

# *Beiträge zur sozialen Sicherheit*

*Forschungsbericht Nr. 3/94*

## *Wohneigentumsförderung*

*Bericht über die Auswirkungen der Wohneigentumsförderung  
mit den Mitteln der beruflichen Vorsorge*



Das Bundesamt für Sozialversicherung veröffentlicht in seiner Reihe "Beiträge zur Sozialen Sicherheit" konzeptionelle Arbeiten und Forschungsergebnisse zu aktuellen Themen im Bereich der Sozialen Sicherheit, die damit einem breiteren Publikum zugänglich gemacht und zur Diskussion gestellt werden sollen. Die präsentierten Analysen geben nicht notwendigerweise die Meinung des Bundesamtes für Sozialversicherung wieder.

**Autor:** Hannes Wüest - Martin Hofer - Markus Schweizer  
Raumplaner - Architekten - Oekonomen - Ingenieure

**Koordination:** Dr. Werner Nussbaum  
Bundesamt für Sozialversicherung  
Abteilung berufliche Vorsorge  
Effingerstrasse 35  
3003 Bern

**Vertrieb:** Eidgenössische Drucksachen- und Materialzentrale  
(EDMZ)  
3003 Bern

**Copyright** Bundesamt für Sozialversicherung  
CH-3003 Bern  
Auszugsweiser Abdruck – ausser für kommerzielle  
Nutzung – unter Quellenangabe und Zustellung eines  
Belegexemplares an das Bundesamt für Sozialversicherung  
gestattet.

**Bestellnummer:** 318.010.3/94 d 11.94 400

**Preis:** Fr. 5.50

Hannes Wüest - Martin Hofer - Markus Schweizer  
Raumplaner - Architekten - Oekonomen - Ingenieure

## Wohneigentumsförderung

*Bericht über die Auswirkung der Wohneigentumsförderung mit den Mitteln der beruflichen Vorsorge*

---

1. Einleitung
2. Uebersicht
3. Gesamtes potenzielles Vorbezugskapital
4. Vorbezüge zur Reduktion der Fremdfinanzierung
5. Vorbezüge zum Erwerb von Wohneigentum
6. Auswirkungen

# INHALT

<b>ZUSAMMENFASSUNG</b>	<u>Seite</u>
<b>1. EINLEITUNG</b> .....	4
Datenbasis, Begriffe, Abkürzungen .....	5
<b>2. ÜBERSICHT</b> .....	6
Vorbezugsentscheid der Wohneigentümer .....	6
Vorbezugsentscheid der Mieter .....	8
Auswirkungen auf die Wohnungsnachfrage .....	9
Auswirkung auf die Nachfrage nach Hypothekendarlehen .....	9
<b>3. GESAMTES POTENTIELLES VORBEZUGSKAPITAL</b> .....	11
<b>4. VORBEZÜGE ZUR REDUKTION DER FREMDFINANZIERUNG</b> .....	16
Altersverteilung des Vorbezugskapitals .....	16
Abhängigkeit der Vorbezüge .....	18
Vorbezugsmöglichkeit bei Erbfolge .....	19
<b>5. VORBEZÜGE ZUM ERWERB VON WOHN EIGENTUM</b> .....	21
Vorgehen .....	21
Investitionsmöglichkeiten .....	22
Marktsituation .....	24
Maximale Vorbezüge .....	25
Wohn- und Mietpreissituation .....	26
<b>6. AUSWIRKUNGEN</b> .....	29
Auf Bau- und Immobilienmärkte .....	29
Auf den Kapitalmarkt .....	33
Auf die Vorsorgeeinrichtungen .....	35

## ZUSAMMENFASSUNG

Die Wohneigentumsquote wird sich bei einer unveränderten Struktur der Bau- und Immobilienmärkte durch die teilweise Freigabe der Vorsorgeguthaben zur Wohneigentumsbildung kaum wesentlich beeinflussen lassen. Dazu wären zusätzlich bedeutsame Veränderungen in diesen Märkten notwendig, wie beispielsweise sinkende Baulandpreise, eine preisgünstigere Bauweise, ein verstärkter genossenschaftlicher Wohnungsbau etc.

In einer ersten Phase nach der Einführung der neuen gesetzlichen Regelungen werden schwergewichtig Eigentümer von bestehendem Wohneigentum von der Vorbezugsmöglichkeit Gebrauch machen. Diese dienen der Reduktion einer bestehenden Fremdfinanzierung. Da diese Gruppe der Versicherten über ein potentiell Vorbezugskapital verfügt, das Ende 1994 auf über 50 Milliarden Franken angewachsen sein wird, ist auch bei einer geringen Quote der Inanspruchnahme und einer Verteilung auf mehrere Jahre immer noch mit einem bedeutenden jährlichen Kapitalabfluss aus den Pensionskassen zu rechnen. Da das Ausmass dieser Vorbezüge auch wesentlich von der Höhe des Hypothekarzinsniveaus abhängen dürfte, kann bei den gegenwärtig eher moderaten Zinssätzen und der gestiegenen Anzahl Festhypotheken beim Übergang zur Neuregelung 1995 mit einem eher geringen Ausmass der Inanspruchnahme gerechnet werden.

Ein geringeres Ausmass werden die Vorbezüge derjenigen Versicherten annehmen, welche erstmalig Wohneigentum erwerben wollen. Dafür handelt es sich hierbei nicht um einen einmaligen Übergangseffekt, sondern um ein anhaltendes, jährlich auszurichtendes Volumen. Zwar verfügt die Gruppe der Mieter über das grösste Vorbezugspotential, die Preisstruktur im Immobilienmarkt und die Höhe der individuellen Vorsorgeguthaben werden es aber nur einer kleinen Minderheit erlauben, die finanzielle Hürde zum Erwerb von Wohneigentum ausschliesslich mit Hilfe der Vorbezüge zu überwinden. Für die überwiegende Mehrheit der Versicherten muss auch weiterhin ein wesentlicher Teil der Investition in Wohneigentum durch Ersparnisse, bzw. Vermögenswerte abgedeckt sein. Die Vorbezugsmöglichkeit erweitert in erster Linie den Investitionsspielraum der Versicherten mit einem hohen Einkommen, d.h. jener Gruppe, für welche die Wohneigentumsbildung auch in der Vergangenheit die geringsten Schwierigkeiten bot.

Für die Vorsorgeeinrichtungen ist somit kurzfristig mit einem markanten Kapitalabfluss zu rechnen, der sich nach unseren Schätzungen in den ersten fünf Jahren nach Einführung in der Grössenordnung von jährlich 3 bis 4 Milliarden Franken bewegen wird. Längerfristig wird sich das Niveau auf einen Drittel dieses Wertes reduzieren und die laufenden Vorbezüge werden in das Kapitalflusssystem der Pensionskassen integriert sein. Der Konstanz der Beitragszahlungen wird eine Konstanz der Vorbezüge und der Rentenzahlungen gegenüberstehen. Die Rentenzahlungen werden entsprechend den geleisteten Vorbezügen geringer ausfallen, so dass sich das System wieder weitgehend in einem Gleichgewicht befinden wird.

Trotz der Erhöhung des Investitionsspielraumes durch die Freigabe von BVG-Mitteln wird es einem Grossteil der Versicherten nicht möglich sein, neu erstellten Wohnraum zu erwerben. Bei einem ausgetrockneten Wohnungsmarkt besteht aber die Gefahr, dass die erhöhten Investitions-Möglichkeiten der Versicherten in spekulativer Absicht dazu verwendet werden, die Mieter vor die Wahl zu stellen, entweder ihre Wohnungen zu übersetzten Preisen zu erwerben oder sich auf dem Wohnungsmarkt nach einer neuen Wohnung umzusehen. In einer solchen Situation wird die umfassende Information des Mieters über den tatsächlichen langfristigen Investitionsbedarf des angebotenen Wohneigentums wichtig. Aus der vermeintlichen Besserstellung der Mieter durch den Erwerb von Wohneigentum könnte ansonsten eine Überschuldung resultieren, zumal die Kapitalkosten der notwendigen Erneuerungsinvestitionen den ursprünglichen Mietpreis leicht um ein Mehrfaches übertreffen können. Damit scheint nicht a priori klar, ob das selbst bewohnte Wohneigentum bezüglich des Sicherheitsaspektes der Altersvorsorge tatsächlich den Einrichtungen der beruflichen Vorsorge gleichzustellen ist.

## 1. EINLEITUNG

Beim vorliegenden Bericht handelt es sich um eine aktualisierte Zusammenfassung der Vorstudie «Auswirkungen der Wohneigentumsförderung mit den Mitteln der beruflichen Vorsorge» vom Februar 1993. Ziel der Vorstudie ist es, eine erste Übersicht zu schaffen über die Auswirkungen, welche von der Freigabe von Geldern der beruflichen Vorsorge auf die Wohneigentumsförderung und auf die Vorsorgeeinrichtungen der zweiten Säule zu erwarten sind.

Ziel dieser Übersicht ist es, eine Grundlage zu schaffen für das Anforderungsprofil der geplanten Wirkungsanalyse, welche sich nach der Einführung der Gesetzesänderungen ex post mit deren Auswirkungen befassen wird.

Im Rahmen der Vorstudie werden die wichtigsten Zusammenhänge aufgezeigt und erste Quantifizierungen auf der Basis des gegenwärtig greifbaren, aktuellen Datenmaterials vorgenommen. Dabei steht die quantitative Annäherung an den tatsächlichen Sachverhalt im Vordergrund. Für eine abschliessende Behandlung der im Zentrum stehenden Fragestellung reicht das vorhandene Datenmaterial nicht aus.

Auf die Darstellung der geplanten Teilrevision von BVG und OR wird verzichtet, da diese in der Botschaft des Bundesrates über die Wohneigentumsförderung mit den Mitteln der beruflichen Vorsorge vom 19. August 1992 bereits ausführlich dargelegt ist. Für das Verständnis der vorliegenden Studie wird die Kenntnis der Botschaft jedoch vorausgesetzt.

*Datenbasis:*

Als Datenquellen wurden verwendet (ohne durchgehende Quellenangaben):

- Statistik der AHV-Einkommen 1987; BSV, Bern, 1990.
- Szenarien zur Bevölkerungsentwicklung der Schweiz, BfS, Bern, 1992.
- Resultate der Volks- und Wohnungszählung 1980 und 1990.
- W&P Gebäudedatenbank und W&P Baudatenbank Stand 1992.
- W&P Inserateerhebung 1991 bis 1993

*Begriffe:*

Um den Text nicht allzu schwerfällig zu halten, werden einige Begriffe ohne weitere Erläuterungen nur in der in diesem Zusammenhang sinnvollen Kurzform verwendet:

- Botschaft des BR: Botschaft des Bundesrates über die Wohneigentumsförderung mit den Mitteln der beruflichen Vorsorge vom 19. August 1992
- Revision: Die in der Botschaft des BR vorgesehenen gesetzlichen Änderungen
- Versicherte: Im Rahmen der beruflichen Vorsorge versicherte Arbeitnehmer
- Vorbezug: Vorbezug von Geldern der beruflichen Vorsorge zum Erwerb von Wohneigentum
- Vorbezugskapital: Guthaben an Vorsorgegeldern, das gemäss der geplanten Revision für die Finanzierung von Wohneigentum vorbezogen werden kann
- Wohn-Eigentümer: Eigentümer von selbst bewohntem Wohnraum
- Von einer geschlechtsneutralen Formulierung wurde abgesehen. Bei männlichen Bezeichnungen sind Frauen mitgemeint.

*Abkürzungen:*

- BVG: Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge
- BVV 2: Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge
- BR: Bundesrat
- OR: Obligationenrecht

## 2. ÜBERSICHT

Die Wohneigentumsförderung durch die Freigabe von Geldern der beruflichen Vorsorge erfolgt über die Versicherten. Ihnen soll ermöglicht werden, einen Teil ihres in der zweiten Säule angesparten Kapitals zur Bildung von Wohneigentum zu nutzen. Profitieren von der Regelung kann aber auch derjenige Versicherte, der bereits über Wohneigentum verfügt. Damit sind grundsätzlich zwei Fälle zu unterscheiden:

- Der Vorbezug durch Versicherte, die bereits über selbst bewohntes Wohneigentum verfügen und die ihr Vorsorgekapital zur Reduktion der Fremdfinanzierung nutzen möchten.
- Der Vorbezug durch Versicherte, die noch nicht über selbst bewohntes Wohneigentum verfügen, solches aber erwerben möchten. Da sie zu einem überwiegenden Teil in einem Mietsverhältnis leben, werden sie im folgenden generell als Mieter bezeichnet.

Diese Unterscheidung ist in zweierlei Hinsicht von Bedeutung; erstens entspricht nur der Vorbezug durch die gegenwärtigen Mieter dem primären Ziel der vorgesehenen Teilrevision von BVG und OR – nämlich der Wohneigentumsförderung – zweitens ist die Unterscheidung für die Abschätzung des Ausmasses der Inanspruchnahme der Vorbezüge wichtig.

### *Vorbezugsentscheid der Wohneigentümer*

Der Entscheid für die Inanspruchnahme eines Vorbezuges lässt sich bei den Wohn-Eigentümern im wesentlichen auf ein rationales Rentabilitätskalkül zurückführen, da ihnen durch die Revision letztlich die Möglichkeit gegeben wird, über einen Teil ihres Vorsorgekapitals – in jährlichen Raten – frei zu verfügen: Durch die Reduktion der Fremdfinanzierung reduzieren sich die jährlichen Kapitalkosten, die für das Wohneigentum aufgewendet werden müssen, so dass sich das verfügbare Einkommen nach Abzug der Wohnkosten de facto erhöht. Diese Verminderung der Ausgaben kann sowohl dazu verwendet werden, das Konsumniveau zu steigern – wenn das Ausmass der Altersvorsorge auch nach einem Vorbezug als ausreichend oder untergeordnet empfunden wird – als auch dazu, dass der Versicherte selbst eine, zur Pensionskasse alternative Anlageform für die Sicherstellung der Altersvorsorge wählen kann.

Im Vordergrund für eine alternative Organisation der Altersvorsorge steht unter anderem die dritte Säule. Diese gewährleistet die Steuerfreiheit bis zu einem maximalen jährlichen Betrag. Vorteile, die sich aus einer Umlagerung eines Teiles der Altersvorsorge von der zweiten in die dritte Säule ergeben, sind:

- Wahlfreiheit der Vorsorgeeinrichtung unabhängig vom Arbeitgeber und damit die Möglichkeit, diejenige Einrichtung auszuwählen, die die grösste Rendite und Sicherheit der Anlage verspricht.
- Einbezug der individuellen Risikobereitschaft bei der Anlage durch unterschiedliche Angebote innerhalb der dritten Säule wie beispielsweise:
  - Zinsbegünstigtes Sparkonto.
  - Zinsbegünstigtes Sparkonto mit Risikoschutz (Tod, Invalidität).
  - Wertschriftensparen durch Beteiligung an einer entsprechenden Anlagestiftung.
- Die Kapitalabfindung beim Vorsorgefall ist in der dritten Säule die Regel und ist an keine Bedingung gebunden.

Die grössere Freiheit bei der dritten Säule – sowohl was die Anlage als auch den Vorsorgefall betrifft – dürfte den Versicherten besonders attraktiv erscheinen, zumal ein minimaler Rentenanspruch, auch nach einem umfassenden Vorbezug der Freizügigkeitsleistungen, in der zweiten Säule bestehen bleibt. Die Wahlfreiheit bei einem wesentlichen Teil der Altersguthaben bewirkt aber, dass die Pensionskassen zunehmend in einen Konkurrenzdruck gelangen, wenn sie der Umlagerung von Vermögenswerten in Einrichtungen der dritten Säule etwas entgegensetzen wollen.

Von der Vorbezugsmöglichkeit nicht Gebrauch machen werden diejenigen Wohn-Eigentümer, denen das Ausmass der Altersvorsorge im Rahmen ihrer Pensionskasse bereits optimal, bzw. der Aufwand für eine Umlagerung nicht lohnenswert erscheint.

### *Vorbezugsentscheid der Mieter*

Das Segment der Mieter ist in bezug auf den Erwerb von Wohneigentum in drei Gruppen einzuteilen, die unterschiedlich relevant sind für die Auswirkungen, die sich durch die geplante Teilrevision von BVG und OR ergeben:

- Mieter, die den Wunsch haben, Wohneigentum zu erwerben, und die über die finanziellen Mittel verfügen, ihr Ziel auch ohne einen Vorbezug von Geldern der beruflichen Vorsorge zu erreichen
- Mieter mit dem Wunsch, Wohneigentum zu erwerben, die aber ihr Sparziel ohne den Vorbezug nicht – oder nicht im gewünschten Zeitraum bzw. Umfang – erreichen würden
- Mieter ohne Bedürfnisse nach Wohneigentum bzw. solche, die auch mit Hilfe eines Vorbezugs Wohneigentum nicht erwerben können

Die erste Gruppe der Mieter unterscheidet sich in ihrem Entscheid kaum von den Eigentümern von selbst bewohntem Wohnraum. Da sie in jedem Fall über das notwendige Eigenkapital für den Erwerb des Wohneigentums verfügen, hängt der Entscheid über das Ausmass der Fremdfinanzierung von der Rentabilität alternativer Anlageformen, bzw. dem Wunsch nach der freien Verfügbarkeit über einen Teil des Altersguthabens ab. Bei dieser Gruppe entsteht durch die geplante Teilrevision von BVG und OR keine zusätzliche Erhöhung der Wohneigentumsquote, da sie den Erwerb von Wohneigentum ohnehin realisiert hätte. Hingegen ist es möglich, dass durch den Einbezug ihrer Freizügigkeitsguthaben das Sparziel schneller erreicht wird und somit ein vorzeitiger Entscheid für die Investition in Wohneigentum gefällt wird. Dadurch ergibt sich der Effekt, dass unmittelbar nach Inkrafttreten der Revision ein Nachfrageschub nach Wohneigentum entstehen kann, der aus der kumulierten Vorverlegung des Investitionszeitpunktes resultiert. Mittelfristig gesehen wird aber die Wohnungsnachfrage in ihrem Gesamtvolumen nicht beeinflusst werden.

Für die Erhöhung der Wohneigentumsquote durch die geplante Revision ist letztlich nur die zweite Gruppe von Bedeutung, d.h. diejenigen Mieter, die den Wunsch nach Wohneigentum haben, ohne jedoch über die notwendigen Eigenmittel zu dessen Realisierung zu verfügen. Die Höhe der notwendigen Eigenmittel ist dabei nicht nur abhängig von den Vorgaben der kreditgewährenden Institution, sondern auch von der Belastungsgrenze des Haushaltsbudgets durch die Kreditzinsen. Das heisst, dass bei gegebenen Kosten für den Erwerb von Wohn-

eigentum der Eigenfinanzierungsgrad um so höher sein muss, je weniger das Haushaltsbudget mit den Kapital- und Amortisationskosten des Wohneigentums zusätzlich belastet werden kann. Dabei ist zu berücksichtigen, dass sich die Zusatzbelastung als Kapital- und Amortisationskosten abzüglich dem aktuellen Mietzins ergibt, da dieser beim Bezug der eigenen Wohnräume hinfällig wird.

Bei den Mietern, die grundsätzlich den Wunsch haben Wohneigentum zu erwerben, wirkt sich die Revision dahingehend aus, dass der frühest mögliche Investitionszeitpunkt mit einem Vorbezug früher erreicht wird als ohne Vorbezug. Allerdings spielt beim Investitionszeitpunkt die Entwicklung der Hypothekarzinsen eine ebenso entscheidende Rolle, wie die Möglichkeit, die Fremdfinanzierung durch Pensionskassengelder zu reduzieren.

#### *Auswirkungen auf die Wohnungsnachfrage*

Grundsätzlich wird sich die Freigabe von Pensionskassengelder zur Wohneigentumsförderung neutral auf die Wohnungsnachfrage verhalten, zumal jeder zusätzliche Eigentümer von selbstbewohntem Wohnraum eine Wohnung im Mietsegment frei macht. Eine zusätzliche Wohnungsnachfrage wird dadurch nicht geschaffen, wohl aber wird eine Verlagerung in der Struktur der Nachfrage stattfinden. So wurden 1990 über 80 Prozent aller Einfamilienhäuser in der Schweiz durch den Eigentümer bewohnt, bei den Wohnungen waren es weniger als 20 Prozent. Wohneigentum hiess bisher in der Schweiz in einer Mehrzahl der Fälle «Eigenheim». Dies könnte sich in Zukunft verstärkt ändern.

#### *Auswirkungen auf die Nachfrage nach Hypothekendarlehen*

Die Veränderungen bei der Inanspruchnahme von Hypothekarkrediten richtet sich nach zwei Faktoren: Auf der einen Seite können Darlehen abgelöst werden, indem an ihre Stelle der vorbezugsberechtigte Teil der Altersgutschriften tritt (Reduktion der Fremdfinanzierung). Dadurch wird sich das Volumen der Hypothekarschulden gesamthaft verringern. Auf der anderen Seite werden unter Umständen zusätzliche Hypothekarkredite nachgefragt, wenn aufgrund der Vorbezugsmöglichkeit zusätzliche Haushalte die Möglichkeit wahrnehmen, Wohneigentum zu erwerben. Die effektiven Veränderungen ergeben sich somit als Saldo zwischen abgelösten und demjenigen Teil der neu nachgefragten Kredite, die ohne die Vorbezugsmöglichkeit nicht in Anspruch genommen worden wären.

Überwiegt die Reduktion der Fremdfinanzierung die zusätzlich nachgefragten Hypothekar-Darlehen, resultiert eine gesamthaft rückläufige Kredit-Nachfrage und umgekehrt. Eine Reduktion der Nachfrage nach Hypothekarkrediten kann – ein genügend grosses Ausmass vorausgesetzt – (ceteris paribus) die Höhe des Hypothekarzinsatzes derart beeinflussen, dass durch die reduzierten Finanzierungskosten der Erwerb von Wohneigentum zusätzlich gefördert wird. Damit besteht die Möglichkeit, dass der Vorbezug zur Reduktion der Fremdfinanzierung von selbst bewohntem Wohnraum – ohne einen direkten Einfluss auf die Wohneigentumsquote zu haben – über die Hypothekarzinsentwicklung trotzdem auf die Veränderung dieser Quote wirkt. Im umgekehrten Fall, d. h. bei einem Überwiegen der zusätzlichen Neu-Nachfrage nach Hypothekarkrediten, könnte sich durch eine Verteuerung der Finanzierungskosten ein bremsender Effekt auf die Wohneigentumsbildung ergeben.

### 3. GESAMTES POTENTIELLES VORBEZUGSKAPITAL

Im folgenden Kapitel soll abgeschätzt werden, welches Ausmass die Vorbezüge in ihrem Total voraussichtlich annehmen werden. Diese Quantifizierung bildet die Grundlage für die Abschätzung der Auswirkungen, die sich auf die Entwicklung der Wohneigentumsquote, die betroffenen Märkte und die Vorsorgeeinrichtungen ergeben werden.

#### Methodik:

Basis der Berechnungen bildet die auf 1990 aktualisierte Statistik der AHV-Einkommen und die Resultate der Wohnungszählung 1990.

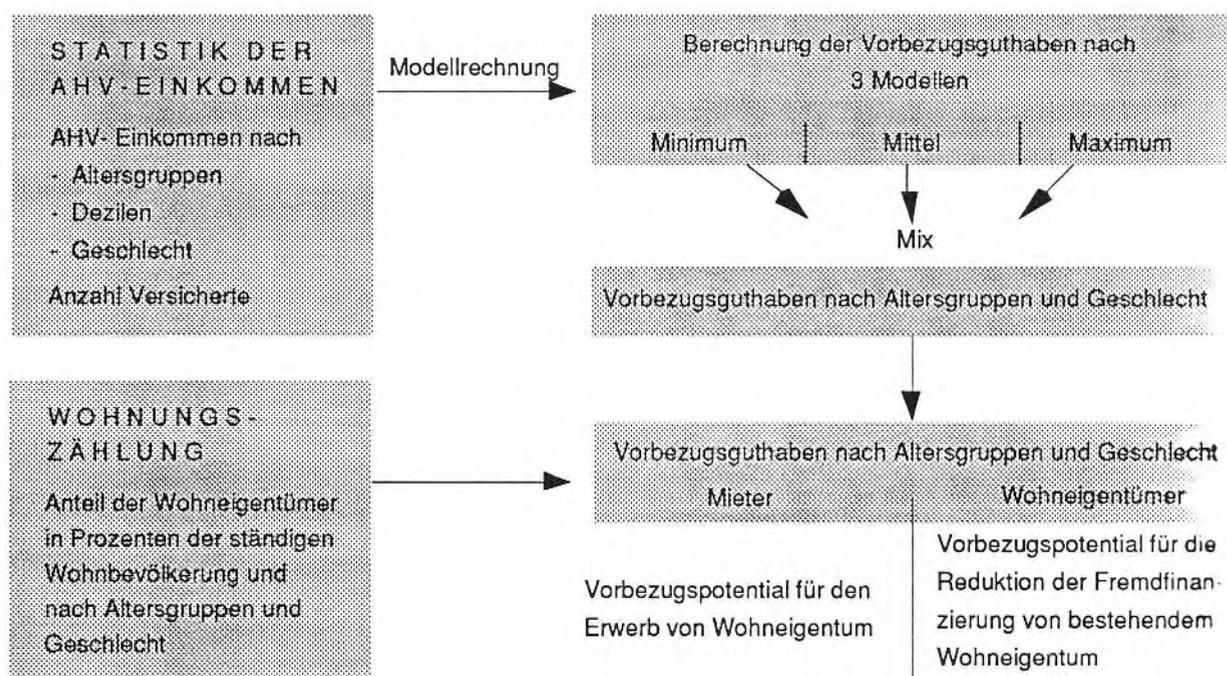


Abb. 3.1 Vorgehensschema zur Bestimmung der Vorbezugspotentiale.

Aus der Statistik der AHV-Einkommen lassen sich auf der Basis der Einkommens-Dezile die Pensionskassenguthaben der Versicherten – nach Altersgruppen und Geschlecht gegliedert – errechnen. Allerdings ist nur eine Annäherung an die Realität möglich, bestehen doch keinerlei Übersichten über die vielfältigen Berechnungs- und Leistungsmodelle der unterschiedlichen Pensionskassen, ebensowenig über die individuellen Lohnkarrieren der jeweils angeschlossenen

Versicherten. Das Berechnungsmodell wird angesichts der mangelhaften Grundlagen bewusst einfach und transparent gehalten, so dass die Wahrscheinlichkeit der einzelnen Annahmen und deren Auswirkungen auf das Endresultat diskutiert und allenfalls durch die Berechnung alternativer Varianten hinterfragt werden kann.

Die Berechnung der Freizügigkeitsguthaben, die für die Wohneigentumsbildung zur Verfügung stehen, erfolgt nach drei Varianten, welche sich auf die Ansätze der Altersgutschriften nach Art. 16 BVG und auf die Berechnungsmodelle im Anhang zur Botschaft des Bundesrates abstützen lassen. Stand der Berechnungen bildet 1990, berücksichtigt wurden bei der Verteilung der AHV-Einkommen die 12-Monats-Beitragszahler mit Schweizer Nationalität.

1. Variante Minimum:

Berechnet werden lediglich die minimalen Guthaben nach BVG, die sich seit der Einführung des Obligatoriums akkumuliert haben, d.h. seit dem 1.1.1985. Nach dieser Variante ergibt sich ein gesamtes potentiell Vorbezugskapital in der Höhe von rund 35 Mrd. Franken.

2. Variante Mittel:

Für die mittlere Variante wurde angenommen, dass sämtliche Versicherte seit ihrem 25. Altersjahr einer Vorsorgeeinrichtung gemäss dem BVG-Minimum angehören. Das potentielle Vorbezugsguthaben lässt sich so auf 87 Mrd. Franken beziffern.

3. Variante Maximum:

Angenommen wird, dass sämtliche Versicherte einer Leistungsprimats-Kasse angeschlossen sind, die ihnen eine Altersleistung von 60 % des letzten versicherten Lohnes garantiert. Dadurch ergeben sich potentielle Vorbezugsmöglichkeiten für die Versicherten in der Höhe von 117 Mrd. Franken.

Sowohl die Variante Minimum wie auch die Variante Maximum können als Grenzen der möglichen Entwicklung angesehen werden. Die tatsächliche Verteilung des Vorbezugskapitals wird sich somit innerhalb der Bandbreite der beiden Varianten bewegen. Bildet man pro Altersgruppe der Versicherten den Mittelwert der drei Varianten, ergibt sich ein gesamtes potentiell Vorbezugskapital für 1990 von 81.3 Mrd. Franken, wovon 87 % den männlichen Versicherten zuzuordnen ist.

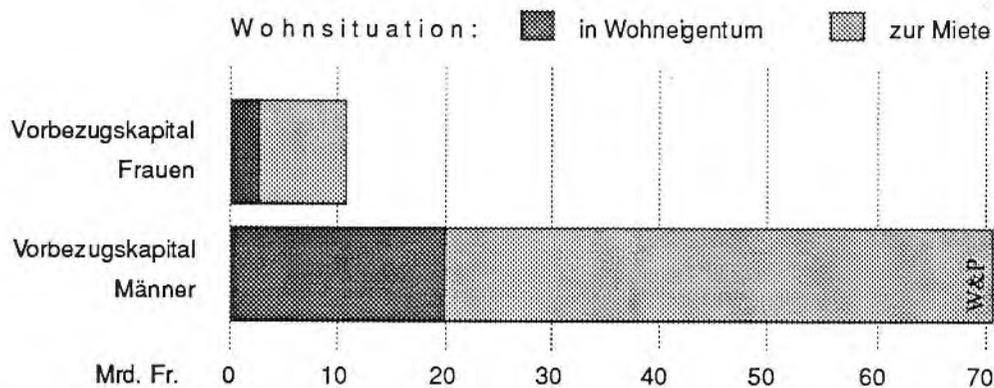


Abb. 3.2 Vorbezugskapital als Mittelwert der drei Varianten;  
Basis: Verteilung der AHV-Einkommen.

Eine Schätzung des BSV (Botschaft des BR, S.19) ergab – auf der Basis des gesamten Kapitalstocks – ein Vorbezugskapital in der Höhe von rund 120 Mrd. Franken für 1992, was für 1990 knapp 100 Mrd. Franken ausmachen würde. Da bei der vorliegenden Berechnung die Guthaben der ausländischen Arbeitskräfte nicht berücksichtigt wurden – diese spielen beim Erwerb von selbst bewohntem Wohneigentum eine untergeordnete Rolle – kann davon ausgegangen werden, dass der errechnete Mittelwert der drei Varianten in der Grössenordnung mit der Schätzung des BSV vergleichbar ist.

Bezüglich der Verteilung der Art der Versicherung scheint die Variante «Mittelwert» ebenfalls plausibel, bedeutet sie doch, dass je ein Drittel der Beschäftigten

- bis 1985 über keine Pensionskasse verfügte und seither in einer Kasse nach BVG-Minimum versichert sind,
- seit ihrem 25. Lebensjahr in einer Kasse versichert sind, die Leistungen nach dem BVG-Minimum erbringt,
- in einer Leistungsprimatskasse versichert sind, die 60 % des letzten versicherten Lohnes als Altersleistung erbringt.

Für die folgenden Berechnungen soll – angesichts der Plausibilität – von der «Mittelwert-Variante» ausgegangen werden. Die Bandbreite der möglichen Entwicklung fällt angesichts der prägnanten Annahmen für die minimale und die maximale Variante erwartungsgemäss gross aus.

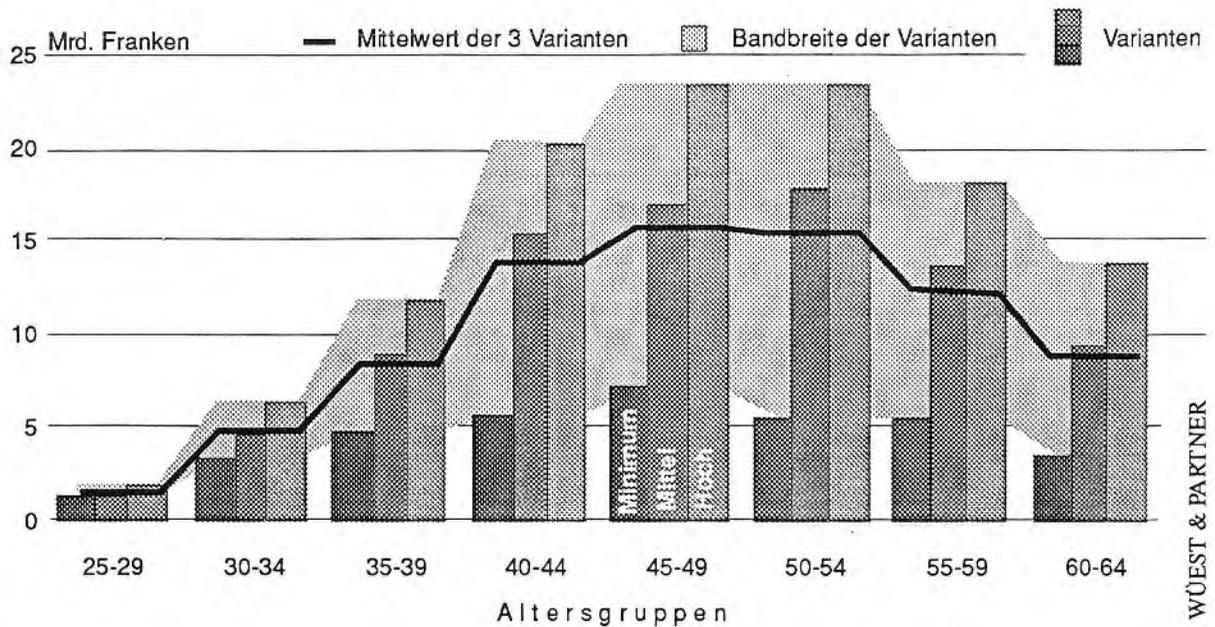


Abb. 3.3 Vorbezugskapital nach dem Alter der Versicherten.  
 Quelle: BSV:Statistik der AHV-Einkommen; Berechnungen W&P.

Die Mittelwertskurve kann als Annäherung an die Kurve der tatsächlichen Verteilung des Vorbezugskapitals angesehen werden. Letztere wird dann unterschiedlich zur Mittelwertskurve verlaufen, wenn:

- das gesamte Vorbezugskapital 1990 nicht 81.3 Mrd. Franken betrug, sondern höher (Verschiebung der Kurve nach oben) bzw. tiefer (Verschiebung der Kurve nach unten) lag,
- oder aber die verschiedenen Altersgruppen deutlich unterschiedliche Splits bei der Art der Versicherung zeigen. Sind beispielsweise ältere Jahrgänge zu einem grösseren Teil überobligatorisch versichert als jüngere Jahrgänge, so wird die Kurve in der rechten Hälfte höher und in der linken Hälfte tiefer verlaufen als die eingezeichnete Mittelwertskurve.

Kaum Auswirkungen auf den Verlauf der Kurve hat die Festlegung des Splits zwischen den Versicherungsarten, der für die Mittelwertskurve bei je 33 % pro Variante liegt. Dies zeigt sich darin, dass die Zunahmen und Abnahmen bei allen Varianten weitgehend parallel, wenn auch in unterschiedlichem Ausmass, verlaufen. Ebenfalls unwahrscheinlich ist ein Verlauf der Kurve ausserhalb der aufgezeigten Bandbreite, da dies bedeuten würde, dass innerhalb einer Altersgruppe

das BVG-Minimum im Durchschnitt nicht erfüllt würde, bzw. die Versicherten der Altersgruppe im Durchschnitt Altersleistungen von über 60% ihres zuletzt versicherten Lohnes zu erwarten hätten.

#### 4. VORBEZÜGE ZUR REDUKTION DER FREMDFINANZIERUNG

Im folgenden Abschnitt sollen die Vorbezugsguthaben quantifiziert werden, die von Versicherten zur Reduktion der Fremdfinanzierung ihres bestehenden und selbst bewohnten Wohneigentums in Anspruch genommen werden können. Die Altersstruktur der Versicherten spielt dabei eine zentrale Rolle, nicht nur deshalb, weil die Altersguthaben (wie momentan auch die Altersgutschriften) mit zunehmendem Alter der Versicherten immer grösser werden, sondern auch aus dem Grunde, dass sich die Motive und damit die Wahrscheinlichkeit für die Nutzung der Vorbezugsmöglichkeit im Verlaufe des Lebenszyklus eines Versicherten verändern.

##### *Altersverteilung des Vorbezugskapitals*

Die Verteilung des Vorbezugskapitals auf die Altersklassen zeigt bei den Wohneigentümern Abweichungen zur generellen Verteilung über alle Versicherten hinweg. Das verstärkte Übergewicht der älteren Bevölkerungsgruppe bei den Wohn-Eigentümern ergibt sich aus den unterschiedlichen Wohneigentumsquoten der Altersgruppen.

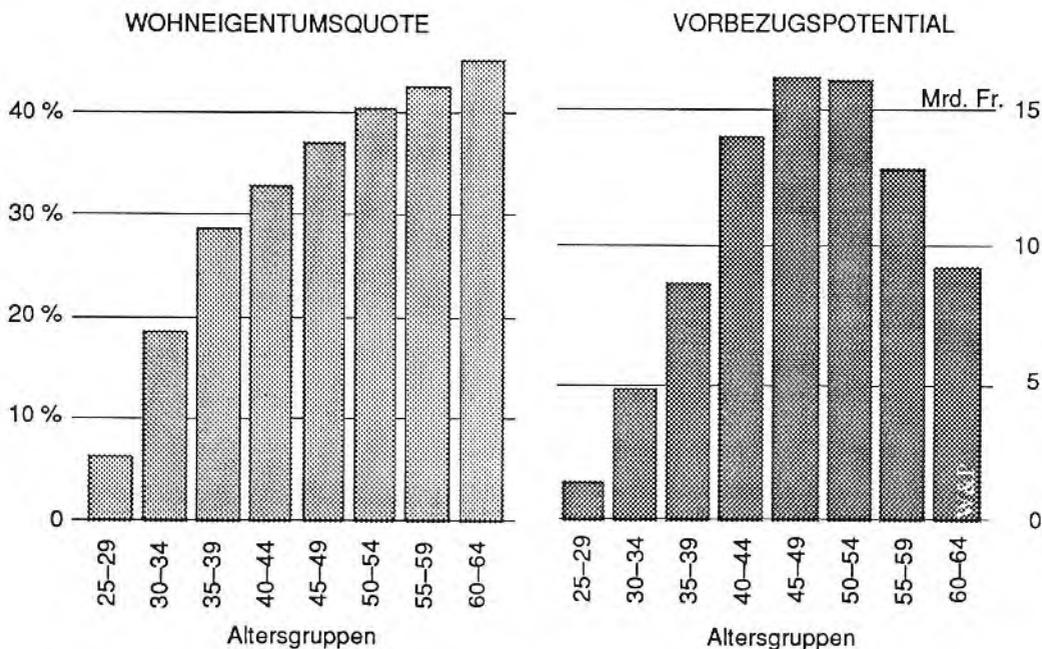


Abb. 4.1: Wohneigentumsquote und Vorbezugsguthaben nach Altersgruppen, Stand 1990. Quelle: BfS:Wohnungszählung 1990; Berechnung W&P.

Während die Wohneigentumsquote ein stetiges Wachstum mit dem Anstieg des Alters verzeichnet, ergibt sich für 1990, aufgrund der unterschiedlichen zahlenmässigen Bedeutung der Altersgruppen, das Maximum der Anzahl Wohn-Eigentümern bei den 45-49jährigen, von denen knapp 180'000 Eigentümer des bewohnten Wohnraumes waren. Daraus resultiert auch eine relative Verschiebung bei der Verteilung des Vorbezugskapitals auf die Altersgruppen, indem die Bedeutung der älteren Jahrgänge deutlich zunimmt. Bei den Eigentümern von selbst bewohntem Wohnraum verfügen die über 45jährigen über drei Viertel der Vorbezugsguthaben.

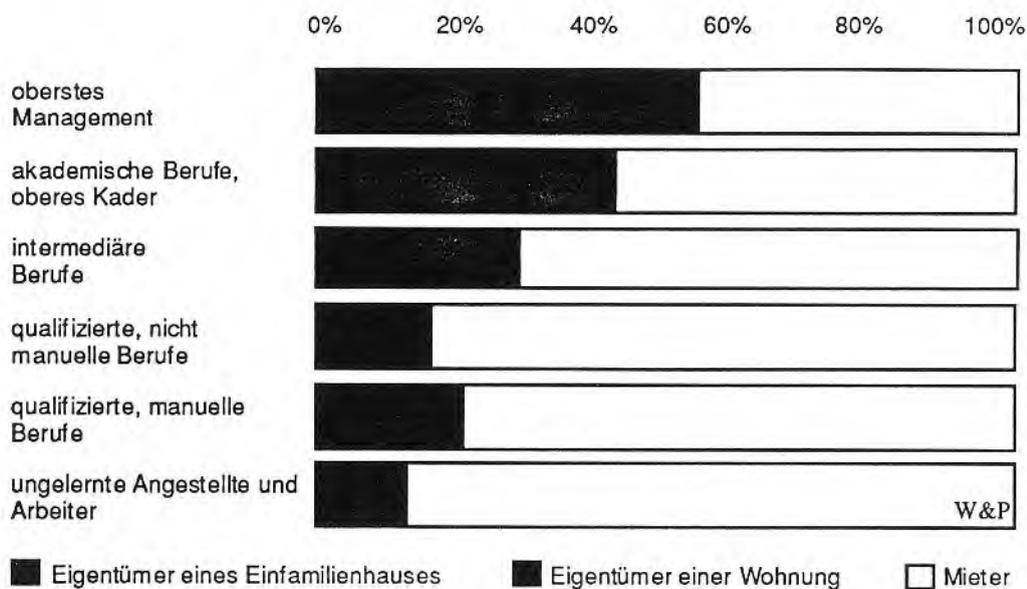


Abb. 4.2 Wohneigentumsquote nach sozioprofessionellen Kategorien.  
Quelle: BfS; Berechnungen W&P.

Neben der Altersstruktur der Versicherten hat auch die Verteilung der Wohneigentumsquote auf die sozioprofessionellen Kategorien einen Einfluss darauf, dass sich das bestehende Wohneigentum schwergewichtig auf Versicherte verteilt, die über überdurchschnittliche Altersguthaben verfügen. So zeigen vor allem die gut verdienenden Gruppen der Management-, Kader- und Akademiker-Berufe Wohneigentumsquoten, die über dem Durchschnittswert liegen.

Gesamthaft lassen sich die Vorbezugsguthaben der Wohn-Eigentümer Ende 1992 auf rund 43 Mrd. Franken beziffern. Damit verfügen sie über einen Anteil von 36 Prozent aller Vorbezugsguthaben, dies bei einer Wohneigentumsquote der 25- bis 65jährigen von knapp 30 Prozent. Allerdings verfügen die unter

40jährigen nur gerade über 12 Prozent der Vorbezugsguthaben, während mehr als 50 Prozent des vorbeziehbaren Kapitals den 50- bis 65jährigen zugeschrieben werden kann.

*Vorbezug ist abhängig vom Alter der Versicherten und vom Hypothekarzinsniveau:*

Die ungleiche Verteilung der Vorbezugsguthaben auf die einzelnen Altersgruppen hat insofern einen Einfluss auf die Höhe der tatsächlich zu erwartenden Vorbezüge, als sich die Motive für eine Inanspruchnahme der Vorbezugsmöglichkeit im Verlaufe des Lebenszyklus eines Versicherten verändern. Geht es den jüngeren Versicherten eher darum, die finanziell angespannte Situation in den Jahren des Familienwachstums und des Erwerbs des Wohneigentums durch einen Vorbezug zu entspannen, wird das Motiv bei den älteren Versicherten eher in einer Optimierung ihres angesparten Vermögens liegen.

Bei den jüngeren Wohn-Eigentümern steht die Erhöhung der Konsummöglichkeit im Vordergrund, und es ist mit einer hohen Quote der Inanspruchnahme zu rechnen, was allerdings angesichts des vergleichsweise geringen Kapitalstocks dieser Altersgruppe nicht besonders ins Gewicht fällt. Bei den älteren Versicherten, die über grössere Guthaben verfügen und sich näher am Pensionierungszeitpunkt befinden, dürfte eine grössere Bereitschaft bestehen, sich mit der Art der Anlage ihres Altersguthabens zu beschäftigen. Ob sich der einzelne Versicherte durch einen Vorbezug finanziell besser stellen kann, hängt von verschiedenen Faktoren ab:

- Von der maximalen Höhe der steuerfreien Wiederanlage-Möglichkeit der Mittel, die durch einen Vorbezug frei werden. Das gegenwärtige Maximum der jährlichen steuerfreien Anlage von 5414 Franken im Rahmen der dritten Säule wird bei einem Hypothekarzinssatz von 5.5 Prozent durch einen Vorbezug von rund 98'000 Franken ausgeschöpft. Ein grösserer Vorbezug reduziert die Finanzierungskosten des Wohneigentums in einem Ausmass, dass die eingesparten Kosten nicht mehr steuerfrei wieder angelegt werden können und damit dem Grenzsteuersatz der Einkommenssteuer unterliegen. Damit wird es zusehends schwieriger, im Vergleich zur Pensionskasse rentablere Anlagemöglichkeiten auszumachen. Das Hypothekarzinsniveau hat somit ebenfalls einen Einfluss auf den Entscheid, ob und in welcher Höhe

ein Vorbezug in einer rentableren, alternative Anlageform umgelagert werden kann.

- Von der Art der Finanzierung der Pensionskasse. Bei Beitragsprimatkassen ist es in der Regel einfacher, eine rentablere alternative Anlage zu finden als bei Leistungsprimatkassen, welche bei einem guten Ausbau (v.a. bei indexierten Altersrenten) jedem Renditevergleich gewachsen sind (vgl. H. Berger, Goldene Weiche, in: Bilanz, Sept. 1992).

Die Umlagerung eines Teils des Altersguthabens in die dritte Säule kann vor allem für diejenigen Versicherten Vorteile bringen, welche bis anhin die dritte Säule als Möglichkeit der Altersvorsorge nicht nutzten. Die in der Botschaft des BR prognostizierten Bezüge zur Reduktion der Fremdfinanzierung von bestehendem Wohneigentum in der Höhe von 10% des gesamten Vorbezugskapitals werden beispielsweise dann überschritten, wenn mindestens jeder zweite über 40jährige Wohneigentümer von der Möglichkeit der Umlagerung Gebrauch macht. Zusätzlich kommen jene Vorbezüge hinzu, die letztlich in einer Steigerung des Konsums resultieren oder in anderen, nicht oder nur teilweise steuerbegünstigten Anlagen (z.B. Einmal-Einlagen in Lebensversicherungen) investiert werden.

### *Vorbezugsmöglichkeit bei Erbfolge*

Neben dem einmaligen Effekt der Möglichkeit, durch einen Vorbezug eines Teils des Altersguthabens die Fremdfinanzierung von bereits bestehendem Wohneigentum zu reduzieren, ergibt sich durch die Rotation des Wohneigentums zwischen den Generationen ein permanenter Effekt, der den gleichen Mechanismen unterliegt. Wird selbst bewohnter Wohnraum beim Tode des Wohn-Eigentümers an Nachkommen vererbt, die in einem Mietverhältnis leben und sich entschliessen, das geerbte Wohneigentum selbst zu bewohnen, erhalten diese die Möglichkeit, noch bestehende Hypotheken durch einen Vorbezug abzulösen. Denkbar wäre auch, dass eine schuldenfreie Liegenschaft belehnt würde und anschliessend die Belehnung durch einen Vorbezug abgelöst würde.

Auf der Basis der altersgruppenspezifischen Sterbeziffern und der Wohneigentumsverteilung lässt sich abschätzen, dass 1992 über 13'000 selbst bewohnte Wohnungen (Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser) vom Todesfall des Eigentümers betroffen waren. 0.8 Prozent der AHV-versicherten Mieter wurden

dadurch zu Erben von Wohneigentum. Die maximale Höhe der jährlichen Vorbezüge für die Reduktion der Fremdfinanzierung von geerbtem Wohneigentum können auf rund 0.4 Mrd. Franken geschätzt werden. Da aber geerbtes Wohneigentum nicht in allen Fällen von den Erben auch selbst bewohnt wird und kaum das gesamte Vorbezugspotential ausgenutzt wird, dürfte es sich insgesamt um einen vernachlässigbaren Effekt handeln.

## 5. VORBEZÜGE ZUM ERWERB VON WOHN EIGENTUM

Von zentraler Bedeutung für die Auswirkungen der Freigabe von Mitteln aus der zweiten Säule für die Wohneigentumsförderung ist das Segment der Mieter, die Wohneigentum erwerben möchten, jedoch nicht über ausreichende finanzielle Mittel verfügen, dieses Ziel innerhalb des gewünschten Zeitraumes zu erreichen. Eine Abschätzung über das mögliche Ausmass dieses Segmentes soll im folgenden Abschnitt vorgenommen werden sowie eine Abschätzung über den Einfluss, den der Einbezug der Vorbezugsmöglichkeit in die Finanzierung des Wohneigentums hat. Dies geschieht mit Hilfe von Modellrechnungen auf der Basis der Verteilung der AHV-Einkommen, der Baustatistik, der Erhebung über die publizierten Immobilienpreise, der Verteilung Wohneigentumsquote und der demografischen Entwicklung.

Der Entscheid der Mieter zum Erwerb von Wohneigentum ist (u.a.) im wesentlichen abhängig

- von der Höhe des Einkommens, des Vermögens (und von der Karriereplanung)
- von der Besteuerung,
- von der Höhe des Altersguthabens, das für den Erwerb von Wohneigentum vorbezogen werden kann,
- von der Höhe der zu tätigenen Investition, d.h. in der Regel von den Marktpreisen für das gewünschte Wohneigentum,
- von der gegenwärtigen Situation als Mieter (v.a. von der Höhe des gegenwärtigen Mietzinses), da diese entscheidet, ob langfristig durch den Erwerb von Wohneigentum mit Hilfe eines Vorbezuges allenfalls eine finanzielle Besserstellung resultiert gegenüber dem Verbleib in der Mietwohnung.

### *Vorgehen:*

In einem ersten Schritt wird die Verteilung der Investitionsmöglichkeiten der Versicherten – ohne und mit einem Vorbezug – analysiert. Es soll abgeschätzt werden, wie gross die Gruppen der Versicherten sind, die ohne einen Vorbezug Wohneigentum von einer festgelegten Preisklasse erwerben können. Die Grösse dieser Gruppe ist zu vergleichen mit den Investitionsmöglichkeiten, die sich un-

ter Einbezug der Vorbezugsmöglichkeit ergeben. Dadurch zeigt sich der zusätzliche Handlungsspielraum, der im Immobilienmarkt durch die geplante Gesetzesrevision entstehen wird.

In einem zweiten Schritt werden die Investitionsmöglichkeiten der gegenwärtigen Marktsituation gegenübergestellt. Derjenige Teil der Versicherten, der auch unter Einbezug der Vorbezugsguthaben nicht über die finanziellen Mittel verfügt, Wohneigentum zu den gegenwärtig feststellbaren Marktpreisen zu erwerben, soll in der Grössenordnung bestimmt werden.

Da die Nutzung des neu entstehenden Handlungsspielraums auch von der Wohnsituation der potentiellen zusätzlichen Nachfrager abhängt, wird abschliessend eine Analyse der Wohn- und Mietpreissituation vorgenommen. Die Kapital- und Amortisationskosten für die zum Marktpreis erworbenen Eigentumswohnungen liegen im Durchschnitt deutlich höher, als die Mietpreise gleichwertiger Mietobjekte, damit ist auch eine langfristige finanzielle Besserstellung durch den Erwerb von Wohneigentum mit Hilfe der Vorbezugsmöglichkeit keineswegs a priori gegeben, womit u.U. ein wichtiger Anreiz zur Wohneigentumsbildung entfällt.

#### *Investitionsmöglichkeiten:*

Durch die Vorbezugsmöglichkeit ergeben sich Verschiebungen in der Höhe der möglichen Investitionen zum Erwerb von Wohneigentum. Das Ausmass dieser Verschiebungen soll anhand einer Modellrechnung aufgezeigt werden, um auf dieser Basis den zusätzlichen Handlungsspielraum im Immobilienmarkt abzuschätzen.

#### *Annahmen der Modellrechnung:*

- Basis bildet die Verteilung der AHV-Einkommen nach Altersgruppen und Dezilen.
- Die Höhe der Altersgutschriften folgt dem Mittelwert der vorgängig dargelegten Varianten, wobei nur die Guthaben der Männer berücksichtigt werden.
- Die maximale Belastung des Haushaltseinkommens durch die Kapitalkosten der Investition soll 30% nicht überschreiten.
- Der Zinssatz für neue Hypotheken ist auf 5.5 Prozent festgelegt.

- Die Amortisation der Hypothek wird nicht berücksichtigt, denn sie kann vernachlässigt werden, wenn mehrfache Vorbezüge möglich sind. Die Amortisationskosten können durch jährliche Vorbezüge gedeckt werden, indem fortlaufend ein Teil der jährlich im Rahmen des BVG angesparten Mittel zur Amortisation des Hypothekendarlehens vorbezogen werden.

Unter den vorgängigen Annahmen lässt sich die Verschiebung der Investitionsmöglichkeit in Abhängigkeit der Anzahl betroffener Versicherter aufzeigen. Dabei zeigt es sich, dass sich der Investitionsspielraum erst im Bereich von über 280'000 Franken überhaupt wesentlich auszudehnen beginnt.

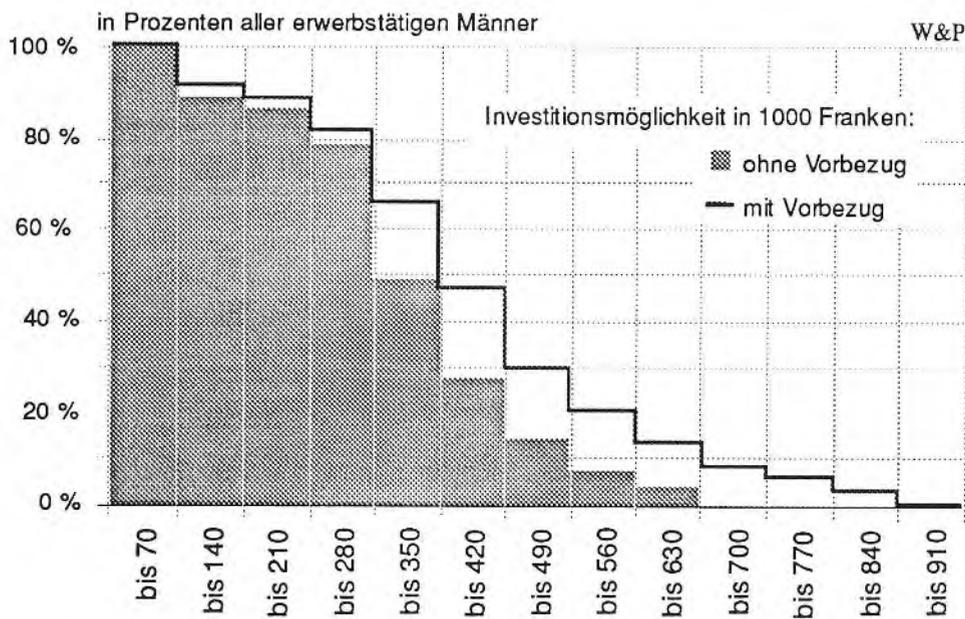


Abb. 5.1 Verschiebung der Investitionsmöglichkeit unter Annahme, dass die Verteilung der Vorbezugsguthaben dem Mittelwert der Varianten folgt (Stand 1992).

Von den AHV versicherten Männer (12-Monats-Beitragszahler) die über ein Vorbezugskapital verfügen, konnten sich 1992 rund ein Viertel eine Investition zwischen 350'000 und 420'000 Franken erlauben. Dies unter der Voraussetzung, dass die Kapitalkosten 30% des Einkommens nicht überschreiten sollen und unter Vernachlässigung der Vermögenssituation. Nach erfolgter Gesetzesrevision, wäre dieser Anteil (nach dem Mittelwert der drei Varianten) auf knapp die Hälfte aller Versicherten angewachsen. Die anwachsenden Investitionsmöglich-

keiten sind allerdings vor dem Hintergrund der aktuellen Marktpreise im Immobilienbereich zu sehen.

### Marktsituation

Die Verteilung der Preise für Wohneigentum im publizierten Angebot (W&P Inserateerhebung 1993) zeigt, dass für eine Familienwohnung (mindestens 4 Zimmer) gegenwärtig Investitionen in der Grössenordnung von rund 500'000 Franken notwendig sind (vgl. Abb. 5.2). Günstigere Angebote liegen meist abgelegen, ausserhalb der Arbeitsmarktregionen. Innerhalb der Arbeitsmarktregionen (Agglomerationen und Zentren) sind die Preise - von Ausnahmen abgesehen, in den oberen Preissegmenten anzusiedeln: Angebote von 4-Zimmer-Wohnungen liegen mehrheitlich über 450'000 Franken, bei 5-Zimmer-Wohnungen über 600'000 Franken und Einfamilienhäuser sind in den Arbeitsmarktregionen kaum unter 700'000 Franken zu finden.

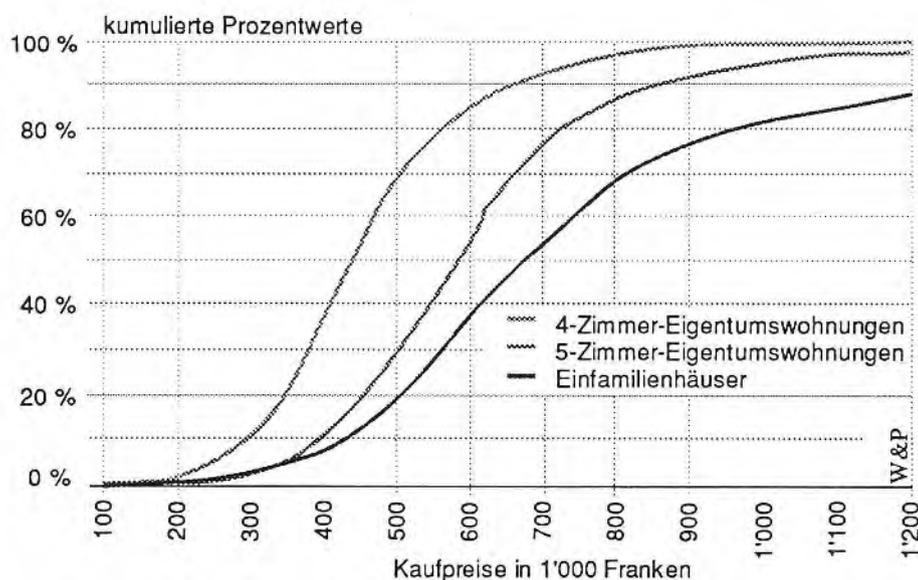


Abb. 5.2 Verteilung der Preise des angebotenen Wohneigentums 1993. (Quelle W&P Immobilienmarkt-Monitoring 1993).

Ohne Ersparnisse ist der Erwerb von Wohneigentum gegenwärtig nur für eine sehr geringe Anzahl von Mietern überhaupt möglich. Die Freigabe von Mitteln zur Wohneigentumsförderung (gemäss vorgesehener Teilrevision von BVG und OR) erhöht diese Möglichkeit nur in geringem Ausmass. Auch der Erwerb einer

preisgünstigen Eigentumswohnung in der Grössenordnung von 490'000 bis 560'000 Franken unter Einsatz eines Vorbezugs aber ohne weiteres Vermögen, ist nur gerade einem Fünftel der Versicherten überhaupt möglich.

### *Maximal zu erwartende Vorbezüge zum Erwerb von Wohneigentum*

Einen weiteren Hinweis auf die maximal zu erwartende Inanspruchnahme von Vorbezügen gibt die Preiselastizität der Nachfrage nach Wohneigentum. Diese zeigt, in welchem Masse sich Preisveränderungen auf das Ausmass der Nachfrage auswirken. Damit ist ein Vergleich möglich, wenn unterstellt wird, dass die kaufwilligen Mieter den Einsatz ihrer Pensionskassengelder einer Verbilligung des Wohneigentums im Ausmass des Vorbezuges gleichsetzen. D.h. dass sie die später daraus resultierende Rentenkürzung vernachlässigen. Da es sich hierbei um eine Extrem-Annahme handelt – in der Realität werden die Rentenkürzungen meist in den Kaufentscheid miteinbezogen und die Quote der Inanspruchnahme wird entsprechend kleiner ausfallen – ist das resultierende Vorbezugsvolumen als Maximalwert anzusehen.

Die Preiselastizität der Nachfrage nach Wohneigentum lässt sich anhand der Entwicklung des Bauinvestitionsvolumens im Einfamilienhausbereich zwischen 1989 und 1991 grob abschätzen. Der massiven Anstieg der Finanzierungskosten in diesem Zeitraum – die Hypothekarzinssätze stiegen um rund einen Drittel – hatte eine entsprechende reale Verteuerung der fremdfinanzierten Eigenheime zur Folge. Diese Verteuerung hatte wiederum einen direkten Einfluss auf die Entwicklung des Neubau-Investitionsvolumens, welches sich bei den Einfamilienhäusern real um 29 Prozent reduzierte. Die Preiselastizität der Nachfrage lässt sich damit im Einfamilienhausbereich gegenwärtig auf einen Wert von gegen 0.9 schätzen. Wendet man diese Preiselastizität auf die Investitionsvolumina im Immobilienmarkt von 1992 an, ergibt sich die folgende (überschlagsmässigen) Berechnung der Höhe der zu erwartenden Vorbezüge:

1992 wurden von Privatpersonen rund 9.4 Mrd. Franken in Wohneigentum investiert:

Neubau von Einfamilienhäusern	4.4 Mrd. Fr.
Kauf neu erstellter Eigentumswohnungen	1.5 Mrd. Fr.
Freihandverkäufe von Einfamilienhäusern	~2 Mrd. Fr.

### Freihandverkäufe von Eigentumswohnungen~1.5 Mrd. Fr.

Aus der Verteilung der Altersguthaben und der Einkommen ergibt sich – als Durchschnitt aller Altersgruppen – eine Erhöhung des Investitionsspielraumes durch die Vorbezugsmöglichkeit um rund 25 Prozent. Bei einer Preiselastizität von 0.9 und oben erwähnten Annahme der Vernachlässigung der Rentenkürzung, wäre nach der Freigabe von BVG-Geldern mit einer Erhöhung des Investitionsvolumens von maximal 2.1 Mrd. Franken zu rechnen. Diese Investitionen würden durch Mieter getätigt, die ohne die Vorbezüge kein Wohneigentum erwerben würden.

Das maximal zu erwartende jährliche Vorbezugsvolumen lässt sich aufteilen in:

- maximal 0.5 bis 0.7 Mrd. Franken durch Mieter, die ohne die Vorbezüge kein Wohneigentum erwerben würden
- maximal 1.2 bis 1.7 Mrd. Franken durch Mieter, die Wohneigentum erwerben, dazu aber nicht auf die Vorbezugsmöglichkeit angewiesen wären, da sie bereits über die notwendigen finanziellen Mittel verfügen. Diese Vorbezüge decken im Durchschnitt rund 50 bis 60 Prozent des notwendigen Eigenkapitals, beeinflussen aber die Wohneigentumsquote nicht, da sie jenen gleichkommen, die zur Reduktion der Fremdfinanzierung von bestehendem Wohnraum in Anspruch genommen werden.

### *Wohn- und Mietpreissituation*

Der Anreiz zum Erwerb von Wohneigentum besteht in vielen Fällen auch darin, dass durch diesen Schritt eine langfristige finanzielle Besserstellung resultieren kann. Ob dies der Fall ist, hängt ganz wesentlich von der Höhe des Mietzinses ab, den der Mieter zum Zeitpunkt des Entscheides bezahlt. Sieht man von den eher untergeordneten Faktoren ab – wie beispielsweise steuertechnische Vorteile – verbleibt der Grundsatz, dass die Differenz zwischen der erwarteten Mietpreisentwicklung und der Entwicklung der Finanzierungs-, Amortisations- und Unterhaltskosten des Wohneigentums der jährlichen Wertsteigerungsrate der Liegenschaft entsprechen muss. Denn der Wohneigentümer profitiert zwar von der Zunahme des Realwertes seiner Liegenschaft, andererseits überschreiten die Kapital- und Amortisationskosten der Fremdfinanzierung, die Unterhaltskosten und die entgangenen Erträge in der Regel die Höhe des Mietpreises.

Für 1992 war zu beobachten (W&P Mietpreiserhebung), dass die Mietpreise der auf dem Wohnungsmarkt angebotenen Wohnungen sich im Durchschnitt rund einen Drittel unter den Kapital-Kosten für eine entsprechende Eigentumswohnung bewegten, bzw. weniger als die Hälfte der Finanzierungskosten für ein durchschnittliches Einfamilienhaus betrug. Die Mietpreiserhebung des Bundesamtes für Statistik zeigt zudem, dass die durchschnittliche Miete einer Altwohnung rund 50% der «Marktmiete» betrug.

Wenn die Marktmiete einer Wohnung = 100%

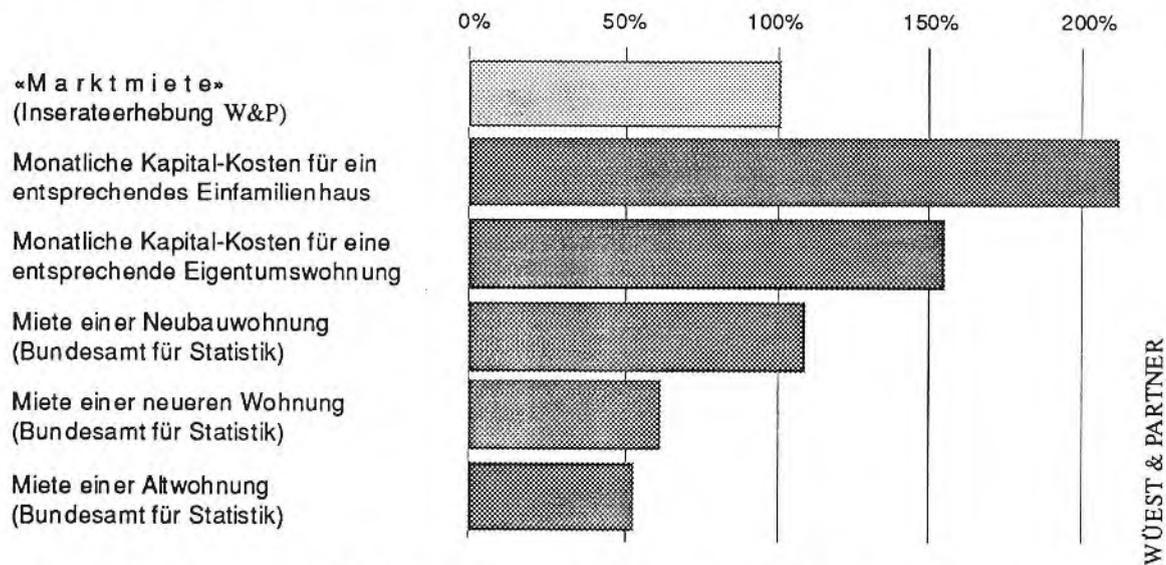


Abb. 5.3 Verhältnis der Wohn-Kosten unterschiedlicher Wohnformen, Stand 1992.

Im Durchschnitt muss der Bewohner einer Altwohnung mit einer Verdreifachung der Wohnkosten rechnen, wenn er eine, in der Grösse äquivalente, Eigentumswohnung erwerben will. Dies bedeutet, dass er sich durch den Erwerb von Wohneigentum in bezug auf die langfristige Entwicklung seines Vermögens dann besser stellt, wenn die jährliche reale Wertsteigerung des Wohneigentums zwei Drittel des Hypothekarzinsatzes übersteigt.

Beim Erwerb eines durchschnittlichen Einfamilienhauses müsste die entsprechende Wertsteigerung über 75 % des Hypothekarzinsniveaus erreichen. Reale Wertzunahmen in diesem Ausmass waren in der Vergangenheit über längere Zeiträume hinweg höchstens bei einzelnen Liebhaberobjekten zu verzeichnen. Für denjenigen Mieter, der eine Neubauwohnung bezieht, kann der Erwerb einer

entsprechenden Eigentumswohnung mit grösserer Wahrscheinlichkeit zu einer langfristigen finanziellen Besserstellung führen, muss doch die reale Wertsteigerung nur noch einen Drittel des Hypothekarzinses betragen.

Allerdings bildet die Veränderung der Vermögenssituation nur einen der Entscheid-Faktoren beim Erwerb von Wohneigentum. In erster Linie dürfte eine Verbesserung der Wohnqualität angestrebt werden, für die man bereit ist, einen entsprechenden Preis zu bezahlen. Ebenso wird der Schutz vor Kündigung und die zu erwartende, langfristige Mietpreisentwicklung mit in den Entscheid zum Erwerb von Wohneigentum miteinfließen. Allerdings wird deutlich, dass der finanzielle Anreiz, der durch die Freigabe der Gelder der beruflichen Vorsorge geschaffen werden soll, vor allem für die Mieter in günstigen Mietverhältnissen, langfristig in einer deutlichen finanziellen Schlechterstellung resultieren kann. Da gerade die älteren Mieter, deren Altersguthaben den Erwerb von Wohneigentum ohne weiteres zulassen würde, zu überdurchschnittlichen Anteilen in älteren Wohnungen mit entsprechend günstigen Mietpreisen wohnen, wird die Vorbezugsmöglichkeit kaum in dem Ausmasse genutzt werden, wie es angesichts der Ausdehnung der Investitionsmöglichkeiten durch die Vorbezüge zu erwarten wäre.

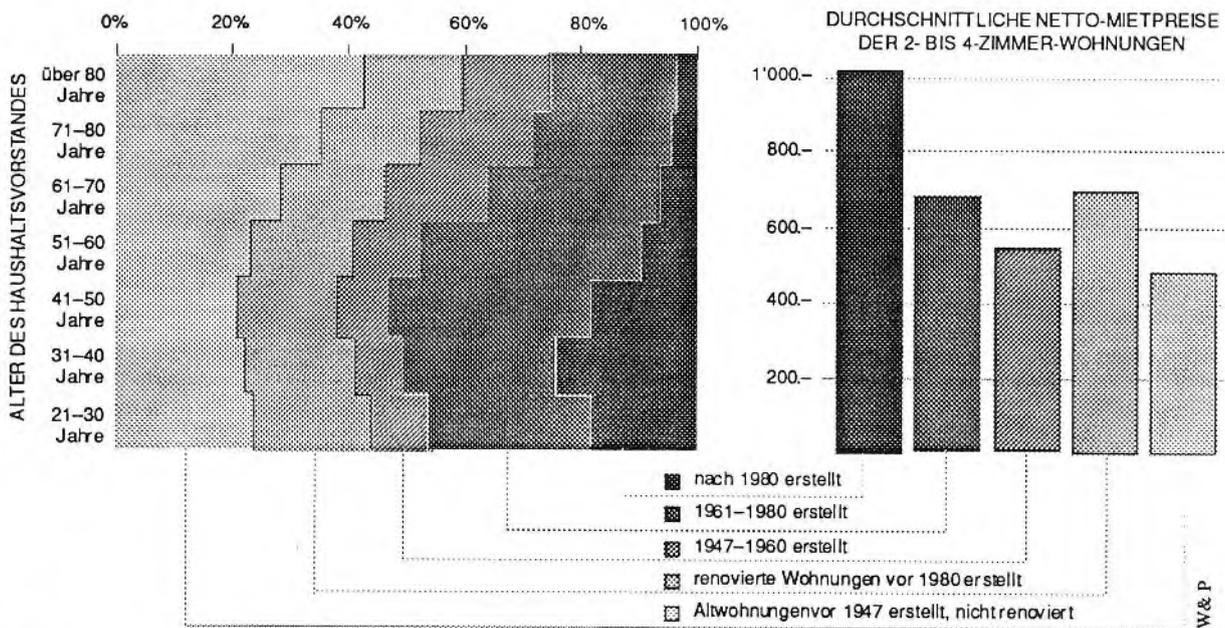


Abb. 5.4 Verteilung des Wohnungsalters der Mietwohnungen und die durchschnittlichen Mietpreise auf die Altersgruppen der Mieter.  
Quelle: Volkszählung 1990.

## 6. AUSWIRKUNGEN

An die Freigabe von Pensionskassengeldern zur Wohneigentumsförderung sind hohe Erwartungen geknüpft, nicht nur von Seiten der Versicherten, die ihren Wunsch nach Wohneigentum einen Schritt näher gerückt sehen, sondern auch von Teilen der Bau- und Immobilienwirtschaft. Andererseits bestehen bei den betroffenen Vorsorgeeinrichtungen erhebliche Unsicherheiten über die konkreten Auswirkungen der geplanten Gesetzesrevisionen. Im folgenden Kapitel werden die zu erwartenden Auswirkungen für die einzelnen Bereiche aufgezeigt.

### *Auswirkungen auf Bau- und Immobilienmärkte*

Für den Baumarkt werden sich aufgrund der Freigabe von Geldern der beruflichen Vorsorge kaum bedeutsame Effekte ergeben. Entscheidend für das Auftragsvolumen im Wohnbau ist die Nachfrage nach Wohnraum. Diese wird aber durch die Teilrevision von BVG und OR nicht berührt, da jeder Mieter, der sich zum Erwerb von Wohneigentum entschliesst, eine Wohnung im Mietsegment freimacht. Veränderungen sind somit nicht im Auftragsvolumen, wohl aber in der Struktur und in der zeitlichen Verteilung der Aufträge zu erwarten:

- Eine Begünstigung des Baus von Einfamilienhäusern auf Kosten von Mehrfamilienhäusern ist absehbar. Für viele Schweizer ist Wohneigentum gleichbedeutend mit dem Besitz eines Einfamilienhauses. Dies dürfte vor allem die Schicht der Besserverdienenden betreffen, deren Investitionsspielraum durch die Vorbezugsmöglichkeit am deutlichsten ausgeweitet wird. Das gesamte Investitionsvolumen im Baumarkt wird sich dadurch tendenziell ausdehnen, da ein Einfamilienhaus grössere Baukosten aufweist als eine Wohnung in einem Mehrfamilienhaus.
- Findet eine Verlagerung zugunsten der Einfamilienhäuser statt, wird sich auch die Struktur der Auftraggeber ändern, indem sich der Anteil der Privatpersonen an den Investoren erhöht.
- Nach erfolgter Gesetzesrevision ist mit einem kurzfristigen Anstieg der Bauinvestitionen zu rechnen, der aber mittelfristig wieder abflachen wird. Der Grund dafür liegt in der Verschiebung des Investitionszeitpunktes, d.h., dass diejenigen Haushalte, die sich den Erwerb von Wohneigentum als Sparziel gesetzt haben, dieses Ziel durch einen Vorbezug früher erreichen können.

Da sie ihr Ziel auch ohne einen Vorbezug, aber zu einem späteren Zeitpunkt, erreichen würden, resultiert lediglich eine zeitlich Vorverschiebung.

Im Immobilienmarkt zeichnen sich für die kommenden Jahre bedeutsame Änderungen ab, aus denen sich Verschiebungen sowohl beim Immobilien-Angebot als auch bei der Nachfrage ableiten lassen:

- In den 90er Jahren ist mit einer nachlassenden Ersthochnachfrage nach Wohnungen zu rechnen. Dies ist darin begründet, dass zunehmend die geburten-schwächeren Jahrgänge der frühen 70er Jahre ins haushaltsbildende Alter gelangen.

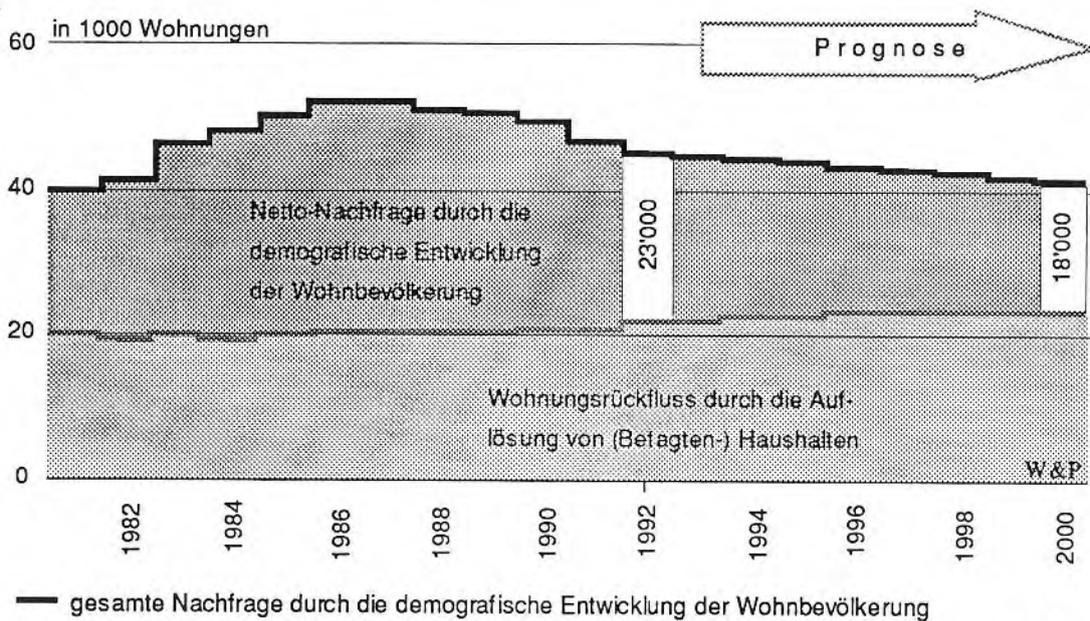


Abb. 6.1 *Entwicklung der Wohnungsnachfrage durch die demografische Entwicklung der Wohnbevölkerung*

- Aufgrund der Verschiebungen in der demografischen Struktur ist in den nächsten Jahren mit einem wachsenden Rückfluss von Altwohnungen zu rechnen. Durch Todesfälle und Auszug in Alterseinrichtungen fließen immer mehr Wohnungen auf den Wohnungs- und Immobilienmarkt zur Neu- belegung zurück. In vielen wichtigen Wohnungsmarktregionen bildet der Wohnungsrückfluss bereits heute die bedeutendste Angebotskomponente.
- Die wohlstandsbedingte Nachfragekomponente, welche sich in einer Zu- nahme der Grösse der durchschnittlichen Wohnflächen pro Einwohner äus- sert, wird längerfristig von Sättigungseffekten beeinflusst werden. Nach der massiven Ausdehnung der Wohnflächen in den 80er Jahren liegt der schwei- zerische Durchschnittswert mit 42 m<sup>2</sup> Netto-Wohnflächen bereits rund 20

Prozent über dem europäischen Wert (EWR-Raum) von 35 m<sup>2</sup> pro Einwohner.

Die Entwicklungen im Immobilienmarkt werden zunehmend bestimmt durch die absehbaren demografischen Veränderungen. Auch die Entwicklung der Wohneigentumsquote muss unter diesem Gesichtspunkt gesehen werden. Die Konstanz zwischen 1980 und 1990 bedeutet, als dass die absolute Zahl der Wohn-Eigentümer in den vergangenen Jahren im gleichen Ausmass zugenommen hat, wie die Zahl der Mieter. Die zunehmende Rotation des Wohneigentums zwischen den Generationen beeinflusst dieses Verhältnis jedoch immer mehr, denn es besteht ein grundlegender Unterschied zwischen dem Miet- und dem Wohneigentums-Segment: Stirbt ein Mieter oder zieht er in eine Alterseinrichtung um, dann gelangt seine Wohnung zur Neuvermietung. Der gleiche Sachverhalt führt bei einem Wohn-Eigentümer dazu, dass der Wohnraum vererbt wird und von den Nachkommen

- selbst bewohnt wird, was bei einem zunehmenden Wohnungsrückfluss in den kommenden Jahren zu einer ansteigenden Wohneigentumsquote führen wird,
- verkauft wird, was zu einem ansteigenden Immobilienangebot führen wird, welches (*ceteris paribus*) zu sinkenden Immobilienpreisen führen müsste,
- oder aber vermietet wird und damit das Angebot an Mietwohnungen erhöht.

Die Übertragung von Wohneigentum auf die nachfolgende Generation durch Vererbung gewinnt angesichts der sich verändernden Altersstruktur der Schweizer Bevölkerung an Bedeutung. Gegenwärtig werden jährlich rund 13'000 selbst bewohnte Wohnungen (Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser) vererbt. Gemäss den Sterblichkeitsraten, den Bevölkerungsszenarien des Bundesamtes für Statistik und der altersklassen-spezifischen Wohneigentumsquoten, lässt sich die Vererbung von Wohneigentum prognostizieren.

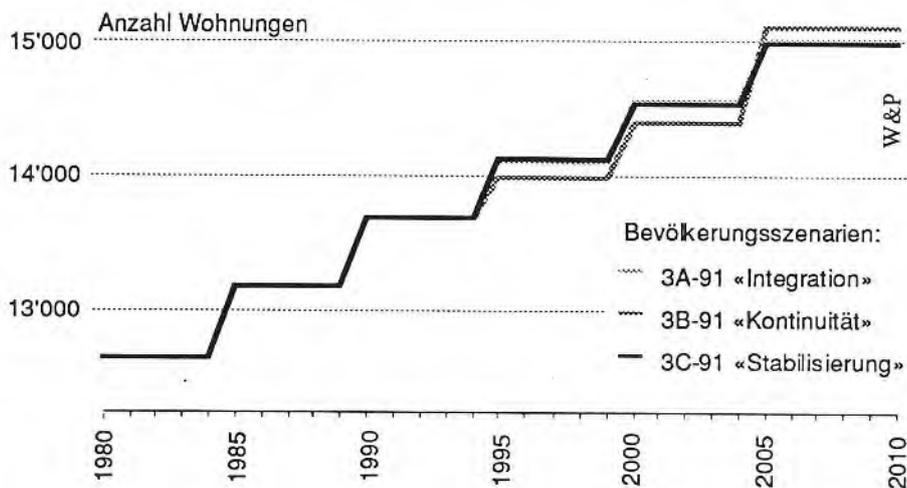


Abb. 6.2 Vererbung von selbst bewohntem Wohneigentum, Entwicklung 1980 bis 2010. Quelle: BfS; Berechnungen W&P.

Die Sterbefälle von Wohneigentümern werden unabhängig vom gewählten Szenario bis zum Jahr 2005 bis 2010 auf über 15'000 pro Jahr zunehmen. Der Einfluss auf die Wohneigentumsquote kann damit auf maximal 0.4 bis 0.5 Prozentpunkte pro Jahr beziffert werden. Diese Maximalwerte werden allerdings nur dann erreicht, wenn das vererbte Wohneigentum von den Erben selbst bewohnt oder an Mieter verkauft wird.

Der maximale zu erwartende Effekt der geplanten Gesetzesrevisionen besteht in 4'000 bis 5'000 Wohneinheiten (Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen) die pro Jahr im Wohneigentumsbereich anstatt als Mietwohnungen erstellt werden. Der Einfluss auf die Wohneigentumsquote beträgt damit maximal rund 0.1 bis 0.2 Prozent pro Jahr und fällt damit deutlich geringer aus als der Effekt, der sich durch die natürliche Rotation des Wohneigentums zwischen den Generationen ergibt.

Mit einem massiven Anstieg der Umwandlung von bestehenden und preisgünstigen Mietwohnungen in Eigentumswohnungen ist nicht zu rechnen, da die Teilrevision von BVG und OR allein keinen Anreiz für die Eigentümer der Mietwohnungen darstellt, diese vermehrt zu verkaufen. Ein Anreiz entsteht erst dann, wenn sich die erzielbaren Verkaufspreise für die Mietwohnungen als Folge der Vorbezugsmöglichkeit deutlich nach oben bewegen würden. Nur dann wäre der Anlass für einen Teil der Anleger gegeben, ihr Anlageportefeuille durch den Verkauf von Mietwohnungen zu verändern. Für einen wesentlichen Teil der Im-

mobilienbesitzer wäre allerdings auch dies kein ausreichender Grund, da der Besitz dieser Mietwohnungen einen Teil ihrer Geschäftstätigkeit ausmacht (Immobilien-Verwaltung) oder für die Risikoverteilung des gesamten Anlageportefeuille wichtig ist (Versicherungen etc.). Im weiteren ist eine Ausdehnung der Verkäufe von Mietwohnung infolge gestiegener Verkaufspreise nicht erwünscht, da das Segment der Mieter, welche sich Wohneigentum finanziell leisten können, wieder kleiner wird und dadurch ein Teil des zusätzlichen Investitionsspielraumes, der durch die Vorbezugsmöglichkeit entsteht, in einem Preissteigerungs-Effekt aufgeht.

Bei einem ausgetrockneten Wohnungsmarkt besteht zudem die Gefahr, dass die erhöhten Investitions-Möglichkeiten der Versicherten in spekulativer Absicht dazu verwendet werden, die Mieter vor die Wahl zu stellen, entweder ihre Wohnungen zu übersetzten Preisen zu erwerben oder sich auf dem Wohnungsmarkt nach einer neuen Wohnung umzusehen. Dieses Phänomen war in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre in einigen Regionen der Schweiz und vor allem bei vernachlässigten, erneuerungsbedürftigen Bauten zu beobachten. Diese können vom Eigentümer preisgünstig verkauft werden, da sie sich bereits amortisiert haben und sich der Eigentümer durch einen Verkauf die hohen Investitionen und die Umtriebe für die aufwendigen Erneuerungsmassnahmen erspart. In einer solchen Situation wird die umfassende Information des Mieters über den tatsächlichen langfristigen Investitionsbedarf des angebotenen Wohneigentums und die rechtlichen Möglichkeiten äusserst wichtig. Aus der vermeintlichen Besserstellung der Mieter durch den Erwerb von Wohneigentum könnte ansonsten eine Überschuldung vieler ehemaliger Mieter resultieren, zumal die Kapitalkosten der notwendigen Erneuerungsinvestitionen den ursprünglichen Mietpreis leicht um ein Mehrfaches übertreffen können.

#### *Auswirkungen auf den Kapitalmarkt*

Absehbare Auswirkungen auf den Kapitalmarkt werden sich vor allem durch Veränderungen bei den nachgefragten Hypothekarkrediten ergeben. Es sind zwei gegenläufige Tendenzen zu unterscheiden:

- Erhöhend auf die Nachfrage nach Hypothekarkrediten wirkt die Verlagerung der Bautätigkeit zu den privaten Auftraggebern, da diese insgesamt zu einem grösseren Teil auf Fremdfinanzierung zurückgreifen als institutionelle Anleger, bei denen der Bau von Mietwohnungen oft eine Form der Anlage

des Eigenkapitals bzw. von verwaltetem Kapital darstellt (Versicherungen, Pensionskassen etc.).

- Reduzierend auf die Nachfrage nach Hypothekarkrediten wirkt die Möglichkeit, die Fremdfinanzierung von bestehendem Wohneigentum ganz oder teilweise durch einen Vorbezug von Altersguthaben zu ersetzen.

Die Auswirkungen auf die Nachfrage nach Hypothekarkrediten resultiert aus dem Saldo, der oben erwähnten gegenläufigen Entwicklungen. Die maximale zu erwartende Verlagerung vom Mietwohnungsbau zum Wohneigentumsbau und der damit verbunde Anstieg der Fremdfinanzierung lässt sich für 1992 auf maximal 1.5 Mrd. Franken pro Jahr beziffern. Demgegenüber betrug das maximale Vorbezugspotential zur Reduktion der Fremdfinanzierung von bestehendem Wohneigentum rund 40 Mrd. Franken. Dieses wird aber nur zu einem Bruchteil und über mehrere Jahre hinweg wirksam. Angesichts der erheblichen Schwankungen bei den ausgerichteten Hypothekardarlehen in den vergangenen Jahren ( $\pm 20 - 30$  Prozent pro Jahr) müssen die Effekte auch unter den maximalen Annahmen als untergeordnet angesehen werden und werden kaum spürbare Auswirkungen auf die Zinsstruktur haben.

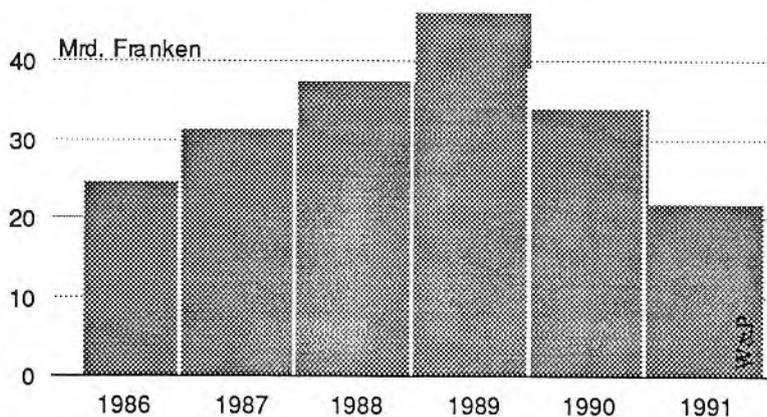


Abb. 6.3 Entwicklung der jährlich beanspruchten Hypothekarkredite.  
Quelle: Schweizerische Nationalbank, Hochrechnung W&P.

## *Auswirkungen auf der Stufe der Vorsorgeeinrichtungen*

Die Auswirkungen auf die Vorsorgeeinrichtungen hängen in erster Linie davon ab, in welchem Ausmass die potentiellen Vorbezugsvolumina durch die Versicherten in Anspruch genommen werden. Im Extremfall kann die Gefahr bestehen, dass einzelne Kassen durch das Ausmass der Vorbezüge in Liquiditätsprobleme gelangen, wenn die beanspruchten Vorbezüge durch die laufenden Einnahmen eines Jahres nicht mehr gedeckt werden können. Dies würde bedeuten, dass die Kassen Desinvestitionen vornehmen müssten. Eine vorausschauende und vor allem auch flexible Liquiditätsplanung durch die Vorsorgeeinrichtungen ist mindestens für die Übergangsfrist in den ersten Jahre nach den Gesetzesänderungen unerlässlich.

Im Zeitverlauf werden sich die Anforderungen an die Vorsorgeeinrichtungen verändern, wobei vor allem ein kurzfristiger Handlungsbedarf besteht:

- **kurzfristig**  
besteht die Möglichkeit, dass ein bedeutender Kapitalabfluss aus den Pensionskassen stattfinden wird. Denn in der Übergangsphase wird das grösste potentielle Vorbezugsvolumen wirksam, dasjenige der Versicherten, welche bereits über Wohneigentum verfügen. Vor allem bei einem hohen Hypothekarzinsniveau, attraktiven Anlagen als Alternativen zur zweiten Säule und einer geringen Steuerbelastung ist mit einer hohen Quote der Inanspruchnahme in den ersten Jahren zu rechnen. Das Vorbezugsvolumen derjenigen Versicherten, welche einen Vorbezug zum Erwerb von Wohneigentum beantragen, wird ebenfalls in der Übergangsfrist ansteigen, wenn durch die Vorbezugsmöglichkeit das Sparziel «Wohneigentum» früher erreicht werden kann.
- **mittelfristig**  
ist mit einer deutlichen Verringerung des Kapitalabflusses zu rechnen, zumal der Anteil derjenigen Vorbezüge, die zur Reduktion der Fremdfinanzierung von bestehendem Wohneigentum angefordert werden, abnehmen wird. Für den Neuerwerb von Wohneigentum ist hingegen mit einem konstanten Vorbezugsvolumen zu rechnen, welches auch relativ robust gegen äussere Einflüsse sein dürfte. Der variableste Einflussfaktor ist dabei die Entwicklung des Hypothekarzinsniveaus. Ein Anstieg der Zinsen hebt zwar den Anreiz,

einen Vorbezug in Anspruch zu nehmen, dämpft aber gleichzeitig die Gesamtnachfrage im Immobilienbereich, so dass ein stabilisierender Effekt resultiert.

- langfristig

werden die laufenden Vorbezüge in das Kapitalflusssystem der Pensionskassen integriert sein. Der Konstanz der Beitragszahlungen wird eine Konstanz der Vorbezüge und der Rentenzahlungen gegenüberstehen. Die Rentenzahlungen werden entsprechend den geleisteten Vorbezügen geringer ausfallen, so dass sich das System wieder weitgehend in einem Gleichgewicht befindet.

1995 scheint aus den vorgängigen Überlegungen heraus ein günstiger Zeitpunkt für die Umsetzung der Neuregelung zu sein.

- Die Hypothekarzinsen bewegen sich wiederum auf einem moderaten Niveau, welches den Anreiz zur Reduktion der Fremdfinanzierung beim bestehenden Wohneigentum dämpft. Zudem trägt die Ausweitung der Festhypotheken, welche im Verlauf von 1994 feststellbar war, zu einer Verringerung der zu erwartenden Vorbezüge bei, zumal diese längerfristig orientierte Fremdfinanzierung nicht vorzeitig abgelöst werden kann. Das Vorbezugs-Potential der Wohneigentümer, welches Ende 1994 über 50 Mrd. Franken betragen wird, dürfte damit nur zu einem Bruchteil wirksam werden und sich zudem auf mehrere Jahre verteilen. Trotzdem ergibt auch eine geringe Quote der Inanspruchnahme, beispielsweise im Bereich von 20 bis 30 Prozent verteilt auf die kommenden fünf Jahre, ein bedeutendes jährliche Vorbezugsvolumen, im angeführten Beispiel von 2 bis 3 Mrd. Franken.
- Beim Erwerb von Wohneigentum werden diejenigen Versicherten, welche über ein ausreichendes Vermögen verfügen, die Kosten der Fremdfinanzierung der zu erwartenden Rentenkürzung gegenüberstellen. Die gegenwärtig moderaten Hypothekarzinsen werden auch hier in der Übergangsphase zu einer eher geringen Inanspruchnahme führen, dies allerdings bei einer sich ausdehnenden Gesamtnachfrage nach Wohneigentum. Liegt die Quote der Inanspruchnahme bei 50 Prozent, so müsste ab 1995 mit einem konstanten Vorbezugsvolumen in der Grössenordnung von 0.6 bis 0.8 Mrd. Franken jährlich gerechnet werden.
- Der Neuerwerb von Wohneigentum, das ohne die Vorbezugsmöglichkeit nicht hätte erworben werden können, wird ein vergleichsweise geringes Vor-

bezugsvolumen auslösen, welches für 1995 und die folgenden Jahre in der Grössenordnung von maximal 0.5 bis 0.7 Mrd. Franken ausfallen wird. Veränderungen könnten sich in diesem Bereich vor allem dann ergeben, wenn sich die Preisstruktur im Immobilienangebot – vor allem bei preisgünstigen Eigentumswohnungen – deutlich zu Gunsten der Nachfrager verschieben sollte.

Der Haupteffekt, auf den sich das Augenmerk der Pensionskassen richten muss, ergibt sich damit in der Übergangsperiode, d.h. in den ersten Jahren nach der Einführung der neuen gesetzlichen Vorschriften. Die kumulierten Ansprüche an die Vorbezugsmöglichkeit werden dann eine weitsichtige Liquiditätsplanung der Kassen erfordern.