

# Vermögenseinkommen der privaten Haushalte

Walter Waschiczek<sup>1</sup>

Der vorliegende Beitrag skizziert die Entwicklung der Vermögenseinkommen der privaten Haushalte im Zeitraum von 1995 bis 2007. Die Vermögenseinkommen verzeichneten in diesem Zeitraum hohe Zuwächse und bilden mittlerweile einen erheblichen Teil der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte. Wesentlichster Faktor für den starken Anstieg war die Entwicklung der Ausschüttungen, die parallel zur Entwicklung der Gewinne der österreichischen Unternehmen erheblich expandierten. In der Entwicklung der Zinseinkommen kamen vor allem der Verlauf des Zinsniveaus sowie der (bis 2007) relativ schwache Anstieg zinstragender Aktiva im Geldvermögen der privaten Haushalte zum Ausdruck. Die Vermögenseinkommen aus Versicherungserträgen wurden unter anderem von der zunehmenden Bedeutung der Lebensversicherungen und Pensionskassen in den Geldvermögen der privaten Haushalte bestimmt. Die Entwicklungen im Jahr 2008 dürften das Bild möglicherweise ändern, können in diesem Beitrag allerdings noch nicht abgebildet werden. Bei der Interpretation der Daten ist zu beachten, dass einige der Komponenten der Vermögenseinkommen aufgrund der Konzeption in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung real gar nicht stattfinden. Daher sind die Daten über die Vermögenseinkommen für die ökonomische Analyse nur eingeschränkt verwendbar.

## 1 Einleitung

Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte stiegen in den Jahren 2004 bis 2007 jährlich um 2,7% real. Rund die Hälfte dieser Zuwachsrate ging auf die Ausweitung der Vermögenseinkommen der privaten Haushalte zurück. Diese Entwicklung hat in mehrfacher Hinsicht Implikationen für die Wirtschaftspolitik: Aus konjunkturpolitischer Perspektive ist zu beachten, dass die marginale Konsumneigung aus Vermögenseinkommen typischerweise niedriger ist als für andere Einkommensarten (insbesondere Lohneinkommen) und daher eine überproportionale Zunahme der Vermögenseinkommen im Aufschwung zu antizyklischen Bewegungen der Konsumneigung führt. Die Frage nach den Bestimmungsgründen der Vermögenseinkommen ist daher nicht nur zur Erklärung der Entwicklung der Einkommen, sondern auch für den Konsum der privaten Haus-

halte wesentlich. Aus Verteilungsgesichtspunkten ist diese Entwicklung relevant, da Vermögenseinkommen ungleicher verteilt sind als Arbeitseinkommen bzw. als die verfügbaren Einkommen insgesamt. Ein steigender Anteil der Vermögenseinkommen an den verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte trägt daher zu einer ungleicheren Einkommensverteilung bei.<sup>2</sup> Schließlich hat diese Frage in Anbetracht der unterschiedlichen Steuersätze für Vermögenseinkommen und Arbeitseinkommen auch steuerpolitische Implikationen.

Vor diesem Hintergrund hat der vorliegende Beitrag zum Ziel, die analytische Reichweite der Kennzahl „Vermögenseinkommen“ im Rahmen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) näher zu beleuchten.

Für Österreich stehen Daten über die Entwicklung der Vermögenseinkommen in der VGR nach ESGV 1995

<sup>1</sup> walter.waschiczek@oebn.at. Die in diesem Beitrag zum Ausdruck gebrachte Meinung kann von der Meinung der OeNB abweichen. Der Autor dankt Karl Schwarz (Statistik Austria), Michael Andreasch, Pirmin Fessler, Ernest Gnan, Peter Mooslechner, Martin Schürz und Gunther Swoboda (alle OeNB) für wertvolle Hinweise und Kommentare.

<sup>2</sup> Siehe dazu Fräbldorf et al. (2008) für die USA, das Vereinigte Königreich und Deutschland.

mit jährlicher Frequenz für den Zeitraum von 1995 bis 2007 zur Verfügung. Daten für 2008 lagen zum Zeitpunkt der Fertigstellung dieses Beitrags noch nicht vor, sodass die Trendumkehr bei der Entwicklung der Vermögenseinkommen, die wahrscheinlich in diesem Jahr zu verzeichnen sein dürfte, nicht abgebildet werden kann. Die Zeitreihen liegen für die Summe der Sektoren Private Haushalte (S.14) und Private Organisationen ohne Erwerbszweck (S.15), nicht aber für die privaten Haushalte im engeren Sinn vor. In weiterer Folge bezieht sich daher „private Haushalte“ auf die Haushalte inklusive Organisationen ohne Erwerbszweck.

Allerdings ist zu beachten, dass das Vermögenseinkommen im Rahmen der VGR nicht ausschließlich unter dem Gesichtspunkt seiner Effekte auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage ermittelt wird. Die Konzeption der VGR dient einer Reihe von wirtschaftspolitischen Fragestellungen, für deren Beantwortung über die Erfassung von tatsächlichen Zahlungsströmen hinaus auch fiktive Transaktionen aufgenommen werden, oder Vorgänge anders verbucht werden, als sie sich tatsächlich darstellen.<sup>3</sup> Vor der Analyse der Vermögenseinkommen und ihres Beitrags zu den verfügbaren Haushaltseinkommen sind daher einige konzeptionelle Fragen zu beantworten.

Der vorliegende Beitrag hat folgende Struktur: In Kapitel 2 wird der Begriff Volkseinkommen und seine Struktur diskutiert. Kapitel 3 behandelt die Determinanten für die Entwicklung des Vermögenseinkommens der privaten Haushalte und seiner einzelnen Komponenten in den letzten zehn Jahren. In Kapitel 4 wird die analytische Aussagekraft der VGR-Makro-

aggregate über die Vermögenseinkommen beleuchtet. Kapitel 5 enthält Schlussfolgerungen.

## 2 Begriff und Abgrenzung der Vermögenseinkommen

### 2.1 Zusammensetzung des Vermögenseinkommens

Im System der VGR sind Vermögenseinkommen eine Komponente der verfügbaren Einkommen und stellen jenes Einkommen dar, das aus der Zurverfügungstellung von finanziellen Mitteln oder nichtproduziertem Sachvermögen (= unbebauter Grund und Boden) zufließt (Statistik Austria, 2007). Die Vermögenseinkommen haben somit einen relativ heterogenen Charakter und umfassen:<sup>4</sup>

- Ausschüttungen und Gewinnentnahmen

Diese bilden eine Gegenleistung für die Bereitstellung von Eigenkapital. Dabei handelt es sich um jenen Teil der Gewinne, der an die Eigentümer (Aktionäre sowie Eigentümer von anderen Beteiligungen bzw. Anteilsrechten) ausgeschüttet bzw. vom Eigentümer entnommen wird. Prinzipiell umfasst diese Einkommenskategorie die Ausschüttungen und Gewinnentnahmen aller Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften gemäß ESVG 1995. Allerdings steht ihre tatsächliche Ermittlung vor großen Datenproblemen. Zwar kann für die Ausschüttungen von Aktiengesellschaften auf die Angaben der Dividendenzahlungen im Rahmen der Statistik der Aktiengesellschaften zurückgegriffen werden, für Unternehmen anderer Rechtsformen, die in der österreichischen Wirtschaftsstruktur dominieren, gibt es jedoch keine

<sup>3</sup> Siehe dazu Brümmerhoff (2007).

<sup>4</sup> Siehe dazu Eurostat (1996), Schwarz (2001) und Statistik Austria (2007).

entsprechende Datenbasis. Daher werden die Ausschüttungen und Gewinnentnahmen als Residualgröße des Finanzierungssaldos der privaten Haushalte und unter Berücksichtigung internationaler Vergleichswerte ermittelt. Da diese Einkommenskategorie angesichts dieser residualen Ermittlung quasi auch die statistische Differenz enthält, können sich in ihr Fehler und Ungenauigkeiten kumulieren.

Eine konzeptionelle Unschärfe ergibt sich dadurch, dass in dieser Kategorie auch die Ausschüttungen von Investmentfonds erfasst werden. Daher enthalten die Ausschüttungen und Gewinnentnahmen auch Zinselemente, und zwar die Zinsen auf verzinsliche Wertpapiere in Rentenfonds und Gemischten Fonds. Dass nicht nur die tatsächlich erfolgten, sondern auch die hypothetischen Ausschüttungen von thesaurierenden Fonds hinzugerechnet werden, führt zu einer Inkonsistenz mit den sonstigen Ausschüttungen, die keine einbehaltenen Gewinne der Unternehmen enthalten.

- Zinsen  
Diese stellen eine Gegenleistung für die Bereitstellung von Fremdkapital dar. Auf der Aktivseite werden Zinserträge aus Einlagen und Wertpapieren und auf der Passivseite Zinsaufwendungen für Kredite berücksichtigt.  
Allerdings entsprechen die im Rahmen der VGR angesetzten Zinseinkommen nicht den tatsächlich erhaltenen bzw. gezahlten Zinsen, sondern die Zinsen für Einlagen und Kredite werden um die so-

nannte „unterstellte Bankgebühr“ (Financial Intermediation Services Indirectly Measured – FISIM) bereinigt.<sup>5</sup> Damit soll dem Umstand Rechnung getragen werden, dass die Leistungen der Banken vielfach nicht direkt in Rechnung gestellt, sondern durch die Zinsmarge abgedeckt werden. Durch die Berücksichtigung der FISIM ändert sich die Höhe der empfangenen Zinsen um den Betrag, der zur Entlohnung der konsumierten Bankdienstleistungen erforderlich ist. Als Vermögenseinkommen bleibt damit jene Zinskomponente, die den hypothetischen Zinsen entspricht, die die Kunden erhalten würden, wenn für sie der gleiche Zinssatz wie zwischen Banken zur Anwendung käme (Interbanken- oder Referenzzinssatz).<sup>6</sup>

- Vermögenseinkommen aus Versicherungserträgen  
Dabei handelt es sich um jene Erträge, die Versicherungen und Pensionskassen aus der Veranlagung der versicherungstechnischen Rückstellungen ihrer Kunden erzielen. Diese Erträge sind im Einkommen der Versicherungen bzw. Pensionskassen enthalten und werden als hypothetische Ausschüttung den jeweiligen Kunden zugerechnet. Sie bilden daher keine realen Transaktionen ab. Insbesondere ist zu beachten, dass darin nicht die Leistungen von Versicherungen und Pensionskassen an den privaten Haushaltssektor enthalten sind.
- Reinvestierte Gewinne aus der/an die übrige(n) Welt  
Diese entsprechen den nicht ausgeschütteten Erträgen aus auslän-

<sup>5</sup> Seit einiger Zeit werden auch die Zinsen vor/ohne FISIM-Bereinigung von Statistik Austria publiziert.

<sup>6</sup> Die Berechnung der unterstellten Bankgebühr wurde in einer mit 1. Jänner 2005 in Kraft getretenen Verordnung der Europäischen Kommission neu geregelt (Schachl und Stübler, 2004).

- dischen Direktinvestitionen, die – im Gegensatz zu den Gewinnen aus inländischen Unternehmen – als Vermögenseinkommen, das wieder investiert wird, definiert werden.
- Pachteinkommen  
Dabei handelt es sich um die Einkommen, die Grundbesitzer von den Pächtern erhalten. Darin nicht enthalten sind die Einkünfte aus der Vermietung von Häusern, Wohnungen, Büros usw., die als Entgelt für Dienstleistungen angesehen werden.

Die Vermögenseinkommen werden im Rahmen der VGR für alle volkswirtschaftlichen Sektoren laut ESVG 1995 ermittelt. Die Summe der einzelnen erhaltenen Einkommenskategorien eines Sektors bildet dessen Bruttovermögenseinkommen. Zieht man davon die von den jeweiligen Sektoren gezahlten Vermögenseinkommen ab, erhält man das Nettovermögenseinkommen.<sup>7</sup>

Im Prinzip können alle Sektoren Zahlungen im Zusammenhang mit den hier dargestellten Einkommenskategorien sowohl erhalten als auch leisten. Allerdings treffen einige Positionen definitionsgemäß nur auf bestimmte Sektoren zu (z. B. Zahlungen von Versicherungserträgen), andere spielen für einige Sektoren kaum eine Rolle (etwa von privaten Haushalten gezahlte Ausschüttungen und Gewinnentnahmen). Für einige Komponenten stehen auch

keine geeigneten Daten zur Verfügung, sodass sie (zumindest derzeit) nicht explizit ermittelt werden können.<sup>8</sup>

Für den Haushaltssektor gibt es für die erhaltenen Vermögenseinkommen in der VGR keine Werte für die Pachteinkommen. Bezüglich der gezahlten Vermögenseinkommen stehen nur Werte für die zur Bedienung aufgenommener Kredite bezahlten Zinsen zur Verfügung, sodass sich das Nettovermögenseinkommen der privaten Haushalte aus dem Bruttovermögenseinkommen abzüglich geleisteter Kreditzinsen ermittelt.<sup>9</sup>

## 2.2 Konzeptionelle Probleme

In Summe sind die Vermögenseinkommen innerhalb der VGR ein sehr heterogener Komplex und dürfen nicht mit den aus dem Vermögensbesitz an die privaten Haushalte fließenden Zahlungsströmen gleichgesetzt werden. Zum einen finden – wie zuvor dargestellt – einige der Bestandteile der Vermögenseinkommen real gar nicht statt. Das gilt für die Vermögenseinkommen aus Versicherungserträgen, für die unterstellte Bankgebühr bei den Zinseinkommen sowie für die Erträge thesaurierender Investmentfonds. Da die Vermögenseinkommen ein Bestandteil der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte sind, bedeutet dies, dass auch die verfügbaren Einkommen einige Komponenten enthalten, die in Wirk-

<sup>7</sup> Da VGR-Daten nach dem Konzept des ESVG 1995 von Statistik Austria ab dem Jahr 1995 ermittelt werden, liegen Daten über die Vermögenseinkommen ab diesem Zeitpunkt vor. Das ESVG 1979, das vorher die Grundlage der VGR-Berechnung war, wies ein unterschiedliches Konzept auf, sodass viele Zeitreihen aus der VGR erst ab dem Jahr 1995 dargestellt werden können. Im Zusammenhang mit den Vermögenseinkommen sind zwei Aspekte relevant. Zum einen gab es im ESVG 1979 keine Sektorkonten, wie sie das ESVG 1995 kennt, sodass eine sektorale Zuordnung von Zahlungsströmen nicht im gleichen Ausmaß möglich war. Zum anderen wurden einige ihrer Bestandteile im ESVG 1979 nicht erfasst, wie die Vermögenseinkommen aus Versicherungserträgen, oder anders abgegrenzt, wie die Einkommen aus Vermietung und Verpachtung (Vermietung ist im ESVG 1995 nicht Bestandteil der Vermögenseinkommen). Im System des ESVG 1979 gab es die Besitzeinkommen, die die Einkommen aus Vermietung und Verpachtung, die Dividenden, die Sparzinsen und die Wertpapierzinsen umfassten, sowie die unverteilten Gewinne der Kapitalgesellschaften.

<sup>8</sup> Eine genaue Darstellung findet sich in Statistik Austria (2007).

<sup>9</sup> Dabei ist die Bereinigung um die FISIM-Komponente zu beachten.

lichkeit keine real existierenden Transaktionen abbilden (und daher auch nicht unmittelbar konsumwirksam werden können).

Zum anderen erfassen die Vermögenseinkommen nicht alle aus dem Vermögensbestand resultierenden Zahlungsströme. Aus der Konzeption der Vermögenseinkommen als Entgelt für die Überlassung von finanziellen Mitteln folgt, dass Bewertungsgewinne/-verluste aus Wertpapieren nicht zu den Vermögenseinkommen zählen, da diese keine Transaktionen, sondern Wertänderungen von Vermögensbeständen darstellen. Die starken Kursgewinne an der Wiener Börse in den Jahren 2003 bis 2007, aber auch die darauf folgenden massiven Kursverluste haben daher keinen Niederschlag in den Vermögenseinkommen der privaten Haushalte, wie sie in der VGR dargestellt werden, gefunden. Auch einige andere Zahlungsströme, die im Zusammenhang mit Vermögenswerten stehen, werden in den Vermögensgewinnen nicht erfasst. So sind Veräußerungsgewinne sowie die laufenden Leistungen von Versicherungen und Pensionskassen nicht Bestandteil der Vermögenseinkommen.

Schließlich besteht methodisch eine gewisse Inkonsistenz bei der Behandlung der einbehaltenen Gewinne (Dalgaard et al., 2000). Einbehaltene Gewinne inländischer Unternehmen sind nicht Bestandteil der Vermögenseinkommen, wohingegen in einigen anderen Fällen nicht ausgeschüttete Erträge in die Vermögenseinkommen einbezogen werden. Das betrifft die reinvestierten Gewinne aus der/an die übrige(n) Welt (die allerdings für die privaten Haushalte keine Relevanz haben), die Vermögenseinkommen aus

Versicherungserträgen sowie die Erträge von thesaurierenden Investmentfonds.

### 3 Entwicklung des Vermögenseinkommens in den letzten zehn Jahren

#### 3.1 Hohes Wachstum der Vermögenseinkommen

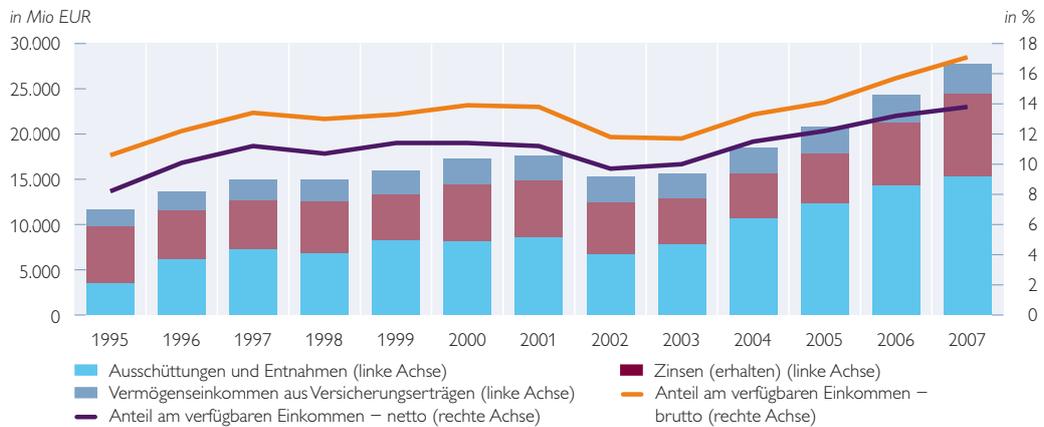
In den Jahren 1996 bis 2007 wuchsen die realen Nettovermögenseinkommen deutlich rascher als die verfügbaren Einkommen insgesamt. Die Wachstumsrate der Vermögenseinkommen belief sich auf 6,6% p. a. gegenüber 1,7% für die verfügbaren Einkommen. Damit ging rund ein Viertel des Realeinkommenszuwachses der privaten Haushalte auf die Ausweitung der Vermögenseinkommen zurück. In den letzten Jahren hat sich der Beitrag des Vermögenseinkommens zur Steigerung der verfügbaren Einkommen sogar noch erhöht, im Durchschnitt der Jahre 2003 bis 2007 ging knapp die Hälfte des Realeinkommenszuwachses der privaten Haushalte auf die Ausweitung der Vermögenseinkommen zurück. Die Entwicklung im Jahr 2008 kann – wie erwähnt – datenbedingt nicht erfasst werden.

Aufgrund dieser dynamischen Entwicklung stammt ein wachsender Teil der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte aus den Vermögenseinkommen. Trugen die Vermögenseinkommen im Jahr 1995 mit 10,6% zum verfügbaren Einkommen bei, so waren es 2007 bereits 17,1% (Grafik 1).<sup>10</sup>

Gleichzeitig sind die Vermögenseinkommen deutlich volatiler als andere Einkommensbestandteile. Die Standardabweichung der Vermögenseinkommen war im Zeitraum von 1996

<sup>10</sup> Zu beachten ist, dass diese Darstellung der Vermögenseinkommen vor Steuerabzug erfolgt und die Effekte unterschiedlicher Besteuerung der einzelnen Komponenten der Vermögenseinkommen (z. B. die Quellensteuer auf Kapitalerträge) nicht berücksichtigt sind.

## Vermögenseinkommen der privaten Haushalte



Quelle: Statistik Austria.

bis 2007 deutlich höher als jene der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte insgesamt sowie der anderen Einkommensarten (Selbstständigeneinkommen und Arbeitnehmerentgelte).

### 3.2 Komponenten des Vermögenseinkommens<sup>11</sup>

#### 3.2.1 Ausschüttungen und Gewinnentnahmen

Wie aus Grafik 1 ersichtlich, wurden die Vermögenseinkommen in den letzten Jahren vor allem von den Ausschüttungen und Gewinnentnahmen getrieben. Ihr Anteil an den gesamten verfügbaren Einkommen hat sich zwischen 1995 und 2007 von rund 30 % auf 55 % erhöht. In den Jahren 2001, 2003 und 2004 ging der gesamte Zuwachs der Vermögenseinkommen auf die Ausschüttungen und Gewinnentnahmen zurück.

Allerdings ist zu beachten, dass die Interpretation dieser Größe dadurch erheblich erschwert wird, dass sie – wie erwähnt – als Residualgröße ermittelt werden muss. Außerdem werden die

Gewinne der Unternehmen nur teilweise und nicht nur an die privaten Haushalte, sondern auch an andere volkswirtschaftliche Sektoren ausgeschüttet. Strukturelle Änderungen in der Eigentümerstruktur der österreichischen Unternehmen (etwa ein höherer Auslandsanteil) können daher den auf die privaten Haushalte entfallenden Teil der Ausschüttungen verändern. Ebenso kann eine Veränderung der Ausschüttungspolitik der Unternehmen die Vermögenseinkommen beeinflussen, ohne dass sich die Unternehmensgewinne ändern. Schließlich erhalten die privaten Haushalte nicht nur von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften Ausschüttungen, sondern auch von finanziellen Kapitalgesellschaften (hier spielen insbesondere die Investmentfonds eine wesentliche Rolle) sowie von ausländischen Unternehmen.

Überdies enthalten die Ausschüttungen – wie erwähnt – auch noch eine Zinskomponente. Zum einen beeinflussen Änderungen im Zinsniveau die Ausschüttungen über Investmentfonds.

<sup>11</sup> Für die reinvestierten Gewinne aus der übrigen Welt stehen zwar seit einiger Zeit Daten zur Verfügung, diese waren aber vergleichsweise sehr gering (im Jahr 2007 beliefen sie sich auf 60 Mio EUR), sodass sie hier nicht betrachtet werden. Die reinvestierten Gewinne an das Ausland betragen Null.

Zum anderen hat das Zinsniveau über die Verzinsung des Finanzvermögens der Unternehmen (die wiederum vom Zinssatz und von der Veränderung des Bestands an Finanzaktiva abhängen) Auswirkungen auf die Ausschüttungen. Schließlich nimmt der Zinssatz als Instrument der Geldpolitik Einfluss auf die konjunkturelle Entwicklung, die wiederum Auswirkungen auf die Unternehmensgewinne hat.

Gleichwohl zeigt sich eine gewisse Übereinstimmung zwischen der Entwicklung von Ausschüttungen und Gewinnen der österreichischen Unternehmen, gemessen an den Bruttobetriebsüberschüssen (inklusive Selbstständigeneinkommen) gemäß VGR. Die Unternehmensgewinne erhöhten sich seit Mitte der 1990er-Jahre markant. Zwischen 1996 und 2007 stiegen die Bruttobetriebsüberschüsse (inklusive Selbstständigeneinkommen) um nominell 5,3% p. a. und damit stärker als das BIP (+3,7% p. a. nominell).

Neben der Entwicklung der Unternehmensgewinne trug auch das stärkere Engagement der privaten Haushalte in Aktienveranlagungen zum Anstieg der Ausschüttungen und Gewinnentnahmen bei. Die Veranlagung der privaten Haushalte in Anteilsrechte (inklusive Investmentzertifikate) war zwar in den Jahren 2001 und 2002, als die Attraktivität von Kapitalmarktveranlagungen durch die starken Kursverluste auf den Aktienmärkten deutlich vermindert war, rückläufig, stieg aber danach bis 2005 von 1,0% auf 4,3% der verfügbaren Einkommen. Im Jahr 2006 ging dieser Wert leicht auf 3,2% zurück, und im Jahr 2007 war, bedingt durch die Kursverluste an der Wiener Börse, ein absoluter Rückgang zu verzeichnen. Die Veranlagung in börsennotierte Wertpapiere folgte in diesem

Zeitraum einem ähnlichen Muster, wozu neben den starken Kursanstiegen seit 2003 auch die hohe Emissionstätigkeit an der Wiener Börse beitrug.

### 3.2.2 Zinseinkommen

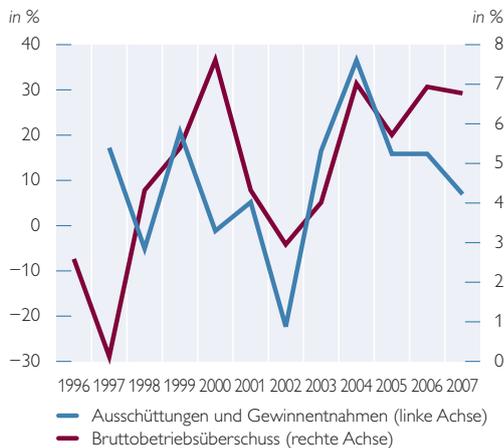
Die zweitwichtigste Position der Vermögenseinkommen sind die Zinseinkommen. Das Wachstum der Bruttozinseinkommen blieb zwischen 1996 und 2005 unter jenem der gesamten Vermögenseinkommen der privaten Haushalte, sodass ihr Anteil an den Vermögenseinkommen in diesem Zeitraum von knapp 40% auf 26% sank. In den Jahren 2002 bis 2004 waren die Zinseinkommen sogar absolut rückläufig, danach war wieder ein Zuwachs zu registrieren, der im Lauf der Jahre zunehmend an Dynamik gewann. In den Jahren 2006 und 2007 stieg auch der Anteil der Zinseinkommen wieder an. Netto (nach Abzug der Zinsaufwendungen für Kredite) war die Entwicklung sehr ähnlich. Bis 2005 wies der Anteil an den Vermögenseinkommen einen rückläufigen Trend auf, im Jahr 2007 stieg er wieder deutlich an und erreichte knapp 17%.

In dieser Entwicklung kommen vor allem der Verlauf des Zinsniveaus in den letzten Jahren sowie der relativ schwache Anstieg zinstragender Aktiva im Geldvermögen der privaten Haushalte zum Ausdruck. Zwischen 1995 und 2007 sank der Anteil von Einlagen und festverzinslichen Wertpapieren am gesamten Geldvermögen der privaten Haushalte von 64,9% auf 49,8%. Gleichzeitig kann vor allem bei den zinstragenden Aktiva eine relativ hohe „Selbstalimentation“ der Geldvermögen vermutet werden.<sup>12</sup> So werden z. B. gutgeschriebene Einlagenzinsen zu einem großen Teil auf den Konten belassen und nur zu einem vergleichs-

<sup>12</sup> Siehe dazu für Deutschland Bedau (1996) und Deutsche Bundesbank (1993).

### Determinanten des Vermögenseinkommens

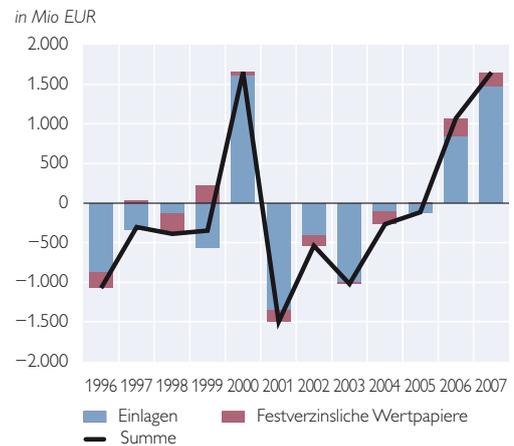
**Ausschüttungen und Gewinnentnahmen sowie Bruttobetriebsüberschuss der Unternehmen**



Quelle: Statistik Austria.

<sup>1</sup> Ohne FISIM.

**Zinssatzeffekte auf das (Brutto-)Zinseinkommen der privaten Haushalte<sup>1</sup>**



weise kleinen Teil zu Konsumzwecken verwendet.<sup>13</sup>

Um einen Anhaltspunkt für den Beitrag der Zinsentwicklung zur Entwicklung der Zinseinkommen der privaten Haushalte zu erhalten, wurde versucht, die Zinssatzeffekte anhand von fiktiven Zinserträgen nachzuzeichnen (Grafik 2, rechte Abbildung). Diese fiktiven Zinserträge wurden durch Multiplikation der Bestände an festverzinslichen Wertpapieren und Einlagen in den Portefeuilles der privaten Haushalte laut Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungsrechnung (GFR) mit den Jahresdurchschnitten der dafür jeweils geltenden Zinssätze ermittelt. Für die Anleihen wurde die Sekundärmarkrendite (Emittenten insgesamt) und für die Einlagen die Zinssätze aus der Zins-

satzstatistik herangezogen.<sup>14</sup> Den auf diese Weise ermittelten Zinserträgen wurden hypothetische Zinserträge auf Basis der jeweiligen Zinsen des Vorjahres gegenübergestellt. Die Differenz gibt einen – sehr groben – Hinweis auf die zinssatzbedingten Veränderungen der Zinserträge der privaten Haushalte. Demnach bewirkte das Zinsniveau von 1996 bis 2005, bis auf eine Ausnahme (2000), einen Rückgang der Zinseinkommen, danach lieferte es einen beachtlichen positiven Wachstumsbeitrag.

Zu beachten ist, dass in den Zinseinkommen, wie sie in der VGR ausgewiesen werden, die FISIM enthalten ist, wodurch die empfangenen Zinsen aus Einlagen bei Banken höher und die für Konsumentenkredite geleisteten Zinsen niedriger ausgewiesen werden

<sup>13</sup> Im Zeitraum von 1996 bis 2007 beliefen sich die kapitalisierten Spareinlagenzinsen auf rund 90 % der Jahresveränderung der Spareinlagen. Die Relation wies allerdings große Schwankungen auf, die von den relativ volatilen Zuwächsen der Spareinlagen getrieben wurden.

<sup>14</sup> Ab dem Berichtszeitpunkt Jänner 2003 stehen in der neuen harmonisierten Zinssatzstatistik Werte für Bestände zur Verfügung. Für den Zeitraum von April 1995 bis Ende 2002 liegen zwar Rückrechnungen anhand der alten Zinssatzstatistik vor, allerdings nur für Zinssätze für das Neugeschäft und nicht für den Bestand. Diese Zinssätze wurden für die Jahre vor 2003 verwendet. Ein Vergleich für die Jahre 2003 bis 2007 mit Bestands- und Neugeschäft-Zinsdaten zeigt, dass in diesem Zeitraum die Abweichung zwischen beiden Zinssätzen nicht sehr groß war.

als die tatsächlich geleisteten Zinsströme. Beides führt zu einem Anstieg der verfügbaren Einkommen und in gleichem Ausmaß zu einem höheren Konsum durch den Erwerb von Finanzdienstleistungen bei Banken.

### 3.2.3 Vermögenseinkommen aus Versicherungserträgen

Die dritte Kategorie der Vermögenseinkommen bilden die Vermögenseinkommen aus Versicherungserträgen. Ihr Anteil an den gesamten Vermögenseinkommen lag zwischen 1995 und 2001 relativ konstant zwischen 14% und 16%, stieg 2002 auf über 18% und sank danach kontinuierlich bis zum Jahr 2007 unter 12%.

Wie in Abschnitt 2.1 erwähnt, handelt es sich dabei um eine rein hypothetische Größe, die die Veranlagungsergebnisse der Versicherungen und Pensionskassen widerspiegelt. Diese werden von den Renditen der Versicherungsanlagen sowie von der zunehmenden Bedeutung von Lebensversicherungen und Pensionskassen in den Geldvermögen der privaten Haushalte bestimmt.<sup>15</sup> In den letzten Jahren haben kapitalmarkt-

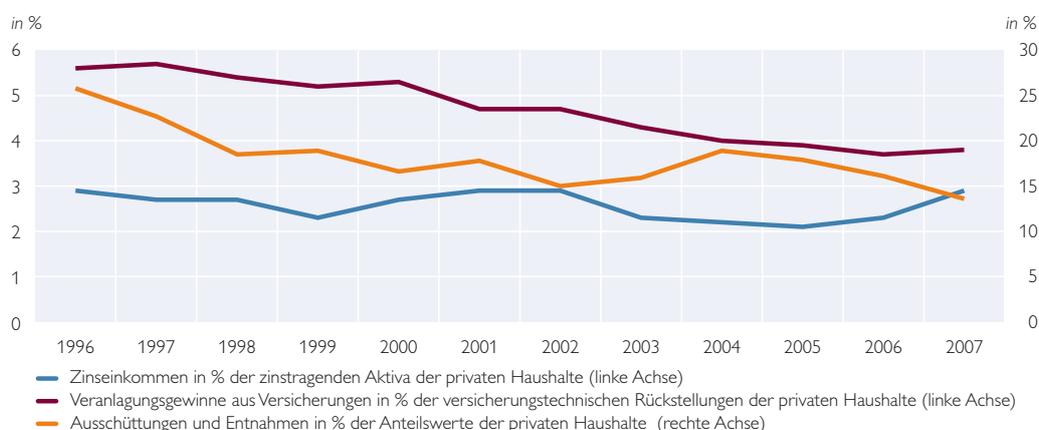
orientierte Pensionsvorsorgeprodukte (z. B. die prämiengünstige Zukunftsvorsorge) an Bedeutung gewonnen. Aber auch die starke Nachfrage nach Fremdwährungskrediten, bei denen vielfach Lebensversicherungen als „Tilgungsträger“ verwendet werden, hat die Bedeutung von Versicherungsprodukten erhöht. Von 2002 bis 2005 stieg laut GFR die Veranlagung der privaten Haushalte in Lebensversicherungen und Pensionskassen von 2,1% auf 3,8% der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte, bis 2007 war jedoch wieder ein Rückgang auf das Niveau von 2002 zu verzeichnen. Die Rendite der Veranlagung der versicherungstechnischen Rückstellungen war hingegen über weite Strecken des Beobachtungszeitraums rückläufig.

### 3.2.4 Rendite der Geldvermögensbestände

Stellt man die einzelnen Komponenten der Vermögenseinkommen den entsprechenden Geldvermögenspositionen gegenüber, lässt sich für diese ein sehr grobes Maß für die Entwicklung der Rendite im Zeitablauf ermitteln. Dabei

Grafik 3

#### Renditen ausgewählter Geldvermögenspositionen der privaten Haushalte



Quelle: Statistik Austria, OeNB.

<sup>15</sup> Auch hier werden nur Zinserträge und Gewinnanteile, nicht aber Kurssteigerungen berücksichtigt.

sollten weniger die absoluten Werte – die unter anderem von den jeweiligen Bewertungsansätzen der einzelnen Aktivpositionen in der GFR abhängen – als die Entwicklung im Zeitablauf betrachtet werden.

Dabei zeigt sich, dass sich die Verzinsung der (um die FISIM bereinigten) zinstragenden Aktiva<sup>16</sup> – dem allgemeinen Zinstrend folgend – von 2000 bis 2004 spürbar verringert hat. In den darauf folgenden Jahren war ein merklicher Anstieg zu registrieren. Die Rentabilität der Veranlagung der versicherungstechnischen Rückstellungen war seit dem Jahr 2001 rückläufig und zeigte erst 2007 eine leichte Aufwärtstendenz. Auch die Ausschüttungen und Entnahmen zeigten im Zeitablauf eine fallende Tendenz.

#### 4 Zur analytischen Aussagekraft der Daten über die Vermögenseinkommen

Da Daten über die Vermögenseinkommen nur in aggregierter Form vorliegen, sind keine Aussagen darüber möglich, welchen sozialen Gruppen die Vermögenseinkommen zufließen. Auch über die Verteilung der Vermögenseinkommen liegen für Österreich keine Daten vor. Aus den Erfahrungen anderer Länder, z. B. Deutschland, kann man annehmen, dass die Vermögenseinkommen der Selbstständigen deutlich höher sind als jene der übrigen Bevölkerung.<sup>17</sup> So waren laut Bedau (1996) die durchschnittlichen Vermögenseinkommen von Selbstständigenhaushalten im Jahr 1998 in Deutschland rund zweieinhalbmal so hoch wie jene der anderen Haushaltsgruppen.<sup>18</sup> Klose und

Schwarz (2006) zeigen anhand einer Verknüpfung von VGR- und Umfragedaten für Deutschland, dass für Arbeitnehmerhaushalte sowohl 1991 als auch 2004 Vermögenseinkommen (allerdings inklusive Unternehmenseinkommen) nur eine untergeordnete Rolle spielten.

Allerdings ist auf personeller Ebene eine klare Trennung zwischen Unternehmern, Lohnempfängern und Personen mit Kapitaleinkünften nicht möglich. Vielmehr können private Haushalte aus verschiedenen Quellen Einkommen beziehen, wobei je nach Erwerbsschwerpunkt unterschiedliche Einkommenskategorien dominieren.

Genauere Aussagen über die Verteilung der Einkommen auf Personen und private Haushalte können nur anhand von Haushaltsbefragungen getroffen werden. Auf Basis derartiger Daten können etwa Fräbldorf et al. (2008), die allerdings einen anderen Vermögensbegriff verwenden, die ungleiche Verteilung der Vermögenseinkommen in den USA, im Vereinigten Königreich und in Deutschland sowie deren Beitrag zur ungleichen Verteilung der Haushaltseinkommen insgesamt zeigen.

Für Österreich liegen allerdings keine Befragungsergebnisse zur Höhe und Struktur der Vermögenseinkommen vor. Da die Geldvermögen – zumindest bei Zinseinkommen und bei Vermögenseinkommen aus Versicherungserträgen, aber zu einem nicht unwesentlichen Teil auch bei Ausschüttungen – die Quelle der Vermögenseinkommen darstellen, kann möglicherweise die Geldvermögensumfrage

<sup>16</sup> Einlagen und festverzinsliche Wertpapiere.

<sup>17</sup> Siehe Guger und Marterbauer (2004).

<sup>18</sup> Eine nicht unwesentliche Rolle spielte dabei die Funktion der Vermögen für die Alterssicherung. Zum einen trugen aus diesem Grund die Vermögenseinkommen einen vergleichsweise hohen Anteil zu den Einkommen bei, zum anderen war deshalb auch der Anteil der Vermögenseinkommen bei den Pensionistenhaushalten relativ hoch.

der OeNB (Beer et al., 2006) einen Anhaltspunkt zur Verteilung der Vermögenseinkommen liefern, soweit sich aus der Verteilung der Geldvermögensbestände auf die Verteilung der Vermögenseinkommen schließen lässt. Laut der Befragung weisen die Geldvermögen der privaten Haushalte in Österreich eine sehr starke Ungleichverteilung auf, was impliziert, dass auch die Vermögenseinkommen ungleich verteilt sein dürften. Gleichzeitig würde – da die Vermögen ungleicher verteilt sind als die Einkommen – die Zunahme der Vermögenseinkommen eine Ausweitung der personellen Einkommensunterschiede bedeuten. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass sich die Befragung sowohl hinsichtlich ihrer Konzeption als auch in Bezug auf den Erfassungsgrad stark von den gesamtwirtschaftlichen Größen der VGR unterscheidet.<sup>19</sup>

## 5 Schlussfolgerungen

Die Vermögenseinkommen der privaten Haushalte haben sich in den letzten zehn Jahren dynamisch entwickelt und einen erheblichen Beitrag zu den verfügbaren Einkommen geleistet. Die Entwicklung des Jahres 2008 kann allerdings noch nicht abgebildet werden. Wesentlichster Faktor für den starken Zuwachs der Vermögenseinkommen war die Entwicklung der Ausschüttungen, deren Zunahme einen relativ hohen Zusammenhang mit der Entwicklung der Unternehmensgewinne aufwies. Die Zinseinkommen haben sich hingegen aufgrund der rückläufigen (Nominal-)Zinsen bis 2004 schwach entwickelt, danach aber erhebliche Zuwächse verzeichnet.

Allerdings ist zu berücksichtigen, dass die Daten über die Vermögenseinkommen angesichts der Ermittlungsweise für die ökonomische Analyse nur eingeschränkt verwendbar sind. Einige ihrer Komponenten werden nicht zur Ermittlung der den privaten Haushalten (und anderen Sektoren) aus ihren Vermögen zufließenden Einkommen errechnet, sondern dienen der Vollständigkeit der VGR. Bei diesen Komponenten handelt es sich nicht um tatsächliche, sondern um hypothetische Transaktionen, die keine tatsächlichen Einkommensströme repräsentieren. Das betrifft die Vermögenseinkommen aus Versicherungserträgen, die unterstellte Bankgebühr bei den Zinseinkommen sowie die (angenommenen) Ausschüttungen von thesaurierenden Fonds.

Allein aufgrund dieser konzeptionellen Eigenschaften kann vermutet werden, dass die Entwicklung der Vermögenseinkommen den privaten Konsum weniger beeinflusst, als dies bei anderen Einkommensbestandteilen der Fall ist. Überdies dürften die Vermögenseinkommen, die aus verzinslichen Finanzaktiva zufließen, in stärkerem Ausmaß als andere Einkommensbestandteile gespart werden.

Schließlich könnte die steigende Bedeutung der Vermögenseinkommen möglicherweise auch die zunehmende Einkommensungleichheit verstärken. Eine steigende Ungleichheit könnte auch den Zusammenhang zwischen verfügbarem Einkommen und Konsum beeinflussen, da niedrigere Einkommens- bzw. Vermögensgruppen üblicherweise eine höhere marginale Konsumneigung aufweisen.

<sup>19</sup> Bezüglich eines Vergleichs von GFR-Daten und den Ergebnissen der OeNB-Geldvermögensbefragung siehe Andreasch et al. (2006).

## Literaturverzeichnis

- Andreasch, M., C. Beer, P. Mooslechner, M. Schürz und K. Wagner. 2006.** Zur Aussagefähigkeit der Makrodaten der GFR und der Mikrodaten der OeNB-Geldvermögensbefragung: ein methodischer Vergleich. In: Statistiken – Daten & Analysen Q3/06. Wien: OeNB. 53–62.
- Bedau, K.-D., 1996.** Die Vermögenseinkommen der privaten Haushalte 1995. In: DIW-Wochenbericht 63(29).
- Beer, C., P. Mooslechner, M. Schürz und K. Wagner. 2006.** Das Geldvermögen privater Haushalte in Österreich: eine Analyse auf Basis von Mikrodaten. In: Geldpolitik & Wirtschaft Q2/06. Wien: OeNB. 101–114.
- Brümmerhoff, D. 2007.** Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen. 8. Auflage. München und Wien: Oldenburg Verlag.
- Dalgaard, E., C. Eff und A. Thomsen. 2000.** Reinvested Earnings in the National Accounts. In: Review of Income & Wealth 46(4). 401–419.
- Deutsche Bundesbank. 1993.** Zur Vermögenssituation der privaten Haushalte in Deutschland. Monatsbericht Oktober. 19–32.
- Eurostat. 1996.** European System of Accounts.
- Fräßdorf, A., M. M. Grabka und J. Schwarze. 2008.** The Impact of Household Capital Income on Income Inequality: A Factor Decomposition Analysis for Great Britain, Germany and the USA. DIW Berlin. The German Socio-Economic Panel (SOEP). SOEPpapers on Multidisciplinary Panel Data Research 104.
- Guger, A. und M. Marterbauer. 2004.** Die langfristige Entwicklung der Einkommensverteilung in Österreich. Studie des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung im Auftrag des Bundesministeriums für soziale Sicherheit, Generationen und Konsumentenschutz.
- Klose, M. und N. Schwarz. 2006.** Einkommen sozioökonomischer Haushaltsgruppen. Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. In: Wirtschaft und Statistik 12/2006. 1296–1308.
- Marterbauer, M. und M. Schürz. 2008.** Ungleiche Verteilung von Vermögen und Einkommen in Österreich. In: WISO 31(3). 151–171.
- Schachl, T. und W. Stübler. 2004.** Neue Konzepte zur Behandlung der unterstellten Bankgebühr. In: Statistische Nachrichten 10. 936–941.
- Schwarz, K. 2001.** Die VGR als System: Nichtfinanzielle Sektorkonten nach ESVG 1995. In: Statistische Nachrichten 6. 439–449.
- Statistik Austria. 2007.** Standard-Dokumentation Metainformationen (Definitionen, Erläuterungen, Methoden, Qualität) zu den Nichtfinanziellen Sektorkonten – Jahresrechnung.