



Freiburger Sozialrechtstage 2014

Journées fribourgeoises de droit social 2014

20 Jahre Wohneigentumsförderung mit Mitteln der beruflichen Vorsorge

20 ans d'encouragement à la propriété du logement au moyen de la prévoyance professionnelle

Basile Cardinaux

Urs Fasel

Valérie Haas

Kurt Haefeli

Fredy Hasenmaile

Marco Heusser

Rayan Houdrouge

Olivier Kern

Peter Lang

Guy Longchamp

Markus Moser

Jacques-André Schneider

Felix Schöbi

Gérard Séchaud

Yvonne Seiler-Zimmermann

Hans-Ulrich Stauffer

Uwe Steinhauser

Patrick Thalmann

Isabelle Vetter-Schreiber

Frédéric Vuilleumier

Jean-Baptiste Zufferey

Herausgegeben von Basile Cardinaux



Stämpfli Verlag

Freiburger Sozialrechtstage 2014

Journées fribourgeoises de droit social 2014

20 Jahre Wohneigentumsförderung mit Mitteln der beruflichen Vorsorge

20 ans d'encouragement à la propriété du logement au moyen de la
prévoyance professionnelle

Freiburger Sozialrechtstage 2014
Journées fribourgeoises de droit social 2014

20 Jahre Wohneigentumsförderung mit Mitteln der beruflichen Vorsorge

20 ans d'encouragement à la propriété du logement au moyen de la prévoyance professionnelle

Herausgegeben von Basile Cardinaux,
Professor an der Universität Freiburg / Schweiz

Beiträge von

Basile Cardinaux	Jeremy Nacht
Sophie Détienne	Jacques-André Schneider
Urs Fasel	Felix Schöbi
Valérie Haas	Gérard Séchaud
Kurt Haefeli	Yvonne Seiler Zimmermann
Fredy Hasenmaile	Hans-Ulrich Stauffer
Marco Heusser	Uwe Steinhauser
Rayan Houdrouge	Philippe Thalmann
Olivier Kern	Isabelle Vetter-Schreiber
Peter Lang	Frédéric Vuilleumier
Guy Longchamp	Jean-Baptiste Zufferey
Markus Moser	



Stämpfli Verlag

© Stämpfli Editions SA Bern

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Information bibliographique de la Deutsche Nationalbibliothek

La Deutsche Nationalbibliothek a répertorié cette publication dans la Deutsche Nationalbibliografie; les données bibliographiques détaillées peuvent être consultées sur Internet à l'adresse <http://dnb.d-nb.de>.

Alle Rechte vorbehalten, insbesondere das Recht der Vervielfältigung, der Verbreitung und der Übersetzung. Das Werk oder Teile davon dürfen außer in den gesetzlich vorgesehenen Fällen ohne schriftliche Genehmigung des Verlags weder in irgendeiner Form reproduziert (z.B. fotokopiert) noch elektronisch gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

Tous droits réservés, en particulier le droit de reproduction, de diffusion et de traduction. Sans autorisation écrite de l'éditeur, l'œuvre ou des parties de celle-ci ne peuvent pas être reproduites, sous quelque forme que ce soit (photocopies, par exemple), ni être stockées, transformées, reproduites ou diffusées électroniquement, excepté dans les cas prévus par la loi.

Gesamtherstellung:

Stämpfli Publikationen AG, Bern
Printed in Switzerland

Réalisation intégrale:

Stämpfli Publications SA, Berne
Imprimé en Suisse

© Stämpfli Verlag AG Bern · 2014
Stämpfli Editions SA Berne · 2014

Dieses Werk ist in unserem Buchshop unter
www.staempfiverlag.com erhältlich.

Cet ouvrage est disponible dans notre librairie
www.staempfieditions.com.

ISBN Print 978-3-7272-1674-9
ISBN Judocu 978-3-0354-1162-1
ISBN E-Book 978-3-7272-5874-9



© Stämpfli Editions SA Bern

Wohneigentum vs. Vorsorge

*Yvonne Seiler Zimmermann**

I.	Wohneigentumsförderung und deren Kritik.....	305
II.	Vereinbarkeit Wohneigentumsförderung und Vorsorge	307
III.	Auswirkungen eines Vorbezugs auf die Vorsorgeleistungen.....	309
IV.	Daten, Definitionen und Annahmen.....	312
V.	Umfrageergebnisse.....	314
	A. Finanzielle Lage von Vorbezügern und Nicht-Vorbezügern.....	314
	B. Wie viele Personen könnten sich ohne Vorbezug Wohneigentum nicht leisten?.....	316
	C. Anteil vorbezogener Gelder am angesparten Altersguthaben	318
	D. Renteneinbusse	320
	E. Belehnung und Tragbarkeit bei Eintritt ins Rentenalter	321
	F. Nachhaltige Finanzierung.....	323
VI.	Zusammenfassung und Schlussfolgerungen.....	324
	Literaturverzeichnis.....	325

I. Wohneigentumsförderung und deren Kritik

Arbeitnehmer und Arbeitnehmerinnen sind gesetzlich verpflichtet, während ihrer Erwerbstätigkeit für das Alter und die Risiken (Tod und Invalidität) zu sparen. Zusammen mit der AHV soll die berufliche Vorsorge dazu dienen, Betagten, Hinterlassenen und Invaliden den gewohnten Lebensstandard zu finanzieren. Vorsorgegelder zu äufnen ist somit ein politischer Wunsch, der sich im BVG 1985 manifestiert. Zusätzlich zu der obligatorischen Vorsorge besteht die Möglichkeit der freiwilligen Vorsorge mittels der Säule 3a. Diese steht auch den Selbständigerwerbenden zur Verfügung, welche nicht dem BVG unterstellt sind.

* Prof. Dr. rer. pol., Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ, Hochschule Luzern – Wirtschaft.

Seit 1972 ist der Bund verfassungsmässig verpflichtet, Wohneigentum zu fördern. Die Wohneigentumsförderung hat zum Ziel, den Erwerb von Wohneigentum einer breiten und hauptsächlich auch jungen Bevölkerung mit Familie zugänglich zu machen. Ein Förderungsinstrument sieht vor, Vorsorgegelder für die Finanzierung von selbstgenutztem Wohneigentum zu verwenden. Als Vorsorgegelder gelten sowohl Mittel der 2. Säule (berufliche Vorsorge) als auch solche der Säule 3a. Gelder aus der Säule 3a können seit 1990 und solche aus der 2. Säule seit 1995 für die Finanzierung von selbstgenutztem Wohneigentum eingesetzt werden.

Die Gelder können in Form eines Vorbezugs oder einer Verpfändung beansprucht werden. Die Verpfändung ermöglicht eine höhere Belehnung, da den Banken die verpfändeten Vorsorgegelder als Sicherheit dienen. Der Vorteil der Verpfändung liegt darin, dass das Altersguthaben nicht reduziert wird, solange es zu keiner Verpfändung kommt. Ein Vorbezug reduziert dagegen das angesparte Altersguthaben. Dadurch werden die Rentenleistungen reduziert. Der Vorteil des Vorbezugs besteht darin, dass die vorbezogene Summe als Eigenkapital angerechnet wird. Dadurch ist Wohneigentum auch mit weniger Vermögen erschwinglich.

In der Öffentlichkeit ist die Wohneigentumsförderung zunehmend unter Kritik geraten. Es wird befürchtet, dass sich dank der Wohneigentumsförderung mit Vorsorgegeldern (nachfolgend als WEF bezeichnet) Personen Wohneigentum erwerben, die es sich ohne diese Gelder und ohne das derzeit herrschende Wirtschaftsumfeld tiefer Zinsen nicht leisten könnten. Des Weiteren wird befürchtet, dass diese Personen durch die Beanspruchung von Vorsorgegeldern – insbesondere aus der 2. Säule und in Form eines Vorbezugs – im Rentenfall eine ungenügende Rente erhalten und durch die Sozialhilfe unterstützt werden müssen. Allgemein wird kritisiert, dass Wohneigentumsförderung mit Vorsorgegeldern dem Gedanken der Vorsorge widerspreche.

Nachfolgend soll der Frage nachgegangen werden, inwiefern diese Kritik berechtigt ist. Dazu wird im Abschnitt 2 analysiert, inwieweit WEF überhaupt mit dem Gedanke der Vorsorge vereinbar ist. Dazu werden drei vereinfachte Fälle unterschieden. In Abschnitt 3 wird aufgezeigt, wie sich ein Vorbezug auf die Altersrente auswirkt. Im anschliessenden Abschnitt 4 werden die Daten beschrieben, welche im Rahmen einer Umfrage bei Wohneigentümern erhoben worden sind. Anhand dieser Daten soll geklärt werden, inwieweit die Kritik an der WEF empirisch berechtigt ist. Dazu müssen verschiedene Definitionen und Annahmen für die Berechnung des Alterskapitals vorgenommen werden. Diese werden ebenfalls in Abschnitt 4 dargestellt. In Abschnitt 5 werden die empirischen Ergebnisse vorgestellt und schliesslich in Abschnitt 6 eine Zusammenfassung und Schlussfolgerung gegeben.

II. Vereinbarkeit Wohneigentumsförderung und Vorsorge

Ob und inwieweit der Gedanke der Vorsorge mit der Wohneigentumsförderung mit Vorsorgegeldern vereinbar ist, soll nachfolgend an drei vereinfachten Fällen analysiert werden. Dabei wird unterstellt, dass die Goldene Finanzierungsregel als Entscheidungsgrundlage dient, ob ein Kredit finanziert werden kann oder nicht. Die Goldene Regel besagt, dass die Tragbarkeit nicht höher als 33 % des Einkommens und die Belehnung nicht höher als 80 % des Wohneigentumswertes sein darf.

Fall 1: Finanzierung ohne WEF möglich

Es sei angenommen, dass eine Person 20 % des Wohneigentumswertes durch eigenes Vermögen, d.h. ohne Gelder aus der 2. Säule, finanzieren kann. Die restlichen 80 % werden durch Hypothekarkredite fremdfinanziert. Die Tragbarkeit sei zudem unter 33 %.

Eine solche Finanzierung entspricht der Goldenen Regel und würde somit genehmigt. Bezieht diese Person nun zusätzlich Gelder aus der Vorsorgeeinrichtung, kann sie den Anteil an Eigenfinanzierung um den Vorbezug erhöhen und damit die Hypothekarkreditkosten senken. Die Wohnkosten können somit gesenkt werden. Sind die Wohnkosteneinsparungen über die Zeit höher als die Rentenkürzung, dann ist WEF mit dem Gedanke der Vorsorge vereinbar.

Fall 2: Finanzierung ohne WEF nicht möglich: Vorbezug

Es sei angenommen, dass eine Person nur gerade 10 % des Wohneigentumswertes durch eigenes Vermögen finanzieren kann. Da eine Belehnung von 90 % gemäss der Goldenen Regel nicht möglich ist, käme eine solche Finanzierung nicht in Frage. Durch einen Vorbezug von Vorsorgegeldern im Umfang von 10 % des Belehnungswertes würde eine Finanzierung aber genehmigt, wenn die Tragbarkeit nicht grösser als 33 % ist.

Mit dieser Finanzierung kann die Person die Wohnkosten durch den Vorbezug nicht reduzieren. Vielmehr wäre ohne diesen ein Wohneigentumserwerb nicht möglich. Die Renteneinbusse kann somit nicht durch Wohnkosteneinsparungen wettgemacht werden. Widerspricht diese Finanzierung nun dem Gedanken der Vorsorge? Die Antwort ist nein, wenn davon ausgegangen werden kann, dass die zukünftige Finanzlage dieser Person sich verbessern wird. Dies ist beispielsweise durch Einkommenserhöhung, Erbe oder Schenkung möglich. Erlaubt die verbesserte Finanzlage die Rückzahlung des Vorbezugs inkl. Zinseszinsen, kommt es zu keiner Renteneinbusse.

Selbst wenn sich die finanzielle Lage der Person nicht verbessern würde, widerspricht eine solche Finanzierung nicht notwendigerweise dem Gedanke der Vorsorge. Kann davon ausgegangen werden, dass das Wohneigentum

über die Zeit wertmässig steigt, führt dies einerseits dazu, dass die Belehnung sinkt. Eine tiefere Belehnung könnte die Zinskonditionen bei einer Erneuerung der Hypothek positiv beeinflussen. Andererseits besteht die Möglichkeit, das Wohneigentum zu verkaufen. Können mit dem Verkaufserlös alle Hypothekarforderungen inklusive Vorbezug und aufgelaufene Zinsen gedeckt werden, entsteht keine Rentenkürzung.

Fall 3: Finanzierung ohne WEF nicht möglich: Verpfändung

Es sei die gleiche Ausgangslage wie bei Fall 2 unterstellt, d.h. 10 % Eigenfinanzierung und 90 % Belehnung. Die Person tätigt jedoch in diesem Fall keinen Vorbezug, sondern verpfändet Vorsorgegelder als Sicherheit, um eine höhere Belehnung zu erhalten.¹

Es kommt zu keiner Rentenkürzung, solange die Person allen Verpflichtungen aus der Hypothek nachkommen kann. Kommt es jedoch zu einer Verpfändung der Vorsorgegelder, reduzieren sich die Rentenleistungen entsprechend.

Eine solche Finanzierung entspricht dann dem Vorsorgegedanken, wenn sich die finanzielle Lage dieser Person in der Zukunft nicht verschlechtert oder durch Einkommenssteigerung oder Vermögenszuwachs, Erbe oder Schenkung verbessern wird. Ebenfalls vereinbar mit dem Gedanke der Vorsorge wäre diese Finanzierung, wenn von einer Wertsteigerung des Wohneigentums ausgegangen werden kann. Dadurch reduziert sich die hohe Belehnung.

Von den drei Fällen ist Wohneigentumsförderung im Fall 1 am einfachsten mit dem Gedanken der Vorsorge vereinbar. Bei Fall 3 ist es schon problematischer, da insbesondere das Einkommen aufgrund der hohen Tragbarkeit nicht einbrechen darf. Ansonsten ist die Tragbarkeit gefährdet und das Risiko einer möglichen Verpfändung der Vorsorgegelder steigt. Kommt es zu einer Verpfändung, reduziert sich die Rentenleistung. Fall 2 lässt sich am schwierigsten mit dem Vorsorgegedanken vereinbaren, da mit dem Vorbezug das Alterskapital direkt reduziert wird – und damit auch die Vorsorgeleistungen. Bleibt eine Verbesserung der finanziellen Lage oder eine Wertsteigerung des Wohnobjekts aus, kann die Person in finanzielle Schwierigkeiten geraten.

Der Fokus der nachfolgenden Analyse wird daher ausschliesslich auf die Beanspruchung der Vorsorgeleistungen in Form eines Vorbezugs aus der 2. Säule gelegt. Im nachfolgenden Abschnitt soll dargestellt werden, wie sich ein Vorbezug auf die Vorsorgeleistungen auswirkt.

¹ Durch Verpfändung von Vorsorgegeldern gewähren die Banken oft eine Belehnung bis zu 90 %.

III. Auswirkungen eines Vorbezugs auf die Vorsorgeleistungen

Die 2. Säule umfasst drei Leistungsarten: Einerseits die Leistungen beim Erreichen des Rentenalters (Altersrente oder Kapital) und andererseits die Leistungen bei Invalidität und Tod vor dem Erreichen des Rentenalters (Hinterlassenen- und Invalidenleistungen). Für diese drei Bereiche schreibt das BVG für den obligatorischen Teil der Rentenversicherung Mindestleistungen vor. Die meisten Pensionskassen erbringen jedoch Leistungen, die über diesen Mindestvorgaben liegen. Welche konkreten Leistungen erbracht werden, wird im Reglement der jeweiligen Pensionskasse festgeschrieben. Zwischen den erbrachten Leistungen der Pensionskassen gibt es sehr grosse Unterschiede.

Welche Auswirkungen ein Vorbezug auf die Vorsorgeleistung hat, kann sich somit von Kasse zu Kasse unterscheiden. Nachfolgend soll dargestellt werden, welche Auswirkung ein Vorbezug hat, wenn die BVG Mindestleistungen unterstellt werden, und zwar für den obligatorischen wie für den überobligatorischen Teil.

Ein Vorbezug führt zur Reduktion aller drei Leistungen. Die grösste Reduktion ist jedoch, aufgrund der entgangen Zinseszinsen auf der Summe des Vorbezugs bis zum Rentenalter, auf der Altersleistung zu verzeichnen.² Nachfolgend wird daher nur auf diesen Leistungsbereich eingegangen. Zur Berechnung werden die BVG-Kennzahlen von 2014 unterstellt.

² Für die Berechnung der Waisen- und Invalidenrente wird das Alterskapital, welches der Versicherte bis zum Beginn des Anspruchs auf Leistungen angespart hat, für die Hochrechnung bis zum ordentlichen Pensionsalter nicht verzinst. Vielmehr wird die Summe der Altersgutschriften für die bis zum ordentlichen Rentenalter fehlenden Jahre ohne Zinsen berechnet. Somit ist der Zinseszinseffekt eines Vorbezugs entsprechend kleiner. Vgl. Art. 21 und 24 BVG.

Folgende Annahmen:

Brutto-Erwerbslohn während der gesamten Erwerbstätigkeit: CHF 100 000

Koordinationsabzug: CHF 24 570

Altersbeitrag: für 25–34 Jährige 7 %, für 35–44 Jährige 10 %, für 45–54 Jährige 15 % und für 55–65 Jährige 18 %

Vorbezug: CHF 100 000 im Alter von 40 Jahren

Ordentliches Rentenalter: 65

Daraus resultiert:

Alterskapital im Alter von 40 Jahren: CHF 110 715

Alterskapital bei Renteneintritt: CHF 372 487

Alterskapital bei Renteneintritt, wenn kein Vorbezug getätigter wurde:

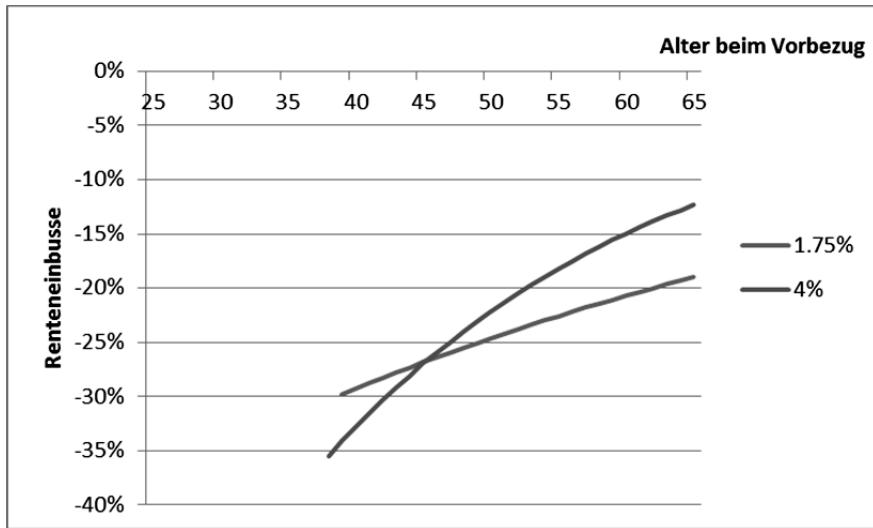
CHF 526 785

Rentenkürzung: 29 %

Das Alterskapital reduziert sich im obigen Beispiel um CHF 154'298. Dieser Betrag setzt sich zusammen aus dem Vorbezug von CHF 100'000 und den aufgelaufenen Zinseszinsen von CHF 54'298. Dieser Zinseszinseffekt ist abhängig vom Zinssatz, mit welchem das Alterskapital verzinst wird und vom Alter, bei welchem der Vorbezug getätigter wird. Die prozentuale Renteneinbusse wird des Weiteren massgeblich davon bestimmt, welcher Anteil des Alterskapitals vorbezogen wird. Diese Effekte sollen nachfolgend näher betrachtet werden.

Abbildung 1 zeigt den Einfluss eines Vorbezugs auf die prozentuale Renteneinbusse bei einem unveränderten Vorbezug von CHF 100'000. Es wird ersichtlich, dass die Renteneinbusse umso grösser ausfällt, je früher der Vorbezug getätigter wird und umgekehrt. Dieser Effekt ist umso grösser, je höher der Zinssatzangesetzt ist, zu dem das Alterskapital verzinst wird.

Abbildung 1: Renteneinbusse bei konstantem Vorbezug nach Alter und Verzinsung



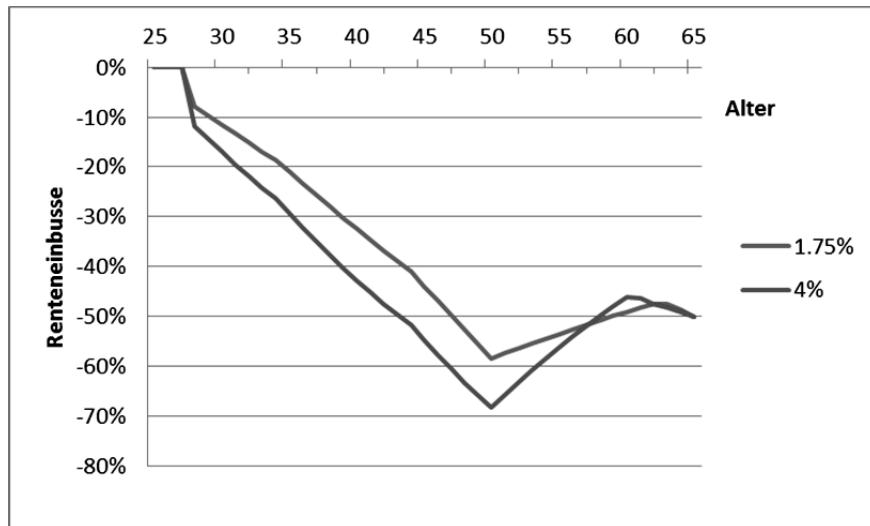
CHF 100'000 Brutto Erwerbslohn während der gesamten Erwerbstätigkeit, Koordinationsabzug CHF 24'570, Altersbeitrag: 25–34-Jährige 7 %, 35–44-Jährige 10 %, 45–54-Jährige 15 %, 55–65-Jährige 18 %, Vorbezug: CHF 100'000, Verzinsung des Alterskapital 1.75 % bzw. 4 % über die gesamte Erwerbstätigkeit.

Die Rentenkürzung ist auch abhängig vom Betrag, welcher aus der 2. Säule entnommen wird. Je älter eine Person ist, desto grösser ist das angesparte Alterskapital und desto mehr kann vorbezogen werden. Abbildung 2 zeigt den Einfluss auf die Rentenkürzung nach Alter wenn unterstellt wird, dass jeweils 100% des Freizügigkeitskapitals vorbezogen wird. Zu beachten ist, dass einerseits der Vorbezug mindestens CHF 20'000 betragen muss und andererseits Personen, die das 50. Altersjahr überschritten haben, höchstens die Freizügigkeitsleistung, auf die sie im 50. Altersjahr Anspruch gehabt hätten, oder die Hälfte der Freizügigkeitsleistung im Zeitpunkt des Bezuges in Anspruch nehmen dürfen.³

Wie die Abbildung 2 zeigt, ist die Rentenkürzung am höchsten, wenn 100 % des Alterskapitals mit 50 Jahren getätigert wird. Dies gilt auch, wenn weniger als 100 % vorbezogen wird und unabhängig davon, wie hoch die Verzinsung des Alterskapitals ist.

³ Vgl. Art. 30c BVG.

Abbildung 2: Renteneinbusse nach Alter beim Vorbezug und Zinssatz



Berechnungsannahmen: CHF 100'000 Brutto Erwerbslohn während der gesamten Erwerbstätigkeit, Koordinationsabzug CHF 24'570, Altersbeitrag: 25–34-Jährige 7 %, 35–44-Jährige 10 %, 45–54-Jährige 15 %, 55–65-Jährige 18 %, Vorbezug: 100 % des erlaubten Freizügigkeitskapitals.

Die Auswirkungen des Vorbezugs auf die Rentenkürzung sind ferner massgeblich abhängig vom Zinssatz, mit welchem das Altersguthaben verzinst wird sowie vom Anteil des Vorbezugs am Alterskapital und damit von der Summe des Vorbezugs.

Nachfolgend soll basierend auf Daten, welche im Rahmen einer Umfrage bei Wohneigentumsbesitzern erhoben worden sind, die finanzielle Lage von Vorbezügern und nicht Vorbezügern abgeschätzt werden, und zwar sowohl im Erwerbs- als auch im Rentenalter.

IV. Daten, Definitionen und Annahmen

Die Daten sind im Rahmen einer schriftlichen Umfrage bei Wohneigentumsbesitzern erhoben worden. Die Umfrage ist unter der Leitung des Instituts für Finanzdienstleistungen Zug IFZ – Hochschule Luzern zwischen Dezember

2011 und Januar 2012 durchgeführt worden.⁴ Der bereinigte und aufbereitete Datensatz umfasst 8'274 erfassste Personen.⁵

Der erhobene Datensatz bildet die soziodemografischen Faktoren, die finanzielle Lage und die Tragbarkeit zum Zeitpunkt der Befragung ab. Die Belehnung bezieht sich dagegen auf den Zeitpunkt des Kaufs des Wohneigentums. Aufgrund dieses Erhebungsdesigns und im Hinblick auf die Vergleichbarkeit des wirtschaftlichen Umfelds (tiefe Zinsen) werden für die nachfolgenden Analysen nur jene Wohneigentumsbesitzer analysiert, bei welchen der Wohneigentumserwerb weniger als zwei Jahre zurückliegt. Es wird damit implizit von der Annahme ausgegangen, dass sich die Finanzierung während zwei Jahren nicht oder nur unwesentlich verändert hat. Der so aufbereitete Datensatz enthält 1'173 Personen. Davon haben 595 Personen Gelder aus der 2. Säule vorbezogen.⁶

Es gibt keine offiziell gültige Definition von Tragbarkeit und Belehnung. In der vorliegenden Untersuchung werden diese wie folgt definiert:

Tragbarkeit: Wohnkosten im Verhältnis zum Haushaltseinkommen.

Belehnung: Hypothekarkredit(e) im Verhältnis zum Kaufpreis des Wohneigentums.

Das Haushaltseinkommen wird dabei definiert als das Brutto-Arbeitseinkommen des Hauptverdiener und des (Ehe-)Partners. Die Wohnkosten setzen sich zusammen aus den Hypothekarkredit-, den Unterhalts- und Renovations- sowie den Amortisationskosten. Die Unterhalts- und Renovationskosten entsprechen dabei 1 % des Kaufpreises des Wohneigentums. Amortisationskosten werden in die Wohnkosten eingerechnet, wenn die Belehnung höher als zwei Drittel des Belehnungswertes ausfällt. Die Höhe der Amortisationskosten ergeben sich aus den Selbstregulierungsrichtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) betreffend den Mindestanforderungen

⁴ Die Erhebung ist von Partnern aus der Wirtschaft unterstützt und durch die KTI mitfinanziert worden.

⁵ Die Ergebnisse der Erhebung findet man in SEILER ZIMMERMANN (2013): „Nutzung von Vorsorgegeldern zur Finanzierung von selbstgenutzttem Wohneigentum – eine deskriptive Analyse“.

⁶ Aufgrund des Erhebungsdesigns kann, basierend auf den hier angegebenen Daten, kein Rückschluss auf den Anteil Vorbezüger an der Grundgesamtheit gezogen werden. Für die Beschreibung des Erhebungsdesigns vgl. SEILER ZIMMERMANN (2013), S. 27–29.

bei Hypothekarfinanzierungen;⁷ sie bestimmen sich aus der jährlichen Amortisation der Hypotheken über 20 Jahre, berechnet auf zwei Dritteln des Kaufpreises. Dabei wird eine lineare Amortisation unterstellt.

Die erhobenen Daten sind zeitpunktbezogen. Um Aussagen bezüglich der zukünftigen finanziellen Lage – insbesondere im Pensionsalter – machen zu können, müssen Annahmen bezüglich der finanziellen Entwicklung getroffen werden. Ebenfalls bedarf es Annahmen bezüglich der Berechnung des Alterskapitals.

Es wird unterstellt, dass das Erwerbseinkommen nach dem Erhebungszeitpunkt der Daten⁸ bis zum Eintritt des Rentenalters konstant bleibt. Um das angesparte Alterskapital zu berechnen, müssen ebenfalls Annahmen bezüglich der Einkommensentwicklung vor dem Erhebungszeitpunkt getroffen werden. Um eine konservative Schätzung zu erreichen, wird unterstellt, dass das Erwerbseinkommen des Haushaltes mit der realen Lohnzuwachsrate zugemessen hat. Die Berechnungen des angesparten Alterskapitals werden in Anlehnung an die BVG-Richtlinien von 2011/12 vorgenommen. Dabei wird ein konstanter Zinssatz von 2 % unterstellt. Der Koordinationsabzug von CHF 24'360 und die Lohnuntergrenze für die Aufnahme in die berufliche Vorsorge von CHF 20'880 werden ebenfalls konstant gehalten. Es wird nicht zwischen obligatorischer und überobligatorischer Versicherung unterschieden. Somit wird keine Lohnobergrenze unterstellt. Die Altersbeiträge werden ebenfalls konstant gehalten und gestalten sich wie folgt: für 25 bis 34-Jährige 7 %, für 35 bis 44-Jährige 10 %, für 45 bis 54-Jährige 15 % und für 55 bis 65-jährige Männer bzw. 55 bis 64-jährige Frauen 18 %.

V. Umfrageergebnisse

A. Finanzielle Lage von Vorbezügern und Nicht-Vorbezügern

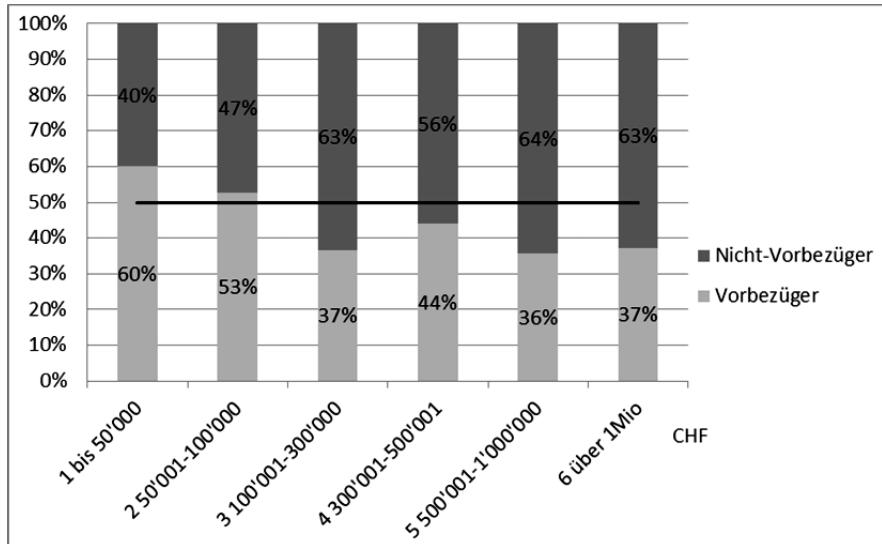
Im erwerbsfähigen Alter stehen Vorbezüger finanziell schlechter da als Nicht-Vorbezüger. Erstere verdienen im Durchschnitt CHF 160'000 und im Median CHF 150'000 pro Jahr, während Nicht-Vorbezüger im Durchschnitt ein jährliches Haushaltseinkommen von CHF 170'000 und im Median von CHF 160'000 erwirtschaften. Das Haushaltsvermögen ist bei Vorbezügern

⁷ Vgl. Schweizerische Bankiervereinigung, Richtlinien betreffend Mindestanforderungen bei Hypothekarfinanzierung.

⁸ Da nur Haushalte analysiert werden, bei welchen der Wohneigentumserwerb weniger als zwei Jahre zurückliegt, entspricht der Erhebungszeitpunkt der Daten auch ungefähr dem Zeitpunkt des Vorbezugs.

ebenfalls tiefer. Abbildung 3 zeigt den relativen Anteil der Vorbezüger bzw. Nicht-Vorbezüger in der jeweiligen Vermögensklasse. Es ist zu erkennen, dass Vorbezüger in den oberen Vermögensklassen relativ zu den Nicht-Vorbezügern untervertreten sind.

Abbildung 3: Relativer Anteil Vorbezüger nach Haushaltsvermögensklasse



Ebenfalls weisen die Vorbezüger eine schlechtere Tragbarkeit als Nicht-Vorbezüger aus. Die Tragbarkeit von Vorbezügern beträgt im Durchschnitt 26 % bzw. im Median 17 %. Bei den Nicht-Vorbezügern liegt sie im Durchschnitt bei 18 % bzw. im Median 16 %. Kein Unterschied ist dagegen zwischen Vorbezügern und Nicht-Vorbezügern bezüglich Belehnung auszumachen. Im Durchschnitt wird Wohneigentum zu 74 % belehnt und im Median zu 76 %. Ohne den Einsatz von vorbezogenen Geldern aus der 2. Säule hätten die Vorbezüger eine schlechtere Belehnung.⁹ Diese beträfe im Durchschnitt 84 % und im Median 86 %.

Tabelle 1 zeigt die Häufigkeitsverteilung der Vorbezüger nach Alter beim Kauf, die im Durchschnitt und im Median vorbezogene Summe aus der 2. Säule, das Haushaltseinkommen der Vorbezüger sowie das Verhältnis der Summe des Vorbezugs zum Haushaltseinkommen nach Altersklassen.

⁹ Vgl. dazu auch SEILER ZIMMERMANN (2013), S. 116 f.

Tabelle 1: Summe Vorbezug, Haushaltseinkommen und das Verhältnis davon nach Altersklassen der Vorbezüger

Alter	Häufigkeit	Summe Vorbezug		Haushaltseinkommen		Verhältnis Vorbezug zu Haushalteinkommen	
		Durchschnitt	Median	Durchschnitt	Median	Durchschnitt	Median
bis 34	18%	55'732	45'000	151'125	144'000	40%	33%
35 bis 44	49%	95'645	80'000	167'562	154'000	62%	52%
45 bis 54	26%	117'096	100'000	148'463	143'000	88%	78%
über 54	7%	112'488	93'750	184'184	158'000	63%	55%

Aus der Tabelle 1 geht hervor, dass erwartungsgemäss der relative Anteil der Summe des Vorbezugs am Haushaltseinkommen mit zunehmendem Alter steigt. Der Grund liegt darin, dass mit fortgeschrittenem Alter das angesparte Altersguthaben steigt und damit mehr Geld vorbezogen werden kann. Bei den 45- bis 54-Jährigen ist der Anteil am höchsten.

Es kann festgehalten werden, dass die Vorbezüger gegenüber den Nicht-Vorbezügern finanziell schlechter gestellt sind. Ebenfalls ist deren Tragbarkeit trotz Vorbezug schlechter. Die Befürchtungen der Öffentlichkeit, dass durch die WEF vermehrt Personen Wohneigentum erwerben, die es sich ohne Vorbezug und ohne das derzeit wirtschaftliche Umfeld tiefer Zinsen nicht leisten könnten, kann somit vorerst nicht von der Hand gewiesen werden.

B. Wie viele Personen könnten sich ohne Vorbezug Wohneigentum nicht leisten?

Nachfolgend soll analysiert werden, welche Vorbezüger sich das Wohneigentum nur dank dem Vorbezug leisten können. Dabei werden nur Vorbezüger analysiert, die mit dem Vorbezug die Goldene Finanzierungsregel erfüllen.

Die Umfrage ergibt, dass sich bei den aktuellen Hypothekarzinsen 26 % aller Vorbezüger Wohneigentum ohne Vorbezug nicht leisten könnten. Entweder haben diese Personen zu wenig Vermögen, um die erforderlichen 20 % Eigenmittel aufzubringen, oder ihre Tragbarkeit übersteigt die „magische“ Grenze von 33 %.¹⁰ Dabei ist das fehlende Vermögen bei 70 % dieser Personen der Hauptgrund für einen Vorbezug.

¹⁰ Es muss beachtet werden, dass sich aufgrund der veränderten Finanzierungssituation – insbesondere der höheren Belehnung – die Zinskosten erhöhen könnten. Dies wird in den Berechnungen vernachlässigt.

Abbildung 4: Häufigkeitsverteilung der Vorbezüger, die sich ohne Vorbezug Wohneigentum nicht leisten könnten

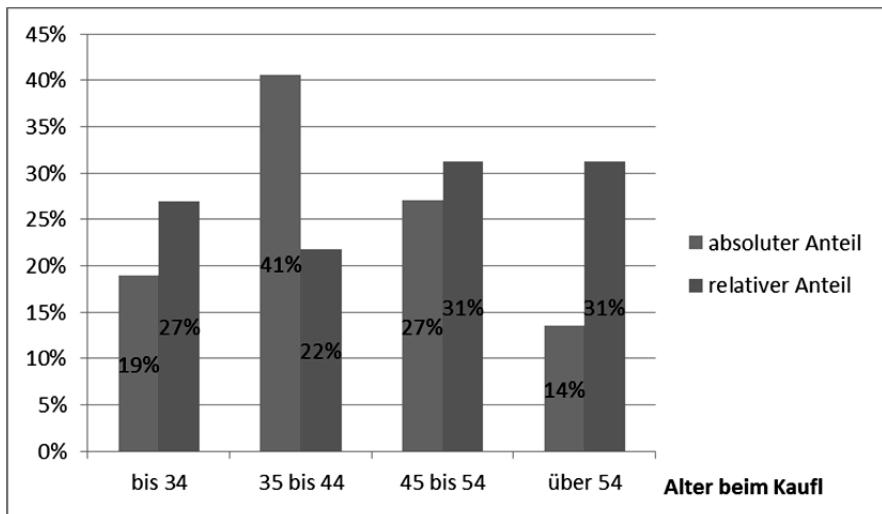


Abbildung 4 zeigt, dass die meisten Personen, welche sich Wohneigentum ohne Vorbezug nicht leisten könnten, zwischen 35 bis 44 Jahre alt sind. In dieser Altersklasse werden aber auch die meisten Wohneigenheime gekauft.¹¹ Es erstaunt daher nicht, dass der absolute Anteil in dieser Altersklasse im Vergleich zu den übrigen Altersklassen am höchsten ist. Interessanter ist daher der relative Anteil der Personen die sich Wohneigentum ohne Vorbezug nicht leisten könnten, im Verhältnis zur Anzahl Wohneigentümer in der jeweiligen Altersgruppe. Demnach sind es hauptsächlich die über 45-Jährigen, welche auf den Vorbezug angewiesen sind.

Würde die Tragbarkeit anstatt mit den aktuellen Zinssätzen mit einem kalkulatorischen Zinssatz von 5 % gerechnet, wären es insgesamt 46 % aller Vorbezüger der 2. Säule, welche sich Wohneigentum ohne Vorbezug nicht leisten könnten. Diese 46 % könnten sich jedoch mit Vorbezug und den aktuellen Zinssätzen Wohneigentum leisten.¹²

Die Ergebnisse zeigen, dass mit 26 % der Vorbezüger, welche sich Wohneigentum nur dank dem Vorbezug leisten können, klar in der Minder-

¹¹ Vgl. SEILER ZIMMERMANN (2013), S. 66.

¹² Für eine Analyse, wie viele Personen sich Wohneigentum bei einem kalkulatorischen Zinssatz von 5 % nicht leisten können, vgl. YVONNE SEILER ZIMMERMANN (2014): Schweizerische Personalvorsorge.

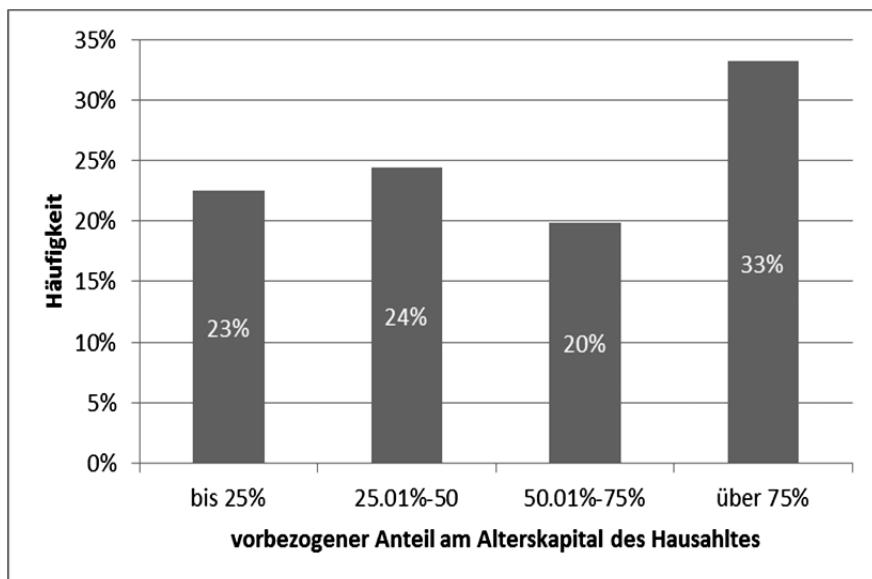
heit sind. Selbst bei einem kalkulatorischen Zinssatz von 5 % könnten sich immer noch mehr als die Hälfte der Vorbezüger Wohneigentum auch ohne Vorbezug leisten. Allerdings würde bei den meisten dieser Personen das gesamte Vermögen für den Wohneigentumserwerb eingesetzt.

Es kann somit festgehalten werden, dass zumindest beim Wohnungserwerb die Befürchtung, wonach sich Vorbezüger Wohneigentum nur dank dem Vorbezug und tiefer Zinsen leisten können, relativiert werden kann. Doch wie sieht die Situation im Rentenalter aus? Bevor auf diese Frage eingegangen wird, wird vorerst dargestellt, welcher Anteil vom Alterskapital vorbezogen wird.

C. Anteil vorbezogener Gelder am angesparten Altersguthaben

Abbildung 5 zeigt die Häufigkeitsverteilung des Anteils der vorbezogenen Geldern am angesparten Altersguthaben. Demnach wird mit 33 % am häufigsten über 75 % des Altersguthabens vorbezogen. Der Anteil des Vorbezuges am Alterskapital ist natürlich abhängig vom unterstellten Zinssatz. Je höher das Alterskapital verzinst wird, desto tiefer ist ceteris paribus der relative Anteil des Vorbezugs am angesparten Alterskapital.

Abbildung 5: Häufigkeitsverteilung des Anteils vorbezogener Gelder am Alterskapital des Haushaltes



Aus Tabelle 2 ist zu entnehmen, mit welchem Alter welche Summe im Durchschnitt und im Median aus der 2. Säule vorbezogen wird. Ebenfalls geht aus der Tabelle 2 das Haushaltseinkommen, die Tragbarkeit und die Belehnung im Durchschnitt und im Median nach Anteil am Alterskapital hervor. Es kann festgestellt werden, dass demnach jüngere Personen einen höheren Anteil ihres Alterskapitals beanspruchen als ältere. Interessant ist, dass diese jüngeren Personen gleichzeitig auch die höchste Summe beziehen. Ihre Belehnung ist dabei leicht tiefer als jene, welche weniger Kapital vorbeziehen. Allerdings weisen sie eine schlechtere Tragbarkeit auf.

Tabelle 2: Anteil des Vorbezugs am Alterskapital nach Alter, Einkommen, Höhe, Tragbarkeit und Belehnung, im Durchschnitt und im Median

Durchschnitt

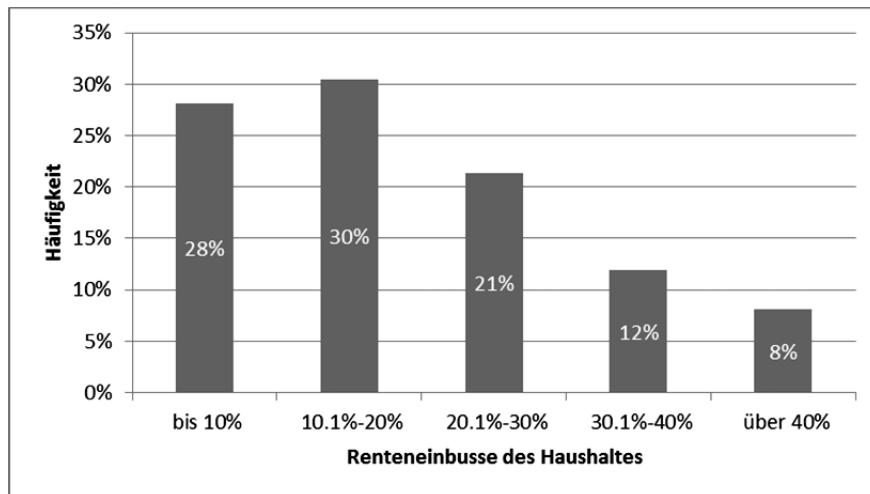
Anteil Vorbezug am Alterskapital	Alter	Vorbezug	Einkommen	Tragbarkeit	Belehnung
bis 25%	47	46'000	197'000	16%	74%
25.01%-50	43	84'000	170'000	17%	75%
50.01%-75%	42	114'000	156'000	18%	73%
über 75%	38	125'000	132'000	20%	72%

Median

Anteil Vorbezug am Alterskapital	Alter	Vorbezug	Einkommen	Tragbarkeit	Belehnung
bis 25%	45	30'000	178'000	15%	77%
25.01%-50	43	70'000	158'000	17%	77%
50.01%-75%	41	100'000	145'000	17%	76%
über 75%	37	113'000	120'000	19%	76%

D. Renteneinbusse

Abbildung 6: Häufigkeitsverteilung der Renteneinbussen des Haushalts



Wird wiederum unterstellt, dass das Altersguthaben des Haushaltes mit 2 % verzinst wird, beträgt die Rentenkürzung aus der 2. Säule im Durchschnitt 19 % und im Median 17 %. Aus Abbildung 6 geht die Häufigkeitsverteilung der Renteneinbussen hervor. Die Renteneinbussen ist abhängig vom unterstellten Zinssatz. Steigt der Zinssatz, sinkt der relative Anteil am angesparten Kapital. Wie in Abschnitt 3 dargestellt, ist die Renteneinbussen umso höher, je höher der Zinssatz ist und je früher der Vorbezug getätigt wird. Umgekehrt ist die Renteneinbussen umso tiefer, je später der Vorbezug im Leben getätigt wird.

Tabelle 3 zeigt für die einzelnen Klassen der Renteneinbussen, welcher Anteil des Alterskapitals zum Zeitpunkt des Bezugs vorbezogen wird (im Durchschnitt und im Median), das Alter sowie die Summe des Vorbezugs. Ebenfalls dargestellt sind das Haushaltseinkommen, die Tragbarkeit und die Belehnung zum Zeitpunkt des Kaufs des Wohneigentums. Demnach haben Personen, welche einen tiefen Anteil des Alterskapitals vorziehen, generell auch eine tiefere Rentenkürzung. Umgekehrt ist die Rentenkürzung von jenen Personen hoch, die auch einen hohen Anteil aus der 2. Säule herauslösen. Diese Vorbezüger sind im Durchschnitt wie auch im Median eher älter und ziehen auch betragsmäßig eine eher grosse Summe Vorsorgegelder vor.

Tabelle 3: Anteil des Vorbezugs am Alterskapital, Alter, Einkommen, vorbezogene Summe, Tragbarkeit und Belehnung im Durchschnitt und im Median, nach Renteneinbusse

Durchschnitt

Renteneinbusse	Anteil Vorbezug am Alterskapital	Alter	Vorbezug	Einkommen	Tragbarkeit	Belehnung
bis 10%	23%	41	38'000	196'000	17%	78%
10.1%-20%	55%	41	73'000	154'000	18%	78%
20.1%-30%	74%	42	127'000	155'000	18%	77%
30.1%-40%	83%	44	151'000	132'000	20%	73%
über 40%	92%	47	212'000	123'000	19%	70%

Median

Renteneinbusse	Anteil Vorbezug am Alterskapital	Alter	Vorbezug	Einkommen	Tragbarkeit	Belehnung
bis 10%	19%	40	30'000	178'000	15%	78%
10.1%-20%	52%	39	64'000	145'000	17%	78%
20.1%-30%	76%	41	120'000	150'000	18%	77%
30.1%-40%	92%	43	140'000	119'000	19%	73%
über 40%	100%	46	191'000	98'000	18%	70%

Abschnitt V.C hat gezeigt, dass im Durchschnitt wie im Median eher jüngere Personen einen hohen Anteil am Alterskapital und einen grossen Betrag aus der 2. Säule herauslösen. Es sind jedoch mehrheitlich nicht jene, die auch die grössten Renteneinbussen erleiden. Vielmehr sind es die älteren Personen, welche einen hohen Anteil und einen grossen Betrag aus der 2. Säule herauslösen.

E. Belehnung und Tragbarkeit bei Eintritt ins Rentenalter

Nachfolgend soll untersucht werden, wie sich die Belehnung und die Tragbarkeit bei Renteneintritt der Befragten ausgestaltet.

Die Berechnung der Belehnung richtet sich nach den Amortisationsvorschriften der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg).¹³ Zusätzlich wird unterstellt, dass das Wohneigentum bis zum Renteneintritt weder an Wert verliert noch gewinnt. Die Belehnung ist demnach bei Renteneintritt um die

¹³ Wie unter Abschnitt IV dargestellt, wird eine jährliche Amortisation fällig, wenn bei der Finanzierung mehr als zwei Drittel des Belehnungswertes fremdfinanziert ist. Die Differenz zwischen der aktuellen Belehnung und zwei Dritteln des Belehnungswertes wird über 20 Jahre linear amortisiert.

Summe der jährlichen Amortisationen, die zwischen Wohneigentumserwerb und Renteneintritt getätigten wurden, tiefer.

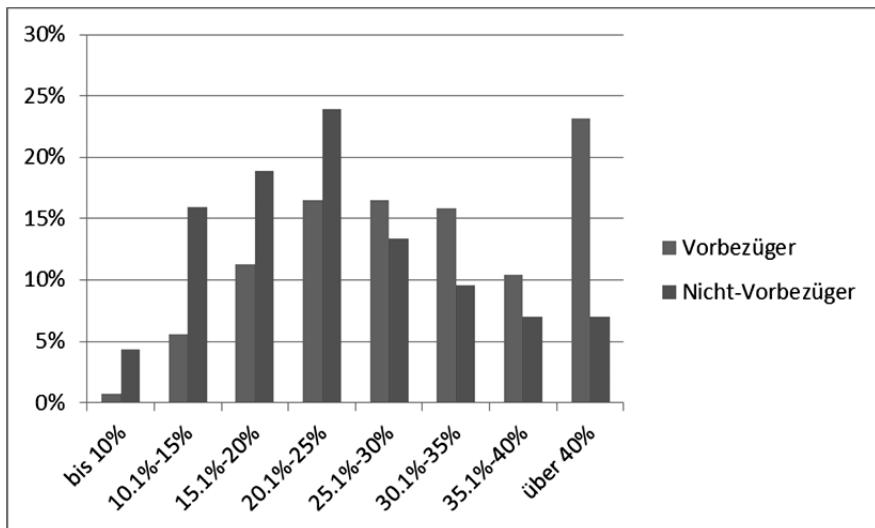
Für die Berechnung der Tragbarkeit wird unterstellt, dass das Renteneinkommen 60% des aktuellen Erwerbseinkommens abdeckt.¹⁴ Ist ein Vorbezug getätigten worden, reduziert sich das Renteneinkommen entsprechend den Berechnungen aus Abschnitt V/D. Konnte bis zum Renteneintritt die Hypothek auf zwei Dritteln des Belehnungswertes amortisiert werden, reduzieren sich die Wohnkosten um diese Amortisationskosten. Zusätzlich reduzieren sich die Wohnkosten um den Betrag der Hypothekarzinskosten, welche sich aufgrund der tieferen Hypothek einsparen lassen.

Die Belehnung der Vorbezüger und Nicht-Vorbezüger unterscheidet sich nur geringfügig. Vorbezüger haben bei Renteneintritt im Durchschnitt eine Belehnung von 65 %, während Nicht-Vorbezüger eine solche von 63 % aufweisen. Der Median ist bei beiden gleich und liegt bei zwei Dritteln des Belehnungswertes.

Abbildung 7 zeigt die Häufigkeitsverteilung der Tragbarkeit von Haushalten mit und ohne Vorbezüge aus der 2. Säule. Die Vorbezüger weisen eine deutlich schlechtere Tragbarkeit auf als Nicht-Vorbezüger. Von ersteren weisen 23% der Haushalte einen Tragbarkeitswert von über 40 % auf, bei den Nicht-Vorbezügern sind es dagegen nur 7 %. Im Durchschnitt beträgt die Tragbarkeit der Vorbezüger 33 % und im Median 30 %. Bei den Nicht-Vorbezügern liegt die Tragbarkeit im Durchschnitt bei 24 % und im Median bei 22 %.

¹⁴ Die Altersrente setzt sich aus der 1. und 2. Säule zusammen. Allgemein wird davon ausgegangen, dass die Altersrente 60 % des Erwerbseinkommens deckt.

Abbildung 7: Häufigkeitsverteilung der Tragbarkeit beim Eintritt ins Rentenalter



Unter der Gültigkeit der Goldenen Finanzierungsregel könnten sich 39 % aller Vorbezüger Wohneigentum im Alter nicht mehr leisten. Bei den Nicht-Vorbezügern sind es dagegen nur 17 %. Es muss beachtet werden, dass die Finanzierung dieser Personen beim Kauf des Wohneigentums der Goldenen Regel entsprochen hat.

Natürlich sind diese Ergebnisse stark abhängig von den unterstellten Annahmen. Auch wenn diese im Einzelfall nicht unbedingt zutreffend sind, ergibt sich ein repräsentatives Bild für die durchschnittlichen Haushalte: Nämlich dass Vorbezüger im Rentenalter eine deutlich schlechtere Tragbarkeit aufweisen als Nicht-Vorbezüger.

F. Nachhaltige Finanzierung

Die deutlich schlechtere Tragbarkeit der Vorbezüger ist insbesondere auf die Renteneinbusse durch den Vorbezug zurückzuführen. Eine nachhaltige Finanzierung sollte beim Erwerb des Wohneigentums diese Einbussen in Form von Kosten mitberücksichtigen. Konkret sollte der Vorbezüger in der Lage sein, die vorbezogene Summe inkl. Zinseszinsen bis spätestens zum Renten-

eintritt zurückzubezahlen.¹⁵ Eine Möglichkeit wäre, den Vorbezug inklusive Zinseszins während der Erwerbstätigkeit in Form von gleichverteilten jährlichen Amortisationskosten zu berücksichtigen. Diese Amortisationskosten wären zu den übrigen Wohnkosten (Hypothekarzinskosten, Unterhalts- und Renovationskosten sowie Amortisationskosten der Hypothek auf zwei Dritteln des Belehnungswertes) dazuzurechnen. Die so ermittelten Wohnkosten sollten beim Wohneigentumserwerb gemäss der Goldenen Finanzierungsregel ein Drittel des Einkommens nicht übersteigen. Mit einer derart ausgestalteten Finanzierungsregel könnte dem Gedanken einer nachhaltigen Vorsorge entsprochen werden.

Für die Berechnung der nachhaltigen Finanzierung muss ein durchschnittlicher Zinssatz festgelegt werden, mit dem das Alterskapital seit dem Vorbezug bis zum Rentenalter verzinst werden kann. Wird ein Zinssatz von 4 % unterstellt, könnten sich gemäss der Umfrage 39 % der Vorbezüger das Wohneigentum mit den aktuellen Hypothekarzinssätzen nicht mehr leisten. Wird ein kalkulatorischer Zinssatz von 5 % unterstellt, wären es 61 % der Vorbezüger.¹⁶

VI. Zusammenfassung und Schlussfolgerungen

Die Wohneigentumsförderung mit Vorsorgegeldern ist hauptsächlich aus zwei Gründen in die öffentliche Kritik geraten. Erstens wird befürchtet, dass Personen Wohneigentum erwerben, die es sich ohne Vorsorgegelder und ohne das derzeit herrschende günstige Zinsumfeld nicht leisten könnten. Zweitens wird befürchtet, dass Vorbezüger aus der 2. Säule im Rentenfall in finanzielle Schwierigkeiten geraten. Es stellt sich somit die Frage, ob die geltende Wohneigentumsförderung überhaupt mit dem Gedanke der Vorsorge vereinbar ist.

Die Ergebnisse zeigen, dass Vorbezüger bereits beim Erwerb des Wohneigentums finanziell schlechter gestellt sind als Nicht-Vorbezüger. Ebenfalls ist ihre Tragbarkeit trotz Vorbezug schlechter. Die Befürchtung, dass sich Personen Wohneigentum ohne Vorbezug und ohne die tiefen Zinsen nicht leisten können, muss jedoch relativiert werden. Immerhin könnten sich über die Hälfte der Vorbezüger Wohneigentum ohne Vorbezug selbst dann noch

¹⁵ Dabei muss der Vorbezug nicht zwingenderweise in die Pensionskasse zurückgeführt werden, er kann auch privat für die Altersvorsorge gespart werden.

¹⁶ Bei den meisten Pensionskassen ist eine Rückzahlung von Vorbezügen nur möglich, wenn sie ein paar Jahre vor dem Renteneintritt zurückbezahlt werden. Für die Berechnungen werden 3 Jahre unterstellt.

leisten, wenn von einem kalkulatorischen Zinssatz von 5 % ausgegangen wird.

Die Renteneinbussen durch einen Vorbezug können hingegen empfindlich sein. Mit den hier unterstellten Annahmen liegt die durchschnittliche Einbusse bei knapp 20 %. Interessant ist die Feststellung, dass obwohl jüngere Personen meist einen höheren Anteil am Alterskapital und auch eine höhere Summe vorziehen als ältere, sie im Rentenalter eine tiefere Renteneinbussen erleiden. Personen mit einer Renteneinbuse von über 40 % sind im Durchschnitt 47 Jahre alt und beziehen im Durchschnitt über 90 % ihres angepassten Alterskapitals vor. Diese Gruppe ist aber mit 8 % eher klein.

Im Rentenalter haben die Vorbezüger eine deutlich schlechtere Tragbarkeit als Nicht-Vorbezüger. Mit den unterstellten Annahmen liegt die Tragbarkeit bei den Vorbezügern im Durchschnitt bei 33 % und im Median bei 30 %. 39 % der Vorbezüger könnten sich Wohneigentum im Rentenalter gemäss der Goldenen Finanzierungsregel nicht mehr leisten. Bei den Nicht-Vorbezügern sind es dagegen nur 17 %.

Der Hauptgrund für die schlechtere Finanzierung der Vorbezüger sind die Renteneinbussen, welche durch den Vorbezug ausgelöst werden. Eine nachhaltige Finanzierung muss diese Einbussen in Form von Kosten mitberücksichtigen. Durch eine so erweiterte Finanzierungsregel würde Wohneigentumsförderung dem Gedanken einer nachhaltigen Vorsorge näher kommen. Ein finanzielles Risiko für Vorbezüger bleibt aber auch in diesem Fall bestehen.

Literaturverzeichnis

SCHWEIZERISCHE BANKIERVEREINIGUNG	Richtlinien betreffend Mindestanforderungen bei Hypothekarfinanzierungen, Juli 2012.
SEILER ZIMMERMANN YVONNE	„Nutzung von Vorsorgegeldern zur Finanzierung von selbstgenutztem Wohneigentum – Eine deskriptive Analyse“, Zug: IFZ – Hochschule Luzern, 2013.
SEILER ZIMMERMANN YVONNE	Wie riskant ist der Hypothekarkreditmarkt? Schweizer Personalvorsorge 7/2014, S. 6–8.

