

# HFCS des Eurosystems - Möglichkeiten und Einschränkungen von Ländervergleichen im Euroraum

MICHAEL ANDREASCH\*)  
 PIRMIN FESSLER\*)  
 MARTIN SCHÜRZ\*)

Mit dem Household Finance and Consumption Survey (HFCS) des Eurosystems liegen erstmals Mikrodaten zu den Finanzen der privaten Haushalte im Euroraum vor. Diese wurden in einem weitgehend harmonisierten Datenerhebungsprozess erhoben. Eine Harmonisierung der Mikrodatenproduktion für eine Vielzahl von Ländern ist im Bereich der Vermögensforschung ein Novum. Die einheitliche Datenstruktur, die „state of the art“-Methoden bei Imputationen und die relativ große Stichprobe werden dazu führen, dass der Datensatz insbesondere zum Vergleich von Ländern im Euroraum herangezogen werden wird. Trotz der Vielzahl an Möglichkeiten des HFCS für einen Ländervergleich bestehen dennoch bestimmte Einschränkungen bei der ökonomischen Analyse. Unterschiede in den Ergebnissen zwischen Ländern können auf historische, institutionelle und ökonomische, aber auch - trotz der weitreichenden Harmonisierung - auf methodische Differenzen zurückzuführen sein. Die Gründe für die Unterschiede zwischen den Ländern werden Gegenstand der Forschung der nächsten Jahre sein.

Inhaltliche Basis des vorliegenden Überblicks sind primär die beiden Berichte des Eurosystems „Eurosystem Household Finance and Consumption Survey - Results from the First Wave“ (ECB 2013a) und „Eurosystem Household Finance and Consumption Survey - Methodological Report“ (ECB 2013b).

Wesentliche Texte zur Methodik des österreichischen HFCS und zu den Ergebnissen für Österreich finden sich unter: [www.hfcs.at](http://www.hfcs.at). Für eine Dokumentation zum HFCS insgesamt siehe: [http://www.ecb.int/home/html/researcher\\_hfcn.en.html](http://www.ecb.int/home/html/researcher_hfcn.en.html).<sup>1</sup>

## 1. Einleitung

Der Household Finance and Consumption Survey (HFCS) ist ein gemeinsames Datenerhebungs- und Forschungsprojekt der Europäischen Zentralbank (EZB) und der nationalen Notenbanken des Euroraums. Der Fokus der Erhebung liegt auf Daten zum Einkommen, dem Vermögen, den Schulden und den Ausgaben privater Haushalte. Besondere Bedeutung wurde der Harmonisierung der Datenproduktion beigemessen. Diese Harmonisierung umfasst einen gemeinsamen Kern-Fragebogen und eine weitgehende Annäherung bei der Stichprobenziehung, der Gewichtung, den Imputationen und der Erstellung von sogenannten „replicate weights“ zur korrekten Varianzschätzung.

\*) Oesterreichische Nationalbank - Abteilung Statistik, Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken: michael.andreasch@oenb.at; Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen: pirmin.fessler@oenb.at, martin.schuerz@oenb.at.

Die gesamte Netto-Stichprobe des HFCS im Euroraum beträgt mehr als 62.000 Haushalte. In den einzelnen Ländern wurden zwischen 340 und 15.000 Haushalte interviewt. Der HFCS wurde im Zeitraum von Ende des Jahres 2008 bis Mitte 2011 durchgeführt, wobei in zwölf der 15 am HFCS teilnehmenden Länder die Feldphase 2010/2011 stattfand. Trotz der weitgehenden Harmonisierung der Datenproduktion bleiben aber - nicht zuletzt aufgrund nationaler Besonderheiten, die es zu berücksichtigen gilt - Unterschiede in der Datenproduktion bestehen.

Die länderspezifischen Unterschiede bei den Ergebnissen sind beträchtlich und müssen hinsichtlich einer Vielzahl an Faktoren analysiert werden. Insbesondere spielen historische, institutionelle und methodische Ursachen eine bedeutende Rolle. Da der Haushalt die primäre Untersuchungseinheit des HFCS darstellt und insbesondere Vermögen und Verschuldung auf Haushaltsebene erfasst werden, spielen auch unterschiedliche Haushaltsstrukturen eine große Rolle. Die Bedeutung des öffentlichen Wohnbaus, die Struktur des Wohnungsmarktes, Immobilienpreise sowie die Art des Pensionssystems sind ebenso elementare Bausteine, um Unterschiede zwischen Ländern besser verstehen zu können. Da Vermögen oft über Generationen hinweg akkumuliert wird, sind Unterschiede beim Vermögen deutlicher ausgeprägt als bei anderen wirtschaftlichen Größen wie etwa dem Einkommen.

Zur exakten Definition des Vermögens und des Haushalts im HFCS siehe ECB (2013a). Nettovermögen bezeichnet Finanzvermögen plus Sachvermögen (= Bruttovermögen)

minus Verschuldung. Grundsätzlich ist im HFCS keine Referenzperson vorab definiert. In den Berichten der EZB wird als Referenzperson die Person mit dem höchsten Einkommen im Haushalt verwendet. Wenn im Text von Euroraum die Rede ist, dann sind stets alle Länder des Euroraums mit Ausnahme von Irland und Estland gemeint, welche an der ersten Welle des HFCS nicht teilgenommen haben.

Im folgenden zweiten Abschnitt werden die wichtigsten Ergebnisse des HFCS für den Euroraum referiert. Daran schließen sich einige Ländervergleiche. Im vierten Abschnitt werden methodische Fragen diskutiert, die zu besonderer Vorsicht bei Ländervergleichen zu den Nettovermögen privater Haushalte mahnen, und im fünften die wichtigen Einschränkungen bei Interpretationen aufgrund institutioneller und historischer Unterschiede. Der sechste Abschnitt beschäftigt sich mit Österreich-Spezifika, die berücksichtigt werden sollten, sowie mit einem Vergleich zur österreichischen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung (GFR), und der siebente beinhaltet Schlussbetrachtungen.

## 2. Der Euroraum

Der Median des Nettovermögens im Euroraum liegt bei 109.000 €, wogegen der Mittelwert 230.900 € beträgt. Diese große Differenz der beiden Werte signalisiert eine beträchtliche Ungleichheit im Euroraum. Die untersten 10% der Haushalte liegen bei ihrem Nettovermögen um null Euro (d.h. ihre Aktiva überschreiten kaum ihre Verschuldung). Die obersten 10% der Haushalte haben hingegen ein Nettovermögen, das über 500.000 € liegt. Diese Top-10-Prozent der

Haushalte halten über 50% des gesamten Nettovermögens. Die Top-1-Prozent der vermögendsten Haushalte haben einen Anteil von 18,3% (Grafik).

Bei der Zusammensetzung des Vermögens ergeben sich einige klare Trends: Das Sachvermögen macht den Großteil des Vermögens aus. Der Anteil beträgt fast 85% des gesamten Bruttovermögens. Innerhalb des Sachvermögens dominieren die Hauptwohnsitze mit einem Anteil von 60,8%. 22,7% nennen andere Immobilien ihr Eigentum. Drei Viertel der Haushalte haben wenigstens ein Kraftfahrzeug.

Beim Finanzvermögen bestimmen die Einlagen (Sicht- oder Sparkonten) die Zusammensetzung. 96,4% der Haushalte haben solche Einlagen. Aktien, Investmentzertifikate und Anleihen hält hingegen nur eine Minderheit (zwischen 5% und 12%). Diese Finanzanlagen machen auch weniger als 10% des Haushaltsportfolios aus. Die Minorität, welche diese Titel im Eigentum hat, ist einkommens- und vermögensstark. Vermögensstärkere Haushalte haben ein diversifizierteres Portfolio. Sie halten mehr an risikoreichen Finanzpositionen und besitzen mit höherer Wahrscheinlichkeit auch Unternehmensvermögen.

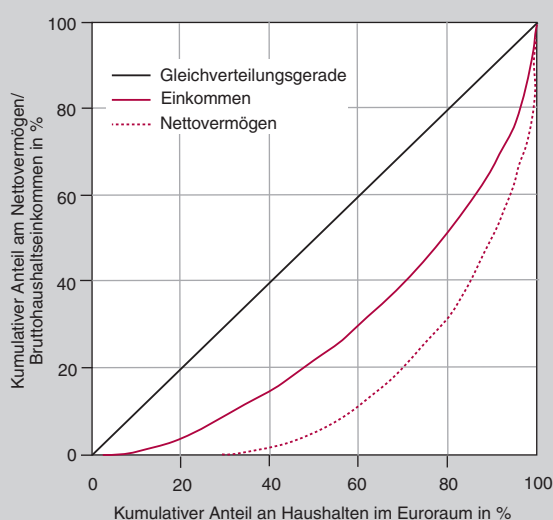
Mehr als die Hälfte aller Haushalte im Euroraum ist nicht verschuldet. So haben nur 43,5% der Haushalte Verbindlichkeiten und 23,2% eine hypothekarisch gesicherte Schuld, wobei fast immer der Hauptwohnsitz die Besicherung darstellt. Diese Verschuldungsform findet sich bei Haushalten mit niedrigem Vermögen kaum. Nur 5,7% der Haushalte im niedrigsten Nettovermögensquintil haben einen Hypothekarkredit.

Es gibt beträchtliche Unterschiede hinsichtlich der Eigentümerquoten beim Hauptwohnsitz. 94,6% der Haushalte im obersten Quintil haben ihren Hauptwohnsitz im Eigentum, während im untersten Quintil dieser Anteil nur 4,8% beträgt. Der Median des Hauptwohnsitzwerts (kalkuliert nur für Eigentümer) beträgt 180.300 €. Die Vermögenspositionen von Mietern und Eigentümern unterscheiden sich markant. Mieterhaushalte haben ein Median-Nettovermögen von 9.100 €, und ihr Anteil am gesamten Nettovermögen beträgt nur 8,6%. Hingegen haben Eigentümerhaushalte des Hauptwohnsitzes ohne Hypothek ein Nettovermögen von 241.000 €, jene mit einer Hypothek 171.000 €. Der Anteil der Eigentümerhaushalte am gesamten Nettovermögen beträgt 91,4%.

Die aus der ökonomischen Literatur bekannte Lebenszyklushypothese kann mit den Querschnittdaten des HFCS nicht untersucht werden. Allerdings zeigt sich ein buckelförmiges Altersmuster. So steigt die Nettovermögensausstattung bis zum 60. Lebensjahr an und sinkt danach im Durchschnitt.

Einkommen steht in der Regel in einer engen Beziehung zu Vermögen. Vermögen ist in beträchtlichem Ausmaß abhängig von Erbschaften und Schenkungen, aber auch vom Sparen, das wiederum stark vom Einkommen abhängt. Das jährliche Bruttoeinkommen der Haushalte im Euroraum beträgt

Anteil am Nettovermögen bzw. Bruttohaushaltseinkommen, das von ...% der Haushalte gehalten wird



Q: HFCS, First Wave, ECB 2013a, S. 85.

im Median 28.600 €. Der Mittelwert liegt bei 37.800 €. Folglich übersteigt der Durchschnitt den Median um mehr als 30%. Dieser Unterschied ist deutlich geringer als beim Nettovermögen und illustriert, dass die Einkommen weit gleichmäßiger verteilt sind als das Vermögen. Vermögenseinkommen kann nach verschiedenen Kategorien unterschieden werden. Einkommen aus Finanzveranlagungen erhalten 56,5% der Haushalte. Hingegen beziehen nur 8,8% der Haushalte Einnahmen aus Vermietung und Verpachtung. Diese Einkommensvarianten sind auf Haushalte mit höherem Einkommen konzentriert. So haben etwa nur 2,6% der Haushalte im untersten Einkommensquintil Einkünfte aus Verpachtung und 34,6% aus Finanzeinkommen, während es im obersten Einkommensquintil 20,4% bzw. 72,3% sind.

Des Weiteren wurde nach Konsumausgaben für Nahrungsmittel, die zu Hause verbraucht werden, und für Essen außer Haus in den letzten zwölf Monaten, gefragt. Der jährliche Medianwert betrug 5.400 € und der Mittelwert 6.400 €. Die Ausgabenungleichheit ist demnach weit geringer als jene des Vermögens, aber auch des Einkommens.

### 3. Ländervergleich im Euroraum

Die Unterschiede bei der Höhe des Nettovermögens zwischen den Ländern des Euroraums sind beträchtlich. Sie reichen beim Median des Nettovermögens von 51.400 € bis zu 397.800 € (Tabelle 1); beim Mittelwert reichen die Länderwerte sogar von 79.700 € bis zu 737.000 €. Länderunterschiede beim durchschnittlichen Nettovermögen der privaten Haushalte bis zum fast Zehnfachen zeigen, dass Heterogenität im Euroraum ein großes Thema bei ökonomischen Analysen sein wird.

#### Bruttovermögen, Verschuldung und Nettovermögen (Mediane)

Tabelle 1

Staaten *)	Bruttovermögen	Anteil der Haushalte mit Schulden	Schulden	Nettovermögen
	in 1.000 EUR	in %		
<b>Euroraum *)</b>	<b>142,0</b>	<b>43,5</b>	<b>22,0</b>	<b>109,2</b>
Belgien	249,9	44,7	39,5	206,2
Deutschland	67,9	47,4	12,6	51,4
Griechenland	110,2	36,6	14,6	101,9
Spanien	210,2	50,0	36,0	182,7
Frankreich	150,4	45,9	20,0	115,8
Italien	188,0	25,2	15,0	173,5
Zypern	337,8	66,8	64,0	267,7
Luxemburg	494,4	58,3	73,4	397,8
Malta	227,4	34,1	15,7	215,9
Niederlande	217,3	65,7	89,1	103,6
Österreich	92,8	35,6	13,8	76,4
Portugal	93,2	37,7	31,7	75,2
Slowenien	105,2	44,5	4,3	100,7
Slowakei	64,4	26,8	3,2	61,2
Finnland	132,7	59,8	29,4	85,8

Q: HFCS 2010, ECB 2013, Statistical Tables, Table A1. - \*) Ausgenommen Irland und Estland.

Besonders bei den Eigentümerquoten am Hauptwohnsitz gibt es beträchtliche Unterschiede zwischen den Ländern (Tabelle 2), die einen großen Teil der Unterschiede in den

Medianen der Gesamtpopulation erklären. Deutschland und Österreich sind als einzige Länder hervorzuheben, in denen weniger als die Hälfte der Haushalte ihren Hauptwohnsitz im Eigentum hält, woraus die relativ zu vergleichbaren Ländern besonders niedrigen Mediane beim Nettovermögen resultieren (Tabelle 1). Das Hauptwohnsitzeigentum markiert in allen Ländern eine Trennlinie zwischen vermögendere und eher vermögensarmen Haushalten (Tabelle 2). Aber gerade bei der Frage des Hauptwohnsitzeigentums wird es notwendig sein, in Zukunft die institutionellen Rahmenbedingungen mitzubedenken, um relevante Ländervergleiche anstellen zu können. So ist etwa ein Grund für die besonders niedrige Eigentümerquote in Österreich das umfangreiche Angebot an subventionierten Mietwohnungen. Gemeindebaummieter mit sicheren Mietverträgen und einer hinreichenden staatlichen Absicherung für Alter und Krankheit müssen vergleichsweise weniger für Notfälle ansparen. Allerdings schmälern die Beiträge zur sozialstaatlichen Absicherung die Einkommen und dies mindert die Sparfähigkeit.

#### Nettovermögen nach Hauptwohnsitzeigentum

Tabelle 2

Staaten *)	Anteil der Hauptwohnsitzeigentümer in %	Mediane Nettovermögen	
		Eigentümer	Mieter, unentgeltliche Nutzer
		in 1.000 EUR	
<b>Euroraum *)</b>	<b>60,1</b>	<b>217,7</b>	<b>9,1</b>
Belgien	69,7	304,1	7,6
Deutschland	44,2	215,5	10,3
Griechenland	72,4	136,5	5,4
Spanien	82,7	214,3	5,1
Frankreich	55,3	238,4	7,7
Italien	68,7	250,8	10,8
Zypern	76,5	360,1	13,8
Luxemburg	67,1	556,2	22,1
Malta	77,7	267,0	21,7
Niederlande	57,1	214,8	19,3
Österreich	47,7	241,2	11,6
Portugal	71,5	106,1	4,5
Slowenien	81,8	134,0	3,5
Slowakei	89,9	65,6	2,2
Finnland	69,2	153,1	2,8

Q: HFCS 2010, ECB (2013), Statistical Tables A1. - \*) Ausgenommen Irland und Estland.

### 4. Einschränkungen der Vergleichbarkeit aus methodischer Perspektive

In diesem Abschnitt werden methodische Fragen besprochen, die bei einer Analyse der Länderunterschiede beachtet werden müssen. Grundsätzlich ist es unabdingbar, Unterschiede bei der Art der Datenproduktion in der ökonomischen Interpretation zu berücksichtigen. Auch wenn derartige Unterschiede im HFCS im Vergleich zu anderen Erhebungen dank der weitreichenden A-priori-Harmonisierung gering sind, bleiben dennoch einige Differenzen bestehen. Gerade die Sensitivität des Sujets und die komplexe Thematik legen nahe, dass eine vorsichtige - auf methodische Differenzen achtende - Zugangsweise gewählt wird. Insbesondere ist von einem Länder-Ranking hinsichtlich bestimmter

nicht robuster statistischer Maßzahlen (Gini-Koeffizienten, Nettovermögensdurchschnitte, Anteile der Ränder der Verteilung) abzuraten.

Bei beinahe allen Schritten der Datenproduktion einer derartig komplexen Erhebung werden Entscheidungen getroffen, die letztlich die Datenergebnisse beeinflussen. Dabei liegt meistens ein Zielkonflikt zwischen Verzerrung (Bias) und Unsicherheit (Varianz) vor. Entscheidungen, welche die Abweichung der geschätzten Werte von den unbekannt wahren Werten verringern, führen zu einem geringeren Bias, gehen aber meist mit einer erhöhten Varianz der Schätzer einher. Umgekehrt kann ein höherer Bias die Varianz des geschätzten Werts verringern. Im österreichischen HFCS wurde besonderer Wert auf möglichst unverzerrte Schätzer gelegt. Daher wurden Schätzer mit größerer Varianz, aber geringem Bias gegenüber verzerrten Schätzern mit kleinerer Varianz bevorzugt. Dies und das fehlende „Oversampling“ führen dazu, dass die Varianz der österreichischen Schätzer im Vergleich zu vielen anderen Ländern des Euroraums groß ist (siehe ECB 2013b, Kapitel 1.2.4).

#### 4.1. Stichprobenziehung

Die Stichprobenziehung ist eines der entscheidenden Elemente für Erfolg oder Misserfolg einer Erhebung. In fast allen Ländern des Euroraums wurde eine Wahrscheinlichkeitsstichprobe gezogen. Jeder Haushalt der Zielpopulation hatte eine Wahrscheinlichkeit von größer als null, in der Stichprobe vertreten zu sein. Angemerkt werden muss jedoch, dass die in den verschiedenen Ländern verwendeten Auswahlrahmen unterschiedliche Qualität in Bezug auf die Ziehung einer Haushaltsstichprobe haben. So kann etwa die Verwendung von Telefonregistern dazu führen, dass es in Bezug auf die Zielpopulation der Haushalte zu einer Selektion kommt hin zu jenen mit mehr auf der Liste vorhandenen Telefonanschlüssen; eine Subpopulation, die womöglich etwas homogener ist als die Zielpopulation. In der Slowakei wurde hingegen ein sogenanntes „quota sampling“ als Stichprobendesign gewählt. Als Basis für die Auswahl der Strata wurde das EU-SILC-Datenset verwendet. Für jede Einkommensgruppe im jeweiligen Stratum hatten die Interviewer und Interviewerinnen per Zufallsauswahl eine vorab festgelegte Quote an Haushalten zu befragen. Das wiederum bedeutet, dass a priori für keinen Haushalt eine eindeutige Ziehungswahrscheinlichkeit festgelegt werden kann und demnach auch die Erstellung von entsprechenden Design-Gewichten unmöglich wird.

In Österreich wurde ein besonders feinmaschiges Stichprobendesign gewählt, das eine sehr hohe und dichte regionale Abdeckung gewährleistet und damit auch die gesamte regionale Heterogenität der österreichischen Haushalte widerzuspiegeln vermag. Der Grad an regionaler Repräsentativität ist demnach in Österreich vergleichsweise hoch (siehe ECB 2013b, S. 33 ff).

#### 4.2. Erhebungsmodus

Generell wurden die Interviews im CAPI-Format („computer assisted personal interview“) durchgeführt. Dieses erlaubt effektive Plausibilitätschecks schon während des Interviews und ist seit längerer Zeit zu einem Standardverfahren bei Haushaltserhebungen geworden. In Zypern (PAPI: „paper and pencil interview“), Finnland (CATI: „computer assisted telephone interview“) und den Niederlanden (CAWI: „computer assisted web interview“) wurden jedoch andere Befragungsmodi gewählt. In Italien und Malta wurden CAPI und CATI kombiniert. Dies hat jedenfalls Auswirkungen auf die Schätzungen. Fessler et al. 2013 zeigen anhand eines quasi-experimentellen Ansatzes mit EU-SILC-Daten beträchtliche kausale Effekte auf den Gini-Koeffizienten (von etwa 10%) bei Verwendung von CATI anstatt CAPI. In Finnland wurden größtenteils administrative Daten herangezogen (Törmälehto, Kannas und Säylä 2012). Auch dies schränkt die Vergleichbarkeit mit in freiwilligen Erhebungen erfassten Mikrodatensätzen deutlich ein (Lohmann 2011).

#### 4.3. „Oversampling“ der Vermögenden

Messprobleme wirken sich auf die Datenqualität negativ aus. Ein großer Teil des Vermögens ist auf eine Minderheit der Haushalte konzentriert. Die Schätzungen von nicht robusten Statistiken wie Gini-Koeffizient, Mittelwert oder Aggregat sind daher sehr sensitiv in Bezug auf die Erfassung des oberen Randes der Verteilung. Dies gilt besonders für bestimmte Finanzvermögenspositionen, die nur von wenigen Haushalten gehalten werden. Die Präzision der Schätzer hängt daher überproportional von der statistischen Erfassung der Vermögenden ab.

In der Mehrzahl der Länder wurde ein sogenanntes „Oversampling“ (disproportional geschichtete Stichprobe) der Vermögenden praktiziert, um die Unsicherheit der Schätzer zu verringern. Hierzu bedarf es aber bereits vorab bestimmter Verteilungsinformationen. Spanien konnte hierfür Vermögensteuerdaten heranziehen. Andere Länder nahmen geographische Kriterien (bevorzugte Wohngegenden der Vermögenden) oder den Elektrizitätsverbrauch zu Hilfe. Hier hinkt Österreich den methodischen Entwicklungen anderer Länder nach, was zu einer deutlichen Erhöhung der Unsicherheit der Schätzer führt. Eine verstärkte institutionelle Kooperation zwischen dem Finanzministerium und der OeNB - ähnlich jener des Banco de España - in späteren Wellen des HFCS wäre hilfreich.

#### 4.4. Unit Non-Response

Die Nicht-Teilnahme von in die Stichprobe gezogenen Haushalten stellt eines der größten Probleme bei der Datenerhebung dar. Entsprechende Anreize für die Haushalte, aber vor allem gut geschultes Interviewpersonal und eine genaue Planung und Kontrolle der Feldphase sind daher



besonders wichtig. Im HFCS werden allerdings im Gegensatz zu vielen anderen Erhebungen auch vor Ort Daten zu den Haushalten erhoben, die nicht an der Erhebung teilnehmen, um so mit „non-response“-Gewichten die dadurch möglicherweise entstehenden Verzerrungen zumindest teilweise beheben zu können. Dennoch stellt die Antwortrate, also der Anteil, der in die Stichprobe gezogenen Haushalte, die dann tatsächlich an der Erhebung teilnehmen, ein wichtiges Qualitätskriterium einer Erhebung dar. Mit 55,7% wurde im österreichischen HFCS die höchste Antwortrate aller 15 am HFCS teilnehmenden Länder erzielt (*ECB 2013b, S. 45*). Nicht herangezogen wurden die beiden Länder mit verpflichtender Teilnahme. Auch hier ist generell davon auszugehen, dass es sich bei den auskunftserteilenden Haushalten um eine homogenere Subpopulation der Zielpopulation handelt. Insbesondere besteht bei vermögendere Haushalten im Allgemeinen eine höhere Wahrscheinlichkeit, nicht an derartigen Erhebungen teilzunehmen bzw. nicht erreicht werden zu können, was sich auch in der Untererfassung des Vermögens widerspiegelt.

#### 4.5. Imputationen

Das Problem der Verzerrung durch „item non-response“ (d.h. Nicht-Beantwortung einzelner Fragen) wird im HFCS anhand von multiplen Imputationen basierend auf einem bayesianischen „chained-equation“-Ansatz teilweise bereinigt. Variablen mit missing values werden so imputiert, dass keine Annahme über die Form der gemeinsamen Verteilung aller Variablen im Datensatz getroffen werden muss und gleichzeitig die Korrelationen zwischen diesen Variablen nicht verzerrt werden.

Trotz eines harmonisierten Ansatzes für alle am HFCS teilnehmenden Länder müssen die komplexen Modelle (z.B. für Österreich mehr als 700 zusammenhängende Gleichungen) aber jeweils national erstellt werden. Die Unterschiede in diesen Imputationsmodellen können Auswirkungen auf die später in Analysen erstellten Schätzer und deren Varianz haben. Generell wurde ein „broad conditioning“ genannter Ansatz gewählt (*ECB 2013b, S. 57*), der die Verwendung einer hohen Zahl an Kovariaten, basierend auf verschiedenen Kriterien, vorsieht. Nicht in allen Ländern kann jedoch davon ausgegangen werden, dass dieser tatsächlich zum Einsatz kam. Dies hat zur Folge, dass die Varianz in manchen Ländern fälschlich geringer ausfällt und der Bias des Schätzers höher. Zudem kann die Struktur zwischen den Variablen teilweise verloren gehen. Auch die Verwendung der Gewichtung beim Schätzen der Modelle oder die Verwendung der Gewichte als Regressoren hat Auswirkungen auf den Trade-off von Bias und Varianz. Werden sie verwendet, dann ist von einem geringeren Bias, aber größerer Varianz auszugehen. In Österreich wurde ein „broad conditioning“-Ansatz gewählt, und es wurde mit gewichteten Modellen gearbeitet. Außerdem wurden sogenannte Ausreißer - Beobachtungen mit besonders ungewöhnlichen Werten - nach

eingehender Prüfung ihrer Zuverlässigkeit nicht von den Regressionen ausgeschlossen, sondern entsprechend modelliert.

#### 4.6. Zeitpunkt der Erhebung

Die Feldphase des HFCS dauerte in den jeweiligen Ländern des Euroraums zwischen drei Monaten (Slowakei) und elf Monaten (Deutschland). Eine längere Feldphase kann die Ergebnisqualität negativ beeinträchtigen, etwa durch unterschiedliche Entwicklungsphasen der Börse oder des Immobilienmarktes innerhalb dieses Zeitraums. Noch wichtiger ist allerdings, dass zwischen den Ländern kein einheitlicher Erhebungszeitraum gewählt wurde. Daher reichen die Feldphasen des HFCS von 2008 bis 2011. Unterschiedliche Zeiträume können sich auf die Werte der Vermögensaktiva auswirken. Im HFCS-Datensatz selbst erfolgte keine Anpassung um den HVPI oder um Variationen der Kaufkraftparität (PPP).

#### 4.7. Qualitätssicherung

Unterschiede in der Qualitätssicherung auf allen Ebenen der Erhebung können sich zu bedeutsamen Differenzen bei den Ergebnissen addieren. Ein höherer (kostenintensiver) Aufwand für die Schulungen der Interviewer wirkt sich beispielsweise positiv auf die Qualität der empirischen Resultate aus. Auch das Wiederkontaktieren von Haushalten bei Unklarheiten hinsichtlich der angegebenen Informationen stellt ein besonders wichtiges Qualitätsmerkmal dar. Im österreichischen HFCS wurden insgesamt 400 von 2.380 Haushalten nochmals (persönlich oder telefonisch) kontaktiert, um beispielsweise sehr hohe Werte nachzuprüfen. Dies belegt eine besonders sorgfältige Vorgangsweise bei der Datenprüfung. Nur in Frankreich und Slowenien bestand ebenfalls die Möglichkeit einer erneuten Kontaktaufnahme mit dem Haushalt.

#### 4.8. Trimmen von Gewichten

Das Trimmen von Gewichten bedeutet, dass man die Schwankungsbreite der Gewichte reduziert, indem man extrem niedrige Gewichte durch einen fixen minimalen Wert und extrem hohe Gewichte durch einen fixen maximalen Wert ersetzt. Das Ziel ist, den Teil der Varianz der Schätzer zu reduzieren, der durch die Variation der Gewichte induziert ist. Problematisch ist, dass dabei Verzerrungen in der Stichprobe entstehen können, die die Gewichte eigentlich hätten reduzieren sollen. Im HFCS kam es in zwei Formen zum Einsatz. In Griechenland und Finnland wurden direkt extreme Gewichte abgeschnitten. In Deutschland, Finnland, Luxemburg, Malta, der Slowakei, Slowenien und Spanien kamen maximale Relationen zwischen Design-Gewichten und finalen Gewichten zum Einsatz. Ergab sich beispielsweise durch die „non-response“-Gewichtung, dass Haushalte aus einem vermögenden Stratum mit einer besonders

niedrigen Antwortrate hohe Gewichte bekommen müssten, um bestimmte Schätzer (wie Mittelwert oder Gini-Koeffizient) nicht künstlich nach unten zu verzerren, so wurde dieser Ausgleich nur bis zu einer bestimmten Grenze zugelassen. Ab der jeweiligen Grenze wurde eine Verzerrung der Schätzer nach unten in Kauf genommen, um die zusätzliche Varianz zu begrenzen. Noch problematischer ist es, das Gewicht einzelner Haushalte zu trimmen, die einen besonders hohen Anteil an bestimmten Aggregaten aufweisen. In Österreich wurden in keiner Phase der Datenproduktion Gewichte getrimmt.

Trotz einer vergleichsweise weitreichenden Harmonisierung werden alle diese methodischen Spezifika zu einem Teil für die Unterschiede zwischen den Ländern verantwortlich sein. Für die nächste Welle des HFCS im Jahr 2014 - in der alle Länder des Euroraums mitwirken werden - wird es wichtig sein, eine noch stärkere Harmonisierung in den oben angeführten Bereichen herzustellen. Aber auch die Transparenz bei der Dokumentation der nationalen Datenerhebungen muss erhöht werden.

## 5. Einschränkungen der Vergleichbarkeit aufgrund institutioneller und historischer Unterschiede

Wenn Länder-Ergebnisse miteinander verglichen werden, muss beachtet werden, dass Unterschiede nicht nur durch unterschiedliches Verhalten der heute beobachtbaren ökonomischen Akteure (Haushalte, Personen) zustande kommen, sondern dass es auch historische Gründe gibt. Kriege, Hyperinflation, andere einschneidende gesellschaftliche Veränderungen, wie etwa die deutsche Wiedervereinigung, haben alle Einfluss auf die heutige Verteilung des Nettovermögens. Vermögen wird über viele Generationen akkumuliert. In Ländern, in denen diese Akkumulation nicht durch besondere Ereignisse unterbrochen oder starke Besteuerung unterbunden wird, sieht die Verteilung der Vermögen anders aus als in Ländern, in denen dies nicht geschieht. Für die Slowakei ergibt sich etwa die höchste Eigentümerquote im Euroraum. Dies ist nur in Zusammenhang mit der Privatisierung nach dem Niedergang des kommunistischen Regimes zu verstehen.

Obwohl der HFCS einen speziellen Teil zum Thema Erbschaften enthält, um dieser wichtigen Quelle der Vermögensbildung nachgehen zu können, enthält der EZB-Bericht (*ECB 2013a*) noch keine Analysen zu diesem Thema. Insbesondere zur Erklärung von Vermögensverteilungsunterschieden zwischen den Ländern spielt das in der Vergangenheit zurückliegende Erben eine besonders große Rolle. Umfangreiche Forschung wird notwendig sein, um diese Unterschiede aus historischer Perspektive zu beleuchten. Auch soziologische Fragen sind hier besonders zu beachten. Unterschiedliche Traditionen beim Erben (Kultur, Familie, Werte ...) und unterschiedliches Erbrecht in den europäischen Ländern können starke Auswirkungen auf die Ver-

mögensverteilung haben, die völlig abseits des Verhaltens der heute beobachtbaren ökonomischen Akteure zu ergründen sind.

Ein wichtiger Teil der Unterschiede lässt sich durch institutionelle Gründe erklären. So gibt es beim Pensionssystem große Unterschiede zwischen den Ländern. Demnach kann die private Vorsorge in Ländern mit einer weitreichenden öffentlichen Alterssicherung nicht einfach mit einer jener Länder verglichen werden, in denen private Pensionskassen große Bedeutung haben. Generell erlauben es Länder mit starker staatlicher Absicherung in Bezug auf Alter oder Risiken wie Krankheit und Arbeitslosigkeit ihren Bürgern eher, ein höheres Konsumniveau zu halten, weil sie weniger ansparen müssen, um im Alter oder beim Eintreten bestimmter Risiken hinreichend abgesichert zu sein. Daraus zu schließen, dass es jenen mit mehr Vermögen „besser geht“ wäre völlig verfehlt. Auch staatliche Subventionen für Miete, Familie, Pflege, etc. haben ähnliche Effekte, die bei Ländervergleichen bedacht werden müssen. Niedriges privates Vermögen besonders in der unteren Hälfte der Vermögensverteilung kann zum Teil auch Ausdruck besonders guter staatlicher Absicherung sein, und das geringe Haushaltsvermögen eher ein Zeichen dafür, dass es sich diese Haushalte leisten können, mehr zu konsumieren, weil sie durch den Staat besonders gut gegen eventuelle Risiken abgesichert werden.

Neben den institutionellen Differenzen zwischen den Ländern bestehen auch Probleme der Erhebung im HFCS. Bei Vermögenseinkommen und Altersvorsorge sind die Daten generell mit besonderer Vorsicht zu interpretieren. In diesem Themenfeld des Fragebogens sind die Kenntnisse der Befragten gering, und die Datenqualität kann je nach Land sehr unterschiedlich sein. In Österreich etwa ist es den privaten Haushalten praktisch unmöglich, den aktuellen Wert ihrer staatlichen Vorsorge einzuschätzen, weswegen diese Frage erst gar nicht so gestellt wurde. In anderen Ländern, in denen Haushalte jährlich über derartige Themen informiert werden, sind diese Dinge leichter abzufragen.

Des Weiteren ist auch eine divergierende Altersstruktur in den jeweiligen Ländern zu beachten. Je mehr jüngere Haushalte in einem Land aufscheinen, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit eines niedrigen durchschnittlichen Vermögens. Aber hier spielt nicht nur das Alter eine Rolle. Bei Vergleichen zwischen den Ländern müssen unbedingt auch die unterschiedlichen Haushaltsstrukturen berücksichtigt werden, da sonst gleichsam Äpfel mit Birnen verglichen werden. In südeuropäischen Ländern ist die durchschnittliche Haushaltsgröße höher als etwa in Österreich oder Deutschland. So wird etwa das 30. Perzentil der Vermögensverteilung in manchen Ländern noch ein Einpersonenhaushalt sein, in anderen bereits ein Zweipersonenhaushalt. Das Vermögen ist demnach einmal jenes von einer, aber im anderen Fall jenes von zwei Personen. Äquivalenzskalen wie beim Einkommen sind beim Vermögen nicht ge-

bräuchlich. Im *Wiener Reichtumsbericht 2012* zeigen *Fessler et al. 2012*, dass die Bereinigung um Unterschiede in den Haushaltsstrukturen zwischen Wien und Restösterreich (Tabelle 3) die höhere Ungleichheit in Wien bis zu 50% erklärt.

### Haushaltsgröße Wien vs. Restösterreich

Tabelle 3

Personen im Haushalt	Österreich insgesamt	Wien	Rest-österreich
	in % aller Haushalte		
Eine Person	38,7	51,2	34,9
Zwei Personen	34,7	29,8	36,2
Drei Personen	11,3	8,1	12,2
Vier Personen	8,9	6,5	9,6
Fünf Personen und mehr	6,5	4,4	7,2

Q: HFCS Austria 2010, OeNB. - Rundungsdifferenzen nicht ausgeglichen.

Das Erkenntnisinteresse beim HFCS hinsichtlich der Länderunterschiede in Vermögenshöhe und -zusammensetzung muss darauf gerichtet sein, beobachtete Unterschiede in der Vermögensverteilung auf Basis anderer Unterschiede zu erklären. Das Interesse sollte hingegen nicht sein, die gemessenen Unterschiede einander anzunähern (gleichsam ein „anchoring bias“ bei komparativen Haushaltserhebungen). Zuerst müssen die Unterschiede in der Art der Messung des Haushaltsvermögens identifiziert und deren Auswirkungen auf die Ergebnisse bestimmt werden. Danach ist nach Unterschieden in der Art der beobachteten Einheiten zu suchen, etwa Unterschiede in der Zusammensetzung der Haushalte. Und schlussendlich ist nach möglichen institutionellen Unterschieden zu forschen. Was dann noch an Unterschieden in der Vermögensausstattung übrigbleibt, wird dem Verhalten und den Entscheidungen der Individuen zuzuordnen sein. Diese individuellen Verhaltensweisen bleiben aber ihrerseits historisch, kulturell und gesellschaftlich kontextualisiert.

## 6. Österreich-Spezifika

### 6.1. Hauptwohnsitzeigentum

Österreich ist eines der beiden Länder (neben Deutschland) im Euroraum mit der höchsten Vermögensungleichheit. Diese Sonderstellung muss mit Vorsicht interpretiert werden. Ein wichtiger Unterschied zwischen den Ländern liegt in der jeweiligen Bedeutung von Immobilieneigentum. In Österreich und Deutschland liegt die Eigentümerquote bei den Hauptwohnsitzen unter 50%. Der Medianhaushalt in Österreich (Nettovermögen: 76.000 €) ist ein Mieterhaushalt. Ein Medianvergleich mit Ländern, in denen es sich beim Median der Nettovermögensverteilung um einen Eigentümerhaushalt handelt, wäre verfehlt.

Tabelle 2 zeigt, dass gerade diese Grenze einen statistischen Erklärungsgehalt für das Nettovermögen hat. Wie im letzten Abschnitt besprochen, kann eine niedrige Vermögensausstattung in der unteren Hälfte der Vermögensverteilung auch durch staatliche Absicherung kompensiert werden.

Auch haben Österreich und Deutschland eine besonders hohe Anzahl an kleinen Haushalten (vor allem „Single“-Haushalte), was die Vermögensungleichheit der Haushalte deutlich verschärft. Während in Österreich rund 39% der Haushalte Einpersonenhaushalte sind, sind dies in Spanien, Malta und Portugal jeweils weniger als 20%. Das hat unter anderem auch damit zu tun, dass es in Österreich für junge Menschen dank der relativ günstigen Mietwohnungen einfacher ist, einen eigenen Haushalt zu gründen als in Ländern, in denen es einen hohen Anteil an Eigentümerhaushalten und einen geringeren Anteil an subventionierten Mietwohnungen gibt.

### 6.2. Landwirte

In Österreich gibt es relativ viele kleine landwirtschaftliche Betriebe, d.h. Haushalte, die eine Landwirtschaft betreiben. Jedem Haushalt, der im HFCS in Österreich eine Landwirtschaft betreibt, wird eine Unternehmensbeteiligung zugeordnet, in der das Vermögen, das der Landwirtschaft zuzuordnen ist, erfasst wird. Dies unterscheidet den HFCS etwa von der Immobilienvermögenserhebung der OeNB aus dem Jahr 2008, in welcher das landwirtschaftliche Vermögen nicht als Teil einer Unternehmensbeteiligung, sondern als landwirtschaftlich genutztes Immobilienvermögen erfasst wurde (*Fessler et al. 2009*). Sollen die zwei Erhebungen miteinander verglichen werden, müssen daher die Definitionen entsprechend angepasst werden. Zudem ist davon auszugehen, dass es andere Länder gibt, in denen auch im HFCS eine weniger strikte Trennung vorgenommen wurde, d.h. landwirtschaftliches Vermögen etwa in der Position „Weiteres Immobilienvermögen“ erfasst wurde. Die breitere Definition des Sachvermögens eignet sich demnach besser für Ländervergleiche als einige Ihrer Subkomponenten. Sie umfasst jedenfalls alle Unternehmensbeteiligungen, in denen Haushaltsmitglieder aktiv tätig sind, inklusive der Landwirtschaften und des weiteren Immobilienvermögens. Unternehmensbeteiligungen, in denen kein Haushaltsmitglied aktiv tätig ist, werden in allen Ländern als Finanzvermögen erfasst.

### 6.3. Lebensversicherungen

Generell werden im HFCS private Pensionsversicherungen gemeinsam mit Lebensversicherungen im Personenfragebogen erfasst. Aufgrund der außergewöhnlichen Bedeutung der Lebensversicherungen als allgemeines Sparinstrument wurden diese in Österreich aber schon gemeinsam im Haushaltsfragebogenabschnitt zu Sparformen, in denen auch Sparkonten, Sparbücher und Bausparverträge erfasst wurden, abgefragt. Dies geschah, um einer möglichen Untererfassung vorzubeugen, die dadurch entstehen könnte, dass in Österreich ein beträchtlicher Teil der Lebensversicherungen nicht notwendigerweise zur Pensionsvorsorge abgeschlossen wird und Lebensversicherungen in Österreich verglichen mit anderen Ländern von einem besonders großen



Anteil der Haushalte gehalten werden. Im HFCS Austria werden sie auch gemeinsam mit diesen Sparformen in der Variable Sparkonten erfasst. Prinzipiell können diese Definitionen aber auch geändert werden und alle Bestandteile einzeln analysiert werden.

#### 6.4. Vergleich zur Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung (GFR)

Ein Vergleich der Aggregatsschätzung mit den Mikrodaten ist ein gängiges Analysewerkzeug zur Darstellung der Unterschiede dieser beiden Datenquellen (siehe OECD 2012 und Tabelle 4 für Österreich). Die Erhebungseinheit in der GFR sind Privatpersonen innerhalb des volkswirtschaftlichen Sektors „private Haushalte und selbstständig Erwerbstätige“ mit Wohnsitz bzw. Sitz in Österreich. Dieser Sektor beinhaltet auch selbstständig Erwerbstätige und Einpersonenernehmen (EPU). Im Fall einer unternehmerischen Tätigkeit wird Vermögen und Verschuldung brutto ausgewiesen. Im HFCS hingegen wird dieses Vermögen der selbstständig Erwerbstätigen und EPU den Unternehmensbeteiligungen zugeordnet und erfolgt auf Basis eines Nettokonzpts, d.h. vom Gesamtwert eines Unternehmens werden die Verbindlichkeiten abgezogen. Zudem darf nicht vergessen werden, dass im HFCS alle Privatpersonen in Anstaltshaushalten ausgeschlossen sind, deren Vermögen aber in die GFR einfließt. Grundsätzlich gelingt es Haushaltserhebungen sehr schlecht, den oberen Rand der Verteilung abzubilden, da besonders vermögendere Haushalte schwer zu erreichen sind und tendenziell eine Teilnahme eher verweigern. Und selbst wenn es bei den teilnehmenden Haushalten zu keiner Untererfassung käme, gibt es eine Vielzahl von Gründen, warum nicht zu erwarten ist, dass die geschätzten Aggregatswerte miteinander übereinstimmen. Zudem ist aber tatsächlich auch von einer Untererfassung - besonders des Finanzvermögens - auszugehen.

In Österreich ergibt der Vergleich zwischen GFR und HFCS eine Untererfassung des Finanzvermögens der Haushalte im HFCS. Dieses Ergebnis stimmt mit internationalen Studien

überein. Der HFCS deckt nur ungefähr 44% des vergleichbaren Finanzvermögens aus der GFR ab. Beim gesamten Finanzvermögen beträgt dieser Wert 39%. 40% des Aggregats der Spareinlagen der GFR werden im HFCS erfasst. In den administrativen GFR-Daten der gesamten Position der Einlagen sind auch jene der selbstständig Erwerbstätigen und Einpersonenernehmen den Haushalten zugerechnet (rund 13,8 Mrd. €), die im HFCS zu den Unternehmensbeteiligungen zählen. Die niedrigere Abdeckung des HFCS liegt insbesondere an der unterschiedlichen definitiven Abgrenzung, an der Nicht-Teilnahme besonders vermögender Haushalte sowie an einer Untererfassung bei den teilnehmenden Haushalten und ist international betrachtet ein üblicher Wert. Wichtiger für Analysen auf Mikroebene - dem eigentlichen Ziel dieser Erhebung - ist, und dies spricht für die Qualität des HFCS Austria 2010, dass die Struktur innerhalb des Finanzvermögens aus den Daten des HFCS jener der Daten der GFR sehr nahe kommt.

Die Zusammensetzung des Finanzvermögens ist in beiden Datengrundlagen ähnlich. So entfallen auf Spareinlagen im HFCS 34% und in der GFR 38%. Lebensversicherungen decken im HFCS 22% des Finanzvermögens ab, gegen 17% in der GFR. 7% des Finanzvermögens im HFCS-Datensatz entfallen auf Girokonten, während es in der GFR nur 4% sind. Beim Aktienvermögen liegt der Anteil bei 3% im HFCS und bei 5% in der GFR. Ebenfalls ähnlich ist der relative Anteil in den Komponenten Anleihen, andere Beteiligungen und Fonds. Der größte Unterschied besteht im Pensionsvermögen mit 12% im HFCS und 4% in der GFR. Dieser Unterschied geht auf die oben beschriebenen Schwierigkeiten bei der Erfassung des Pensionsvermögens sowohl im Survey als auch in der GFR zurück.

Die Komponente des Pensionsvermögens wird im HFCS übererfasst (130% des Aggregats der GFR). Ein Grund hierfür ist die Definition des Pensionsvermögens in der GFR. Diese enthält derzeit die kapitalgedeckten Pensionsansprüche gegenüber betrieblichen und überbetrieblichen Pensionskassen und der OeNB. Nicht enthalten sind aber

### Definitorenische Abgrenzungen der Finanzierungsinstrumente im HFCS und GFR\*)

Tabelle 4



Finanzierungsinstrument	HFCS	GFR
<b>Einlagen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Unterscheidung in Girokonten und Spareinlagen; Einlagen von selbstständig Erwerbstätigen und Einpersonenernehmen sind nicht enthalten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Unterscheidung in täglich und nichttäglich fällige Konten, zusätzlich ist die Information zu Girokonten bzw. Spareinlagen verfügbar</li> </ul>
<b>Anleihen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kurswert einschließlich aufgelaufener Zinsen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kurswert einschließlich aufgelaufener Zinsen</li> </ul>
<b>Aktien und andere Beteiligungen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eingeschränkt auf Aktien und andere Beteiligungen, bei denen der Haushalt nicht aktiv im Unternehmen mitwirkt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Alle Aktien ohne Unterscheidung, ob der Haushalt mitwirkt oder nicht. Im Falle von sonstigen Anteilsrechten kann davon ausgegangen werden, dass der Haushalt aktiv involviert ist (da es sich vor allem um GmbH-Beteiligungen handelt)</li> </ul>
<b>Fonds</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kurswert einschließlich aufgelaufener Zinsen bzw. Erträge im Falle von thesaurierenden Fondsanteilen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kurswert einschließlich aufgelaufener Zinsen bzw. Erträge im Falle von thesaurierenden Fondsanteilen</li> </ul>
<b>Lebensversicherungen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aktueller Wert aus der laufenden Dotation der Prämien</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Versicherungstechnische Rückstellung inklusive Gewinnanteilen und Bewertungseffekten bei fonds- und indexgebundenen Versicherungspolizzen</li> </ul>
<b>Pensionskassen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Jede Form privater Pensionsvorsorge (kann auch ein Sparbuch sein)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Wert der kapitalgedeckten Pensionsrückstellungen (in der Regel bei inländischen Pensionskassen)</li> </ul>
<b>Sonstige Vermögenswerte</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Inklusive Abfertigungsansprüchen bei inländischen betrieblichen Vorsorgekassen</li> </ul>

\*) Eine ausführliche Darstellung über den Zusammenhang zwischen HFCS-Variablen und ESVG-Definitionen findet sich in Kavonius und Törnålehto (2010).



die bilanztechnischen Rückstellungen von Betrieben für die Pensionsvorsorge (im Ausmaß von rund 12 Mrd. €) und die betrieblichen Vorsorgekassenansprüche für Abfertigungen (im Ausmaß von rund 3,5 Mrd. €). Zählt man diese beiden Größen zum Wert des Pensionsvermögens in der GFR hinzu, so ergibt sich eine Abdeckung durch den HFCS von 65%. Dies erscheint plausibel, da für die Befragten im HFCS die Kategorisierung bestimmter Vermögenskomponenten als Pensionsvermögen schwierig gewesen sein dürfte.

In beiden Datenquellen werden bestimmte Subkomponenten nicht erfasst. So werden in der GFR die privaten Schulden eines privaten Haushalts gegenüber anderen Haushalten nicht erfasst. Der HFCS zeigt jedoch, dass dies eine nicht zu vernachlässigende Komponente darstellt. Im HFCS wurde nicht explizit nach Bargeldbeständen gefragt, da bei einem persönlichen Interview die Frage nach Bargeldhaltung nicht möglich ist. Bargeldbestände werden in der GFR, gesondert von Einlagen, als eigenständige Kategorie ausgewiesen. Sie sind nicht in der Position sonstige Forderungen enthalten. In der GFR wird der Besitz von Anteilsrechten unterschieden nach Aktien (börsennotiert und nicht börsennotiert) und sonstigen Anteilsrechten. Eine Unterscheidung nach Mitwirkung eines Haushaltsmitglieds im Unternehmen ist explizit nicht möglich. Es wird angenommen, dass im Fall von GmbH-Beteiligungen eine Mitwirkung des Haushalts wahrscheinlich ist; somit wird dieser Teil des Finanzvermögens in der GFR herausgerechnet, um die Daten über Anteilsrechte mit den Definitionen des HFCS kompatibel zu machen.

## 7. Schlussfolgerungen und Herausforderungen

Die HFCS-Daten zu Vermögen, Einkommen und Ausgaben der privaten Haushalte liegen seit April 2013 erstmals für 15 Länder des Euroraums vor. Damit tut sich ein breites Feld an ökonomischen Forschungsmöglichkeiten zu Themen der Geldpolitik und Finanzstabilität auf.

Der HFCS ist ein weltweit einzigartiges Projekt in Bezug auf die A-priori-Harmonisierung einer so komplexen und viele unterschiedliche Länder umfassenden Mikrodatenerhebung. Aber für Forscher ist es trotzdem unabdingbar, bei Ländervergleichen Unterschiede bezüglich der nationalen statistischen Erhebungsmethoden zu beachten. Diese können Unterschiede in den Schätzern und in deren Varianzen erklären.

Neben methodischen Fragen sind historische und institutionelle Gründe für Länderunterschiede zu berücksichtigen. Insbesondere Rankings von Ländern auf Basis von nicht robusten Statistiken wie Gini-Koeffizienten oder Mittelwerten sollten äußerst vorsichtig interpretiert werden.

In der Erstpublikation der EZB werden die Ergebnisse nur sequentiell univariat beschrieben. In nachfolgenden Veröf-

fentlichungen werden multivariate Methoden eingesetzt werden. Sozialwissenschaftlich müssen die Auswirkungen institutioneller Variablen (Pensionssystem, sozialer Wohnbau, Gesundheits- und Bildungssystem, Besteuerung) untersucht werden. Vereinfachend gilt, dass in Ländern, in denen der öffentliche Sektor eine stärkere Funktion der Fürsorge und Vorsorge übernimmt, die Notwendigkeit zur privaten Vermögensbildung geringer ausfällt.

Für ein vertiefendes Verständnis der komplexen HFCS-Daten wird die zweite Welle des HFCS im Jahr 2014 hilfreich sein. Die grundlegende zentrale Botschaft dieses Artikels wird aber unverändert bestehen bleiben: Aus Gründen wissenschaftlicher Seriosität muss bei Ländervergleichen zum Vermögen privater Haushalte besonders vorsichtig vorgegangen werden und statistischen Erhebungsfragen spezielle Aufmerksamkeit geschenkt werden.

## Literatur

- Andreasch, M. / Beer, C. / Mooslechner, P. / Schürz, M. / Wagner, K.* (2006): „Zur Aussagefähigkeit der Makrodaten der GFR und der Mikrodaten der OeNB-Geldvermögensbefragung: ein methodischer Vergleich“. In: Statistiken - Daten und Analysen Q3/06. OeNB.
- Andreasch, M. / Fessler, P. / Lindner, P.* (2013): „Verknüpfung der Informationen zum Finanzvermögen der Haushalte aus Mikro- und Makrodaten anhand des HFCS und der GFR für Österreich“. In: Sektorale VGR in Österreich 2012. Statistiken Sonderheft. OeNB.
- Bover, O.* (2010): „Wealth Inequality and Household Structure: U.S. versus Spain“. In: Review of Income and Wealth. IARIW 56 (2). 259-290.
- Cowell, F. / Karagiannaki, E. / McKnight, A.* (2012): „Accounting for Cross-Country Differences in Wealth Inequality“. In: LWS Working Paper Series 13.
- Kavonius, I. K. und Törmälehto, V.-M.* (2010): „Integrating Micro and Macro Accounts - The Linkages between Euro Area Household Wealth Survey and Aggregate Balance Sheets for Households“. Prepared for the 31st General Conference of the International Association for Research on Income and Wealth. St. Gallen 22. bis 28. August 2010. Recherchiert am 10. Februar: <http://www.iariw.org/papers/2010/7aKavonius.pdf>.
- ECB* (2009): „Housing Finance in the Euro Area“ Occasional Paper Series No. 101. Task Force of the MPC of the ESCB
- ECB* (2013a): „The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey - Results from the first wave“.
- ECB* (2013b): „The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey: Methodological Report for the first wave“.
- Fessler, P. / Mooslechner, P. / Schürz, M. / Wagner, K.* (2009): „Das Immobilienvermögen privater Haushalte in Österreich“. In: Geldpolitik und Wirtschaft Q2/09. OeNB.

- Fessler, P. / Mooslechner, P. / Schürz, M.* (2012a): "Household Finance and Consumption Survey. Erste Ergebnisse für Österreich". In: Geldpolitik und Wirtschaft Q3/12. OeNB.
- Fessler, P. / Mooslechner, P. / Schürz, M.* (2012b): „Wiener Reichtumsbericht 2012“. Wiener Sozialpolitische Schriften 6 MA 24. 7-23.
- Fessler, P. / Lindner, P. / Kasy, M.* (2012): "Survey mode effects on income inequality measurement". Mimeo. Recherchiert am 10. Februar: [http://scholar.harvard.edu/files/kasy/files/fesslerkasy-lindner-nov2012\\_0.pdf](http://scholar.harvard.edu/files/kasy/files/fesslerkasy-lindner-nov2012_0.pdf).
- Fessler, P. / Lindner, P. / Segalla E.* (2013): "Household structure and the distribution of net wealth - Evidence from the Euro-area". Mimeo.
- Honkila, J. und Kavonius, K. I.* (2013): "Micro and Macro Analysis on Household Income, Wealth and Saving in the Euro Area". Mimeo.
- Kennickell, A.B.* (2005): "The Good Shepherd: Sample Design and Control for Wealth Measurement in the Survey of Consumer Finances". Präsentiert bei der Luxembourg Wealth Study Conference. Perugia.
- Kennickell, A.B.* (2007): "The Role of Oversampling of the Wealthy in the Survey of Consumer Finances". In: Federal Reserve Board Survey of Consumer Finances Working Papers. Juli.
- Lohmann, H.* (2011): "Comparability of EU-SILC survey and register data: The relationship among employment, earnings and poverty". In: Journal of European Social Policy 21(1). 1-18.
- OECD* (2012): "Analysis of Wealth Using Micro and Macro Data: a Comparison of the Survey of Consumer Finances and Flow of Funds Accounts". Working Party on Financial Statistics.
- Törmälehto, V.-M. / Kannas, O. / Särlä, M.* (2012): "Integrated measurement of household-level income, wealth and non-monetary well-being in Finland". Paper presented at the 32<sup>nd</sup> General Conference of The International Association for Research in Income and Wealth, Boston.
- UNECE* (2011): "Canberra Group Handbook on Household Income Statistics". Second Edition. United Nations.
- United Nations* (2005): "Designing Household Survey Samples: Practical Guidelines". Studies in Methods. Series F No. 98. Department of Economic and Social Affairs. New York.

### Summary

The ECB recently published the first results of the euro area Household Finance and Consumption Survey (HFCS). The HFCS results vary considerably across the euro area. Thus, issues of data comparability are considered. The article discusses relevant methodological differences which need to be taken into account in case of cross-country comparisons and points out caveats with regard to the interpretation of results.