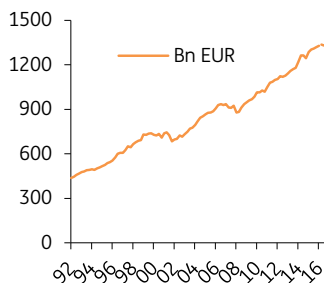


30 augustus 2018

# ING Focus – Vermogen

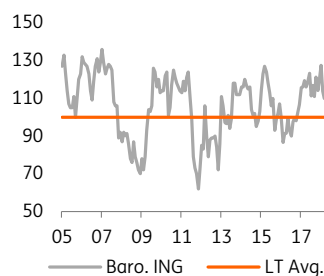
## Belgen voor het eerst in 10 jaar tijd iets minder rijk

### Bruto financieel vermogen



Bron: NBB

### Beleggersbarometer



Bron: ING

In het eerste kwartaal van 2018 bedroeg het gemiddelde netto financiële vermogen van de Belgische gezinnen €215.000 en dat is iets minder dan in 2017 en 2016 (respectievelijk €217.500 en €217.900). Er zijn twee belangrijke redenen voor deze daling:

- 1) Het financiële vermogen van de Belgen stijgt minder snel, vooral sinds midden-2017. In het eerste kwartaal van 2018 bedroeg dit vermogen 1.340 miljard euro, wat gelijk is aan driemaal het jaarlijkse Belgische bbp. Dit impliceert een gemiddeld vermogen van €273.000 per gezin. De tragere stijging is te wijten aan drie factoren:
  - **Minder spaargeld:** de nieuwe spaargelden afkomstig uit inkomsten zijn sinds de tweede helft van 2015 afgenomen. Zo steeg het spaargeld van de Belgen in 2016 met 11 miljard en in 2017 met 6 miljard. Dit is veel minder dan de gemiddelde jaarlijkse stijging van 25 miljard van de voorbije 15 jaar.
  - **Voorzichtigheid in de samenstelling van de portefeuille:** het vermogen bestaat vooral uit activa die niet veel inkomsten genereren, zoals spaar- en zichtrekeningen die in het eerste kwartaal 27,5% van de activa uitmaakten.
  - **Kleinere waardestijging:** de waarde van de activa die de gezinnen al bezitten, is minder in waarde gestegen door de beursperikelen in de tweede helft van 2017 en het eerste kwartaal van 2018. De vrees van vorig jaar is dus werkelijkheid geworden: na 8 opeenvolgende jaren van positieve waarde-effecten, was de kans groot dat 2017 en 2018 minder gunstig zouden zijn.
- 2) De schuldgraad van de Belgen stijgt sneller:
  - Terwijl de activa in het eerste kwartaal van 2018 slechts met 0,4% jaar-op-jaar toenamen, liepen de schulden met 4,4% (of 12 miljard, de sterkste stijging van de voorbije vijf jaar) op tot 282 miljard (waarvan 81% hypotheek). Dit stemt met 110% van het bruto beschikbare inkomen van de gezinnen en 64% van het bbp overeen.
  - Deze groei is onder meer te wijten aan de versoepeling van de kredietvoorwaarden, die de Nationale Bank in haar analyse van de Financiële Stabiliteit van 2017 benadrukt.
  - In het eerste kwartaal van 2018 bedroeg de gemiddelde schuld €57.375 per gezin.

Ten slotte is de verdeling van het totale vermogen in België meer ongelijk dan die van de inkomens. De 5% rijkste Belgen bezit ongeveer 30% van het vermogen. Als er geen rekening wordt gehouden met het vastgoedvermogen en met de gezinnen die geen financieel vermogen hebben, dan blijkt dat het verschil tussen de rijksten en de armste Belgen één van de grootste binnen de eurozone: de 10% rijkste Belgen heeft een financieel vermogen dat 13 maal hoger is dan dat van de mediane Belg. Maar door het wijd verspreide vastgoedbezit (70% van Belgen zijn eigenaar) blijkt de ongelijkheid m.b.t. de totale vermogens een stuk kleiner in België dan in de buurlanden.

#### Julien Manceaux

Senior Economist  
Brussel +32 2 547 33 50  
Julien.Manceaux@ing.be

#### Charlotte de Montpellier

Economist  
Brussel +32 2 547 33 86  
Charlotte.de.montpellier@ing.com

# Belgen voor het eerst in 10 jaar tijd iets minder rijk

In deze studie beschrijven we de ontwikkeling van het vermogen van de Belgische gezinnen. In het eerste deel van de studie analyseren we de financiële activa van de Belgen: zowel de spreiding van het vermogen over de verschillende soorten activa als de ontwikkeling van het vermogen in 2017 en 2018. In het tweede deel bestuderen we de schuldenlast van de Belgische gezinnen. In het derde deel buigen we ons over de ontwikkeling van het netto financieel vermogen, namelijk de financiële activa verminderd met de waarde van de schulden, en van het totale vermogen (inclusief onroerend goed). In het laatste deel kijken we naar de verdeling van vermogen binnen de Belgische bevolking.

## 1. Financiële activa

### Huidige samenstelling van het financieel vermogen van de Belgen

In het eerste kwartaal van 2018 bedroegen de financiële activa van de gezinnen in totaal 1.340 miljard euro. Dat stemt overeen met 302% van het Belgische bbp van 2017 en met gemiddeld € 273.000 per gezin (dit cijfer wordt uiteraard opgetrokken door de zeer grote vermogens).

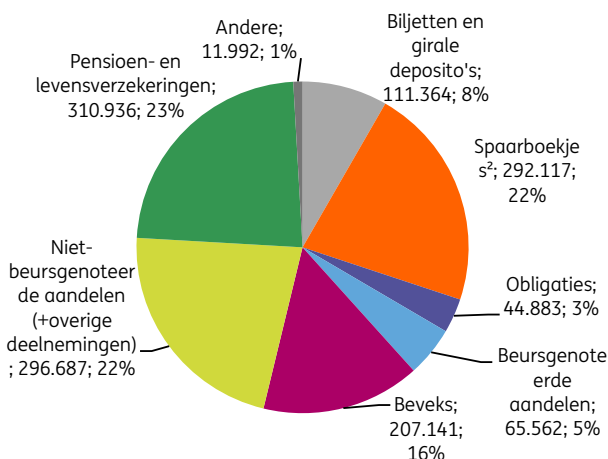
De 1.340 miljard activa van de gezinnen is als volgt samengesteld: 30% in contanten (cash) en diverse deposito's (zicht- en spaarrekeningen) en 23% in levensverzekeringen en deelbewijzen van pensioenfondsen, die ook als minder risicovol worden beschouwd<sup>1</sup> (het betreft langetermijnsparen). Bijgevolg bestaat 53% van het financiële vermogen van de Belgen uit activa die als minder risicovol worden beschouwd.

Ondernemers die eigen (niet-genoteerde) aandelen van hun bedrijf bezitten, vertegenwoordigen 22% van de totale activa<sup>2</sup> (grafiek 1).

De financiële activa van de gezinnen vertegenwoordigen 302% van het bbp.

Een derde van het vermogen bestaat uit deposito's en contanten.

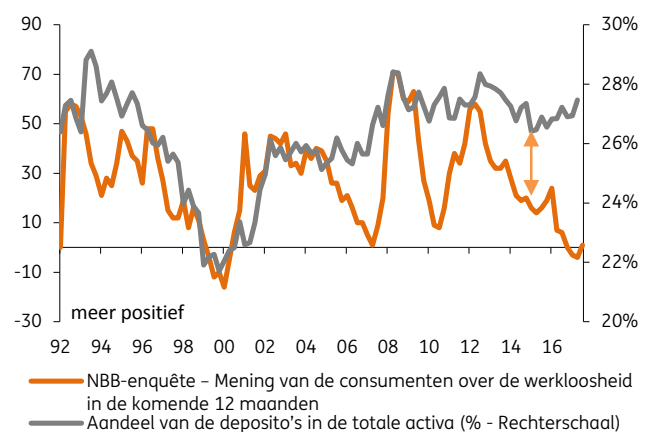
**Gr 1 Opsplitsing van het vermogen in het eerste kwartaal van 2018**



Bron: NBB

De Belg blijft beleggen in beveks...

**Gr 2 Gezien het consumentenvertrouwen zijn deposito's nog steeds abnormaal sterk vertegenwoordigd**



Bron: NBB

Anderzijds is 24% van de portefeuille samengesteld uit risicovollere activa zoals effecten of effectenrekeningen (aandelen, obligaties en beveks) en dat cijfer is sinds het begin van de crisis relatief stabiel, maar vertegenwoordigt nog lang niet de 34% van het totaal zoals in het begin van 2007, vóór de crisis. Bovendien moet worden opgemerkt dat de

<sup>1</sup> Interessant detail: hoewel dit type door spaarders als minder risicovol wordt beschouwd, is dat in werkelijkheid niet altijd het geval. Aan spaargeld in pensioenfondsen zijn wel degelijk risico's verbonden als het wordt belegd in aandelen, obligaties of beveks.

<sup>2</sup> Niet-genoteerde aandelen van het eigen bedrijf van een ondernemer zijn ook risicovol aangezien bedrijven failliet kunnen gaan.

... terwijl de populariteit van obligaties afneemt

Het vertrouwen van de spaarder is hoog...

... maar hij blijft voorzichtig, en risicovolle activa blijven onder de 30%

Ook stellen we vast dat zichtrekeningen opvallend vaker worden gebruikt...

...omdat het verschil met een spaarrekening als gevolg van het beleid van de ECB afneemt

Door dit voorzichtigere gedrag zou de groei van het totale vermogen van de Belgen de komende jaren moeten blijven afnemen...

... maar kunnen verliezen in geval van een beurscrash wel worden beperkt.

portefeuillesamenstelling sinds de crisis is veranderd. Het aandeel van de beveks in het totaal van de activa is in 2018 namelijk nog verder gestegen, van 15% tot 16%, terwijl dit vijf jaar geleden slechts 11% bedroeg. Het belang van aandelenbeleggingen is licht toegenomen, van 4% in 2017 tot 5% in 2018. Dat percentage ligt weliswaar nog steeds flink lager dan in 2007 (8%). Obligaties nemen in 2018 daarentegen een steeds minder groot deel van de portefeuille in en het belang is tegenover 2017 met 1 procentpunt gedaald, tot 3% van de totale activa. Dat is een enorm verschil in vergelijking met 9% van het totaal in 2007<sup>3</sup>. De trend die al enkele jaren wordt waargenomen, lijkt dus te worden bevestigd: er wordt een steeds groter deel van het vermogen belegd in deelbewijzen van beleggingsfondsen, terwijl de obligatieportefeuille als % van het totaal blijft dalen. De erg lage rendementen en de nieuwe vooruitzichten van renteverhogingen zijn hiervoor een verklaring<sup>4</sup>.

Ondanks de historisch lage rente op rekeningen, blijven de rekeningen goed gevuld (ruim 27% van het totaal). Contant geld is goed voor 3% van het totaal. In absolute waarde is het bedrag van de deposito's nog nooit zo hoog geweest: 368 miljard euro of 87% van het bbp. Hoewel deposito's de laatste jaren geleidelijk aan een steeds minder groot deel van de totale activa vertegenwoordigen, stellen we in het begin van 2018 toch een lichte stijging vast (27,5% in vergelijking met 27,1% een jaar geleden).

Tot slot kunnen we opmerken dat zichtrekeningen een bijzonder groot deel van alle deposito's vertegenwoordigen. In het eerste kwartaal van 2018 stond er ruim 76 miljard euro op zichtrekeningen, een nieuw record. Dat bedrag vertegenwoordigt 21% van de verschillende soorten deposito's, een ongeziene niveau. De oorsprong van deze trend kan wellicht worden toegeschreven aan het rentebeleid van de Europese Centrale Bank, de reden waarom banken de rente op spaarboekjes hebben verlaagd. Daardoor is er vrijwel geen rendementsverschil meer tussen een zichtrekening en een spaarrekening, en maken de gezinnen nauwelijks een onderscheid meer tussen beide.

### Gevolg van het grote aandeel van deposito's in het vermogen

Meer in het algemeen is het gezien de historische tendensen verwonderlijk dat deposito's zo'n groot deel van het vermogen vertegenwoordigen. Het consumentenvertrouwen is immers vrij goed (grafiek 2). Gewoonlijk stellen we vast dat er doorgaans minder uit voorzorg wordt gespaard wanneer het vertrouwen van de spaarders toeneemt, en vooral als de vooruitzichten voor de arbeidsmarkt verbeteren. Maar nu ligt het aantal deposito's in vergelijking met het consumentenvertrouwen historisch hoog. Het lijkt er dus op dat de crisis een structurele verandering heeft veroorzaakt in de manier van sparen, en dat de Belgen meer geneigd zijn om veeleer te beleggen in minder risicovolle activa, ondanks het goede vertrouwen en de bijzonder lage rentevoeten. Deze nieuwe behoedzame trend verklaart waarschijnlijk waarom effecten die verhoudingsgewijs meer risico's inhouden, nog geen 30% van de totale activa vertegenwoordigen. Het nadeel van **dit voorzichtigere gedrag is dat de groei van het totale vermogen van de Belgen de komende jaren blijft afnemen**. Als de rijkdom geconcentreerd is in spaargeld dat op lange termijn wordt belegd en dat in de huidige conjunctuur nauwelijks iets oplevert, dan verzwakt namelijk het hele groeipotentieel van het financiële vermogen. Minder groei van het financiële vermogen impliceert dat de Belgen tijdens hun beroepsleven meer zullen moeten beleggen om op hun pensioenleeftijd hetzelfde kapitaalniveau als hun ouders te halen. Dat er een minder groot deel van het vermogen wordt belegd in risicovolle activa, betekent natuurlijk wel dat

<sup>3</sup> Aandelen gehouden door Belgische gezinnen vertegenwoordigden in 2007 een totaalbedrag van 57 miljard euro. In 2018 is dat bedrag opgelopen tot 65,5 miljard euro. Obligaties zijn gedaald van 74,8 miljard euro in 2007 tot 44 miljard in 2018.

<sup>4</sup> Aangezien beveks echter beleggingsfondsen zijn die beleggen in zowel aandelen, obligaties en andere activa, wordt een deel van het vermogen dat in beveks wordt belegd, eigenlijk ook belegd in obligaties.

het vermogen minder grote schommelingen zal vertonen, omdat het minder gevoelig is voor de beurskoersen.

### Ontwikkeling van de financiële activa van de Belgen in 2017 en 2018

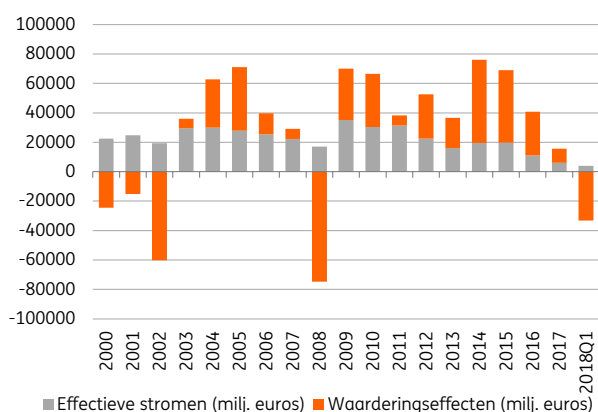
Om de huidige samenstelling van het vermogen te begrijpen, is het interessant om na te gaan hoe dat vermogen zich in de loop van het afgelopen jaar heeft ontwikkeld. De analyse van deze ontwikkeling wordt onderverdeeld in twee delen: (i) het jaar 2017 en (ii) het eerste kwartaal van 2018. Ze is gebaseerd op de tabel in bijlage 1 en grafiek 3, die laten zien hoe de verschillende segmenten van het vermogen zich tussen 2017 en het eerste kwartaal van 2018 hebben ontwikkeld. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen 'waarderingseffecten' (gerelateerd aan de schommelingen in de waarde van de activa op de markten) en de 'effectieve stromen' (de geldstromen die direct door spaarders uit hun inkomsten worden gespaard zoals nieuwe deposito's, aankoop of verkoop van effecten).

#### Het jaar 2017

Aan het einde van 2017 beschikten de Belgen over een totaal vermogen van 1.348 miljard euro. Tussen eind 2016 en eind 2017 is het financiële vermogen van de Belgen met 20,7 miljard euro gestegen. Dat is een geringe stijging in vergelijking met die van de vorige jaren en stemt overeen met bijna de helft van de stijging die in 2016 werd waargenomen. Overigens is het financiële vermogen minder sterk gestegen dan het bbp, wat betekent dat de totale activa een minder groot aandeel van het bbp vertegenwoordigen (308% in 2017 tegenover 314% in 2016).

Uitgedrukt als % van het bbp is het totale vermogen van de Belgen afgenomen.

Gr 3 Opsplitsing van de ontwikkeling van het vermogen



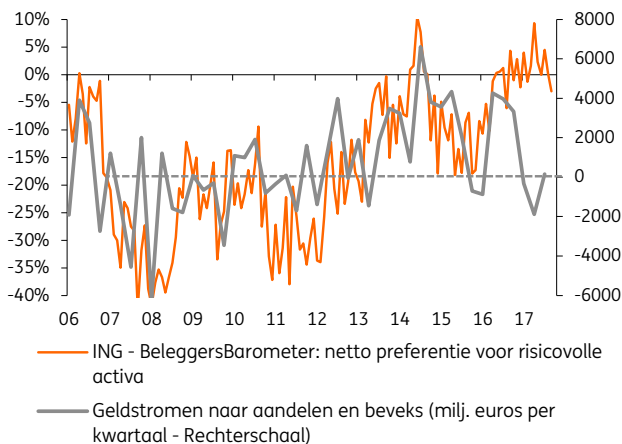
Bron: NBB, berekeningen ING

Het spaargeld neemt nauwelijks toe...

... omdat obligaties en aandelen van de hand worden gedaan...

.... hoewel er extra in beveks wordt belegd en er ook meer geld naar zichtrekeningen vloeit.

Gr 4 Effectieve stromen naar risicovolle activa nog steeds gering, ondanks een nog steeds grote voorkeur voor risicovolle activa



Bron: NBB, berekeningen ING

- Effectieve stromen

In 2017 hebben de Belgische gezinnen 6 miljard euro gespaard, wat historisch laag is. De stijging van het spaargeld ligt namelijk bijna twee keer lager dan die van 2016, en driemaal lager dan die van 2015. Zelfs midden in de crisis van 2008 spaarden de Belgen meer.

Dat er zo weinig wordt gespaard, kan worden verklaard door verschillende factoren. Ten eerste hebben de gezinnen steeds minder belangstelling voor **obligaties** en hebben ze voor 8 miljard aan obligaties verkocht. Dit is het zesde opeenvolgende jaar waarin we vaststellen dat er minder in obligaties wordt belegd. Wat volume betreft, is het vermogen dat direct in obligaties worden belegd, inmiddels historisch laag: 47 miljard, in vergelijking met 100 miljard eind 2012 en 154 miljard eind 2001, hoewel deze trend wellicht deels wordt gecompenseerd door de obligatiebeleggingen via beveks. Ten tweede beleggen de Belgische gezinnen ook steeds minder in aandelen, en hebben ze voor 1,5 miljard **beursgenoteerde aandelen verkocht**. Voor de derde maal in vier jaar tijd worden er meer aandelen verkocht dan gekocht. Beveks blijven daarentegen een populaire belegging. De

Belgen hebben namelijk voor 6,6 miljard euro extra in beleggingsfondsen belegd. De stijging is niettemin minder sterk dan in vorige jaren, en dat is verwonderlijk aangezien de risicobereidheid van de beleggers volgens de laatste ING-barometer is toegenomen (grafiek 4). Anderzijds hebben de Belgen meer spaargeld in deposito's en cash (+9,4 miljard in 2017). 60% van deze stijging wordt verklaard omdat er meer spaargeld op zichtrekeningen wordt geplaatst, die het goed deden.

Tot besluit hebben de Belgische gezinnen in 2017 effectief minder gespaard dan in vorige jaren. Het spaargeld van de Belgen is in 2017 voornamelijk in deposito's of cash terechtgekomen, en is in mindere mate belegd in beveks. De gezinnen hebben aandelen, obligaties en niet-beursgenoteerde aandelen van de hand gedaan.

- *Waarderingseffecten*

De waarderingseffecten zijn in 2017 vertraagd, wat een rem zette op de groei van het vermogen van de Belgen.

Door het waarderingseffect kon het vermogen van de Belgen in 2017 met 14,6 miljard stijgen. Dat betekent dat 70% van de vermogensaanwas van de Belgen in 2017 veroorzaakt werd door de waardestijging van de aangehouden activa, en slechts 30% als gevolg van nieuwe transacties. Omdat de beurs in 2017 verder is blijven stijgen, profiteerde de portefeuille van de Belgen die risicovolle activa bevatte, van de – weliswaar geringe – positieve waarderingseffecten. Beveks die vóór januari zijn verworven, zijn in de loop van het jaar met 11 miljard euro in waarde gestegen. De waarde van beursgenoteerde aandelen in handen van Belgische gezinnen is echter slechts met 4,4 miljard euro gestegen, en obligaties registreerden een negatief waarderingseffect van 1,1 miljard. Nadat de waarde van de aangehouden activa acht jaar lang was gestegen, waren deze waarderingseffecten in 2017 dus historisch laag, en in tegenstelling tot vorige jaren zorgden ze niet voor een gelijkaardige stijging van het vermogen van de gezinnen.

#### **Het eerste kwartaal van 2018.**

Uit de beschikbare gegevens voor 2018 blijkt dat de situatie in het begin van dit jaar enigszins anders was (zie bijlage 1). Zo stellen we vast dat het totaal van de financiële activa in het eerste kwartaal tegenover eind 2017 is gedaald (-7,3 miljard euro), terwijl we in het eerste kwartaal van 2017 en 2016 nog een stijging van de totale financiële activa van de Belgische gezinnen konden waarnemen (respectievelijk +8,1 miljard en +6,2 miljard). Deze daling van het vermogen van de Belgen is toe te schrijven aan negatieve waarderingseffecten. De activa van de gezinnen voor het begin van het jaar hebben namelijk waarde verloren, voornamelijk beveks (-2,7 miljard) en niet-beursgenoteerde aandelen (-2,2 miljard), maar dat geldt ook voor levensverzekeringen en pensioenfondsen (-1,9 miljard). Deze negatieve waarderingseffecten hebben te maken met de schommelingen van de beurs in het begin van het jaar en de terugkeer van de volatiliteit van de beurskoersen. Wat de gespaarde bedragen betreft, is er niets veranderd aan de trends die in 2017 zijn waargenomen: de gezinnen zijn obligaties blijven verkopen (nettoverkopen van 1,8 miljard euro) en houden nog steeds meer spaargeld op zicht- of spaarrekeningen of in cash (+5 miljard).

De onrust op de beurs in het begin van 2018 had gevolgen voor de waarde van activa....

... waardoor het vermogen van de Belgische gezinnen flink is gedaald.

### **Kader 1: Wat er in 2018 fiscaal verandert voor spaargeld: risicokapitaal iets meer bevorderen**

De Belgische regering zou willen dat de Belgische gezinnen hun financieel vermogen meer in bedrijven beleggen, in plaats van het 'te laten slapen' op zicht- en spaarrekeningen. De bedoeling is dat de Belgen hun spaargeld mobiliseren en bijvoorbeeld beleggen in aandelen van bedrijven, zodat het ten goede komt aan de 'reële' economie. Er zijn in de loop van het afgelopen jaar dan ook verschillende maatregelen genomen. Enerzijds heeft de overheid een vrijstelling van de roerende voorheffing ingevoerd voor de eerste 800 euro aan dividenden uit aandelen. Bovendien is de roerende voorheffing op dividenden van aandelen van bepaalde kmo's verlaagd tot 20% of 15%. Die twee maatregelen zouden de belangstelling voor risicovollere activa in de toekomst kunnen aanwakkeren. Anderzijds is het fiscaal voordeel voor deposito's teruggeschroefd: interesten zijn alleen nog vrijgesteld op de eerste schijf van € 940, en niet meer tot een bedrag van € 1.880 zoals voordien. Gezien de huidige lage rente heeft deze laatste maatregel op dit moment vrijwel geen invloed op de deposito's van Belgische gezinnen.

Bovendien heeft de Belgische regering ook een nieuwe taks op effectenrekeningen ingevoerd. Belgen met een effectenrekening met een waarde van meer dan € 500.000 zijn een jaarlijkse belasting van 0,15% verschuldigd. Als er voor de rechtbank geen beroep meer wordt aangetekend, zou de taks dit jaar in werking moeten treden. Deze nieuwe taks is bedoeld om de belasting op kapitaal te verhogen zodat de belasting op arbeid kan worden verlaagd. Toch kan de maatregel ingaan tegen de doelstelling van de regering om het spaargeld van de Belgen te mobiliseren voor de 'reële economie'. Ze zou er namelijk voor kunnen zorgen dat er minder vermogen wordt belegd in effectenrekeningen (aandelen, beveks), die directe financiering bieden voor bedrijven, en dat deposito's juist aantrekkelijker worden.

## 2. Schuldenlast: de gezinnen hebben meer schuld dan inkomsten

De schuld van de Belgen is op één jaar tijd met 12 miljard gestegen

De totale schuld vertegenwoordigt 110% van het bruto beschikbare inkomen

De ontwikkeling van de schuldenlast is verontrustend...

... want zelfs als het niveau kan worden gerelativeerd vanwege de financiële activa die door de Belgen worden aangehouden...

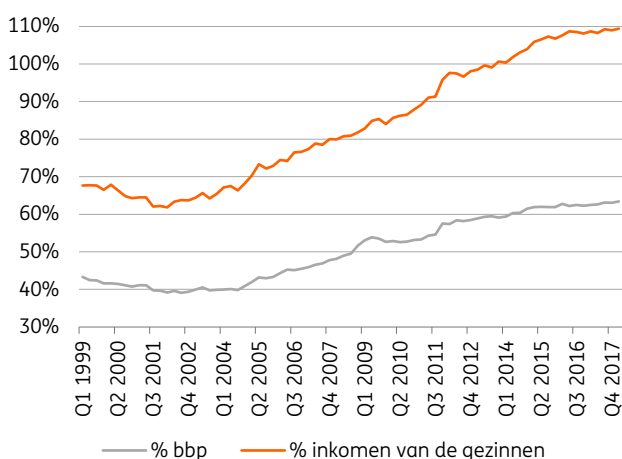
In het eerste kwartaal van 2018 hadden de Belgen een uitstaande schuld van 282 miljard euro, 12 miljard euro meer dan een jaar geleden (+4,4%). Dat bedrag stemt overeen met 63,4% van het bbp. Deze schuld is samengesteld uit hypotheekleningen (80,6% van de totale schuld of 227,4 miljard), een gering aantal kortlopende kredieten op minder dan één jaar (voornamelijk bankschulden, ofwel 2,9% van de schuld) en de rest zijn consumptiekredieten van meer dan één jaar (leningen voor wagens en kleine renovatiewerken).

De totale schuld van de Belgische gezinnen bedroeg in het eerste kwartaal van 2018 dus gemiddeld € 57.375. Het bruto beschikbare inkomen in België bedraagt circa € 52.500 per gezin. Bijgevolg vertegenwoordigt de schuld circa 110% van het bruto jaarlijkse beschikbare inkomen (zie grafiek 5), een cijfer dat vergelijkbaar is met Frankrijk, maar flink lager ligt dan dat voor Nederland (bijna 200%). De schuldenlast ligt sinds eind 2013 boven het bruto jaarlijkse beschikbare inkomen.

Niet zozeer het niveau van de schuldenlast is verontrustend, maar wel de trend. Door de lage rentevoeten is er immers een recordaantal nieuwe leningen afgesloten. In 2016 vertegenwoordigden de hypothecaire kredieten voor het eerst meer dan 50% van het bbp. In het algemeen lag de verhouding tussen schuld en bbp eind 2015 nog onder het gemiddelde van de eurozone. Vanaf 2010 is er met de crisis in de andere landen een trend van schuldafbouw ingezet, maar in België is de totale schuldenlast van de gezinnen sneller blijven stijgen dan hun inkomsten en het bbp. In 2017 is de financiële schuld met bijna 12 miljard gestegen, de sterkste stijging van de laatste vijf jaar, ofwel 28% meer dan de gemiddelde stijging tussen 2011 en 2016).

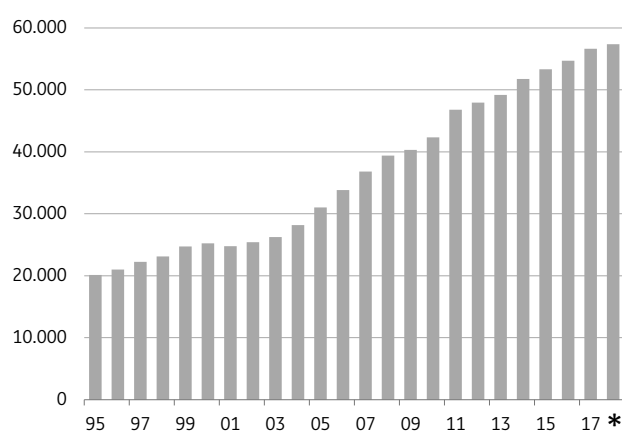
We kunnen deze vaststelling natuurlijk minimaliseren met het argument dat de financiële activa van de Belgen het hoogste bedrag per huishouden van de eurozone vertegenwoordigen en dat deze financiële activa de inkomsten dan ook kunnen aanvullen als een soort garantie voor deze schuldenberg. Maar sinds begin van de crisis stijgt de schuldenlast van de gezinnen ook sneller dan hun vermogen: in de jaren 1997-2007 vertegenwoordigde de schuldenlast 15% van het brutovermogen. Vandaag is dat 20%.

Gr 5 De schuldenlast stijgt relatief snel



Schuld van de gezinnen als % van het bbp en het bruto beschikbare inkomen van de gezinnen  
Bron: NBB

Gr 6 Stijging van de gemiddelde schuldenlast van een Belgisch gezin



Gemiddelde financiële schuld per gezin (in €, huidige waarde) \*18 Kw1  
Bron: Planbureau, NBB, berekeningen ING

...zijn de schulden niet noodzakelijk op dezelfde manier verdeeld

De stijgende schuldenlast kan risico's inhouden. De gezinnen met schulden zijn namelijk niet noodzakelijk de gezinnen die ook over activa beschikken. 32% van de Belgische gezinnen heeft op dit moment bijvoorbeeld een hypothecair krediet. Maar bij de min-55-jarigen is dat meer dan de helft en bij de 55-plussers is dat minder dan een derde, en deze laatste categorie heeft gemiddeld een groter vermogen dan de jongere groepen (bron: enquêtes van de ECB – zie deel 4). Dat kunnen we eveneens vaststellen bij het aantal nieuwe hypothecaire leningen: bij het aantal leningen dat in 2017 werd gesloten, had 25% van de leningen een verhouding tussen terugbetalingen en inkomen van meer dan 50%, en sinds 2012 gaat deze verhouding voor het eerst opnieuw omhoog. Ook de NBB wijst in haar recente rapport over de financiële stabiliteit op het feit dat de schuldaflossing als % van het inkomen in 2017 gemiddeld licht is gestegen, ondanks een stijging van de looptijden: het aantal hypotheekleningen met een looptijd van meer dan 20 jaar vertoonde opnieuw een stijging, van 30% tussen 2014 en 2016 tot 34%. De voorwaarden voor de toekenning van kredieten lijken dus minder streng te worden, wat een gedeeltelijke verklaring is voor de snellere stijging van de schulden van de gezinnen in 2017.



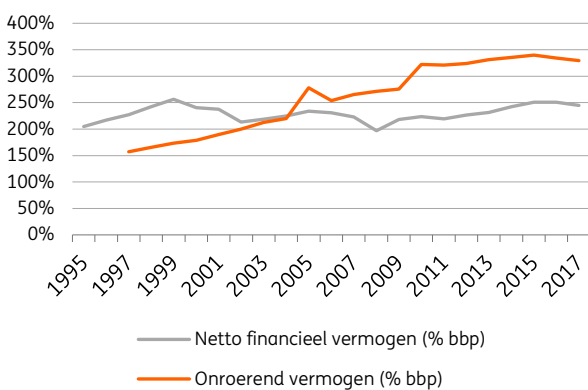
### 3. Netto financieel vermogen

Het **netto financiële vermogen van de Belgen**, dus de totale activa min de totale schulden (onroerend goed wordt niet in aanmerking genomen), bedroeg in het eerste kwartaal van 2018 1.058 miljard euro, wat overeenstemt met 246% van het bbp en gemiddeld € 215.000 per Belg. Het gemiddeld netto financiële vermogen per gezin ligt dus lager dan in 2017 en 2016 (respectievelijk € 217.500 en € 217.900). Dit resultaat is het gevolg van een ongunstige ontwikkeling die drie kwartalen heeft geduurd en waarin de totale activa van de gezinnen minder snel zijn gestegen dan de schulden: het netto financiële vermogen is dus gedaald. In 2017 waren de waarderingseffecten gering en begin 2018 zelfs onbestaande, wat ongunstig was voor het vermogen van de Belgen. Tegelijkertijd sparen de gezinnen steeds minder.

De schulden stijgen sneller dan het totale vermogen van de gezinnen...

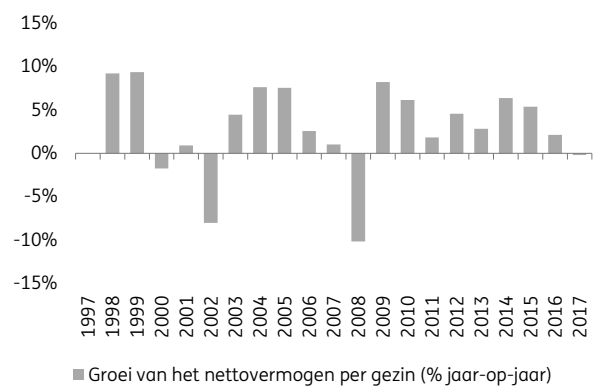
...en voor het eerst in 10 jaar tijd is het nettovermogen dus gedaald.

Gr 7 Netto financieel vermogen en onroerend vermogen in % van het bbp



Bron: NBB, berekeningen ING

Gr 8 Het netto vermogen van het gemiddelde gezin daalt voor het eerst in 10 jaar tijd



Bron: NBB, berekeningen ING

Om een volledig beeld van het vermogen van de Belgische gezinnen te schetsen, moeten we ook rekening houden met het **onroerend vermogen**. Voor een volk dat de reputatie heeft 'een baksteen in de maag' te hebben, vertegenwoordigt onroerend goed een niet-verwaarloosbaar deel van het vermogen van de gezinnen. Het is echter moeilijker om gegevens over dit soort vermogen te vergaren, omdat daartoe de waarde van grond en gebouwen die eigendom zijn van de Belgen moet worden geschat. Volgens de laatste schattingen van de Nationale Bank van België<sup>5</sup> werden grond en gebouwen die eigendom zijn van particulieren in 2016 geschat op 1.412 miljard euro, of 334% van het bbp. Dat is gemiddeld € 290.000 per Belgisch gezin in 2016.

Het totale vermogen (financieel vermogen na aftrek van schulden, plus onroerend goed) van de gezinnen wordt geschat op 574% van het bbp of gemiddeld € 510.000 per gezin.

Op basis van deze informatie en de stijging van de prijzen in 2017, kan het **totale vermogen** (financieel vermogen na aftrek van schulden, plus onroerend goed) van de Belgische gezinnen in 2017 worden geschat op 2.510 miljard euro, wel 574% van het Belgische bbp in 2017. Gemiddeld heeft elk gezin dus een totale vermogen (netto financieel vermogen plus onroerend goed) dat overeenstemt met een waarde van € 510.000.

<sup>5</sup> <https://www.nbb.be/doc/dq/ff/dq3/histo/nfst9516.pdf>

## 4. Vermogensverdeling: inkomensongelijkheid en vermogensongelijkheid

Hoewel het financiële vermogen van een Belgisch gezin gemiddeld € 274.160 bedraagt, zijn er grote verschillen tussen de gezinnen. Er zijn overigens weinig gegevens bekend over de vermogensverdeling, minder dan over de inkomensverdeling bijvoorbeeld. En die gegevens worden alleen verzameld via enquêtes die de centrale banken sinds 2010 stelselmatig uitvoeren.

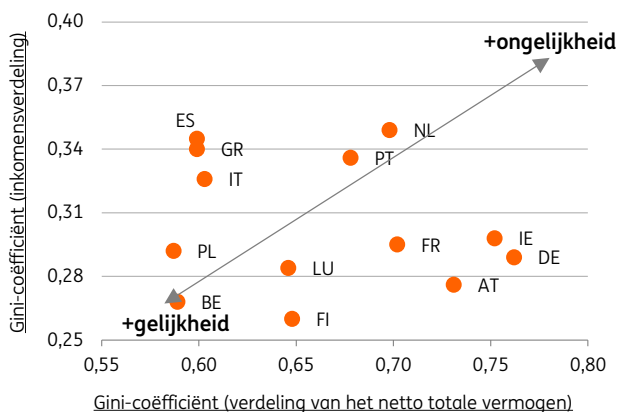
In België zijn inkomsten en vermogen veel gelijkjer verdeeld dan in andere landen

De 5% rijksten bezitten bijna 30% van het vermogen

In dit opzicht mogen we de ongelijkheid van *inkomststromen* (lonen, uitkeringen, pensioenen,...) niet verwarren met de ongelijke verdeling van de *vergaarde* rijkdom. België heeft namelijk een efficiënt herverdelingsstelsel en 'automatische stabilisatoren' in geval van crisis (het bestaan van vervangingsinkomens voor wie geen werk heeft of zijn werk verliest). Daardoor is het een van de OESO-landen<sup>6</sup> waar de inkomensongelijkheid<sup>7</sup> gering is (bijvoorbeeld in vergelijking met Italië, Nederland of Spanje). Vanuit dit standpunt heeft België, op Finland na (zie grafiek 9) de laagste Gini-coëfficiënt (een maatstaf voor ongelijkheid).

Het vermogen is daarentegen minder gelijk verdeeld dan het inkomen, al is de situatie volgens de recentste enquêtes van de ECB<sup>8</sup> beter dan in de buurlanden (Frankrijk, Duitsland, Nederland). Dat komt omdat er rekening wordt gehouden met vastgoedbezit, dat in België hoog ligt. Zo is 55% van de activa eigendom van de 20% rijksten (in vermogen, dus niet noodzakelijk diegenen met de hoogste inkomens) en is 30% in handen van de 5% rijksten. Deze cijfers zijn bijna de laagste van de eurozone.

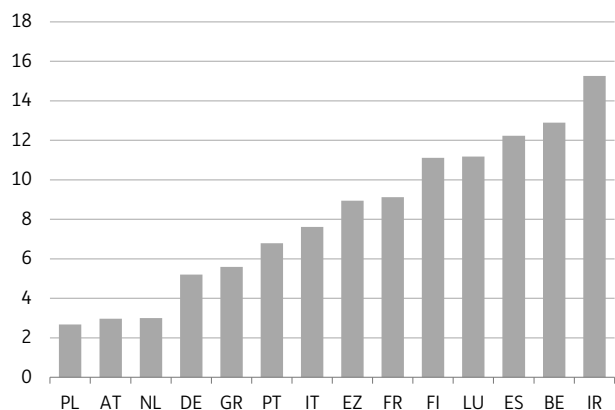
Gr 9 In België zijn de inkomens gelijkjer verdeeld dan het nettovermogen



Gini = 0 = perfecte gelijkheid; Gini = 1 = 1 gezin heeft alle rijkdom (perfecte ongelijkheid)  
Bronnen: ECB, OESO

Zonder onroerend vermogen zijn de verschillen in België echter aanzienlijk

Gr 10 Verhouding tussen het mediane financiële vermogen van de 10% rijksten en dat van het 5<sup>e</sup> deciel (midden van de verdeling)



Bron: ECB

Dat er rekening wordt gehouden met onroerend vermogen is essentieel om de ongelijke vermogensverdeling te verzachten. Als we ons louter richten op het financiële vermogen en geen rekening houden met gezinnen zonder financieel vermogen, dan is de kloof tussen de rijksten en de armsten een van de grootste van de eurozone: het mediane vermogen van de 10% rijkste Belgen is 13 maal groter dan dat van het 5<sup>e</sup> deciel (het midden van de verdeling), bijna een Europees record. Men kan dus stellen dat dankzij het

<sup>6</sup> ING heeft hierover een volledige studie uitgevoerd. Lezers kunnen hierover meer lezen in het volgende persbericht: <https://info.ing.fr/comment-ont-evolue-les-inegalites-de-revenus/>

<sup>7</sup> Het inkomen wordt gedefinieerd als de beschikbare inkomsten van een gezin (fiscaal gezin) in één jaar tijd. Die omvatten lonen, inkomsten van zelfstandigen, vervangingsinkomens en inkomsten uit kapitaal, berekend na belastingen.

<sup>8</sup> De ECB peilt in haar enquêtes niet alleen naar financiële rijkdom, maar ook naar onroerend vermogen, voertuigen en waardevolle voorwerpen:

[https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb\\_surveys/hfcs/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/hfcs/html/index.en.html)

Net als elders lijkt leeftijd ook in België een bepalende factor voor de vergaring van rijkdom te zijn

wijd verspreide vastgoedbezit (70% van Belgen zijn eigenaar) de ongelijkheid m.b.t. de totale vermogens een stuk kleiner blijkt in België dan in de buurlanden.

Tot besluit blijkt uit dezelfde enquêtes van de ECB dat aandelenbezit in België populairder is dan we zouden denken, gezien het geringe deel van het financiële vermogen dat in deze beleggingscategorie wordt belegd (5% - zie grafiek 1). 11% van de Belgen heeft aandelen, een hoger percentage dan het Europese gemiddelde (8,8% in de eurozone), dat wordt opgetrokken door de hoogste inkomens (in die groep bezit 24% aandelen). Tot slot blijkt uit dezelfde enquêtes van de ECB dat leeftijd, net als in de meeste andere landen, ook in België een essentiële bepalende factor is voor de verdeling van de rijkdom. Op de piek van hun professionele carrière (de 55-64-jarigen) beschikken de gezinnen immers over een vermogen dat gemiddeld 3,2 maal groter is dan dat van de jongere gezinnen (de 16-34-jarigen). Dat is een van de grootste verschillen in de eurozone. Oudere generaties zijn daarentegen minder goed voorzien: gezinnen van 65-plussers hebben in België gemiddeld een iets lager vermogen dan de 55-64-jarigen.

**Bijlage 1: Ontwikkeling van het financiële vermogen in 2017 en het eerste kwartaal van 2018: waarderingseffecten en effectieve beleggingsstromen (in miljoen euro)**

	Biljetten en deposito's	Obligaties	Beursgenoteerde aandelen	Bevaks aandelen	Andere aandelen (**)	Pensioen- en levensverzekering	Totaal activa	Totaal Lasten	Totaal netto activa
<b>Evolutie 2017 (Q4 vs 2016Q4)</b>									
Vermogen niveau	8418	-9116	2860	17600	-1797	2077	20690	12104	8586
waarvan: effectieve stromen	9426	-8014	-1558	6635	-3270	809	6072	13078	-7006
waarvan: waarderingseffecten	-1008	-1102	4418	10965	1473	1268	14618	-974	15592
<b>Evolutie 2018 Q1 (vs 2017Q4)</b>									
Vermogen niveau	4899	-2495	-825	-2368	-2570	-1499	-7306	3627	-10933
waarvan: effectieve stromen	5012	-1834	-199	346	-293	416	998	3542	-2544
waarvan: waarderingseffecten	-113	-661	-626	-2714	-2277	-1915	-8304	85	-8389

## Disclaimer

Deze publicatie werd opgesteld door de afdeling Economische en Financiële Analyse van ING België N.V. ("ING") en is uitsluitend bedoeld ter informatie en houdt geen rekening met de beleggingsdoelstellingen, de financiële situatie of de middelen van een bepaalde gebruiker. De informatie in deze publicatie is geen aanbeveling om te beleggen en is geen juridisch, fiscaal of beleggingsadvies noch een aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen of te verkopen. Alle redelijke maatregelen werden genomen om ervoor te zorgen dat deze publicatie niet onwaar of misleidend is, maar ING kan niet garanderen dat de informatie volledig is of dat de door derden meegedeelde informatie correct is. ING is niet aansprakelijk voor directe, indirecte of gevolgschade die voortvloeit uit het gebruik van deze publicatie, behoudens grove fout van ING. Tenzij anders vermeld, zijn eventuele opinies, voorspellingen of schattingen uitsluitend toe te rekenen aan de auteur(s), zoals deze gelden op de publicatiedatum. Bovendien kunnen deze zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd.

Mogelijk is de verspreiding van deze publicatie onderworpen aan wettelijke of reglementaire beperkingen in verschillende rechtsgebieden, en wie die deze publicatie in handen krijgt, dient zich te informeren over, en zich te houden aan, deze beperkingen.

Op dit rapport zijn auteurs- en databankrechten van toepassing en dit rapport mag niet gereproduceerd, verspreid of gepubliceerd worden voor welke doeleinden dan ook zonder de voorafgaande, uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van ING. Alle rechten voorbehouden. De publicerende rechtspersoon, met name ING België N.V., heeft een vergunning van de Nationale Bank van België en staat onder toezicht van de Europese Centrale Bank (ECB), de Nationale Bank van België (NBB) en de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA). ING België N.V. is opgericht in België (ondernemingsnummer 0403.200.393 te Brussel)

Voor Amerikaanse beleggers: wie dit rapport wenst te bespreken of transacties wenst uit te voeren met de effecten die hierin besproken worden, dient contact op te nemen met ING Financial Markets LLC, dat lid is van de NYSE, FINRA en SIPC en onderdeel is van ING, en dat de verantwoordelijkheid draagt voor de verspreiding van dit rapport in de Verenigde Staten conform de toepasselijke voorschriften.

Verantwoordelijke uitgever: Peter Vanden Houte, Marnixlaan 24, 1000 Brussel, België.