

Hochvermögende in Deutschland



Bericht von Miriam Ströing, Markus M. Grabka und Wolfgang Lauterbach

Hochvermögende in Deutschland unterscheiden sich nicht nur anhand ihres Vermögens von anderen Bevölkerungsgruppen 999

Interview mit Markus M. Grabka

»Erbenschaften und Schenkungen sind maßgeblich für den Reichtumsaufbau der Hochvermögenden« 1007

Bericht von Lukas Menkhoff und Sahra Sakha

Wie die Kombination von Messungen helfen kann, die Risikobereitschaft besser einzuschätzen 1008

Am aktuellen Rand Kommentar von Claudia Kemfert

EEG-Umlage: und jährlich grüßt das Murmeltier 1020



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e.V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
83. Jahrgang
19. Oktober 2016

Herausgeberinnen und Herausgeber

- Prof. Dr. Pio Baake
- Prof. Dr. Tomaso Duso
- Dr. Ferdinand Fichtner
- Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.
- Prof. Dr. Peter Haan
- Prof. Dr. Claudia Kemfert
- Dr. Kati Krähnert
- Prof. Dr. Lukas Menkhoff
- Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.
- Prof. Dr. Jürgen Schupp
- Prof. Dr. C. Katharina Spieß
- Prof. Dr. Gert G. Wagner

Chefredaktion

- Sabine Fiedler
- Dr. Gritje Hartmann
- Dr. Wolf-Peter Schill

Redaktion

- Renate Bogdanovic
- Dr. Franziska Bremus
- Prof. Dr. Christian Dreger
- Sebastian Kollmann
- Dr. Peter Krause
- Ilka Müller
- Mathilde Richter
- Miranda Siegel
- Dr. Alexander Zerrahn

Lektorat

- Dr. Stefan Bach
- Prof. Dr. Dorothea Schäfer

Vertrieb

- DIW Berlin Leserservice
- Postfach 74
- 77649 Offenburg
- leserservice@diw.de
- Tel. (01806) 14 00 50 25
- 20 Cent pro Anruf
- ISSN 0012-1304
- ISSN 1860-8787 (Online)

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe und unter Zusendung eines Belegexemplars an die Serviceabteilung Kommunikation des DIW Berlin (kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.



Der DIW Wochenbericht wirft einen unabhängigen Blick auf die Wirtschaftsentwicklung in Deutschland und der Welt. Er richtet sich an die Medien sowie an Führungskräfte in Politik, Wirtschaft und Gesellschaft. Wenn Sie sich für ein Abonnement interessieren, können Sie zwischen den folgenden Optionen wählen:

Standard-Abo: 179,90 Euro im Jahr (inkl. MwSt. und Versand).

Studenten-Abo: 49,90 Euro.

Probe-Abo: 14,90 Euro für sechs Hefte.

Bestellungen richten Sie bitte an leserservice@diw.de oder den DIW Berlin Leserservice, Postfach 74, 77649 Offenburg; Tel. (01806) 14 00 50 25, 20 Cent/Anruf aus dem dt. Festnetz, 60 Cent maximal/Anruf aus dem Mobilnetz. Abbestellungen von Abonnements spätestens sechs Wochen vor Laufzeitende

NEWSLETTER DES DIW BERLIN



Der DIW Newsletter liefert Ihnen wöchentlich auf Ihre Interessen zugeschnittene Informationen zu Forschungsergebnissen, Publikationen, Nachrichten und Veranstaltungen des Instituts: Wählen Sie bei der Anmeldung die Themen und Formate aus, die Sie interessieren. Ihre Auswahl können Sie jederzeit ändern, oder den Newsletter abbestellen. Nutzen Sie hierfür bitte den entsprechenden Link am Ende des Newsletters.

>> Hier Newsletter des DIW Berlin abonnieren: www.diw.de/newsletter

RÜCKBLLENDE: IM WOCHENBERICHT VOR 40 JAHREN

Die regionale Struktur des Verkehrs in der Bundesrepublik Deutschland in den Jahren 1970 und 1990

Für eine integrierte Bundesverkehrswegeplanung werden neben Vorausschätzungen der Verkehrsleistungen in der gesamten Bundesrepublik auch regional differenzierte Informationen benötigt. Im Rahmen der vom DIW durchgeführten Langfristprognose über die künftige Entwicklung der Verkehrsnachfrage* wurde daher die regionale Struktur des Verkehrs – aufbauend auf einem vollständigen und konsistenten System regionaler sozio-ökonomischer Leitdaten – für das Jahr 1990 sowohl im Personen- als auch im Güterverkehr prognostiziert.

* Integrierte Langfristprognose für die Verkehrsnachfrage im Güter- und Personenverkehr in der Bundesrepublik Deutschland bis zum Jahre 1990. Gutachten des DIW im Auftrag des Bundesministers für Verkehr.

aus dem Wochenbericht Nr. 42 vom 21. Oktober 1976

Hochvermögende in Deutschland unterscheiden sich nicht nur anhand ihres Vermögens von anderen Bevölkerungsgruppen

Von Miriam Ströing, Markus M. Grabka und Wolfgang Lauterbach

Im Rahmen einer nicht repräsentativen Sondererhebung wurde die Lebenssituation hochvermögender Haushalte mit mindestens einer Million Euro Geldvermögen erhoben und der Situation durchschnittlicher Haushalte aus repräsentativen Stichproben gegenübergestellt. Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass ein hohes Geldvermögen auch mit einem hohen Nettovermögen als auch einem weit überdurchschnittlichen Haushaltsnettoeinkommen einhergeht.

In der Gruppe der befragten Hochvermögenden sind Selbständige und Unternehmer gegenüber dem Bevölkerungsdurchschnitt deutlich überrepräsentiert. Erwartungsgemäß hat bei den befragten Hochvermögenden das Betriebsvermögen eine besondere Bedeutung und macht einen nennenswerten Anteil des Gesamtvermögens aus.

Die befragten hochvermögenden Haushalte haben überdurchschnittlich häufig und überdurchschnittlich hohe Erbschaften und Schenkungen erhalten. Während in der Gesamtbevölkerung (Haushaltsvorstände ab 40 Jahren) etwas mehr als ein Drittel bisher eine Erbschaft oder Schenkung empfangen hat, beträgt dieser Anteil gut drei Viertel. Bei zwei Dritteln der befragten Hochvermögenden war die empfangene Erbschaft oder Schenkung (mit) maßgeblich für den Vermögensaufbau.

Die befragten Hochvermögenden sind beruflich stark engagiert und geben eine deutlich höhere Wochenarbeitszeit an als Personen mit mittleren Einkommen. Sie schreiben sich in beruflichen Dingen auch eine recht große Risikobereitschaft zu. Die befragten Hochvermögenden sind mit ihrem Leben insgesamt zufriedener als der Bevölkerungsdurchschnitt.

Die Bundesregierung hat in ihren Armuts- und Reichtumsberichten wiederholt festgestellt, dass das Wissen um sehr wohlhabende bzw. reiche Personen in Deutschland unzureichend ist.¹ Stichproben der Bevölkerung, wie das vom DIW Berlin in Zusammenarbeit mit TNS Infratest Sozialforschung erhobene Sozio-oekonomische Panel (SOEP)² enthalten nur sehr wenige Personen mit sehr hohen Einkommen oder Vermögen, da diese Personengruppe nur einen sehr kleinen Teil der Bevölkerung ausmacht.³ Im Rahmen einer vom Bundesministerium für Arbeit und Soziales (BMAS) mitfinanzierten nicht-repräsentativen Sondererhebung wurden daher von TNS Infratest Sozialforschung im Herbst 2014 gezielt Personen in Haushalten befragt, die über ein Nettogeldvermögen von mindestens einer Million Euro verfügen (Hochvermögende in Deutschland HViD⁴). Damit ist es möglich, Aussagen über diese Gruppe mit Angaben aus einer bevölkerungsrepräsentativen Befragung – hier dem Sozio-oekonomischen

1 Bundesministerium für Arbeit und Soziales (2013): Lebenslagen in Deutschland. Der vierte Armuts- und Reichtumsbericht der Bundesregierung.

2 Das SOEP ist eine repräsentative jährliche Wiederholungsbefragung privater Haushalte, die seit 1984 in Westdeutschland und seit 1990 auch in Ostdeutschland durchgeführt wird. Vgl. Wagner, G. G., Goebel, J., Krause, P., Pischner, R., Sieber, I. (2008): Das Sozio-oekonomische Panel (SOEP): Multidisziplinäres Haushaltspanel und Kohortenstudie für Deutschland – Eine Einführung (für neue Datennutzer) mit einem Ausblick (für erfahrene Anwender). AStA Wirtschafts- und Sozialstatistisches Archiv 2 (2008), Nr. 4, 301–328.

3 Christian Westermeier und Markus M. Grabka (2015): Große statistische Unsicherheit beim Anteil der Top-Vermögenden in Deutschland. DIW Wochenbericht Nr. 7, S. 123–133. In der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe (EVS) des Statistischen Bundesamtes werden Haushalte mit einem monatlichen Haushaltsnettoeinkommen von 18 000 Euro und mehr explizit ausgeschlossen. Der Bevölkerungsanteil dieser Gruppen umfasste nach Angaben des SOEP im Jahre 2012 nur 0,14 Prozent aller Privathaushalte in Deutschland.

4 Wolfgang Lauterbach, Miriam Ströing, Markus M. Grabka und Carsten Schröder (2016): HViD – Hochvermögende in Deutschland. Abschlussbericht zu den Ergebnissen der Befragung. Ein Forschungsprojekt der Universität Potsdam (UP), unter Mitarbeit des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin. Gefördert durch das Bundesministerium für Arbeit und Soziales (BMAS). Siehe auch: <http://www.armuts-und-reichtumsbericht.de/DE/Service/Studien/studien.html>.

Tabelle 1

Verteilung der Haushalte nach dem Pro-Kopf-Nettohaushaltsvermögen In Prozent

| Pro-Kopf-Nettohaushaltsvermögen | Gesamtbevölkerung | darunter | | Hochvermögende (HVID) |
|---------------------------------|-------------------|---------------------------|-------------------------|-----------------------|
| | | Mittlere Einkommen (SOEP) | Sehr Wohlhabende (SOEP) | |
| <0 Euro | 8 | 8 | 1 | - |
| Kein Vermögen | 15 | 10 | 1 | - |
| 1 bis <50 Tsd. Euro | 38 | 44 | 7 | - |
| 50 Tsd. bis <250 Tsd. Euro | 32 | 33 | 49 | - |
| 250 Tsd. bis <500 Tsd. Euro | 5 | 5 | 15 | 5 |
| 500 Tsd. bis <1 Mio. Euro | 2 | 1 | 17 | 25 |
| 1 Mio. bis <2,5 Mio. Euro | 1 | 0 | 8 | 45 |
| 2,5 Mio. bis <10 Mio. Euro | 0 | 0 | 1 | 15 |
| Mind. 10 Mio. Euro | 0 | 0 | 1 | 9 |
| Gesamt | 100 | 100 | 100 | 100 |

Quelle: HVID (2014), SOEPv30, Privathaushalte, Berechnungen Universität Potsdam und DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Mehr als 95 Prozent aller Hochvermögenden verfügen über mehr als 500 000 Euro.

Panel (SOEP) – zu vergleichen.⁵ Neben repräsentativen Aussagen über die Gesamtbevölkerung auf Basis des SOEP werden Informationen über die Mittleren Einkommensbezieher und die Sehr Wohlhabenden ausgewiesen, wodurch Vergleiche zwischen beiden Gruppen vorgenommen werden können. Die Gruppe der Mittleren Einkommensbezieher setzt sich zusammen aus Personen in Haushalten mit einem äquivalenzgewichteten⁶ Haushaltsnettoeinkommen von 70 bis unter 150 Prozent des Medians der Gesamtbevölkerung. Als Sehr Wohlhabende werden hier Personen in Haushalten definiert, deren Haushaltsnettoeinkommen mindestens 300 Prozent des Medians beträgt. Haushalte mit Mittleren Einkommensbezieher hatten im Jahre 2012 einen Bevölkerungsanteil von 57 Prozent. Die Gruppe der Sehr Wohlhabenden verzeichnete einen Anteil von zwei Prozent.

⁵ Ähnliche Befunde wurden bereits vor 15 Jahren im Rahmen einer SOEP-Hocheinkommensstichprobe ermittelt, die jedoch mit einem anderen Stichprobenverfahren als in der hier präsentierten Studie ermittelt wurden. Schupp, Jürgen; Gramlich, Tobias und Wagner, Gert G. (2003): Berufliche Qualifikation und lange Arbeitszeiten ausschlaggebend für hohe Einkommen. In: DIW Wochenbericht, Jg. 70, Heft 40, S. 597-601. Neben den SOEP-Daten können für Vergleiche zwischen Hochvermögenden und der restlichen Bevölkerung auch Daten der Studie Private Haushalte und Finanzen (PHF) der Deutschen Bundesbank herangezogen werden. Die zur Verfügung stehenden Fallzahlen für Hochvermögende weichen aber kaum von der kleinen Zahl im SOEP ab. Zudem fehlen weitere Informationen wie Zufriedenheitsangaben oder Risikoeinstellungen in diesem PHF-Datensatz.

⁶ Als Bedarfsgewicht wurde die modifizierte OECD-Skala verwendet, die dem Haushaltsvorstand ein Gewicht von Eins, allen Kindern bis 14 Jahren ein Gewicht von 0,3 und allen anderen Personen im Haushalt ein Gewicht von 0,5 zuweist.

Ein hohes Geldvermögen geht mit einem hohen Nettogesamtvermögen einher

Aufgrund der Teilnahmevoraussetzungen haben die Hochvermögenden erwartungsgemäß ein überdurchschnittliches Geldvermögen. Jedoch muss ein hohes Geldvermögen nicht zwingend mit einem hohen Nettovermögen einhergehen, da in einem Haushalt auch erhebliche Verbindlichkeiten, zum Beispiel in Form von Hypotheken, vorliegen können.⁷

Die Befragten sind aber auch unter Berücksichtigung weiterer Vermögenskomponenten (insbesondere Betriebsvermögen) und Verbindlichkeiten außerordentlich vermögend. Um Haushalte unterschiedlicher Größe miteinander zu vergleichen, wird üblicherweise das Haushaltsvermögen pro Kopf betrachtet. Dieses beträgt bei den befragten Hochvermögenden mehr als 250 000 Euro netto pro Kopf (Tabelle 1). Ein Pro-Kopf-Nettohaushaltsvermögen von 500 000 Euro und mehr halten 95 Prozent aller Hochvermögenden. In der Gesamtbevölkerung sind dies laut SOEP nur gut zwei Prozent, bei den Mittleren Einkommensbezieher sogar nur etwa ein Prozent. Da die Haushalte der Sehr Wohlhabenden aufgrund ihres überdurchschnittlichen Einkommens besser in der Lage sind Vermögen aufzubauen, haben sie zu 27 Prozent ein Pro-Kopf-Vermögen von 500 000 Euro oder mehr.

In der Gruppe der Mittleren Einkommensbezieher fällt zudem auf, dass nahezu kein Haushalt (0,3 Prozent) über mehr als eine Million Euro Gesamtvermögen pro Kopf verfügt. Auch die Gruppe der Sehr Wohlhabenden hält nur zu zehn Prozent ein Pro-Kopf-Nettovermögen von einer Million Euro und mehr. In der Stichprobe der betrachteten Hochvermögenden halten dagegen rund 70 Prozent der Haushalte ein Vermögen von mindestens einer Million Euro pro Kopf.

Mit zunehmenden Gesamtvermögen steigt die Bedeutung von Betriebsvermögen

Im Durchschnitt weist die Gesamtbevölkerung (nur auf Basis der Angaben des SOEP) ein Pro-Kopf-Nettovermögen von 85 000 Euro⁸ auf (Tabelle 2). Die quantitativ wichtigste Komponente für die Gesamtheit aller Haushalte bildet das Nettoimmobilienvermögen (nach Abzug

⁷ Das Nettogesamtvermögen ergibt sich aus dem Wert des Immobilienbesitzes im In- und Ausland, dem Geldvermögen, des Betriebsvermögens, wertvolle Sammlungen abzüglich eventueller Verbindlichkeiten bestehend aus Hypotheken oder Konsumentenkrediten. Unberücksichtigt bleiben hierbei sowohl der Wert von Fahrzeugen, des Hausrats als auch Anwartschaften an Alterssicherungssystemen.

⁸ Vgl. Markus M. Grabka und Christian Westermeier (2014): Anhaltend hohe Vermögensungleichheit in Deutschland. DIW Wochenbericht, Nr. 9/2014, S. 151-165.

von Hypotheken) mit 57 000 Euro. Dies entspricht einem Anteil am Gesamtvermögen von 67 Prozent. Das Geldvermögen spielt über alle Haushalte hinweg mit einem Anteil von 19 Prozent eine deutlich geringere Rolle.

Die Haushalte der Sehr Wohlhabenden halten im Durchschnitt ein Vermögen von mehr als 540 000 Euro. Die untersuchten Hochvermögenden weisen erwartungsgemäß aufgrund ihrer Stichprobenbildung ein Gesamtvermögen von im Durchschnitt mehr als 2,9 Millionen Euro pro Kopf auf. Mit zunehmender Vermögenshöhe nimmt die Bedeutung des Immobilienbesitzes ab. Während in der Gruppe der Mittleren Einkommen das Nettoimmobilienvermögen einen Anteil von etwas mehr als 70 Prozent hat, sinkt dieser bei den Sehr Wohlhabenden auf rund die Hälfte und macht bei den befragten Hochvermögenden nur knapp 40 Prozent des Gesamtvermögens aus. Umgekehrt verhält es sich mit dem Geldvermögen: Aufgrund des Ziehungsdesigns weisen Hochvermögende mit 40 Prozent auch einen besonders hohen Anteil beim Geldvermögen auf. Dieses beträgt im Durchschnitt mehr als 1,1 Millionen Euro und damit knapp das Neunfache der Gruppe Mittlerer Einkommen mit 13 000 Euro. Hier macht das Geldvermögen weniger als ein Fünftel des Gesamtvermögens aus.

Eine nennenswerte Bedeutung für das Vermögensportfolio von Hochvermögenden kommt auch dem Betriebsvermögen zu. Dessen Anteil am Gesamtvermögen beläuft sich auf mehr als einem Fünftel. Eine vergleichbar hohe relative Bedeutung hat das Betriebsvermögen in der Gruppe der Sehr Wohlhabenden, wenngleich die absolute Höhe deutlich geringer als bei den Hochvermögenden ausfällt.

Hochvermögende kamen überproportional häufig in den Genuss intergenerationaler Transfers

Im Rahmen der HViD-Studie wurde auch der Frage nachgegangen, wie die befragten Hochvermögenden gemäß ihrer Selbstwahrnehmung vermögend geworden sind.⁹ Dabei wurde in relevante Gründe – Mehrfachnennungen waren möglich – und den Hauptgrund unterschieden (Tabelle 3). Als häufigster relevanter Grund wurden von Hochvermögenden Erbschaften und Schenkungen aufgeführt (67 Prozent), gefolgt von einer bisherigen Tätigkeit in Selbständigkeit bzw. Unternehmertum (60 Prozent). Von geringer Relevanz sind nach Selbsteinschätzung hingegen Immobilienbesitz (42 Prozent), Finanzgeschäfte (35 Prozent), abhängige Erwerbstätigkeit (29 Prozent) oder eine Heirat (23 Prozent). Letzteres stellt unter den weiblichen Hochvermögenden mit

⁹ Vergleichbare Informationen stehen im SOEP nicht zur Verfügung.

Tabelle 2

Vermögensportfolio

| | Gesamtbevölkerung | darunter | | Hochvermögende (HViD) |
|--|-------------------|---------------------------|-------------------------|-----------------------|
| | | Mittlere Einkommen (SOEP) | Sehr Wohlhabende (SOEP) | |
| Pro Kopf-Haushaltsnettovermögens (in 1000 Euro) | | | | |
| Geldvermögen | 16 | 13 | 115 | 1 166 |
| Nettobetriebsvermögen | 7 | 3 | 114 | 610 |
| Nettoimmobilienvermögen | 57 | 51 | 261 | 1 151 |
| Sonstige Vermögen/ Verbindlichkeiten | 5 | 4 | 53 | -11 |
| Gesamtvermögen | 85 | 71 | 543 | 2 916 |
| Anteil am Gesamtvermögen (in Prozent) | | | | |
| Geldvermögen | 19 | 18 | 21 | 40 |
| Nettobetriebsvermögen | 8 | 4 | 21 | 21 |
| Nettoimmobilienvermögen | 67 | 72 | 48 | 39 |
| Sonstige Vermögen/ Verbindlichkeiten | 6 | 6 | 10 | 0 |
| Gesamtvermögen | 100 | 100 | 100 | 100 |

Quelle: HViD (2014), SOEPv30, Privathaushalte, Berechnungen Universität Potsdam und DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Betriebsvermögen spielt bei Hochvermögenden eine wesentliche Rolle.

Tabelle 3

Zahl erhaltener Erbschaften und Schenkungen im Haushalt - Haushaltsvorstände ab 40 Jahren

In Prozent

| Vermögend durch... | Relevante Gründe ¹ | | | Hauptgrund | | |
|---------------------------------|-------------------------------|--------|-----------|------------|--------|-----------|
| | Frauen | Männer | Insgesamt | Frauen | Männer | Insgesamt |
| Erbschaft/Schenkung | 61 | 69 | 67 | 27 | 38 | 35 |
| Selbständigkeit/ Unternehmertum | 39 | 67 | 60 | 31 | 44 | 40 |
| Immobilienbesitz | 39 | 43 | 42 | 3 | 2 | 2 |
| Finanzgeschäfte | 45 | 32 | 35 | 6 | 4 | 5 |
| Abhängige Erwerbstätigkeit | 36 | 27 | 29 | 12 | 9 | 10 |
| Heirat | 36 | 19 | 23 | 21 | 3 | 8 |

¹ Mehrfachangaben möglich.

Quelle: HViD (2014), Berechnungen Universität Potsdam und DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Erbschaften und Schenkungen sind entscheidend für den Vermögensaufbau.

21 Prozent der Nennungen den dritthäufigsten Hauptgrund für die hervorgehobene Vermögensposition dar.

Als Hauptgrund für den Vermögensaufbau gaben die befragten Hochvermögenden mit 40 Prozent eine selbständige Tätigkeit bzw. Unternehmertum an, gefolgt von 35 Prozent, die Erbschaften und Schenkungen als den

Tabelle 4

Gründe für den Vermögensaufbau von Hochvermögenden nach dem Geschlecht

In Prozent

| Anzahl Erbschaften/ Schenkungen | Bevölkerung insgesamt | darunter | | |
|------------------------------------|--------------------------|---------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| | | Mittlere Einkommen (SOEP) | Sehr Wohlhabende (SOEP) | Hoch- vermögende (HViD) |
| 0 | 65 | 66 | (39) | 23 |
| 1 | 21 | 21 | (32) | 47 |
| 2 | 8 | 8 | (18) | 18 |
| Mind. 3 | 6 | 5 | (11) | 12 |
| Gesamt | 100,0 | 99,4 | 100,0 | 100,0 |

Angaben in Klammern: Die zugrundeliegende Fallzahl ist kleiner gleich 30.

Quelle: HViD (2014), SOEPv30, nur Haushaltsvorstände mit einem Interview in den Jahren 2001–2012, Berechnungen Universität Potsdam und DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Hochvermögende ab 40 haben schon häufiger geerbt als der Durchschnitt.

Tabelle 5

Monatliches Haushaltsnettoeinkommen

In Prozent

| Einkommen (in Euro) | Gesamt- bevölkerung | darunter | | |
|------------------------|------------------------|---------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| | | Mittlere Einkommen (SOEP) | Sehr Wohlhabende (SOEP) | Hoch- vermögende (HViD) |
| unter 900 | 9 | 0 | 0 | 0 |
| 900 bis < 1 300 | 13 | 10 | 0 | 0 |
| 1 300 bis < 1 500 | 7 | 8 | 0 | 0 |
| 1 500 bis < 2 000 | 17 | 26 | 0 | 1 |
| 2 000 bis < 2 600 | 20 | 29 | 0 | 1 |
| 2 600 bis < 3 200 | 12 | 18 | 0 | 2 |
| 3 200 bis < 4 500 | 13 | 9 | 0 | 5 |
| 4 500 bis < 6 000 | 6 | 1 | 18 | 12 |
| Mind. 6 000 | 3 | 0 | 19 | 80 |
| darunter | | | | |
| –10 000 bis < 18 000 | 0 | 0 | 15 | 35 |
| Mind. 18 000 | 0 | 0 | 5 | 15 |
| Durchschnitt (in Euro) | 2 404 | 2 179 | 8 454 | 13 686 |

Quelle: HViD (2014), SOEPv30, Privathaushalte, Berechnungen Universität Potsdam und DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Hochvermögende verfügen über hohe Einkommen.

zentralen Faktor für die Reichtumsgenese ansehen. Eine abhängige Erwerbstätigkeit spielt mit einem Anteil von 10 Prozent dagegen eine untergeordnete Rolle.

Da ab einem Alter von 40 Jahren vermehrt intergenerationale Transfers auftreten, werden für beide Erhebun-

gen nur Haushalte mit Haushaltsvorständen ab dieser Altersgrenze betrachtet¹⁰ (Tabelle 4). In der Bevölkerung insgesamt haben 65 Prozent der Haushalte (noch) keinen intergenerationalen Transfer erhalten. In der Gruppe der Sehr Wohlhabenden beträgt dieser Anteil nur rund 40 Prozent. Hier ist aber zu beachten, dass die zugrunde liegende Fallzahl klein ist, so dass für diese Gruppe die Ergebnisse nur mit Vorbehalt zu interpretieren sind.¹¹ Bei den befragten Hochvermögenden sind Erbschaften und Schenkungen besonders bedeutsam: Mehr als drei Viertel der Hochvermögenden hat bereits eine Erbschaft oder Schenkung erhalten und mehr als 18 Prozent haben bereits zwei solcher Transfers erhalten, immerhin 12 Prozent sogar drei oder mehr.

Hohe Vermögen gehen mit hohen Einkommen einher

Da aus Vermögen Erträge zum Beispiel in Form von Zinsen, Dividenden oder Mieten generiert werden können, zeigen sich beim Haushaltsnettoeinkommen markante Unterschiede zwischen den untersuchten Gruppen (Tabelle 5). 80 Prozent der Hochvermögenden leben in Haushalten, deren monatliches Haushaltsnettoeinkommen mindestens 6 000 Euro beträgt. Bezogen auf die Gesamtbevölkerung sind dies lediglich rund drei Prozent. Dies spiegelt sich auch im Mittelwert: in der Gruppe der Hochvermögenden wird im Durchschnitt ein Haushaltsnettoeinkommen von mehr als 13 500 Euro pro Monat erzielt. Dies ist mehr als fünfmal höher als in der Gesamtbevölkerung mit nur etwa 2 400 Euro. Weniger als acht Prozent der Hochvermögenden weisen ein Nettohaushaltseinkommen zwischen 1 500 und 4 500 Euro im Monat auf, während dies auf 62 Prozent der Gesamtbevölkerung zutrifft. Ein monatliches Nettohaushaltseinkommen von 10 000 bis 18 000 Euro wird von gut einem Drittel der Hochvermögenden berichtet, bei Sehr Wohlhabenden sind dies immerhin 15 Prozent. Mehr als 18 000 Euro Nettoeinkommen haben immer noch rund 15 Prozent der Hochvermögenden, in der Gesamtbevölkerung sind dies nach Angaben des SOEP nur 0,1 Prozent.

Hochvermögende sind überdurchschnittlich häufig als Selbständige tätig

Neben den Einkommens- und Vermögensverhältnissen unterscheiden sich die Haushaltsvorstände von Hochvermögenden auch hinsichtlich ihrer sozio-demogra-

¹⁰ Hierbei ist zu beachten, dass im SOEP seit 2002 nur nach intergenerationalen Transfers ab einem Wert von mindestens 500 Euro gefragt wird.

¹¹ Die geringe Fallzahl bei der Gruppe der Sehr Wohlhabenden erklärt sich dadurch, dass im Gegensatz zu den vorhergehenden Analysen, in denen der Querschnitt des Jahres 2012 betrachtet wurde, eine über mehrere Jahre kumulierte (gepoolte) Population von Haushaltsvorständen betrachtet wird, die in den Beobachtungsjahren 2001 bis 2012 durchgängig an der Befragung teilgenommen hat.

phischen Merkmale vom Rest der Bevölkerung.¹² Sie sind mit im Schnitt 59 Jahren gut drei Jahre älter als die Gesamtbevölkerung, drei Viertel der Hochvermögenden sind Männer.

Deutliche Unterschiede zeigen sich beim Bildungsniveau. In der Gesamtbevölkerung haben mittlerweile knapp ein Viertel der Haushaltsvorstände einen akademischen Abschluss. Bei den Sehr Wohlhabenden halten gut drei Viertel einen Fach- beziehungsweise Hochschulabschluss. Unter den befragten Hochvermögenden liegt dieser Anteil hingegen bei etwas mehr als der Hälfte.

Gut ein Drittel der Gesamtbevölkerung ist bereits in Rente oder Pension. Dieses Muster findet sich auch bei Hochvermögenden (Tabelle 6). Abgesehen davon unterscheidet sich ihre berufliche Stellung jedoch deutlich von der Bevölkerung insgesamt wie auch von Sehr Wohlhabenden. Die befragten Hochvermögenden sind nur zu 22 Prozent abhängig beschäftigt¹³, im Unterschied zur Gesamtbevölkerung (und den Sehr Wohlhabenden), die zu 58 Prozent (bzw. 57 Prozent) abhängig beschäftigt oder arbeitslos sind.

Angestellte mit umfassenden Führungsaufgaben sind bei Hochvermögenden wie auch bei Sehr Wohlhabenden mit etwas mehr als zehn Prozent vergleichbar häufig. Nur fünf Prozent der Hochvermögenden sind Arbeiter, Angestellte, Meister oder mithelfende Familienangehörige; in der Gesamtbevölkerung macht diese Gruppe mehr als 40 Prozent aus. Der Anteil an Selbständigen in der Gesamtbevölkerung beträgt sieben Prozent, bei Sehr Wohlhabenden gut ein Viertel. Bei den befragten Hochvermögenden liegt er bei mehr als 40 Prozent. 17 Prozent der Hochvermögenden mit sind Selbständige mit zehn oder mehr Beschäftigten. Unter den Sehr Wohlhabenden sind dies lediglich knapp zwei Prozent. In der Gesamtbevölkerung liegt der entsprechende Wert sogar nur bei 0,2 Prozent. Dieser Befund unterstreicht die hohe Bedeutung von Selbständigkeit und Unternehmertum auch zur Erreichung einer hohen Vermögensposition im Lebensverlauf.

Bedingt durch den höheren Anteil Selbständiger bei den befragten Hochvermögenden zeigt sich ein starkes berufliches Engagement auch in der Arbeitszeit. Die durchschnittliche Wochenarbeitszeit der Hochvermögenden beträgt im Durchschnitt 48 Stunden gegenüber 39 Stunden bei den Erwerbstätigen in der Gesamtbevölkerung.

¹² In den folgenden Analysen beziehen sich die Ausprägungen jeweils auf den Haushaltsvorstand.

¹³ Unter den befragten Hochvermögenden finden sich keine arbeitslos gemeldete Personen.

Tabelle 6

Berufliche Stellung von Haushaltsvorständen

In Prozent

| | Gesamtbevölkerung | darunter | | Hochvermögende (HViD) |
|--|-------------------|---------------------------|-------------------------|-----------------------|
| | | Mittlere Einkommen (SOEP) | Sehr Wohlhabende (SOEP) | |
| Rentner/Privatiers | 36 | 39 | 18 | 37 |
| abhängige Beschäftigte und Arbeitslose insgesamt | 58 | 56 | 57 | 22 |
| Arbeitslos/nicht erwerbstätig/in Ausbildung/Wehr-/Zivildienst ¹ | 11 | 6 | 5 | 1 |
| Arbeiter/Facharbeiter/Meister/Angestellte/mithelfende Familienangehörige | 43 | 47 | 35 | 5 |
| Angestellte mit umfassenden Führungsaufgaben | 1 | 0 | 11 | 12 |
| Beamte | 4 | 2 | 7 | 4 |
| Selbständige insgesamt | 7 | 5 | 26 | 42 |
| Darunter: | | | | |
| Freie Berufe/selbständige Akademiker/sonstige Selbständige | 3 | 2 | 17 | 12 |
| Selbständige/Unternehmer mit < 10 Mitarbeitern | 4 | 3 | 7 | 12 |
| Selbständige/Unternehmer mit ≥ 10 Mitarbeitern | 0 | 0 | 2 | 17 |
| Gesamt | 100 | 100 | 100 | 100 |

¹ Inklusive „keine Angabe“; der Anteil der Ausprägung „keine Angabe“ beträgt von links nach rechts in Prozent: 0,0/0,7/0,8/0,2.

Quelle: HViD (2014), SOEPv30, Privathaushalte, Berechnungen Universität Potsdam und DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Bei den Hochvermögenden sind überdurchschnittlich viele Selbständige.

Allgemeine Lebenszufriedenheit fällt bei Hochvermögenden überdurchschnittlich aus

In beiden Datenquellen wurde auch nach der allgemeinen Lebenszufriedenheit gefragt (Abbildung 1). Diese wird mittels einer elfstufigen Skala¹⁴ gemessen. Die Bevölkerung insgesamt gibt besonders häufig Skalenergebnisse von sieben und acht an, was auf ein hohes Zufriedenheitsniveau hinweist¹⁵. Hochvermögende wählen dagegen relativ häufiger die beiden obersten Werte der Skala. Das bedeutet, dass die befragten Hochvermögenden im Durchschnitt mit ihrem Leben im Allgemeinen zufriedener sind als die Gesamtbevölkerung. Das Zufriedenheitsniveau der Sehr Wohlhabenden ist zwar ebenfalls überdurchschnittlich, aber immer noch geringer als bei den befragten Hochvermögenden.

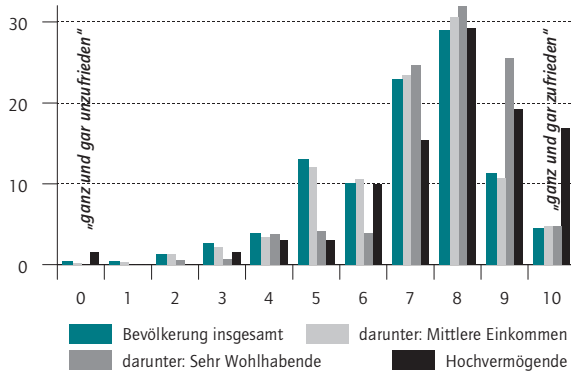
¹⁴ Mit den beiden Extremwerten (0) „ganz und gar unzufrieden“ und (10) „ganz und gar zufrieden“.

¹⁵ Vgl. auch Maximilian Priem und Jürgen Schupp (2014): Alle zufrieden – Lebensverhältnisse in Deutschland. DIW Wochenbericht, Nr. 40/2014, 1001-1008.

Abbildung 1

Allgemeine Lebenszufriedenheit von Haushaltsvorständen

In Prozent



Der Anteil der Ausprägung „keine Angabe“ wird nicht ausgewiesen und beträgt von links nach rechts: 0,0/0,3/0,4/0,0.

Quelle: HVID (2014), SOEPv30, Privathaushalte, Berechnungen Universität Potsdam und DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Hochvermögende weisen höhere Lebenszufriedenheit auf.

Höhere Risikobereitschaft bei Hochvermögenden

Forschungen zur Persönlichkeit von Unternehmern zeigen, dass Selbständige im Vergleich zu Angestellten risikobereiter sind, jedoch eine nur mittlere Risikobereitschaft die Fortdauer der Selbständigkeit unterstützt.¹⁶ Eine gewisse Risikofreude ist mit einer Unternehmertätigkeit verbunden, sollte jedoch auch nicht zu hoch ausgeprägt sein, um den langfristigen Erfolg zu sichern.

Unsere Analysen stehen im Einklang mit diesen Befunden (Abbildung 2). Hochvermögende äußern im Vergleich zur Gesamtbevölkerung eine leicht höhere Risikobereitschaft. Eine besonders hohe Risikobereitschaft der Werte neun und zehn wird nur von einer Minderheit in der Gesamtbevölkerung als auch von Hochvermögenden berichtet.¹⁷

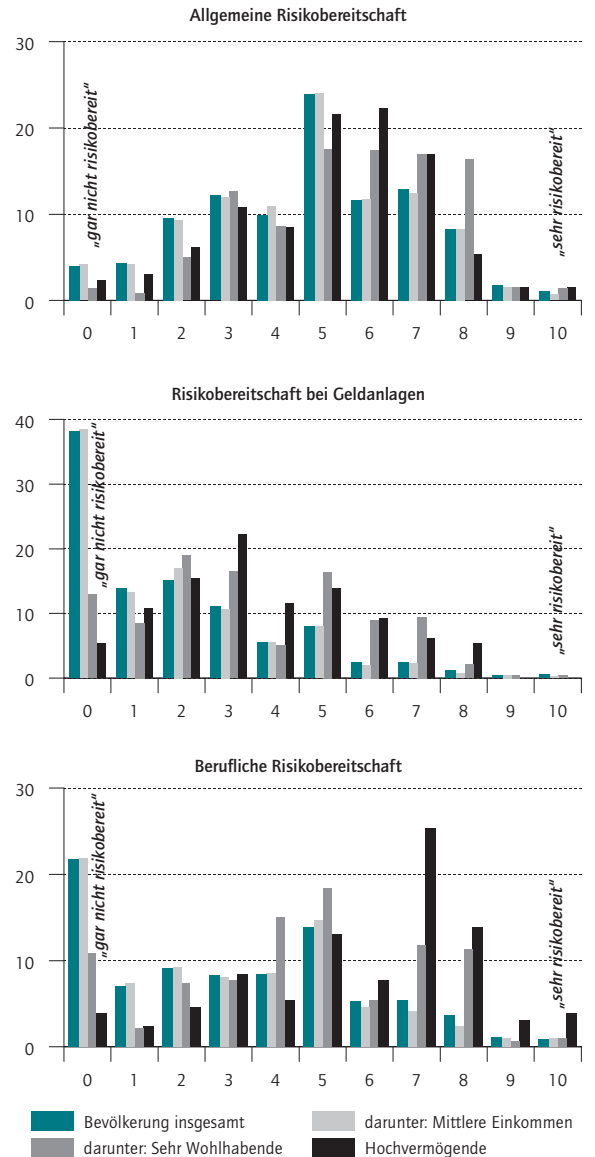
¹⁶ Caliendo, Marco; Fossen, Frank und Kritikos, Alexander (2011): Selbständige sind anders: Persönlichkeit beeinflusst unternehmerisches Handeln. DIW Wochenbericht Nr. 11, S. 2–8 sowie Block, Joern, Philipp Sandner and Frank Spiegel (2015): How Do Risk Attitudes Differ within the Group of Entrepreneurs? The Role of Motivation and Procedural Utility. Journal of Small Business Management. 53 (1), 183–206.

¹⁷ Hier sind die Hochvermögenden den Angaben von Politikern sehr ähnlich. Vgl. Moritz Heß, Christian von Scheve, Jürgen Schupp und Gert G. Wagner (2013): Volksvertreter sind risikofreudiger als das Volk. Wochenbericht des DIW Berlin, Heft 10/2013, 17–21.

Abbildung 2

Risikobereitschaft in verschiedenen Lebensbereichen von Haushaltsvorständen

In Prozent



„Risikobereitschaft bei Geldanlagen“ und „Berufliche Risikobereitschaft“ wurden im SOEP im Jahre 2009 letztmalig erhoben.

Quelle: HVID (2014), SOEPv30, Privathaushalte, Berechnungen Universität Potsdam und DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Hochvermögende sind leicht risikobereiter.

In Bezug auf die Risikobereitschaft bei Geldanlagen ist die Mehrheit der Gesamtbevölkerung risikoscheu, denn knapp 40 Prozent geben an, kein Risiko einzugehen. Im Gegensatz dazu sind Hochvermögende wie auch Sehr Wohlhabende eher bereit, ein gewisses Risiko bei Geld-

Kasten

Datengrundlagen

Die Stichprobe von Hochvermögenden in Deutschland (HViD) basiert auf einem so genannten Convenience-Sample (Quotenstichprobe) befragungsbereiter Personen, das von TNS Infratest Sozialforschung erhoben wurde. Das Selektionskriterium zur Auswahl, um in das Sample zu gelangen, war ein Nettogeldvermögen im Haushalt von mindestens eine Million Euro zum Befragungszeitpunkt Ende 2014. Aufgrund des Ziehungsdesigns ist eine Verallgemeinerbarkeit der Ergebnisse auf alle Hochvermögenden nicht möglich, da keine Zufallsauswahl stattfand und zudem Personen untererfasst bleiben, die vorrangig in andere Vermögensformen als Geldvermögen (bspw. Immobilien- oder Betriebsvermögen) investieren. Unter anderem dürfte dies vor allem auch auf Unternehmer zutreffen, da sie Gewinne häufig direkt in ihr Unternehmen re-investieren anstatt in Geldvermögen. Angestrebt wurde eine Fallzahl von 100 Befragungspersonen, die von TNS Infratest mit 130 erfolgreichen Interviews sogar übererfüllt werden konnte.

Die hier verwendeten SOEP-Daten beziehen sich vorrangig auf das Erhebungsjahr 2012, da zu diesem Zeitpunkt letztmalig Informationen zum Vermögen erhoben wurden. Aufgrund der unterschiedlichen Erhebungszeitpunkte sind die Vergleiche zwischen den untersuchten Gruppen mit Einschränkungen verbunden. Das SOEP ist als Zufallsstichprobe grundsätzlich repräsentativ für die Gesamtbevölkerung. Dennoch ist bekannt, dass es zu einer Untererfassung des obersten Rands der Bevölkerung kommt.¹ Daher kann der HViD-SOEP-Vergleich einen ersten aussagekräftigen Einblick in den obersten Rand der Vermögensverteilung in Deutschland geben. Es wird angenommen, dass es sich um zwei unabhängige Stichproben handelt.

¹ Vgl. Christian Westermeier und Markus M. Grabka (2015), a. a. O.

anlagen hinzunehmen, ohne dabei Gefahr zu laufen, bei einem möglichen Verlust nachhaltige materielle Einschränkungen eingehen zu müssen.

Bei der Frage nach der beruflichen Risikobereitschaft zeigen Hochvermögende deutlich höhere Werte in den oberen Bereichen als die Gesamtbevölkerung sowie die Sehr Wohlhabenden. Insbesondere die Skalenwerte sieben und acht werden mit einem Anteil von 25 bzw. 14 Prozent aller Hochvermögenden besonders häufig angegeben. Dies dürfte sich unter anderem durch den deutlich höheren Anteil von Selbständigen in der Gruppe der Hochvermögenden erklären.

Schlussfolgerungen

Die hier untersuchte Gruppe von Hochvermögenden zeichnet sich erwartungsgemäß durch ein weit überdurchschnittliches Vermögen aus. Hochvermögende beschreiben sich selbst als beruflich stark engagiert und sind eher bereit, Risiken in unterschiedlichen Lebensbereichen einzugehen, was sich auch in einer im Vergleich zur Gesamtbevölkerung häufigeren selbständigen Tätigkeit ausdrückt. Die Ergebnisse der HViD-Studie weisen auch darauf hin, dass neben Selbständigkeit und Unternehmertum Erbschaften und Schenkungen eine wichtige Rolle zur Erreichung der überdurchschnittlichen Vermögensposition spielten. In einer in vielen gesellschaftlichen Bereichen nach dem Leistungsprinzip orientierten Werteordnung stellt sich damit die Frage der Legitimi-

tät dieser hervorgehobenen Vermögensposition für diejenigen, bei denen dies ausschließlich auf diesen Transfers beruht. Im Sinne einer Gewährung von Chancengleichheit für alle Bevölkerungsgruppen ist daher ein Überdenken der gegenwärtigen vergleichsweise milden Erbschafts- und Schenkungssteuer bei Hochvermögenden sinnvoll.¹⁸

Bei der Interpretation der Ergebnisse ist zu beachten, dass die Ergebnisse für die Gruppe der hier untersuchten Hochvermögenden nicht auf einer Zufallsstichprobe basieren und deshalb auch nicht repräsentativ oder verallgemeinerbar für die Gesamtheit aller Top-Vermögenden sind, da unter anderem Mittelständler ihr Vermögen vor allem in Form von Betriebsvermögen halten und dies nicht Bestandteil der Zielgruppendefinition war. Aber auch andere Berufsgruppen wie Manager oder Immobilienentwickler oder gesellschaftliche Gruppen wie etwa Großgrundbesitzer sind nicht oder kaum im Sample enthalten. Es ist daher auch künftig dringend erforderlich, die Datengrundlagen zur Erfassung sowie einer vergleichenden Charakterisierung von Top-Vermögenden in Deutschland zu verbessern, um eine valide Datengrundlage zur Vermögenssituation in Deutschland zur Verfü-

¹⁸ Vgl. Stefan Bach und Thomas Mertz (2016): Vor der Erbschaftsteuerreform: Nutzung der Firmenprivilegien hat Minderjährige zu Multimillionären gemacht. DIW Wochenbericht Nr. 36/2016, S. 811-822. Vgl. auch Stefan Bach (2015): Erbschaftsteuer: Firmenprivilegien begrenzen, Steuerbelastungen strecken. DIW Wochenbericht Nr. 7/2015, S. 111-121.

gung zu haben. Während sich die Datengrundlage für den Bereich der Armut sowie Niedrigeinkommensbezieher in den letzten Jahren deutlich verbessert hat, bleibt das Bevölkerungssegment der „Reichen“ nach wie vor unzureichend repräsentiert; ein Manko, das bereits im

ersten Armuts- und Reichtumsbericht der Bundesregierung des Jahres 2001 festgestellt wurde. Der Ablauf der Sonderbefragung weist darauf hin, dass auf freiwilliger Basis durchgeführte Stichprobenerhebungen hier zur Verbesserung geeignet sein können.

Miriam Ströing ist Sozialwissenschaftlerin und Projektleiterin bei der IGFE – Gesellschaft für Innovationsforschung und Beratung | m.stroeing@innovationsforschung.berlin

Markus M. Grabka ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Infrastruktureinrichtung Sozio-Oekonomisches Panel am DIW Berlin | mgrabka@diw.de

Wolfgang Lauterbach ist Professor für sozialwissenschaftliche Forschung an der Universität Potsdam | wolfgang.lauterbach@uni-potsdam.de

IT'S NOT JUST THE MONEY THAT DISTINGUISHES THE VERY WEALTHY IN GERMANY FROM THE REST OF THE POPULATION

Abstract: The situation of very wealthy households – owning more than one million euro in financial assets – in Germany has been examined as part of an exceptional non-representative survey and contrasted with the situation of average households coming from SOEP. This examination was part of an effort to learn more about the very rich, about whom little is known. The results suggest that great financial wealth goes along with substantial net wealth as well as above-average revenues.

Among the very wealthy surveyed, self-employed and entrepreneurs are more frequent than in the average population. As one would expect, business assets are of great significance for them and represent a significant part of their overall assets.

JEL: D31, I31, I32

Keywords: wealthy, net worth, HVID, SOEP

The very wealthy have inherited or received bestowals more often than average and these were higher-than-average. Among the total population of household heads above 40, a little more than a third has already received a bestowal or an inheritance. Among the very wealthy surveyed, that proportion was around three quarters. For two thirds of the very wealthy, receiving this inheritance or this bestowal was a key factor in the build-up of wealth.

The very wealthy are professionally very committed and work significantly longer hours per week than people with average revenues. They credit themselves with a pronounced readiness to take risks on the professional front. All in all, the very wealthy are happier with their life than the population on average.



Dr. Markus M. Grabka, Wissenschaftlicher Mitarbeiter der Infrastruktureinrichtung Sozio-oekonomisches Panel (SOEP) am DIW Berlin

ACHT FRAGEN AN MARKUS M. GRABKA

»Erbschaften und Schenkungen sind maßgeblich für den Reichtumsaufbau der Hochvermögenden«

1. Herr Grabka, Sie haben die Lebenssituation hochvermögender Haushalte der Situation durchschnittlich vermögender Haushalte gegenübergestellt. Was hat Sie an dieser Gegenüberstellung interessiert? Das vorrangige Interesse an der Untersuchung von Hochvermögenden liegt darin, dass wir über diese Gruppe in Deutschland kaum etwas wissen. Es gibt zwar eine Vorgängerstudie eines Kollegen der Universität Potsdam, der Personen mit einem Vermögen ab 250 000 Euro betrachtet hat, aber über Millionäre oder Multimillionäre weiß man in Deutschland herzlich wenig.
2. Wie reich muss man sein, um in Ihrer Studie als hochvermögend zu gelten und wann zählt man zum Durchschnitt? Um in unserer Studie als Hochvermögender zu gelten musste ein Haushalt zum Zeitpunkt Ende 2014 über ein frei verfügbares Geldvermögen von mindestens einer Million Euro verfügen. Während mittlere Einkommensbezieher über ein Einkommen zwischen 70 und 150 Prozent des mittleren Einkommens verfügen.
3. Woher stammt das Geld der von Ihnen untersuchten Hochvermögenden? Das ist der Kernbefund unserer Untersuchung. Wir wollten wissen, wie diese Personengruppen vermögend geworden sind. Wenn man sie nach den relevanten Gründen fragt, haben über zwei Drittel der Befragten angegeben, dass dies auf eine Erbschaft oder Schenkung zurückzuführen war.
4. Wie unterscheiden sich die hoch- und durchschnittlich Vermögenden bezüglich der Berufsgruppen? Typischerweise ist ein Hochvermögender in Deutschland, zumindest aus der Gruppe, die wir analysiert haben, eine männliche Person, die im höheren Lebensalter in Westdeutschland lebt und einen höheren Bildungsabschluss hat. Typischerweise sind dies auch Unternehmer beziehungsweise Selbständige. Natürlich finden wir auch relativ viele Personen, die sich bereits im Ruhestand befinden und sich selbst als Rentiers auffassen, die nur auf Grundlage ihrer Vermögenseinkommen leben.
5. Wie hoch ist das Durchschnittseinkommen der Hochvermögenden? Wir haben in dieser Studie auch nach dem laufenden Haushaltsnettoeinkommen gefragt, und erwartungsgemäß verfügen Hochvermögende auch über ein hohes Einkommen. Das heißt, dass diese Gruppe im Durchschnitt mehr als 14 000 Euro Einkommen pro Monat zur Verfügung hat.
6. Wie repräsentativ sind diese Ergebnisse? Es ist wichtig anzumerken, dass diese Befunde nicht repräsentativ sind, weil hier keine zufällige Auswahl von Haushalten stattgefunden hat. Da es in Deutschland keine belastbare Registerdatenquelle gibt, um entsprechende Adressen zu beziehen, konnte ein Befragungsinstitut nur Haushalte zu dieser Befragung überzeugen, bei denen aufgrund von vorhergehenden Untersuchungen bekannt war, dass sie vermögend sind.
7. Was ist für Sie das überraschendste Ergebnis Ihrer Gegenüberstellung? Der wichtigste Befund unserer Studie ist eindeutig die Art und Weise, wie diese Personen wohlhabend geworden sind, dass also neben der eigenen Unternehmertätigkeit Erbschaften und Schenkungen die primäre Rolle spielen. Es fiel auch auf, dass überdurchschnittlich häufig Frauen berichtet haben, dass sie durch eine Heirat wohlhabend geworden sind.
8. Unterscheiden sich die Hochvermögenden nur durch ihren Reichtum oder auch in anderen Dingen vom Durchschnitt? Neben den so genannten harten Fakten, wie der beruflichen Position oder auch den Vermögensverhältnissen, haben wir unter anderem auch nach der Lebenszufriedenheit dieser Personengruppen gefragt. Dabei ist es nicht verwunderlich, dass Hochvermögende tendenziell eine höhere Lebenszufriedenheit haben als die durchschnittliche Bevölkerung.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf www.diw.de/mediathek

Wie die Kombination von Messungen helfen kann, die Risikobereitschaft besser einzuschätzen

Von Lukas Menkhoff und Sahra Sakha

In vielen Ländern der Welt, Deutschland eingeschlossen, sind Finanzberater (hier Personen, die Privatanleger bei Finanzanlagen beraten) heutzutage gesetzlich verpflichtet, die Risikoeinstellung ihrer Kunden zu erfassen, um ihnen dabei zu helfen, die passendste Anlageentscheidung zu treffen. Die meisten Institutionen, die eine Finanzberatung anbieten (beispielsweise Banken), verwenden für diese Erfassung nur eine einzige Messmethode. Zum Beispiel bitten sie ihre Kunden, eine Frage zur eigenen Risikoeinstellung zu beantworten oder aus mehreren, mehr oder weniger riskanten Alternativen eine auszuwählen.

Wie die vorliegende Studie zeigt, könnte jedoch der Einsatz nur einer Messmethode zu ungenauen Informationen hinsichtlich der individuellen Risikoaversion führen. Wenn aber die zugrundeliegende Information zur Risikoaversion nicht verlässlich ist, wird auch die darauf aufbauende Beratung und Anlageentscheidung fehlerhaft sein.

Basierend auf einer Analyse von empirischen Daten mithilfe einer ungewöhnlich breiten Palette von sieben verschiedenen Messmethoden wird ein robusteres Modell zur Erhebung der subjektiven Risikoeinstellung vorgeschlagen, das verschiedene Erhebungsverfahren kombiniert. Die Ergebnisse zeigen, dass solche Multiple-Item-Messungen zur Risikoeinstellung in der Regel bessere Ergebnisse liefern als Single-Item-Messungen. Empfohlen wird daher die Kombination von zwei – oder besser noch drei – Risiko-Items, um verlässliche Risikoprofile zu ermitteln, die wiederum eine bessere Anlageberatung ermöglichen.

Rationale Entscheidungen in Risikosituationen hängen von der subjektiven Risikopräferenz ab, sprich der individuellen Bereitschaft, Risiken einzugehen oder zu vermeiden. In den meisten Alltagssituationen machen wir uns unsere persönliche Risikopräferenz gar nicht bewusst, sondern treffen intuitive Entscheidungen – die jedoch implizit auf unserer Risikoeinstellung basieren. Wenn jedoch Menschen andere Menschen um Rat bitten, muss diesem Rat eine zuverlässige Einschätzung der subjektiven Risikoeinstellung zugrunde liegen. Daher ist es für eine gute Beratung unerlässlich, die Risikobereitschaft der Akteure vorab richtig zu messen.

Das Konzept der Messung individueller Risikoeinstellungen hat sich insbesondere auf dem Gebiet der Finanzberatung durchgesetzt. Finanzinstitute sind gesetzlich verpflichtet, bei der Anlageberatung die Risikoeinstellung ihrer Kunden zu erheben, zu dokumentieren und in ihren Beratungsprozess einfließen zu lassen. Diese Verpflichtung soll zu Anlageentscheidungen führen, bei denen das Risiko der Vermögensanlage mit der Risikopräferenz des Kunden übereinstimmt. In den meisten Fällen werden Kunden gebeten, ihre Risikoeinstellung selbst einzuschätzen, beispielsweise auf einer Skala von eins („sehr risikoscheu“) bis fünf („sehr risikotolerant“). Eine solche Selbsteinschätzung ist zwar durchaus hilfreich, aber nicht sehr zuverlässig. Es wird deshalb vorgeschlagen, die Risikoeinstellung vorzugsweise anhand mehrerer Indikatoren zu messen (Multiple-Item-Messung), also auf zwei – oder besser noch drei – verschiedene Arten die Selbsteinschätzung abzufragen und dann anhand des Mittelwerts dieser Single-Item-Messungen zu einem zuverlässigeren Multiple-Item-Maß der Risikobereitschaft zu kommen.¹

Der vorliegende Beitrag konzentriert sich zwar auf Finanzangelegenheiten, aber das Hauptargument lässt sich auch auf andere Bereiche übertragen, bei denen sich die Aus-

¹ Die Gesamtstudie ist erschienen unter Menkhoff, L. und Sakha, S. (2016): Estimating risky behavior with multiple-item risk measures: An empirical examination, DIW Discussion Paper 1608.

wirkungen von heute getroffenen Entscheidungen erst in unbestimmter Zukunft entfalten. Unternehmerische Entscheidungen wären ein Beispiel, oder auch die Entscheidung für ein Studium, denn die zeitlichen und finanziellen Kosten der Ausbildung müssen aufgebracht werden, bevor es zu etwaigen Erträgen kommen kann. Ein weiteres Anwendungsgebiet ist die persönliche Gesundheit, wenn es etwa um die Entscheidung für oder gegen den Konsum bestimmter Lebensmittel (Fleisch, Fett) geht oder die Wahl zwischen verschiedenen Behandlungsmöglichkeiten (z.B. alternative oder konservative Therapien). Obwohl Risikopräferenzen in solchen Situationen normalerweise nicht explizit abgefragt werden, spielen sie eine zentrale Rolle bei der Entscheidungsfindung.

Die Messung der Risikoeinstellung ist relevant

Die Risikoeinstellung bestimmt rationale Finanzanlagen

Im Privatkundenbereich kommen Anleger zu sehr unterschiedlichen Einschätzungen hinsichtlich der Risikohaftigkeit einer Vielzahl von Anlageoptionen. Die verfügbaren Produkte reichen vom traditionellen Sparkonto bis hin zu Aktien, Schuldverschreibungen, Devisen- und Rohstoffanlagen und vielem mehr. Jedes einzelne Produkt hat sein eigenes Risiko- und Ertragsprofil. Vielen Privatanlegern fällt es allerdings schwer zu entscheiden, welche Produkte am besten zu ihren Bedürfnissen passen. Eine Finanzberatung kann hier Abhilfe schaffen. Um eine hohe Qualität der Beratung zu gewährleisten und für die Anleger jeweils eine „optimale“ Aufteilung ihres Vermögens zu erreichen, trat in Deutschland im Januar 1995 das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) in Kraft. Es verpflichtet jeden Finanzdienstleister dazu, bei der Bestimmung der finanziellen Ziele, Verhältnisse und Bedürfnisse eines Kunden auch dessen Risikobereitschaft oder *Risikoprofil* als „vernünftige“ Grundlage der weiteren Anlageberatung zu ermitteln.² Die Ermittlung der Risikobereitschaft ist eine zentrale Determinante für die erfolgreiche Kapitalanlage.

Die Risikoeinstellung ist entscheidend für die Zusammenstellung des Portfolios

Je höher die Risikotoleranz eines Kunden hinsichtlich eines möglichen Kapitalverlusts, desto mehr wird er oder sie geneigt sein, mit einem höheren Risiko behaftete Anlageprodukte (z.B. Aktien) in das Portfolio aufzunehmen.

² Die neue EU-Finanzmarkttrichtlinie MiFID II (Markets in Financial Instruments Directive II) soll – unter anderem – den Verbraucherschutz stärken, wozu auch die Verbindung zwischen Verbraucherinteressen und Finanzberatung gehört. Sie wird erst nach Januar 2018 auf nationaler Ebene umgesetzt.

Dieser Zusammenhang deckt sich mit den Daten, die in Deutschland im Rahmen des Sozio-oekonomischen Panels (SOEP) erhoben werden. Basierend auf einem etablierten Messverfahren für Risikobereitschaft in Finanzangelegenheiten³ zeigen die Daten, dass die eher risikoscheuen Deutschen ihr Geld verstärkt in risikolose Anlageformen investieren.⁴ Neben der individuellen Risikoeinstellung spielen noch andere Faktoren bei der Zusammenstellung des Portfolios eine Rolle, darunter das Vermögen der Anleger. So sind vermögendere Personen eher bereit, ein (gewisses) Risiko einzugehen, und können es sich leisten, bei der Streuung auf verschiedene Anlagen auch auf weniger liquide Vermögenswerte zu setzen. Die SOEP-Daten liefern Belege für solche Korrelationen, aber alles in allem bleibt Risikoaversion eine wichtige signifikante Determinante und sollte daher sorgfältig untersucht werden.

Wie erfassen Finanzinstitutionen die Risikoeinstellung ihrer Kunden?

Finanzinstitutionen sind zwar gesetzlich verpflichtet, Rückschlüsse auf die Risikoeinstellung ihrer Kunden zu ziehen, aber wie sie dies tun, bleibt ihnen überlassen. Die diesbezüglichen Praktiken sind überall in Europa ähnlich. Eine in Österreich durchgeführte Studie bietet eine Übersicht über die Methoden, mit denen 34 Finanzinstitutionen im Land die Risikobereitschaft ihrer Kunden messen.⁵ Wie eingangs erwähnt, verwenden fast alle eine Skala. Die Hälfte der untersuchten Institutionen verwendet eine Skala mit fünf Stufen; der Rest bevorzugt in der Regel vier Stufen. Im Hinblick auf die Formulierung dieser Skalen zeigt sich, dass sogenannte „sprechende“ Skalen häufiger zum Einsatz kommen als generische Skalen. Sprechend bedeutet, dass dem Kunden eine Skala vorgelegt wird, bei der die Risikostufen direkt beschrieben sind, zum Beispiel von „sehr risikoscheu“ bis zu „sehr risikofreudig“. Eine generische Skala würde lediglich die Kategorien nennen, ohne sie jeweils näher zu beschreiben (beispielsweise „Kategorie eins bis fünf“). Einzelheiten dazu sind in Tabelle 1 dargestellt.

Einige Institutionen nennen für jede Risikostufe Produkte oder Produkttypen als Beispiel. Das erscheint zunächst hilfreich, ist aber nur dann wirklich nützlich, wenn die Kunden über ein klares Verständnis der zugrundeliegenden Finanzprodukte verfügen. Davon ist

³ Dabei handelt es sich um die im Fragebogen des Sozio-oekonomischen Panels (SOEP) verwendete Methode zur Erhebung der Risikoeinstellung, die im Folgenden näher erläutert wird.

⁴ Vgl. Barasinska, N., Schaefer, D., Stephan, A. (2012): Individual risk attitudes and the composition of financial portfolios: Evidence from German household portfolios. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 52, 1-14.

⁵ Vgl. Schreiner, K. (2015): Studie Anlegerprofile, erstellt im Auftrag der Arbeiterkammer Wien, Wien, August 2015.

Tabelle 1

Übersicht über Methoden zur Messung der Risikoeinstellung in der Praxis

| | Anzahl Finanzinstitutionen |
|--|----------------------------|
| Anzahl der verwendeten Risikostufen | |
| 3 Stufen | 4 |
| 4 Stufen | 11 |
| 5 Stufen | 17 |
| 6 Stufen | 1 |
| Sonstige | 1 |
| Beschreibung der Risikostufen | |
| „sprechend“ | 14 |
| „nicht sprechend“ | 19 |
| Sonstige | 1 |
| Produktbeispiele | |
| ja | 21 |
| nein | 13 |

Quelle: Klaus Schreiner (2015), Befragung von 34 Banken in Österreich im Jahr 2015.

© DIW Berlin 2016

Die meisten Banken benutzen vier oder fünf Stufen.

jedoch nicht auszugehen, denn wie die Forschung zeigt, ist das Finanzwissen bei der breiten Bevölkerung überall auf der Welt nur schwach ausgeprägt.⁶

Führen unterschiedliche Verfahren zur Messung der Risikoeinstellung zu unterschiedlichen Ergebnissen?

Die von Finanzinstitutionen präferierte Methode zur Messung der Risikoeinstellung ihrer Kunden zählt zu den etablierten Verfahren, die auch in der Wissenschaft häufig Anwendung finden.⁷ Am bekanntesten ist in Deutschland in diesem Zusammenhang das in der SOEP-Studie verwendete Risiko-Item.⁸ Dort werden die Teilnehmer direkt gefragt: „Sind Sie im allgemeinen ein risikobereiter Mensch oder versuchen Sie, Risiken zu vermeiden?“, zu beantworten auf einer elfstufigen Likert-Skala von 0 („gar nicht risikobereit“) bis 10 („sehr risikobereit“). Die Teilnehmer müssen sich für eine der Kategorien entscheiden.

⁶ Vgl. Lusardi, A., Mitchell, O. (2015): The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52, 5–44.

⁷ Eine Übersicht findet sich z.B. bei Charness, G., Gneezy, U., Imas, A. (2013): Experimental methods: Eliciting risk preferences. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 87, 43–51.

⁸ Eine ausführliche Analyse dieser Methode zur Messung der Risikoeinstellung findet sich in Dohmen, T., Falk, A., Huffman, D., Sunde, U., Schupp, J., Wagner, G.G. (2011): Individual risk attitude: Measurement, determinants and behavioral consequences. *Journal of the European Economic Association*, 9, 522–550.

Der Nutzen solch einfacher Fragestellungen wird in der Ökonomie verschiedentlich kritisch gesehen, weil befürchtet wird, dass die Fragen nicht mit ausreichender Sorgfalt beantwortet werden. Interessanterweise haben jedoch neuere Studien eindeutig gezeigt, dass Menschen auf einfache Fragebogen-Items ähnlich reagieren wie auf incentivierte Risikoexperimente.⁹ Dies könnte den Schluss nahelegen, dass es generell keine große Rolle spielt, wie die Risikoeinstellung gemessen wird. Leider, und trotz aller Ähnlichkeiten zwischen den Messverfahren, ist dies nicht der Fall. Tiefer gehende Studien haben gezeigt, dass es sehr wohl darauf ankommt, mit welcher Methode die Risikoeinstellung gemessen wird.¹⁰ Im Folgenden wird eine neue Studie vorgestellt, in der eine ungewöhnlich breite Palette von sieben Verfahren zur Messung der Risikoeinstellung verwendet wird. Außerdem wird betrachtet, wie diese Verfahren zueinander stehen.¹¹

Die Kombination von mehreren Verfahren verbessert die Einschätzung der Risikoeinstellung

Sieben Verfahren zur Messung der Risikoeinstellung

Alle sieben Verfahren zur Messung der Risikoeinstellung sind etabliert und werden in der Literatur verwendet. Sie reichen von der Selbsteinschätzung wie in der SOEP-Studie bis hin zu Experimenten mit monetären Anreizen wie der sogenannten Gneezy-Potters-Aufgabenstellung, bei der die Teilnehmer zwischen einer sicheren und einer riskanten Kapitalanlage wählen müssen.¹² Die Items sind in Kasten 1 kurz beschrieben.¹³

Drei der sieben Messverfahren sind nicht mit monetären Anreizen verbundene, hypothetische Fragen zur subjektiven Risikoeinstellung: allgemein (Maß eins, WTR (Gen)) und spezifisch im Hinblick auf das Anlagever-

⁹ Für Deutschland z.B. Dohmen et al. (2011), für Thailand Hardeweg, B., Menkhoff, L., Waibel, H. (2013): Experimentally validated survey evidence on individual risk attitudes in rural Thailand. *Economic Development and Cultural Change*, 61 (4), 859–888.

¹⁰ Vgl. Deck, C., Lee, J., Reyes, J.A., Rosen, C.C. (2013): A failed attempt to explain within subject variation in risk taking behavior using domain specific risk attitudes. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 87, 1–24; Loomes, G., Pogrebná, G. (2014): Measuring individual risk attitudes when preferences are imprecise. *Economic Journal*, 124, 569–593.

¹¹ Menkhoff, L., Sakha, S. (2016)

¹² Gneezy, U., Potters, J. (1997): An experiment on risk taking and evaluation periods. *Quarterly Journal of Economics*, 112, 631–645.

¹³ Die genauen Verfahren und Definitionen sind in Menkhoff und Sakha (2016) erläutert. Eine umfassendere Diskussion (mit unterschiedlichen Schlussfolgerungen) findet sich beispielsweise in Harrison, G.W., Rutström, E. (2008): Risk aversion in the laboratory. In: Cox, J.C., Harrison, G.W. (Hrsg.): *Risk Aversion in Experiments (Research in Experimental Economics, 12)*, Emerald Group Publishing Ltd., 41–196.

Kasten 1

Beschreibung der sieben Methoden zur Messung der Risikoeinstellung

In dieser Studie werden sieben Methoden zur Abfrage der individuellen Risikoeinstellung verwendet. Vollständige Literaturangaben dazu finden sich im DIW Diskussionspapier, wo auch die einzelnen Abfrageverfahren umfassend begründet und dargelegt sind. Hier kann nur eine kurze Beschreibung gegeben werden. Zu beachten ist, dass die Messungen in Thailand vorgenommen wurden, um Zusatzkosten für die Erhebung zu vermeiden. 40 Thai Baht (die Landeswährung) entsprechen etwa einem Euro.

Maß 1: WTR (Gen), Risikobereitschaft (allgemein): „Sind Sie allgemein ein risikobereiter Mensch oder versuchen Sie, Risiken zu vermeiden? (Bitte wählen Sie auf einer Skala von 0 bis 10.)“

Maß 2: WTR (Fin), Risikobereitschaft (in Finanzangelegenheiten): „Wenn es um Geldanlage und Kreditaufnahme geht, sind Sie ein risikobereiter Mensch oder versuchen Sie, Risiken zu vermeiden? (Bitte wählen Sie auf einer Skala von 0 bis 10.)“

Maß 3: HInvQ, Frage nach einer hypothetischen Investition: „Stellen Sie sich vor, Sie haben 100 000 Baht in der Lotterie gewonnen und können dieses Geld in ein Unternehmen investieren. Die Chance, dass das Unternehmen erfolgreich ist, liegt bei 50 Prozent. Im Erfolgsfall verdoppelt sich Ihre Investition nach einem Jahr. Bei Misserfolg verlieren Sie die Hälfte der investierten Summe. Welchen Anteil der 100 000 Baht würden Sie in dieses Unternehmen investieren?“

Maß 4: CEquiv, Sicherheitsäquivalent: „Dieses Spiel hat 20 Runden. In jeder Runde muss eine Entscheidung getroffen werden.

In jeder Runde wählen Sie bitte Option A oder Option B. Bei Option A handelt es sich um einen bestimmten Geldbetrag, der mit 0 beginnt und sich in jeder Runde um 10 Baht erhöht. Option B ist eine Lotterie, bei der eine Baht-Münze geworfen wird. Zeigt sie ‚König‘, gewinnen Sie 300 Baht. Zeigt sie ‚Palast‘, bekommen Sie nichts. Bitte entscheiden Sie sich in jeder Runde für Option A oder B.“

Maß 5: EG (Loss), Eckel-Grossmann-Aufgabenstellung mit Verlust: „Bei diesem Spiel gibt es 5 Optionen. Bitte wählen Sie die Option, die Sie am liebsten spielen möchten. Bei jeder Option wird eine Münze geworfen, um die Geldsumme zu ermitteln, die Sie anschließend in bar ausgezahlt bekommen. Bei Option 1 gewinnen Sie 50 Baht, wenn die Münze ‚König‘ zeigt, und 50 Baht, wenn sie ‚Palast‘ zeigt. Option 2: 90/30, Option 3: 130/10, Option 4: 170/–10, Option 5: 210/–30.“

Maß 6: EG (No Loss), Eckel-Grossmann-Aufgabe ohne Verlust: Die Aufgabe ist identisch mit Maß 5, aber bei den 5 Optionen lauten die Auszahlungen wie folgt: Option 1: 80/80, Option 2: 120/60, Option 3: 160/40, Option 4: 200/20, Option 5: 240/0.

Maß 7: GP, Gneezy-Potters-Aufgabe: „Wir geben Ihnen 100 Baht. Entweder Sie behalten das Geld oder Sie setzen es bei einem Spiel ein. Bei diesem Spiel gewinnen Sie zu 50 Prozent den dreifachen Einsatz oder verlieren zu 50 Prozent ihren Einsatz. Bitte entscheiden Sie, wie viel von den 100 Baht Sie jeweils für diese beiden Option verwenden möchten. Wie Sie das Geld zwischen den beiden Optionen aufteilen, steht Ihnen völlig frei.“

halten (Maß zwei, WTR (Fin)). Bei Maß drei (HInvQ) handelt es sich um eine hypothetische Frage zur Geldanlage, wenn eine sichere und eine riskante Anlageoption zur Wahl stehen.

Daneben gibt es vier Experimente mit monetären Anreizen, bei denen die Teilnehmer ihre Entscheidungen mit „realem“ Geld treffen müssen. Das erste Experiment (Maß vier, CEquiv) ist die Aufgabe zum Sicherheitsäquivalent, bei der die Teilnehmer die Wahl haben zwischen einer sicheren Auszahlung und einer Lotterie. Zu Beginn bietet die Lotterie eine 50-prozentige Chance, entweder null oder 300 Geldeinheiten zu erhalten oder alternativ eine sichere Auszahlung von null Einheiten. Der erwartete Wert dieser Lotterie beträgt 150 Einheiten. Rational wäre es deshalb, die Lotterie zu wählen. Im Folgenden werden die sicheren Auszahlungen schrittweise um jeweils zehn Einheiten erhöht, und

bei jedem Schritt entscheiden die Teilnehmer neu. Das heißt, sie vergleichen im zweiten Schritt die Lotterie mit einer sicheren Auszahlung von zehn Einheiten, im dritten Schritt 20, im vierten Schritt 30 und so weiter. Die Summe, bei der sie den Fixbetrag der Lotterie vorziehen, zeigt ihre individuelle Risikoeinstellung.¹⁴ Das zweite Experiment (Maß fünf, EG (Loss)) ist eine Adaptation der Aufgabenstellungen von Eckel und Grossmann (2002, 2008).¹⁵ EG (No Loss) ist eine Variante davon, und Maß sieben (GP) ist die bereits erwähnte Gneezy-Potters-Aufgabenstellung.

¹⁴ Diese ersten vier Schritte werden verwendet und detailliert beschrieben in Dohmen et al. (2011).

¹⁵ Vgl. Eckel, C.C., Grossmann, P.J. (2008): Forecasting risk attitudes: An experimental study using actual and forecast gamble choices. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 68, 1-17.

Tabelle 2

Spearman's Rangkorrelationen für die einzelnen Abfragemethoden

| | WTR (Gen) | WTR (Fin) | HInvQ | Cequiv | EG (Loss) | EG (No Loss) | GP |
|--------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-------|
| WTR (Gen) | 1,000 | | | | | | |
| WTR (Fin) | 0,359*** (0,000) | 1,000 | | | | | |
| HInvQ | 0,086** (0,018) | 0,122*** (0,001) | 1,000 | | | | |
| CEquiv | 0,034 (0,356) | 0,000 (0,998) | 0,083** (0,022) | 1,000 | | | |
| EG (Loss) | 0,094** (0,010) | 0,027 (0,451) | 0,063 (0,082) | 0,100*** (0,006) | 1,000 | | |
| EG (No Loss) | 0,031 (0,398) | -0,014 (0,695) | 0,008 (0,820) | 0,074** (0,042) | 0,436*** (0,000) | 1,000 | |
| GP | 0,030 (0,404) | 0,046 (0,203) | 0,201*** (0,000) | 0,030 (0,405) | 0,078** (0,032) | 0,098*** (0,007) | 1,000 |

N: 760

Hinweis: Die Tabelle zeigt paarweise Spearman's Rangkorrelationskoeffizienten. Die statistische Signifikanz ist in Klammern angezeigt. ***, ** und * bezeichnen jeweils ein Signifikanzniveau von einem, fünf und 10 Prozent.

Quelle: DIW-Berechnungen.

© DIW Berlin 2016

EG (Loss) und EG (No Loss) sind am engsten korreliert.

Wie eng sind diese sieben Messmethoden miteinander verbunden?

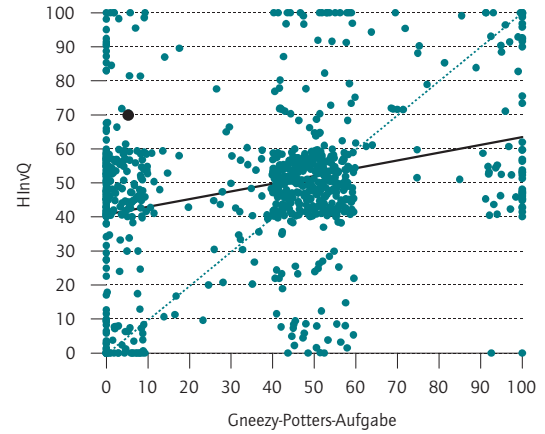
Um herauszufinden, in welcher Beziehung diese Maße zueinander stehen, wurden sie im Rahmen einer Feldstudie implementiert. Da die Höhe der monetären Anreize oft als entscheidend für den Erhalt ehrlicher Antworten gesehen wird, wurden diese Experimente mit 760 Personen im ländlichen Thailand durchgeführt, wo der finanzielle Anreiz größer ist, als es in Deutschland möglich wäre. Der durchschnittliche Anreiz entspricht in etwa der Hälfte des Tageslohns einer ungelerten Arbeitskraft. Obwohl es zweifellos Unterschiede zwischen den Ländern gibt, stimmt die Struktur der Antworten mit den Ergebnissen aus anderen Ländern wie Deutschland überein. Daher können die Erkenntnisse bis zu einem gewissen Grad generalisiert werden.¹⁶ Aus der Thai-Stichprobe werden hier keine Zahlen verwendet, sondern lediglich die Relationen.

Die Korrelationsmatrix in Tabelle 2 zeigt die Konsistenz im Antwortverhalten derselben Person bei den verschiedenen Verfahren zur Messung der Risikoeinstellung. Insgesamt sind elf dieser 21 Koeffizienten statistisch

¹⁶ Vgl. Dohmen et al. (2011)

Abbildung 1

Antwortverhalten auf die beiden Risiko-Items



Der grafischen Verteilung der einzelnen Punkte liegt ein Zufallsgenerator mit einem Jitterfaktor von 20 Punkten pro Achse zugrunde.

Lesebeispiel: Der schwarz markierte Punkt entspricht einem Teilnehmer, der 70 Prozent seines hohen Lotteriegewinns in ein Unternehmen investieren würde, während er fünf Prozent seines tatsächlichen 100-Baht-Kapitals als Einsatz für ein „Risiko-behaftetes“ Spiel verwendet.

Quelle: DIW.

© DIW Berlin 2016

Verhalten unterscheidet sich bei den Messungen.

signifikant; alle haben erwartungsgemäß positive Vorzeichen. Der höchste Wert (0,436) findet sich zwischen EG (Loss) und EG (No Loss). Die meisten Koeffizienten sind allerdings deutlich kleiner und liegen bei 0,1. Insgesamt stehen alle Maße in einem positiven Verhältnis zueinander, aber die Größe der Koeffizienten liegt klar unterhalb von Eins – ein Hinweis darauf, dass die verschiedenen Verfahren zu unterschiedlichen Ergebnissen in der verwendeten Stichprobe führen.¹⁷

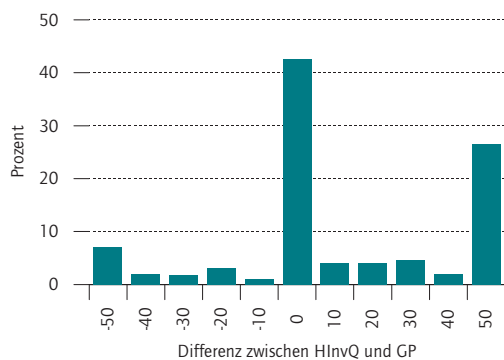
Sind die Unterschiede für die Praxis relevant?

Dass diese Unterschiede auch in der Praxis relevant sind, soll eine einfache Rechnung veranschaulichen. Dazu wird die Antwort auf die Frage zur hypothetischen Geldanlage (HInvQ) mit der Antwort auf das Gneezy-Potters (GP)-Item verglichen und aus dem so erhobenen Grad an individueller Risikoaversion eine vereinfachte Anlageberatung formuliert. Ein Beispiel: Personen, die 100 Prozent eines Lotteriegewinns in ein Unternehmen investieren würden (HInvQ) oder 100 Prozent ihres Kapitals

¹⁷ Frühere ökonomische und psychologische Studien kommen zu ähnlichen Ergebnissen, zitiert beispielsweise in Menkhoff und Sakha (2016) für die Ökonomie oder für die Psychologie beispielsweise in Mata, R., Josef, A.K., Samanez-Larkin, G.R., Hertwig, R. (2011): Age differences in risky choice: A meta-analysis. Annals of the New York Academy of Sciences, 1235, 18–29.

Abbildung 2

Differenz zwischen HInvQ und GP



Quelle: DIW-Berechnungen.

© DIW Berlin 2016

Anlageempfehlung variiert für viele Teilnehmer stark.

in eine risikoreiche Lotterie investieren (GP), erhalten die Empfehlung, ihre gesamten Vermögenswerte in ein diversifiziertes Portfolio aus riskanten Anlageprodukten wie beispielsweise Aktien zu investieren. Personen, die mit dem anderen Extrem antworten (also nichts von ihrem Geld in ein Unternehmen investieren würden und bei der Lotterie nicht mitspielen), erhalten die Empfehlung, ausschließlich in sichere Anlageprodukte wie beispielsweise Tagesgeld zu investieren.

Idealerweise sollte die Anordnung der Antworten der 760 Teilnehmer im Hinblick auf die beiden Messwerte auf den Achsen eines Diagramms eine gerade Linie ergeben (grün-gestrichelte Linie in Abbildung 1). Dies wäre der Fall, wenn die Antworten auf die beiden Fragen völlig konsistent wären. Wie Abbildung 1 zeigt, sehen die Ergebnisse jedoch ganz anders aus (siehe schwarze Regressionslinie). Der durchschnittliche Anteil der Befragten, die sich jeweils für die riskante Option entscheiden, fällt unterschiedlich hoch aus (51 Prozent für HInvQ gegenüber 36 Prozent für GP). Die Anzahl der Punkte, die sich weit entfernt von der Diagonale befinden, deutet auf eine starke Heterogenität im Antwortverhalten auf die zwei Verfahren an. So wählten beispielsweise viele Teilnehmer eine eher riskante Option für HInvQ (indem sie etwa 50 Prozent in das Unternehmen investieren würden), zeigten sich jedoch beim GP-Item eher risikoavers (das heißt, sie wollten hier ihr Geld nicht riskieren).

In der Annahme, dass die Anlageempfehlungen zwischen den beiden Extremen eine Mischung aus riskanten und sicheren Anlageprodukten beinhalten würden (in unserem hypothetischen Beispiel Aktien und Tages-

geld), können wir die individuellen Empfehlungen auf Grundlage der beiden Messmethoden vergleichen. Abbildung 2 zeigt die geglätteten Differenzen bei den individuellen Antworten auf die beiden Messungen zur Risikoeinstellung. Für etwa 40 Prozent der Teilnehmer beträgt die Differenz Null – das heißt, die Anlageempfehlung wäre die gleiche, unabhängig vom verwendeten Messverfahren. Für weitere fünf Prozent würde der empfohlene Aktienanteil nur um maximal zehn Prozentpunkte variieren. Für 37 Prozent der Teilnehmer jedoch beträgt die Differenz zwischen den beiden Risikomaßen mindestens 50 Prozentpunkte. Offenkundig ist es ein erheblicher Unterschied hinsichtlich der zu erwartenden Risiken und Erträge, ob ein Portfolio einen Aktienanteil von 50 Prozent aufweist oder gar keine Aktien enthält (bzw. 60 Prozent statt 10 Prozent). Dies deutet darauf hin, dass die Erfassung der Risikoeinstellung mit einem einzigen Messverfahren zu einer inkonsistenten Beratung führen und in die falsche Richtung gehen kann.

Welches Verfahren zur Messung der Risikoeinstellung ist das Beste?

Angesichts der genannten Befunde ist der natürliche nächste Schritt die Suche nach dem „besten“ Verfahren zur Messung der individuellen Risikoeinstellung. Da im voraus nicht bekannt ist, welches Verfahren das Beste sein könnte, empfiehlt es sich, die Verfahren hinsichtlich ihrer Fähigkeit, Risikoverhalten zu erklären, in Konkurrenz zueinander zu testen. Mit den in Thailand erhobenen Daten ist dies möglich, weil die Messung der Risikoeinstellung mit einem ausführlichen Haushaltsfragebogen zu soziodemografischen Merkmalen der Teilnehmer kombiniert wurde. Der Fragebogen enthält Indikatoren zu Demografie, Bildungsstand, Konsumverhalten, Vermögenswerten, Krediten und Anlagen, Erwerbstätigkeit und Gesundheit.

Auf Grundlage dieser Befragung wurden elf Indikatoren für Risikoverhalten entwickelt, die sich fünf Bereichen zuordnen lassen: Lotteriespiel (zwei Indikatoren), riskante Beschäftigung (zwei Indikatoren), Finanzverhalten (drei Indikatoren), Risikovermeidung (zwei Indikatoren) und Gesundheitsverhalten (zwei Indikatoren). Beispielsweise kann die Wahrscheinlichkeit, dass eine Person an einer Lotterie teilnimmt, einfach mithilfe der Frage gemessen werden, ob diese Person im Laufe des Jahres Geld für Lotterielose ausgegeben hat. Ein weiteres Beispiel ist Selbständigkeit als Indikator für riskante Beschäftigung. Die Forschung hat gezeigt, dass Selbständige in der Regel risikotoleranter sind als Nichtselbständige.¹⁸

¹⁸ Vgl. Caliendo, M., Fossen, F., Kritikos, A. (2014): Personality characteristics and the decisions to become and stay selfemployed. *Small Business Economics*, 42, 787-814.

Kasten 2

Korrelation zwischen Risikoverhalten und sozioökonomischen Merkmalen

Dieser Kasten zeigt die OLS-Regression zur Erklärung des Risikoverhaltens „Selbständigkeit“. Grundlage sind sieben Standardvariablen, die mögliche Bestimmungsgrößen von Selbständigkeit darstellen (Dohmen et al., 2011). Der Fokus liegt ausschließlich auf statistisch signifikanten Ergebnissen und die Ergebnisse decken sich mit der Forschungsliteratur. Eine höhere Risikotoleranz ist demnach signifikant mit beruflicher Selbständigkeit korreliert. Auch groß gewachsene Menschen arbeiten mit höherer Wahrscheinlichkeit selbständig, während für verheiratete Personen das Gegenteil gilt. Dahinter steht der Gedanke, dass Selbständigkeit eine hohe Volatilität hinsichtlich des Einkommens mit sich bringt, was für die Familie eine finanzielle Belastung bedeuten kann. Verheiratete Paare tendieren deshalb eher zu anderen Beschäftigungsalternativen mit regelmäßigerem Einkommen. Personen mit einem höheren Konsum (in diesen Daten eine Proxy-Variable für höheres Einkommen) sind mit höherer Wahrscheinlichkeit ebenfalls selbständig tätig.

Tabelle

Regression zur Erklärung von „Selbständigkeit“

| | Selbständigkeit |
|--------------------------------|----------------------|
| * Risiko-Item WTR (Gen) 0–10 | 0,056** (0,027) |
| Weiblich (0 = nein, 1 = ja) | -0,069 (0,177) |
| Alter (17–79) | 0,006 (0,008) |
| Größe (cm) | 0,021** (0,010) |
| Verheiratet (0 = nein, 1 = ja) | -0,673*** (0,176) |
| Schulabschluss | 0,011 (0,022) |
| Haushaltsgröße | 0,093 (0,048) |
| Konsum | 0,342*** (0,121) |

Signifikanzniveaus: *** und ** bezeichnet jeweils ein Signifikanzniveau von unter einem Prozent und unter fünf Prozent.

Quelle: DIW-Berechnungen.

© DIW Berlin 2016

Mit diesem vollständigen Datensatz werden 77 Regressionen durchgeführt, mit denen für jede der sieben Messverfahren getestet wird, ob sich damit eine der elf risikobehafteten Verhaltensweisen erklären lässt. In jede Regression gehen außerdem eine Reihe von Kontrollvariablen ein.¹⁹ Als Beispiel ist in Kasten 2 eine Regression dargestellt, bei der Selbständigkeit durch WTR (Gen) erklärt wird.

In Tabelle 3 sind die Informationen verdichtet, indem gezählt wird, wie häufig die Koeffizienten des jeweiligen Messverfahrens innerhalb einer der fünf Bereiche statistisch signifikant sind. Ein Beispiel: Das Risiko-Item WTR (Gen) – das Standard-Item aus dem SOEP-Fragebogen – liefert signifikante Erklärungen für eine von zwei riskanten Verhaltensweisen in Bezug auf das Lotteriespiel, für eine von zwei Verhaltensweisen in Bezug auf riskante Beschäftigung, für null von drei Verhaltensweisen in Bezug auf Finanzverhalten, und so weiter.

Die letzte Spalte in Tabelle 3 zeigt, wie häufig ein spezifisches Risiko-Item Risikoverhalten erklären kann. Das Maß HInvQ scheint das bestgeeignete zu sein, aber dieses Ergebnis sollte nicht überinterpretiert werden. Denn erstens kann die Aussagekraft für die einzelnen Verhaltensbereiche jeweils unterschiedlich hoch sein. Zweitens kann die Aussagekraft bei einer etwas anderen Definition von Risikoverhalten unterschiedlich hoch sein. Und drittens hängen die Ergebnisse davon ab, welche Teilnehmergruppe befragt wird: So fallen zum Beispiel die Antworten in der Untergruppe der Haushaltsvorstände etwas anders aus als in der Stichprobe insgesamt. Zusammengefasst zeigt Tabelle 3, dass alle Messungen zur Risikoeinstellung einen Beitrag zur Erklärung menschlichen Verhaltens leisten können, wenn auch auf heterogene Weise.

Präzisere Informationen durch Bildung des Mittelwerts

Eine bewährte Methode zur Verbesserung von Prognoseergebnissen besteht darin, aus verschiedenen Prognosen den Mittelwert zu bilden. In diesem Fall führt das Mittel aus sieben Risiko-Items zur Bildung eines neuen Multiple-Item-Maßes für die Risikoeinstellung. Die Ergebnisse zeigen, dass das Mittel aller Risiko-Item-Messungen eine bessere Erklärung für Risikoverhalten liefert als jede Single-Item-Messung für sich genommen (Tabelle 3). Während die besten Single-Items von insgesamt elf Arten riskanten Verhaltens nur maximal drei bis vier erklären können, kann das neu geschaf-

¹⁹ Solche Kontrollvariablen sind wichtig, weil es häufig einen systematischen Zusammenhang zwischen der Risikoeinstellung und individuellen Merkmalen gibt.

Tabelle 3

Single-Item- und Multiple-Item-Messungen der Risikoeinstellung

| Bereich des Risikoverhaltens | Lotterieteilnahme | Riskante Beschäftigung | Finanzverhalten | Risikovermeidung | Gesundheitsverhalten | Summe |
|--|-------------------|------------------------|-----------------|------------------|----------------------|-------|
| Anzahl Verhaltensoptionen | 2 | 2 | 3 | 2 | 2 | 11 |
| WTR (Gen) | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 2 |
| WTR (Fin) | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 2 |
| HInvQ | 0 | 1 | 0 | 1 | 2 | 4 |
| CEquiv | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 | 2 |
| EG (Loss) | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 |
| EG (No Loss) | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 2 |
| GP | 1 | 1 | 1 | 0 | 0 | 3 |
| Beobachtungen | 710 | 710 | 708 | 715 | 710 | |
| Multiple-Item-Maße der Risikoeinstellung | 2 | 0 | 2 | 1 | 1 | 6 |

Quelle: DIW-Erhebungen.

© DIW Berlin 2016

Multiple-Item-Maße erklären mehr Verhaltensweisen als Einzelmaße.

fene „Multiple-Item-Maß“ sechs von elf Risikoverhalten erklären.

Nun ist es allerdings unter normalen Umständen weder in der Wissenschaft noch in der Praxis (beispielsweise in der Finanzberatung) möglich, sieben Risikoexperimente oder Befragungen durchzuführen, denn die Durchführung von Experimenten ist teuer. Aus praktischen Gründen wird deshalb überprüft, ob sich auch mit einer geringeren Anzahl von Abfragen zur Risikoeinstellung das Risikoverhalten in mehreren Bereichen (zum Beispiel Beschäftigung oder Lotteriespiel) erfassen und vorhersagen lässt. Wird beispielsweise mit nur zwei Abfragen zur Risikobereitschaft Risikoverhalten verlässlicher vorhergesagt als mit einer einzigen Messung?

Mit zwei bis drei Messungen lässt sich das Risikoverhalten besser vorhersagen

Es werden jeweils zwei beliebige Risiko-Items aus den sieben Messverfahren ohne Einschränkungen zu 21 neuen Risikomaßen mit zwei Items kombiniert. Das Ergebnis zeigt, dass sich auf diese Weise durchschnittlich 3,2 Arten von Risikoverhalten erklären lassen, verglichen mit 2,4 bei Single-Item-Messungen. Wird diese Vorgehensweise mit der Kombination von jeweils drei Risiko-Items wiederholt, erklären diese neuen Maße im Durchschnitt fast vier Verhaltensweisen. Dies ließe sich weiter fortsetzen, aber schnell ergibt sich ein Dilemma zwischen der erhöhten Aussagekraft durch das Hinzufügen weiterer Single-Items und den hohen Kosten der Erfassung dieser zusätzlichen Single-Item-Maße. Dies wiederum führt zur Suche nach Prinzipien, die es erlau-

ben, bereits vorab diejenigen Single-Item-Maße zu identifizieren, die bevorzugt kombiniert werden sollten.

Hilfreich ist die Kombination unterschiedlicher Rahmen

Innerhalb der Stichprobe von sieben Single-Item-Messungen zur Risikoeinstellung wird überprüft, welche Kombinationen sich bei der Vorhersage riskanter Verhaltensweisen als besonders erfolgreich erweisen könnten. Die Hauptidee lautet, dass es hilfreich ist, unterschiedliche Rahmen zu kombinieren, mit denen Risikoeinstellungen abgefragt werden. Im Gegensatz dazu erweist sich die Kombination von sehr ähnlichen Risiko-Items als weniger effektiv. Beispiele für diese weniger effektiven Varianten sind die Kombination von WTR (Gen) und WTR (Fin) oder die Kombination der beiden Risiko-Items nach Eckel und Grossmann (EG (Loss) und EG (No Loss)). Auch anderen Kombination fehlt es an Vorhersagekraft. So wurden Informationen aus einer wiederholten Abfrage mithilfe des WTR (Gen)-Items bei denselben Personen miteinander kombiniert; der Mittelwert dieser Wiederholungen ergab jedoch keine Verbesserung der Vorhersagekraft.

Experimente und Befragungen im Vergleich

Ein weiteres interessantes Ergebnis zeigt sich beim Vergleich von Befragungen und Experimenten. Letztere werden zwar in der Wissenschaft präferiert, weil sie mit monetären Anreizen verbunden sind und mehr Informationen liefern; allerdings ist die Abfrage dieser Information auch mit höheren Kosten verbunden, da die Erhe-

bung der Daten Zeit und Geld beansprucht. Für den Einsatz in der Praxis ist es daher interessant, dass diese beiden Abfragemethoden sich hinsichtlich ihrer Vorhersagekraft nicht signifikant unterscheiden. Experimentelle Messungen liefern hier keine besseren Ergebnisse als Selbsteinschätzungen.²⁰

Konsequenzen für Praxis und Politik

Die oben diskutierten Befunde haben unmittelbare Konsequenzen für die Anwendung in der Praxis, zum Beispiel für Finanzinstitute. Da weder die hier gemessene Vorhersagekraft spezifischer Risiko-Items noch die verwendeten Arten von Risikoverhalten auf die Bedürfnisse europäischer Finanzinstitute zugeschnitten sind, müsste eine konkrete Anwendung auf diesem Gebiet an die spezifische Situation angepasst werden. Dennoch, und unabhängig von solchen Anpassungen, lassen sich die folgenden drei Erkenntnisse festhalten:

- (1) Durch eine Diversifikation der Messmethoden lassen sich mehr und bessere Erkenntnisse zu subjektiven Risikoeinstellungen gewinnen. Jede Einrichtung, die Beratungsleistungen anbietet, sollte darüber nachdenken, wie sie die Risikoeinstellung ihrer Kunden ermitteln kann, ohne sich dabei nur auf ein einziges Verfahren zu verlassen. Die Untersuchungen haben ergeben, dass zwei – oder besser noch drei – Risiko-Items abgefragt werden können und dann der Mittelwert dieser Abfragen zur Grundlage für den Beratungsprozess gemacht werden sollte.
- (2) Bei der Bildung eines solchen Multiple-Item-Maßes für die Risikoeinstellung scheint es von Vorteil zu sein, Single-Item-Maße mit unterschiedlichen Rahmen zu verwenden.
- (3) In Übereinstimmung mit der verbreiteten Praxis unter Finanzinstitutionen scheint es ausreichend zu

²⁰ Dies trifft auf die meisten Studien zu, etwa Dohnen et al. (2011), Harde-
weg et al. (2013), Loennqvist, J. E., Verkasalo, M., Walkowitz, G., Wichardt, P. C.
(2015): Measuring individual risk attitudes in the lab: Task or ask? An empirical
comparison. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 199, 254–266.

Lukas Menkhoff ist Abteilungsleiter Weltwirtschaft am DIW Berlin |
lmenkhoff@diw.de

sein, den Kunden hypothetische Fragen zu stellen („Sind Sie allgemein ein risikobereiter Mensch oder versuchen Sie, Risiken zu vermeiden?“). Verglichen mit experimentellen Abfragen spart dieser Ansatz viel Zeit.²¹

Im Licht dieser Erkenntnisse könnte es sinnvoll erscheinen, die Verwendung und Kombination mehrerer Verfahren zur Ermittlung der Risikoeinstellung gesetzlich vorzuschreiben und somit alle Dienstleister, die eine Beratung zu risikobehafteten Entscheidungen anbieten (beispielsweise Finanzberater) zur Verbesserung ihrer diesbezüglichen Erhebungsmethoden zu verpflichten. Es spricht jedoch auch einiges dafür, den Finanzinstituten einen gewissen Spielraum bei der Wahl ihrer Methoden zur Abfrage der Risikoeinstellung ihrer Kunden zu lassen.

Ein wichtiges Argument in diesem Zusammenhang speist sich aus einer makroprudentiellen Perspektive, die den Zustand des Finanzsystems insgesamt im Blick hat: Die Aufsichtsbehörden treibt die Sorge um, dass Finanzentscheidungen allzu oft von vielen Menschen auf sehr ähnliche Weise getroffen werden, was ein abgestimmtes Verhalten und eine erhöhte Volatilität begünstigt. Wenn Risikoeinstellungen immer und überall auf exakt dieselbe Weise gemessen werden und die Beratung auf Grundlage dieser Messungen erfolgt, trägt dies dazu bei, dass sich die Finanzentscheidungen vieler Menschen stark ähneln.

Die Empfehlung für die Praxis fällt daher bescheidener aus: Finanzberater sollten wissen, dass es praktikable Alternativen zur Single-Item-Messung der Risikoeinstellung gibt. Die standardisierte Kombination mehrerer Messmethoden kann zu einer verlässlicheren Messung der Risikoeinstellung beitragen und somit die Qualität einer auf solchen Messungen basierenden Beratung verbessern.

²¹ Diese Argumentation dient als Motivation für (und wird auch gestützt durch die Ergebnisse von) Falk, A., Becker, A., Dohmen, T., Huffmann, D., Sunde, U. (2016): The preference survey module: A validated instrument for measuring risk, time, and social preferences. IZA Working Paper No. 9674.

Sahra Sakha war Mitarbeiterin am DIW Berlin

ASSESSING RISK ATTITUDE: THE BENEFITS OF POOLING MEASURES

Abstract: In Germany and many other countries, financial advisors are required by law to assess their clients' risk preferences in order to help them make informed and appropriate investment decisions. Most institutions that provide financial advice—banks, for instance—carry out this assessment using just one type of risk measure. Financial advisors might ask clients to answer a question about their attitudes towards risk, for example, or to choose one option among several more or less risky alternatives.

Our study finds, however, that employing only one type of risk measure may result in an inaccurate assessment of risk

aversion—and if the underlying information is unreliable, the corresponding investment decision will also be flawed. Based on empirical data comprising an unusually broad set of seven different risk measures, we suggest a more robust risk assessment model that combines various methods. Since our results indicate that these multiple-item risk measures usually outperform single-item measures, we recommend combining two or even three items to obtain more reliable risk attitude profiles. A higher level of accuracy could in turn lead to better investment advice.

JEL: D8, C93, O12

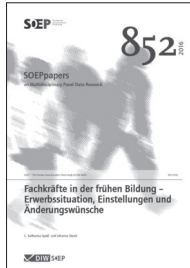
Keywords: Risk attitude, risk measure, lab-in-the-field experiments, household survey, financial behavior

This report is also available in an English version as DIW Economic Bulletin 41+42/2016:

www.diw.de/econbull



SOEP Papers Nr. 852
2016 | C. Katharina Spieß, Johanna Storck



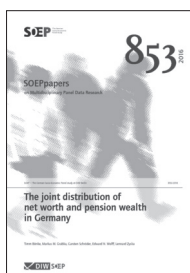
Fachkräfte in der frühen Bildung – Erwerbssituation, Einstellungen und Änderungswünsche

This report examines the labor market situation of those providing daycare or educational services to children primarily aged 6 or less in Germany. The analysis of these child daycare professionals is based on the German Socio-Economic Panel (SOEP) and the supplemental SOEP-study, "Families in Germany" (FiD). The analysis contrasts the socio-demographic characteristics of child daycare professionals with those of comparable occupations. In addition to a comprehensive analysis of the employment situation of these child daycare professionals, their contentment, workloads, and preferences are also reviewed. The labor market preferences of child daycare professionals, based upon socio-demographic characteristics, personality traits, and family circumstances are analyzed. The study also evaluates if child daycare professionals experience excessive stress and strain in their work. To achieve this, we compare the self-evaluations of the child daycare professionals to those in comparable occupations. The results show that attitudes of child daycare professionals, which are also reflected within their personality, correspond highly with their occupational field. Although, child daycare professionals tend to have relatively high job satisfaction, they also face significant challenges in their day-to-day work. We do not find a "gratification crisis" among the child daycare professionals, even though the burdens they experience are not trivial. It is noteworthy that many child daycare professionals feel that their employers underappreciate their efforts and that they lack career opportunities. Almost half of the child daycare professionals feel that their salary is inadequate.

www.diw.de/publikationen/soeppapers



SOEP Papers Nr. 853
2016 | Timm Bönke, Markus M. Grabka, Carsten Schröder, Edward N. Wolff, Lennard Zyska



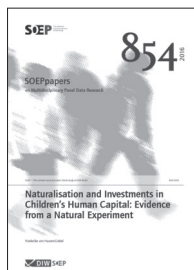
The Joint Distribution of Net Worth and Pension Wealth in Germany

Research on wealth inequality usually focuses on real and financial assets, while pension wealth—the present value of future pension entitlements from public and company pension schemes—receives little attention. This is astonishing, given that pension plans play an important role for material security and well-being for an overwhelming part of the population and, thus, should be accounted for in peoples' wealth portfolios. Using novel data from the Socio Economic Panel (SOEP), we show the incidence, relevance, and distribution of individual pension wealth, net worth, and augmented wealth (the sum of the two) in Germany. Further, we investigate age-wealth-profiles and differences between East and West Germany.

www.diw.de/publikationen/soeppapers



SOEP Papers Nr. 854
2016 | Friedericke von Haaren-Giebel



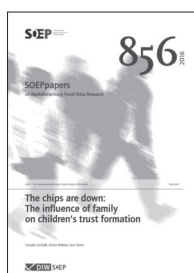
Naturalisation and Investments in Children's Human Capital: Evidence from a Natural Experiment

This paper assesses educational attainment of immigrant children, in particular evaluating whether naturalised parents invest more in their children's human capital than non-naturalised parents. Findings of the literature indicate that citizenship is associated with lower return migration probability. Since the returns to investments in (country-specific) human capital increase with the duration of residence, naturalised parents may have more incentives to invest in the educational success of their children. I exploit a natural experiment that took place in Germany in the year 2000 that reduced the required years of residence for naturalisation from 15 to 8 and therefore exogenously increased naturalisation. Multivariate estimations (based on the German Socio-Economic Panel) show a positive and significant correlation between parents' citizenship status and their children's educational attainment. Results of difference-in-differences and instrumental variable models are also positive but not significant.

www.diw.de/publikationen/soeppapers



SOEP Papers Nr. 856
2016 | Corrado Giulietti, Enrico Rettore, Sara Tonini



The Chips Are Down: The Influence of Family on Children's Trust Formation

Understanding the formation of trust at the individual level is a key issue given the impact that it has been recognized to have on economic development. Theoretical work highlights the role of the transmission of values such as trust from parents to their children. Attempts to empirically measure the strength of this transmission relied so far on the cross-sectional regression of the trust of children on the contemporaneous trust of their parents. We introduce a new identification strategy which hinges on a panel of parents and their children drawn from the German Socio-Economic Panel. Our results show that: 1) a half to two thirds of the observed variability of trust is pure noise irrelevant to the transmission process; 2) this noise strongly biases the parameter estimates of the OLS regression of children's trust on parents' trust; however an instrumental variable procedure straightforwardly emerges from the analysis; 3) the dynamics of the component of trust relevant to the transmission process shed light on the structural interpretation of the parameters of this regression; 4) the strength of the flow of trust that parents pass to their children as well as of the sibling correlations due to other factors are easily summarized by the conventional R² of a latent equation. In our sample, approximately one fourth of the variability of children's trust is inherited from their parents while two thirds are attributable to the residual sibling correlation.

www.diw.de/publikationen/soeppapers





Prof. Dr. Claudia Kemfert, Abteilungsleiterin in der Abteilung Energie, Verkehr, Umwelt am DIW Berlin
Der Beitrag gibt die Meinung der Autorin wieder.

EEG-Umlage: und jährlich grüßt das Murmeltier

Und jährlich grüßt das Murmeltier. Pünktlich Mitte Oktober wird die EEG-Umlage für das kommende Jahr verkündet. Dieses Jahr steigt sie weiter an, und Schuld an den hohen Kosten ist angeblich wieder einmal die Energiewende. Es werden Horrorszenarien mit völlig überhöhten Kosten an die Wand gemalt, die Energiewende verursache Kosten-Tsunamis und Blackouts. Es gäbe keine Stromleitungen, auch Speicher würden fehlen, und ohnehin machten wir uns lächerlich in Europa und der Welt, so der Vorwurf.

Fakt ist: Die erneuerbaren Energien werden immer billiger und sind nur in sehr geringem Umfang für die Umlagesteigerungen verantwortlich. Für die Erhöhung der EEG-Umlage gibt es zwei wesentliche Gründe: Zum einen errechnet sich die EEG-Umlage aus der Differenz der Vergütungen für erneuerbare Energien und dem Strompreis an der Börse. Je niedriger der Börsenpreis, desto höher also die Umlage. Der Börsenstrompreis wiederum ist gesunken, da neben den erneuerbaren Energien vor allem noch immer zu viele Kohlekraftwerke am Netz sind, die zu einem enormen Strom-Angebotsüberschuss führen. Der zweite Grund ist, dass viele Industrieunternehmen keine EEG-Umlage zahlen müssen, wodurch Privathaushalte unverhältnismäßig stark belastet werden. Diese Ausnahmen sollten eigentlich reduziert werden, das Gegenteil passiert jedoch. Die EEG-Umlage ist aus all diesen Gründen ein denkbar ungeeigneter Indikator für die Messung der Kosten der Energiewende. Fakt ist auch: Nicht die Energiewende macht den Strom teurer, sondern die vermurkste Umsetzung und das krampfhafteste Festhalten an Altem. Durch den politisch gewollten hohen Anteil an Kohlestrom werden überdimensionierte Stromnetze erforderlich, die den Strompreis weiter steigen lassen. Es ist so, als würde man alle Straßen in Deutschland so lange versuchen auszubauen, bis es keinen Stau mehr gibt – mit der Begründung, die vielen neuen Autos mit grünen Antrieben würden die Straßen verstopfen. Dabei sollte, um im Bild zu bleiben, eine Verkehrsoptimierung und -vermeidung angestrebt werden. Der Ausbau der Netze „bis zur letzten Kilowattstunde“ ist ineffizient und teuer.

Der völlig überdimensionierte Netzausbau, beschlossene Kohle-Subventionen und ein nicht stattfindender Kohleausstieg treiben die Strompreise hoch, ebenso wie die „Abwrackprämie“ für alte Kraftwerke. Die beschlossenen Ausschreibungen zur Förderung erneuerbarer Energien können die Kosten weiter erhöhen, aufgrund von vermehrten Transaktionskosten und Risikoaufschlägen. Ausschreibungen beschränken zudem die Akteursvielfalt, der Wettbewerb wird eher behindert. Der Strompreis wird aber bestimmt nicht durch einen Ausbaudeckel erneuerbarer Energien gesenkt werden können. Im Gegenteil. Eine Deckelung des Ausbaus erneuerbarer Energien führt lediglich dazu, dass Jobs und Wirtschaftskraft verlorengehen und die Ziele der Energiewende verfehlt werden.

Nicht die Energiewende ist teuer, sondern die Nicht-Energiewende. Durch die Energiewende werden Investitionen getätigt, die Wertschöpfung und Arbeitsplätze hervorbringen. Die Altlasten des vergangenen Energiesystems sind es, die Kosten-Tsunamis verursachen: der Rückbau der Atomkraftwerke, die Endlagerung des Atomabfalls, die Umwelt- und Gesundheitskosten der Kohlekraftwerke. Tatsächlich haben erneuerbare Energien schon in erheblichem Umfang konventionelle Kraftwerke ersetzt; heute könnten ohne Gefahr eines Blackouts alle Atomkraftwerke in Deutschland abgeschaltet werden.

Statt die EEG-Umlage zum Sündenbock für die Energiewende zu machen, sollte die Politik alles tun, um die Haushalte tatsächlich zu entlasten: Die niedrigen Börsenstrompreise sollten an die Verbraucher und Verbraucherinnen weiter gegeben werden. Doch dazu bedarf es mehr Entschlossenheit des Gesetzgebers. Ein konsequenter Kohleausstieg würde helfen, um den Börsenstrompreis zu stabilisieren, die Klimaziele zu erreichen und einen überdimensionierten Netzausbau zu verhindern. Man sollte auch auf Abwrackprämien für alte Kraftwerke verzichten.