

# Geld und (Stadt-)Raum

## Zur Nachhaltigkeit von Finanzströmen in gebauter Umwelt

Susanne Heeg

Die Deregulierung der Finanzmärkte setzte beträchtliche Verschiebungen in der Immobilienwirtschaft in Gang: Das Kapital für (urbane) Immobilienprojekte wird heute zu einem guten Teil von institutionellen Investoren wie international agierenden Immobilienfonds oder Real Estate Investment Trusts bereitgestellt und über eine Vielzahl von Finanzierungsinstrumenten kanalisiert. Da sich dieses Kapital an (globalen) Rendite-Möglichkeiten orientiert, konzentriert es sich an „Hot Spots“ wie Global Cities und innerstädtischen Gunstlagen. Weil es in Boomphasen überreichlich vorhanden und im Krisenfall zurückgezogen wird, sind die städtischen Immobilienmärkte starken konjunkturellen Schwankungen ausgesetzt. Aufgrund langer Bau- und Entwicklungsphasen kommt es im Abschwung meist zum Flächenüberhang; in der Hochkonjunktur-Phase herrscht Flächenknappheit. Gegensteuerungsversuche von Seiten der Städte in Richtung einer nachhaltigen Stadtentwicklung bleiben solange wirkungslos, als sich Stadtpolitik und Stadtplanung gezwungen sehen, im internationalen Städtewettbewerb um Investoren und Prestigeprojekte zu konkurrieren.

Schlüsselwörter: Immobilienwirtschaft, Immobilienmärkte, Finanzmärkte, Deregulierung, Investoren, Immobilienfonds, Rendite, nachhaltige Stadtentwicklung, Städtewettbewerb

Ein kurzer Blick auf die gebaute Umwelt vermittelt den Eindruck, dass eine Untersuchung des Verhältnisses von Immobilien, Geld und Raum wenig Spannendes oder Neues in sich birgt. Frei nach dem Motto „Geld regiert die Welt“ könnte man argumentieren, dass es schon immer Allianzen aus großem Geld und politischer Macht waren, die über die bauliche Gestalt der Städte entschieden haben. Unterbrochen von großen und kleinern Bauskandalen und Korruptionsfällen im Bausektor scheint sich eine gleichmäßige Entwicklung fortzusetzen, in der das (Kräfte-)Verhältnis zwischen Stadtpolitikern und Bausektor den Ausschlag darüber gibt, was wie realisiert wird. Oberflächlich betrachtet stimmt dies auch. Wenn man jedoch etwas genauer hinsieht, kann man schnell feststellen, dass das Verhältnis von Geld und Raum keineswegs unveränderlich ist, sondern in den letzten zwanzig Jahren einen grundlegenden Wandel durchlaufen hat.

Zwar setzen große Bauprojekte zur Realisierung nach wie vor große Kapitalsummen voraus, aber die Art und Weise, wie und von wem dieses Kapital aufgebracht wird, hat sich transformiert. Dabei spielen zwei Veränderungen eine zentrale Rolle: Zum einen sind lokale Immobilienmärkte nicht mehr länger voneinander isolierte Welten mit eigenen Regelwerken, sondern die Immobilienmärkte der westlichen Welt sind inzwischen aufgrund politischer und ökonomischer Deregulierungen stärker integriert.

### MONEY AND (URBAN) SPACE. CONSIDERING THE SUSTAINABILITY OF CASH FLOWS IN THE BUILT ENVIRONMENT

The deregulation and integration of financial markets has triggered profound shifts in the real estate industry: today, a considerable share of real estate investments in urban regions stems from institutional investors applying a wide variety of financial vehicles. Since these investors compare returns in real estate with returns in other areas of investment, "hot spots" such as global cities and inner city areas are the preferred real estate investment goals because they show stable and promising yields. During building booms, vast amounts of capital are available, only to dry up in bust times. This makes urban property markets quite volatile. Long building and planning phases contribute to an excess supply during real estate crises and tightness during building booms. Attempts at anticyclical measures and general provisions to prevent overbuilding are inefficient as long as urban politics and urban planning are locked up in a global competition for investors and landmark projects.

Keywords: Property markets, financial markets, deregulation, institutional investors, yields, sustainable urban development, urban competition

Zum anderen lässt sich eine Konzentration von Immobilieninvestitionen auf Großstädte feststellen. Städte waren schon immer die Orte, in denen im Vergleich zu ländlichen Räumen viel Geld in die gebaute Umwelt floss. Inzwischen aber lässt sich mit Blick auf globale Immobilieninvestitionen eine Ausdifferenzierung innerhalb des Städtensystems feststellen. Immobilieninvestitionen gehen gegenwärtig nicht mehr breit gestreut in das Städtensystem, sondern fließen vor allem in solche Städte, die dynamische Wirtschaftsmetropolen darstellen. Hintergrund ist eine

stärkere Integration von Finanz- und Immobilienmärkten, die mit einer Deregulierung der nationalen Finanzsysteme im Zusammenhang stehen.

Es lässt sich trefflich darüber streiten, welche Konsequenzen dies für eine nachhaltige Stadt- und Regionalentwicklung hat. Angesichts der starken Suburbanisierungsbewegungen seit Ende des Zweiten Weltkrieges ist es in der Tat fraglich, ob die vergangene oder die gegenwärtige Phase ein nachhaltigeres Verhältnis von Geld und Raum mit sich bringt. Trotzdem wird im Folgenden argumentiert, dass der Spielraum für eine nachhaltige Gestaltung der gebauten Umwelt durch die Integration der beiden Märkte abgenommen hat. Um den Argumentengang zu entwickeln, soll zuerst auf Veränderungen in der Immobilienwirtschaft eingegangen werden. Danach sollen die stärkere Finanzmarktsteuerung des Immobilienmarktes sowie die Auswirkungen für städtische Immobilienmärkte diskutiert werden. Abschließend werden Fragen der Nachhaltigkeit sowie der Rolle der Stadtplanung und der politischen Gestaltungsfähigkeit thematisiert.

#### Veränderungen in der Immobilienwirtschaft

Veränderungen in der Immobilienwirtschaft sind ein relativ junges Phänomen. Westeuropa war bis zur Deklaration des freien Grundverkehrs durch die Europäische Union in intransparente lokale Märkte aufgeteilt. Grenzüberschreitende und überregionale Immobiliengeschäfte wurden kaum getätigt. Dazu trugen Regulierungen auf der nationalen Ebene – wie die Kontrolle ausländischer Immobilieninvestitionen oder die Besteuerung von Immobilienbesitz und -transaktionen – sowie Regulierungen auf der lokalen Ebene wie Flächenwidmungen, Bauordnungen und Auflagen des Denkmalschutzes bei. Immobilienentwicklung war aufgrund dieser Regelungen von lokalem Wissen und der Nähe zu politischen und wirtschaftlichen Entscheidungsträgern abhängig. Eine hohe Unsicherheit und Wissensintensität von Immobilieninvestitionen erforderte insofern den Aufbau von lokalen Vertrauensbeziehungen zwischen Projektentwickler/Bauträger, Banken als Kapitalgeber und der öffentlichen Hand als rahmensetzendem Akteur. Die Immobilienwirtschaft zeichnete sich in diesem Sinne dadurch aus, dass ihr wirtschaftlicher Aktionsradius stark auf die jeweilige Region beschränkt war. Diese Bedingungen änderten sich in den 1980er-Jahren.

Hintergrund hierfür sind Prozesse auf unternehmerischer und stadtpolitischer Ebene. Von zentraler Bedeutung ist die Restrukturierung von Unternehmen, die mit einer Auslagerung und verstärkt extern befriedigten Nachfrage nach Dienstleistungen einhergeht. Zusammen mit

einem Rückzug von Industrieunternehmen aus zentralen städtischen Standorten trägt dies zu einer Tertiärisierung der städtischen Wirtschaftsstruktur bei. Dies bewirkt eine erhöhte Nachfrage nach – meist innerstädtischem – Büroraum. Auf der stadtpolitischen Ebene wurde die Dynamisierung des Immobilienmarktes durch eine Flexibilisierung von Regulierungen begünstigt. Vorbild für städtebauliche Flexibilisierungen waren (und sind) Großstädte mit dynamischer Wirtschaftsentwicklung, deren Umgang mit Bauinvestitionen und Großprojekten imitiert wurde.

#### Finanzmarktsteuerung des Immobilienmarktes

Die stärkere Büroraumnachfrage und lokale Flexibilisierungen erhöhten Liquidität und Transparenz von Immobilienmärkten und damit deren Übergang zu stärker integrierten Märkten. Aber eine noch viel entscheidendere Bedeutung für die Dynamisierung der Immobilienwirtschaft kommt Veränderungen des Finanzsystems zu. Nach dem Ende des Bretton-Woods-Systems mit seinen festen Wechselkursen wurde das Finanzwesen allmählich zu einem zentralen Träger wirtschaftlicher Veränderungen. Viele Regierungen gaben die Kontrolle der Kapitalbewegungen zugunsten eines marktregulierten Systems auf, in dem die internationalen Kapitalflüsse freigegeben wurden. Als Folge dessen werden Kapitalflüsse immer weniger durch das nationale Zinsniveau – bezogen auf die Herkunft des Investitionskapitals – und die Rendite aus produktiven Investments gelenkt, sondern immer mehr durch jene Renditen, die bei einer Anlage am globalen Finanzmarkt erzielt werden können.

Der Bedeutungsgewinn des Finanzmarktes hat dazu beigetragen, dass inzwischen Finanzierungen jenseits der Bankenfinanzierung möglich sind. Um produktive wie auch Immobilieninvestitionen zu ermöglichen, haben sich seit den 1980er-Jahren neben der Bankenfinanzierung zwei weitere Formen der Finanzierung durchgesetzt: Investitionen können wertpapiermäßig unterlegt werden,

indem Unternehmen Anleihen ausgeben oder an die Börse gehen. Eine andere Möglichkeit der Finanzierung sind nicht-börsennotierte indirekte Anlageformen wie Fonds oder Zertifikate. Diese indirekten Anlageformen haben die Funktion, anlagensuchendes Kapital zu sammeln und einer renditeträchtigen Investition zuzuführen. Dazu werden von Banken, Versicherungen und weiteren Unternehmen Fonds aufgelegt oder Zertifikate ausgegeben, in die Privatpersonen und institutionelle Anleger investieren können, indem sie Anteile oder eben Zertifikate erwerben.

Nicht nur Immobilienfonds, sondern auch andere institutionelle Investoren wie Pensionsfonds, Versicherungen und Vermögensverwaltungen neigen dazu, gewisse Anteile ihres Vermögens in Immobilien zu investieren. Immer häufiger geschieht dies über den Erwerb von Anteilen an Immobilienfonds. Immobilienfonds sind damit eine Anlageform, mit der sich ein indirekter Zugang zum Immobilienmarkt öffnet: Auf das Know-how von Experten gestützt, kann das eigene Portfolio diversifiziert und gegen Inflation abgesichert werden.

Fonds sind mittlerweile zu bedeutenden Kapitalgebern geworden (vgl. das Wachstum des Fondsvermögens offener Immobilienfonds in Abbildung 1). Insgesamt sind die neuen Finanzierungsinstrumente – Aktien und Anteile von Immobilienfonds, Immobilien-AG's, Real Estate Investment Trusts, Real Estate Private Equity etc. – so weit etabliert, dass der gewerbliche und wohnungsbezogene Immobilienbereich zu einem großen Teil über den Finanzmarkt mit Investitionskapital ausgestattet wird (zu weiteren finanzmarktbasierter Formen der Immobilienfinanzierung vgl. Gondring et al. 2003). Die Investitionsfinanzierung durch Banken wird durch das Finanzinvestment institutioneller Investoren abgelöst.<sup>1</sup>

Diese Entwicklungen haben zur Folge, dass Immobilien zunehmend unter renditebezogenen Gesichtspunkten betrachtet werden: Immobilien und Immobilieninvestments müssen den Anforderungen des Finanzmarktes genügen. Damit ist eine Schwerpunktverschiebung in der Art und Weise erkennbar, wie Immobiliengeschäfte gemanagt werden. Entscheidungen zur Investition werden

immer weniger von lokalen „Kennern des Feldes“, die über persönliche Kenntnisse verfügen und in lokale Netzwerke eingebunden sind, getroffen, sondern von Immobilienmanagern, die über Kapitalmarktkenntnisse und Bankennähe verfügen. Substanzorientierte Kalkulationen der Immobilieninvestition werden durch betriebswirtschaftliche Kalkulationen abgelöst. Der Druck, eine gewisse Rendite im Vergleich zu anderen Kapitalanlagemöglichkeiten zu erzielen, führt zu einer Professionalisierung des Immobilienmanagements. Gegenwärtig werden ganze Immobilienportfolios von Non-Property- und Property-Unternehmen analysiert, bewertet, gekauft und verkauft. Eine „Buy-and-Hold-Strategie“ – wie von Versicherungen lange verfolgt – wird zunehmend ersetzt durch eine Strategie der ständigen Evaluation des Objektportfolios. Damit geht die Bereitschaft einher, weniger ertragreiche und risikoreiche Objekte abzustoßen. Im Zentrum der Überlegung steht nicht die Qualität der Baumasse, sondern mögliche Erträge. Um die Erträge langfristig zu stabilisieren oder Wirtschaftszyklen auszugleichen, besteht das Portfolio institutioneller Investoren im Property-Bereich in der Regel aus Immobilien unterschiedlicher Größe, Nutzungen, Altersklassen, an unterschiedlichen Standorten und mit unterschiedlichen Mietlaufzeiten. Je größer ein Investor ist, desto eher wird auf ein professionelles Immobilien- und Risikomanagement zurückgegriffen. Insbesondere Fonds neigen dazu, Objekte nur dann in den Bestand aufzunehmen, wenn diese stabile Renditeaussichten bieten. Das bedeutet, dass man sich vorrangig auf Gewerbeimmobilien an 1A-Standorten im innerstädtischen Bereich verlegt (74,1 Prozent der Fondsimmobilien sind in den Bereichen Büro/Praxis angesiedelt, vgl. BVI 2003).

Die Akteurskonstellation auf dem Immobilienmarkt hat sich also verändert. Institutionelle Investoren, die Immobilien unter Renditeperspektive betrachten und für die Immobilien im Wettbewerb mit anderen Anlageformen stehen, haben an Gewicht gewonnen.

### Auswirkungen auf städtische Immobilienmärkte

Obwohl sich die Risikoneigung institutioneller Investoren wie Fonds, Real Estate Investment Trust oder Versicherungen unterscheidet, weisen alle diese Investoren die Neigung auf, zu überwiegenen Anteilen in Großstädten zu investieren. Innerhalb des Systems der Großstädte gibt es wiederum eine Tendenz, bevorzugt in Städten mit Global-City-Funktionen anzulegen. Der Grund hierfür ist, dass die Immobilienmärkte in Großstädten und insbesondere in Global Cities sehr dynamisch sind. Im Vergleich zu kleinstädtischen Immobilienmärkten besteht dort eine

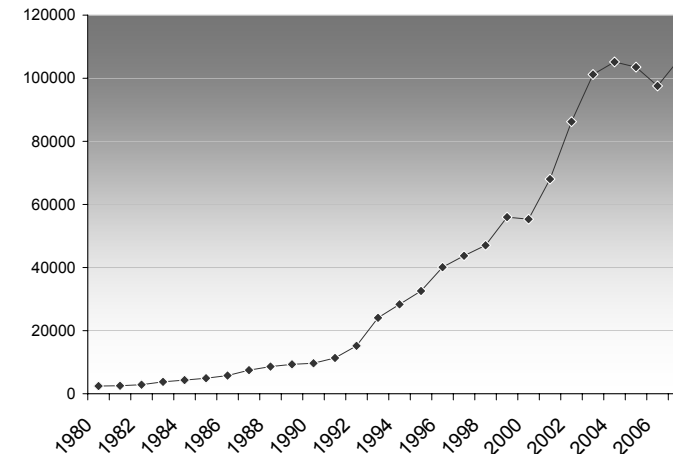
hohe Nachfrage nach Büro- und Wohnimmobilien, die gewährleistet, dass eine Immobilie in guter Lage auch dann noch Mieter oder Käufer findet, wenn ein oder mehrere Mieter oder Käufer wegfallen. Selbstredend besteht diese Sicherheit nicht zu jeder Zeit, aber die Wahrscheinlichkeit, dass die Nachfrage in Großstädten ausfällt, ist deutlich geringer als in kleineren Städten, wo es absolut gesehen eine geringere Anzahl von Nachfragern gibt. Da zudem Immobilien häufig auf bestimmte Nutzer zugeschnitten sind, kann eine nur geringe Anzahl von Nachfragern dazu führen, dass für den spezifischen Immobilientyp keine Mieter oder Käufer mehr zu finden sind. Die hohe Liquidität der großstädtischen Immobilienmärkte ist also eine Absicherung der Rendite, die wiederum eine Funktion der Mietzahlungen oder des Kaufpreises ist. Zudem eröffnet die hohe Liquidität die Aussicht, dass bei einem positiven Immobilienzyklus und einer gut gelegenen und ausgestatteten Immobilie eine Erhöhung der Mietzahlung oder des Kaufpreises und damit der Rendite durchsetzbar ist.

Aus dem Umstand, dass aussichtsreiche Investitionsobjekte überwiegend nur in Großstädten zu finden sind und dass Investoren nicht nur auf ihren lokalen, sondern auf überregionalen und globalen Märkten als Kaufinteressenten auftreten, ergeben sich zwei Konsequenzen: In Boomzeiten, in denen Kapital für aussichtsreiche Anlagemöglichkeiten in hohem Maße verfügbar ist, sind attraktive Immobilienobjekte erstens heiß begehrt. Da nicht jede Immobilie auf dem Markt ist und nicht jede Stadt den Anforderungen finanzmarktbasierter Investoren genügt, ist zweitens das bestehende Angebot an Immobilien knapp und damit umkämpft. Die Folge ist ein Überbietungswettbewerb, der dazu führt, dass sich die Preise für entsprechende Immobilien von der lokalen Wirtschaftsdynamik entkoppeln. Dieses „Eigenleben“ der Preisentwicklung hängt mit dem Anlagedruck der weltweit tätigen institutionellen Investoren zusammen, die vor dem Hintergrund des Renditedrucks hart um die wenigen aussichtsreichen Immobilien konkurrieren.

Dies führt dazu, dass in Boomphasen Kapital für neue Immobilienprojekte im Überfluss verfügbar ist. Viele Investoren zielen darauf, eine Immobilie der hoch bewerteten städtischen Märkte ins eigene Anlagevermögen zu integrieren. Soweit die konjunkturelle Entwicklung günstig ist, werden sogar B-Lagen akzeptiert. Dies unterstützt bei Projektentwicklern die Neigung, neue Projekte in Angriff zu nehmen. Solange Kapital vorhanden und entwicklungsfähige Flächen oder Gebäude verfügbar sind, wird gebaut. Während Investoren mit der Aussicht, steigende Renditen zu realisieren, am Geschäft teilnehmen, investieren Projektentwickler, weil sie erwarten, dass sie die Immobilie entweder im eigenen Bestand halten können oder – was eher der Normalfall ist – beim Verkauf einen

### (1) Fondsvermögen der deutschen offenen Immobilienfonds in Millionen Euro

Quelle: eigene Auswertung, Deutsche Bundesbank, Kapitalmarktstatistik 1993–2008



Preis weit über die Entwicklungskosten hinaus erzielen können. Vieles von dem, was in Boomphasen errichtet wird, ist spekulativ gebaut: Man investiert, indem man auf weiter steigende Mieten und Nachfrage vertraut, ohne bereits feststehende Nutzer zu haben. Die Mehrheit der Immobilienakteure möchte in Boomphasen ein Stück des Kuchens abhaben, was dazu führt, dass die Preise steigen, der Markt aus dem Blick gerät und sich überhitzt.

In der Konsequenz sind großstädtische, aber insbesondere die Immobilienmärkte von Global Cities durch eine zunehmende Volatilität, konjunkturelle Schwankungen, gekennzeichnet. Solange der jeweilige Immobilienmarkt als aussichtsreich eingeschätzt wird, dominiert die Tendenz, große Kapitalsummen zu investieren. Wenn jedoch Krisenanzeichen zunehmen, dann kann das dazu führen, dass vermehrt Kapital abgezogen wird. Da „Kapital abziehen“ bedeutet, Investoren auszuzahlen, müssen Kapitalanlagegesellschaften wie Fonds, Real Estate Investment Trusts, Immobilien AG's oder Real Estate Private Equity Fonds nicht selten Immobilien veräußern. Wenn dies aber viele beabsichtigen, dann beginnen die Preise zu fallen. Die Höhe des Preisrückgangs entscheidet darüber, ob Projektentwickler Konkurs anmelden (weil sie beispielsweise keine Käufer für ihre Immobilie finden) und Fonds möglicherweise geschlossen werden müssen (oder zumindest die Auszahlung einfrieren wie im Spätherbst 2008).

Immobilienmärkte von Großstädten sind somit im Zuge der Deregulierung nationaler Finanzsysteme und der Integration von Immobilien- und Finanzmärkten durch stärkere Ausschläge beim Preisanstieg und -verfall gekennzeichnet. Im spezifischen Fall von Global Cities ist zu vermuten, dass eine erhöhte Volatilität nicht nur Preisanstieg und -verfall bedeuten, sondern auch die Zyklizität des Immobilienmarktes stärker ausgeprägt ist. Dies hängt

damit zusammen, dass die Kapitalanlagegesellschaften nicht nur die Eigentümer innerstädtischer Immobilien sind, sondern auch häufig deren Mieter. Wenn allerdings aus welchen Gründen auch immer Finanzmarktkrisen zu verzeichnen sind, dann zieht dies Finanzdienstleister (und Kapitalanlagegesellschaften sind eine Form der Finanzdienstleistung) in Mitleidenschaft. Eine typische Reaktion auf Krisenphänomene ist der Arbeitsplatzabbau, der sich in eine geringere Nachfrage nach Büroimmobilien übersetzt. Damit kann eine Finanzmarktkrise Folgen für die Immobilienmärkte von Global Cities haben: Es besteht die Gefahr, dass die Krise der Immobilienmärkte in einer Kettenwirkung wiederum die Finanzdienstleister beeinträchtigt, da sie in Global Cities sowohl weitverbreitete Eigentümer als auch Mieter der Immobilien sind. Wissenschaftler (wie Lizieri et al. 2000, Pryke 1991, 1994 und Beitel 2000) haben in ihren Untersuchungen über den britischen Immobilienmarkt darauf hingewiesen, dass sich der Immobilienmarkt in London deutlich von denjenigen anderer britischer Städte unterscheidet. Demnach sind in London sowohl die Abstände zwischen Boom und Bust kürzer als auch die Preisausschläge ausgeprägter als in anderen britischen Städten – dabei sind die Preisausschläge für die City of London noch stärker als für den restlichen Immobilienmarkt der Stadt.



### Nachhaltigkeit und politisch-planerische Gestaltungsfähigkeit

Problematische Aspekte dieser Entwicklungen bestehen aber nicht nur in Bezug auf die Entkopplung des Preisgefüges innerstädtischer Areale von der Wirtschaftsdynamik der jeweiligen Stadt, sondern ebenso in Bezug auf die Nachhaltigkeit der Bauentwicklung. Wenn man Nachhaltigkeit hier als eine Frage des bedarfsangepassten Bauens und Entwickelns betrachtet (und Fragen der ökologischen und sozialen Standards mal beiseite lässt), dann ist festzustellen, dass auf großstädtischen Immobilienmärkten spekulative Bauprojekte an Gewicht gewonnen haben.

Spekulative Projekte sind kein Phänomen der Gegenwart, sondern begleiten städtische Immobilienmärkte seit eh und je. Was sich jedoch geändert hat, ist die Abfolge und das Ausmaß spekulativer Projekte in Boomphasen und des sicherheitsorientierten Verhaltens in Bustphasen. Spätestens wenn es deutliche Anzeichen eines anziehenden Immobilienmarktes gibt, versuchen immer mehr Akteure an den erwartbaren hohen Renditen zu partizipieren. Institutionelle Investoren setzen sich mit großen Kapitalsummen für spekulative Projekte ein und ermöglichen diese damit. Da Bauprojekte in der Regel aber mehrere Jahre bis zur Fertigstellung benötigen, ist es ein stets wiederkehrendes Phänomen, dass viele Projekte dann zum Abschluss kommen, wenn sich der Immobilienmarkt bereits wieder abkühlt. Die Reaktion darauf besteht bei den Investoren in einem grundlegenden Wechsel: War zuvor Kapital ausreichend vorhanden, so dominiert jetzt sicherheitsorientiertes Verhalten, das Kapitalknappheit bedeutet. Bauprojekte werden nur noch finanziert, wenn es Vorvermietungen gibt. Da es aber in Krisenzeiten schwierig ist, neue Mieter für noch ausstehende Projekte zu finden, können nur noch wenig neue Projekte realisiert werden. In diesem Sinne erlebt der Immobilienmarkt von Großstädten zunehmend ein „Wechselbad der Gefühle“: Der Übergang von einem überhitzten Markt mit vielen neuen Bauprojekten zu einem verhaltenen, wenn nicht sogar erstarrten Immobilienmarkt, in dem neue Projekte kein Kapital mehr finden, erfolgt schnell.

Die Stadtentwicklung ist dadurch stark von den Schwankungen des Immobilienmarktes betroffen. In Boomphasen entstehen viele Bauprojekte, für die mögli-

cherweise auf Jahre kein oder nie Bedarf besteht. Insbesondere an Stadträndern bedeutet dies Bodenversiegelungen und unbelebte Bauhülsen, die zum Teil bis zum Abriss oder zur Sanierung nie Nutzer finden. Demgegenüber unterbleiben in Bustphasen notwendige Bauvorhaben: Aufgrund der Befürchtung, dass es für neue Projekte keine zahlungskräftige Nachfrage gibt, werden Investoren konservativ bei der Kapitalbereitstellung. Dahinter verbirgt sich das grundsätzliche Problem, dass die unsichtbare Hand des Marktes keine rationale Steuerungsinstanz ist: Eine Nachfrage, die nicht zahlungskräftig ist, wirkt sich auf dem Markt nicht als Nachfrage aus; demgegenüber erzeugt die Aussicht auf eine zahlungskräftige Nachfrage ein hohes Angebot, das allerdings auf mittelbare Sicht häufig keine Nutzer mehr findet.

Dieses Problem wird auch in der Stadtplanung erkannt. Es wird in der Regel versucht, eine darauf zielende vorausschauende Planung zu realisieren, in der Erweiterungs- und Ersatzflächen benannt werden, die bei Bedarf entwickelt werden können. Gegen diese Bemühung, maßvoll Flächen auszuweisen und Projekte zu ermöglichen und damit Planungssicherheit zu gewährleisten, spricht jedoch der Städtewettbewerb. Städte konkurrieren gegenwärtig um Investitionen und um zahlungskräftige Haushalte. Zwischen „Planungssicherheit“ oder „nachhaltiger Stadtentwicklung“ auf der einen Seite und „Städtewettbewerb“ auf der anderen Seite besteht jedoch ein Zielkonflikt. Es ist eine Tendenz in Großstädten beobachtbar, zugunsten einer guten Stellung im Wettbewerb städtebauliche Regulierungen zu flexibilisieren. Ziel ist es, Immobilieninvestitionen anzulocken, internationale, aufsehenerregende und innovative Architektur wie in Global Cities zu schaffen sowie deren Umgang mit Bauinvestitionen und Großprojekten zu imitieren, um international attraktiv zu werden. Die finnische Sozialwissenschaftlerin Anne Haila (1997) hat dafür den Ausdruck „the politics of the global city“ geprägt. Zu befürchten ist allerdings, dass dadurch weniger sozioökonomische Probleme überwunden als neue Probleme geschaffen werden.

Denn es zeigt sich bei vielen Projekten, dass Stadtplaner Schwierigkeiten haben, mit Projektentwicklern und Investoren zu verhandeln. Zum einen mangelt es Stadtplanern bei herausragenden Projekten nicht selten an Erfahrung; zum Teil handelt es sich um Projekte, die in

der gleichen Stadt nicht mehrmals realisiert werden (z.B. Shopping Center). Was den Städten an Professionalität und Erfahrung fehlt, bringen Projektentwickler und Investoren mit, denn für sie sind es Projekte, die zu ihrem Tagesgeschäft gehören. Aber auch die Befürchtung, dass bei nicht ausreichender Unterstützung von Bauträgern andere Städte den Zuschlag erhalten, lässt den Eindruck einer gewissen Willfährigkeit in der Stadtplanung entstehen. Schlussendlich müssten sich Städte gegenseitig Unterstützung

gewähren, um das Problem der ungleichen Machtverhältnisse und Ressourcen in den Griff zu bekommen. Ideal wäre es, wenn Erfahrungen im Umgang mit Bauprojekten ausgetauscht und Hilfestellungen geboten werden würden. Dies wäre zumindest notwendig, um Stadtentwicklung nachhaltiger gestalten zu können und Investoren nicht ausgeliefert zu sein. Die gegenwärtigen Bedingungen des Städtewettbewerbs geben da allerdings wenig Anlass zu Hoffnungen.

#### AUTORIN:

**Susanne Heeg**, Jg. 1967, Studium der Soziologie an der Goethe-Universität Frankfurt am Main, Promotion an der Europa Universität Viadrina in Frankfurt a.d. Oder, Habilitation an der Universität Hamburg; Professorin für Stadtgeographie an der Goethe-Universität; Schwerpunkte Stadtökonomie, Immobilienökonomie, Neuordnung des Städtischen. E-Mail: heeg@em.uni-frankfurt.de

#### ANMERKUNGEN:

**1** Im Immobilienbereich umfasst der Begriff „institutionelle Investoren“ zum einen „Non-Property-Unternehmen“, die in Immobilien zur Portfoliodiversifikation investieren (z.B. Versicherungen, Unternehmen, Pensionsfonds etc.). Zum anderen umfasst der Begriff Investoren, deren Geschäftsfeld in der Erstellung, dem Handel und dem Betreiben von Immobilien liegt (sog. „Property-Unternehmen“ wie Offene, Spezial-, Geschlossene Fonds, Immobilien-AG's/Holdings und Mischformen wie Projektentwickler und Bauunternehmer): Beide Typen von Investoren einigt die Perspektive auf Immobilien als Anlageform.

#### LITERATUR:

**Beitel, K. (2000):** Financial cycles and building booms. A supply side account. In: Environment and Planning A, Vol. 32, pp. 2113–2132

**BVI**, Bundesverband Investment und Asset Management (2003): Offene Immobilienfonds: Mehrfache Risikostreuung federt konjunkturelle Auswirkungen ab. Pressemitteilung am 4. Juli 2003. Frankfurt am Main

**Haila, A. (1997):** The Neglected Builders of Global Cities. In: Källtorp, O. et al. (eds.): Cities in Transformation – Transformation in Cities. Aldershot (Avebury)

**Lizieri, C. et al. (2000):** Ownership, Occupation and Risk: A View of the City of London Office Market. In: Urban Studies, Vol. 37, No. 7, pp. 1109–1129

**Pryke, M. (1991):** An international city going 'global': spatial change in the City of London. In: Environment and Planning D: Society and Space, Vol. 9, pp. 197–222

**Pryke, M. (1994):** Looking back on the space of boom: (re)developing spatial matrices in the City of London. In: Environment and Planning A, Vol. 26, pp. 235–264