschnitt der Geburtskohorten 1978-98
Auswahl: Früheres Bundesgebiet



Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica

⁷ Junge Haushalte beziehen neue Eigenheime, weil aufgrund der geringen Wohneigentumsquote unter den „sterbenden Haushalten“ zu wenig gebrauchte Objekte auf dem Markt sind.

⁸ Vgl. GWS 1993; dort wurden die Haushalte nach ihrem Umzugsverhalten innerhalb der letzten 10 Jahre gefragt. Unter den über 60jährigen Selbstnutzern sind demnach dreimal weniger Haushalte umgezogen als unter gleichaltrigen Mieterhaushalten. Zwar steigt der Anteil an Mieterhaushalten, die vor dem letzten Umzug noch Selbstnutzer waren, im Alter an, er bleibt aber selbst bei den über 70jährigen noch deutlich unter 10%.

1.3 Konsumverzicht und hohe Erwerbsneigung der Selbstnutzer

Oft wird vorgetragen, dass nur die sogenannten „Besserverdiener“ in der Lage sind, die Vorzüge der „eigenen vier Wände“ zu genießen (vgl. z.B. Kurz, 2000). Diese Aussage ist natürlich angesichts der hohen Bau- und Grundstückskosten in Deutschland auf den ersten Blick plausibel. Der Umkehrschluss, dass Selbstnutzer immer die „Reicheren“ sind, muss jedoch sehr differenziert gezogen werden.

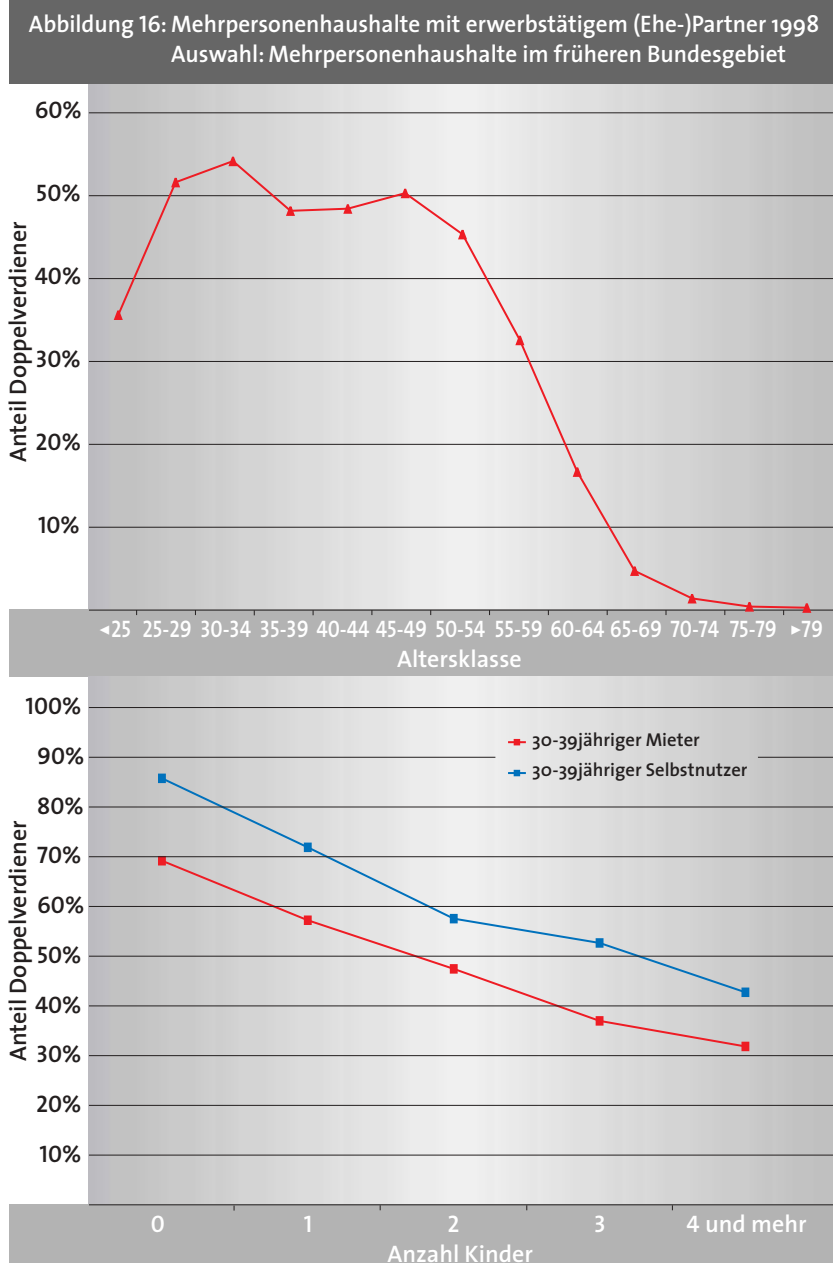
Tatsächlich liegen die Haushaltseinkommen der Selbstnutzer im Mittel immer über denen gleichaltriger Mieterhaushalte. Allerdings ist diese Beobachtung zum Teil auch Resultat und nicht nur Voraussetzung des Immobilienerwerbs. So können viele Haushalte nur dadurch die hohen anfänglichen Zins- und Tilgungsleistungen tragen, dass der Ehe- oder Lebenspartner ebenfalls eine Erwerbstätigkeit aufnimmt.⁹ Im

⁹ In ihrer Untersuchung 20-33jähriger amerikanischer Haushalte stellen Haurin, Hendershott und Wachter (1996) ebenfalls eine deutliche Zunahme der Erwerbstätigkeit von Selbstnutzern fest. Während die Zunahme der mittleren Jahresarbeitszeit bei Männern unbedeutend und nicht signifikant unterschiedlich vom allgemeinen, altersbedingten Aufwärtstrend verlief, stieg das Arbeitsangebot der Frauen um durchschnittliche 222 Stunden pro Jahr an. Dieser Anstieg hielt für ein paar Jahre nach dem Erwerb noch an und betrug bei Frauen in Haushalten ohne Erwerb von Wohneigentum nur 25 Stunden pro Jahr. Das vergrößerte Arbeitsangebot machte sich auch im Haushaltseinkommen bemerkbar: während es bei gleichaltrigen Mieterhaushalten nur um 5,4% pro Jahr anstieg, betrug der Zuwachs bei allen Selbstnutzerhaushalten 7,3% im Erwerbtsjahr und im darauffolgenden sogar durchschnittlich 9%.

¹⁰ Die Möglichkeit einer höheren Erwerbsbeteiligung wird natürlich immer auch von der Qualifikation des Lebens-/Ehepartners und von der Lage am Arbeitsmarkt abhängig sein.

Ergebnis sind bei Selbstnutzern – obwohl mehr Kinder im Haushalt zu betreuen sind – häufiger beide Partner erwerbstätig (vgl. Abbildung 16). Insofern stehen hinter den über-

durchschnittlichen Haushaltseinkommen auch andere Lebensplanungen als bei Mieterhaushalten.¹⁰ Eine „soziale“ Ungleichheit wird auch häufig konstatiert, weil Selbstnutzer



Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica

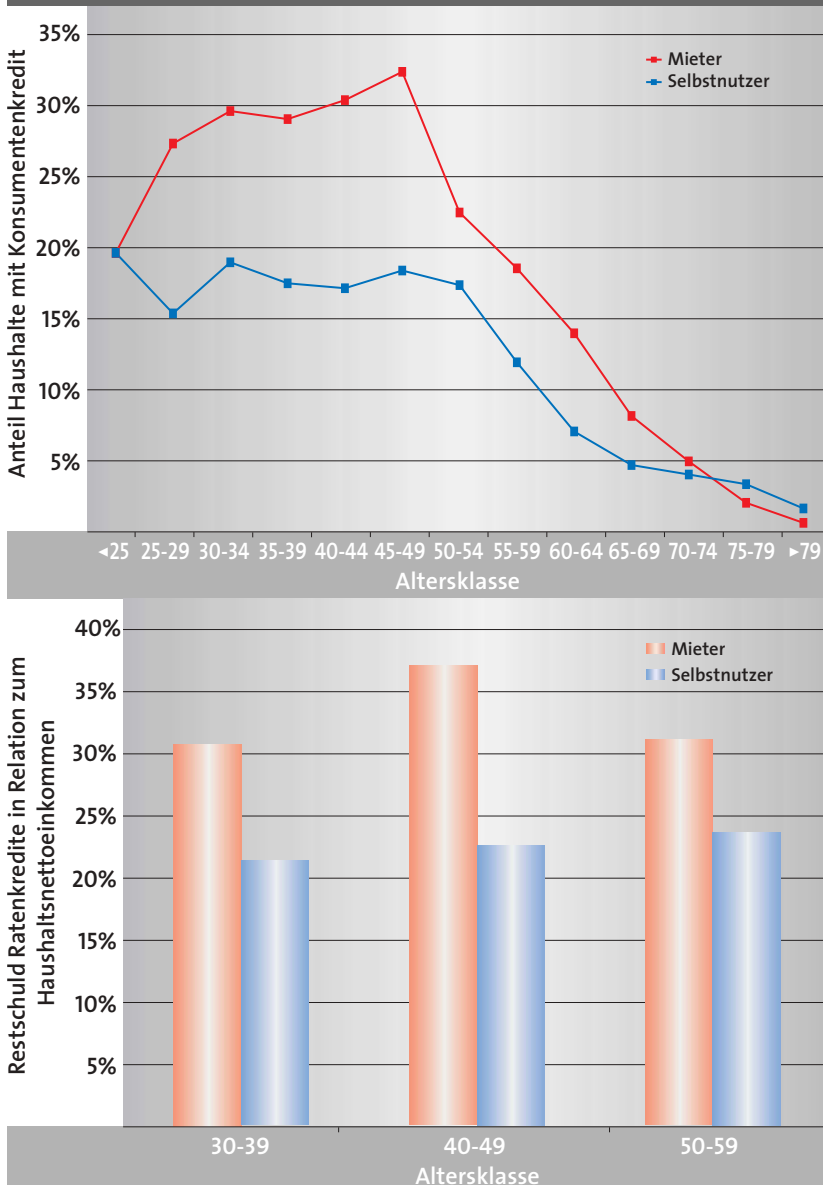
aufgrund ihres Immobilienbesitzes höhere Vermögen aufweisen. Hier stellt sich natürlich die grundsätzliche Frage, wann überdurchschnittliche Vermögen *im Ergebnis* überhaupt eine Ungleichheit darstellen. Dabei muss auf jeden Fall zwischen Chancenungleichheit und Ergebnisungleichheit unterschieden werden. Wenn die Haushalte vor allem auf-

grund mehr oder weniger ausgeprägter Selbstbeschränkungen im Konsumverhalten in der Lage sind, eine Immobilie zu finanzieren, dann kann man wohl kaum von Chancenungleichheit reden. Tatsächlich finanzieren Haushalte mit selbstgenutztem Wohneigentum ihren Konsum seltener als Mieter mithilfe eines Ratenkredites (vgl. Abbildung 17). Selbst wenn die

Wohnungseigentümer einen Konsumentenkredit aufnehmen, dann weisen diese vergleichsweise geringe Volumina auf. Während die Restschulden bei Mietern mit Ratenkrediten im Mittel 30% des jährlichen Haushaltsnettoeinkommens und mehr betragen, liegen die vergleichbaren Werte für Selbstnutzer bei nur knapp über 20%. Darüber hinaus konnte in Braun (1998) gezeigt werden, dass insbesondere in den Jahren nach dem Erwerb von selbstgenutztem Wohneigentum weniger für Luxusgüter (Uhren, Schmuck etc.) sowie für Restaurantbesuche und Urlaubsreisen ausgegeben wird.

Schließlich spielen auch Transfers von den Eltern eine gewisse Rolle beim Wohneigentumserwerb. Für Konsumzwecke werden solche Unterstützungen nicht in gleichem Umfang gewährt. Haurin et al. (1996) stellten beispielsweise bei amerikanischen Haushalten fest, dass junge Ersterwerber fast doppelt so oft derartige Zuschüssen erhalten wie sonst vergleichbare Haushalte.¹¹ Diese vorgezogenen Erbschaften in Form von Schenkungen unter Lebenden betragen laut EVS 1993 bei 25-44jährigen Haushalten, die gerade Immobilien erwerben, im Mittel immerhin rund 40.000 DM. Alles in allem dürften aber dennoch die höhere Erwerbs- und Sparneigung für die überdurchschnittlichen Vermögensbestände der Selbstnutzer verantwortlich zeichnen.

Abbildung 17: Haushalte mit Konsumentenkredit im Altersquerschnitt 1998
Auswahl: früheres Bundesgebiet



Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica

¹¹ Die durchschnittliche Höhe beträgt mehr als 5.000 US \$. Im Mittel trugen die Transfers im Jahr 1988 rund 19% zum Kaufpreis des Hauses bei. Insgesamt bezifferten sich mehr als 60% der Zuschüsse im Erwerbsjahr auf mind. 5% des Kaufpreises. Außerdem bekommen Eigentümer öfter Transfers als Mieter und hält der Transferstrom nach dem Erwerb bei den Eigentümern noch an.

1.4 Besonderheiten der Immobilienerben

Nach 50 Jahren ungestörter Vermögensbildung, frei von realer Wertvernichtung durch kriegerische Zerstörungen oder Hyperinflation, wird in der Bundesrepublik erstmals ein „normales“ Niveau von Erbschaften erreicht. Das genaue Ausmaß des anstehenden Erbschaftsvolumens ist jedoch nicht genau quantifizierbar. Schätzungen von Sieweck (1999) ergeben eine Größenordnung von mehr als 4,4 Billionen DM, die in Form von Geld, Immobilien, Sach- und Betriebsvermögen bis zum Jahr 2010 ihren Eigentümer wechseln werden. Andere Schätzungen liegen etwas niedriger (vgl. z.B. Braun et al., 2001); die Differenzen resultieren aus Unterschieden in den Definitionen (z.B. mit/ohne Berücksichtigung von Vererbungen zwischen Ehepartnern) oder in den herangezogenen Datenquellen. Gleichwohl herrscht Einvernehmen über die Dimension des Volumens, das sicherlich in einstelliger DM-Billionenhöhe gemessen werden kann.

In den Interviews der Einkommens- und Verbrauchsstichproben werden Erbschaften nur sehr unvollständig erfasst. Während geerbte Geld-, Sach- und Betriebsvermögen völlig außen vor bleiben, werden geerbte Immobilien zumindest dann aufgezeichnet, wenn sie sich noch im Besitz der Erben befinden. Demnach sind von den knapp 30 Mio. Haushalten im früheren Bundesgebiet rund 2,5 Mio. oder jeder elfte Haushalt Eigentümer einer geerbten Wohnimmobilie (vgl. Tabelle 2). Die wenigsten Immobilien-

Tabelle 2: Haushalte mit geerbten Wohnimmobilien 1998
Auswahl: früheres Bundesgebiet; Angaben in Tsd. Haushalten

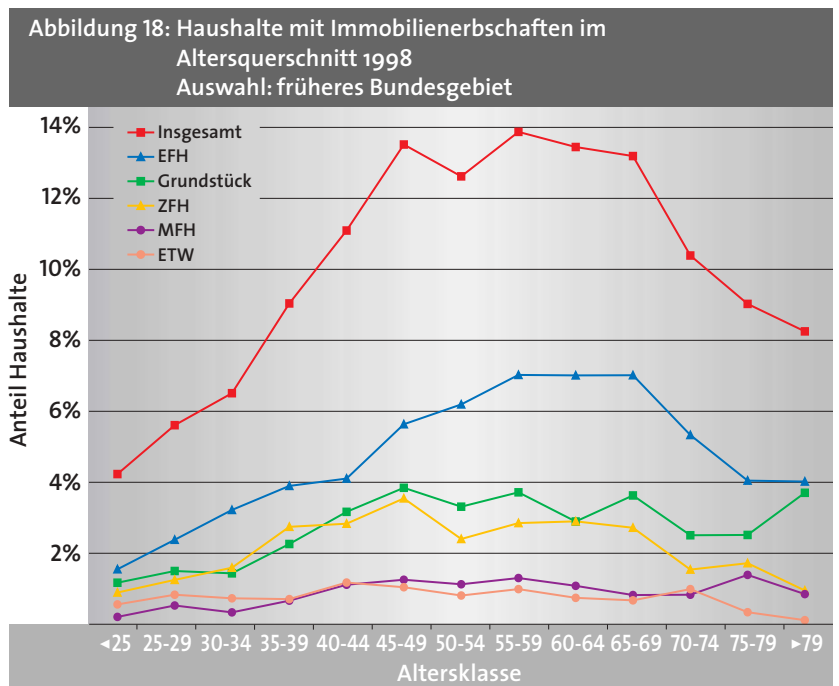
Haushalte insgesamt	darunter: Immobilienerben	Anteil Immobilienerben
29.954	2.583	9%
Unter den Immobilienerben sind nach der Erbschaft ...		
Mieterhaushalte	267	10%
Selbstnutzer	2.317	90%
Die Immobilienerben besitzen nach der Erbschaft ... ETW bzw. Häuser		
1	1.798	70%
2	592	23%
3 und mehr	194	8%

Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica

erben wohnen noch zur Miete. Bei den knapp 0,3 Mio. Mietern mit Immobilienerbschaften dürfte die Erbschaft in der Mehrzahl der Fälle vermutlich nicht zur Selbstnutzung

geeignet sein (Erbengemeinschaft, Mehrfamilienhaus oder nicht in der Nähe des bisherigen Wohnsitzes), oder das Objekt wurde erst vor kurzem geerbt und wird deswegen *noch*

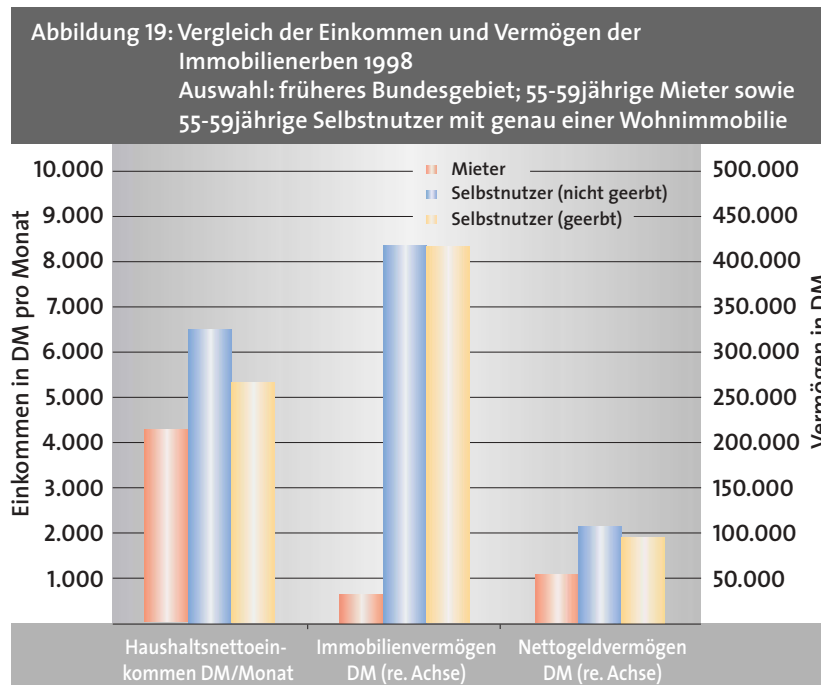


Anmerkung: Die Kategorie „insgesamt“ umfasst neben den aufgeführten Kategorien auch „sonstige Gebäude“ (Wochenend- und Ferienhäuser, Kleingartenlauben, kombinierte Wohn-/Geschäftsgebäude sowie Betriebsgebäude); die Summe der Haushalte mit Erbschaften in den aufgeführten Kategorien ist größer als „insgesamt“ aufgrund von Mehrfacherben.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

nicht selbst genutzt. Für tieferegehende Analysen ist diese Gruppe jedoch nicht ausreichend dicht besetzt. 70% der Immobilienerben besitzen genau eine Eigentumswohnung oder genau ein Haus. Ein weiteres knappes Viertel der Erben hat zwei Wohnimmobilien. Erbschaften sind von ihrer Natur aus lebenszyklusabhängig. Deswegen steigt der Anteil der Haushalte mit geerbten Immobilien im Altersquerschnitt zunächst auch an und erreicht einen Peak bei den Haushalten um 45 Jahre (vgl. Abbildung 18). Die im Altersquerschnitt anschließend fallenden Erbenquoten sind auf zwei Ursachen zurückzuführen: zum Teil dürften die entsprechenden Haushalte geerbte Immobilien bereits wieder veräußert oder an ihre Nachkommen weitergereicht haben. Zum anderen handelt es sich hierbei aber auch um einen „echten“ Kohorteneffekt: die älteren Haushalte haben aufgrund der historischen Entwicklung seltener geerbt, weil weniger Immobilien zu vererben waren. Die meisten Immobilienerben haben ein Einfamilienhaus geerbt. In deutlichem Abstand folgen Grundstücke und Zweifamilienhäuser. Nur wenige Haushalte besitzen Mehrfamilienhäuser, weswegen dieser Gebäudetyp auch nur sehr selten vererbt wurde. Eigentumswohnungen sind bei den heutigen Erblässern ebenfalls selten verbreitet: einmal sind viele Erblässer noch lange vor ihrem Tod von der ursprünglichen Eigentumswohnung noch auf ein Ein- oder Zweifamilienheim umgestiegen, zum anderen wurde die Rechtsgrundlage



Definition: Wohnimmobilie = Eigentumswohnung bzw. Ein-, Zwei- oder Mehrfamilienhaus

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

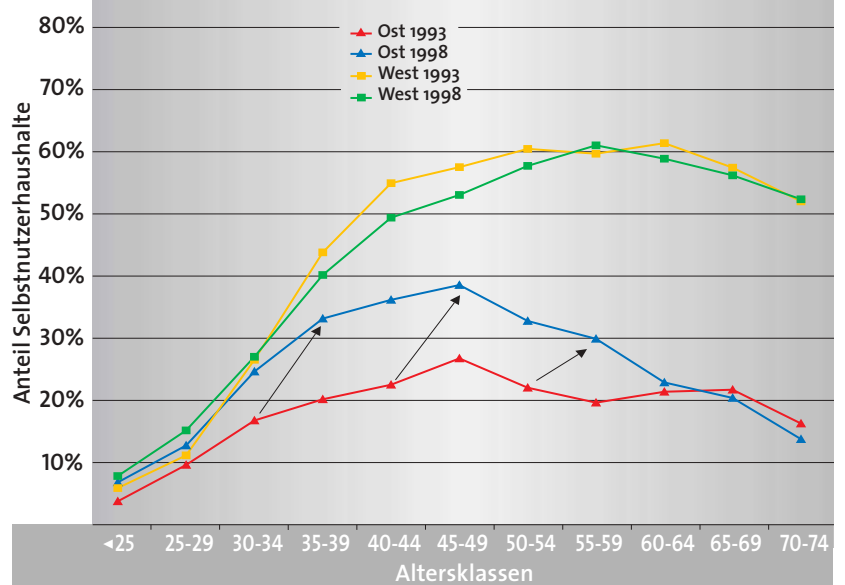
für Eigentumswohnungen erst nach Gründung der Bundesrepublik geschaffen, so dass noch wenige Eigentumswohnungen vererbt werden konnten. Ein Vergleich der wirtschaftlichen Situation typischer Immobilienerben (55-59jährige Haushalte mit genau einer Wohnimmobilie; vgl. Abbildung 19) mit anderen Haushalten zeigt, dass deren Haushaltseinkommen im Mittel etwas niedriger sind als bei anderen Selbstnutzern. Dasselbe gilt für die Höhe der Geldvermögen, die typischerweise stark mit den Einkommen korrelieren. Die Vermutung liegt deswegen nahe, dass unter den Erben von Wohnimmobilien zahlreiche Haushalte zu finden sein dürften, die ohne die Erbschaft nicht in der Lage gewesen wären, Wohneigentum zu bilden. Gleichwohl kann der Einkommensunterschied aber auch

dadurch erklärt werden, dass die Lebensgefährten der Erben aufgrund der geringeren Wohnkostenbelastung nicht erwerbstätig sein *mussten* oder die Erben selbst ihr Arbeitsangebot reduziert haben. Ein Klärung dieser Fragen erfordert jedoch Kenntnisse über die Haushalte, die über das Angebot der EVS hinausgehen. So bleibt in der EVS insbesondere unbekannt, wann der Haushalt die Erbschaft gemacht hat, und können Verhaltensänderungen im Zusammenhang mit der Erbschaft nicht beobachtet werden (Arbeitsplatzwechsel, Sparverhalten, Verwendung gleichzeitig geerbter Geldvermögen).

1.5 Besonderheiten in Ostdeutschland

In den neuen Bundesländern war Wohneigentum zu Beginn der 90er Jahre historisch bedingt weit weniger verbreitet als im Westen. Allerdings wurden in den ersten 10 Jahren nach der deutschen Vereinigung beachtliche Fortschritte erzielt: die Wohneigentumsquote stieg laut EVS zwischen 1993 und 1998 sehr schnell um fast die Hälfte von 18% auf 26% an. Damit wurde zwar erst das Niveau der 50er Jahre im früheren Bundesgebiet erreicht (vgl. Tabelle 8), allerdings sind weitere Fortschritte aufgrund der besseren Rahmenbedingungen auf den Grundstücksmärkten und in puncto kostengünstiges Bauen bald zu erwarten. Die Wohneigentumsquoten der ostdeutschen Geburtsjahrgänge, die 1998 höchstens 34 Jahre alt waren, unterscheiden sich kaum noch wahrnehmbar von den Quoten der westdeutschen Altersgenossen. Diese Altersgruppen haben ihre Erwerbstätigkeit zum größten Teil erst im wiedervereinigten Deutschland aufgenommen. Vom Strukturbruch der Wiedervereinigung waren sie in ihrem Erwerbsleben und damit in ihrer Vermögens- und Wohneigentumsbildung vergleichsweise wenig betroffen; auch die Haushaltsgründung fand überwiegend erst nach 1990 statt. Wenn die Wohneigentumsquoten der 30-39jährigen Haushalte noch unwesentlich unterhalb des westdeutschen Niveaus liegen, so ist dies nicht zuletzt auf deren niedrigere Haushaltseinkommen zurückzuführen. Vergleicht man dagegen

Abbildung 20: Ost-West-Vergleich der Wohneigentumsquote im Altersquerschnitt der Jahre 1993 und 1998

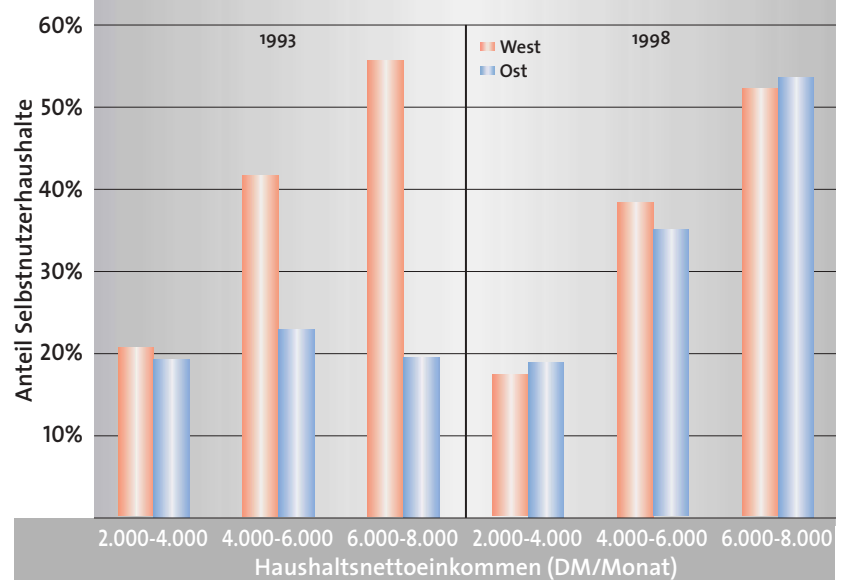


Anmerkung: Die Pfeile zeigen die Entwicklung im Alterslängsschnitt einzelner Geburtskohorten an (beispielsweise sind die im Jahr 1993 30-34jährigen Haushalte 5 Jahre später, also 1998, 35-39 Jahre alt).

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

Abbildung 21: Ost-West-Vergleich der Wohneigentumsquoten in verschiedenen Einkommensklassen der Jahre 1993 und 1998
Auswahl: Haupteinkommenbezieher 30-39 Jahre



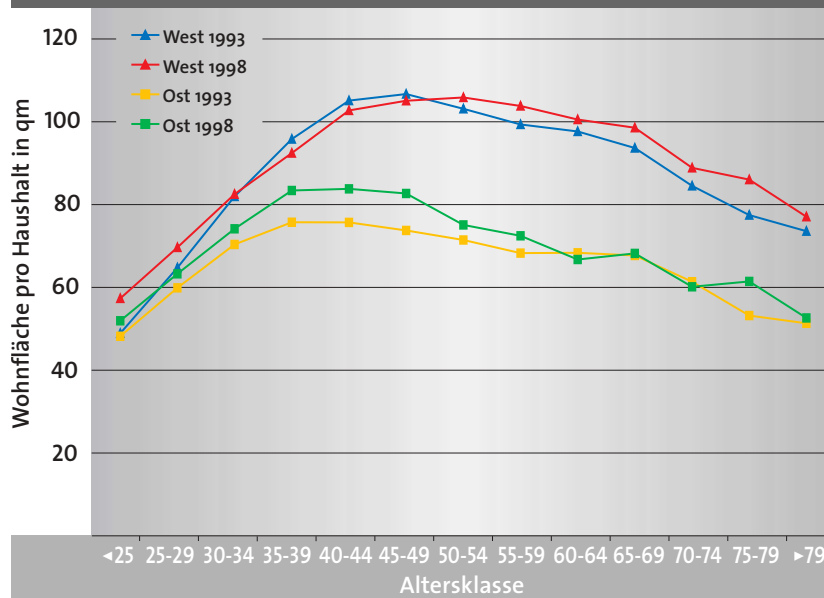
Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

„Gleiche mit Gleichen“ dann wird das enorme Ausmaß des Aufholprozesses der ostdeutschen Haushalte sichtbar (vgl. Abbildung 21).

Bei den „mittleren“ Altersklassen (Alter zwischen 40 und 55 Jahren) kam ein rascher „Nachholeffekt“ in Gang. Bei diesen Haushalten lag die Haushaltsgründung zumeist noch in der ehemaligen DDR (zumal dort auch früher und öfter geheiratet wurde als im Westen). Da der Erwerb von Wohneigentum aber in der DDR „unüblich“ war, konnte der Wunsch nach den „eigenen vier Wänden“ erst unter den neuen Rahmenbedingungen des vereinigten Deutschland realisiert werden. Folglich zeigten sich zwischen den Jahren 1993 und 1998 auch bei den 50-59jährigen Haushalten noch beeindruckende Steigerungen der Wohneigentumsquote, obwohl im früheren Bundesgebiet in dieser Lebensphase nur noch wenige Haushalte erstmalig Wohneigentümer werden. Insgesamt kann insbesondere unter den im Vergleich zum Westen günstigeren Baulandbedingungen bei diesen Geburtsjahrgängen von einem weiteren Anstieg der Selbstnutzerquote ausgegangen werden, wenn auch das westdeutsche Niveau erst von den nachwachsenden Generationen erreicht werden wird, die heute höchstens 34 Jahre alt sind. Ganz anders stellt sich die Situation für ostdeutsche Haushalte dar, deren Haupteinkommensbezieher nach der Wende 60 Jahre oder älter waren. Für diese Gruppen ist „der Zug abgefahren“, ein Nachholeffekt konnte sich hier nicht mehr einstellen.

Abbildung 22: Ost-West-Vergleich des Wohnflächenzuwachses im Altersquerschnitt der Jahre 1993 und 1998



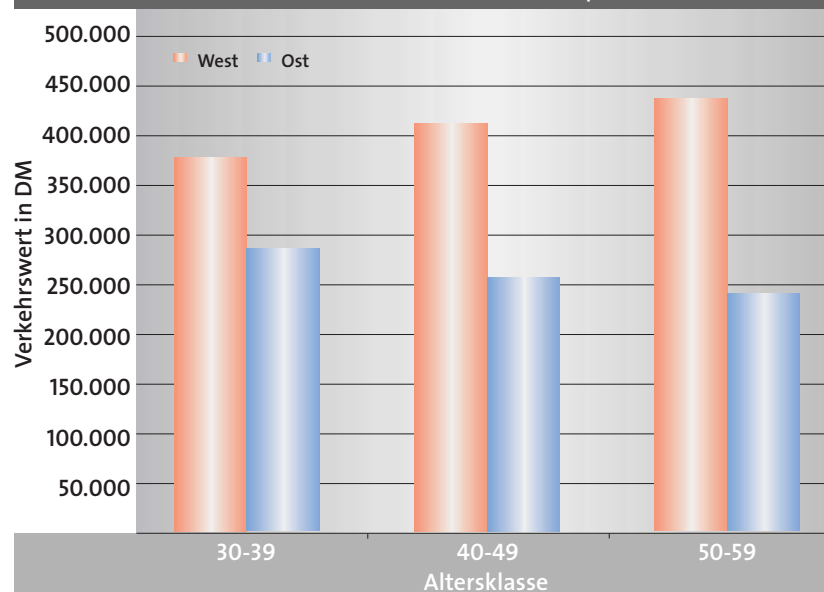
Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

Als Folge des gestiegenen Selbstnutzeranteils ist der mittlere Wohnflächenkonsum der jungen ostdeutschen Haushalte seit 1993 deutlich

angestiegen (vgl. Abbildung 22). Während den Mieterhaushalten in den neuen Bundesländern sowohl im Jahr 1993 als auch im Jahr 1998 rund

Abbildung 23: Ost-West-Vergleich der Verkehrswerte von selbstgenutzten Immobilien für ausgewählte Altersklassen im Jahr 1998
Auswahl: Haushaltsnettoeinkommen 4-6.000 DM



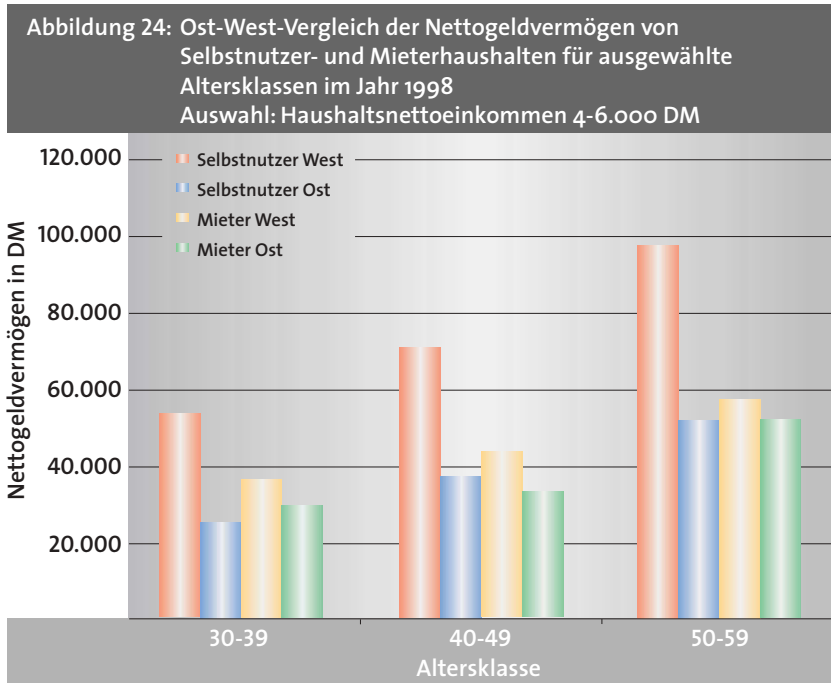
Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

60 m² zur Verfügung standen, sind die mittleren Wohnflächen der Selbstnutzerhaushalte im gleichen Zeitraum von 98 m² auf 105 m² gestiegen. In diesem Zeitraum ist die mittlere Wohnfläche der Mieter im Westen um 1,5 m² auf 71 m² gestiegen, die der Selbstnutzer von 114 m² auf 120 m².

Im Gegensatz zur Angleichung der Wohneigentumsquoten unterschieden sich im Ost-West-Vergleich die erworbenen Immobilien in ihren Verkehrswerten erheblich (vgl. Abbildung 23). Diese Aussage gilt auch beim Vergleich von Haushalten mit identischen Haushaltseinkommen. Hier machen sich die niedrigeren Grundstückspreise und die Erfolge kostengünstiger Bauweisen bemerkbar.¹² Wohneigentum ist im Osten für eine breitere Zielgruppe erschwinglich. Demgegenüber wird Bauland im früheren Bundesgebiet weiterhin durch restriktive Planungen verknappt. In der Folge kommen dort Bauträger nicht zum Zuge, die für die Erstellung preiswerter Eigenheime Größenvorteile in Form mehrerer Projekte in nahegelegenen Standorten nutzen müssen. Gleichzeitig bleibt dadurch der im Osten intensive Anbieterwettbewerb im Westen schwächer – mit entsprechenden Folgen für die Kaufpreise neuer Gebäude. Die Lasten dieses Mangels an Wettbewerb müssen im übrigen die jungen Haushalte tragen. Ältere Haushalte erwerben kein Wohneigentum mehr bzw. profitieren aufgrund der Marktverkettungen von

¹² Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes musste man im 3. Quartal 2000 in den alten Bundesländern 114 DM für den Quadratmeter Bauland bezahlen, während in Ostdeutschland nur 63 DM gefordert waren.

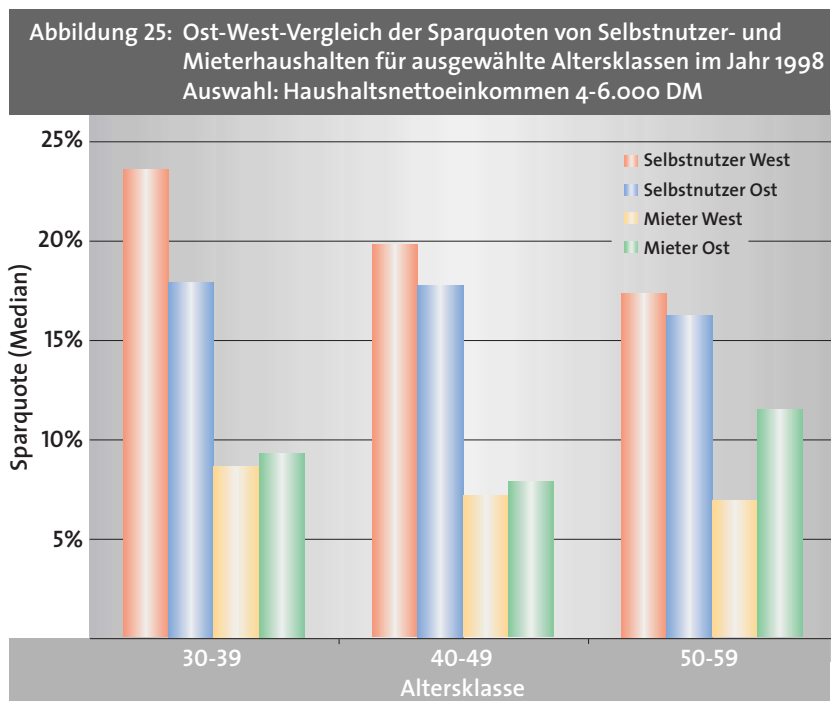


Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

der Überschussnachfrage nach Eigenheimen in Form von Wertsteigerungen ihrer Bestandsimmobilien.

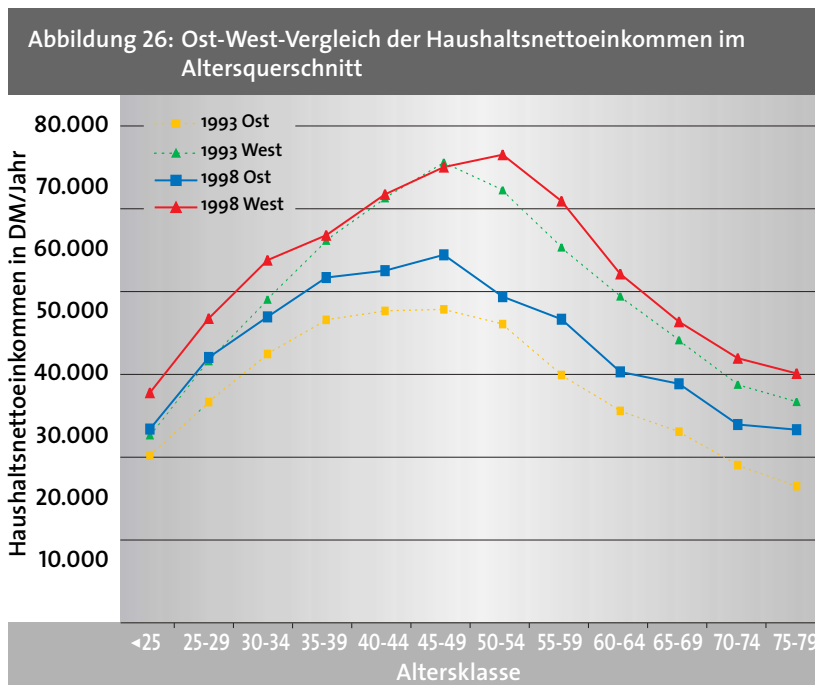
Geldvermögen werden in beiden Teilen Deutschlands meist nur kurzfristig angespart und werden



Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

anschließend im Rahmen des Erwerbs langlebiger Konsumgüter zu einem beträchtlichen Anteil wieder „verzehrt“ (vgl. Braun, 2000). Aufgrund dieses revolvierenden Charakters der Geldvermögensbestände wundert es nicht, dass sich Ost-West-Unterschiede hier nicht lange halten konnten. Im Gegensatz zum Immobilienvermögen, das nur in großen Einheiten und bevorzugt in bestimmten Lebensphasen erworben wird, können die dazu vergleichsweise geringen Geldvermögensbestände innerhalb kurzer Fristen angespart werden. Gleichwohl ergeben sich Unterschiede in der absoluten Höhe der Geldvermögen, weil insbesondere die über 40jährigen Ostdeutschen im Mittel geringere Einkommen beziehen als ihre westdeutschen Altersgenossen (vgl. Abbildung 26).¹³ Stellt man aber wiederum im Einkommen vergleichbare Haushalte gegenüber, können zumindest bei den Mieterhaushalten keine großen Ost-West-Unterschiede mehr identifiziert werden (vgl. Abbildung 24). Gleichwohl besitzen die Selbstnutzerhaushalte im Westen deutlich



Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

höhere liquide Vermögen als im Osten. Die Ursache für diese Beobachtung bleibt unklar. Vielleicht haben die westdeutschen Haushalte eine höhere Liquiditätspräferenz, weil sie weniger risikofreudig sind, aber vielleicht kalkulieren die ostdeutschen Selbstnutzer bei der Immobilienfinanzierung auch „knapper“ oder es existiert noch ein hoher Nachhol-

bedarf für Reisen etc., so dass die zunächst vorhandenen Geldvermögen stärker beansprucht werden. In den Sparquoten der Haushalte stellen sich die Unterschiede zwischen den Selbstnutzern in den alten und den neuen Bundesländern jedenfalls weniger ausgeprägt dar (vgl. Abbildung 25); Mieterhaushalte erweisen sich im Osten sogar als sparsfreudiger.

¹³ In den 90er Jahren sind die Haushaltsnettoeinkommen im Osten über alle Altersklassen deutlich angestiegen, während sich die 35-49jährige Haushalte des Jahres 1998 im Westen gegenüber ihren gleichaltrigen Vorgängern des Jahres 1993 nicht verbessern konnten.

2 Vermögensbestände für die Alterssicherung

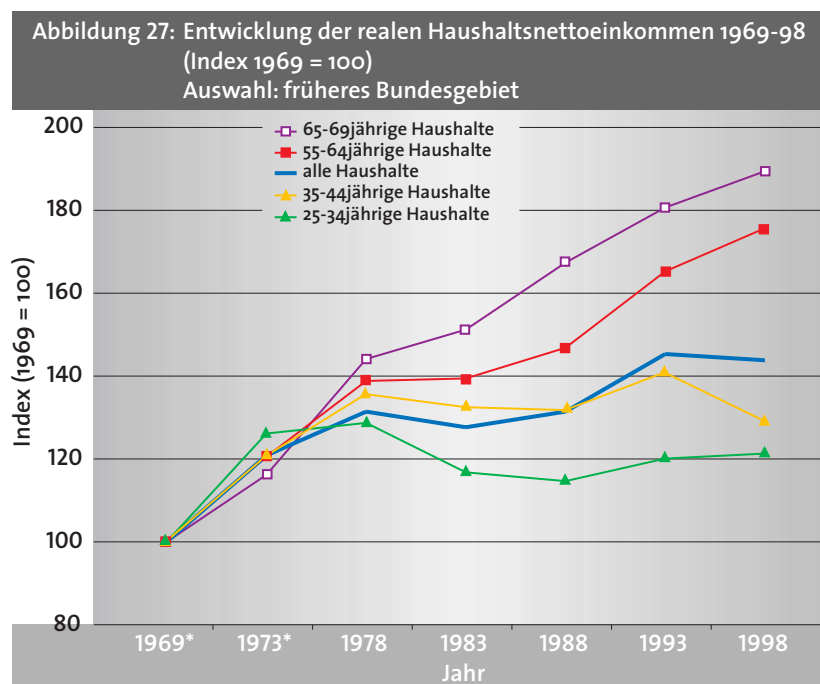
2.1 Hintergrund: Einkommensentwicklung der jungen Haushalte abgekoppelt

Junge Haushalte profitieren immer weniger von der allgemeinen Einkommensentwicklung. Dadurch ergibt sich eine zunehmende horizontale Ungleichheit zwischen den Generationen: sind die Haushaltsnettoeinkommen der 25-34-Jährigen zu Beginn der 70er Jahre noch überproportional angestiegen, so entfernen sich deren Zuwächse seit Ende der 70er Jahre immer mehr von der allgemeinen Entwicklung (vgl. Abbildung 27). Demgegenüber entwickeln sich

die Nettoeinkommen der Haushalte mittleren Alters (35-44 Jahre) in etwa mit dem Trend, während ältere Haushalte zunehmend überproportionale Zuwächse verzeichnen können. Im Ergebnis sind in den letzten 30 Jahren bis 1998 die Nettoeinkommen der jeweils 25-34-Jährigen real nur um 20% gestiegen, während die der 55-64-Jährigen real 75% und die der über 65-Jährigen real fast 80% zulegten. So konnten die 25-34jährigen Haushalte im Jahr 1969 mit real 3.800 DM pro

Monat noch über ein 50% höheres Nettoeinkommen verfügen als die „jungen“ Ruheständler (65-69jährige Haushalte; vgl. Abbildung 28). Mittlerweile haben sich die verfügbaren Nettoeinkommen dieser Altersgruppen jedoch bei rund 4.700 DM/Monat einander angeglichen – der Trend lässt für die nahe Zukunft sogar einen Vorsprung der alten gegenüber den jungen Haushalten erwarten.

Die Ursachen für diese Entwicklung sind vielschichtig. Die überdurchschnittlichen Einkommenssteigerungen der älteren Haushalte lassen sich vor allem auf die gestiegenen Renten- und Pensionsansprüche zurückführen. Dies ist eine Folge des Wirtschaftswachstums und großzügiger Rentenanpassungen in den 60er und 70er Jahren (vgl. Abbildung 29); daneben spielen aber auch ein wachsender Anteil von Haushalten mit mehreren Renten- oder Pensionsansprüchen sowie der geringere Anteil an Witwen ohne eigene Rentenansprüche eine Rolle. Hinter den steigenden Einkommen verbergen sich aber auch höhere Vermögensbestände als bei gleichaltrigen Vorgängern in früheren Jahren, so dass zum Teil auf höhere Vermögenseinnahmen zurückgegriffen werden kann. Die unterdurchschnittliche Einkommensentwicklung der jungen Haus-



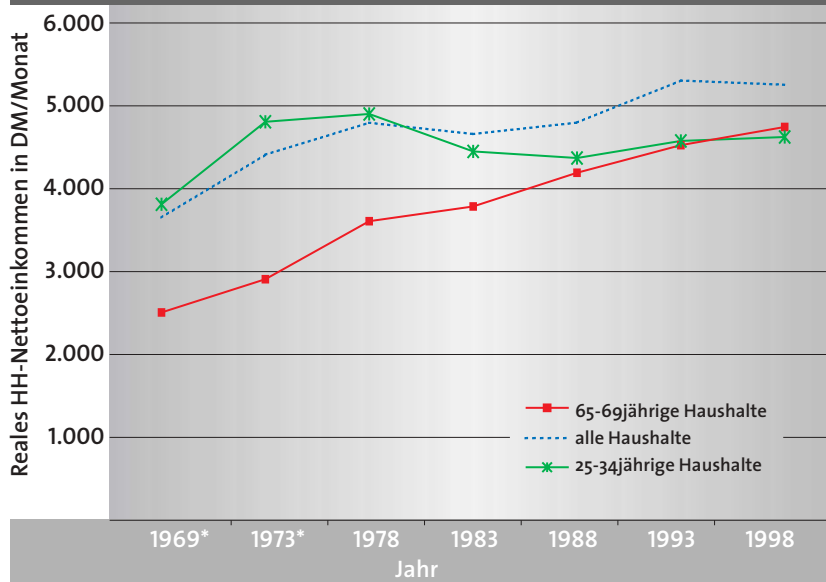
*Kategorie „65-69jährige“ umfaßt in den Jahren 1969 und 1973 auch die über 69jährigen.

Definition: Einkommen in Preisen von 1998 (inflationiert mit Preisindex für Lebenshaltung) und indiziert auf 1969=100.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS 1969, 1973, 1978, 1983, 1988, 1993 und 1998

empirica

Abbildung 28: Entwicklung der realen Haushaltsnettoeinkommen 1969-98 (abs. Werte)
Auswahl: früheres Bundesgebiet



*Kategorie „65-69jährige“ umfasst in den Jahren 1969 und 1973 auch die über 69jährigen.

Definition: Alle Einkommen in Preisen von 1998 (inflationiert mit dem Preisindex für Lebenshaltung).

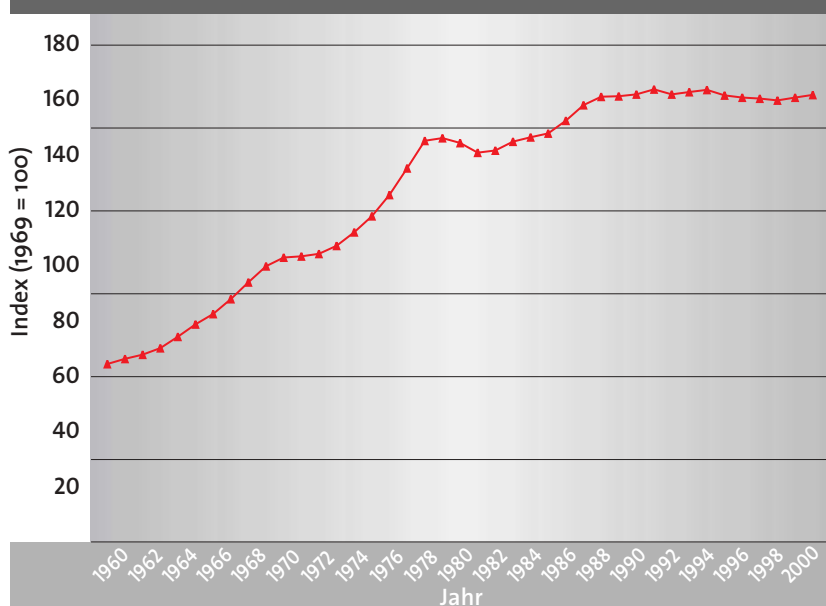
Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS 1969, 1973, 1978, 1983, 1988, 1993 und 1998

empirica

halte kann teilweise mit Strukturereffekten erklärt werden: junge Haushalte bleiben heute länger in der

Ausbildung. Zusammen mit einem höheren Heiratsalter steigt der Anteil Einpersonenhaushalte mit nur einem

Abbildung 29: Entwicklung des realen Rentenniveaus 1960-2000
Auswahl: früheres Bundesgebiet



Quelle: BMA und eigene Berechnungen

empirica

Einkommensbezieher. Die spätere Heirat und Familienbildung macht sich aber auch in einer höheren Steuerlast und mithin in vergleichsweise geringen Nettoeinkommen bemerkbar. Insgesamt leidet die junge, erwerbstätige Bevölkerung überproportional unter der steigenden Steuer- und Abgabenlast. Daneben spielen zusätzlich auch die Marktfolgen der geburtenstarken Babyboomer-Jahrgänge und die steigende Erwerbsbeteiligung der Frauen eine Rolle. Es ist plausibel anzunehmen, dass sich die geburtenstarken Jahrgänge gegenseitig im Einkommen nach unten konkurriert haben.

Das Nachrücken der Pillenknickgeneration und die damit zusammenhängende Überalterung unserer Gesellschaft könnte für die Einkommensentwicklung junger Haushalte in den nächsten Jahren eine Trendwende herbeiführen. Ohne eine umfassende Renten- und Gesundheitsreform, die eine intergenerationale Lastengerechtigkeit herstellt, werden die Steuern und Abgaben aber weiter ansteigen und die bisherigen Einkommens-trends bestärken. Entsprechend hängt die Entwicklung der Einkommen junger Ruheständler in den nächsten Jahren von den Reformen der Sozialen Sicherungssysteme ab. Steigende Krankenversicherungsbeiträge und fallende – weil nicht mehr finanzierbare – Rentenansprüche werden die Alterseinkommen schmälern. Nur wenn rechtzeitig eine umfassende private Altersvorsorge aufgebaut wird, können die Folgen für die Einkommensentwicklung der Babyboomer im Ruhestand noch annähernd kompensiert werden.

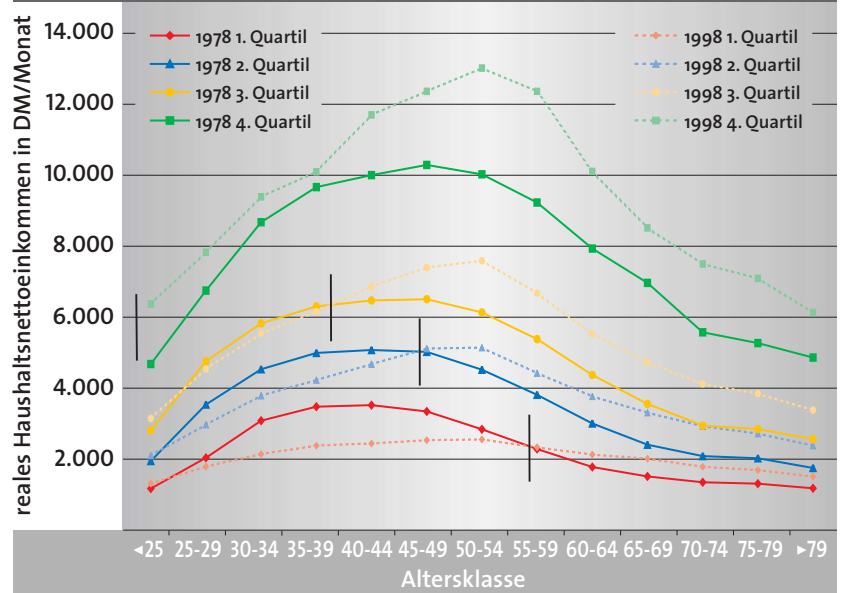
2.1.1 Neue vertikale Ungleichheiten auf dem Vormarsch

Entgegen der populären Meinung hat sich die klassische Einkommens- und Vermögensschere nicht dramatisch geöffnet („klassische“ vertikale Ungleichheit). Bei den Unterschieden zwischen den „Reichen“ und den „Armen“ insgesamt lassen sich nur geringe Veränderungen ausmachen. Die Verteilungskurven (Lorenzkurven) der Einkommen sind in den Jahren 1978 und 1993 sogar nahezu deckungsgleich¹⁴ und lassen auch 1998 im Aggregat nur geringe Anzeichen für ein Ende des vorsichtigen Trends hin zu abnehmender Konzentrationen erkennen (vgl. ISI 25, 2001). Vielmehr trifft die im vorhergehenden Abschnitt konstatierte zunehmende horizontale Ungleichheit besonders stark die unteren Einkommensschichten, so dass diese neue horizontale Ungleichheit bei der Einkommensverteilung durch eine zusätzliche Komponente vertikaler Ungleichheit verschärft wird.

Konkret sind die Einkommen der älteren Haushalte in den letzten 20 Jahren zu Ungunsten der jüngeren Haushalte überproportional gestiegen (vgl. Abbildung 27). Diese ungleichen Einkommenszuwächse der Generationen sind bei den einkommensschwächeren Haushalten aber ausgeprägter als bei den einkommensstärkeren Haushalten (neue vertikale Ungleichheit; vgl. Abbildung 30). Während sich bei den 25% einkommensschwächsten Haushalten

¹⁴ Die einkommensreichsten Haushalte mit Monatseinkommen über 35.000 DM werden in der EVS allerdings nicht erfasst.

Abbildung 30: Entwicklung der realen Haushaltsnettoeinkommen über die Einkommensschichten 1978 bis 1998
Auswahl: früheres Bundesgebiet

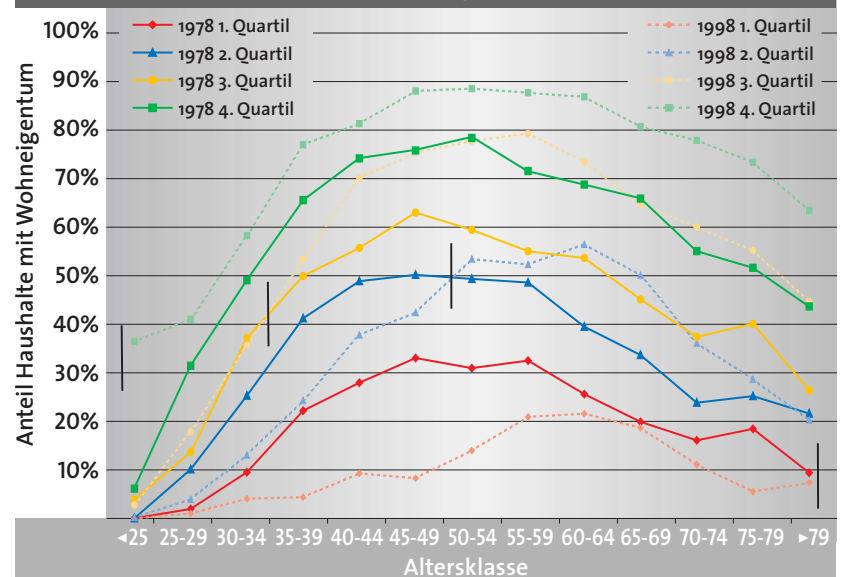


Anmerkung: Senkrechte Linien zeigen den Break-Even in den einzelnen Einkommensschichten (altersabhängige Einkommensquartile; Erläuterungen s. Abschnitt 1 im Anhang). Reale Einkommen wurden berechnet durch Inflationierung der 1978er Werte mit dem Konsumentenpreisindex.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

Abbildung 31: Entwicklung der Wohneigentumsquoten über die Einkommensschichten 1978 bis 1998
Auswahl: früheres Bundesgebiet



Anmerkung: Senkrechte Linien zeigen den Break-Even in den einzelnen Einkommensschichten (altersabhängige Einkommensquartile; Erläuterungen s. Abschnitt 1 im Anhang).

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

der jeweiligen Altersklasse¹⁵ erst die über 55jährigen im Vergleich zu ihren Vorgängern vor 20 Jahren im Einkommen real verbessern konnten, wird dieser Break Even bei den Haushalten in höheren Einkommenschichten bereits in früheren Altersklassen erreicht (über 45jährige bzw. über 39jährige im 2. bzw. 3. altersabhängigen Quartil).

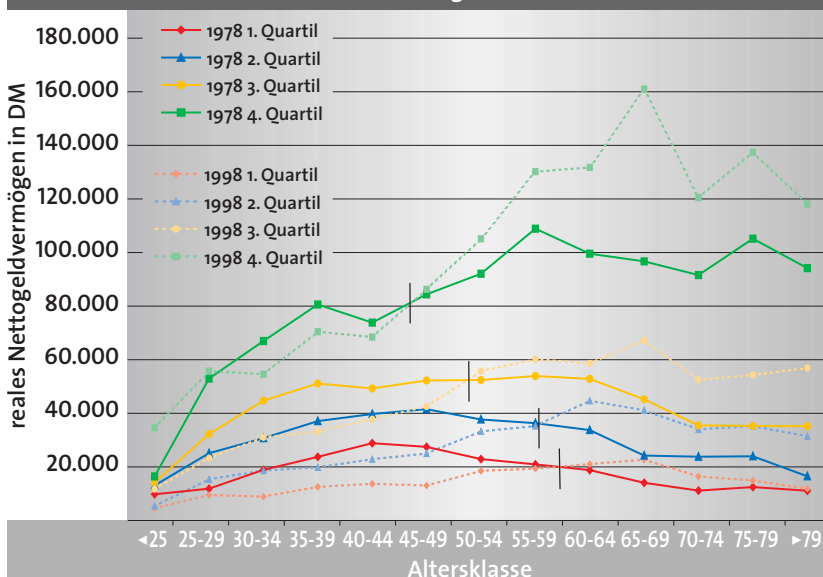
Diese unterschiedlichen Einkommensentwicklungen bleiben natürlich nicht ohne Rückwirkung auf die Vermögensbildung sowie auf den Erwerb von Wohneigentum. So kann analog zu den Break Even-Altersklassen bei den Haushaltseinkommen auch bei den Wohneigentumsquoten und bei den Geldvermögensbeständen beobachtet werden, dass sich die Benachteiligung der jungen Haushalte bei den unteren Einkommenschichten (altersabhängige Quartile)

über ein breiteres Spektrum von Altersklassen erstreckt als bei den oberen Einkommenschichten (vgl. Abbildung 31). Mit anderen Worten: während die Wohneigentumsquote bei den einkommensschwächsten jungen Haushalten im Vergleich der Jahre 1978 und 1998 rückläufig war, ist die Quote bei den mittleren Einkommenschichten zumindest bei den über 49jährigen (2. Quartil) bzw. bei den über 34jährigen (3. Quartil) deutlich gestiegen. Bei den einkommensstärksten Haushalten kann sogar über das gesamte Altersspektrum ein Anstieg der Wohneigentumsquote verzeichnet werden. Grundsätzlich dieselben Strukturen der Veränderungen ergeben sich beim Geldvermögen (vgl. Abbildung 32). Man kann aber nicht generell behaupten, die unteren Einkommensklassen wären stärker benach-

teiligt; vielmehr muss formuliert werden, dass zunächst einmal die *jüngeren* Haushalte gegenüber den älteren benachteiligt werden; allerdings stellen sich die Nachteile in den unteren Einkommenschichten ausgeprägter dar. Insofern kann man beispielsweise der These von Wagner und Mulder (2000) nur bedingt zustimmen, wenn sie behaupten, es gäbe empirische Evidenz dafür, dass die vertikale Differenzierung beim Übergang ins Wohneigentum größer geworden sei. Solche Aussagen vereinfachen die tatsächlichen Zusammenhänge, indem sie das Problem auf die „klassische“ vertikale Ungleichheit reduzieren. Die Lösung kann deswegen nicht darin bestehen, den Vermögenden etwas wegzunehmen, etwa durch eine Wiedereinführung der Vermögenssteuer. Anstatt eine Angleichung durch Reduzierung bei den „Reichen“ zu suchen, sollte vielmehr der Weg gewählt werden, den weniger Vermögenden höhere Markteinkommen zu ermöglichen.

Darüber hinaus zeigt sich in diesem Zusammenhang, dass der „Stillstand“ bei der Eigentumsbildung junger Haushalte im doppelten Sinne trägt: Einmal ist es kein Stillstand, sondern weisen alle Haushaltstypen (Singles, Familien und kinderlose Paare) eine höhere Neigung auf, in den „eigenen vier Wänden“ zu wohnen als früher (Haushaltstypeneffekt; vgl. Abschnitt IV.3.2 im Anhang). Zum anderen ergeben sich – zunächst unabhängig von

Abbildung 32: Entwicklung der Nettogeldvermögen (ohne LV) über die Einkommenschichten 1978 bis 1998
Auswahl: früheres Bundesgebiet



Anmerkung: s. Abbildung 31.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

¹⁵ Die Grenzen der Einkommensquartile wurden für jede Altersklasse gesondert ermittelt und deswegen als altersabhängige Quartile bezeichnet.

diesem Typeneffekt – enorme Unterschiede in der Entwicklung der Wohneigentumsquoten in den verschiedenen Einkommensschichten aufgrund der unterschiedlichen Einkommensentwicklung zwischen jungen und alten Haushalten innerhalb der jeweiligen Schichten. Auch dieser Effekt ist zum Teil auf das veränderte Familienbildungsverhalten zurückzu-

führen, weil beispielsweise kinderlose Singles höhere Steuerzahlungen zu leisten haben und deswegen über geringere Nettoeinkommen verfügen. Entsprechend verschwindet der Effekt und haben 1998 alle Einkommensschichten real höhere Einkommen, wenn anstelle der absoluten Einkommen die Äquivalenzeinkommen betrachtet werden. In diesem

Sinne sind die jungen Haushalte „selbst schuld“, wenn sie sich gegenüber ihren gleichaltrigen Vorgängern vor 20 Jahren real verschlechtert haben. Dies ändert aber nichts an der Tatsache, dass die überdurchschnittlichen Einkommenssteigerungen der älteren Haushalte durch Transferleistungen der Jungen bezahlt werden müssen.

2.1.2 Heutige Armut produziert zukünftigen Fachkräftemangel

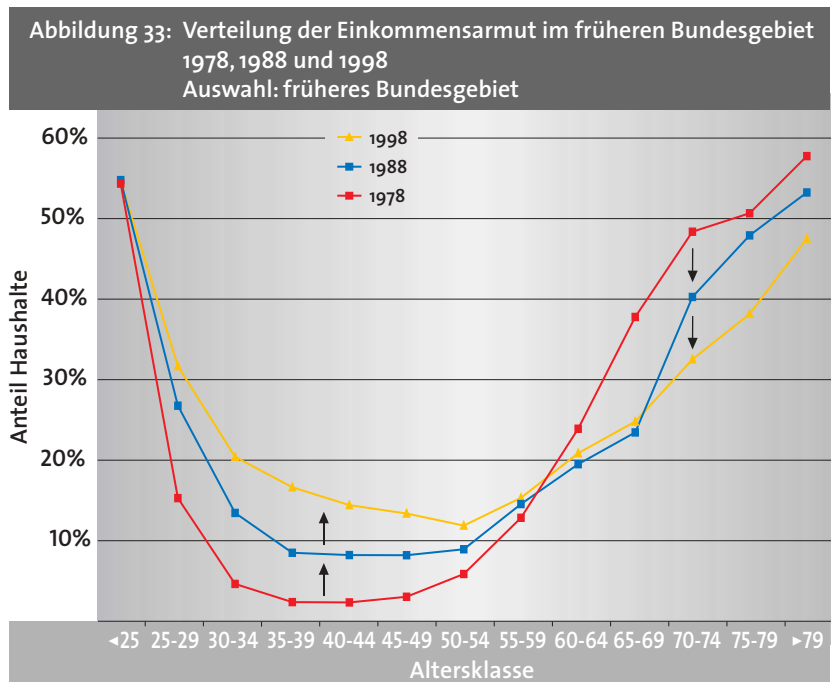
Die Verschiebungen in der horizontalen Einkommensverteilung zuungunsten der jüngeren und zugunsten der älteren Haushalte macht sich spiegelbildlich auch in einer Verschiebung der Armut von den Älteren zu den Jüngeren bemerkbar. Der Anteil armer Haushalte nach dem relativen Armutskonzept¹⁶ ist bei den älteren Haushalten innerhalb der letzten 20 Jahre deutlich zurückgegangen. Neben den unter 30jährigen Haushalten (Studenten, Auszubildende) finden sich unter den Senioren zwar immer noch die höchsten Armutsquoten, bedenklicher stellt sich jedoch die Situation der 30-50jähri-

gen Haushalte dar. Bei dieser Altersgruppe kann seit 20 Jahren eine zunehmende Armutsquote beobachtet werden. Auch der Armuts- und Reichtumsbericht der Bundesregierung stellt fest, dass Kinder das Verarmungsrisiko erheblich erhöhen, insbesondere wenn Belastungen wie Arbeitslosigkeit oder Trennung dazu

kommen. Des weiteren wird dort festgestellt, dass dieses Problem nicht nur auf gesellschaftliche Randgruppen beschränkt sei, sondern auch mittlere Schichten betreffe.

Die Verarmung unter den jüngeren Haushalten hat eine nicht zu unterschätzende Auswirkung auf die

¹⁶ Die Definition von Armut ist nicht unumstritten. Grundsätzlich existieren zwei verschiedene Konzepte. Einmal wird von einer absoluten Armut gesprochen, wenn das (Äquivalenz-)Einkommen unterhalb eines bestimmten Mindesteinkommens liegt. Zum anderen wird von relativer Armut gesprochen, wenn das (Äquivalenz-)Einkommen weniger als die Hälfte des mittleren (Äquivalenz-)Einkommens beträgt. Die relative Armutdefinition ist zwar weiter verbreitet, leidet aber unter dem „Makel“, dass die Armut selbst in einer Gesellschaft von Millionären nicht verschwindet. Demgegenüber kann bei einer absoluten Armutdefinition die Höhe des Mindesteinkommens strittig sein. Im folgenden soll untersucht werden, welche Altersklassen von Armut betroffen sind; die Entwicklung des Anteils armer Haushalte ist dagegen nicht Gegenstand der Betrachtung. In diesem Falle ist die Anwendung des relativen Armutskonzeptes unproblematisch.



Definition: Einkommensarm sind alle Haushalte, deren Haushaltsnettoeinkommen um mehr als die Hälfte unter dem mittleren Haushaltsnettoeinkommen aller Haushalte liegt.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

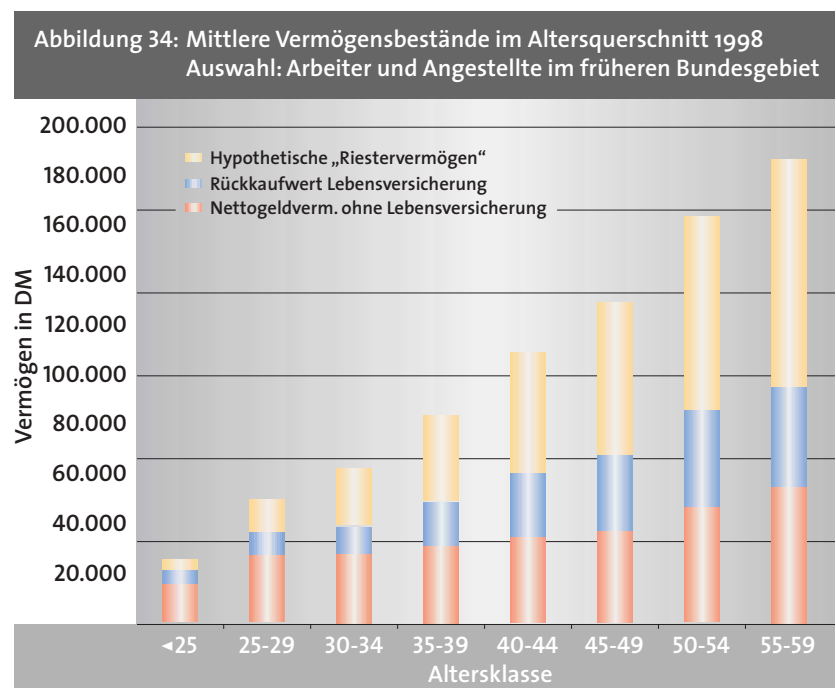
zukünftige wirtschaftliche Entwicklung. Gregg und Machin (1998) haben beispielsweise im Rahmen einer Längsschnittsanalyse für Großbritannien gezeigt, dass Kinder, die in einer Familie mit dauernden finanziellen Schwierigkeiten aufwachsen,

mit hoher Wahrscheinlichkeit auch eine schlechte Ausbildung genießen und deutlich verminderte Erfolgchancen auf dem späteren Arbeitsmarkt hinnehmen müssen. Aber gerade im Zuge der Alterung in den Industrieländern werden qualifizierte

Fachkräfte zukünftig knapp werden (vgl. Braun et al., 2000). Deswegen sollte das Armutproblem der jüngeren Haushalte nicht nur aus rein sozialen Erwägungen heraus nachhaltig bekämpft werden.

2.2 Vergleich der neuen Säule mit den alten Wegen: „Riester sparen“

Erwerbstätige Haushalte bilden in Deutschland **Geldvermögen** meist nur kurzfristig, weil sie es zu einem Großteil nur für den Erwerb langlebiger Konsumgüter ansparen. Schätzungen von Braun (2000) zeigen, dass ein unter 30jähriger Haushalt etwa 25-30% seines liquiden Bruttogeldvermögens mittelfristig zu Konsumzwecken wieder auflöst (vgl. Tabelle 13 im Anhang); bei einem 30-39jährigen Haushalt sind es immerhin noch rund 20%. Gemessen am Gegenwartswert der für heutige Rentner noch großzügigen Ansprüche an die Umlagenrente erreicht eine Großzahl der Haushalte deswegen keine bedeutenden liquiden Vermögensbestände. Weil die Haushalte aber in der Gegenwart immer noch nicht in großem Stil privat durch die Bildung von Geldvermögen für ihr Alter vorsorgen, steigt ihr Geldvermögen im Alter auch nicht nachhaltig an. Eine Ausnahme bilden dabei aufgrund der vertraglichen Verpflichtungen die **Lebensversicherungen**. Während etwa das Geldvermögen eines 55-59jährigen im Jahr 1998 nur knapp doppelt so hoch war wie das eines



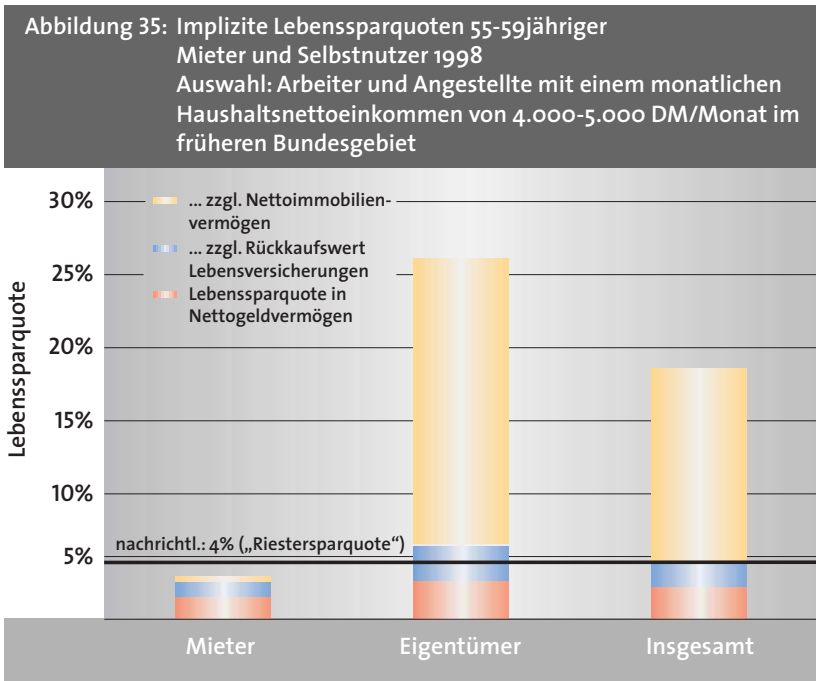
Definition: Hypothetisches „Riestervermögen“ = Vermögen, das ab dem 20. Lebensjahr hypothetisch angespart wird, indem der Haushaltsvorstand 4% seines Bruttoerwerbseinkommens zusätzlich in „Riesterkonten“ einzahlt, die annahmegemäß mit einem Zinssatz von 5% verzinst werden (weitere Annahmen zu den Schätzungen s. Abschnitt 4.3 im Anhang).

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

25-29jährigen, beträgt dieses Verhältnis bei den aktuellen Rückkaufwerten für Lebensversicherungen gut 4:1 (vgl. Abbildung 34). Allerdings stellen selbst diese Verhältnisse keine bedeutenden Altersvorsorgepotentiale dar, denn in Relation zum Einkommen

reduzieren sich die Größenordnungen wieder: 55-59jährige beziehen höhere Einkommen (vgl. Abbildung 10) und genießen deswegen einen höheren Lebensstandard. Im Ergebnis muss ihr Vermögen höher sein als bei jungen Haushalten, wenn



Definition: Lebenssparquoten = Vermögen / Lebenszykluseinkommen; Lebenszykluseinkommen = kumulierte und verzinst Bruttoerwerbseinkommen des Haushaltsvorstandes über dessen gesamtes Erwerbsleben (Annahme: 40 Jahre Erwerbstätigkeit).

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

sie ihren Lebensstandard für eine gewisse Zeit durch Auflösung von Vermögen bestreiten wollen (im Falle einer Krankheit oder im Ruhestand). Ein ganz neuer Weg selbstauferlegter Sparverpflichtungen wird zukünftig mit dem empfohlenen Aufbau **kapitalgedeckter Altersvorsorge** beschriftet. Hier dürften sowohl vertragliche Verpflichtungen (insbesondere bei tarifvertraglich geregelten Spar-

plänen) als auch der drohende Verlust von Steuerstundungen¹⁷ und Sparsubventionen die Haushalte animieren, langfristig zu sparen und die „Riesterkonten“ nicht vor dem Ruhestand zu plündern. Hätten die heutigen Erwerbstätigen seit ihrem Eintritt ins Berufsleben jedes Jahr zusätzlich 4% ihres Bruttolohnes zurückgelegt, dann könnten die im Jahr 1998 über 45jährigen Erwerbstätigen hypothetisch über ein „Riestervermögen“ verfügen, das im Mittel etwa noch mal so groß ist wie ihr gesamtes liquides Vermögen unter Berücksichtigung der Rückkaufwerte für Lebensversicherungen (vgl. Abbildung 34). Im Unterschied zu den Ansprüchen an Lebensversicherungen hätten die 55-59jährigen dann im Vergleich zu den 25-29jährigen „Berufsunrenten“ allein in ihren

„Riesterkonten“ das 7-fache Vermögen angespart.¹⁸ Allerdings ist zu erwarten, dass selbst diese für heutige Verhältnisse enormen Vermögensbestände in der Hand privater Haushalte nicht ausreichen werden, die zusätzlichen Einkommenslücken im Ruhestand zu kompensieren, die aufgrund der demographischen Verwerfungen bis zum Jahr 2030 kontinuierlich ansteigen werden. Neben dem Sparen in Lebensversicherungen und dem zukünftigen „Riester sparen“ existiert schon heute eine weitere bedeutende Komponente der langfristigen Vermögensbildung: das **Tilgungssparen** von Wohnungseigentümern. Das Resultat dieses selbstauferlegten Zwangssparprozesses wird deutlich, wenn man das kurz vor dem Ruhestand vorhandene Vermögen von 55-59jährigen Mietern und Selbstnutzern ins Verhältnis setzt zum gesamten, jemals bezogenen (kumulierten und verzinsten) Bruttoerwerbseinkommen des Haushaltsvorstandes – dem Lebenszykluseinkommen. Das gesamte Geldvermögen inkl. Guthaben bei Lebensversicherungen entspricht dann beispielsweise bei einem 55-59jährigen Durchschnittsverdiener mit einem Haushaltsnettoeinkommen von 4.000-5.000 DM/Monat ziemlich genau der ab dem Jahr 2008 geplanten „Riesterparquote“ von 4%, die zum Vergleich in Abbildung 35 eingezeichnet wurde. Wie bereits oben (vgl. Abbildung 34) dargestellt, wird das kapitalgedeckte „Riester sparen“ demnach langfristig zu einer Verdoppelung der mittleren Geldvermögensbestände zukünftiger Rent-

¹⁷ Die Absetzung von Vorsorgeaufwendungen für die „Riester’sche“ kapitalgedeckte Altersvorsorge stellt keine Subvention dar, weil deren nachgelagerte Besteuerung lediglich die geringere aktuelle Leistungsfähigkeit nach Alterssicherungssparen angemessen berücksichtigt. Sie stellt auch keinen echten Steuervorteil dar, weil die Besteuerung nur zeitlich gestundet wird und durch den Wegfall anderer steuermindernder Tatbestände die Besteuerung im Rentenalter (z.B. Kinderfreibetrag, Abschreibungen für Mietwohnungen etc.) nicht notwendig niedriger sein muss, so dass ggf. nur ein Zinsvorteil verbleibt.

¹⁸ Annahme: die 59jährigen haben 40 Jahre lang angespart, jüngere Personen entsprechend kürzer.

nergenerationen beim Rentenzugang führen – allerdings immer vorausgesetzt, dass die bisherigen Sparanstrengungen nicht verdrängt werden!

Dieser Sachverhalt stellt sich bei Haushalten mit selbstgenutztem Wohneigentum etwas anders dar, weil Rücklagen für zukünftige Instandsetzungen aber auch das höhere nach Wohnkosten noch verfügbare Einkommen eine wichtige Rolle bei der Vermögensbildung spielen.

len. Betrachtet man deren Lebenssparquoten in Immobilien, dann stellt sich der Selbstnutzer bedeutend besser als der Mieterhaushalt mit vergleichbarem Einkommen.

Damit wird deutlich, welche Auswirkungen das Tilgungssparen für selbstgenutztes Wohneigentum für langfristige Sparprozesse haben kann: Relativ zu seinem gesamten bisher bezogenen Einkommen (Lebenszykluseinkommen) hat der Eigentümer in der Summe gut 25%

gespart. Dieses Vermögen hat der Selbstnutzerhaushalt in aller Regel aber nicht nur aus seinem eigenen Erwerbseinkommen gespart, vielmehr sind Haushalte, die Wohneigentum erwerben, neben ihrem langfristig orientierten Sparverhalten auch durch andere „hilfreiche“ Charakteristika ausgezeichnet: sie sind weniger konsumfreudig und erwirtschaften öfter als Mieterhaushalte zwei Erwerbseinkommen (vgl. Abschnitt 1.3).

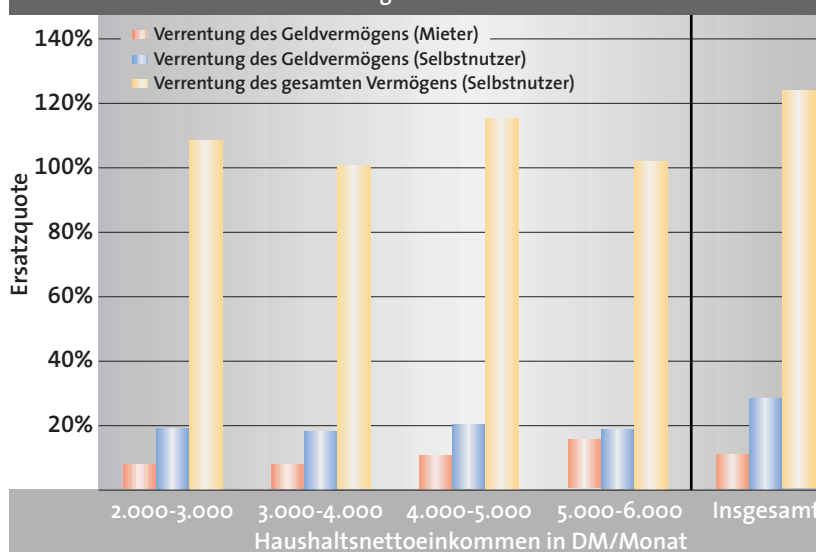
2.3 Vermögen am Vorabend des Ruhestandes

Derzeit beträgt das Rentenniveau des so genannten Eckrentners 67%. Da aber nicht alle neuen Rentner die dazu erforderliche 40jährige, unterbrechungsfreie Erwerbsbiographie aufweisen, wird dieses Rentenniveau von der Masse der Rentner nicht erreicht. Die Definition dieser Eckrentnerquote bezieht sich zudem auf das rentenversicherungspflichtige Durchschnittseinkommen aller derzeit Erwerbstätigen und nicht auf das letzte Erwerbseinkommen des neuen Rentners.¹⁹ Da das Erwerbseinkommen am Vorabend des Ruhestandes aber in der Regel über dem Mittelwert des rentenversicherungspflichtigen Einkommens aller Erwerbstätigen liegt, ergibt sich bezogen auf das individuelle letzte Nettoeinkommen eine noch geringere Ersatzquote, die gemäß empirischen Analysen im Mittel bei

etwa 60% liegt (vgl. Braun, Miegel, Pfeiffer 2000). Zukünftige Rentnergenerationen, die nach 1970 geboren sind, müssen sogar mit effektiven Ersatzquoten von nur noch rund 40%

rechnen (vgl. Birg und Börsch-Supan, 1999). Mithin entsteht eine zusätzliche Einkommenslücke im Alter, die sich in den nächsten 30 Jahren auf rund 20 Prozentpunkte summiert.

Abbildung 36: Potentiale zur Erhöhung des effektiven Rentenniveaus durch Verrentung des Vermögens – Mieter und Selbstnutzer 1998 Auswahl: 55-59jährige Arbeiter- und Angestelltenhaushalte im früheren Bundesgebiet



Definition: Potential = rechnerische Ersatzquote des letzten Nettoerwerbseinkommens vor dem Ruhestand durch eine Verrentung des vorhandenen Vermögens über einen Zeitraum von 20 Jahren bei einem Zinssatz von 4%.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

¹⁹ Seit der letzten Rentenreform wird diese Basis sogar noch enger definiert, so dass die effektive Ersatzquote „unbemerkt“ weiter gefallen ist.

Diese Überlegungen belegen die zunehmende Bedeutung der privaten Altersvorsorge. Nach Berechnungen von Braun, Miegel und Pfeiffer (2000) kann bei einer 4%igen Verzinsung und einer fernerer Lebenserwartung von 20 Jahren im Ruhestand eine 10%ige Einkommenslücke geschlossen werden, wenn während einer 40jährigen Erwerbsdauer regelmäßig 2,4% des Bruttoeinkommens gespart werden (nachgelagerte Besteuerung). Im Umkehrschluss kann die geplante „Riesterparquote“ von 4% eine Einkommenslücke von immerhin gut 16 Prozentpunkten schließen (gemessen am letzten Nettoerwerbseinkommen) – vorausgesetzt, der Rentner hat zuvor 40 Jahre lang gespart. Dieses potentielle „Riestervermögen“ reicht für die jüngeren Haushalte mit einer zu erwartenden Lücke von 20 Prozentpunkten jedoch nicht aus. Außerdem scheint beim derzeitigen Berufseintritts- und Rentenzugangsalter eine 40jährige Erwerbsdauer als unwahrscheinlich, eine Modellrechnung auf der Internetseite des BMA selbst geht nur von einer 30jährigen Anspardauer aus. Außerdem wird den jungen Leuten erst ab dem Jahr 2008 eine Sparquote von 4% nahegelegt, zuvor – so

wird suggeriert – reicht eine geringe Sparanstrengung aus. Alles in allem muss ein junger Haushalt also mehr sparen, als ihm derzeit durch den Gesetzgeber nahegelegt wird. Auf den ersten Blick scheinen zwar die heutzutage empirisch zu beobachtenden Geldvermögen von Haushalten am Vorabend des Ruhestandes auszureichen, um Lücken zu schließen, die trotz „Riester sparen“ noch offen bleiben werden: die potentielle Erhöhung des effektiven Rentenniveaus durch eine Verrentung der derzeitigen Geldvermögen 55-59jähriger abhängig Beschäftigter beträgt selbst bei den vermögensärmeren Mieterhaushalten je nach Einkommensklasse immerhin 8-16 Prozentpunkte (vgl. Abbildung 36). Zukünftige Generationen abhängig Beschäftigter können jedoch nur dann ähnliche Geldvermögen ansammeln wie die heutigen 55-59jährigen, wenn sie nicht durch immer weiter steigende Sozialversicherungsabgaben und steigende Steuerlasten daran gehindert werden. Außerdem gilt es zu bedenken, dass die heutigen Geldvermögen bei den Haushalten, die kurz vor dem Renteneintritt stehen, bereits für andere Verwendungszwecke verplant sind – etwa für den Erwerb langlebi-

ger Konsumgüter oder für anstehende Reparaturen an Autos und Wohnungen. Deswegen würde eine Verwendung dieser Vermögensbestände zur Schließung zukünftiger Rentenlücke den Lebensstandard reduzieren und mithin keine echte Problemlösung darstellen. Ganz anders sieht es mit dem Immobilienvermögen aus. Diese Bestände sind empirisch nicht nur ungleich bedeutender als die Geldvermögen: Selbstnutzerhaushalte erreichten im Mittel eine effektive Ersatzquote des letzten Nettoerwerbseinkommens von rund 100%, wenn sie ihr gesamtes Vermögen verrenteten (vgl. Abbildung 36). Allerdings werden selbstgenutzte Immobilien heutzutage höchst selten verrentet oder verkauft. Dadurch erhöht zwar die ersparte Miete das verfügbare Einkommen nicht unerheblich, andererseits wird aber die Vermögenssubstanz selbst typischerweise überhaupt nicht angetastet – dies belegen die konstanten Wohneigentumsquoten im Alterslängsschnitt (vgl. Abschnitt III.5.1) und die immer noch weit verbreitete Verhaltensweise, dass Selbstnutzer ihre Immobilien als Erbschaft für die Kinder sehen (vgl. Braun et al., 2001).

2.4 Projektion der zukünftigen Vermögensausstattung am Vorabend des Ruhestandes

Die langsam einsetzende Umstellung der deutschen Alterssicherungssysteme auf eine teilweise kapitalgedeckte Finanzierung bei gleichzeitiger Notwendigkeit einer Absenkung des Niveaus der gesetzlichen Umlagenrente wird die Portfoliostrukturen der Haushalte am Vorabend des Ruhestandes zukünftig drastisch beeinflussen. Die folgenden empirisch fundierten Modellrechnungen versuchen, diese Veränderungen zu projizieren.

Aufbauend auf vorhandene Schätzungen der Strukturen des Erwerbseinkommens im Lebenszyklus (vgl. Braun, 2000) können die **zukünftigen „Riestervermögen“** und zusammen mit Modellrechnungen zum nachhaltig finanzierbaren Niveau der Umlagenrente (vgl. Birg und Börsch-Supan, 1999) die **zukünftigen Ansprüche an die GRV** modelliert werden. Demgegenüber können die frei verfügbaren **privaten Vermögensbestände** (Geldvermögen, Lebensversicherungen und Immobilien) nicht allein aufgrund der Veränderung exogener Bestimmungsfaktoren geschätzt werden. Deswegen wird zur Vereinfachung und zur besseren Vergleich-

barkeit mit den Strukturen im Status quo für die Projektion angenommen, dass diese privaten Vermögen real im selben Ausmaß akkumuliert werden wie im Status quo. Da der Wohnstatus gewichtige Verhaltensunter-

schiede mit sich bringt, werden die folgenden Projektionen getrennt für Mieter- und Selbstnutzerhaushalte durchgeführt.

Im Status Quo der Jahrhundertwende besitzt ein Selbstnutzerhaus-

Annahmen für die Projektion der Portfoliostrukturen zukünftiger Rentenzugänge

Geburtsjahrgänge 1939-43: Der Rentenanspruch (bzw. die Höhe der Entgeltpunkte) wird anhand der Strukturen des Erwerbseinkommens verschiedener Geburtsjahrgänge im Lebenszyklus geschätzt (vgl. Tabelle 12 im Anhang und Braun, 2000); dazu wird angenommen, dass lediglich der Haushaltsvorstand ein Erwerbseinkommen bezieht und daraus Rentenansprüche aus einer 40jährigen Erwerbstätigkeit ableiten kann. Die GRV-Ansprüche werden für eine im Rentenalter verbleibende Lebenserwartung von 20 Jahren bei einem Zinssatz von 4% kapitalisiert.

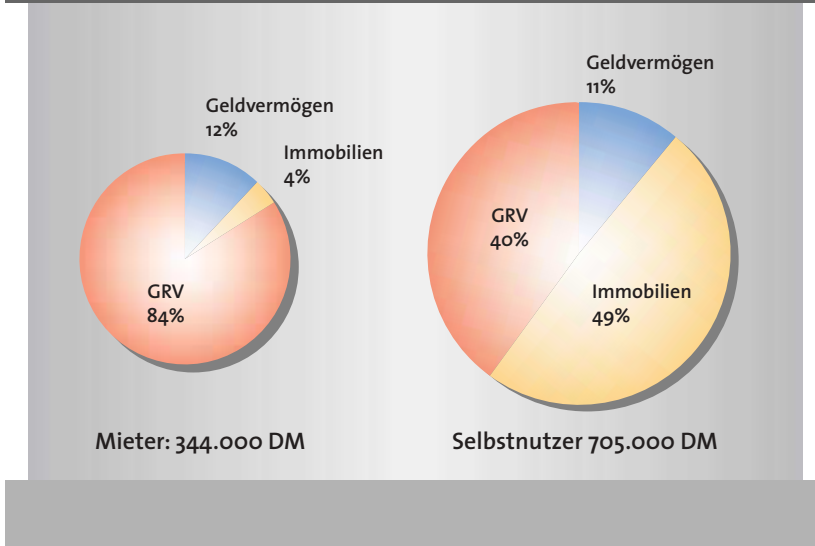
Geburtsjahrgang 1978: Es wird angenommen, dass der Beitragssatz zur GRV bei 21% „eingefroren“ wird.²⁰ Das Rentenniveau für diesen Geburtsjahrgang sinkt deswegen gegenüber den obigen Geburtsjahrgängen auf rd. 62% (vgl. Braun, Miegel und Pfeiffer, 2000). Darüber hinaus spart dieser Haushalt, der in realen Einheiten dieselben Erwerbseinkommensstrukturen im Lebenszyklus wie der 1939-43 geborene Haushalt aufweist, genauso viel in frei verfügbarem Geldvermögen und Immobilien an wie seine Vorgänger. Zusätzlich spart er aus seinem Bruttoeinkommen bei einer Verzinsung von 4% das geplante „Riestervermögen“ an.²¹

Anmerkung zur Besteuerung: In der Vermögensprojektion in Abbildung 38 wird berücksichtigt, dass das zweckgebundene Vermögen im „Riesterkonto“ zukünftig versteuert werden muss – ganz im Unterschied zur quasi steuerfreien Umlagenrente, die es zu kompensieren gilt. Dazu wurde ein zukünftiger Steuersatz von 10% unterstellt, wodurch das projizierte Gesamtvermögen eines zukünftigen Mieters (Selbstnutzers) von brutto 308.000 DM (670.000 DM) auf netto 300.000 DM (663.000 DM) schrumpft und das projizierte zweckgebundene Vermögen („Riestersparen“ zzgl. GRV-Rente) im Vergleich zu den 1939-43 Geborenen netto um rund 15% statt brutto um 12-13% von 252.000 DM (245.000 DM) auf 245.000 DM (238.000 DM; vgl. Tabelle 3) abnimmt.

²⁰ Dieser Beitragssatz wäre 1997 in Kraft getreten, wenn nicht ein Teil der Beiträge durch die Umsatzsteuer finanziert worden wäre (vgl. Birg und Börsch-Supan, 1999).

²¹ Konkret spart er in Form seines zweckgebundenen „Riestervermögens“ zunächst 1% seines ersten Bruttoehaltes an, ab dem 3. Jahr 2%, ab dem 5. Jahr 3% und ab dem 7. Jahr schließlich 4%. Würde er von Anfang an 4% sparen, dann wäre sein „Riestervermögen“ zum Renteneintritt gut 6% größer.

Abbildung 37: Empirisches Vermögensportfolio eines 55-59jährigen Erwerbstätigen im Jahr 1998 (Geburtsjahrgänge 1939-43) Auswahl: HH-Nettoeinkommen 3.000-4.000 DM/Monat, Lebensunterhalt überwiegend durch Erwerbstätigkeit



Definition: GRV = Barwert der Ansprüche an die gesetzliche Rentenversicherung; Immobilien inkl. vermietete Immobilien und unbebaute Grundstücke.

Erläuterung: Die Altersklasse der 55-59jährigen wird deswegen für die Darstellung von Haushalten am Vorabend ihres Ruhestandes herangezogen, weil das mittlere effektive Rentenzugangsalter in Deutschland bei etwa 60 Jahren liegt und die Gruppe der 60-64jährigen deswegen nicht mehr repräsentativ wäre.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

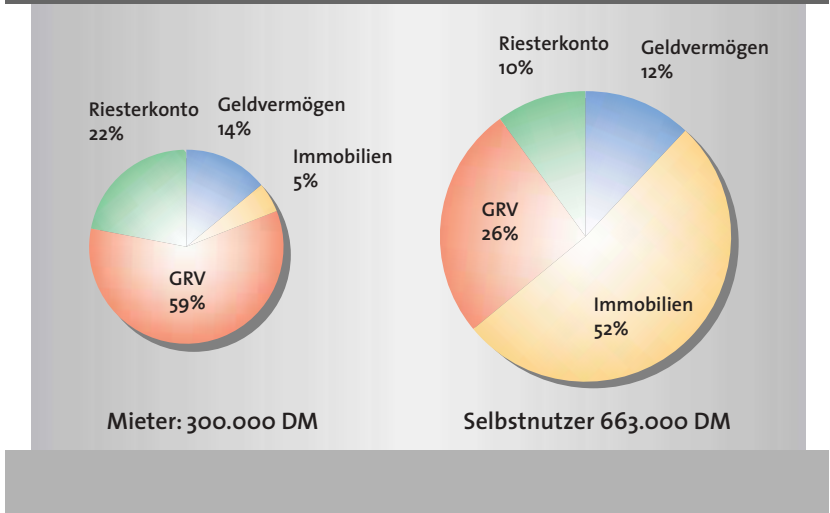
40% des Portfolios gegenüber 84% beim Mieterhaushalt. Dieser Unterschied resultiert insbesondere aus dem Immobilienvermögen. Allein der Verkehrswert der Immobilie abzüglich darauf ruhender Restschulden bestreitet 50% der Vermögensansprüche des Selbstnutzers. Daneben besitzt dieser ein in etwa doppelt so hohes Geldvermögen wie ein sonst vergleichbarer Mieterhaushalt (vgl. Tabelle 3 und Abschnitt 1).

In den nächsten Jahrzehnten werden sich die Relationen zwischen frei verfügbaren (Geldvermögen/Immobilien) und gesetzlichen bzw. zweckgebundenen Vermögensansprüchen (GRV/„Riesterkonto“) fühlbar verschieben. Trotz Aufbau einer kapitalgedeckten Altersvorsorge werden beispielsweise die zweckgebundenen Vermögensansprüche der Geburts-

halt am Vorabend des Ruhestandes mit gut 700.000 DM in etwa doppelt so hohe Vermögensansprüche wie ein sonst vergleichbarer Mieterhaushalt mit demselben monatlichen Haushaltsnettoeinkommen. Obwohl beide Haushalte in etwa gleich hohe Rentenansprüche aufweisen,²² bestreiten diese gesetzlichen Vermögen (GRV-Ansprüche) beim Wohnungseigentümer nur

²² Die betrachteten Rentenansprüche (des Haushaltsvorstandes!) sind beim Selbstnutzer trotz identischer Haushaltsnettoeinkommen etwas geringer, weil dessen Einkommenszusammensetzung sich vom Mieterhaushalt unterscheidet. Dies macht sich insbesondere in einer größeren Erwerbsbeteiligung weiterer Haushaltsmitglieder bemerkbar (30% der Haushalte haben mehr als einen Erwerbstätigen gegenüber 7% bei Mietern), aber auch in höheren Vermögenseinnahmen (gut 40% höhere Einnahmen aus Zinsen, Dividenden und Ausschüttungen; ohne Mietwert der selbstgenutzten Wohnung).

Abbildung 38: Projiziertes Vermögensportfolio eines sonst identischen 55-59jährigen Erwerbstätigen im Jahr 2035 (Geburtsjahrgang 1978) Annahme: HH-Nettoeinkommen 3.000-4.000 DM/Monat (real), privates Sparverhalten wie bei 1939-43 Geborenen



Definition: GRV = Barwert der Ansprüche an die gesetzliche Rentenversicherung

Anmerkung: „Riesterkonto“ ist Nettobetrachtung mit nachgelagerter Besteuerung in Höhe von 10%.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

Tabelle 3: Empirische und projizierte Portfoliostruktur 55-59jähriger Erwerbstätiger im Jahr 1998 und 2035
Auswahl: Haushaltsnettoeinkommen real 3.000-4.000 DM/Monat, Lebensunterhalt überwiegend durch Erwerbstätigkeit

Kategorien	Einheit	Geld- vermögen	Immobilien	frei verfügbares Vermögen	GRV	„Riester- konto“	zweckgebundenes Vermögen	Summe Insgesamt
		1	2	3=1+2	4	5	6=4+5	7=3+6
Jahr 1998, Geburtsjahrgänge 1939-43								
Mieter	TDM	42	14	55	289	-	289	344
Selbstnutzer	TDM	80	346	425	279	-	279	705
Jahr 2035, Geburtsjahrgänge 1978								
Mieter	TDM	42	14	55	179	66	245	300
Selbstnutzer	TDM	80	346	425	173	64	238	663
Differenz (abs./proz.)								
Mieter	TDM	-	-	-	-110	66	-44	-44
Selbstnutzer	TDM	-	-	-	-106	64	-42	-42
Mieter	%	-	-	-	-38%	-	-15%	-13%
Selbstnutzer	%	-	-	-	-38%	-	-15%	-6%

Anmerkung: alle Angaben in Tsd. DM „Riesterkonto“ ist Nettobetrachtung mit nachgelagerter Besteuerung in Höhe von 10%; Zinssatz und Diskontfaktor jeweils 4%.

Ergänzung: Bei einer Erhöhung des Zinssatzes und des Diskontfaktors auf 5% steigt das Riesterkonto für Mieter/Selbstnutzer in Spalte 5 von 66/64 TDM auf 78/76 TDM, das zweckgebundene Vermögen in Spalte 6 fiele dann um 11% statt um 15% und das Vermögen insgesamt in Spalte 7 um 9%/4% anstelle von 13%/6%. Bei einer Erhöhung des Zinssatzes und des Diskontfaktors auf 6% steigt das Riesterkonto für Mieter/Selbstnutzer in Spalte 5 auf 93/91 TDM, das zweckgebundene Vermögen in Spalte 6 fiele dann um 6% statt um 15% und das Vermögen insgesamt in Spalte 7 um 5%/2% anstelle von 13%/6%. Eine 6%ige Verzinsung stellt jedoch keine sichere Anlage mehr dar.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

jahrgänge Ende der 70er Jahre am Vorabend des Ruhestandes real um 15% von etwa 280.000-290.000 auf grob 240.000 DM schrumpfen (alle Angaben in Preisen von 1998). Analog steigt die Bedeutung der privaten Vermögensbestände bei Mieterhaushalten sehr gering sind, fallen die geringeren Umlagenrenten hier stärker ins Gewicht als beim Selbstnutzer. Verglichen mit einem heutigen 55-59jährigen Mieter und unveränderte Verhaltensweisen vorausgesetzt werden die gesamten Vermögensansprüche des 55-59jährigen Mieters im Jahr 2035 um 13% von 344.000 auf real 300.000 DM reduziert sein. Haushalte mit selbstgenutzten Immobilien müssen demgegenüber

genüber „nur“ Einbußen von 6% verkraften (663.000 statt 705.000 DM an Vermögensansprüchen), wenn sie gegenüber den heutigen Generationen ihr privates Sparverhalten nicht den neuen Rahmenbedingungen anpassen.

Kritikpunkte

Tatsächlich wird der 1978 geborene Haushaltsvorstand sogar noch geringere GRV-Ansprüche und kleinere „Riestervermögen“ aufbauen, wenn er aufgrund längerer Ausbildungszeiten und wegen vorübergehender Erwerbslosigkeit (Umschulung, Arbeitslosigkeit etc.) weniger als 40 Jahre Erwerbseinkommen beziehen

wird. Infolge dieses geringeren Lebenszykluseinkommens könnte dann auch sein frei verfügbares Vermögen geringer ausfallen als beim heutigen Vergleichshaushalt und sein „Riestervermögen“ proportional zum Lebenszykluseinkommen zusammenschrumpfen. Der Effekt einer geringeren privaten Sparquote könnte zudem verstärkt werden durch Mitnahmeeffekte, wenn bisherige private Ersparnisse zum Teil nur in geförderte „Riestervermögen“ umgeschichtet werden und deswegen zur Kompensation zukünftiger Rentenlücken keine bzw. zu wenig *zusätzliche* Vermögen aufgebaut werden. Dieselbe Wirkung würde auch eintreten, wenn eine Überforderung der Sparfähigkeit

durch das *zusätzliche* „Riestersparen“ einträge.²³ Gleichwohl hat man sich bei bisherigen Erhöhungen der Rentenbeitragssätze um diesen Sachverhalt wenig gekümmert. Ein Ausbau des Fördervolumens wäre dennoch nicht angebracht, weil dazu höhere Steuereinnahmen erforderlich wären, die das verfügbare Einkommen wiederum verminderten.

Forderungen

Als Ergebnis dieser modellhaften Analyse lassen sich einige Schlussfolgerungen formulieren, die verhindern helfen, dass die Vermögensansprüche zukünftiger Rentnergenerationen

deutlich unter dem heute gewohnten Niveau liegen werden:

- Das *effektive* Renteneintrittsalter beträgt aufgrund der Frühverrentungen in den letzten Jahren derzeit nur rund 60 Jahre und muss zumindest wieder in Richtung des *gesetzlichen* Rentenalters von 65 Jahren erhöht werden, um die Lebensarbeitszeit an die bisheriger Erwerbsbiographien älterer Geburtsjahrgänge anzugleichen; gleichzeitig sind verstärkt Maßnahmen notwendig, die zu kürzeren Ausbildungszeiten führen – insbesondere für Hochschulabsolventen;
- Das zukünftige Niveau der gesetzlichen Umlagenrente muss

noch ehrlicher und transparenter diskutiert werden, damit den Haushalten deutlich wird, dass sie echte *zusätzliche* Ersparnisse bilden müssen, und Mitnahmeeffekte bei der Förderung kapitalgedeckter Altersvorsorge minimiert werden;

- Zur Erleichterung der für viele Haushalte ungewohnten langfristigen Vermögensbildung sollten gewohnte Sparpfade genutzt werden, die bereits in der Gegenwart zu überdurchschnittlichen Vermögen führen – dazu zählt insbesondere der Erwerb von selbstgenutztem Wohneigentum.

²³ Eine Überforderung der Sparfähigkeit für die Altersvorsorge ist jedoch für die überwiegende Mehrheit der Haushalte nicht zu erwarten. So impliziert etwa der Umstand, dass viele Haushalte heute nur wenig sparen, nicht notwendig eine geringe Sparfähigkeit. Vielmehr bestand aufgrund der bisher großzügigen staatlichen Rentenversicherung keine Notwendigkeit für langfristige Sparprozesse (oder eine Sparunwilligkeit aufgrund von Bedürftigkeitsprüfungen bei der Gewährung von Sozialhilfe etc.). Der Großteil der zu beobachtenden Ersparnisse ist deswegen auf Ansparpro-

zesse für „Luxuskonsum“ zurückzuführen. Dazu haben in der Tat einige Haushalte keine freien Ressourcen, weshalb sie im Status quo solche kurzfristigen Sparprozesse nicht starten. Im Unterschied zum kurzfristigen Ansparen für „Luxuskonsum“ (Eigenkapital für den Erwerb langlebiger Konsumgüter) werden im Rahmen langfristiger Vermögensbildungsprozesse für die Altersvorsorge aber die vorhandenen Ressourcen der Haushalte „nur“ gleichmäßiger über die Zeit verteilt. Dazu sollte jeder in der Lage sein, der über ein Einkommen oberhalb des Existenzminimums verfügt.



Teil 2:

Portfolio- strukturen im Wandel der Zeit

1 Theoretische Überlegungen

Der Haushalt hat bei seiner Entscheidung über die Vermögensanlage immer die Wahl zwischen sicheren, aber niedrig verzinsten Sparformen einerseits und riskanteren, aber im Erwartungswert rentableren Investitionen andererseits. In der Theorie werden so genannte *Entscheidungen unter Unsicherheit* modelliert, indem angenommen wird, dass die Haushalte ihren erwarteten Nutzen maximieren; dabei nimmt der Nutzen mit höherem heutigem und mit höherem zukünftigen Konsum zu (vgl. von Neumann-Morgenstern, 1944).²⁴ Das Ergebnis dieser Optimierung, und damit der Anteil riskanter Anlageformen im Portfolio, hängen dann vom Grad der *Risikoaversion* des Haushaltes (vgl. Arrow, 1971 und Pratt, 1964) sowie von der Verteilung der Renditen verschiedener Anlageformen ab. Je risikoaverser ein Haushalt ist, desto sicherer wird er sein Geld anlegen; je unsicherer die zu erwartenden Renditen sind, desto wahrscheinlicher können extreme Abweichungen vom Erwartungswert auftreten und desto weniger wird der Haushalt in diese riskanten Anlagen investieren. Diese Mechanismen sind sowohl theoretisch gut erforscht als auch

empirisch abgesichert. Allerdings existieren weitere Einflüsse auf die Portfoliowahl, deren Zusammenhänge noch weniger gut erforscht sind.

Dazu zählt beispielsweise der Anlagehorizont. Die Sparentscheidung hängt aber in aller Regel davon ab, für welchen Zweck und über welchen Zeithorizont gespart werden soll. Insbesondere werden bei langfristigen Anlagehorizonten (z.B. für die Altersvorsorge) auch risikoaversere Haushalte eher in riskante Anlagen investieren, weil sich über lange Zeiträume eher die Erwartungswerte der Renditen einstellen, die Wahrscheinlichkeit von großen Verlusten also kleiner wird und die Anlage in diesem Sinne sicherer eingestuft werden kann. Demgegenüber finden Sparprozesse aus Vorsichtsmotiven, wie z.B. für den Erwerb langlebiger Konsumgüter oder zur Absicherung gegen Einkommensschocks durch Krankheit oder Arbeitslosigkeit, eher in liquiden Anlagen statt, die tendenziell geringere Renditen abwerfen (sog. Bufferstock-Saving). Allerdings dürfte das Anlageniveau in liquiden Formen mit dem Anlageerfolg in anderen, risiko-reicheren Anlageformen variieren. Wenn die Investition in riskante Anlageformen erfolgreich war, kann die Sparquote in liquiden Formen zugunsten der riskanten Formen reduziert werden.²⁵ Voraussetzung ist, dass eine Anpassung der Sparquoten möglich ist. Dies ist beispielsweise bei unflexiblen Lebensversicherungsverträgen mit fest vereinbarten Prä-

mien oder bei der gesetzlichen Altersvorsorge nicht möglich. Ähnlich dem Bufferstock-Saving wirken auch Liquiditätsrestriktionen, also die Unmöglichkeit, Ausgaben über Kredite zu finanzieren. Haushalte, die in der Zukunft solche Restriktionen erwarten, werden ihr Vermögen deswegen eher konservativ anlegen. Die Wirkungsweise dieser Faktoren (Anlagehorizont und Bufferstock-Saving) auf die Portfoliowahl sind theoretisch noch weniger gut erforscht. Gleichwohl lassen sich qualitative Erwartungen formulieren. Gollier (1999) stellt beispielsweise die folgenden Hypothesen auf:

- Reichere haben mehr riskante Anlageformen im Portfolio und diese nehmen auch einen größeren Teil des gesamten Vermögens in Anspruch;
- Haushalte mit riskanterem Humankapital (z.B. höherem Arbeitsplatzrisiko) investieren weniger in riskante Anlageformen;
- Haushalte, die *länger* in riskante Anlageformen investieren können, investieren hier mehr;
- Haushalte, die *wahrscheinlicher* in der Zukunft Liquiditätsrestriktionen gegenüberstehen werden, investieren weniger in riskante Anlageformen.

Im Ergebnis implizieren diese Hypothesen, dass die Vermögensstrukturen der „Reichen“ sich nicht einfach ergeben, indem man die Strukturen der „Armen“ hochskaliert. Vielmehr muss man davon ausgehen, dass das Fehlen

²⁴ Die Gewichtung zwischen heutigem und zukünftigem Konsum wird anhand eines Koeffizienten für die Gegenwartspräferenz der Haushalte berücksichtigt.

²⁵ So kann beispielsweise der Anlageerfolg bei Börsenengagements in den letzten Jahren einen Erklärungsbeitrag für die niedrige Sparquote der US-amerikanischen Haushalte liefern: die Börsengewinne tauchen in der Statistik nicht als „sparen“ auf, führen aber zu nachlassender Spartätigkeit, weil das Vorsichtssparen in liquiden Anlagen in den Hintergrund rückt.

einzelner Sparmotive auch zum Ausbleiben bestimmter Anlageformen führt. Genauso wird die Notwendigkeit der Vorhaltung liquider Mittel

auch bei den „Reichen“ nie verschwinden, so dass entsprechende (z.B. niedrigerverzinsliche) Anlageformen nur an relativem Gewicht im Portfolio verlie-

ren. Diese Implikationen können im Rahmen der folgenden Auswertungen von Vermögensdaten aus der EVS näher beleuchtet werden.

2 Staatliche Einflüsse auf die Vermögensbildung

Die Vermögensbildung der deutschen Haushalte ist in hohem Maße durch staatliche Fördermaßnahmen und gesetzliche Regelungen geprägt. Insbesondere die „Steuerschlupflöcher“ im Rahmen der degressiven Abschreibung im Mietwohnungsbau haben zu einer hohen Attraktivität dieser Anlageform für „Besserverdiener“ geführt. Dadurch wurde insbesondere von Freiberuflern und Selbständigen, die

auch in Deutschland überwiegend privat für ihre Altersvorsorge sparen müssen, die vermietete Wohnimmobilie häufig einer Vermögensanlage in Wertpapiere vorgezogen oder letztere doch zumindest im internationalen Vergleich untergewichtet. Weitere wichtige steuerliche Rahmenbedingungen für die Vermögensbildung privater Haushalte wurden durch die Steuerreform zu Jah-

resbeginn 2000 verändert. Verschlechterungen ergeben sich durch die eingeführte Halbierung der Sparerfreibeträge. Diese Halbierung dürfte den Anteil der Haushalte mit zu versteuernden Zinseinnahmen in allen Einkommenschichten mehr als verdoppelt haben (vgl. Pfeiffer, Braun und Simons, 1999). Rund 14% der Haushalte dürften jetzt Steuern auf ihre Vermögenseinnahmen zahlen.

Tabelle 4: Staatliche Sparförderung in Deutschland – Teil 1

	bis 1999	ab 2000	Volumen ⁺⁺⁺ 1998/2000	Steuermehrereinnahmen ⁺ 2000/2002
Besteuerung von Zinsen, Dividenden und Ausschüttungen				
§ 20 (4) EStG: Sparerfreibetrag* von jährlich ...				
	12.000 DM	6.000 DM	nicht verfügbar	2.075/3.290 Mio. DM
Besteuerung von Wertsteigerungen				
§ 23 EStG: innerhalb einer Spekulationsfrist von ...				
Immobilien	2 Jahre	10 Jahren**	nicht verfügbar	299/665 Mio. DM
Wertpapiere	6 Monaten	12 Monaten***	nicht verfügbar	10/21 Mio. DM
Besteuerung von Vorsorgeaufwendungen				
§ 3 Zif. 62 und § 10 (3) EStG: steuerfrei bzw. abziehbar als Sonderausgaben* max.				
Selbstständige abhängig Beschäftigte ⁺⁺	9.915 DM ca. 23.110 DM		nicht verfügbar	keine Änderung

* für Ehepaare gelten die doppelten Beiträge

** gilt nicht für selbstgenutzte Immobilien

*** Freigrenze bis 1.000 DM p. a.

+ Mehrereinnahmen durch Steuerreform (Schätzungen)

++ Arbeitgeberanteil an Sozialversicherungsbeiträgen ist steuerfrei, Arbeitnehmeranteil ist begrenzt abzugsfähig (Maximalwert ergibt sich bei angenommenen Abgabensätzen für KV+PV (15,2%) bzw. für RV+AV (25,8%) und einem zu versteuernden Einkommen in Höhe der Beitragsbemessungsgrenze zur RV von derzeit 103.200 DM p. a.)

+++ 1998 Ist-Werte, 2000 Haushaltsansätze (Eigenheimzulage inkl. Restbestand § 10e und § 34f EStg)

Tabelle 5: Staatliche Sparförderung in Deutschland – Teil 2

Anlagekatalog	Sperrfrist	Prämien-satz	Fördergrenze für Sparleistungen	Einkommens-grenze*	Förder-berechtigte	Volumen**** 1998/2000
WoPG						
Verträge und Sparverträge mit Zweckbindung Erwerb oder Bau Wohneigentum	7 Jahre	10%	Ledige/Verheiratete 1.000/2.000 DM	Ledige/Verheiratete 50.000/100.000 DM	unbeschränkt Est-Pflichtige	633 Mio. DM/ 1.000 Mio. DM
VermBG						
1. Anlagen nach WoPG. Aufwendungen zum Immobilienerwerb (z. B. Tilgung)	7 Jahre	10%	936 DM**	Ledige/Verheiratete 35.000/70.000 DM	Abhängig Beschäftigte	} 410 Mio. DM 660 Mio. DM
2. Produktivkapitalbeteiligungen	7 Jahre	20%***	800 DM**	Ledige/Verheiratete 35.000/70.000 DM	Abhängig Beschäftigte	
§ 19a EStg						
Aktien, GmbH-Anteile Genußrechte, stille und indirekte Beteiligungen, Arbeitnehmerdarlehen	6 Jahre	individuell (abh. vom Steuersatz)	300 DM steuer- und abgabenfrei (max. 50% des Wertes der Beteiligung)	keine	Abhängig Beschäftigte als Sachbezug vom Arbeitgeber	70 Mio. DM/ 80 Mio. DM
Summe						1.123 Mio. DM/ 1.740 Mio. DM

* zu versteuerndes Einkommen
 ** Ehepaare doppelte Höhe, wenn beide die Förderbedingungen erfüllen
 *** in den neuen Bundesländern befristet 25%
 **** 1998 Ist-Werte, 2000 Haushaltsansätze

Quelle: Subventionsbericht der Bundesregierung; Pfeiffer, Braun und Simons (1999)

empirica

Darüber hinaus wurden die Spekulationsfristen für Wertpapiere verlängert. Davon werden jedoch Langfristanlagen wie etwa für die Altersvorsorge nur marginal berührt. Auch die Fristverlängerung bei Veräußerung von Immobilien dürfte weitgehend folgenlos bleiben. Für selbstgenutztes Wohneigentum entfällt die Spekulationsbesteuerung in der Regel;

bei Mietwohnungen stellt sich durch die steuerlichen Abschreibungen ohnehin erst nach 10 Jahren ein Renditeoptimum ein.

Für die erst vor kurzem eingeführten Altersvorsorge-Sondervermögen (AS) bestehen keine speziellen steuerlichen Regelungen. Wie auch bei anderen Fondsanlagen stammen die Beiträge aus versteuertem Einkommen. Zins- und Dividendeneinnahmen sind nach Abzug des üblichen Sparerfreibetrages zu versteuern. Die Auszahlung des Fondvermögens ist steuerfrei — analog anderen Wertpapieranlagen nach Ablauf der Spekulationsfrist. Die staatliche Sparförderung berücksich-

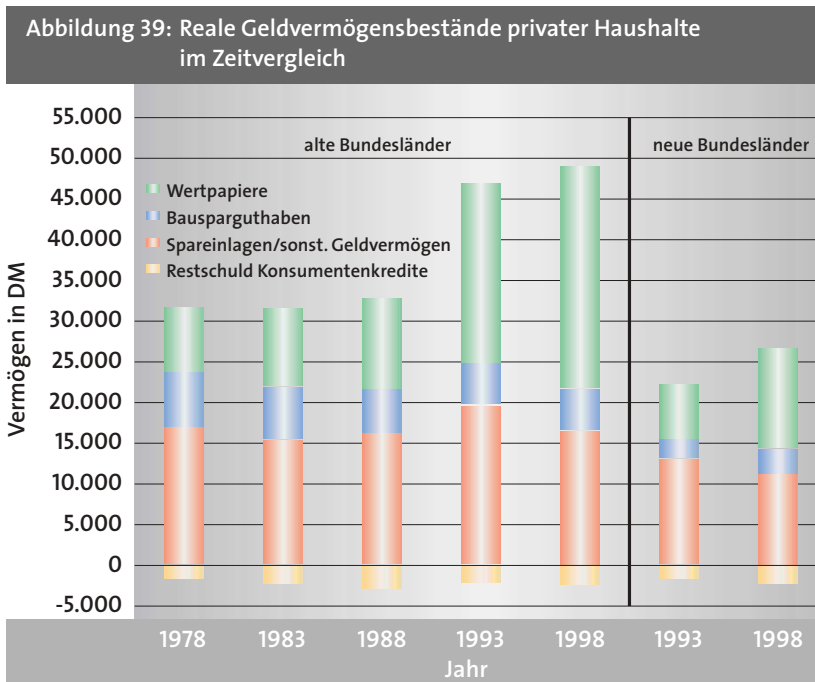
tigt seit 1999 erstmals Produktivkapitalbeteiligungen nicht mehr alternativ zu Aufwendungen für den Immobilienerwerb. Damit setzt sich die direkte staatliche Sparförderung in Deutschland nun aus drei Komponenten zusammen. Neben unterschiedlichen Prämienätzen (befristet auch höhere Sätze für Ostdeutschland) und Fördergrenzen unterscheiden sich die Fördermaßnahmen insbesondere in ihren Zielgruppen. Die jährlichen Auszahlungen für die Sparförderung beliefen sich 1998 auf 1,1 Mrd. DM und sollten im Jahr 2000 laut Subventionsbericht der Bundesregierung 1,7 Mrd. DM erreichen.²⁶

²⁶ Das Volumen der neuen Ansprüche auf Sparförderung im Jahr 1998 belief sich dagegen auf 1,9 Mrd. DM. Der Unterschied zwischen Anspruchsentstehung und tatsächlicher Auszahlung ergibt sich aus dem Auszahlungsverfahren: staatliche Prämien werden erst nach Ablauf der Sperrfristen ausbezahlt. Relevant sind die neuen Ansprüche, da der Auszahlungsmodus nur zu zeitlichen Verschiebungen der Belastung des Staatshaushaltes führt.

3 Strukturen der Geldvermögen

Der „durchschnittliche“ westdeutsche Haushalt – wenn er auch so selten anzutreffen ist wie der so genannte Eckrentner – besitzt im Jahr 1998 ein Geldvermögen von rund 49.000 DM; nach Abzug der im Mittel noch ausstehenden Konsumentenkredite ergibt sich ein Nettogeldvermögen in Höhe von 46.000 DM. Demgegenüber verfügt der „typische“ ostdeutsche Haushalt mit rund 27.000 DM (netto 24.000 DM) nur über gut die Hälfte der finanziellen Ressourcen. Neben diesem liquiden Geldvermögen hat der westdeutsche Haushalt zusätzlich 21.000 DM in Lebensversicherungen angespart (aktueller Rückkaufwert), während dem ostdeutschen Haushalt hier nur zusätzliche Reserven von knapp 6.000 DM zur Verfügung stehen. Angaben der Deutschen Bundesbank fallen demgegenüber regelmäßig höher aus (vgl. Datensatzbeschreibung im Anhang). Der Unterschied zwischen beiden Angaben resultiert insbesondere aus den fehlenden 2% einkommensreichsten Haushalten in der EVS; aber auch die Bundesbankstatistik gibt keine fehlerfreien Werte wieder, zumal deren Angaben für die Vermögensbestände privater Haushalte als Residualgröße ermittelt werden.²⁷ Die realen Zuwachsraten des Geldvermögens waren in den letzten 20 Jahren äußerst unterschiedlich. Gab es

²⁷ Demnach ergibt sich das Vermögen der privaten Haushalte bei der Bundesbank als Restgröße der Differenz zwischen gesamtem Vermögen und dem statistisch erfassten Vermögen der Unternehmen und des Staates; zu den privaten Haushalten zählen dann auch Organisationen ohne Erwerbzzweck.



Anmerkung: alle Beträge in Preisen von 1998 (inflationiert mit Preisindex für Lebenshaltung).

Quelle: eigenen Berechnungen aus EVS

empirica

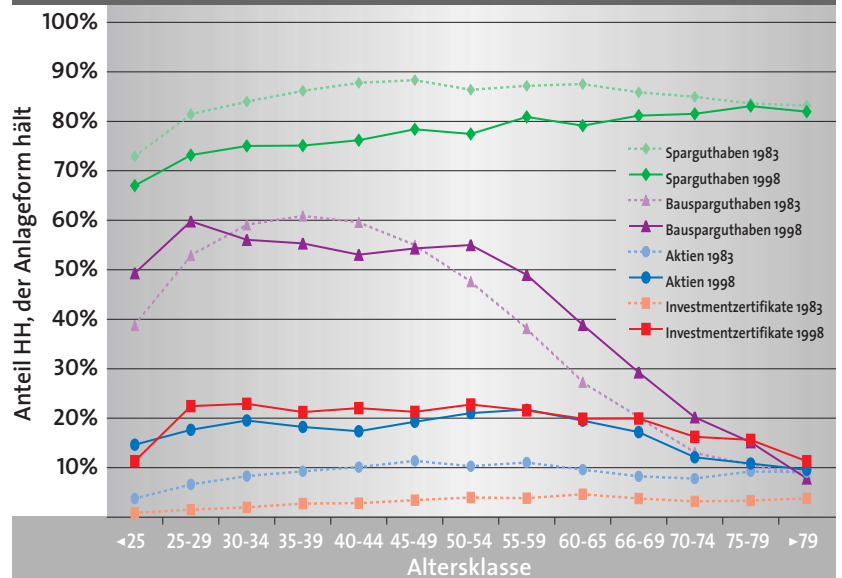
von 1978 bis 1988 kaum einen realen Zuwachs der mittleren Geldvermögen, so ist es in den folgenden 10 Jahren bis 1998 in den alten Bundesländern um rund die Hälfte angewachsen. Diese Relation ergäbe sich auch bei Betrachtung der Bundesbankdaten. Mit dem Zuwachs der realen Geldvermögen hat sich auch das Anlageverhalten gewandelt. Vermutlich wäre es jedoch falsch, von einer Umschichtung der Portfolii privater Haushalte zu reden; dies würde implizieren, dass die Haushalte langfristig sparen. Tatsächlich können aber regelmäßig Vermögensauflösungen beobachtet werden, bei denen ein Großteil der Vermögen im Rahmen des Erwerbs langlebiger Konsumgüter für Konsumausgaben verbraucht wird. Deswegen ist eine

vorsichtiger Beschreibung der Veränderungen geboten: Die Haushalte haben ihr Vermögen nicht unbedingt umgeschichtet, sondern legen ihre laufenden Ersparnisse jetzt rendite-trächtiger und damit auch risikofreudiger an. In den letzten 10 Jahren haben Finanzprodukte, die zuvor nur von einer Minderheit genutzt wurden, das Interesse einer breiteren Öffentlichkeit gefunden. Während sich der Anteil Wertpapiere in der „durchschnittlichen“ Portfoliogewichtung von 25% (1978) auf 56% (1998) mehr als verdoppelt hat, haben Bausparguthaben (von 21% auf 11%) und Spareinlagen (von 53% auf 26%) relativ an Gewicht eingebüßt. Allerdings sind die absoluten Guthaben dieser Anlageformen real konstant geblieben.

3.1 Der Wandel der Portfoliostrukturen im Zeitvergleich

Der Wandel im Anlageverhalten der Deutschen in den letzten 15 Jahren zeigt sich am gravierendsten bei der Verbreitung von Aktien und Investmentzertifikaten: über alle Altersklassen hinweg sind hier deutliche Zuwächse zu verzeichnen. Ausgeprägte Veränderungen zeigen sich auch anhand der Verbreitung des Sparbuchs: diese ist im Vergleich der Jahre 1983 und 1998 um 9 Prozentpunkte gesunken; dennoch bleibt das Sparbuch zur Vorhaltung liquider Mittel die mit Abstand am häufigsten genutzte Geldanlage. Auch 1998 wird es bei einem Verbreitungsgrad von 78% noch von mehr als dreiviertel aller Haushalte gehalten. Der Anteil Haushalte, die einen Bausparvertrag besitzen, ist in diesem Zeitraum um 4 Punkte auf 44% gestiegen. Dieser Anstieg dürfte fast ausschließlich auf die hohen Quoten der Wohneigentumsbildung in den letzten 20 Jahren zurückzuführen sein; mit der höheren Selbstnutzerquote bei den über 50jährigen Haushalten ist auch der Absicherungsbedarf von Instandsetzungen in Form von Bausparverträgen in dieser Altersklasse gestiegen. Auch junge, unter 30jährige Haushalte besitzen 1998 öfter als noch vor 15 Jahren einen Bausparvertrag. Nur in der Altersklasse der 30-44jährigen Haushalte, die vom Abbau der Bausparförderung in den 80er Jahren besonders betroffen waren, sind Bausparverträge heutzutage etwas weniger stark verbreitet als noch vor 15 Jahren.

Abbildung 40: Verbreitung ausgewählter Anlageformen im Altersquerschnitt der Jahre 1983 und 1998
Auswahl: früheres Bundesgebiet

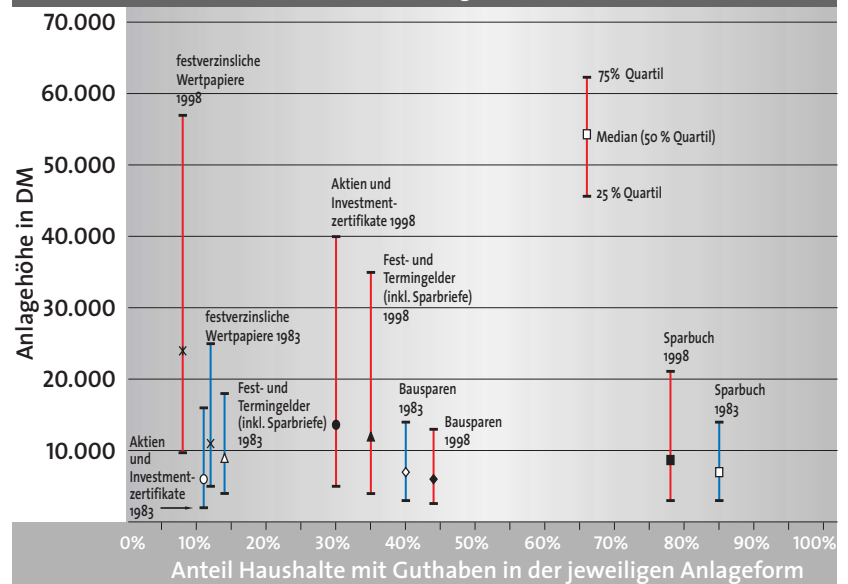


Definition: Investmentzertifikate = Immobilien-, Wertpapier- und Geldmarktfonds

Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica

Abbildung 41: Zusammenhang zwischen Verbreitung und Anlagehöhe einer Anlageform 1983 und 1998
Auswahl: früheres Bundesgebiet



Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica

In der Tendenz kann festgestellt werden, dass die Anlagehöhe in den einzelnen Sparformen mit deren Verbreitungsgrad abnimmt. Die höchsten Summen werden entsprechend in festverzinsliche Wertpapiere investiert, gefolgt von Aktien/Investment-

zertifikaten und Fest-/Termingeld. Innerhalb dieser Sonderanlageformen sind die Anlagebeträge in Aktien/Investmentzertifikaten am deutlichsten gestiegen. 1983 hatte die Hälfte aller Haushalte (Median), die hier investiert hatten, einen

Betrag von mindestens 6.000 DM angelegt, 15 Jahre später sind es trotz eines höheren Verbreitungsgrades – und damit einer Öffnung hin zu „vermögensärmeren“ Bevölkerungskreisen – schon 14.000 DM.

3.2 Diversifikation im Portfolio privater Haushalte

Eine rationale Portfoliostrategie legt nahe, dass ein Haushalt nicht sein ganzes Vermögen nur „auf ein Pferd setzt“, sondern über mehrere Anlageformen streut. Über diese Streuung kann ein Haushalt das Verhältnis von (erwarteter) Rendite und Risiko festlegen. Die Möglichkeiten reichen vom Sparbuch bis hin zu Aktien oder Derivaten mit erheblichen Verlustrisiken. Zwischen diesen Extrema kann jeder Haushalt eine optimale Anlagestrategie bestimmen, die seinen Präferenzen und seinem Anlagehorizont

entspricht. Eine Analyse der EVS-Daten kann die Diversifizierung der Portfolii bezogen auf grobe Kategorien von Anlageformen ermitteln.²⁸ Grundsätzlich kann eine steigende Diversifikation mit dem anzulegenden Geldvermögen erwartet werden, da aufgrund von Liquiditätsbedürfnissen oder Mindestanlagebeträgen²⁹ die Wahlmöglichkeiten für Haushalte mit geringeren Geldvermögen eingeschränkt sind. Die Diversifikation im Portfolio der privaten Haushalte in den alten

Bundesländern hat im Vergleich zu 1983 deutlich zugenommen.³⁰ Die Diversifikation nimmt außerdem mit der Zugehörigkeit zu altersspezifisch höheren Einkommensschichten zu. So steigt der Anteil der Haushalte, der in mindestens 4 Anlageformen investiert, über die betrachteten Einkommensschichten deutlich an (vgl. Tabelle 6). In den neuen Bundesländern ist diese Diversifikation noch geringer, aber bereits höher als im früheren Bundesgebiet zu Beginn der 80er Jahre. Erklärt werden kann diese

Tabelle 6: Diversifikation im Portfolio verschiedener Einkommensschichten 1983 und 1998

Anteil Haushalte... Jahr	alte Bundesländer 1983		neue Bundesländer 1998		1998	
	max. 2	min. 4	max. 2	min. 4	max. 2	min. 4
Einkommensschicht						
1. Einkommensquartil	95%	1%	86%	4%	89%	3%
2. Einkommensquartil	88%	3%	73%	8%	82%	5%
3. Einkommensquartil	81%	5%	61%	15%	68%	11%
4. Einkommensquartil	69%	11%	45%	27%	53%	20%
Insgesamt	83%	5%	66%	14%	73%	10%

Definition: es werden 7 verschiedene Anlageformen betrachtet: Sparbuch, Bausparvertrag, Lebensversicherungen, Fest-/Termingeld (inkl. Sparbriefe), festverzinsliche Wertpapiere (Rentenwerte oder Anleihen), Aktien und Investmentzertifikate (Immobilien-, Wertpapier- und Geldmarktfonds). Die Einkommensquartile wurden altersabhängig definiert (Vorgehensweise s. Anhang).

Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

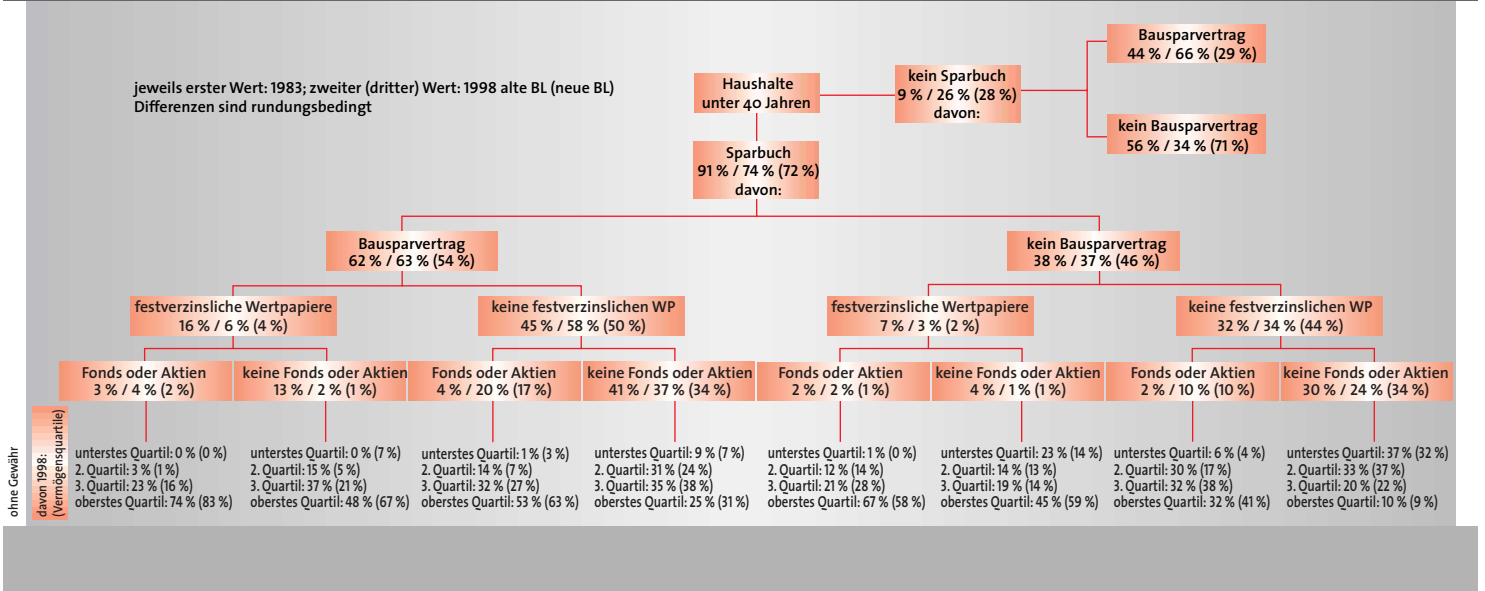
empirica

²⁸ Im einzelnen sind 7 verschiedene Sparformen erfasst: Sparbücher, Bausparguthaben, Lebensversicherungen (Rückkaufwert), Fest-/Termingeld (inkl. Sparbriefe), festverzinsliche Wertpapiere (Rentenwerte oder Anleihen), Aktien sowie Investmentzertifikate (Immobilien-, Wertpapier- und Geldmarktfonds). Bei der Verteilung des Vermögens auf diese Anlageformen muss allerdings berücksichtigt werden, dass die Renditeentwicklungen verschiedener Anlagen positiv (z.B. Aktien und Investmentzertifikate) oder negativ (z.B. Aktien und festverzinsliche Wertpapiere) miteinander korrelieren können.

²⁹ Mindestanlagebeträge treten sowohl als explizite Restriktionen der Anbieter auf, aber auch aufgrund von fixen Transaktionskosten beim Engagement in einzelne Anlageformen und damit nur als implizite Restriktion, die aus Renditeüberlegungen freiwillig eingehalten werden (z.B. Bankgebühren für Depotverwaltung).

³⁰ Während im Jahr 1983 noch 23% aller Haushalte ihr Guthaben genau auf die zwei häufigsten Anlageformen, Sparbuch und Bausparvertrag, verteilten, waren dies im Jahr 1998 nur noch 14%.

Abbildung 42: Portfoliomix 1983 und 1998
Auswahl: nur Haushalte unter 40 Jahren

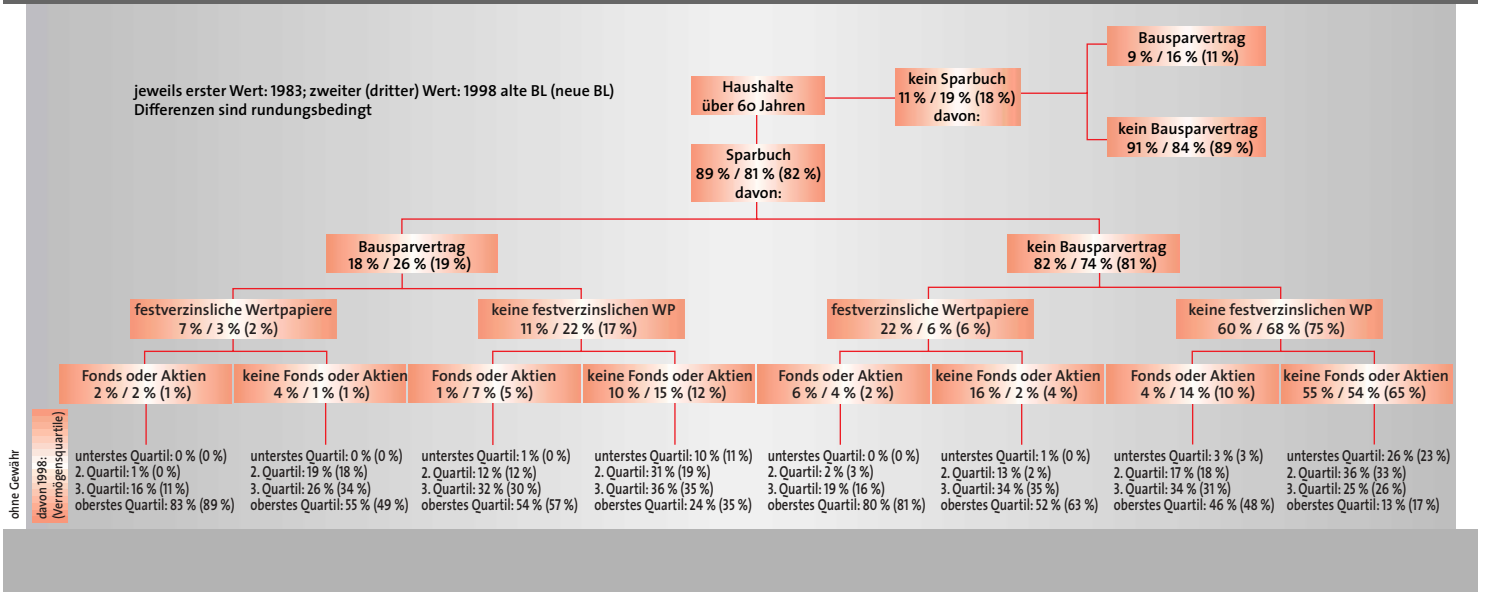


Anmerkung: Die erste / zweite (dritte) Prozentangabe gibt den Anteil Haushalte mit dem entsprechenden Portfoliomix im Jahr 1983 / 1998 alte BL (neue BL) an. Die Prozentangaben in den Kästen addieren sich auf jeder Ebene zu 100 Prozent. Die Prozentangaben für die Vermögensquartile (unterhalb der untersten Kästen) summieren sich auf jedem Ast auf 100%.

Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica

Abbildung 43: Portfoliomix 1983 und 1998
Auswahl: nur Haushalte über 60 Jahren



Anmerkung: Die erste / zweite (dritte) Prozentangabe gibt den Anteil Haushalte mit dem entsprechenden Portfoliomix im Jahr 1983 / 1998 alte BL (neue BL) an. Die Prozentangaben in den Kästen addieren sich auf jeder Ebene zu 100 Prozent. Die Prozentangaben für die Vermögensquartile (unterhalb der untersten Kästen) summieren sich auf jedem Ast auf 100%.

Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica

Tatsache insbesondere mit den typischerweise kleineren Geldvermögen der ostdeutschen Haushalte. Unterschiedliche Erfahrungswerte mit der Vermögensanlage dürften dagegen nicht mehr bestehen, zumal auch im früheren Bundesgebiet erst seit wenigen Jahren in einem breiteren Spektrum investiert wird und die öffentliche Diskussion über die Vermögensanlage in den letzten Jahren sehr intensiv und ausführlich informiert hat. Der Zeitvergleich der Jahre 1983 und 1998 für das frühere Bundesgebiet macht außerdem deutlich, dass bei allgemein steigendem Wohlstand auch untere Einkommensschichten in die Lage versetzt werden, ihr Portfolio breiter zu streuen: Es ist als Fortschritt zu werten, dass die Sonderanlageformen allmählich von breiteren Bevölkerungskreisen angenommen werden. Hierdurch werden Vermögenskonzentrationen in einzelnen Anlageformen abgebaut.

Zusammen mit der Diversifikation hat sich auch der Portfoliomix im Zeitvergleich gewandelt. Das Sparbuch und der Bausparvertrag bleiben die beliebtesten Anlageformen. Dagegen ist im Vergleich zu 1983 der Anteil an Haushalten mit festverzinslichen Wertpapieren zurückgegangen. Dieser zyklische Rückgang dürfte aber im wesentlichen der Zinsentwicklung folgen: im Jahr 1983 war das Zinsniveau deutlich höher als 1998. Demgegenüber ist der gestiegene Anteil der Haushalte mit Fonds

oder Aktien in ihrem Portfolio eher als permanent zu betrachten. Am ausgeprägtesten ist diese Entwicklung bei den unter 40jährigen aus den alten Bundesländern zu beobachten. Beispielsweise konnte der Anteil unter 40jähriger Haushalte, die Sparbuch und Bausparvertrag, keine festverzinslichen Wertpapiere, aber Aktien- oder Fonds besitzen, von 4% auf 20% ansteigen. Generell sind für die Haushalte mit unter 40jährigem Vorstand die folgenden Portfoliostrategien zu beobachten:

- knapp Dreiviertel der unter 40jährigen Haushalte weisen Guthaben auf Sparbüchern auf; im Westen besitzen 24% aller Haushalte dann keine weiteren Geldanlagen, im Osten sogar 34%. Von diesen reinen „Sparbuchhaushalten“ sind mehr als zwei Drittel in den unteren beiden Vermögensquartilen zu finden.
- Mehr als die Hälfte der unter 40jährigen Haushalte besitzen Sparbuch- und Bausparguthaben, davon etwa zwei Drittel ausschließlich diese Anlageformen. Haushalte mit dem Portfoliomix Sparbuch, Bausparguthaben und sonst keine Anlagen finden sich zu fast zwei Dritteln in den beiden mittleren Vermögensschichten (2. und 3. Quartil).
- Hält ein unter 40jähriger Haushalt neben Sparbuch- und Bausparguthaben auch festverzinsliche Wertpapiere oder Fonds/Aktien, so ist er zu mehr

als 80% in den oberen beiden Vermögensquartilen zu finden.

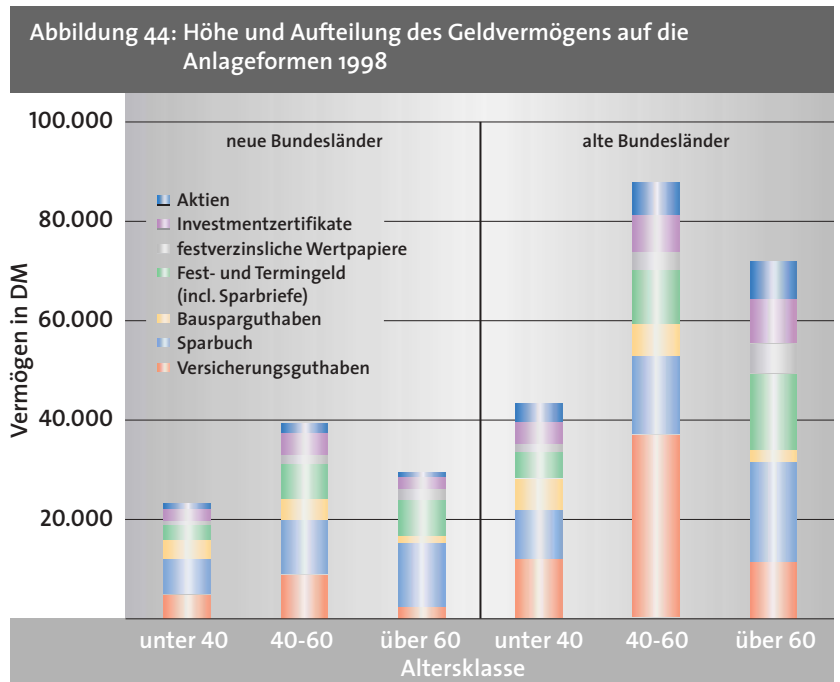
Bei den über 60jährigen Haushalten ergibt sich eine andere Struktur. Im Vergleich zu 1983 war die Verbreitung des Sparbuchs nicht so stark rückläufig wie bei den unter 40jährigen. Der Anteil der Bausparbesitzer ist altersbedingt deutlich niedriger, aber aufgrund der höheren Selbstnutzerquote angestiegen.

- Mehr als 80% dieser Haushalte besitzen ein Sparbuch, davon mehr als die Hälfte (im Osten sogar fast zwei Drittel) ausschließlich. Reine Sparbuchhaushalte sind im Westen zu mehr als 60%, im Osten zu knapp 60% in den unteren beiden Vermögensquartilen zu finden.
- Unabhängig vom Bausparvertrag investieren 30% der westdeutschen Haushalte, die ein Sparbuch besitzen, in festverzinsliche Wertpapiere oder Aktien/Fonds (neue BL: 23%). Mehr als 80% dieser Haushalte befinden sich in den oberen beiden Vermögensquartilen.
- Sowohl Sparbuch, als auch festverzinsliche Wertpapiere und Aktien/Fonds werden nur von 6% der westdeutschen und 3% der ostdeutschen Haushalte gehalten; die entsprechenden Haushalte stammen zu mindestens 80% aus dem obersten Vermögensquartil.

3.3 Das Vermögensportfolio im Lebenszyklus

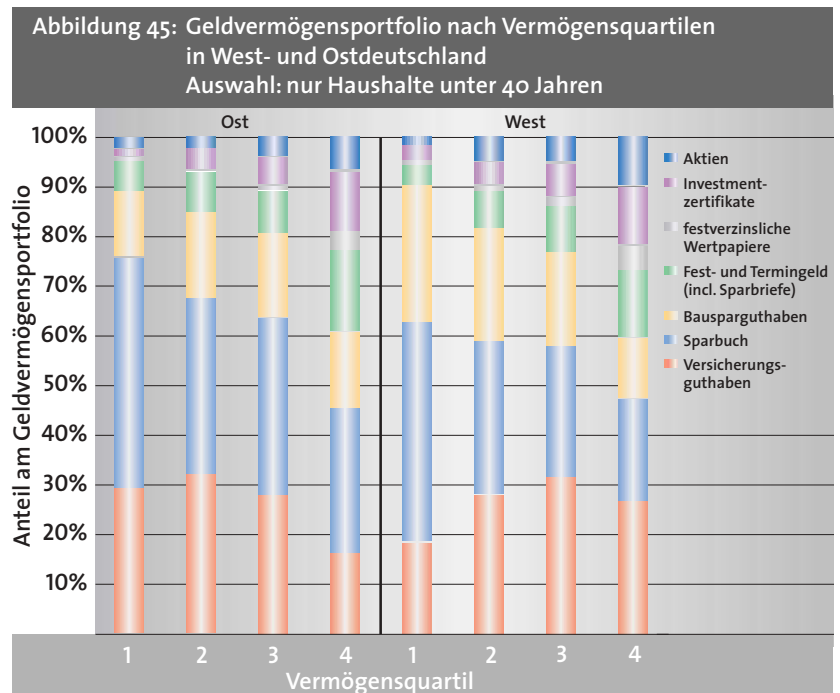
Das Geldvermögen der westdeutschen Haushalte ist aufgrund höherer Einkommen insbesondere bei den älteren Haushalten noch deutlich höher als das der Ostdeutschen. Daraus lassen sich im wesentlichen auch die Strukturunterschiede in den Portfolii erklären. Die ungleichen Vermögensbestände spiegeln sich insbesondere in den geringeren Anteilen von Lebensversicherungen 40-60jähriger ostdeutscher Haushalte wider, da in der ehemaligen DDR keine Lebensversicherungen nach westdeutschen Konstruktionsprinzipien abgeschlossen werden konnten. Insofern kommt dieser Anlageform eine wichtige Sonderrolle zu: im Gegensatz zu anderen Geldanlagen werden Lebensversicherungen sehr langfristig angespart. Die Höhe der aktuellen Rückkaufwerte sind stark lebenszyklusabhängig, weil die Sparverträge in jungen Jahren abgeschlossen und über das gesamte Erwerbsleben hinweg akkumuliert werden. Im Ergebnis sind Anpassungen an das westdeutsche Niveau erst nach einer sehr langen Übergangsphase zu erzielen. Im Gegensatz dazu werden andere Geldvermögen überwiegend kurzfristig akkumuliert, so dass sich die Unterschiede insbesondere aufgrund des geringeren Anteils an „Besserverdienern“ im Osten Deutschlands und weniger historisch bedingt erklären lassen.

Eine Analyse der Portfolii in einzelnen Vermögensschichten verdeutlicht die Bevorzugung der drei sicheren Anlageformen Versicherungsguthaben,



Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica



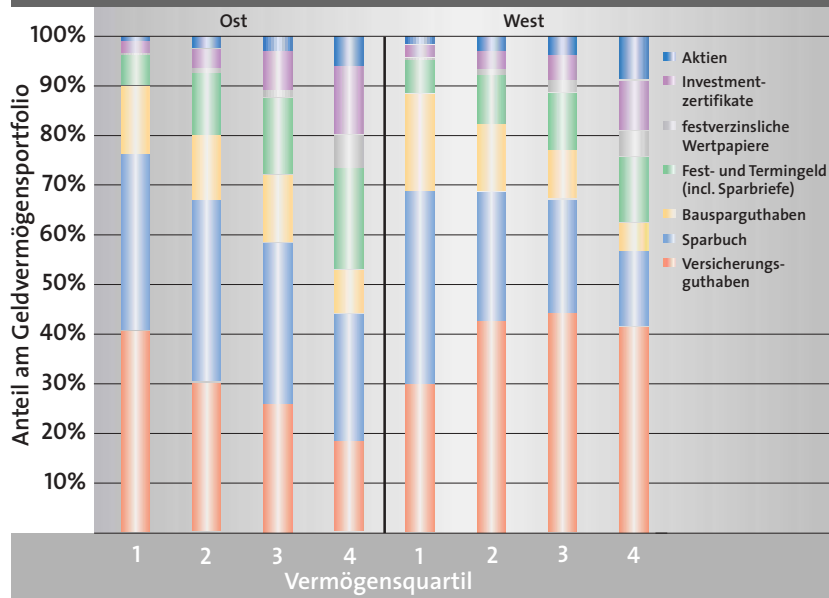
Anmerkung: Die Vermögensquartile wurden altersabhängig und für Ost-/Westdeutschland unterschiedlich definiert (Vorgehensweise s. Anhang).

Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica

Sparbuchguthaben und Bausparguthaben, die im untersten Vermögensquartil (die 25% vermögensärmsten Haushalte ihrer Altersklasse) überwiegen und rund 90% des Geldvermögens ausmachen. Diese Strategie trifft für alle betrachteten Altersklassen (unter 40, 40-60 und über 60 Jahre) und unabhängig vom Wohnsitz in Ost- vs. Westdeutschland zu (vgl. Abbildung 45 bis Abbildung 47). Allerdings unterscheiden sich die Gewichte innerhalb dieser „klassischen“ drei Sparformen über die Altersklassen aufgrund der beschriebenen Sonderrolle der Lebensversicherungen sowie wegen der Lebenszyklusabhängigkeit von Lebensversicherungen und Bausparverträgen. Ohne Berücksichtigung der Lebensversicherungen, die im Osten Deutschlands seltener zu finden sind, wären sich die Strukturen der Geldvermögen in Ost- und Westdeutschland beim Vergleich derselben Vermögensschichten noch ähnlicher. Auch bei vermögendere Haushalten (2.-4. Vermögensquartil) lassen sich kaum dramatische Unterschiede zwischen den Portfoliostrukturen in Ost- und Westdeutschland ausfindig machen. Dies gilt zumindest für die Ausstattung mit sicheren Sparprodukten (Sparbuch, Bauspar- und Lebensversicherungsvertrag) gegenüber Sonderanlageformen. Lediglich bei den 40-60jährigen Haushalten werden die Folgen der beschriebenen langsamen Anpassung bei den Lebensversicherungen deutlich: da weniger ostdeutsche Haushalte diese Finanzprodukte halten als im Westen, nehmen sie auch im aggregierten Portfolio einen geringeren

Abbildung 46: Geldvermögensportfolio nach Vermögensquartilen in West- und Ostdeutschland
Auswahl: nur Haushalte zwischen 40 und 60 Jahren

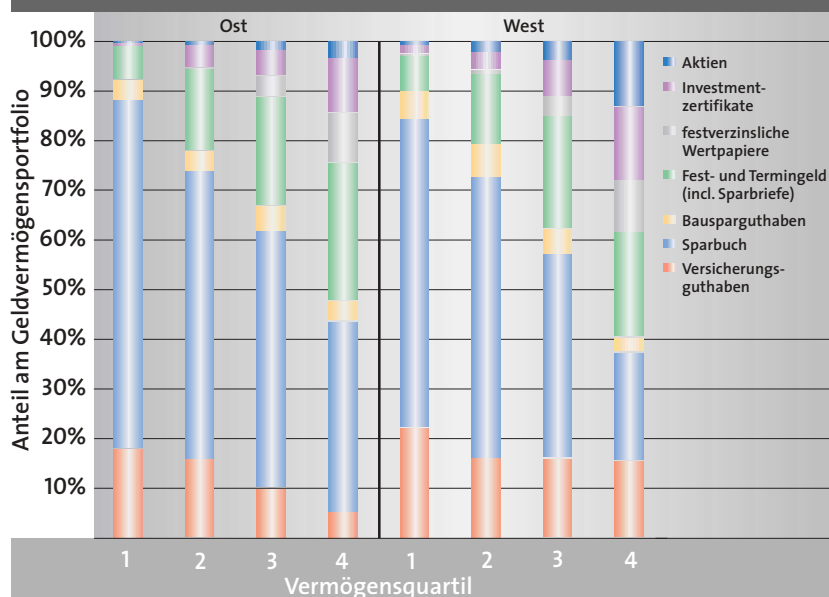


Anmerkung: Die Vermögensquartile wurden altersabhängig und für Ost-/Westdeutschland unterschiedlich definiert (Vorgehensweise s. Anhang).

Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica

Abbildung 47: Geldvermögensportfolio nach Vermögensquartilen in West- und Ostdeutschland
Auswahl: nur Haushalte über 60 Jahren



Anmerkung: Die Vermögensquartile wurden altersabhängig und für Ost-/Westdeutschland unterschiedlich definiert (Vorgehensweise s. Anhang).

Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica

Anteil ein. Ansonsten sind sowohl im Osten als auch im Westen höhere Anteile der Sonderanlageformen bei den einkommensstärkeren Haushalten zu beobachten. Bei den vermögensreichsten Haushalten (4. Vermögensquartil) steigt dieser Anteil bei den unter 40jährigen auf 40% und bei den über 60jährigen sogar auf 60% an.

Eine genauere Analyse der Aufteilung innerhalb der Sonderanlageformen belegt jedoch strukturelle Unterschiede im Sparverhalten der Ostdeutschen: trotz einer enormen „Aufholjagd“ beim Aktienbesitz haben selbst die einkommensstärksten Ostdeutschen weniger direkte Aktienengagements in ihrem Portfolio und

setzten statt dessen stärker als die Westdeutschen auf die sichereren Fest- und Termingelder. Darüber hinaus kann insbesondere bei den 40-60jährigen Haushalten ein größerer Portfolioanteil an Investmentzertifikaten sowie an Bausparverträgen attestiert werden. Offensichtlich zeigt die „Sonderförderung Ost“ mit erhöhten Prämien im Rahmen des VermBG hier ihre Wirkung. Insgesamt offenbaren die Strukturunterschiede zwischen den Einkommens- und Altersschichten sowie zwischen ost- und westdeutschen Portfolii sehr plastisch die Diskrepanzen im Anlageverhalten bei ungleichen Vermögensbeständen. Wenn ein geringerer Anteil des Geld-

vermögens kurzfristig liquide sein soll, um etwa den Erwerb langlebiger Konsumgüter zu finanzieren, dann kann er renditeträchtiger und damit langfristiger und riskanter angelegt werden. Derartiges Anlageverhalten werden zukünftig aber auch jüngere und heute noch weniger vermögensstarke Haushalte an den Tag legen können, wenn ein zunehmender Teil der Altersvorsorge privat angespart werden wird. Dasselbe gilt für die ostdeutschen Haushalte, wenn zukünftig nicht nur die jüngeren Haushalte (vgl. Abschnitt II.1.5), sondern weite Bevölkerungskreise Einkommen beziehen und daraus Vermögen angespart haben, die mit denen im Westen vergleichbar sind.

3.4 Typographie der Aktionäre

Die Aktionärskultur ist in Deutschland immer noch weniger verbreitet als in den angelsächsischen oder den nordischen Ländern. Dies gilt sowohl für den Anteil privat gehaltener Aktien als auch für den Anteil der Unternehmen, die an der Börse notiert sind. Dabei ist nicht einmal der obligatorische Vergleich mit den USA vonnöten: ganz im Gegenteil beträgt im „kapitalistischen“ Amerika die Marktkapitalisierung gerade einmal 55%. Demgegenüber beträgt der Vergleichswert in Großbritannien 87% und in den Niederlanden sogar 97%. In Deutschland reduziert sich die Marktkapitalisierung auf bescheidene 23%. Als Ursache nennt Börsch-Supan (1999) insbesondere die hohen Anforderungen an die Publikations-

pflichten sowie die Regelungen zur paritätischen Mitbestimmung in Deutschland. Darüber hinaus wird oder wurde die deutsche Aktienkultur durch eine Vielzahl weiterer Faktoren in ihrer Ausbreitung gehemmt.

- **Steuerliche Regelungen:** Die Doppelbesteuerung von Dividenden (KSt und ESt) wurde erst 1996 abgeschafft und neuerdings faktisch wieder eingeführt; Bilanzierungsvorschriften und Steuerregelungen machen es für institutionelle Investoren wie etwa Lebensversicherer vorteilhafter, in festverzinsliche Wertpapiere zu investieren. Steuerregelungen machen für Arbeitgeber Pensionsrückstellungen attraktiver

als Einzahlung in Investmentgesellschaften.

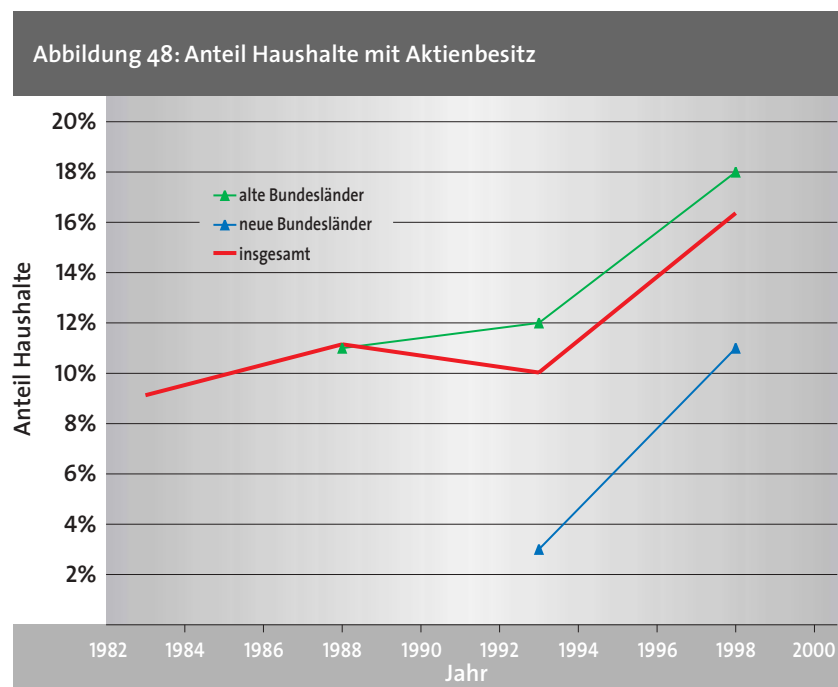
- **Regulierungen institutioneller Investoren:** Versicherungsgesellschaften durften bis 1994 max. 30% ihrer Vermögen in deutsche Aktien investieren. Investmentgesellschaften waren bis 1986 sehr eingeschränkt; im Rahmen von 3 Finanzmarktförderungsgesetzen (1990, 1994, 1998) wurde dann die Börsenumsatzsteuer und die Gesellschaftssteuer abgeschafft. Erst seit 1990 existiert überhaupt ein „Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften“.

Einen Meilenstein der deutschen Aktionärskultur markierte der Börsengang der Deutschen Telekom im Jahr 1996, der von einem großen

Medieninteresse begleitet war. Im Rahmen von Bonusaktien bei Einhaltung einer Mindesthaltedauer und speziellen Rabatten auf den Ausgabepreis wurde gezielt versucht, die sogenannten Kleinanleger zur Zeichnung der Aktien zu bewegen. Dieses Unterfangen war sehr erfolgreich und führte, verbunden mit der hohen Aufmerksamkeit und den zunächst erstaunlichen Kursgewinnen am Neuen Markt, nach Angaben des DAI zu einem Anstieg der deutschen Aktionäre von rund 3 Mio. Personen im Jahr 1988 auf 5 Mio. Personen im Jahr 1999. Werden auch Aktienfonds mit einbezogen, erhöht sich die Zahl für 1999 sogar auf 8,2 Mio. Personen. Parallel zu dieser Veränderung im Anlageverhalten profitierten auch andere Anlageformen von den steigenden Geldvermögen der privaten Haushalte. Der Trend geht weg vom Sparbuch bei der Hausbank, hin zu rentableren Anlagen und einer Streuung der Gelder auf verschiedene Anlagearten.

Auswertungen der EVS-Daten offenbaren einen enormen Anstieg des Anteils der Haushalte mit Aktienbesitz. Im Zeitraum von 1983 bis 1998 hat sich dieser Anteil im alten Bundesgebiet von 9% auf 18% verdoppelt und ist allein in der Zeit von 1993 bis 1998 um 6 Prozentpunkte gestiegen. In den neuen Bundesländern ist der Anstieg mit 9 Prozentpunkten noch höher, nachdem 1993 erst drei Prozent der Haushalte Aktien besaßen.

Die zunehmende Bedeutung der Aktien im Portfolio der privaten Haushalte geht hauptsächlich zu Lasten der Sparbuch- und Versiche-



Anmerkung: der Anteil Haushalte mit Aktienbesitz ist größer als der Anteil Personen mit Aktienbesitz, weil nur ein Haushaltsmitglied Aktionär sein muss.

Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica

rungsguthaben, bei jungen Haushalten ist auch der Anteil des Bausparguthabens rückläufig.³¹ So fällt bei 30-39jährigen Haushalten, die einen Teil ihres Geldvermögens in Aktien angelegt haben, der Portfolioanteil von Spar- und Bausparguthaben im Vergleich zu den Haushalten ohne Aktienbesitz jeweils rund 7 Prozentpunkte geringer aus (vgl. Tabelle 7). Weiterhin bestreiten bei diesen Aktionären die Versicherungsguthaben ebenfalls einen geringeren Portfolioanteil, während Investmentzertifikate und festverzinsliche Wertpapiere einen größeren Anteil des Portfolios einnehmen als bei gleichaltrigen Haushalten ohne Aktienbesitz. Insgesamt kann beobachtet werden, dass Aktienengagements auch zu einem ausgeprägteren Engagement in anderen Sonderanlageformen führten. Wer keine Aktien hält

verteilt mehr als Dreiviertel seines Geldvermögens auf Sparbuch, Bausparguthaben und Lebensversicherungen, Aktionäre hingegen nur rund die Hälfte.

Die allmähliche Entwicklung der deutschen Aktienkultur resultiert offensichtlich in enormen Veränderungen der Portfolii privater Haushalte. Dennoch ist bisher wenig erforscht, welche Haushaltstypen in Aktien oder Investmentzertifikate investieren bzw. ob es überhaupt typische Charakteristika von Aktionärshaushalten gibt. Diese Frage kann mit einer logistischen Regression ökonometrisch untersucht werden. Die Daten der EVS liefern eine umfangreiche Menge exogener Ein-

³¹ Dieser Effekt ist nicht auf den Rückgang von Familienhaushalten zurückzuführen; vielmehr haben auch Haushalte mit Kindern, so sie Aktien besitzen, ein signifikant geringeres Versicherungsguthaben.

Tabelle 7: Portfolioanteile von Haushalten mit/ohne Aktienbesitz
Auswahl: Haushalte aus dem 3. altersabhängigen Einkommensquartil

Altersklasse	Spar- guthaben	Bauspar- guthaben	Lebensver- sicherung	Summe „sichere“ Anlagen	Aktien	Fest- und Termingeld	festverz. Wertpapiere	Investment- zertifikate	Summe insgesamt
Aktienbesitz (nein/ja)									
20-29jährige Haushalte									
nein	32%	26%	25%	83%	-	11%	2%	4%	100%
ja	20%	13%	14%	48%	24%	13%	5%	10%	100%
Unterschied	-20%	-12%	-11%	-11%	24%	2%	4%	6%	0%
30-39jährige Haushalte									
nein	26%	18%	34%	78%	-	12%	2%	7%	100%
ja	19%	12%	22%	53%	21%	12%	4%	11%	100%
Unterschied	-7%	-7%	-12%	-12%	21%	-1%	2%	4%	0%
40-49jährige Haushalte									
nein	22%	11%	48%	81%	-	12%	2%	5%	100%
ja	16%	8%	34%	59%	16%	9%	5%	10%	100%
Unterschied	-6%	-3%	-13%	-13%	16%	-3%	3%	6%	0%
50-59jährige Haushalte									
nein	23%	8%	45%	76%	-	13%	4%	7%	100%
ja	16%	5%	31%	52%	16%	15%	6%	11%	100%
Unterschied	-7%	-3%	-14%	-14%	16%	2%	2%	4%	0%

Anmerkung: Portfolioanteile in Prozent vom Bruttogeldvermögen (ohne „an Privatpersonen verliehenes Geld“), Differenzen sind rundungsbedingt.

Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica

flussfaktoren, die sich positiv oder negativ auf die Wahrscheinlichkeit des Aktienbesitzes auswirken können. Neben den Charakteristika der Haushalte selbst (Alter, Einkommen, Familienstand, Wohnstatus etc.) können dabei auch die Region und die Größe des Wohnortes sowie das Engagement in anderen Anlageformen als erklärende Variablen hinzugezogen werden. Entsprechende Schätzergebnisse und methodische Erläuterungen sind in Tabelle 11 im Anhang dargestellt. Nicht unerwartet kommt dem Einkommen der höchste Erklärungsge-

halt zu, wenn die Wahrscheinlichkeit geschätzt wird, mit der ein Haushalt Aktien hält. Während die 25% der Haushalte mit den niedrigsten Einkommen in ihrer Altersklasse (1. altersabhängiges Einkommensquartil) cet. par. mit einer Wahrscheinlichkeit von 5% Aktionär sind, erhöht sich diese Quote auf 8, 13% und 21%, wenn der Haushalt dem 2., 3. bzw. 4. Einkommensquartil seiner Altersklasse zuzurechnen ist (vgl. Lesebeispiel unter Tabelle 11 im Anhang). Bei der Lage des Wohnortes der Haushalte ist der Ost-West-Unterschied entscheidender als die

Gemeindegröße: ostdeutsche Haushalte besitzen cet. par., also auch bei identischen Einkommen, seltener Aktien als Haushalte in den alten Bundesländern. Hingegen kann nur für Gemeinden mit mehr als 500.000 Einwohnern ein zusätzlicher signifikanter Einfluss zugeschrieben werden. Aber selbst dieser Effekt dürfte eher der Korrelation von Gemeindegröße und mittlerem Haushaltseinkommen zuzuschreiben sein und keinen echten Gemeindegrößeneffekt darstellen. Im Vergleich der verschiedenen Haushaltstypen zeigen die Regressionsergebnisse für einen

Prototyp	Charakteristika
männlicher Yuppie	männlicher Singlehaushalt; aus einer westdeutschen Großstadt; zwischen 30 und 50 Jahren; überdurchschnittlicher Ausbildungsabschluss; oberste Einkommensschicht; „typischer“ Aktionär Mit einer Wahrscheinlichkeit von 43% ist dieser Haushalt Aktionär. Besitzt er auch Investmentzertifikate, erhöht sich die Wahrscheinlichkeit auf 69% .
westdeutscher Beamtenhaushalt	westdeutsches Beamtenpaar mit einem Kind; aus einer Stadt mit 20-100.000 Einwohnern; FH-Abschluss des männlichen Haushaltsvorstandes; gehobene Einkommensschicht; Wohneigentum, sowie Bauspar- und Versicherungsguthaben Mit einer Wahrscheinlichkeit von 18% ist dieser Haushalt Aktionär. Ist der Haushaltsvorstand Angestellter, steigt die Wahrscheinlichkeit auf 24% .
ostdeutscher Arbeiterhaushalt	Arbeiterhaushalt mit zwei Kindern, in einer ostdeutschen Kleinstadt zur Miete wohnend; Lehre oberster Ausbildungsabschluss des männlichen Haushaltsvorstands; mittlere bis untere Einkommensschicht; nach der Wende Abschluss einer Lebensversicherung Mit einer Wahrscheinlichkeit von 6% ist dieser Haushalt Aktionär.
alleinerziehende Mutter	alleinerziehende Mutter; aus der untersten Einkommensschicht; aus einer westdeutschen Stadt mit 100-500.000 Einwohnern; um die 30 Jahre; arbeitet nach der Lehre als Angestellte; zur Miete wohnend; weder Bauspar- noch Versicherungsguthaben Mit einer Wahrscheinlichkeit von 4% ist dieser Haushalt Aktionär.

empirica

Singlehaushalt den mit Abstand größten Typeneffekt, während Familien mit zunehmender Kinderzahl sowie Beamtenhaushalte stärkere negative Typeneffekte zugeordnet werden; die Sicherheit der Anlagen rückt hier offensichtlich mehr in den Vordergrund. Einen weiteren bedeutenden Einfluss stellt das Alter des

Haushaltsvorstandes dar, wobei für die über 70jährigen signifikant niedrigere Wahrscheinlichkeiten geschätzt werden. Neben den Haushaltscharakteristika können auch aus dem sonstigen Anlageverhalten Rückschlüsse auf den Besitz von Aktien gezogen werden. So ergeben die Schätzungen ins-

besondere signifikant höhere Wahrscheinlichkeiten für ein Aktienengagement, wenn der entsprechende Haushalt auch Investmentzertifikate besitzt. Insgesamt lassen sich aus den Regressionsschätzungen Beispiele für Prototypen typischer und untypischer Aktionärshaushalte ableiten.

3.5 Portfoliovergleich mit dem Ausland

Die wichtigste Determinante für die Strukturen der privaten Geldvermögen ist die Risikobereitschaft der Haushalte. Typischerweise wächst die Risikobereitschaft mit der Vermögenshöhe (vgl. Abschnitt 3.2 und 3.3). Daneben existieren aber weitere Einflüsse, die die Risikofreude der Anleger *cet. par.* verändern können. Dazu gehören zweifelsohne die Privatisierungen öffentlicher Unternehmen und die damit in den letzten Jahren einhergehenden Informations- und Werbekampagnen für ein Engagement in Aktien. Aber auch ein steigender Umfang an privater Altersvorsorge führt in der Tendenz zu einer Erhöhung des Anteils riskanter Anlagen im Portfolio, weil über einen

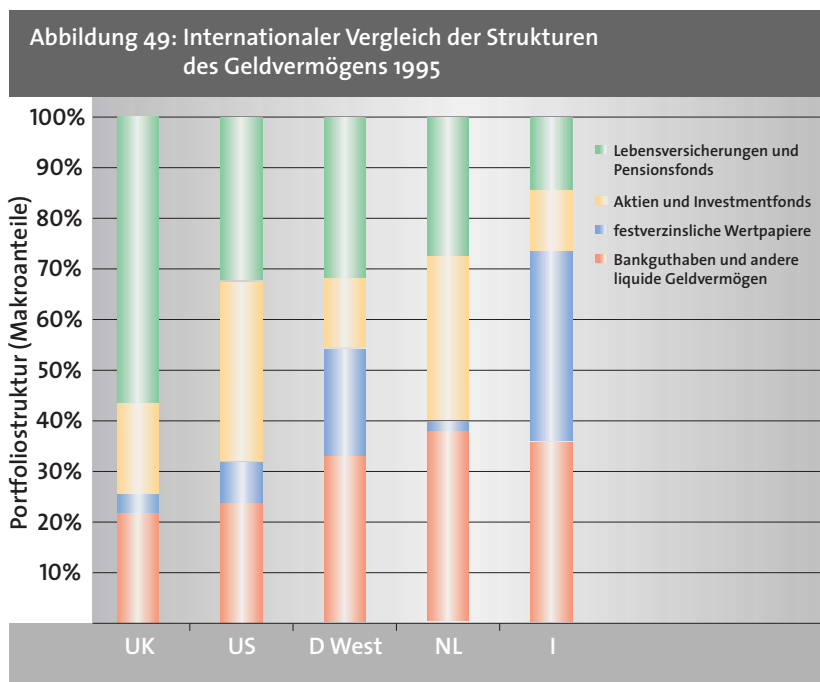
langfristigen Anlagehorizont hinweg das Risiko kalkulierbarer wird und im Unterschied zum kurzfristigen Bufferstock-Saving die Vorhaltung von Liquidität in den Hintergrund rückt. Diese Verhaltensänderungen werden zudem beschleunigt, wenn der Staat im Zusammenhang mit dem Erwerb riskanter Anlageformen Steueranreize gibt.

Tatsächlich kann beobachtet werden, dass langfristige und riskantere Anlagen vor allem in solchen Ländern zur typischen Portfolioausstattung gehören, die eine weiter verbreitete Aktienkultur und einen höheren Grad an privater Altersvorsorge aufweisen (vgl. Abbildung 49). Während die Haushalte in Großbritannien Drei-

viertel ihrer aggregierten Privatvermögen (in den USA knapp 70%) in Lebensversicherungen, Pensionsfonds, Aktien und Investmentzertifikaten anlegen, sind im durchschnittlichen italienischen Haushaltsportfolio nur 25% langfristig angelegt. Der Rest wird je etwa zur Hälfte in (überwiegend kurzfristige) festverzinsliche Wertpapiere und in liquiditätsorientierte Anlagen investiert. In Deutschland nehmen diese „sicheren“ Anlageformen auch noch eine knappe Mehrheit ein, so dass sich das deutsche Anlageverhalten noch am ehesten mit dem der Niederländer vergleichen lässt. In beiden Staaten wird im Aggregat ein knappes Drittel in Lebensversicherungen oder Pensionsfonds und ein weiteres Drittel in liquiden Anlageformen investiert. Das restliche Drittel wird in Deutschland aber überwiegend festverzinslich und damit konservativer angelegt als in den Niederlanden; dort ist der Anteil festverzinslicher Wertpapiere in den privaten Vermögensportfolios verschwindend gering.

Hintergründe der unterschiedlichen Portfoliostrukturen

In **Großbritannien** waren in den 80er Jahren rasante Veränderungen im Anlageverhalten zu beobachten: immer mehr Haushalte besaßen private Pensionsansprüche und Aktien. Die Gründe waren zum einen die Einführung privater Pensionspläne sowie zum anderen die Privatisie-



Anmerkung: Die Portfoliostrukturen werden als Makroanteile dargestellt (z.B. Anteil aller festverzinslichen Wertpapiere in Privathand am gesamten Bruttogeldvermögen aller privaten Haushalte); dadurch erklären sich Abweichungen gegenüber einer Darstellung von Mikroanteilen (Mittelwert der Anteile festverzinslicher Wertpapiere am gesamten Bruttogeldvermögen individueller Haushalte) in den vorhergehenden Abschnitten.

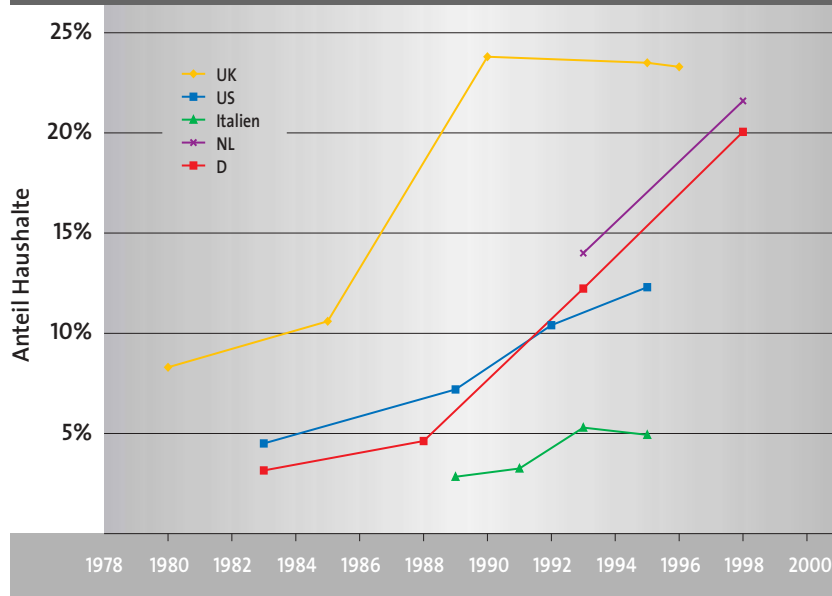
Quelle: Conference on Household Portfolios (1999), eigene Berechnungen aus EVS

empirica

rungswelle öffentlicher Unternehmen. Zwar halten viele Haushalte nur die Aktien der privatisierten Unternehmen, dennoch vermuten Banks und Tanner (1999) auch *knock-on* Effekte: (gute) Erfahrungen mit Aktien und das gestiegene Wissen über die Börse haben das Vertrauen breiter Bevölkerungsschichten in diese Anlageform insgesamt gestärkt. Darüber hinaus haben aber auch staatliche Anreizprogramme durch die Einführung der PEPs im Jahre 1987, der TESSAs 1991 und deren Ablösung durch die ISAs 1999 zu einer Stimulation riskanter Investments beigetragen.³² Im Ergebnis ist der Anteil britischer Haushalte mit Investmentfonds von rund 10% Anfang der 80er Jahre deutlich angestiegen: mittlerweile sind auf der Insel in fast jedem vierten Portfolio Investmentfonds zu finden (Abbildung 50).

Neben der allgemeinen Sparförderung für private Haushalte werden in Großbritannien auch private Pensionen gefördert. Bis zu einem Maxi-

Abbildung 50: Internationaler Vergleich des Anteils der Haushalte mit Investmentfonds 1978-2000



Anmerkung: Großbritannien incl. Haushalte mit Aktien.

Quelle: Conference on Household Portfolios (1999), eigene Berechnungen aus EVS

empirica

³² PEPs wurde 1987 eingeführt und sollten die Beteiligung am Aktienvermögen stärken. Deswegen waren im Rahmen direkter und indirekter Aktienbeteiligungen Dividenden, Wertsteigerungen und Vermögensauflösung steuerfrei (vorgelagerte Besteuerung). Bis April 1999 leistete der Staat zusätzlich eine 20%ige Steuergutschrift auf Dividenden. TESSAs boten bei Einhaltung einer 5-jährigen Mindesthaltedauer Steuererleichterungen für Zinseinkommen aus bestimmten Anlageformen. Im Unterschied zu den bisherigen Anreizprogrammen sind die Anlagemöglichkeiten für die ISAs viel weiter gefasst. Vermögenseinnahmen und -auflösungen sind weiterhin steuerfrei (vorgelagerte Besteuerung; garantiert bis zum Jahr 2009), daneben gibt es eine 10%ige Steuergutschrift auf Divideneinnahmen (garantiert bis zum Jahr 2004). Neben den garantierten „Haltbarkeitsdauern“ der gesetzlichen Regelungen stellt auch die Festlegung von Minimumstandards eine Neuigkeit in der Sparförderung dar: der so genannte CAT-Standard (z.B. Obergrenzen für Gebühren, Mindestverzinsung für Geldanlagen, Maximumlimits für Mindesteinzahlungen in Aktienfonds etc.)

malbetrag können Einzahlungen aus dem un versteuerten Bruttoeinkommen getätigt werden. Vermögenseinnahmen innerhalb der Anlagefonds bleiben steuerfrei. Im Rentenalter folgt eine nachgelagerte Besteuerung.³³ Mitte der 80er Jahre wurde

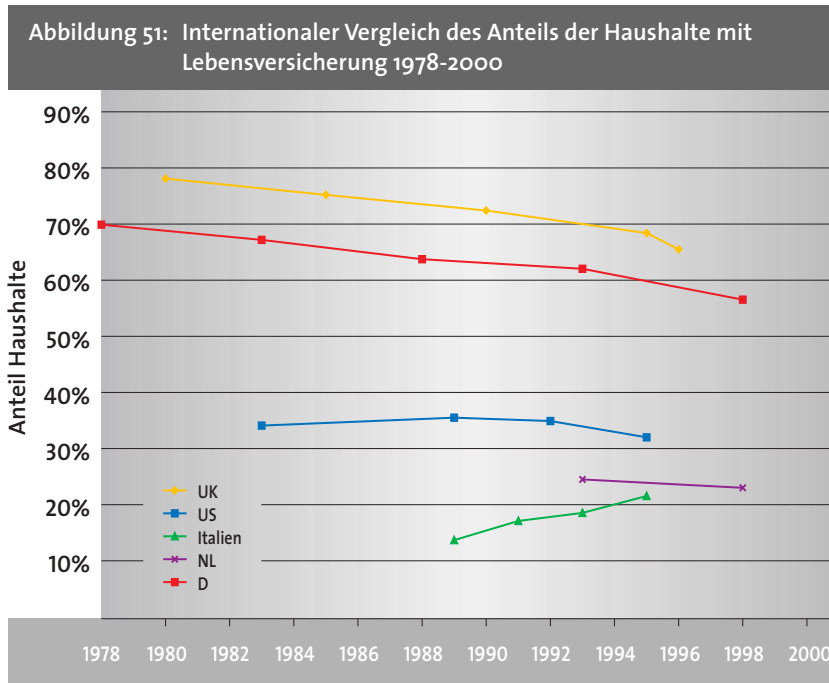
ist zwar nicht verpflichtend, aber alle Fonds, die ihn einhalten, bekommen ein staatliches Gütesiegel.

³³ Bei defined contribution-Systemen muss der Fond in eine Annuität umgewandelt werden, auf die ESt zu zahlen ist. Allerdings bleibt ein Viertel der Guthaben davon befreit und kann lump sum und steuerfrei ausgezahlt werden. Bei defined benefit-Systemen kann das Eineinhalbfache des letzten Lohnes steuerfrei und lump sum entnommen werden, die folgenden Rentenzahlungen sind zu versteuern.

³⁴ Zur Befreiung von Beitragszahlungen zum SERPS (state earning related pension scheme) muss nachgewiesen werden, dass eine alternative Altersvorsorge mit mindestens ähnlichem Leistungsniveau besteht. Eine einkommensunabhängige staatliche Grundrente steht weiterhin jedem zu.

³⁵ Neben den privaten Pensionsfonds (personal pension schemes) eröffnen auch betriebliche Versorgungssysteme (occupational pension schemes) die Befreiung von Einzahlungen in SERPS.

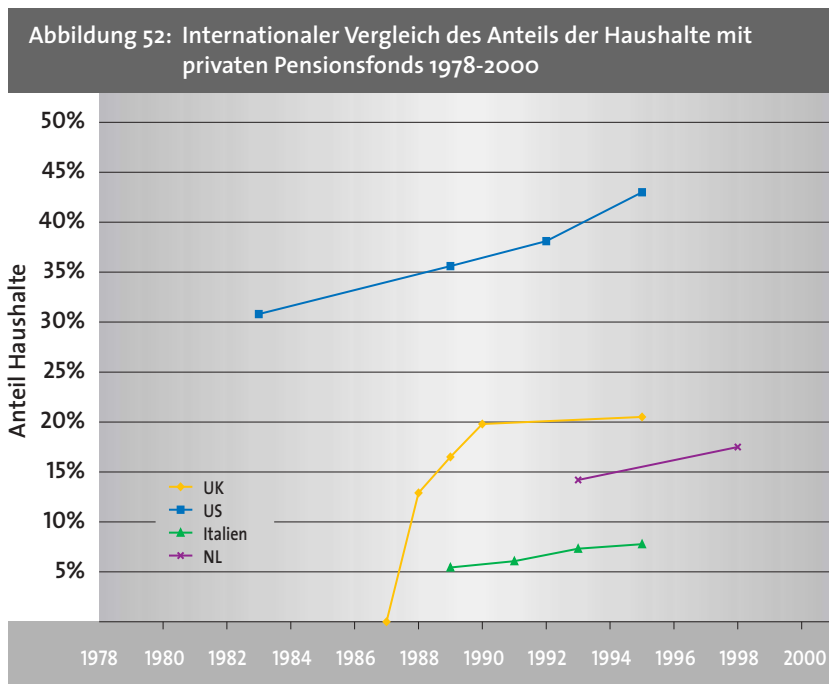
zudem der Austritt aus dem staatlichen einkommensabhängigen Rentensystem SERPS erleichtert.³⁴ Die Auszahlung der so genannten *contracting out*-Nachlässe führte in der Folge zu einer drastischen Zunahme in der Verbreitung privater Pensionsfonds (vgl. Abbildung 52).³⁵ Für Einzahlungen in Lebensversicherungen gibt es dagegen seit 1984 keine Steuervorteile mehr. Der sich anschließende Trend weg von der Geldanlage in Lebensversicherungen (vgl. Abbildung 51) wäre noch deutlicher gewesen, hätten nicht in den 80er Jahren viele Haushalte Wohneigentum erworben: Banks and Blundell (1994) schätzen, dass im Jahr 1991 rund 65% der Prämienbeiträge für neue Lebensversicherungen im Zusammenhang mit der Aufnahme von Wohnungsbauhypotheken standen.



Quelle: Conference on Household Portfolios (1999), eigene Berechnungen aus EVS empirica

Staatliche Anreizsysteme zur Förderung der privaten bzw. betrieblichen Altersvorsorge gibt es in den **USA** schon seit über 20 Jahren in Form der Individual Retirement Accounts (IRA)

für die private und der 401 (k)-Pläne für die betriebliche Vorsorge.³⁶ Bereits 1991 nahmen insgesamt 27% aller Haushalte die Vorteile der IRA in Anspruch, knapp 25% aller Haushalte



Quelle: Conference on Household Portfolios (1999), eigene Berechnungen aus EVS empirica

bzw. 71% aller Berechtigten beteiligten sich an 401 (k)-Sparplänen. Mehr als 50% der jährlichen Mittelzuflüsse der großen Fondgesellschaften stammen mittlerweile aus 401 (k)-Mitteln. Auch bei den Anlagen in IRA nehmen Aktien und Aktienfonds eine hohe Bedeutung ein.³⁷

In den **Niederlanden** wurde die Anlage in riskante Vermögenswerte in den 90er Jahren beliebter; kurz nach der Einführung einschlägiger Anreizprogramme zu Beginn der 90er Jahre eröffneten sehr viele Arbeitnehmer steuerbevorzugte und vom Arbeitgeber unterstützte Sparkonten.³⁸ Seit 1995 ist die Teilnahmequote in etwa konstant. Die Makroanteile am Portfolio betragen aber nur rund 3% (vgl. Alessie et al., 1999). Bedeutender sind deswegen die *Defined-Contribution Plans* (freiwillige Rentensparpläne), die im aggregierten Portfolio der Haushalte fast 10% einnehmen und die in fast jedem fünften Vermögensportfolio privater Haushalte zu finden sind. Diese Sparpläne sind ebenfalls mit Steuervorteilen verbunden.

Ähnlich wie in Deutschland sind Dividenden aus Aktien und Fondanlagen in den Niederlanden nur steuerpflichtig, wenn sie eine Freigrenze (im Jahr 1998 lag der Grenzwert bei 2000 Gulden für Paare, Singles 1000 Gulden) überschreiten, und bleiben Wertsteigerungen steuerfrei. Die Schwellen für die Besteuerung der Dividenden sind jedoch im Unterschied zum deutschen System unabhängig und getrennt von den Schwellen der Zinseinnahmen. Dadurch wird ein Steueranreiz zur Diversifikation geschaffen.

Das Anlageverhalten der Haushalte in **Italien** hat im vergangenen Jahrzehnt einen enormen Wandel vollzogen, der insbesondere durch einen deutlichen Anstieg der Engagements am Aktienmarkt und einem Rückgang der Engagements in Bonds gekennzeichnet war. Bis zum Jahr 1989 hinderten Kapitalkontrollen die Haushalte an einer internationalen Diversifikation ihrer Portfolii. Der kleine und deswegen sehr volatile heimische Aktienmarkt schreckte jedoch viele private Kleininvestoren ab. Auch Pensionsfonds und Lebensversicherungen spielten eine untergeordnete Rolle. Alles in allem fehlte es deswegen an langfristigen Anlagealternativen. Mittlerweile befindet sich Italien jedoch in einer Übergangsphase hin

zu Portfoliostrukturen wie sie bei Haushalten in anderen entwickelten Staaten üblich sind. Im Jahr 1984 wurden Investmentfonds eingeführt. Zu Beginn gab es 10 verschiedene Fonds, aber bereits 1990 stieg die Anzahl auf 184 und 1995 auf 459 Fondsalternativen an; parallel entwickelte sich auch deren Marktwert. Gleichzeitig haben kommerzielle Banken den Markt aufgerollt und den Wettbewerb intensiviert; dies hat sich mittlerweile in geringeren Ausgabeaufschlägen und Verwaltungsgebühren niedergeschlagen. Die einschlägigen Werbekampagnen haben außerdem dazu beigetragen, dass sich der Informationsstand der privaten Haushalte über die Finanzinnovationen, die jetzt auf dem Markt sind, erhöht hat. Durch neue Möglichkei-

ten der Diversifizierung und durch geringere Mindestanlagebeträge haben die Investmentfonds in Italien letztlich die Bereitschaft der Haushalte gefördert, in heimische und ausländische Finanzmärkte zu investieren. Ein weiterer Faktor stellt auch in Italien die Privatisierung staatlicher Unternehmen dar. Seit 1992 wurden 25 große Staatsunternehmen privatisiert (insbesondere Banken und Versorger). Diese Privatisierungen waren wie in Deutschland und Großbritannien mit massiven Werbekampagnen verknüpft, wodurch der Informationsgrad über diese Anlageform in breiten Bevölkerungsschichten deutlich erhöht wurde.

³⁶ Im Jahr 1981 wurden die IRAs eingeführt. Beiträge zu diesen Sparplänen sowie daraus resultierende Vermögenseinnahmen sind bis zu einer Obergrenze steuerfrei. Erst bei Auflösung der Vermögen werden Steuern fällig (nachgelagerte Besteuerung). Für die zugelassenen Anlageformen gibt es kaum Beschränkungen. Vermögensauflösungen sind jederzeit möglich, allerdings wird einer Strafsteuer in Höhe von 10% fällig, wenn der Sparer jünger als 59 Jahre ist. In die betrieblichen Rentensparpläne zahlen die Arbeitgeber im Auftrag des Arbeitnehmers ein. Die nach dem entsprechenden Steuerparagraphen genannten 401 (k)-Pläne wurden bereits 1978 eingeführt. Für die geförderte Vermögensbildung existieren auch hier Obergrenzen, die Besteuerung erfolgt ebenfalls nachgelagert. Seit 1997 ist auch eine vorgelagerte Besteuerung möglich. Seit 1993 müssen alle 401 (k)-Fonds die Wahl zwischen mindestens drei

Arten anbieten: einem breit gestreuten Aktienfond, Bondfonds und Geldmarktfonds. Für die vorzeitige Auflösung der Guthaben gelten dieselben Richtlinien wie bei den IRAs.

³⁷ Untersuchungen über die Auswirkungen von IRAs und 401 (k)-Plänen auf das Sparverhalten finden sich beispielsweise in Madrian und Shea (2000), Poterba und (1999), Engen et al. (1996), Poterba et al. (1995) oder Attanasio und DeLeire (1994).

³⁸ Die Zinseinnahmen aus diesen Konten unterliegen bis zu einer Obergrenze nicht der Einkommensteuer (2000 Gulden für Paare, Singles 1000 Gulden im Jahr 1998). Außerdem sind bis zu einer bestimmten Höchstgrenze die Einzahlungen steuerabzugsfähig. Insgesamt ähnelt dieses System also sehr den IRAs und den 401 (k) Sparplänen in den USA.

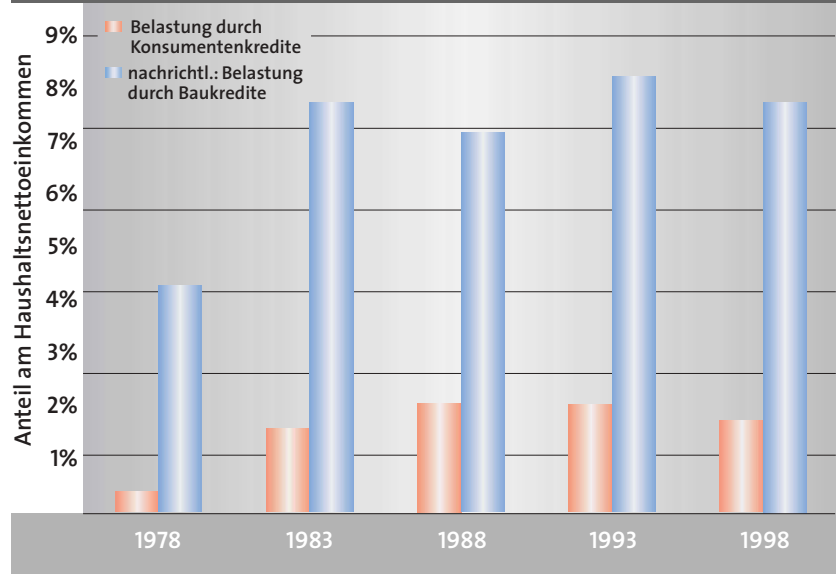
4 Konsumentenkredite und Überschuldung

Die Aufnahme von Konsumentenkrediten stellt ein sinnvolles Instrumentarium dar, wenn es im wesentlichen zur Konsumglättung eingesetzt wird. Die Notwendigkeit einer Konsumglättung ergibt sich entweder bei vorübergehenden Einkommenslücken³⁹ oder wegen Unteilbarkeiten beim Erwerb langlebiger Konsumgüter.⁴⁰ In Deutschland kann insbesondere ein Zusammenhang zwischen der Aufnahme von Konsumentenkrediten und der Zulassung von Kraftfahrzeugen beobachtet werden (vgl. Deutsche Bundesbank, 1993). Seit Beginn der 80er Jahre haben sich die Belastungen der Bundesbürger durch Zins- und Tilgungszahlungen mehr oder weniger parallel zum verfügbaren Einkommen entwickelt; die mittleren Zins- und Tilgungsbelastungen blieben mithin nahezu konstant (vgl. Abbildung 53). In den letzten 15 Jahren verwenden die Haushalte im früheren Bundesgebiet im Aggregat rund 2% ihrer Einkommen für die Bedienung von Konsumentenkrediten. Zum Vergleich: die Einkommensbelastung durch Baukredite ist viermal so groß und erfordert 8% der

³⁹ Die Deutsche Bundesbank (1993) stellt beispielsweise fest, dass sich die Haushalte in der ersten Jahreshälfte im Hinblick auf höhere Einkommen gegen Jahresende (Weihnachtsgeld) stärker verschulden und etwa im Vorfeld von Erhöhungen der indirekten Steuern eine stärkere Konsumentenkreditaufnahme zu beobachten ist.

⁴⁰ Wenn beispielsweise ein Eigenheim oder ein PKW zur Nutzung über mehrere Perioden angeschafft werden, können mithilfe von Krediten die entstehenden „klumpigen“ Einmalausgaben in „kleinen Portionen“ auf die Nutzungsperioden verteilt werden.

Abbildung 53: Aggregierte Belastungen des Haushaltseinkommen durch Zins- und Tilgungsleistungen für Kredite in Deutschland 1978-98
Auswahl: früheres Bundesgebiet



Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

verfügbaren Einkommen. Schwankungen der Neukreditaufnahme um diese Mittelwerte lassen sich im konjunkturellen Auf und Ab insbesondere durch die Zinsentwicklung erklären. Die Zurückhaltung bei steigendem Zinsniveau macht sich bei einer Betrachtung der aggregierten Einkommensbelastungen jedoch nicht eindeutig bemerkbar, weil diese Belastungen selbst bei rückläufiger Neukreditaufnahme durch die höheren Zinsforderungen steigen können. Bezogen auf das verfügbare Einkommen betrug der aggregierte Konsumentenkreditbestand Anfang der 70er Jahre rund 8% und hat sich bis 1992 im Westen auf 18% mehr als verdoppelt. Im Osten liegt er 1992 bei

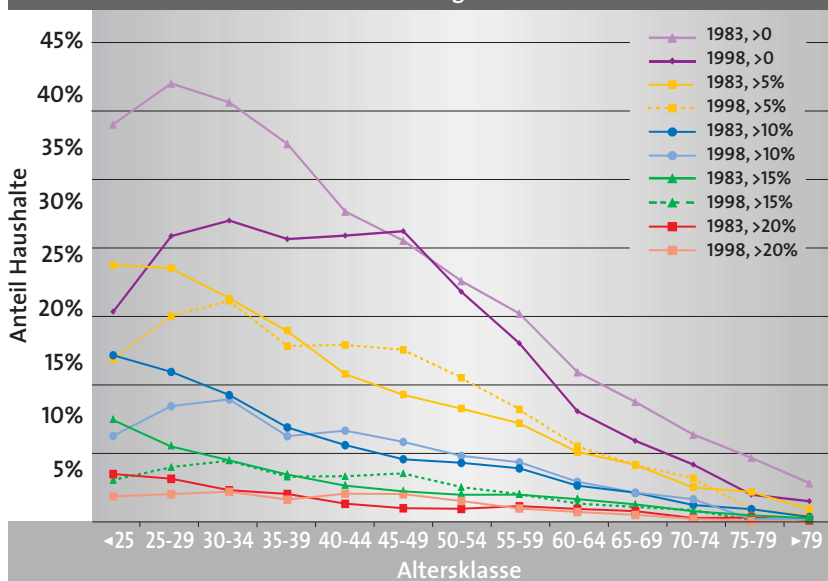
8% und damit in etwa auf dem Niveau Anfang der 70er Jahre im Westen. In Gesamtdeutschland ergibt sich für das Jahr 1999 eine Quote von 16%. Verglichen mit anderen Staaten legen die Deutschen damit eine recht hohe Zurückhaltung bei der Kreditaufnahme an den Tag. So betrug die Verschuldung zu Konsumzwecken in den USA bereits im Jahr 1980 23% (1990 25%), in Großbritannien beliefen sich die ausstehenden Konsumentenkredite im Jahr 1990 sogar auf 32% (vgl. Deutsche Bundesbank, 1993). Aussagekräftiger als eine aggregierte Belastung der Haushaltseinkommen sind jedoch Analysen der Belastungen nach der individuellen Höhe

sowie Analysen der Altersverteilung typischer Kreditnehmer. Am häufigsten verschulden sich junge Haushalte zu Konsumzwecken (vgl. Abbildung 54). Diese Haushalte haben einen hohen Bedarf an langfristigen Anschaffungen. Die Kreditfinanzierung in diesen Altersklassen ist jedoch meist unbedenklich, weil in jungen Jahren in der Regel überdurchschnittliche Einkommenssteigerungen zu verzeichnen sind. Insofern steht die Verschuldung hier nicht im Konflikt mit der langfristigen Vermögensbildung. Im Zeitvergleich ist keine zunehmende Neigung zu kreditfinanzierten Konsumausgaben auszumachen. Im Gegenteil besitzen die jungen Haushalte im Jahr 1998 sogar seltener als noch vor 15 Jahren Konsumentenkredite (Belastung „>0“ in Abbildung 54). Auch der Anteil der Haus-

halte mit hohen Einkommensbelastungen ist eher rückläufig, so dass keine zunehmende Bedrohung privater Haushalte durch Überschuldung zu beobachten ist. Allerdings sind in den Datenerhebungen der EVS Dispositionskredite und Kreditkartenkäufe nicht berücksichtigt. Sollten diese Formen der Konsumfinanzierung bei jungen Haushalten in den letzten Jahren zugenommen haben, bleiben die entsprechenden Effekte bei der obigen Auswertung verborgen. Für eine Zunahme bei diesen Finanzierungsquellen sprechen die größere Verbreitung von Kreditkarten und die problemlose Kontoüberziehung beim Einkauf mit EC-Karten u.ä. So wurden als Hauptursachen für die drastisch zunehmende Verschuldung der britischen Haushalte Ende der 80er Jahre die Liberalisierung der

Finanzmärkte und damit einhergehend ein Rückgang der zweckgebundenen Kredite und die größere Verbreitung von Kreditkarten (*open credit*), aber auch ein Wandel der Verbrauchereinstellung zur Kreditfinanzierung verantwortlich gemacht. Die typischen Schuldner waren damals zwischen 25 und 34 Jahren alt; Familien waren öfter verschuldet als kinderlose Haushalte (vgl. Mitchell, 1992). Sowohl in Großbritannien als auch in den USA wurde ein Informationsdefizit der Verbraucher über die tatsächlichen Kreditbelastungen und –kosten festgestellt (vgl. Caplovitz, 1992). Dies ist umso bedenklicher, als die Verbreitung von Kreditkarten mittlerweile immer stärker auch bei unteren Einkommensschichten üblich ist.⁴¹ Darüber hinaus sind in den Daten der EVS nicht nur die einkommensreichen, sondern auch die einkommensärmsten Haushalte unterrepräsentiert. Wenn aber gerade Haushalte unterhalb der Armutsgrenze versuchen sollten, ihren Lebensstandard durch unkontrollierte Kreditaufnahme zu verbessern, dann kommt auch dieser Effekt im Rahmen von EVS-Auswertungen nicht zum Vorschein.

Abbildung 54: Zeitvergleich der Einkommensbelastung durch Rückzahlung von Konsumentenkrediten 1983 und 1993
Auswahl: früheres Bundesgebiet



Anmerkung: Höhe der Einkommensbelastung siehe Legende, Einkommensbelastung = Zins und Tilgung für Ratenschulden und Kleinkredite.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

⁴¹ Black und Morgan (1999) stellen für die USA eine deutlich Zunahme der Kreditbelastung (in Relation zum Einkommen) und damit der Kreditausfälle von Kreditkarteninhabern fest. Eine Auswertung des Survey of Consumer Finance der Jahre 1989 und 1995 offenbart, dass diese Entwicklung auf eine zunehmende Verbreitung der Kreditkarten bei unteren Einkommensschichten zurückzuführen ist.

5 Strukturen der Immobilienvermögen

5.1 Historische Entwicklung der Wohneigentumsquote

Seit Bestehen der Bundesrepublik hat sich der Anteil der Haushalte mit selbstgenutztem Wohneigentum deutlich erhöht. Im Jahr 1950 lebten noch Dreiviertel aller Haushalte zur Miete; 50 Jahre später dagegen wohnen bereits fast die Hälfte aller Haushalte in den „eigenen vier Wänden“ (vgl. Tabelle 8).⁴² An dieser erfreulichen Entwicklung nehmen allerdings nicht alle Geburtsjahrgänge in gleichem Maße teil. Tatsächlich resultiert der Anstieg in der Wohneigentumsquote aus den hohen Immobilienerwerbsquoten vergangener Jahrzehnte. Haushalte, die in den 60er und frühen 70er Jahren Wohneigentum erworben haben, sind heute 60 Jahre und älter. Genau diese Gruppe älterer Haushalte verfügt heute viel öfter über Wohneigentum als gleichaltrige Vorgänger in den 70er oder 80er Jahren (vgl. Abbildung 55).

Umgekehrt ist die Quote der jungen Eigenheimer rückläufig, nachdem hier Ende der 80er Jahre ein Höchststand zu verzeichnen war. Unter den

⁴² Zu den Unterschieden der Wohneigentumsquote in verschiedenen Stichproben vgl. Fußnote 1.

⁴³ In Großbritannien können vergleichbare Entwicklungen beobachtet werden: durch die Mieterprivatisierung Mitte der 80er Jahre stieg zuletzt die Wohneigentumsquote einer Geburtskohorte deutlich an. In späteren Jahren wies keine Geburtskohorte mehr deutlich höhere Wohneigentumsquoten auf als ihre Vorgänger. Insgesamt nennen Banks und Tanner (1999) als Gründe für diese Stagnation das höhere Heiratsalter, die längeren Ausbildungszeiten (mehr Universitätsabsolventen) sowie der damit verbundene spätere Zugang zum Wohnungsmarkt.

Tabelle 8: Entwicklung der Wohneigentumsquote seit 1950
Auswahl: Früheres Bundesgebiet

Jahr	1950	1956	1968/9	1972	1978	1983	1987/8	1993	1998
GWS/GWZ/MZ	25%	28%	34%	34%	36%	–	38%	42%	43%
EVS	–	–	39%	39%	42%	44%	45%	47%	46%

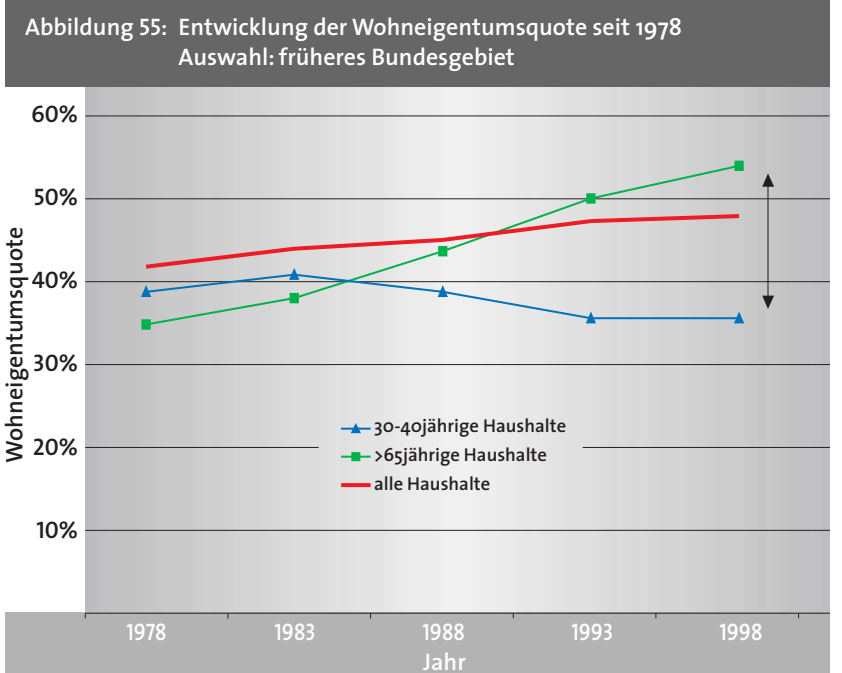
Anmerkung: EVS 1968/9 und 1972 „Haushalte mit Immobilien“, sonst „Haushalte mit selbstgenutzten Immobilien“ (Unterschied: unbebaute Grundstücke sowie Mieter mit Engagements in Mietwohnungen)

Quelle: Wohnungsstatistik 1950 und 1956, Gebäude- und Wohnungszählung (GWZ) 1968 und 1987, Gebäude- und Wohnungsstichprobe (GWS) 1972, 1978 und 1993, Mikrozensus (MZ) 1998, Einkommens- und Verbrauchsstichprobe (EVS) 1968/9, 1972, 1978, 1983, 1988, 1993 und 1998 **empirica**

30-40jährigen Haushalten wohnen heute weniger in den „eigenen vier Wänden“ als Ende der 70er Jahre. Der „Nachrückeffekt“ bei den über 60-Jährigen wird zusammen mit dem „Aussterben“ der heute über 75jährigen Mietergenerationen auch in naher Zukunft einen Anstieg der aggregier-

ten Wohneigentumsquote ermöglichen (vgl. Abbildung 56). Eine erfolgreiche Wohnungs- und Vermögenspolitik wird aber an der Eigentumsneigung der jungen Haushalte zu messen sein.⁴³

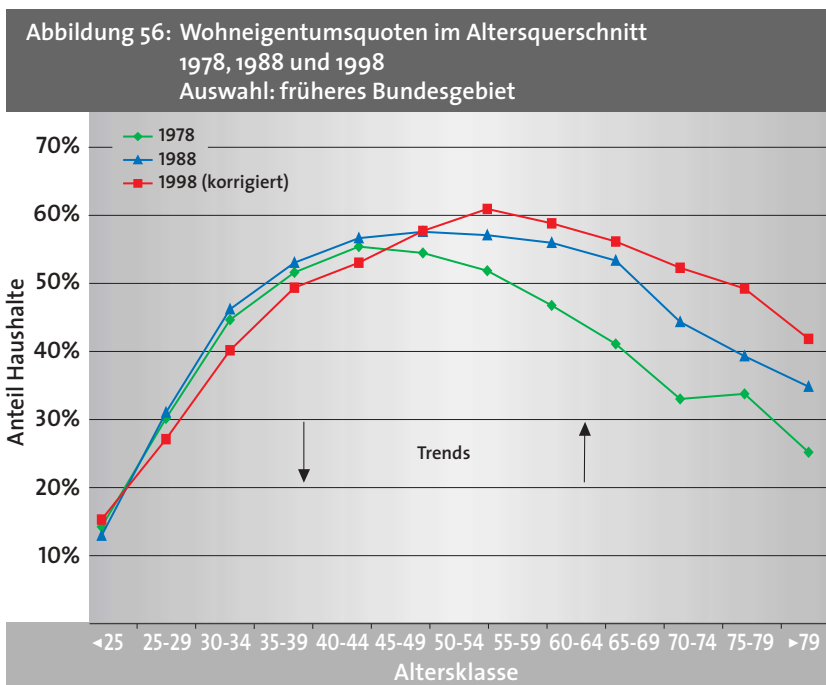
Die Ursache für die Zurückhaltung der jungen, unter 35jährigen Haus-



Anmerkung: Werte für 1998 korrigiert (s. Anhang).

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS 1978, 1983, 1988, 1993 und 1998

empirica



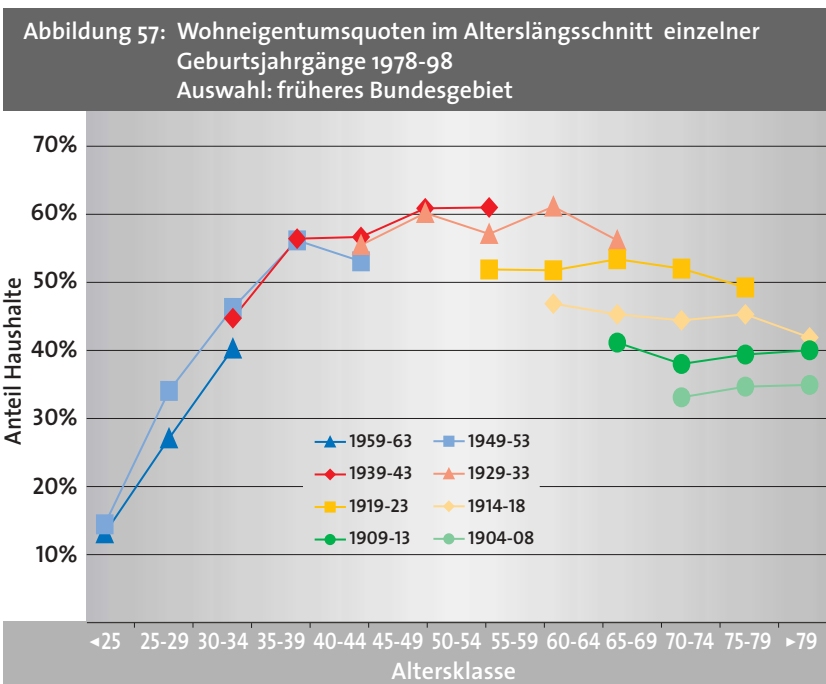
Anmerkung: Werte für 1998 korrigiert (s. Anhang).

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS 1978, 1988 und 1998

empirica

halte ist nicht zuletzt auf deren niedrige Nettoeinkommen zurückzuführen, die, verglichen mit den im

internationalen Vergleich immer noch zu hohen Bau- und Grundstückskosten, erhebliche Hemmnisse



Anmerkung: Geburtsjahrgänge in Fünfjahresklassen (s. Legende); Werte für 1998 korrigiert (s. Anhang).

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS 1978, 1983, 1988, 1993 und 1998

empirica

verursachen. Darüber hinaus werden typische Langfristplanungen (Umzug ins Familienheim, Aufbau privater Altersvorsorge) durch die langen Ausbildungszeiten und die damit verbundene verzögerte Familienbildung in spätere Lebensphasen verschoben. Die haushaltstypenspezifischen Wohneigentumsquoten der Singles und Paare sind in den letzten 20 Jahren seit 1978 zwar gestiegen, aufgrund des höheren Anteils an Singlehaushalten setzt sich dieser Fortschritt in den altersspezifischen Wohneigentumsquoten jedoch nicht fort (vgl. Abschnitt 3.2 im Anhang).

Deswegen müssen die Ausbildungszeiten verkürzt werden, damit diese Altersgruppe wieder früher „eigenes Geld“ verdienen kann. Geringere Steuer- und Abgabenlasten können außerdem günstigere Voraussetzungen für die langfristige Vermögensbildung schaffen.

Gerade im Hinblick auf die zunehmend an Bedeutung gewinnende private Altersvorsorge müssen die Vorteile der selbstbewohnten Immobilie voll ausgespielt werden. Empirische Untersuchungen bestätigen immer wieder, dass die Haushalte für keine andere Langfristinvestition zu ähnlich hohem Konsumverzicht bereit sind (vgl. Abschnitt II.1.3). Gleichzeitig wird Wohneigentum im Unterschied zu anderen Vermögensarten langfristig gehalten und nicht zum Erwerb langlebiger Konsumgüter oder zur Finanzierung anderer größerer Ausgaben kurzfristig wieder „aufgegesen“ – dies belegen die konstanten Wohneigentumsquoten einzelner Geburtsjahrgänge im Alterslängsschnitt (vgl. Abbildung 57) und die

mit zunehmender Haltedauer abschmelzenden Restschulden. Aufgrund dieser Eigenschaften – lange Haltedauer und hohe freiwillige Sparbereitschaft – stellt selbstgenutztes Wohneigentum einen idealen Grundstock für die private Altersvorsorge dar. Hohes Sozialprestige und Unabhängigkeit von Mieterhöhungen und Vermietern folgen als Dreingabe.

Gelegentlich wird jedoch eingewandt, dass Wohneigentum kein effi-

zientes Alterssicherungsprodukt sei, da biometrische Risiken nicht hinreichend abgedeckt seien. Sowohl Berufsunfähigkeit in der Entschuldungsphase als auch Langlebigkeit kann aber durch Kombination mit einer Restschuldversicherung in der Tilgungsphase und durch die Vereinbarung einer Leibrente oder ähnlicher Verwertungen im Ruhestand ausreichend abgesichert werden.

Zur Zeit bestehen zwar noch Abneigungen gegen eine Verrentung

der (weiterhin!) selbstbewohnten Immobilie. Eine Ablehnung aus Vererbungsmotiven wird aber bei zunehmender Kinderlosigkeit und steigender Lebenserwartung an Bedeutung verlieren.⁴⁴ Genauso werden zukünftige Kürzungen des umlagefinanzierten Rentenniveaus die Notwendigkeit erhöhen, „stille Reserven“ aufzulösen.

5.2 Kurzfristige Projektion der Wohneigentumsbildung

Der Erwerb von Wohneigentum ist stark lebenszyklusabhängig. Junge Haushalte können oder wollen noch kein Wohneigentum bilden, ältere Haushalte bilden kaum noch Wohneigentum, da sie die finanziellen Belastungen, die damit über 20 oder sogar 30 Jahre einhergehen, nicht mehr tragen wollen. Haben ältere Haushalte aber in früheren Zeiten Wohneigentum gebildet, veräußern sie dieses i.d.R. nicht mehr, sondern bleiben Wohneigentümer – zumindest solange sie körperlich und finanziell dazu in der Lage sind (vgl. Pfeiffer und Simons, 2000). Diese langfristige bekannten Alters- und Kohortenstrukturen im früheren Bundesgebiet können für eine langfristige Projektion der Wohneigentumsbildung in

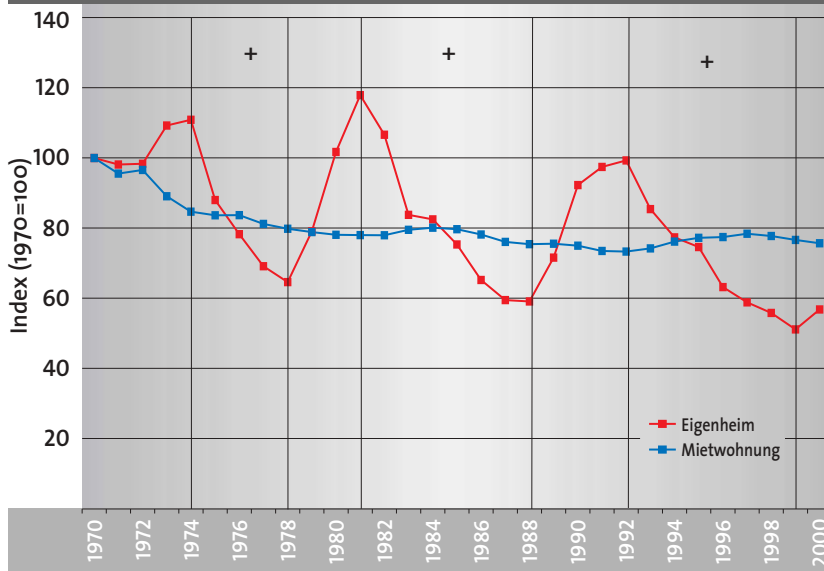
die Zukunft fortgeschrieben werden. Kurzfristig wird die Höhe der jährlichen Zuwächse neuer Selbstnutzer insbesondere von zwei Faktoren geprägt. Einmal verursacht die geringe Geburtenrate vergangener Jahre eine Alterung unserer Bevölkerung, die sich in rückläufigen Haushaltszahlen bei den jüngeren Altersklassen bemerkbar macht. Die daraus resultierende Schrumpfung des Basispotenzials neuer Selbstnutzer lässt deswegen eine stetige Schrumpfung der Anzahl neuer Erwerber von Wohneigentum erwarten (vgl. Abbildung 60). Dieser fundamentale Effekt wird jedoch durch die konjunkturelle Entwicklung überlagert und verzerrt. So haben beispielsweise die niedrigen Hypothekenzinsen Ende der 90er Jahre zu einem Vorzieheffekt der Immobilienerwerbe geführt, der sich bei zeitweise wieder ansteigenden Zinsen mittlerweile in rückläufigen

Fertigstellungen von Ein- und Zweifamilienhäusern spiegelt. Neben der Zinsentwicklung spielen auch die Einkommensentwicklung und die Entwicklung der Baupreise eine wichtige Rolle für die Erschwinglichkeit selbstgenutzten Wohneigentums. Der kombinierte Effekt dieser drei Einflussfaktoren kann in Form einer *relativen Erschwinglichkeit* von selbstgenutztem Wohneigentum im Zeitvergleich dargestellt werden. Dazu wird ein Index für die Belastung des Einkommens durch den Immobilienerwerb konstruiert. Ähnlich wie bei der nominalen Einkommensbelastung werden dabei im Prinzip die Hypothekenzinsen (in Abhängigkeit des Objektpreises) ins Verhältnis gesetzt zum aktuellen Einkommen. Im Unterschied zur nominalen Einkommensbelastung werden jedoch nicht die Absolutbeträge ins Verhältnis gesetzt, sondern die entsprechenden Indizes (vgl. Box 1).

⁴⁴ Eine steigende Lebenserwartung impliziert, dass potentielle Erben (Kinder) zum Vererbungszeitpunkt bereits über Wohneigentum verfügen.

Neben der *relativen Erschwinglichkeit* von selbstgenutztem Wohneigentum wird in Abbildung 58 auch die relative Einkommensbelastung durch die Mietzahlung dargestellt. Beide Kurven weisen im Trend einen fallenden Verlauf auf; dies reflektiert den steigenden Wohlstand: die Einkommen sind in den letzten 30 Jahren relativ zu den Wohnkosten (insbesondere den Miet- und Baupreisen) stärker gestiegen. Wenn trotzdem über steigende Wohnkostenbelastungen geklagt wird, muss dies folglich auf einen höheren Wohnkomfort zurückgeführt werden (d.h. größere Wohnflächen und bessere Ausstattung). Darüber hinaus können mit dem betrachteten Index die Phasen zunehmender relativer Erschwinglichkeit von Wohneigentum isoliert werden (in Abbildung 58 mit einem „+“ markiert); dies war Mitte der 70er, Mitte der 80er und Mitte der 90er Jahre der Fall, wobei die günstigsten Zeitpunkte durch die Jahre 1978, 1988 und 1999 charakterisiert werden können. Darüber hinaus wird deutlich, dass die Höhe der Zinssätze einen größeren Einfluss haben als die Entwicklung der Baupreise oder der Einkommen: der Zinszyklus bestimmt insbesondere das Ausmaß der Ausschläge, während die Entwicklung der Baupreise relativ zu den Tariflöhnen insbesondere den langfristigen Abwärtstrend verursachen.

Abbildung 58: Relative Erschwinglichkeit von Wohneigentum im Zeitvergleich der Jahre 1970-1999
Auswahl: früheres Bundesgebiet



Definition: Relative Erschwinglichkeit Mietwohnung = Mietpreisindex / Tariflohnindex; Relative Erschwinglichkeit Eigenheim = Baupreisindex * Hypothekenzinssatz / Tariflohnindex; Mietpreisindex = Index für Nettokaltmiete, Tariflohnindex = Index der Tarifgehälter für Angestellte; Baupreisindex = Preisindex für Wohngebäude; Hypothekenzinssatz = Jahresmittelwert Gleitzinsen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen

empirica

Die Erschwinglichkeit von selbstgenutztem Wohneigentum ist jedoch nur eine notwendige und keine hinreichende Bedingung für dessen Erwerb: Haushalte *können*, aber *müssen* nicht Selbstnutzer werden, wenn die Einkommensbelastung tragbar ist bzw. die relative Erschwinglichkeit zunimmt. Eine hinreichende Bedingung kann dagegen die *relative Vorteilhaftigkeit* im Vergleich zur Mietwohnung darstellen: wenn die Anschaffungskosten für eine Immobilie relativ zu den Mietzahlungen zurückgehen, kann dies eine Signalwirkung auf diejenigen Haushalte

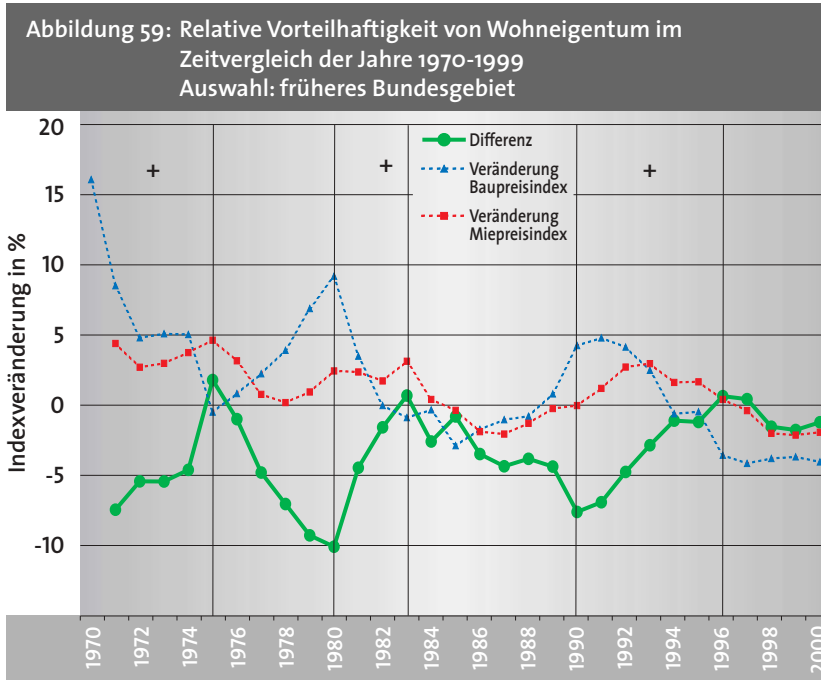
ausüben, für die Wohneigentum prinzipiell erschwinglich ist, und die Entscheidung für ein Eigenheim herbeiführen. Die zeitliche Entwicklung der relativen Vorteilhaftigkeit von Wohneigentum ist in Abbildung 59 dargestellt. Günstige Zeiträume mit zunehmender relativer Vorteilhaftigkeit waren in den letzten 30 Jahren Anfang der 70er, Anfang der 80er und in den 90er Jahren gegeben. Der Zusammenhang zwischen solchen Signalwirkungen (zu denen auch Verbesserungen bei der Bau-sparförderung oder bei der Eigenheimzulage gezählt werden können),

Box 1: Nominale Einkommensbelastung und relative Erschwinglichkeit von Wohneigentum

$$\text{nominale Einkommensbelastung} = \text{Objektprice} \times (\text{Hypothekenzinssatz} + \text{Tilgungssatz}) / \text{Einkommen}$$

$$\text{relative Einkommensbelastung} = \text{Baupreisindex} \times \text{Hypothekenzinssatz} / \text{Tariflohnindex}$$

empirica



Definition: Differenz = Veränderung Mietpreisindex – Veränderung Baupreisindex; Mietpreisindex = Index für Nettokaltmiete, Baupreisindex = Preisindex für Wohngebäude.

Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

empirica

der Finanzierbarkeit von Immobilien und dem tatsächlichen Erwerb ist jedoch noch wenig erforscht. Insbesondere time lags, also zeitliche Verzögerungen zwischen diesen Ereignissen, und die kurze Beobachtungsperiode stabiler Muster in der Nachkriegsphase erschweren eine exakte Quantifizierung.

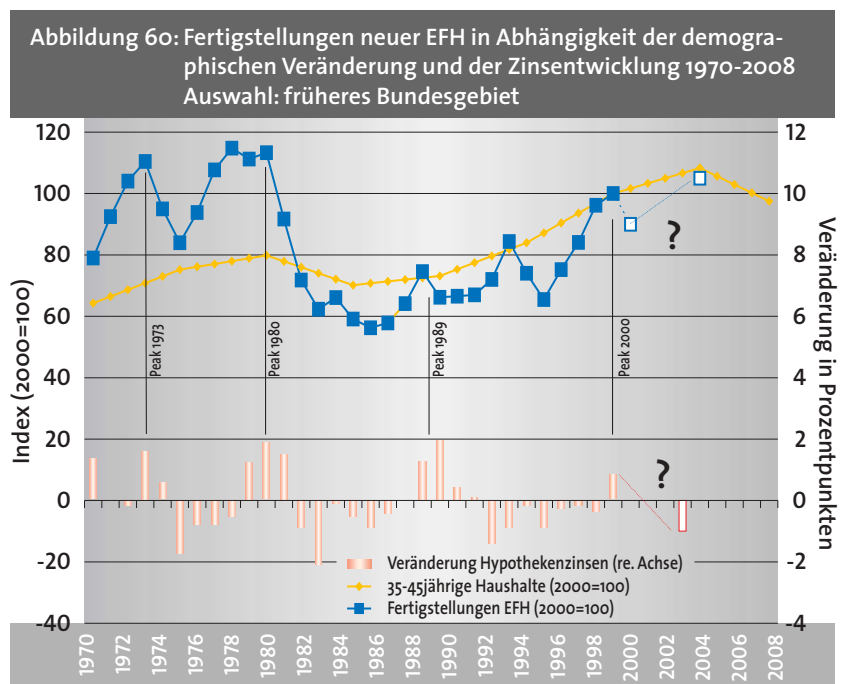
Konjunkturelle vs. fundamentale Determinanten

Geht man davon aus, dass sich die fundamentalen Trends langfristig durchsetzen, dann bestimmen die Indikatoren relative Vorteilhaftigkeit und relative Erschwinglichkeit „lediglich“ das Timing des Erwerbs. Im Umkehrschluss orientieren sich dann beispielsweise die Fertigstellungen von Einfamilienhäusern lang-

fristig an der Entwicklung des Basispotentials neuer Selbstnutzer und damit in etwa an der Zahl 35-45jähri-

ger Haushalte. Auf der anderen Seite dürfte insbesondere die Höhe der Zinssätze für die konjunkturellen Schwankungen der Fertigstellungen verantwortlich sein (Einkommen und Baupreise weisen gegenüber den Zinsen eine weitaus geringere Volatilität auf).

Die historische Entwicklung der Anzahl junger Haushalte sowie der Hypothekenzinsen bestätigen diese Thesen zumindest seit Beginn der 80er Jahre. In den 70er Jahren kann dagegen ein fundamentales overshooting der indexierten Fertigstellungen von Einfamilienhäusern beobachtet werden (vgl. Abbildung 60). Diese Entwicklung muss jedoch einem Nachholeffekt zugeschrieben werden: die Wohneigentumsquote der Nachkriegsjahre war gering; deshalb kamen nur wenige Gebrauchtobjekte auf den Markt, so dass die zunehmende Nachfrage nach Eigen-



Definition: EFH = Einfamilienhäuser; Hypothekenzinssatz = Jahresmittelwert Gleitzinsen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen

empirica

heimen in den 70er Jahren nur zu einem vergleichsweise geringen Anteil aus dem Bestand befriedigt werden konnte. Seit Beginn der 80er Jahre ist der Markt für Eigenheime reifer, das Fertigstellungsniveau kann bei identischer Nachfrage geringer ausfallen.

Die konjunkturellen Schwankungen der Fertigstellungen offenbaren in der Tat eine hohe Zinsabhängigkeit; dabei wird das Maximum fertiggestellter Einfamilienhäuser regelmäßig zu Beginn deutlicher Zinsanhebungen erreicht (und nicht im Peak der Zinsen).⁴⁵ An dieser Stelle soll jedoch keine quantitative Zeitreihenanalyse der exakten Zusammenhänge durchgeführt werden. Vielmehr soll die zukünftige Entwicklung der Fertigstellungen bzw. der Anzahl neuer Selbstnutzer in Form qualitativer Aussagen abgeschätzt werden. Die Stärke der Kerngruppe zukünftiger Selbstnutzerhaushalte (35-45jäh-

riger Haushalte) wird etwa noch weitere 5 Jahre ansteigen. Daraus kann eine weitere fundamental begründete Zunahme der Fertigstellungen bzw. des Erwerbs von Eigenheimen abgeleitet werden. Demnach sind die Reserven der Babyboomer noch nicht voll ausgeschöpft durch die hohen Fertigstellungszahlen in der jüngeren Vergangenheit. Kurzfristig wird das Timing der zu erwartenden Fortsetzung des Bau-Booms jedoch von der Zinsentwicklung abhängen. Bei einer Fortsetzung des Musters in Abbildung 60 in dem Sinne, dass die Peaks der indexierten Fertigstellungen jeweils die indexierte Entwicklung der Kerngruppe erreichen, kann ein Fertigstellungsniveau sogar oberhalb des letzten Peaks erreicht werden, wenn die Zinsen bald wieder nachgeben. Langfristig schmilzt die Kerngruppe der Immobilienerwerber jedoch stetig ab, so dass die bisherigen Peaks der Fertigstellungen von

Eigenheimen selbst bei günstiger Zinsentwicklung nicht mehr erreicht werden können. Diese Entwicklung wird zudem begünstigt durch das zunehmende Angebot an Gebrauchtoobjekten, das im Zuge der bereits anlaufenden Erbschaftswelle auf den Markt kommt. Die Immobilienpreise können aber nur dann stabil bleiben, wenn die rückläufige Nachfrage und das steigende Angebot an Gebrauchtoobjekten mit geringeren Neubauraten einhergehen. Gleichwohl wird das Niveau der Neubautätigkeit auch durch die Präferenzen der zukünftigen Erwerber bestimmt: sollten die marktfähigen Gebrauchtoobjekte nicht den Wünschen der Nachfrager entsprechen, wird ein größerer Anteil der Nachfrage durch Neubauten befriedigt werden müssen. Dies ändert aber grundsätzlich nichts an der fundamental im Zuge der Alterung rückläufigen Nachfrage nach Eigenheimen.

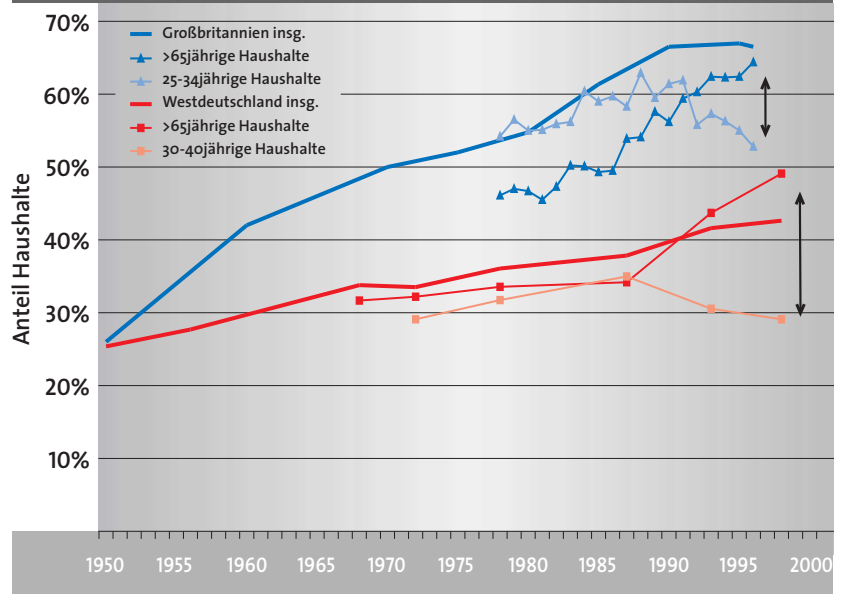
⁴⁵ Dies kann sowohl auf das time lag zwischen Genehmigung und Fertigstellung zurückgeführt werden, als auch auf eine Verhaltenskomponente der Haushalte, die immer erst dann auf die zunehmende Erschwinglichkeit von Wohneigentum reagieren, wenn drohende Zinserhöhungen ein Signal für die Dringlichkeit eines baldigen Erwerbs geben.

5.3 Internationaler Vergleich der Wohneigentumsquoten im Lebenszyklus

In Großbritannien und den USA wohnen jeweils rund zwei Drittel aller Haushalte in den „eigenen vier Wänden“, während im früheren Bundesgebiet mit 46% nicht einmal jeder zweite ein eigenes Heim besitzt. Dennoch unterschieden sich die beiden angelsächsischen Länder deutlich in den Strukturen der Wohneigentumsquote im Lebenszyklus ihrer Haushalte. So wirken in Großbritannien noch dieselben Struktureffekte wie in Deutschland (vgl. Abbildung 61): infolge der gestörten Vermögensbildungsprozesse in der Nachkriegszeit haben ältere Haushalte auf der Insel seltener Wohneigentum als nachfolgende Generationen. Im Gleichklang mit dem „Aussterben“ dieser älteren Mietergenerationen übersteigt jedoch die Selbstnutzerquote der Rentnerhaushalte im Zeitablauf immer weiter die Quote der jungen Haushalte.

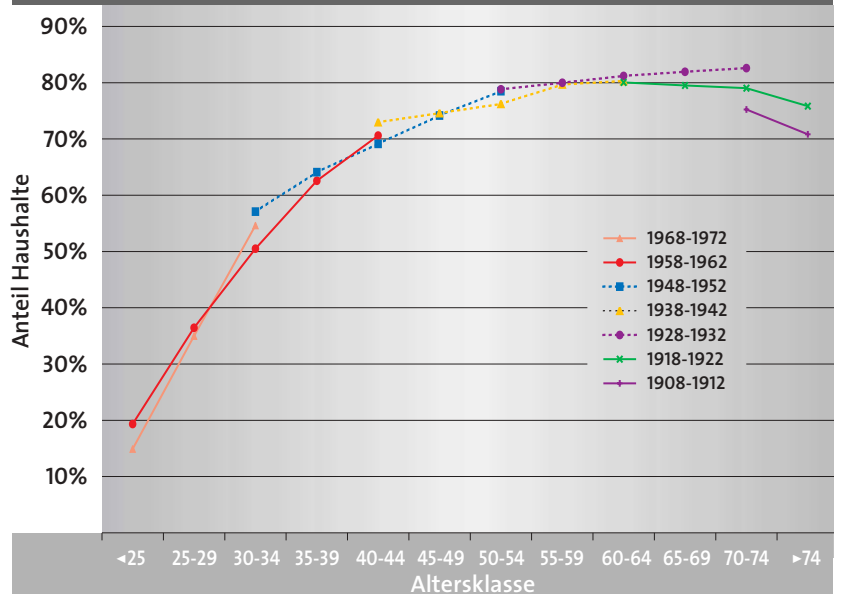
Demgegenüber stellt das selbstgenutzte Wohneigentum in den USA ein selbstverständliches Konsumgut dar – in der Struktur demnach vergleichbar mit der Ausstattung privater Haushalte mit Waschmaschinen o.ä.: die amerikanische Wohneigentumsquote weist im Altersquerschnitt dieselben Strukturen auf wie im Alterslängsschnitt (vgl. Abbildung 62); Kohorteneffekte sind nicht zu erkennen. Im Umkehrschluss kann man also davon ausgehen, dass die Versorgung der älteren Haushalte

Abbildung 61: Haushalte mit selbstgenutztem Wohneigentum in Großbritannien und Deutschland 1950-2000



Quelle: Banks und Tanner (1999), Wohnungsstatistik 1950 und 1956, Gebäude- und Wohnungszählung 1968 und 1987, Gebäude- und Wohnungsstichprobe 1972, 1978 und 1993, Mikrozensus 1998 empirica

Abbildung 62: Haushalte mit selbstgenutztem Wohneigentum im Alterslängsschnitt der USA 1982-2000



Quelle: Current Population Survey, US Bureau of the Census

empirica

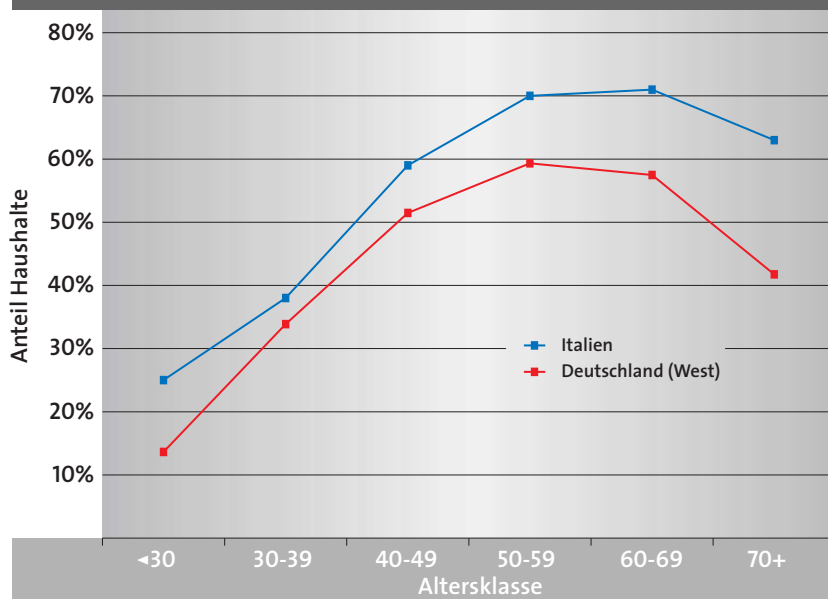
mit selbstgenutztem Wohneigentum in den USA ein Gleichgewicht erreicht hat und damit auch *cet. par.* weitere Steigerungen der Wohneigentumsquote insgesamt nicht mehr zu erwarten sind. Demgegenüber wird die Quote der Haushalte mit selbstgenutztem Wohneigentum in Großbritannien und Deutschland noch so lange ansteigen, bis die Kohorteneffekte bei den älteren Haushalten eliminiert sind und die Wohneigentumsquote im Altersquerschnitt nicht mehr abfällt – wie heute schon in den USA. Sollte dieser Effekt nicht nachhaltig durch eine nachlassende Eigentumsneigung der jüngeren Haushalte kompensiert werden, dann könnte in der nahen Zukunft in Großbritannien sogar ein größerer Anteil aller Haushalte im Eigenheim wohnen als in den USA. Diese Entwicklung ist möglich, weil britische Haushalte früher in den

„eigenen vier Wänden“ wohnen als ihre amerikanischen Altersgenossen (vgl. 25-34jährige in Abbildung 61 und Abbildung 62).

Auch die italienischen Haushalte erwerben früher im Lebenszyklus Wohneigentum als die deutschen Haushalte. Die aggregierte Wohneigentumsquote liegt in Italien schon seit Jahrzehnten über den deutschen Verhältnissen und stieg von 46% im Jahr 1961 über 59% im Jahr 1981 auf über 62% Anfang der 90er Jahre (Quelle: SHIW). Derzeit besitzen zwei Drittel der Italiener ein eigenes Dach über dem Kopf. Diese Entwicklung ist umso erstaunlicher, wenn man bedenkt, dass der Hypothekarkreditmarkt in Italien durch kurze Laufzeiten und hohe Eigenkapitalquoten charakterisiert ist. Die Eigenkapitalquoten liegen häufig höher als 50% (vgl. Japelli, 1999). Die Ursache dafür ist in historisch gewachsenen Regu-

lierungen und komplizierten Zwangsversteigerungsverfahren zu finden, die jedoch im Zuge der Harmonisierungsbestrebungen innerhalb der Europäischen Union immer weiter abgebaut und vereinfacht werden. Gleichwohl kann ein Teil der seit Jahren drastisch fallenden privaten Sparquoten in Italien auf diese und andere Liberalisierungen (z.B. auf dem Versicherungsmarkt) zurückgeführt werden.

Abbildung 63: Haushalte mit selbstgenutztem Wohneigentum in Italien und Deutschland im Altersquerschnitt 1997/98



Quelle: Japelli et al. (1999), eigene Berechnungen aus EVS

empirica

Anhang

1 Glossar

Äquivalenzeinkommen	Siehe standardisiertes Einkommen.
Altersabhängige Einkommensquartile	Fünf Teilmengen einer Stichprobe mit gleich vielen Beobachtungen, wobei in der ersten Teilmenge die 25% niedrigsten, in der zweiten die 25% nächsthöheren und in der fünften die 25% höchsten Merkmalsausprägungen (hier: Einkommen) in der jeweiligen Altersklasse zu finden sind. Im Unterschied zur Betrachtung „normaler“ Einkommensquartile fallen hier nicht quasi automatisch alle Studenten, Auszubildenden und Rentnerhaushalte in das erste bzw. die unteren Einkommensquartile. Beispiel: Rentner beziehen oft nur gemessen am Einkommen <i>aller</i> Haushalte ein geringes Haushaltsnettoeinkommen; gemessen am Einkommen aller Haushalte in <i>ihrer</i> Altersklasse können sie aber durchaus auch in einer der oberen Einkommensschichten angesiedelt sein. Die Grenzen der Teilmengen zur Abgrenzung der vier altersabhängigen Einkommensquartile werden für Ost- und Westdeutschland getrennt berechnet.
Altersabhängige Vermögensquartile	Siehe altersabhängige Einkommensquartile.
Altersklasse	Die Altersangaben beziehen sich – soweit nichts anderes angegeben – immer auf den Haushaltsvorstand.
Alterslängsschnitt	In einem Alterslängsschnitt wird das Verhalten (alternativ: Ausgaben oder Einnahmen) eines Geburtsjahrganges in seinem Lebenszyklus zu verschiedenen Zeitpunkten betrachtet. Im Gegensatz dazu stellt ein Altersquerschnitt das Verhalten (alternativ: Ausgaben oder Einnahmen) unterschiedlicher Geburtsjahrgänge zu einem Zeitpunkt dar. Diese unterschiedliche Darstellung ist wichtig, um z.B. Wachstumseffekte von Alterseffekten zu unterscheiden: beispielsweise steigt das Erwerbseinkommen der meisten Haushalte mit zunehmendem Alter (im Alterslängsschnitt!) bis zur Pensionierung an. Infolge des Wirtschaftswachstums liegen die „Längsschnitte“ früherer Geburtskohorten niedriger. Dadurch kann es in einer Querschnittsbetrachtung zu einem bestimmten Zeitpunkt zu dem irreführenden Ergebnis kommen, dass die Einkommen der Haushalte im Alter fallen. Tatsächlich haben die älteren Haushalte aber schon immer weniger verdient.
Altersquerschnitt	Siehe Alterslängsschnitt.
Bruttogeldvermögen	Guthaben auf Sparbüchern und Bausparkonten sowie Bestand an Wertpapieren; ohne Rückkaufswert von Lebensversicherungen und ohne Guthaben auf Girokonten.

Durchschnitt	Arithmetischer Mittelwert.
Eckrentner-Ersatzquote	Verhältnis zwischen dem mittleren rentenversicherungspflichtigen Erwerbseinkommen aller Arbeitnehmer und der Standardrente. Die Standard- oder Eckrente ist ein theoretisches Konstrukt und definiert die anfängliche Höhe der GRV-Rente, die man mit 45 Entgeltpunkten bekommt, wenn keine Abschläge in Form eines Rentenzugangsfaktors oder Rentenartfaktors von kleiner 1 vorgenommen werden. Die Standardrente erhält beispielsweise derjenige, der 45 Jahre lang ein Erwerbseinkommen bezogen hat, das genau dem jeweiligen Mittelwert aller rentenversicherungspflichtigen Einkommen entspricht.
Effektive Ersatzquote/Rentenniveau	Verhältnis zwischen letztem Nettoerwerbseinkommen und Höhe der ersten Zahlung aus der gesetzlichen Rentenkasse nach Austritt aus dem Erwerbsleben.
Einkommenskomponenten	<p>Erwerbseinkommen: Bruttoeinkommen aus selbständiger und unselbständiger Arbeit;</p> <p>Kapitaleinkommen: Einnahmen aus Geld- und Realvermögen (Zinsen, Dividenden, Ausschüttungen und laufende Einnahmen aus Kapitalversicherungen, Mieten abzüglich Zinsen, Mietwert der Eigentümerwohnung);</p> <p>Renteneinkommen: Grundrenten der gesetzlichen Renten- und der Unfallversicherung, Kriegsopferversorgung, öffentliche Pensionen, Renten der Zusatzversorgung des öffentlichen Dienstes;</p> <p>Weitere Öffentliche Transfers: laufende Übertragungen der Gebietskörperschaften (Kindergeld etc., BAFöG, Sozial- und Arbeitslosenhilfe) sowie einmalige und unregelmäßige Übertragungen der gesetzlichen und privaten Versicherungen und Kassen, Steuerrückerstattungen, Transfers von Organisationen ohne Erwerbszweck, in EVS 1978 auch einmalige Übertragungen anderer privater Haushalte;</p> <p>Private Transfers: laufende Übertragungen von anderen privaten Haushalten, Einnahmen aus Verkauf gebrauchter oder im Haushalt erzeugter Waren, Krankengeld und Renten von privaten Versicherungen und Organisationen ohne Erwerbszweck;</p> <p>Steuern und Sozialabgaben: Pflichtbeiträge Sozialversicherung, Lohn-/Einkommen-/Kirchensteuer, Vermögenssteuer.</p>
EVS	Einkommens- und Verbrauchsstichprobe.
Ginikoeffizient	Maß für Konzentration (z.B. Einkommens- oder Vermögenskonzentration).
GWS	Gebäude- und Wohnungsstichprobe.
HH	Haushalt(e).

Lebenseinkommen	Bisheriges Nettoerwerbseinkommen des Haushaltsvorstandes.
Lebenssparquote	Verhältnis von aktuellem Vermögen zum Lebenseinkommen.
Lorenzkurve	Graphische Darstellung von Konzentrationsmaßen (z.B. Einkommens-, Vermögenskonzentration).
Median	Zerlegt die Stichprobe in zwei Teilmengen mit gleich vielen Beobachtungen, wobei in einer Teilmenge die 50% niedrigsten und in der anderen die 50% höchsten Merkmalsausprägungen zu finden sind (50% aller Beobachtungen sind größer, 50% sind kleiner als der Median).
Mietwert	Kalkulatorische Mietzahlung für eine selbstgenutzte Eigentümerwohnung.
Mittelwert	Arithmetischer Mittelwert.
MZ	Mikrozensus.
Nettogeldvermögen	Bruttogeldvermögen abzgl. Konsumentenkredite.
Nettorealvermögen	Immobilienvermögen abzgl. ausstehender Realkredite.
Quartile	Zerlegen die Stichprobe in vier Teilmengen mit gleich vielen Beobachtungen, wobei in der ersten Teilmenge die 25% niedrigsten, in der zweiten die 25% nächsthöheren, in der dritten die wiederum nächsthöheren 25% und in der vierten die 25% höchsten Merkmalsausprägungen zu finden sind (75% aller Beobachtungen sind größer als das 1. Quartil, 25% sind kleiner; das 2. Quartil ist gleich dem Median; 25% aller Beobachtungen sind größer als das 3. Quartil, 75% sind kleiner; das 4. Quartil ist das Maximum). Siehe auch altersabhängige Einkommensquartile.
Quasikohorten	Kohortenbildung im Rahmen einer Serie von Querschnittserhebungen mit unterschiedlichen Haushalten. Annahme: wenn einzelne Altersklassen in vergleichbaren Stichproben (ähnliche Verzerrungen in den relevanten Variablen) stark genug besetzt sind, können die Charakteristika der Haushalte in Altersklasse A in der Erhebung des Jahres J im Aggregat als Fortsetzung der Charakteristika der Haushalte in Altersklasse (A-n) in der Erhebung im Jahr (J-n) interpretiert werden. Da es sich in den einzelnen Erhebungen nicht um identische Haushalte handelt, spricht man von Quasi- oder Pseudokohorten. ⁴⁶

⁴⁶ Die Rechtfertigung der Verwendung von Pseudo-Panels geht zurück auf Browning, Deaton und Irish (1985) und wird wegen der Verluste im Rahmen der Aggregation über Individuen oft als second-best

Alternative zu echten Panels bezeichnet. Die Aggregation reduziert jedoch Meßfehler und die typischen Panelprobleme (Zermürbung etc.) treten nicht auf.

Referenzhaushalt	Im Rahmen von Regressionsrechnungen anhand exogener Variablen (Einkommen, Alter, Beruf etc.) definierter Haushaltstyp zur Schätzung von Abweichungen bzgl. einer interessierenden Größe (endogene Variable; z.B. Anteil Haushalte mit negativer Sparquote) in Abhängigkeit von Abweichungen in den exogenen Variablen vom Referenzhaushalt.
Regressionsrechnung	Schätzung von Koeffizienten (Einflussfaktoren) für Richtung und Ausmaß einer oder mehrerer fester Größen (unabhängige bzw. exogene Variablen) auf eine interessierende Größe (abhängige oder endogene Variable). Mittels dieser Koeffizienten lassen sich z.B. Strukturaussagen bzgl. der Determinanten von negativen Sparquoten, Vermögen etc. treffen.
SHIW	Survey of Household's Income and Wealth (italienische „EVS“).
Sparquoten	Allgemein: Verhältnis von Sparen (S) zu Einkommen (Y); $sq = S / Y$; Individuelle Haushaltssparquote: Gewichteter (g) Mittelwert der Sparquoten der einzelnen Haushalte; $\overline{sq} = \sum_{\text{alle Hh}} (g \times sq).$ Volkswirtschaftliche Haushaltssparquote: Verhältnis des Mittelwertes der Ersparnisse aller Haushalte zum Mittelwert der Einkommen aller Haushalte; $\overline{sq} = \sum_{\text{alle Hh}} S / \sum_{\text{alle Hh}} Y.$
Standardisiertes Einkommen	Einkommen, das um die Haushaltsgröße bzw. um die Haushaltszusammensetzung korrigiert wurde. Im Unterschied zum Pro-Kopf-Einkommen wird nicht jedes Haushaltsmitglied mit einem Gewicht von „1“ berücksichtigt, sondern lediglich der Haushaltsvorstand. Weitere erwachsene Haushaltsmitglieder erhalten dagegen nur ein Gewicht von „0,8“, minderjährige Haushaltsmitglieder ein Gewicht von 0,5. Das nominale Einkommen wird schließlich durch Division mit der Summe der entsprechenden Gewichte der Haushaltsmitglieder zum standardisierten oder Äquivalenzeinkommen.
VGR	Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung.
Wohnkosten	Im Unterschied zum kalkulatorischen Mietwert die tatsächlichen Ausgaben für die Wohnung in Form von Mietzahlungen und Nebenkosten bei Mietern (Bruttokaltmiete) bzw. Zins, Tilgung, Unterhaltung und Nebenkosten bei Selbstnutzern (jeweils abzüglich evtl. Einnahmen aus Untervermietung).
Wohnkostenbelastung	Wohnkosten / Haushaltsnettoeinkommen.

2 Datensatzbeschreibung EVS 1998

Die vorliegende Veröffentlichung basiert auf Daten der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe (EVS). Diese wird vom Statistischen Bundesamt in Zusammenarbeit mit den Statistischen Landesämtern seit 1962/63 alle 5 Jahre erhoben. Die Teilnahme an der Befragung ist freiwillig. 1998 nahmen mehr als 62.000 Haushalte teil (in Westdeutschland ca. 49.000, in Ostdeutschland ca. 13.000). Erreicht werden soll ein repräsentatives Abbild der Gesellschaft. Das Hauptaugenmerk liegt auf der sozialen Lage der Haushalte, die von der Einkommensentstehung und -verwendung beleuchtet wird. Von der Befragung ausgeschlossen sind allerdings die 2% einkommensstärksten Haushalte – im Jahr 1998 waren dies Haushalte mit einem monatlichen Haushaltsnettoeinkommen von 35.000 DM und mehr – sowie Personen in Anstalten und Gemeinschaftsunterkünften. Für den vorliegenden Bericht standen die Datensätze seit 1978 zur Verfügung. Dies ermöglicht neben statischen Vergleichen des Einflusses einzelner Haushaltscharakteristika auf die Vermögensbildung auch die Darstellung von Veränderungen, die sich innerhalb einzelner Geburtskohorten für die letzten 20 Jahre ergeben. Die Quantität der Stichprobe ermöglicht es – auch bei tiefergehenden Betrachtungen sozioökonomischer

Charakteristika – weitgehend repräsentative Schlüsse zu ziehen. Die teilnehmenden Haushalte werden nach einem Quotenplan ausgewählt, der auf Basis des vorangegangenen Mikrozensus erstellt wird. Darüber hinaus werden Hochrechnungsfaktoren für die letztendlich in den öffentlich zugänglichen Datensätzen enthaltenen Haushalte bereitgestellt, die aus dem Mikrozensus des jeweiligen Vorjahres abgeleitet werden. Dies soll sicherstellen, dass die teilnehmenden Haushalte jedes Bundeslandes bezüglich der Quotierungsmerkmale „soziale Stellung des Haupteinkommensbeziehers“, „Haushaltstyp“ und „Haushaltseinkommen“ die Grundgesamtheit repräsentativ vertreten.⁴⁷ Der Erhebungszeitraum pro Haushalt erstreckte sich bis 1993 auf ein Jahr, bei der EVS 1998 wurde die Dauer erstmals auf ein Quartal beschränkt.

Probleme mit dem Datensatz

Die Teilnahmebereitschaft einzelner Bevölkerungsgruppen ist unterschiedlich. Insbesondere Landwirte, Selbständige und Arbeiter, sowie Einpersonenhaushalte und Haushalte mit sehr hohen bzw. sehr niedrigen Einkommen sind nur unterdurchschnittlich zur Teilnahme bereit. Ein weiteres Problem bereitet die Abbruchquote, die in den 90ern um die 10 Prozent lag.⁴⁸ Aufgrund des seit 1998 erstmalig verkürzten Erfassungszeitraumes auf nur ein Quartal

je Haushalt verringert sich die Datenbasis für unregelmäßige Ausgaben (Urlaubskosten, Autokauf) oder nur einmal im Jahr anfallende Beträge (Zinsgutschriften zum Jahreswechsel, Weihnachtsgeld) auf ein Viertel aller befragten Haushalte. Damit ergeben sich erstmals saisonale Verzerrungen zwischen den Ausgaben und den Einnahmen der teilnehmenden Haushalte:

- **Vermögensbestände** schwanken im Jahresverlauf. Aktienkurse waren 1998 sehr volatil, so dass sich innerhalb des Jahres starke Veränderungen der Kurswerte bei identischen Portfolii ergeben hätten. Bausparguthaben können auch schwanken, wenn kurz vor Jahresende größere Summen eingezahlt werden, um die vermögenswirksamen Leistungen zu sichern. Gutschriften von Zinsen, Dividenden und Ausschüttungen, die kurzfristig nicht abgehoben/entspart werden, erhöhen die Vermögensbestände im 1. und 4. Quartal.
- **Vermögenseinnahmen, Weihnachtsgeld und Urlaubsausgaben** unterliegen starken saisonalen Schwankungen; Zinsen, Dividenden und Ausschüttungen sind i.d.R. im Januar oder Dezember fällig, Weihnachtsgeld im 4. Quartal und Urlaubsausgaben haben im 2./3. Quartal einen Peak. Haushalte in den „typischen“ Quartalen haben deswegen überdurchschnittliche Werte. Dadurch ergeben sich unkorrigierbare

⁴⁷ Vgl. Chlumsky und Ehling (1997) und Faik (2000).

⁴⁸ Vgl. Münnich und Illgen (2000).

Tabelle 9: Ausmaß der Untererfassung in der EVS – Vergleich mit anderen Datenquellen

Jahr	Haushaltsnettoeinkommen aus abhängiger Beschäftigung			Sparenlagen (inkl. Bausparen)			Aktien		
	EVS	VGR	Erfassung in	EVS	Bundesbank	Erfassung in	EVS	Bundesbank	Erfassung in
1993	1.381	1.501	92%	517	997	52%	90	337	27%
1998	1.540	1.606	96%	709	1.376	52%	195	665	29%

Anmerkung: Alle Angaben in Mrd. DM

Quelle: eigene Berechnungen aus EVS, VGR und Deutsche Bundesbank

empirica

Verzerrungen im Rahmen von Verteilungs- oder Regressionsrechnungen.

- Die überdurchschnittlichen Einnahmen im 4. Quartal (Weihnachtsgeld, Vermögenseinnahmen) und die überdurchschnittlichen Ausgaben in den „Reisequartalen“ verzerren die **Sparquoten** zugunsten des 4. Quartals. Auch dadurch ergeben sich unkorrigierbare Verzerrungen im Rahmen von Verteilungs- oder Regressionsrechnungen. Da die privaten Haushalte insbesondere im Rahmen des Erwerbs langlebiger Konsumgüter Ersparnisse auflösen, ergeben sich in diesen Fällen z.T. deutlich negative Sparquoten. Früher wurden diese überdurchschnittlichen Ausgaben bzw. Vermögensauflösungen durch „normale“ Ausgabenhöhen bzw. positive Ersparnisse in den anderen Quartalen stärker kompensiert als dies innerhalb eines einzigen Quartals möglich ist. Dieser Fehler wird selbst bei der Betrachtung von Aggregaten (z.B. bei Multiplikation mit 4 und Mittelwertbildung über alle Haushalte) nicht korri-

giert, weil es bei der Betrachtung von individuellen Sparquoten (Quotienten!) darauf ankommt, welcher Haushalt (mit welchem Einkommen) welche Ersparnis bildet: $\sum S_i / \sum Y_i \approx 1/n \sum (S_i / Y_i)$. Im Ergebnis kann der arithmetische Mittelwert der individuellen Haushaltssparquoten – definiert als $1/n \sum (S_i / Y_i)$ – nicht mehr mit den Ergebnissen früherer EVSen verglichen werden, weil die größere Anzahl Extremwerte (negative Sparquoten) zu Verzerrungen der Sparquote nach unten führt.

- Ausgaben für einzelne **langlebige Konsumgüter** wurden bisher über das ganze Jahr hinweg erfasst (insbesondere Ausgaben für Hausbau, Pkw, Möbel, Haushaltsgeräte). Wenn diese Ausgaben seit 1998 nur noch über ein Quartal hinweg erfasst werden, bleibt bei Haushalten ohne entsprechende Ausgaben im erfassten Quartal unbekannt, ob sie über das ganze Jahr hier keine Ausgaben zu verzeichnen hatten oder nur im betreffenden Quartal. Entsprechend werden die mittleren Ausgaben bzw. der Anteil Haushalte mit entsprechenden Ausgaben unterschätzt und verzerrt.

Probleme mit Selbsteinschätzung, Ehrlichkeit und Untererfassung

Neben den neuen saisonalen Verzerrungen treten in den EVS-Datensätzen schon immer Messfehler auf, die auf den Selbsteinschätzungen der befragten Haushalte basieren. So zeigt ein Vergleich der Angaben aus dem Einführungsinterview (Selbsteinschätzung des Haushaltseinkommens) mit den Daten aus dem Anschreibbuch (tatsächliche Einkommen im Erhebungsquartal), dass sich die Haushalte bezüglich ihres Nettoeinkommens eher unter- als überschätzen. Nur 15% der Haushalte lagen mit der Selbsteinschätzung richtig, fast 80% erzielten höhere Einnahmen als im Einführungsinterview geschätzt (von diesen verschätzten sich 37% sogar um 3 oder mehr Einkommensklassen)⁴⁹. Im vorliegenden Bericht wurde aus diesem Grund auf die Auswertung von Daten, die auf einer Selbsteinschätzung beruhen, verzichtet. Ein weiteres Problem bereitet die „Vergesslichkeit“ der Haushalte bei manchen Angaben, sei es absichtlich oder unbewusst (z.B. Sparbücher der Kinder, Geldvermögen im Ausland). Bei Landwirten und Selbständigen ist es zudem oftmals schwierig, eine saubere Tren-

⁴⁹ Vgl. Münnich (2000).

nung von Privat- und Unternehmensvermögen zu ziehen. Hinzu kommt das Gewicht, das die 2% einkommensstärksten Haushalte anteilig in Bezug auf die Gesamtbevölkerung mit in die Wagschale werfen. So kommt es im Vergleich mit anderen Datenquellen zu einer tendenziellen Untererfassung einzelner Einkommenskomponenten und Vermögensbestände.

Im Vergleich der Einkommen folgen die Daten aus der EVS dem gleichen Trend wie die Daten aus der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR), das Ausmaß der Unterschätzung variiert jedoch zwischen den einzelnen Einkommensaggregaten. So wurden in der EVS 1978 die Nettoeinkommen der Arbeiter überschätzt (116 %), die der Selbständigen unterschätzt (61 %).⁵⁰ Besonders ausgeprägt war die Untererfassung von Einkommens- und Vermögensaggregaten bei der Erhebung 1988. Dies führt zu einer Überschätzung der Zuwachsraten für den Zeitraum

1988-1993, da die vorangegangene Unterschätzung „ausgeglichen“ wird. Die Aussagekraft für das Jahr 1998 ist bei Zeitvergleichen somit eingeschränkt, nicht aber ein Vergleich zwischen 1978 und 1998. In der EVS 1998 ergibt sich für die Haushaltsnettoeinkommen aus abhängiger Beschäftigung eine Erfassung von 92%.

Deutlicher fällt bei allen Datensätzen die Untererfassung der Vermögensbestände aus. 1993 repräsentierte das in der EVS ausgewiesene Geldvermögen lediglich 55,9% des Bestands, der von der Deutschen Bundesbank ermittelt wurde⁵¹. Auch 1998 ist das Geldvermögen in der EVS im Vergleich mit den die Angaben der Deutschen Bundesbank deutlich geringer. Während die Spareinlagen zu 52% erfasst sind, liegt dieser Wert bei den Aktien mit 29% wesentlich niedriger.⁵² Auch dies ist nicht zuletzt eine Folge des Ausschlusses der Spitzenverdiener. Die Untererfassung im Vergleich zur Bundesbank wird von

Schüßler et al. (2000) jedoch relativiert; die Autoren weisen darauf hin, dass die Bundesbank-Daten zwar auf institutionelle Daten der Finanzintermediäre beruhen und deswegen zuverlässiger seien als die freiwilligen Angaben privater Haushalte. Gleichwohl basiert die sektorale Aufteilung der Bundesbank auf Schätzungen, wobei die Kategorie „private Haushalte“ als Restgröße ermittelt werde und deswegen alle Fehler aus den anderen Kategorien enthalte. Außerdem sind in dieser Kategorie auch die Vermögen der Organisationen ohne Erwerbszweck sowie die Unternehmensaktivitäten der Selbständigen und Freiberufler enthalten, so dass die Finanzierungsrechnungen der Bundesbank die Geldvermögen der privaten Haushalte tendenziell überschätzen. Alles in allem dürfte die „wahre“ Unterschätzung der Geldvermögen in der EVS deswegen weitaus geringer sein als oben dargestellt.

⁵⁰ Vgl. Kitterer (1986).

⁵¹ Vgl. Guttman (1995), S. 392.

⁵² Ein Vergleich weiterer Komponenten des Bruttogeldvermögens kann aufgrund unterschiedlicher Abgrenzungen und Definitionen in der Bundesbankstatistik nicht angestellt werden.

3 Wohneigentumsquoten in der EVS

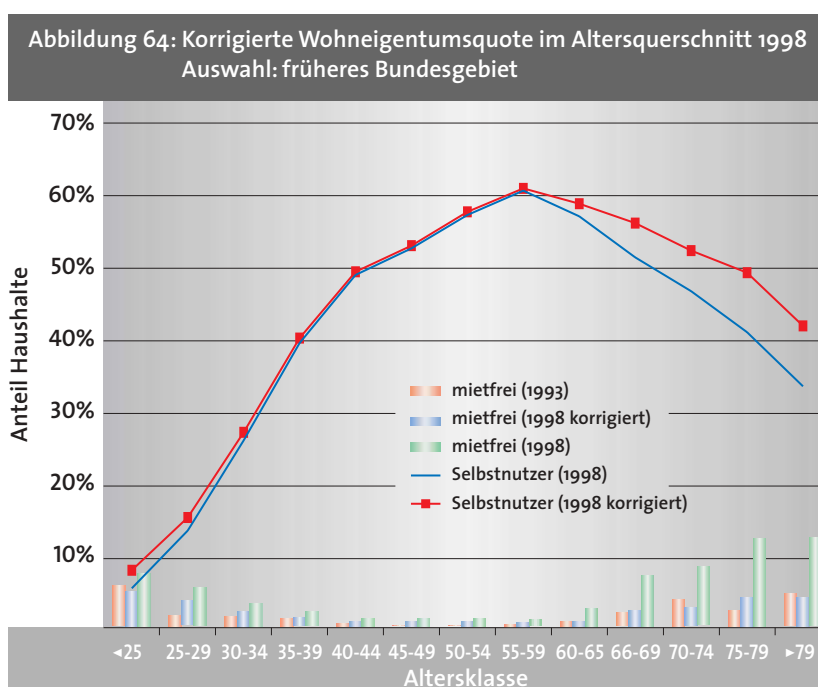
3.1 Korrektur der Wohneigentumsquoten in der EVS 1998

Das Statistische Bundesamt hat nach langjähriger Konstanz bei der Erfassung des „Wohnstatus“ der Haushalte die Kategorien dieser Variable verändert. Während 1978 bis 1993 die Möglichkeiten „Allein-/Miteigentümer des Hauses/der Wohnung“, „Mieter“ oder „Untermieter“ vorgegeben waren, standen 1998 die Alternativen „Eigentümer des Hauses/der Wohnung“, „Mieter“ und „mietfrei“ zur Auswahl.

Definiert man als Wohneigentümer alle Haushalte, die „Allein-/Miteigentümer“ bzw. in der EVS 1998 „Eigentümer“ als Wohnstatus angegeben haben, dann wären die Wohneigentumsquoten der älteren Haushalte im Alterslängsschnitt bei einzelnen Geburtsjahrgängen von 1993 bis 1998 um bis zu 10 Prozentpunkte gefallen.

Dies scheint aufgrund des bisherigen konstanten Verlaufes der Wohneigentumsquote über 60jähriger Haushalte höchst unplausibel (vgl. Abbildung 57). Es würde bedeuten, dass ein beträchtlicher Anteil dieser Haushalte das Wohneigentum veräußert hätte. Dies steht im Widerspruch zu allen empirischen Erfahrungen über das Verhalten von Selbstnutzern.

Man kann vermuten, dass die veränderten Antwortmöglichkeiten bei der Frage nach dem Wohnstatus insbesondere dann zu Inkonsistenzen mit



Definition: Selbstnutzer (1998 korrigiert) sind alle Selbstnutzer von 1998 (Wohnstatus: „Eigentümer des Hauses/der Wohnung“) zzgl. 2/3 der über 60jährigen Haushalte, die als Wohnstatus „mietfrei“ angegeben haben.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS 1993 und 1998

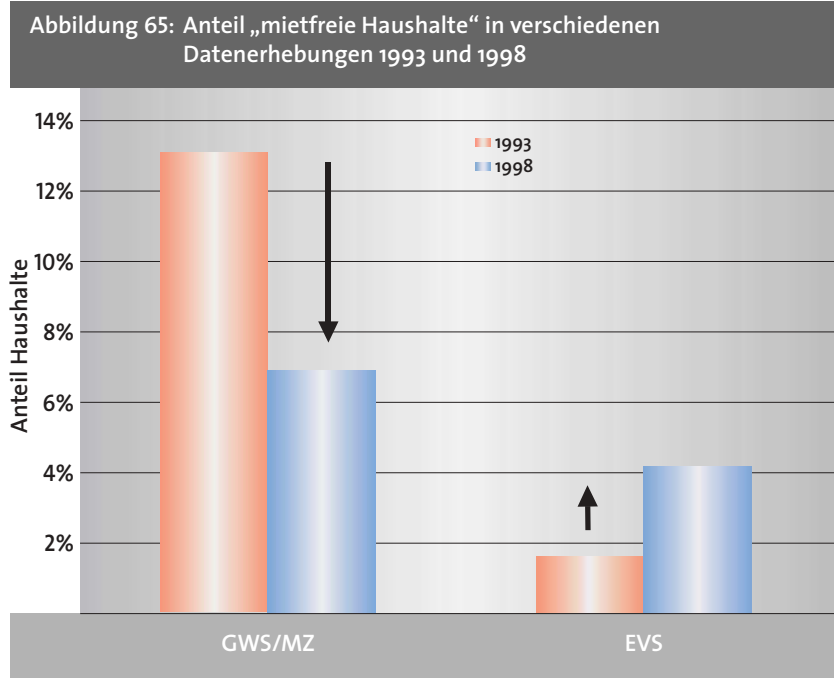
empirica

früheren EVSen führen, wenn ältere Haushalte ihr Eigenheim bereits ihren Kindern überschrieben haben, aber weiterhin dort wohnen bleiben. Deswegen wird unterstellt, dass ein Großteil dieser Haushalte früher „Miteigentümer“ und jetzt „mietfrei“ geantwortet hat. Folgerichtig wären diese Haushalte für konsistente Vergleiche mit früheren EVSen den Selbstnutzern zuzurechnen.

Ein Indiz für diese Vermutung liefert der steigende (fallende) Anteil von „Miteigentümern“ unter den älteren

(jüngeren) Selbstnutzern. Dieser erhöht sich in der EVS 1993 von 10% bei den 60-65jährigen kontinuierlich auf 21% bei den über 79jährigen Haushalten und fällt von 40% bei den unter 30jährigen auf 20% bei den 30-34jährigen. Bei den 35-60jährigen schwankt dieser Wert zwischen 10% und 14%. Ein weiteres, stärkeres Indiz liefert eine Auswertung des Anteils der Haushalte, die mietfrei wohnen. Diese Information wurde bereits in früheren EVSen neben dem Wohnstatus erhoben und liefert für

1993 einen Anteil von 1,6% aller Haushalte. In der EVS 1998 ergibt sich dagegen mit 4,2% ein mehr als doppelt so hoher Wert. Diese Entwicklung scheint unplausibel und kann auf die veränderte Fragestellung zurückgeführt werden. Ein Zeitvergleich der Anteile „mietfreier“ Wohnverhältnisse nach Altersklassen mit den EVSen von 1993 und 1998 zeigt zudem insbesondere bei den über 60- und den unter 35jährigen Haushalten eine deutliche Zunahme (vgl. Abbildung 64). Zudem ergibt eine Sonderauswertung des Mikrozensus im Auftrag von empirica, dass die Quote der Haushalte, die „verbilligt, ermäßigt oder kostenlos“ wohnen, von 7,6% im Jahr 1993 auf 6,9% im Jahr 1998 zurückgegangen ist (vgl. Abbildung 65). Der Anstieg der „mietfreien“ Haushalte in der EVS 1998 wird demnach auf die neue Fragestellung zurückgeführt. Als Konsequenz werden in der Analyse zwei Drittel der über 60jährigen



Quelle: Eigene Berechnungen aus GWS 1993, MZ 1998, EVS 1993 und EVS 1998

empirica

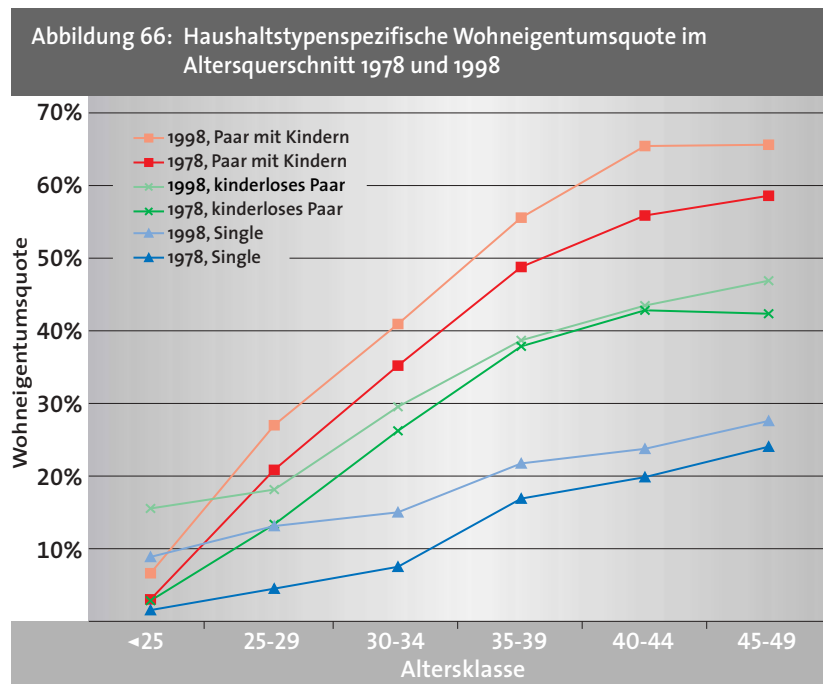
und ein Drittel der unter 60jährigen Haushalte, die „mietfrei“ wohnen, den Selbstnutzern zugeschlagen („Selbstnutzer korrigiert“). Die Struktur der verbleibenden „echten“ mietfreien Wohnverhältnisse („mietfrei

korrigiert“) nähert sich dadurch der Struktur von 1993 an; der Anteil dieser Haushalte reduziert sich auf 1,9% und liegt damit immer noch etwas über dem 93er Wert von 1,6%.

3.2 Haushaltstypenspezifische Wohneigentumsquoten

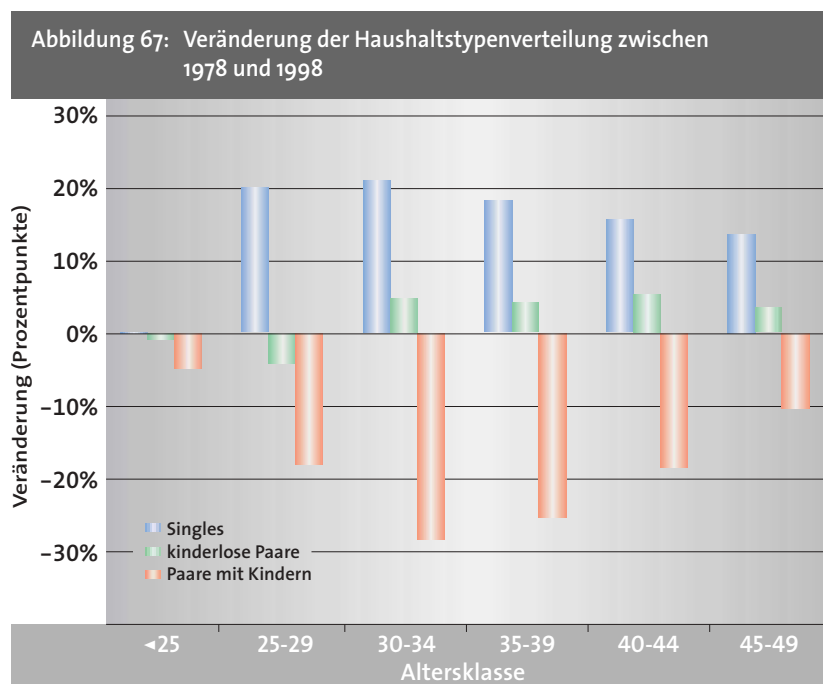
Die **haushaltstypenspezifischen** Wohneigentumsquoten der unter 50jährigen Singles und Paare (mit und ohne Kinder) sind in den 20 Jahren seit 1978 gestiegen (vgl. Abbildung 66). Aufgrund von Haushaltsstruktureffekten (mehr Singles, weniger Paare; vgl. Abbildung 67) liegen die **altersspezifischen** Wohneigentumsquoten im betrachteten Zeitraum jedoch nicht signifikant höher (vgl. Abbildung 68).

Den Partialeffekt der veränderten Haushaltstypenverteilung auf die **altersspezifischen** Wohneigentumsquoten kann man mit Hilfe einer Simulationsrechnung darstellen: dazu werden diejenigen theoretischen, **altersspezifischen** Wohneigentumsquoten für 1998 berechnet, die sich ergeben hätten, wenn die **haushaltstypenspezifischen** Wohneigentumsquoten wie im Jahr 1998 gewesen wären, aber die Haushaltstypenverteilung wie 1978. Im Ergebnis würden die **altersspezifischen** Wohneigentumsquoten dann deutlich oberhalb der Quoten von 1978 liegen (vgl. gestrichelte Linie in Abbildung 68). Diese Simulationsrechnung muss allerdings vorsichtig interpretiert werden, da eine andere Haushaltstypenverteilung z.B. auch eine andere Struktur in der Erwerbsbeteiligung (bzw. in der Höhe des Haushaltsnettoeinkommens) oder in der Ausgabenverwendung (bzw. im Sparverhalten) impliziert hätte. Mit anderen Worten: ein Teil der Erhöhung der haushaltstypenspezifischen Wohneigentumsquoten ist u.U.



Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS 1978 und 1998

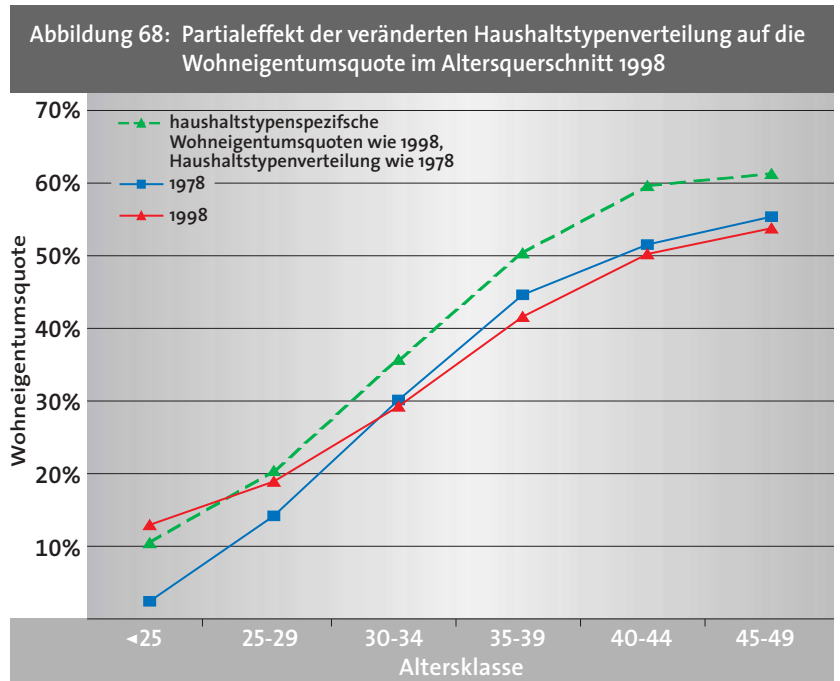
empirica



Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS 1978 und 1998

empirica

gerade der veränderten Haushaltstypenverteilung zuzuschreiben. Beispielsweise ist eine gewisse Selbstselektion denkbar, die dazu führen kann, dass heutzutage vor allem „wohneigentumsgeneigte“ Personen noch eine Familie gründen oder dass sich unter der gestiegenen Zahl an Singlehaushalten heutzutage mehr „wohneigentumsgeneigte“ Personen befinden als früher.



Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS 1978 und 1998

empirica

4 Schätzverfahren

4.1 Regressionsschätzung der Sparquote erwerbstätiger Haushalte

Die quantitativen Einflüsse verschiedener Determinanten auf die Höhe der Sparquote erwerbstätiger Haushalte können im Rahmen einer OLS-Regression geschätzt werden. Mit Ausnahme der Variable „Alter x Selbstnutzer“⁸ werden nur Dummy-Variablen verwendet (Ausprägung „0“ oder „1“ für „trifft zu“ bzw. „trifft nicht zu“). Da jede der Dummy-Variablen nur einen Freiheitsgrad hat, muss ein Referenzhaushalt definiert werden, die Charakteristika dieses Referenzhaushalts sind in Tabelle 10 mit **R**

gekennzeichnet. Die Regressions-schätzung für die Sparquote wird einmal mit und einmal ohne die Berücksichtigung von Tilgungsleistungen für Baukredite durchgeführt. Die unterschiedlichen Schätzkoeffizienten beider Rechnungen geben dann Abweichungen des Sparverhaltens bzgl. der betrachteten Einflussgrößen vom Referenzhaushalt an. Die Regressionsrechnung schätzt, dass das Alter des Haushaltsvorstandes keinen signifikanten Einfluss auf die Höhe der Sparquote erwerbstätiger Haushalte hat. Ausnahmen erge-

ben sich lediglich für sehr junge Haushalte und für Haushalte, deren Vorstand kurz vor dem Ausscheiden aus dem Erwerbsleben steht. Dieses Ergebnis ist zunächst verblüffend, scheint es doch auf den ersten Blick im Widerspruch zur Standardtheorie des Sparens zu stehen, wonach die Ersparnisse im Lebenszyklus ansteigen (Lebenszyklushypothese; vgl. Modigliani und Brumberg, 1954); unter Berücksichtigung des hoch signifikanten und positiven Einflusses des Einkommens auf die Sparquote und der im Alterslängsschnitt ansteigenden Erwerbseinkommen ergeben

⁵³ Definition: diese Variable nimmt bei Mietern den Wert „0“ an bzw. das Alter des Haushaltsvorstandes bei Selbstnutzern.

Tabelle 10: Regressionsschätzung der Sparquoten erwerbstätiger Haushalte
Auswahl: 25-59jährige Arbeiter- und Angestelltenhaushalte, Singles
und Paare (m/o Kinder im Haushalt) im früheren Bundesgebiet

	Koeffizienten ohne Tilgung	Koeffizienten mit Tilgung
(Konstante)	0,021	0,028 **
Alter		
25-29	0,032 *	0,034 **
30-34	0,008	0,021 *
25-39	0,011	0,015
40-44	R	R
45-49	0,013	0,011
50-54	-0,022	-0,013
55-59	-0,040 **	-0,031 **
Soziale Stellung		
Angestellter	-0,021 **	-0,018 **
Arbeiter	R	R
Haushaltsnettoeinkommen		
<2.000 DM/Monat	-0,323 ***	-0,345 ***
2.000-3.000 DM/Monat	-0,103 ***	-0,120 ***
3.000-4.000 DM/Monat	-0,034 **	-0,054 ***
4.000-5.000 DM/Monat	R	R
5.000-6.000 DM/Monat	0,023	0,016
6.000-7.000 DM/Monat	0,042 **	0,040 ***
>7.000 DM/Monat	0,090 ***	0,099 ***
Haushaltstyp		
Single	0,134 ***	0,137 ***
Paar ohne Kinder	0,028 **	0,022 **
Paar mit Kind (ern)	R	R
Gemeindegröße		
<5.000	0,021	0,013
5-20.000	0,006	0,006
20-100.000	R	R
100-500.000	0,002	0,000
>500.000	-0,043 ***	-0,027 **
Wohnstatus		
Selbstnutzer	-0,004	0,209
Mieter	R	R
Alter x Selbstnutzer	0,000	-0,003 ***

Definition: Tilgung = Tilgung von Baukrediten

Anmerkung: *** (**, *) bedeutet signifikant auf dem 1% (5%, 10%) Niveau.

Quelle: Eigene Berechnungen aus EVS

empirica

sich jedoch auch bei den hier vorliegenden Schätzungen absolut ansteigende Ersparnisse im Lebenszyklus. Haushalte, deren Vorstand Angestellter ist, sparen signifikant weniger als Arbeiterhaushalte. Dieses Schätzergebnis muss vor dem Hintergrund eines geringeren Arbeitsplatzrisikos

gegenüber Arbeiterhaushalten gesehen werden und impliziert deswegen einen höheren Bedarf für Vorsichtsparen gegen Einkommensschocks.⁵⁴ Paare mit Kinder sparen signifikant weniger als kinderlose Paare und diese wiederum weniger als Singles. Dieser Effekt dürfte mit den korrelierenden

Lebenshaltungskosten zu erklären sein, wobei zu beachten gilt, dass kinderlose Paare häufig zwei Erwerbseinkommen beziehen und Familien durch Transfers und Steuervorteile ebenfalls höhere Einkommen beziehen als Singles; dadurch wird der positive Partialeffekt des Singles (Haushaltstypeneffekt) durch die positiven Einkommenseffekte der Paare ggf. wieder kompensiert. Abgesehen von Großstädten mit mehr als 500.000 Einwohner hat die Gemeindegröße des Wohnortes der Haushalte keinen signifikanten Einfluss auf das Sparverhalten. Der geschätzte negative Großstadteffekt auf die Sparquote kann mit den höheren Konsummöglichkeiten oder mit höheren Lebenshaltungskosten erklärt werden.

Lässt man das Tilgungssparen der Selbstnutzerhaushalte außer Acht, sparen diese cet. par. nicht mehr als Mieterhaushalte (Variable „Selbstnutzer“ nicht signifikant in Tabelle 10). Erst bei Berücksichtigung der Tilgungsleistungen in den Ersparnissen ergibt sich ein positiver Partialeffekt, der allerdings mit zunehmendem Alter des Haushaltsvorstandes wieder rückläufig ist (Einfluss der gekreuzten Variable Alter x Selbstnutzer). Demnach sparen also Selbstnutzer neben der Tilgung der Immobilien nicht weniger als sonst vergleichbare Mieter, wobei dieser Sondereffekt der Selbstnutzer mit rückläufigen Tilgungsbelastungen im Alter wieder langsam verschwindet.

⁵⁴ Dieselben qualitativen Unterschiede zwischen Arbeitern und Angestellten ergeben sich auch bei anderen Zusammenhängen, beispielsweise für die Ausfallhäufigkeit von Baukrediten (vgl. Faller, Braun, Heyn und Pfeiffer, 2001).

4.2 Regressionsschätzung der Wahrscheinlichkeit von Aktienbesitz

Tabelle 11: Regressionskoeffizienten der Determinanten für Aktienbesitz

Variable	Schätz koeffizient	Sig.	Verteilung Haushalte	Variable	Schätz koeffizient	Sig.	Verteilung Haushalte
Gebietsstand				Geschlecht Haushaltsvorstand			
Früheres Bundesgebiet	R		81%	männlich	R		65%
Neue Bundesländer	-0,47	*	19%	weiblich	-0,34	*	35%
Gemeindegröße				Soziale Stellung			
unter 5.000	-0,09		15%	Beamter	-0,35	*	6%
5.000 bis unter 20.000	0,04		24%	Angestellter	R		36%
20.000 bis unter 100.000	R		26%	Arbeiter	-0,25	*	25%
100.000 bis unter 500.000	0,14		20%	Rentner	-0,18		31%
500.000 und mehr	0,32	*	16%	Pensionär	-0,29		3%
Höchster beruflicher Abschluss				Altersklasse			
Hochschule	0,28	*	12%	<25	-0,30		3%
Fachhochschule	0,23	*	11%	25-29	-0,15		5%
Meister	0,12		15%	30-34	0,00		11%
Lehre o. ä.	R		52%	35-39	-0,02		11%
Sonst. Abschluss	-0,30		4%	40-44	-0,02		10%
Azubi, Student	0,06		1%	45-49	R		9%
kein Abschluss, Schüler	-0,19		5%	50-54	-0,01		7%
Altersabh. Einkommensquartil				55-59	-0,10		8%
1. Quartil	-0,99	*	20%	60-64	-0,14		7%
2. Quartil	-0,47	*	26%	65-69	-0,23		8%
3. Quartil	R		27%	70-74	-0,56	*	10%
4. Quartil	0,61	*	27%	75-79	-0,65	*	8%
Haushaltstyp				>79	-0,68	*	4%
Singlehaushalt	0,41	*	34%	Besitz von ...			
2 Erwachsene	R		31%	...Bausparguthaben			
2 Erwachsene 1 Kind	-0,15		7%	nein	R		54%
... 2 Kinder	-0,22	*	9%	ja	0,24	*	46%
... 3 Kinder	-0,46	*	2%	...Versicherungsguthaben			
... 3 und mehr Kinder	-0,56		0%	nein	R		45%
Alleinerziehende(r)	-0,31		2%	ja	0,07		55%
sonstige	-0,17		14%	...Investmentzertifikaten			
Wohnstatus				nein	R		80%
Mieter	R		58%	ja	1,07	*	20%
Selbstnutzer	0,35	*	42%	Konstante			
					-1,91		100%

Anmerkung: Sig. = Signifikanzniveau; * signalisiert einen signifikanten Schätzkoeffizienten (Wald-Statistik > 10.000)

Anmerkung: R = Referenzhaushalt. Von der Regression ausgeschlossen wurden Selbständige, Landwirte, Arbeitslose, Studenten, „sonstige Erwerbstätige“ sowie Frührentner (unter 62 Jahren).

Quelle: eigene Berechnungen aus EVS

empirica

Die Wahrscheinlichkeiten für den Besitz von Aktien wurden mit Hilfe einer Logistischen Regression ermittelt. Anhand der berechneten Schätzkoeffizienten in Tabelle 11 kann gewissermaßen nach dem Baukastenprinzip ermittelt werden, welche Wahrscheinlichkeit bestimmten Haushaltstypen zuzuordnen sind. Dazu müssen die Schätzkoeffizienten der einzelnen Haushaltscharakteristika addiert werden (Z) und in die folgende Formel eingesetzt werden:

$$P(\text{Aktienbesitz}) = 1 / (1 + \exp(-Z))$$

Dabei bezeichnet $P(\cdot)$ die Wahrscheinlichkeit, dass ein Haushalt Aktien besitzt, und $\exp(\cdot)$ ist die Exponentialfunktion.

Entsprechend besitzt der Referenzhaushalt (Haushalt mit den Charakteristika, die in der Tabelle mit R bezeichnet sind) mit einer Wahrscheinlichkeit von 13% Aktien ($Z = -1,91$). Wenn ein Haushalt dagegen – abweichend vom Referenzhaushalt – im ersten (zweiten bzw. vierten) Ein-

kommensquartil zu finden ist, ergibt sich ein Z -Wert von $-2,9$ ($-2,38$ bzw. $-1,3$) und damit eine Wahrscheinlichkeit von 5% (8% bzw. 21%). Weitere Haushaltscharakteristika (z.B. Altersklasse, Wohnstatus), die vom Referenzhaushalt abweichen, verändern Z entsprechend und erhöhen bzw. vermindern die Wahrscheinlichkeit für Aktienbesitz, wenn der zugehörige (partielle) Schätzkoeffizient positiv bzw. negativ ist.

4.3 Schätzung der Bruttoerwerbseinkommen im Lebenszyklus

Die Bruttoerwerbseinkommens im Lebenszyklus werden mittels berufsspezifischer Alterseffekte und globaler Zeiteffekte geschätzt (vgl. Braun, 2000). Für alle betrachteten Berufsgruppen (Arbeiter, Angestellte und Beamte) wird der Zeiteffekt auf die Entwicklung der Erwerbseinkommen als arithmetisches Mittel der Indexentwicklung der Löhne und Gehälter von Arbeitern und Angestellten angenommen.⁵⁵ Die Alterseffekte werden durch einen bereinigten Zeitvergleich der Erwerbseinkommen in der EVS 1988 und 1993 ermittelt. Dazu werden Quasi-Kohorten über die beiden Querschnittsbeobachtungen gebildet und es wird angenommen, dass die Einkommensentwick-

Tabelle 12: Geschätzte Alters- und Zeiteffekte auf die Wachstumsrate der Bruttoerwerbseinkommen

Altersklasse	Alterseffekte w^{AE}		Zeiteffekte w^{ZE}	
	Arbeiter	Angestellter	Zeitintervall	
25–29	5,9%	9,3%	1958/63	6,0%
30–34	3,1%	5,7%	1963/68	4,9%
35–39	1,5%	3,5%	1968/73	9,6%
40–44	0,4%	2,0%	1973/78	7,4%
45–49	-0,5%	0,8%	1978/83	4,9%
50–54	-1,2%	-0,2%	1983/88	3,0%
55–59	-1,9%	-1,0%	1988/93	4,4%

Anmerkung: alle Angaben in % p.a.;

Annahme: Die Zeiteffekte ab 1994 werden auf 4% p.a. gesetzt (1% Produktivitätszuwachs; 3% Inflation).

Quelle: Braun (2000)

lung z.B. der 1993 40jährigen durch den Vergleich mit den 1988 35jährigen beschrieben werden kann. Die resultierenden mittleren, jährlichen Einkommenssteigerungen der Bruttoerwerbseinkommen werden schließlich um die entsprechenden Zeiteffekte korrigiert, um einen echten Alterseffekt zu erhalten. Die-

ser Alterseffekt beschreibt dann die durchschnittlichen Einkommensänderungen aufgrund von Beförderungen u.ä. Für die ermittelten Alterseffekte werden anschließend logarithmische Anpassungen durchgeführt, um Verzerrungen durch Ausreißer in einzelnen Altersklassen zu vermeiden.

⁵⁵ Tatsächlich ist der Index für Arbeiter (tariflicher Wochenlohn) innerhalb der Jahre 1957–93 um 6,8% stärker angestiegen als der Index für Angestellte (tarifliches Monatsgehalt). Der mittlere Fehler für einen Haushalt mit 41jährigem Berufsleben und Berufseinstieg im Jahr 1956 beträgt damit +3,4% für einen Angestellten bzw. -3,4% für einen Arbeiter.

4.4 Schätzung der kurzfristigen Vermögensbildung im Altersquerschnitt

Das Bruttogeldvermögen der Haushalte steigt im Altersquerschnitt an. Allerdings kann dieses Vermögen nicht uneingeschränkt einer langfristigen Vermögensbildung zugeschrieben werden. In der kurzen Frist eintretende Ausgaben- und Einkommensschocks führen zu Vermögensauflösungen: 35% der Haushalte mit Ausgabenchocks (z.B. Erwerb teurer, langlebiger Konsumgüter) haben eine negative Sparquote, aber nur 8% der Haushalte ohne solche „Schocks“. Unter bestimmten Verhaltensannahmen kann deswegen der Anteil einer kurzfristigen Vermögensbildung grob geschätzt werden (vgl. Tabelle 13). Dazu werden die aktuellen Vermögensbestände um die erwarteten Nettoausgabenschocks korrigiert (vgl. Braun, 2000). Der Anteil der rein kurzfristigen Vermögensbildung verliert im Alters-

Tabelle 13: Anteil der kurzfristigen Vermögensbildung am Bruttogeldvermögen im Altersquerschnitt 1993

Altersklasse	Lebensversicherungen	
	unberücksichtigt	berücksichtigt
<25	35%	30%
25–29	33%	25%
30–34	31%	21%
35–39	30%	17%
40–44	27%	14%
45–49	26%	12%
50–54	21%	10%
55–59	18%	9%
Insgesamt	27%	15%

Definition: kurzfristige Vermögensbildung = erwartete jährliche Ausgaben für langlebige Konsumgüter / Bruttogeldvermögen; Bruttogeldvermögen = Sparbücher, Wertpapiere, Bausparverträge; Lebensversicherungen berücksichtigt / unberücksichtigt = Bruttogeldvermögen mit/ohne Rückkaufwert Lebensversicherungen.

Quelle: Braun (2000)

empirica

querschnitt mehr und mehr an Bedeutung, die höheren Geldvermögen der älteren Haushalte werden nur noch zu geringeren Anteilen für kurzfristige Ausgabenschocks aufgebraucht. Während rund ein Drittel der

Geldvermögen von unter 25jährigen Haushalten nur kurzfristige Vermögensakkumulation darstellt, sinkt dieser Anteil bis zu den 55-59jährigen auf weniger als ein Fünftel ab.

5 Literatur

- ABEL, A.B. (2000), The Effects of a Baby Boom on Stock Prices and Capital Accumulation in the Presence of Social Security, mimeo.
- ALESSIE, R., HOCHGUERTEL, S. und VAN SOEST, A. (1999), Household Portfolios in the Netherlands, Discussion paper / Center for Economic Research, Tilburg University, 2000-55, Tilburg, Netherlands.
- ATKINSON, A.B. und STIGLITZ, J. (1980), Lectures in Public Economics, Singapore.
- ATTANASIO, O. und PAIELLA, M. (2000), Household Savings in the US, preliminary paper, mimeo.
- ATTANASIO, O.P. und DELEIRE, T.C. (1994), IRAs and Household Saving Revisited: Some New Evidence, NBER Working Paper W4900, Cambridge, USA.
- ATTANASIO, O.P. und VIOLANTE, G.L. (2000), The Demographic Transition in Closed and Open Economies: A Tale of Two Regions, mimeo.
- BANKS, J. und BLUNDELL, R. (1994), Taxation and Savings Incentives in the UK, in: Poterba, J. (Hrsg.), Household Saving and Public Policy, Chicago, USA.
- BANKS, J. und TANNER, S. (1999a), Empirical Evidence on the Portfolios of UK Households, preliminary draft, paper prepared for Guiso, L., M. Haliassos und T. Jappelli (Hrsg.), Household Portfolios, London, UK.
- BANKS, J. und TANNER, S. (1999b), Household Savings in the UK, London, UK.
- BANKS, J. und TANNER, S. (1996), Savings and Wealth in the UK: Evidence from Micro-Data, in: Fiscal Studies, Vol.17, No.2, London, UK, S. 37-64.
- BANKS, J., DILNOT, A. und LOW, H. (1994), The Distribution of Wealth in the UK, London, UK.
- BERTAUT, C. und STARR-McCLUER, M. (1999), Household Portfolios in the United States, paper prepared for the European University Institute's Conference on Household Portfolios, Florence, Italy, December 17-18, 1999.
- BIRG, H. und BÖRSCH-SUPAN, A. (1999), Für eine neue Aufgabenteilung zwischen gesetzlicher und privater Altersversorgung, eine demographische und ökonomische Analyse, hrsg. v. Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft.
- BLACK, S.E. und MORGAN, D. P. (1999), Meet the new Borrowers, Current Issues in Economics and Finance, Federal Reserve Bank of New York, Vol. 5, Nr. 3.
- BÖRSCH-SUPAN, A. und EYMANN, A. (1999), Household Portfolio in Germany (Preliminary Version), mimeo.
- BRAUN, R. (1998), Konsum- und Vermögensstrukturen der Erwerber von Wohneigentum, empirica-Studie im Auftrag der Schwäbisch-Hall Stiftung, Schwäbisch Hall (Preprint).
- BRAUN, R. (2000), Vermögensbildung privater Haushalte – empirische Auswertungen und Modellrechnungen, Frankfurt am Main.
- BRAUN, R., MIEGEL, M. und PFEIFFER, U. (2000), Vermögensbildung unter neuen Rahmenbedingungen, empirica-Studie im Auftrag des Deutschen Instituts für Altersvorsorge, Köln.
- BRAUN, R. und PFEIFFER, U. (2001), Die Erbgeneration: Beratungsbedarf, Sparverhalten und Portfoliostruktur, empirica-Studie im Auftrag des Deutschen Instituts für Altersvorsorge, Köln (mimeo).
- BROWNING, M., DEATON, A. und IRISH, M. (1985), A Profitable Approach to Labor Supply and Commodity Demands over the Life-Cycle, in: Econometrica, No. 53, S. 503-543.
- BRUGIAVINI, A., JAPPELLI, T. und PADULA M. (2000), Household Saving in Italy, paper prepared for a research project on "Structural Analysis of Household Savings and Wealth Positions over the Life Cycle".
- CAP GEMINI ERNEST & YOUNG und MERRILL LYNCH (2001), German Wealth Report 2000, www.de.cgey.com/news/archiv2001/090201merrill.html.
- CARROLL, C.D. (2000), Portfolios of the Rich, NBER Working Paper W7826, Cambridge, USA.
- CHLUMSKY, J. und EHLING, M. (1997), Grundzüge des künftigen Konzepts der Wirtschaftsrechnungen der privaten Haushalte, in: Wirtschaft und Statistik 7/1997, S. 455-461.
- CHLUMSKY, J. und EHLING, M. (1997), Grundzüge des künftigen Konzepts der Wirtschaftsrechnungen der pri-

- vaten Haushalte, in: *Wirtschaft und Statistik* 7/1997, S.455-461.
- COCCA, T.D. und VOLKART, R. (2001), *Equity Ownership in Switzerland 2000*, www.isb.unizh.ch.
- DEUTSCHE BUNDESBANK (1993), *Zur längerfristigen Entwicklung der Konsumentenkredite und der Verschuldung der privaten Haushalte*, Monatsbericht April, Frankfurt am Main.
- DEUTSCHER BUNDESTAG (14. WAHLPERIODE) (2001), *Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Christine Ostrowski und der Fraktion der PDS – Drucksache 14/5026: Sparquote, Sparziele und Altersvorsorge der Bevölkerung*, Berlin.
- DEUTSCHES AKTIENINSTITUT (DAI, 2000a), *Durchbruch bei der Aktienakzeptanz*, DAI-Kurzstudie 2/2000, Frankfurt am Main.
- DEUTSCHES AKTIENINSTITUT (DAI, 2000b), *Zahl der Aktionäre in Deutschland überschreitet fünf Millionen*, DAI-Kurzstudie 1/2000, Frankfurt am Main.
- ENGEN, E.M., GALE, W.G. und SCHOLZ, J.K. (1996), *The Effects of Tax-Based Saving Incentives on Saving and Wealth*, NBER Working Paper W5759, Cambridge, USA.
- FAIK, J. (2000), *Eine Datenquelle, drei Studien = drei verschiedene Aussagen? Zur Problematik empirischer Vermögensanalysen*, Arbeitspapier Nr. 24 des EVS-Projektes der Universität Frankfurt/Main, www.wiwi.uni-frankfurt.de/professoren/hauser/evspapiere.html
- FALLER, B., BRAUN, R., HEYN, T. und PFEIFFER, U. (2001), *Hemmnisse der Wohneigentumsbildung, empirica-Studie im Auftrag der BBR und des BMVBW*, Bonn und Berlin.
- FEINSTEIN, J.S. und HO, C.-C. (2000), *Elderly Asset Management and Health: An Empirical Analysis*, NBER Working Paper W7814, Cambridge, USA.
- FLEMMING, J.S. (1976), *On the Assessment of the Inequality of Wealth*, in: *Royal Commission on the Distribution of Income and Wealth, Selected Evidence Submitted to the Royal Commission: Report No. 1, Initial Report of the Standing Reference*, London, UK, S. 34-70.
- GOLLIER, C. (1999), *What Does the Classical Theory Have to Say about Household Portfolios*, preliminary draft, paper prepared for Guiso, L., M. Haliassos und T. Jappelli (Hrsg.), *Household Portfolios*, London, UK.
- GUISSO, L. und JAPPELLI, T. (1999), *Household's Portfolio in Italy*, paper prepared for the European University Institute's Conference on Household Portfolios, Florence, Italy, December 17-18, 1999.
- GREGG, P., HARKNESS, S. und MACHIN, S. (1999), *Poor Kids: Trends in Child Poverty in Britain, 1968-96*, in: *Fiscal Studies*, Vol.20, No 2, London, UK, S.163-187.
- GUARIGLIA, A. und MARKOSE, S. (2000), *Voluntary Contributions to Personal Pension Plans: Evidence from the British Household Panel Survey*, in: *Fiscal Studies*, Vol.21, No 4; London, UK, S.469-488.
- GUISSO, L. und JAPPELLI, T. (1999), *Household Portfolios in Italy*, paper prepared for the Conference on Household Portfolios organized by the European University Institute, Firenze, December 17-18, 1999.
- GUTTMANN, E. (1995), *Geldvermögen und Schulden privater Haushalte Ende 1993. Ergebnisse der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe*, in: *Wirtschaft und Statistik* 5/1995, S. 391-399.
- HANESCH, W., KRAUSE, P. und BÄCKER, G. (2000), *Armut und Ungleichheit in Deutschland*, Hamburg.
- HURD, M.D. (1999), *Portfolio Holdings by the Elderly*, mimeo.
- INFORMATIONSDIENST SOZIALE INDIKATOREN (ISI) 25 (2001), *Trend zu abnehmender Konzentration der Vermögen scheint gestoppt – Analysen zur Vermögensverteilung in Deutschland*, Ausgabe 25, Mannheim.
- JAPPELLI, T. und PISTAFERRI, L. (1999), *The Dynamics of Household Wealth Accumulation in Italy*, CSEF Working Paper No. 27.
- KITTERER, W. (1986), *Die Einkommens- und Verbrauchsstichproben des Statistischen Bundesamtes*, in: Lindner, H.. (Hrsg.), *Aussagefähigkeit von Einkommensverteilungsrechnungen für die Bundesrepublik Deutschland*, Tübingen, S. 25-101.
- KOLHOFF, W. (2001a), *Not und Elend schwarz auf weiss – Die Regierung legt einen Armutsbericht vor – und bindet sich damit selbst*, in: *berlinonline – Berliner Zeitung im Netz* vom 7.3.2001, www.berlinonline.de/aktuelles/berliner_zeitung/politik/.html/17617.html.
- KOLHOFF, W. (2001b), *Regierung will Vermögende stärker belasten – Bericht: Kluft zwischen Armen*

- und Reichen wächst, in: berlinonline – Berliner Zeitung im Netz vom 7.3.2001, www.berlinonline.de/aktuelles/berliner_zeitung/politik/.html/17566.html.
- KUEHNEN, C. (1999), Das Stichprobenverfahren der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe 1998, in: *Wirtschaft und Statistik* 2/1999, S.111-115.
- KURZ, K. (2000), Soziale Ungleichheiten beim Übergang zu Wohneigentum, in: *Zeitschrift für Soziologie*, Jg. 29, Heft 1, S.27-43.
- MADRIAN, B.C. und SHEA, D.F. (2000), The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior, NBER Working Paper W7682, Cambridge, USA.
- McCarthy, J. (1997), Debt, Delinquencies and Consumer Spending, *Current Issues in Economics and Finance*, Federal Reserve Bank of New York, Vol. 3, Nr. 3.
- MODIGLIANI, F. und BRUMBERG, R.E. (1954), Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Section Data, in: Kurihara, K.K. (Hrsg.), *Post-Keynesian Economics*, Brunswick, New Jersey, USA, S. 388-436.
- MUENNICH, M. (2000), Haus- und Grundbesitz sowie Wohnverhältnisse privater Haushalte in Deutschland, in: *Zeitschrift des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes*, Bd. 117, 12, S.534-542.
- MÜNNICH, M. (2000), Einkommens- und Geldvermögensverteilung privater Haushalte in Deutschland – Teil 1, in: *Wirtschaft und Statistik* 9/2000, S. 679-689.
- MÜNNICH, M. (2001), Einkommens- und Geldvermögensverteilung privater Haushalte in Deutschland – Teil 2, in: *Wirtschaft und Statistik* 2/2001, S. 121-137.
- MÜNNICH, M. und ILLGEN, M. (2000), Einkommen und Einnahmen privater Haushalte in Deutschland, in: *Wirtschaft und Statistik* 2/2000, S. 125-137.
- PFEIFFER, U. und SIMONS, H. (2000), Perspektiven des Wohnungsmarktes in Ostdeutschland, empirica-Studie im Auftrag der DKB-Bank, Berlin.
- POTERBA, J.M. (2000), Demographic Structure and Asset Returns, mimeo.
- POTERBA, J.M. und WISE, D.A. (1999), Individual Financing Decisions in Retirement Saving Plans and the Provision of Resources for Retirement, NBER Working Paper W5762, Cambridge, USA.
- POTERBA, J.M., VENTI, S.F. und WISE, D.A. (1995), The Effects of Special Saving Programs on Saving and Wealth, NBER Working Paper W5287, Cambridge, USA.
- SCHÄFER, C. (2000), Privater Reichtum um den Preis öffentlicher und privater Armut? – Die Verteilungsentwicklung in 1999 und den Vorjahren, in: *WSI Mitteilungen* 11/2000, S.744-764.
- SCHÜSSLER, R., LANG, O. und BUSLEI, H. (2000), Wohlstandsverteilung in Deutschland 1978-1993, Düsseldorf.
- SIEWECK, J. (1999), BBE-Branchenreport Erbschaften, Köln.
- STORESLETTEN, K. (1999), Sustaining Fiscal Policy through Immigration, Stockholm, Sweden.
- VENTI, S. und WISE, D.A. (2000), Choice, Chance, and Wealth Dispersion at Retirement, NBER Working Paper W7521, Cambridge, USA.
- WAGNER, M. und MULDER, C.H. (2000), Wohneigentum im Lebenslauf – Kohortendynamik, Familiengründung und sozioökonomische Ressourcen, in: *Zeitschrift für Soziologie*, Jg. 29, Heft 1, S.44-59.

Anschriften der LBS

LBS Norddeutsche
Landesbausparkasse
Berlin-Hannover
Kattenbrookstrift 33
30539 **Hannover**
Tel. 05 11/9 26-0

Landesbausparkasse Bremen
Am Brill 1-3
28195 **Bremen**
Tel. 04 21/1 79-0

Landesbausparkasse
Hessen-Thüringen
60297 **Frankfurt**
Tel. 0 69/91 32-02

LBS Bausparkasse Hamburg
Aktiengesellschaft
Glockengießerwall 22
20095 **Hamburg**
Tel. 0 40/20 21-0

Landes-Bausparkasse
Schleswig-Holstein
Wellseedamm 14
24145 **Kiel**
Tel. 04 31/9 00-04

Landes-Bausparkasse
Rheinland-Pfalz
Vordere Synagogenstraße 2
55116 **Mainz**
Tel. 0 61 31/13-02

LBS Bayerische
Landesbausparkasse
Arnulfstraße 50
80335 **München**
Tel. 0 18 03/11 44 77

LBS Westdeutsche
Landesbausparkasse
Himmelreichallee 40
48130 **Münster**
Tel. 02 51/4 12-02

LBS Ostdeutsche
Landesbausparkasse AG
Am Luftschiffhafen 1
14471 **Potsdam**
Tel. 03 31/96 90-0

Landesbausparkasse Saarbrücken
Bahnhofstraße 111
66111 **Saarbrücken**
Tel. 06 81/3 83-02

LBS Landesbausparkasse
Baden-Württemberg
Jägerstraße 36
70174 **Stuttgart**
Tel. 07 11/1 83-0