

Das System der Immobilienfinanzierung in Deutschland und die Hintergründe für seine Stabilität (1)

Yumiko IINO

Fragestellung

Die Asien-Krise erschüttert die Weltmärkte. Insbesondere die notleidenden Kredite der japanischen Banken sind für die Wirtschaft eine große Belastung. Viele von diesen notleidenden Krediten stammen aus Ausleihungen an die Unternehmen des Grundstückwesens. Zahlreiche Interpretationen und Erklärungen für diese Probleme können gegeben werden. Zum Beispiel:

1) Erklärung aus makroökonomischen Rahmenbedingungen: Die Zentralbank hat in der zweiten Hälfte der 80er Jahren zu lange eine "super-easy-money-policy" verfolgt und nachher stark gebremst. Das Verhalten der Banken war eine logische Folge dieser Zentralbankpolitik¹.

2) Aus der "case-by-case Forschung" über die Rolle des Managements der Jusen² sowie die Beziehungen zwischen den Jusen und der Mafia. Viele dieser Interpretationen bewegen sich zwischen den oben genannten beiden Erklärungen wie

Die Mutterbanken traten seit dem Anfang der 80er Jahre in die Wohnungsbaufinanzierung an die Privathaushalte ein, das Geschäft, von dem bisher die Jusen gelebt haben, Die Mutterbanken leiteten an die Jusen ihre risikoreicheren Kreditkunden wie Gewerbegebäudedevolver weiter, da sie diese nicht in ihrem eigenen Kreditportfolio haben wollten, Der Mythos der weiter steigenden Grundstückspreise.

Die oben genannten Interpretationen alleine können den Grund für die Vielzahl japanischer notleidender Kredite nicht erklären, weil es viele gemeinsame Rahmenbedingungen und Gesichtspunkte in den Industrieländern, beispielsweise auch in Deutschland wie folgenden zu beachten gilt.

1) Eine "super-easy-money-policy" wurde nicht nur in Japan, sondern mehr oder weniger in vielen Industrieländern wie auch der Bundesrepublik Deutschland von der Zentralnotenbank verfolgt.

2) Die Mutterbanken und Hypothekenbanktöchter betreiben das Wohnungsbauhypothekarkreditgeschäft parallel. Die Kreditbanken wie z.B. die Großbanken treten auch in Deutschland seit etwa 15 Jahren in das Wohnungsbaukreditgeschäft nicht nur an die Unternehmen, sondern auch mit privaten Haushalten ein, weil die Zinsmarge aus dem Kreditgeschäft mit größeren Unternehmen wegen des Trends zur Securitization und Internationalisierung dieser Unternehmen kleiner geworden ist.

3) Das System der Immobilienbesteuerung sowie die Bewertung der Immobilien als Grundlage der Steuerhebung und Erbschaftssteuer ist auch in Deutschland für Immobilienbesitzer vorteilhaft. Hieraus resultiert, daß der Preis eines Grundstücks nicht völlig marktwirtschaftlich gebildet wird und im Zeitablauf tendenziell steigt³.

Die Gründe, warum sich trotz der ähnlichen Bedingungen wenigstens bis jetzt in Deutschland notleidende Kredite auf Grund einer Immobilienkrise nicht in großer Anzahl ergeben haben und nur begrenzte Kreditausfälle bezüglich Immobilien verzeichnet werden, während diese in Japan das ganze Kreditsystem erschüttern, und ob es in Deutschland ähnliche Faktoren für potenzielle Kreditausfälle gibt, werden in diesem Artikel behandelt.

Das System der Immobilienfinanzierung in Deutschland und die Hintergründe für seine Stabilität (1)

Zum oben genannten Zweck wird dargestellt:

In 1.

- 1) Die Entwicklung des Marktanteils der Immobilienkredite und Zunahme des Anteils der Immobilienkredite in den Bilanzen der Banken (unter anderem Wohnungsbauhypothekarkredite an Privathaushalte und Immobiliengesellschaften, insbesondere bei Kreditbanken)
- 2) Daten über die Ausfallquote, die Bestimmung der Beleihungsgrenze bei deutschen Hypothekenbanken und die Möglichkeit eventueller Ausfälle wegen einer Immobilienkrise
- 3) Die geringen Abhängigkeiten der privaten Hypothekenbanken von den Mutterbanken (besonders bei der Refinanzierung)

In 2. wird die Art und Weise der Immobilieninvestitionen in Deutschland skizziert. Nach der Wiedervereinigung sind wegen Steuerermäßigungen enorme Mittel in den Immobilienmarkt zugeflossen. Bedeutende Investoren hierbei sind private Haushalte, kleinere Unternehmen, die offenen und geschlossenen Immobilienfonds sowie Versicherungen / Pensionskassen. Insbesondere durch geschlossene Immobilienfonds fließen viele spekulative Gelder in die Immobilie (bis dahin in diesem Heft).

In 3. wird die Entwicklung der Grundstückspreise in Japan und in Deutschland aufgezeigt. Hier werden folgende Motive für die Immobilieninvestitionen in Japan in der zweiten Hälfte der 80er Jahre genannt:

- 1) Der absolut hohe Grundstückspreis und 2) Im internationalen Vergleich unangefochten große Steigerung der Grundstückspreise. In Deutschland ist die Volatilität der Grundstückspreise relativ gering, auch wenn die Grundstückhandelsvolumina sich stark bewegen.

Insgesamt liegen die Gründe, warum sich in Deutschland trotz der ähnlichen Bedingungen weder Immobilien- noch Kreditkrisen ergeben, in den folgenden Punkten:

- 1) Konservative Beleihungsregelungen und deren Handhabung in der Praxis.
- 2) vernünftige Zusammenarbeit zwischen den Banken und ihren Hypothekensbanktöchtern.
- 3) Das niedrigere absolute Niveau und die geringe Volatilität der Grundstückpreise (also auch damit einhergehende größere Wertstabilität der Kreditsicherheit)
- 4) Begrenzte Spekulation auf dem Immobilienmarkt.

Als Schlußfolgerung für die Möglichkeiten zur Vergabe "fauler" Immobilienkredite in Deutschland ist folgendes zu formulieren. Die deutschen Immobilieninvestitionen werden im Vergleich zu Japan mehr auf Grundlage von fundamentalen Daten als zu Spekulationszwecken durchgeführt. Die Spekulation beruht eher auf dem Wohnungs- bzw. Gewerbegebäude als auf dem Grundstück. Es gibt zwei Faktoren in den 90er Jahren in Deutschland, die die Immobilienspekulationen gefördert haben:

- 1) Starke steuerliche Ermäßigungen, die oft zu einer unvernünftigen Allokation der Mittel führt
- 2) Niedrige Zinsen, wodurch Anlagegelder stärker in renditengünstiges Realvermögen geleitet werden.

Diese Faktoren bergen die Gefahr, größere Immobilienpleitewellen wegen Fehlinvestitionen und daraus folgende eventuelle Kreditausfälle in der Zukunft zu verursachen. Aber soweit diese aus begrenzten Förderungsmaßnahmen stammen, weswegen Spekulationen auf bestimmte Investorenkreise begrenzt

sind, und wenn die deutschen Banken sowohl eine konservative Bewertungspraxis für ihre Kreditgewährung als auch genügend Vorsorge bzw. stille Reserven [Wertberechtigungen] für eventuelle Ausfälle bilden, kommt man zu dem Schluß, daß weder das deutsche Bankensystem noch der Immobilienmarkt strukturelle Faktoren aufweisen, die eine allgemeine Bankenkrise verursachen könnten, während diese in Japan im Bankensystem und dem Immobilienmarkt in hohem Maße vorhanden sind.

Dennoch wenn einmal die Investitionsförderung z.B. in Ostdeutschland als dauerhafte Maßnahme gegen strukturelle Probleme der Gesellschaft (Maßnahme gegen Arbeitslosigkeit) also mit anderen Worten für "Beibehaltung der "Sozialenmarktwirtschaft") zunehmend in das Wirtschaftssystem integriert wird, dann muß beurteilt werden, ob die Wirtschaft mit notleidenden Krediten hat.

1 Finanzierung der Immobilieninvestitionen in Deutschland

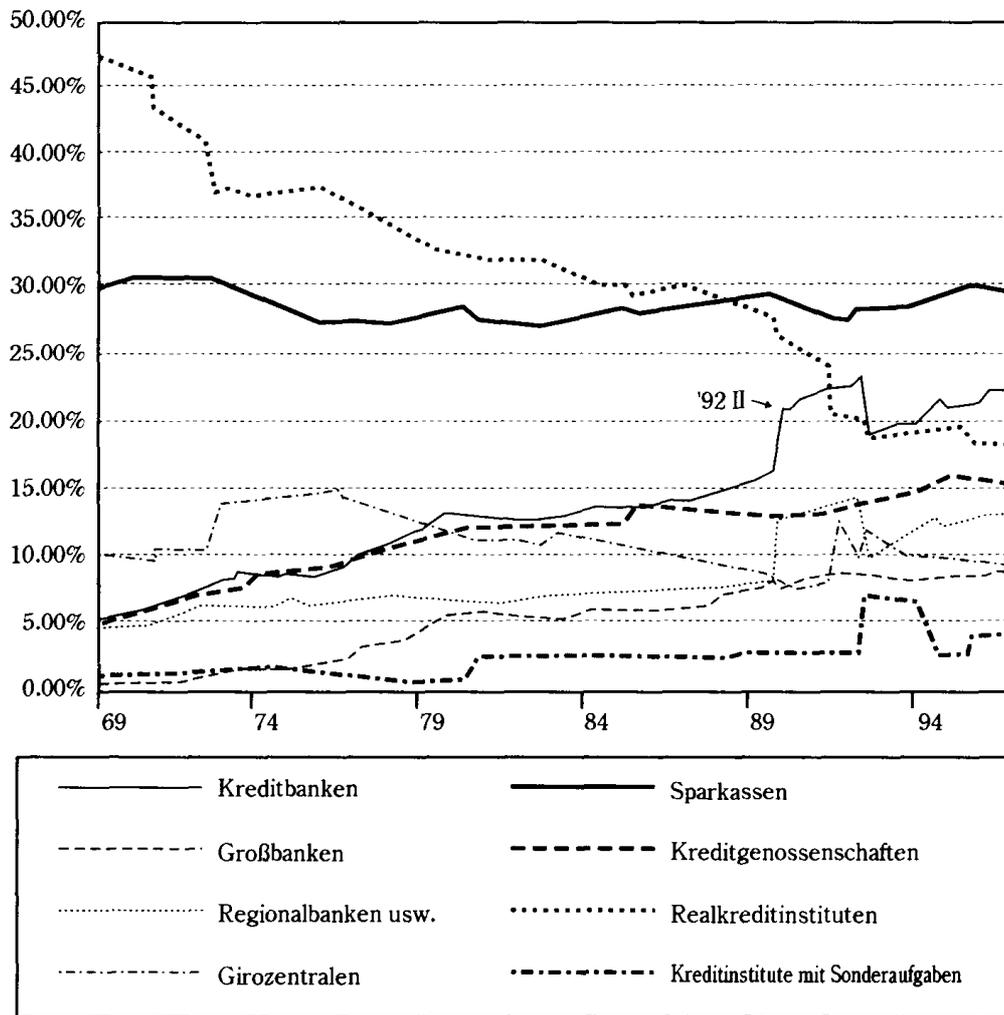
1-1 Immobilienkredite in den Bankenbilanzen

1-1-1 Strukturverschiebung je Bankengruppen

Bei der Entwicklung der Bankenbilanzen nach Bankengruppen sind insbesondere folgende Ergebnisse zu sehen: 1) Große Herausforderung der Kreditbanken in Wohnungsbaukredite und 2) Realkreditinstitute⁴ haben an Marktanteilen verloren.

【Abb.1】 zeigt: Der Marktanteil der Kreditbanken an Wohnungsbaukrediten stieg von nur 6,21% (1970) über 8,4% (1975) und 13,14% (1980) auf 22,36% (1997). Außerdem halten die Kreditbanken 40,13% (1. Quartal 1992) und 31,00% (1997) Marktanteil an den Nicht-Hypothekarkrediten⁵ (insbesondere tragen dazu die Großbanken bei - 23,59% (1997) -) 【Abb.2】. Dieser große

【Abb. 1】 Marktanteil der jeweiligen Bankengruppen an Kredite für den Wohnungsbau

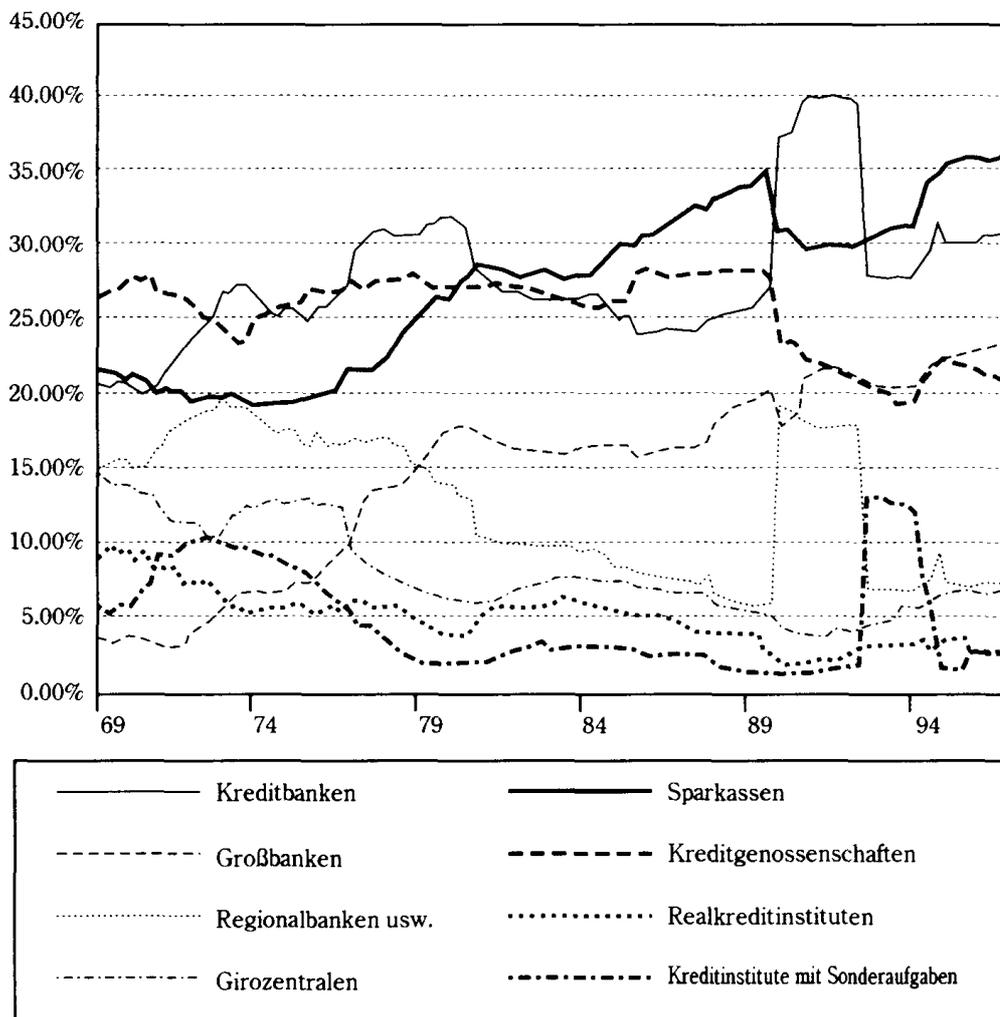


DEUTSCHE BUNDESBANK, *Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 1, Bankenstatistik.*

Marktanteil der Kreditbanken betrifft nicht nur Wohnungsbaukredite an Unternehmen (Marktanteil der Kreditbanken: 9,32% (1980) und 23,14% (September 1997)), sondern auch an die Privathaushalte (Marktanteil der Kreditbanken: 16,08% (1980) und 22,05% (September 1997)). Im Bereich der Wohnungsbaukredite an Privathaushalte sind die Sparkassen und Genossenschaftsbanken traditionell stark. Aber in diesem Bereich ist sogar die Zunahme des Marktanteils in den 90er Jahren bei den Regionalbanken usw. größer als bei den Sparkassen. Die Sparkassen haben insbesondere durch die Konkurrenz mit den Kreditbanken und Kreditgenossenschaften ihre Position

Das System der Immobilienfinanzierung in Deutschland und die Hintergründe für seine Stabilität (1)

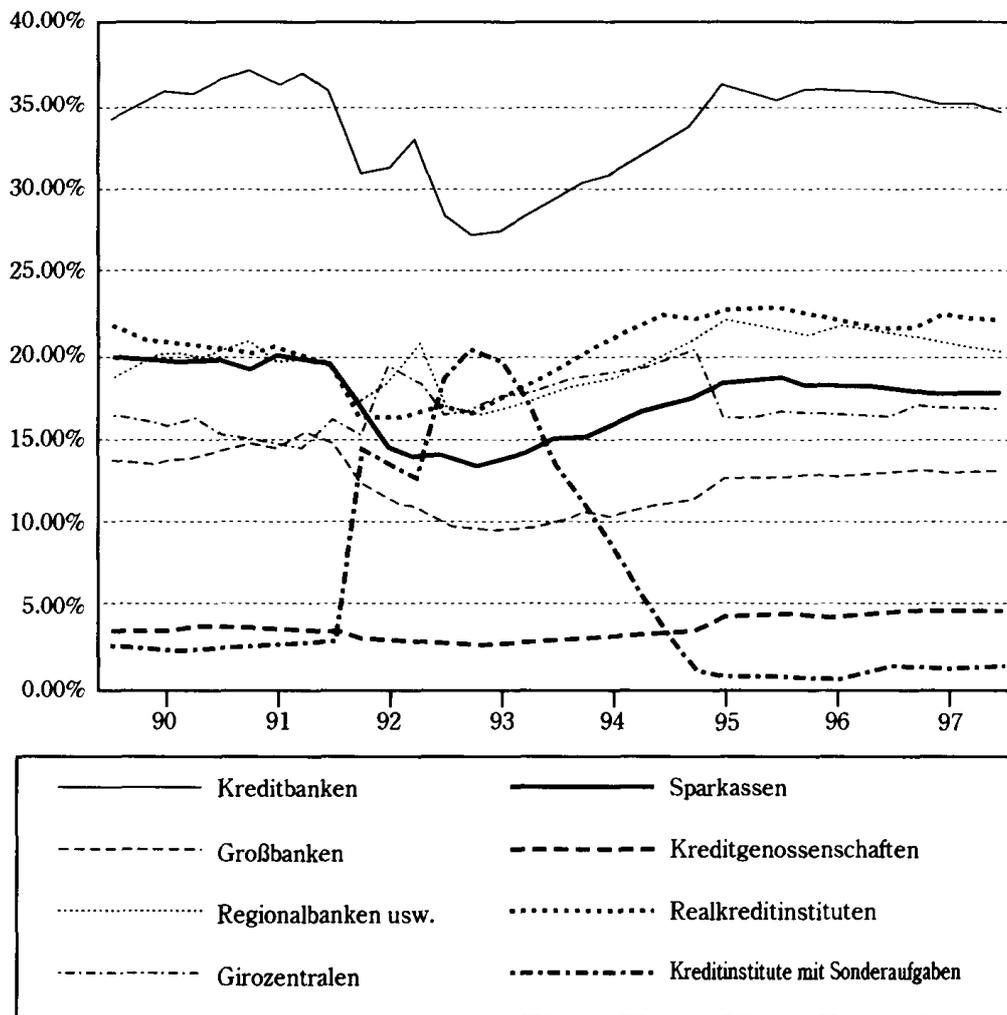
【Abb. 2】 Marktanteil an Nicht-Hypothekarkrediten für den Wohnungsbau



Quelle: DEUTSCHE BUNDESBANK, *Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 1, Bankenstatistik*.

bei Hypothekarkrediten im Wohnungsbau insgesamt leicht verschlechtert. Neben Wohnungsbaukrediten ist der Marktanteil der Kreditbanken an "Sonstige Grundstückswesen" am größten **【Abb.3】**. Dieser Bereich enthält "Erschließung von unbebauten Grundstücken; Bauträger für Nichtwohngebäude; Kauf und Verkauf von eigenen Grundstücken und Nichtwohngebäuden; Vermietung und Verpachtung von eigenen Grundstücken und Nichtwohngebäuden....; auch geschlossene Immobilienfonds bzw. entsprechende Fondsgesellschaften, wenn das Vermögen der Fonds überwiegend aus gewerblich genutzten Objekten besteht; ebenso aus

【Abb. 3】 Marktanteil an Sonstige Grundstückwesen



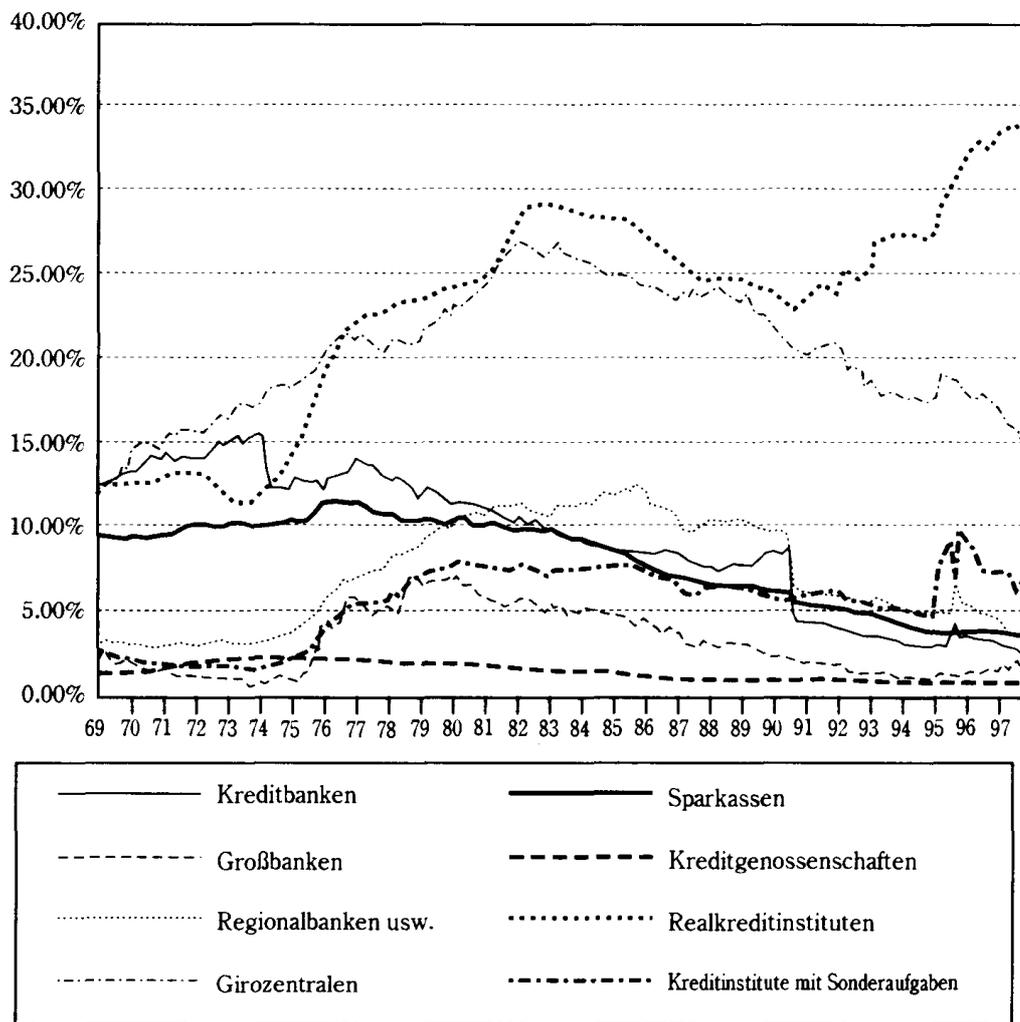
Quelle: DEUTSCHE BUNDESBANK, *Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 1, Bankenstatistik*.

Betriebsaufspaltungen hervorgegangene Besitzgesellschaften, soweit die Betriebsgesellschaften im produzierenden Gewerbe tätig sind.”⁶ Im Immobilienbereich ist dieser Teil am risikvollsten, wie bei den japanischen Jusen-Problem sichtbar wurde.

Realkreditinstitute haben dagegen an Marktanteil bei 1) Wohnungsbaukrediten insgesamt (sowohl bei Wohnungsbaukrediten an Privathaushalte als auch an Unternehmen), 2) Hypothekarkrediten insgesamt, 3) Kredite an Wohnungsbauunternehmen stark verloren. Sie hatten 1980 einen Marktanteil am

Das System des Immobilienfinanzierung in Deutschland und die Hintergründe für seine Stabilität (1)

【Abb. 4】 Anteil der öffentlichen Kredite an Bilanzsumme jeweiligen Bankengruppe



Quelle: DEUTSCHE BUNDESBANK, *Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 1, Bankenstatistik.*

Wohnungsbau von insgesamt noch 32,15%, diese Zahl ist im September 1997 auf nur 18,45% gesunken. Im einzelnen ist der Marktanteil an Hypothekarkrediten von 43,30% (unangefochten stark) auf 27,83% in derselben Zeit gerutscht.

Dementsprechend ist der Marktanteil der "Regionalbanken und sonstigen Kreditbanken" (im folgenden als "Regionalbanken usw." dargestellt) von 5,65% auf 17,08% und der Kreditgenossenschaften von 5,90% auf 12,78% stark gestiegen. Der statistisch-technische Grund dafür ist die Eingliederung der ostdeutschen Institute in die Statistik. Aber der aufwärtige Trend nach

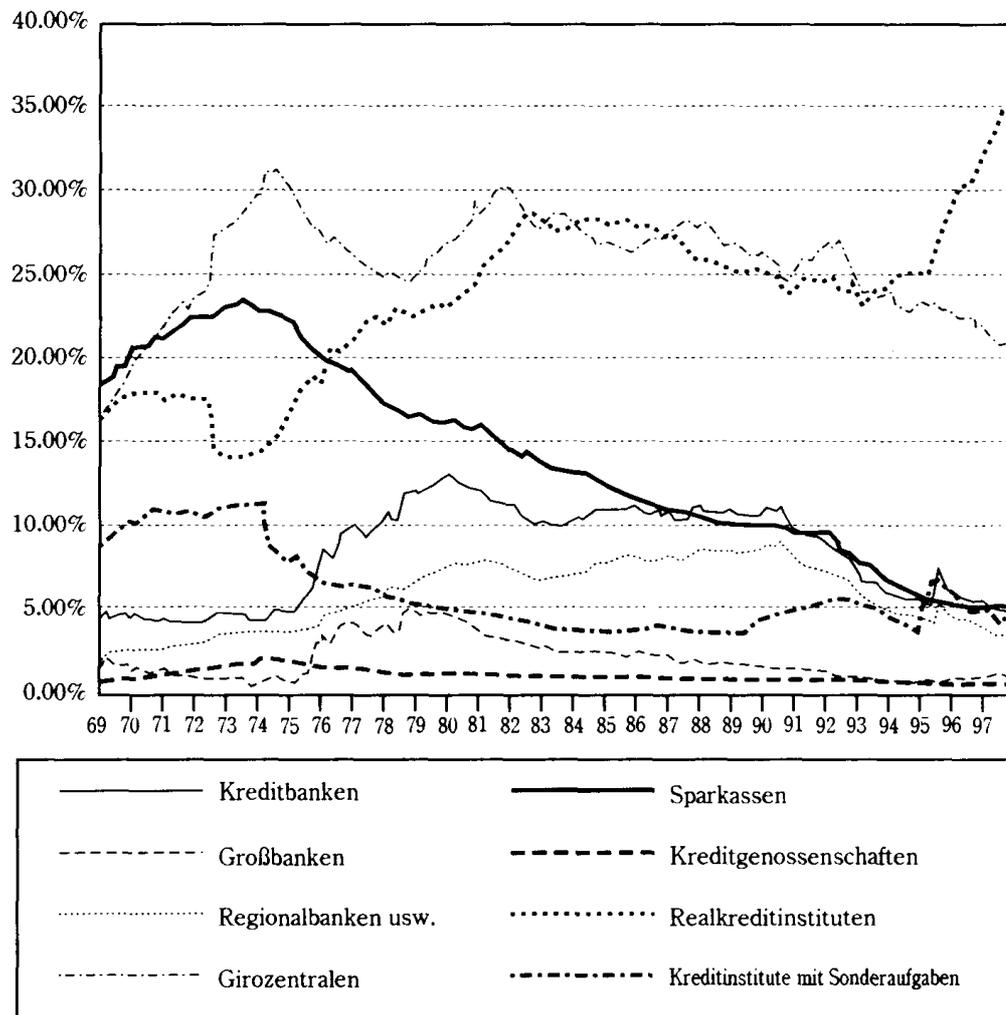
dem Einbruch wegen der statistischen Eingliederung dauert noch an. Das bedeutet, daß es nicht nur einen technischen Grund, sondern auch einen strategischen Grund gibt: Die Regionalbanken usw. konzentrierten sich auf besicherte Wohnungsbaukredite. Dazu tragen insbesondere die großen gemischten Hypothekenbanken (Bayerische Vereinsbank und Bayerische Hypotheken- und Wechselbank) bei, die statistisch in Regionalbanken usw. einsortiert worden sind.

Der Marktanteil der Realkreditinstitute an den Wohnungsbaukrediten an die Privathaushalte halbierte sich nahezu von 27,31% auf 14,83% und an Unternehmen von 38,20% auf 24,44% zwischen 1980 und September 1997. Stattdessen ist ein drastischer Anstieg der Kredite an öffentliche Haushalte der Realkreditinstitute zu verzeichnen [Abb.5]. Der Anteil der öffentlichen Kredite an der Bilanzsumme der Realkreditinstitute erreichte im Mai 1997 34,03% und der Marktanteil beträgt im Dezember 1997 35,27%. Der Geschäftsschwerpunkt der Realkreditinstitute veränderte sich. Hieraus kann man schließen, daß bei den Realkreditinstituten "die Bedeutung der Geldhäuser, die sich auf die Immobilienfinanzierung spezialisiert haben, sinkt."⁷

Aus diesem Grund bedeutet der niedrigere Marktanteil im Hypothekengeschäft der Realkreditinstitute weder, daß sie durch harte Konkurrenz aus dem Markt für Wohnungsbaukredite verdrängt worden sind, noch daß die Zusammenarbeit mit den Mutterbanken nicht funktioniert. Der Grund liegt eher daran, daß die privaten Hypothekenbanken 1) als Emissionsinstitute von Pfandbriefen eher den Kreditbedarf der Kommunen und Länder nach der Vereinigung erfüllt haben und 2) weil sie dafür als kostengünstige und stabile Refinanzierungsquellen wie Jumbo-Pfandbriefe oder Global-Pfandbriefe entwickelt haben. Fast alle von diesen innovativen Pfandbriefen sind aus

Das System der Immobilienfinanzierung in Deutschland und die Hintergründe für seine Stabilität (1)

[Abb. 5] Marktanteil der Realkreditinstitute an Krediten an die öffentlichen Haushalte



Quelle: DEUTSCHE BUNDESBANK, *Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 1, Bankenstatistik.*

technischen Gründen öffentliche Pfandbriefe.⁸

1-1-2 konkurrierende Zusammenarbeit zwischen Großbanken und Hypothekenbanken? -Allfinanzstrategie in Deutschland-

Von der Beziehung zwischen den privaten Hypothekenbanken und den Kreditbanken und weiter von der Allfinanzstrategie wird hier erklärt, warum die Probleme der Jusen in privaten Hypothekenbanken nicht auftauchen. Die meisten Hypothekenbanken sind die Töchter der größten Kreditbanken oder Zentralinstitute der Genossenschaftsbanken. Der Anteilsbesitz an den

Hypothekenbanken durch die großen Geschäftsbanken beträgt in vielen Fällen mehr als 75%, deswegen gibt es nur ein einziges Mutterinstitut, das im Management ihrer Hypothekentochter die Entscheidungen trifft. Eine einheitliche Strategie ist bei diesem Zusammenhang leichter zu erreichen.

In dieser Hinsicht gibt es einen Unterschied zwischen den Hypothekenbanken und den sieben japanischen Jusen. Der Anteilsbesitz der japanischen Mutterbanken ist sowohl bei Industrieunternehmen als auch bei Kreditinstituten aufgrund des Monopolgesetzes (Ausnahmen aufgrund des "Financial Reform Laws") auf 5% begrenzt. Im richtigen Sinn des Wortes sind die Eigentümerbanken keine Mutterbanken. Obwohl es keine anderen großen Eigentümer gibt und weil die Banken die unangefochten größten Kreditgeber der Jusen sind, spielten die beteiligten Banken in der Tat die Mutterbankrolle. Deswegen werden hier die beteiligten Banken als "Mutterbanken" bezeichnet. Von sieben Jusen werden drei von einer einzelnen Mutterbank beherrscht (Typ 1), bei zweien besitzt eine Bank größeren Einfluß (Typ 2) und bei einer haben alle Mutterbanken gleichen Einfluß (Typ 3)¹⁰. Auch bei den Beziehungen zwischen Typ 1 und Typ 2 gab es die vernünftige Zusammenarbeit zwischen Mutterbanken und Jusen nicht. Vielmehr haben die Mutterbanken die risikoreichen Kredite den Töchtern vermittelt, die die Mutterbanken in ihren Bilanzen nicht aufnehmen wollten. Sie haben sogar die zahlungsfähigen Kreditkunden (meistens Wohnungsbaukredite an Privathaushalte) den Jusen entzogen weggenommen und schon notleidende Kredite in die Bilanzen der Jusen verschoben¹¹. In diesem Prozeß ist keine Allianzstrategie zu sehen, sondern nur die Bevorzugung der Interessen der Mutterbanken.

Bei den deutschen Beziehungen zwischen Mutterbank und Hypothekartochter gibt es eine wesentlich tiefere strategische Zusammenarbeit, wie sie in der Allfinanz-Strategie gesehen wird. Die Allfinanzstrategie ist um so wichtiger geworden, als die Wohnungsbaukredite an die privaten Haushalte wegen einer dünneren Zinsmarge bei den Unternehmerkunden und wegen der anti-zyklischen Wohnungsbaupolitik zu einem neuen Geschäftsfeld für Kreditbanken werden. Diese Strategie der Kreditbanken existiert seit den 70er Jahren, besonders seit 1975 die Weltwirtschaft nach dem "Ölschock" in eine Stagnation geraten ist.

Der Auflösungsprozeß der eventuell gegeneinander antretenden Geschäftsbanken und ihrer Hypothekartöchter bei den privaten Wohnungsbaukrediten in eine ergänzende Beziehung ist an der Erfahrung der Deutschen Bank festzustellen¹². Die Deutsche Bank trat in die Wohnungshypothekendarlehen 1968 mit dem Einsatz von 《Persönlichen Hypotheken-Darlehen》 (PHD) ein. Das war "überraschend deshalb, weil sie mit diesem neuen Angebot in Konkurrenz zu Hypothekenbanken tritt, an denen sie beteiligt ist und deren Baufinanzierungsfazilitäten über ihr Geschäftsstellennetz vermittelt werden. Tatsächlich schließt das PHD die Lücke zu den langfristigen "Baukrediten der Hypothekenbanken."¹³

Um diese Erweiterung des Geschäftes konfliktlos abzuwickeln hat 1970/71 eine Restrukturierung der Hypothekenbanken in großem Umfang stattgefunden. Die Hypothekenbanken werden seither meistens im Besitz einer einzigen Bank gehalten. Das ist zur Grundlage für eine Allfinanz-Strategie geworden. Als Grund, warum die Rekonstruktion stattgefunden hat, wird wie weiter folgend angegeben: "... die Bank [ist] Ende der sechziger Jahre an

zahlreichen Hypothekenbanken mit nur rund 25% und weniger beteiligt. Bedingt durch ihre Eigentümerstruktur - neben der Deutschen Bank sind auch andere Banken, vor allem Dresdner und Commerzbank beteiligt -, können die Hypothekenbanken ihre Geschäftspolitik weitgehend unabhängig bestimmen. Das Baufinanzierungsgeschäft kommt überwiegend durch eigene Akquisitionsbemühungen und nur gelegentlich auf Vermittlung durch die Gesellschafterbanken zustande. Angesichts guter Wachstumsaussichten am Anfang der siebziger Jahre strebt die Bank [Deutsche Bank] eine Flurbereinigung im Hypothekenbankenbereich an. 1970/71 kann sie diese nach schwierigen Verhandlungen über einen Beteiligungstausch erreichen ...“¹⁴

Auf Grund der neuen Besitzstruktur entwickelten die Geschäftsbanken ihre Allfinanzstrategie. Seit 1991 beträgt die Zahl der Hypothekendarlehen auf Wohngrundstücke der Großbanken plötzlich Null. Diese Umgruppierung der Kreditstatistik entspricht der Strategie, dass die Mutterbanken innovative und flexiblere Baukreditangebote entwickeln. Während die Hypothekentochter mit traditionellen Hypothekarkrediten verbunden wird, können die Mutterbanken neue Produkte entwickeln. Diese neuen Produkte verkaufen die Geschäftsbanken in Kombination mit traditionellen Tochterprodukten zusammen im Rahmen der Allfinanz.

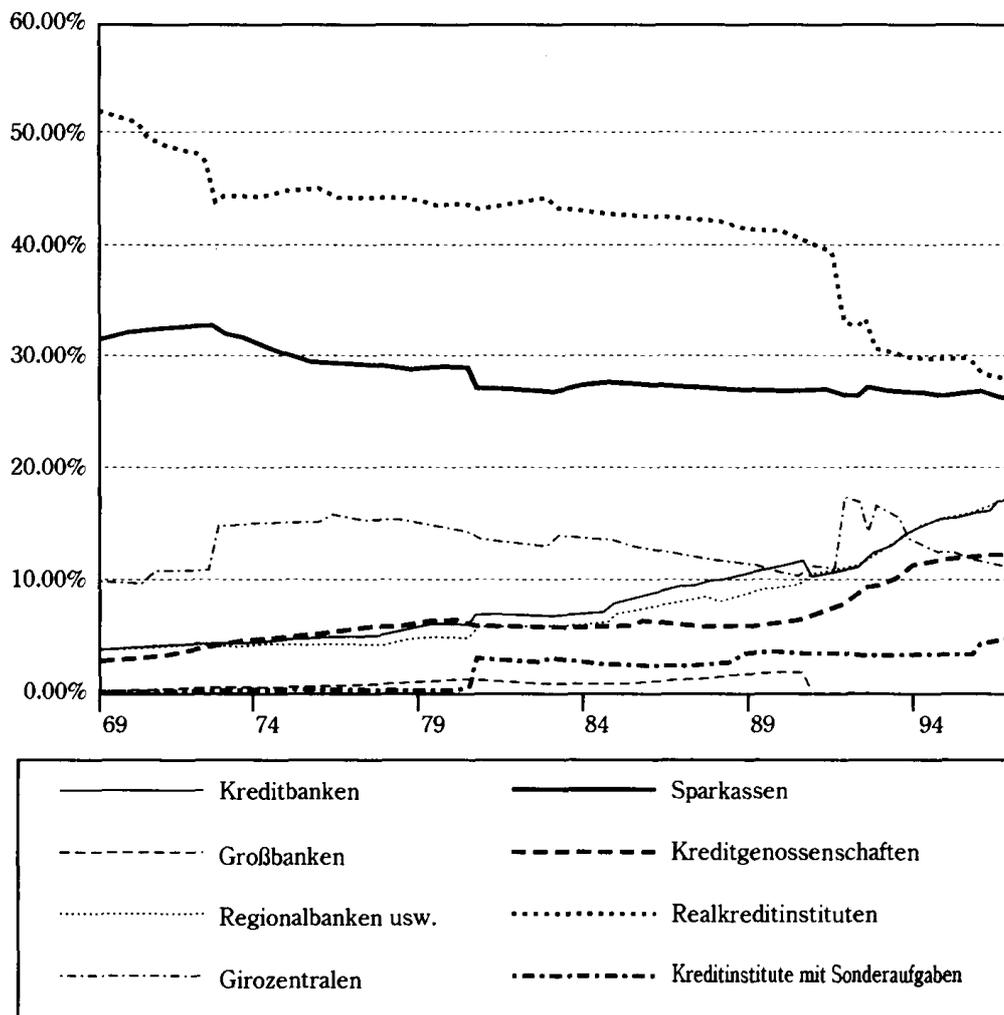
Unter Allfinanzkonzept ist das Geschäft wie folgend entwickelt worden: “teils werden Koppelungsmodelle (Hypothekendarlehen + Lebensversicherung oder Bausparvertrag ...) angeboten; in anderen Fällen gibt die Geschäftsbank ein nachrangiges Darlehen, oder es werden Mischkonditionen zwischen Versicherungs- und Pfandbriefdarlehen im Zusammenhang mit einer Konsortialbeleihung gebildet“¹⁵.

Aber als Folge des Verlaufs der Allfinanzstrategie ist der Marktanteil der Großbanken an Krediten für den Wohnungsbau insgesamt außer einem Einbruch zu Beginn der 80er Jahre bis 1991 kontinuierlich gestiegen, auch wenn sie Konkurrenz hauptsächlich im Bereich der Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke vermieden haben, während der Trend der Hypothekenbanken sich umgekehrt entwickelte, wie in **【Abb.1】** gesehen werden kann. Und der Marktanteil der Kreditbanken insgesamt nimmt noch steiler zu, auch wenn man eine unreguläre Zu- und Abnahme wegen der Wiedervereinigung (II.Q. 1990) und die statistische "Bereinigung" (III.Q. 1992) danach ignoriert, ist der Aufwärtstrend deutlich. Auch bei den "Hypothekarkrediten auf Wohngrundstücke" (traditionell Hauptgeschäft der Hypothekenbanken) **【Abb.6】** ist die Zunahme des Marktanteils der Kreditbanken (fast Regionalbanken usw.) auffällig.

Die Gründe, warum die Hypothekenbanken trotz des verlorenen Marktanteils dieselbe Strategie wie die japanischen Banken nicht verfolgt haben, können wie folgend zusammengefaßt werden:

- 1) Hypothekenbanken dürfen risikoreiche nachrangige Kredite außerhalb der Beleihungsgrenze nur begrenzt gewähren (wird später erörtert),
- 2) Der staatliche Sektor ist seit den 70er Jahren zu einem großen Kreditnehmer geworden. Die Hypothekenbanken traten entsprechend der öffentlichen Defizite als Kreditgeber mit den ihnen speziell erlaubten Ausgaben von Kommunalobligationen an die öffentlichen Haushalte auf, deshalb brauchten sie nicht in risikoreichen Geschäften neue Kunden zu finden¹⁶ (siehe S.60-61).
- 3) In der Tat ist der Marktanteil der Großbanken bei Wohnungsbaukrediten insgesamt fast unverändert geblieben. Der Marktanteil der Nicht-Hypotheken-

【Abb. 6】 Marktanteil der jeweiligen Bankengruppen an Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke



Quelle: DEUTSCHE BUNDESBANK, *Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 1, Bankenstatistik.*

kardarlehen stieg zwar von 17,44% (1980) auf 23,59% (September 1997) 【Abb.2】 , aber dieser Bereich ist traditionell kein konkurrierender Bereich mit den Hypothekenbanken, weil das Hauptgeschäft der Hypothekenbanken aus Hypothekardarlehen besteht.

1-1-3 Anteil an den Krediten insgesamt an die Unternehmen und Privatpersonen jeweiliger Bankengruppen

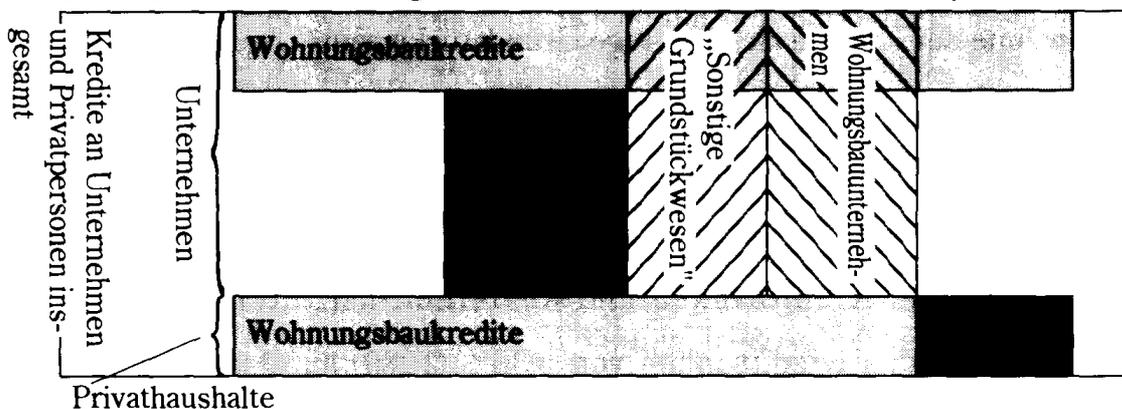
Von der Analyse des Anteils an den Krediten an die Unternehmen und Privatpersonen aller Bankengruppen insgesamt kann man drei Tendenzen

erkennen: 1) Die Verschiebung von "Hypothekarkrediten auf Wohngrundstücke" zu "Sonstigen Krediten für den Wohnungsbau", 2) Die Zunahme der Kredite an "Sonstige Grundstückswesen", 3) Der plötzliche Verfall des Anteils der Kredite für den Wohnungsbau bei Realkreditinstituten. In den folgenden Paragraphen werden diese Tatsache mit den Statistiken erläutert und die Gründe sowie der finanzielle Hintergrund umfassend erklärt.

1) Die Verschiebung von "Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke" zu "Sonstigen Krediten für den Wohnungsbau"

Der traditionell große Anteil der Wohnungsbaukredite an den gesamten „Krediten an Privathaushalte und Unternehmen“ aller Banken, stieg seit 1992 erneut auf 42,59% (September 1997) [Abb.1]. Unter anderen sind die Non-Hypothekarkredite stark gestiegen. Das Verhältnis zwischen Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke (unten Hypothekarkredite) und "Sonstige Kredite für den Wohnungsbau" (unten Non-Hypothekar-Wohnungsdarlehen) hat sich geändert. Der Anteil der Hypothekardarlehen an Wohnungsbaukredite aller Banken insgesamt sinkt von 88,41 %, (1970) auf 70,83% (1980) und nur noch auf 62,75% (September 1997).

【Abb.7】 Zusammensetzung der Kredite an Unternehmen und Privatpersonen



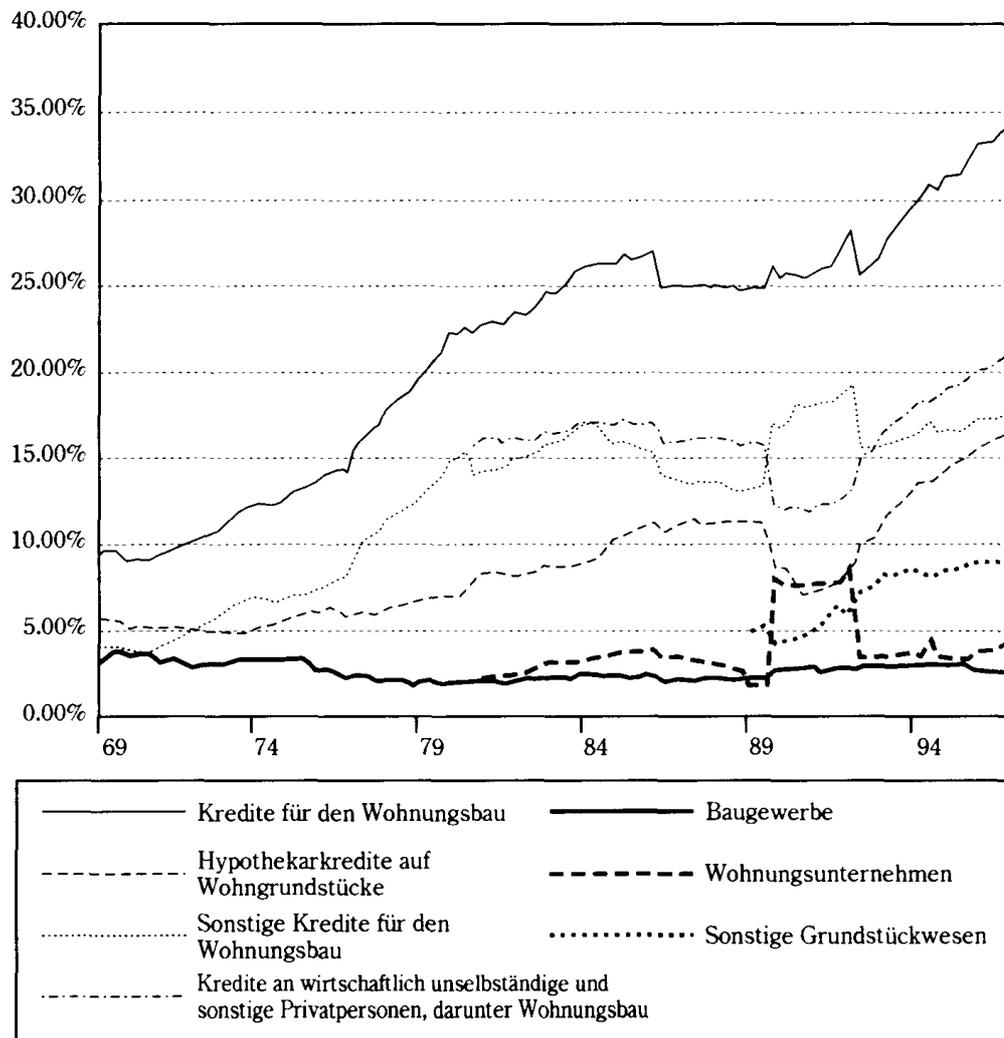
Dieser Trend gilt nicht bei allen Bankengruppen. Bei Kreditbanken ist die Entwicklung des Anteils der Wohnungsbaukredite insgesamt an den "Kredite an Unternehmen und Privathaushalte" **【Abb.8】** besonders drastisch: Diese Zahl kletterte von 9,38% (1970) über 22,22% (1980) weiter auf 33,76% (September 1997). Davon stiegen insbesondere die Nicht-Hypothekardarlehen der Großbanken an den Wohnungsbau von 1,46% (1970) auf 19,90% (1980) und 32,92% im September 1997 **【Abb.9】** . Also fast 1/3 der "Kredite an Unternehmen und Privathaushalte" der Großbanken sind Nicht-Hypothekardarlehen an den Wohnungsbau geworden. Wie erwähnt liegt das Geschäftsfeld der Wohnungsbaufinanzierung der Großbanken im Rahmen der Allfinanzstrategie in Nicht-Hypothekarkrediten mit den Hypothekenbanken und nicht in Hypothekarkrediten. Dieser Eintritt der Kreditbanken, unter anderem der Großbanken, hat zu der oben genannten langfristigen Entwicklung (mehr Nicht-Hypothekarkredite und weniger Hypothekarkredite) beigetragen¹⁷. Auch bei den Sparkassen steigt der Anteil der Nicht-Hypothekarkredite über einen längeren Zeitraum immer weiter und der der Hypothekarkredite sinkt hingegen **【Abb.10】** . Da der Marktanteil der Sparkassen bei Wohnungsbaukrediten traditionell groß ist, hat dieser Trend im Sparkassensektor große Bedeutung.

2) Zunahme der Kredite an „Sonstige Grundstückswesen“

Die Änderung, die besonders auffallend ist, betrifft die Zuwachsrate des "Sonstigen Grundstückswesens" seit 1989¹⁸. Dieser Zuwachs ist zwar außer bei den Kreditgenossenschaften und Sparkassen bei allen Bankengruppen zu sehen, aber bei Kreditbanken und Realkreditinstituten **【Abb.11】** am stärksten: bei den Kreditbanken von 5,36% (1989) auf 9,01% (September 1997) **【Abb.8】** , und zwar bei Großbanken von 4,79% auf 8,57% **【Abb.9】**

Das System des Immobilienfinanzierung in Deutschland und die Hintergründe für seine Stabilität (1)

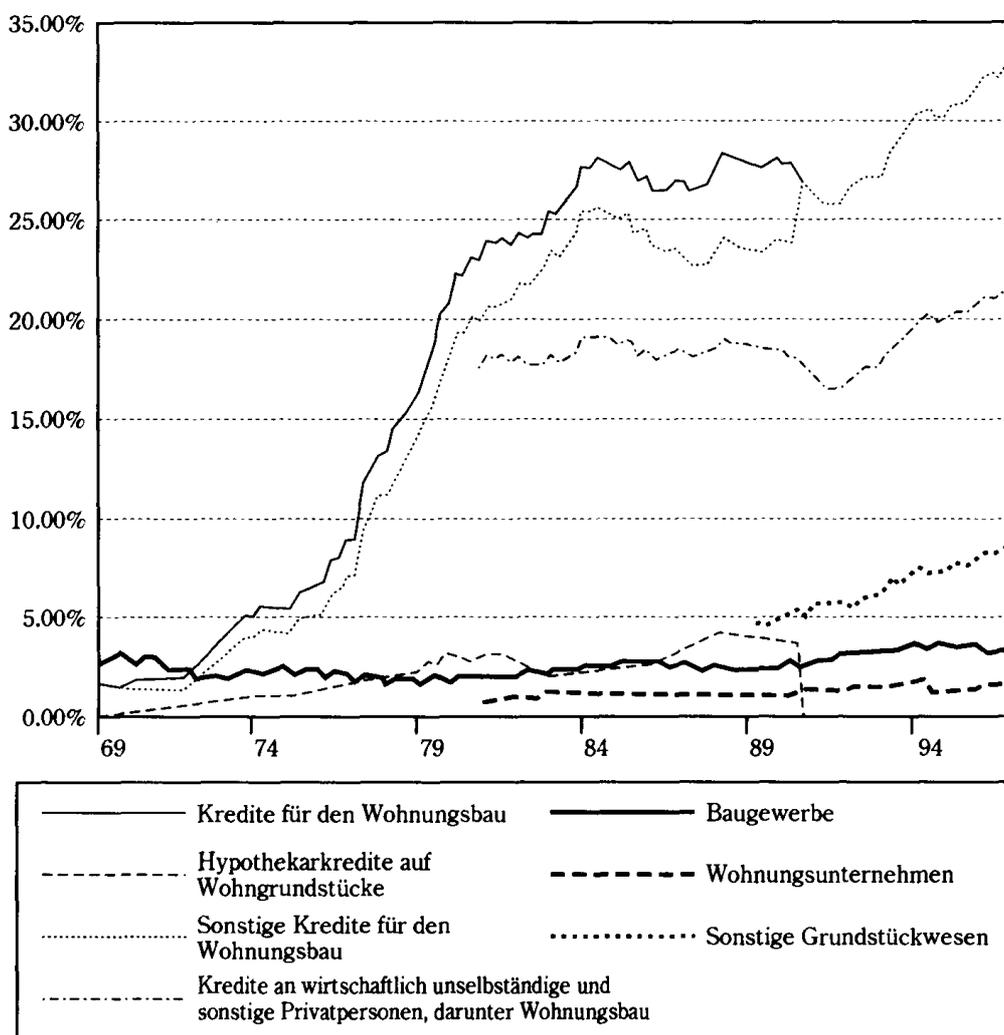
【Abb. 8】 Anteil der Kredite an Wohnungsbau und sonstige Immobilien an Kredite an Unternehmen und Privathaushalt insgesamt (Kreditbanken)



Quelle: DEUTSCHE BUNDESBANK, *Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 1, Bankenstatistik.*

und bei “Regionalbanken und sonstigen Banken” von 5,75% auf 9,69% **【Abb.12】** in der gleichen Zeit. Innerhalb kurzer Zeit erfolgte fast eine Verdoppelung. Aber besonders auffällig im Sinne sowohl des Zuwachses als auch des absoluten Anteils ist die Entwicklung bei den Realkreditinstituten (5,83% auf 13,09%)¹⁹ und bei beiden Zentralinstitutionen, den Landesbanken (7,33% auf 11,01%) **【Abb.13】** und genossenschaftlichen Zentralbanken (6,42% auf 13,48%) von 1989 bis September 1997. Der Marktanteil der Realkreditinstituten bei Krediten an das “Sonstige Grundstückswesen“ ist

[Abb. 9] Anteil der Kredite an Wohnungsbau und sonstige Immobilien an Kredite an Unternehmen und Privathaushalte insgesamt (Großbanken)

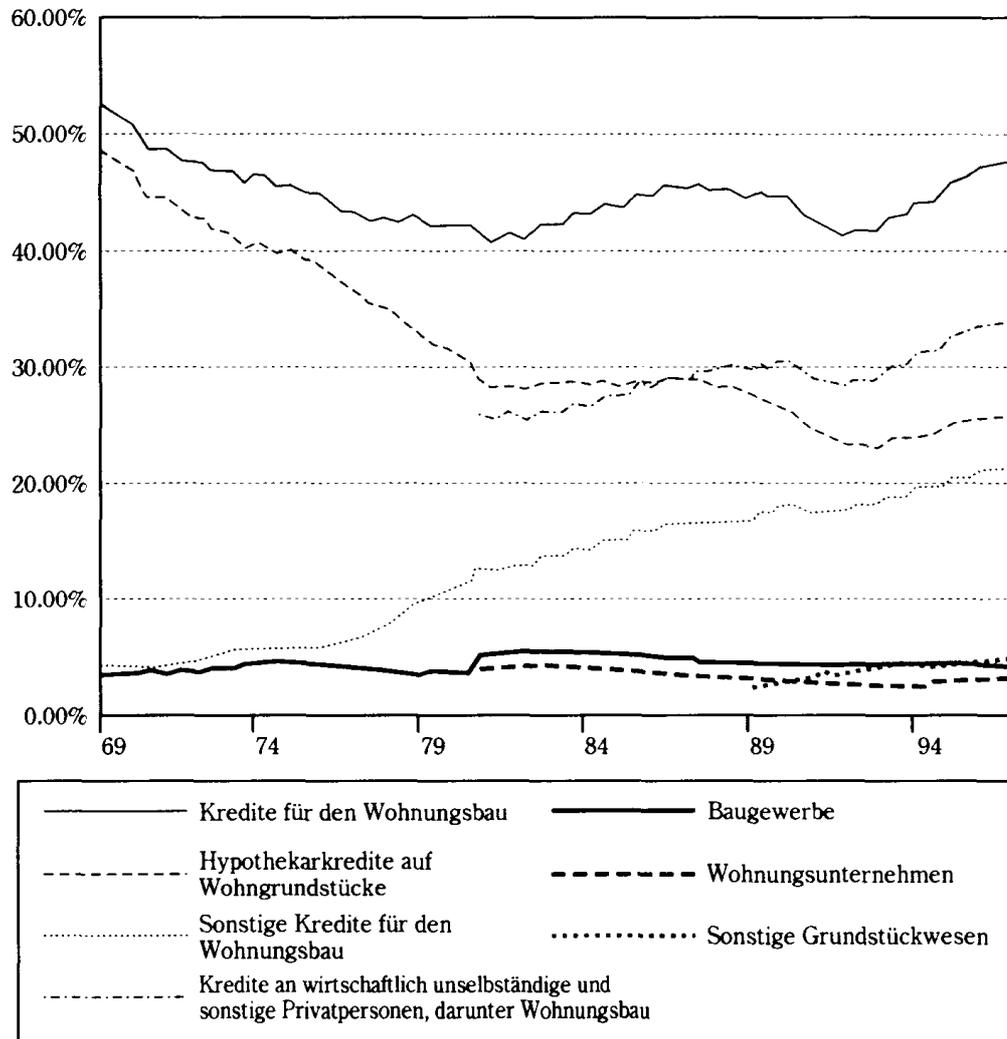


Quelle: DEUTSCHE BUNDESBANK, *Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 1, Bankenstatistik.*

20,07% und bei den Kreditbanken 34,23% (davon Großbanken 13,23% und "Regionalbanken und sonstige Banken" 20,29% (September 1997). Da die Kreditbanken meistens die Mutterbanken der privaten Hypothekenbanken sind, beträgt der addierte Marktanteil 56,53%. Bei "Kredit an Unternehmen und Privathaushalte" insgesamt ist der Anteil der Immobilienkredite gegenüber Unternehmen auch bei den Landesbanken von 19,86% (1989) auf 29,24% (September 1997) gestiegen. Das entspricht dem Zuwachs der Kredite an die Wohnungsbaugesellschaften.

Das System des Immobilienfinanzierung in Deutschland und die Hintergründe für seine Stabilität (1)

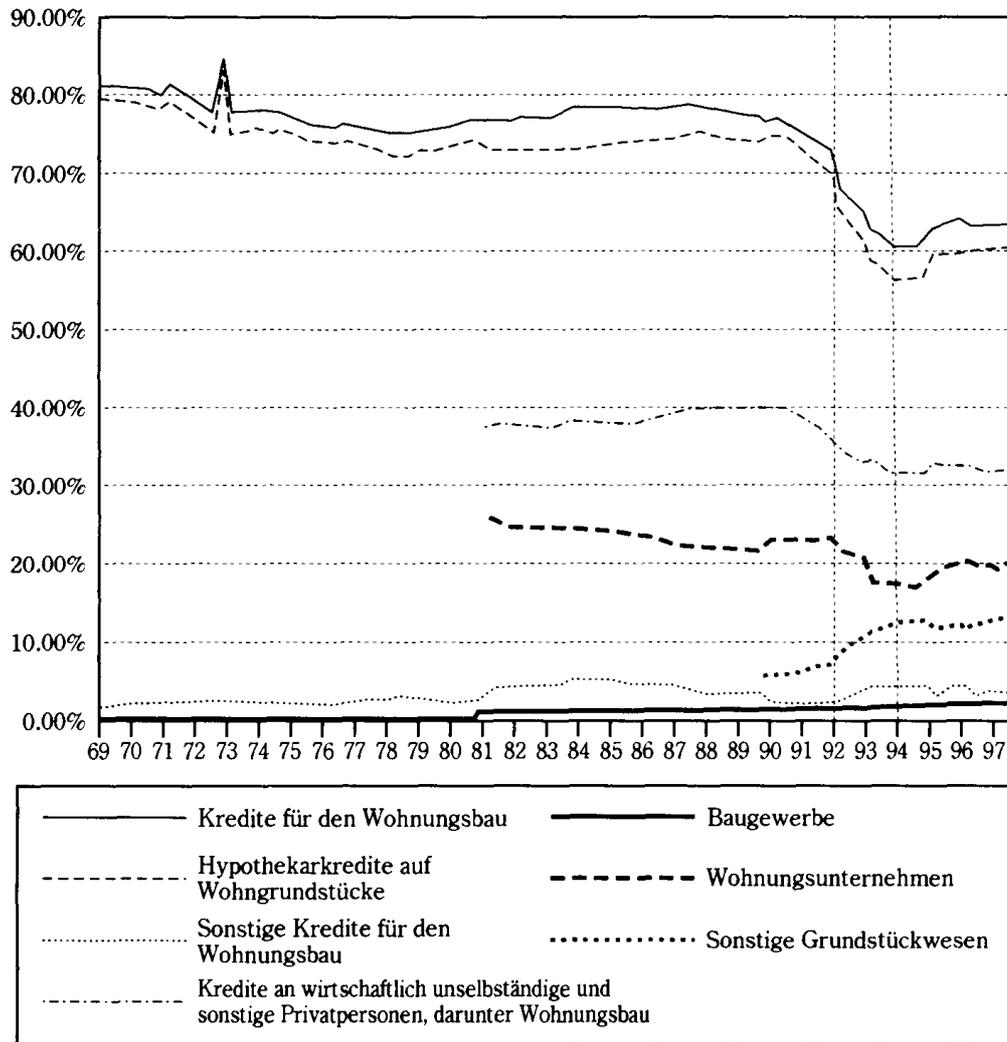
【Abb. 10】 Anteil der Kredite an Wohnungsbau und sonstige Immobilien an Kredite an Unternehmen und Privathaushalte insgesamt (Sparkassen)



Quelle: DEUTSCHE BUNDESBANK, *Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 1, Bankenstatistik.*

Zusammenfassend haben sich die Bankenkredite außer bei typischen Retail-Banken (Sparkassen und Kreditgenossenschaften) besonders bei Realkreditinstituten und Kreditbanken allmählich entweder von risikoarmen Hypothekarkrediten zu risikoreicheren Nicht-Hypothekarkrediten oder zu Gewerbeimmobilienkrediten verschoben, die eventuell große Risiken mit sich bringen. Diese Tendenz ist auch in Japan zu sehen und das war gerade der Grund für die notleidenden Kredite.

[Abb. 11] Anteil an Wohnungsbau und sonstige Immobilien an Kredite an Unternehmen und Privathaushalte insgesamt (Realkreditinstitute)

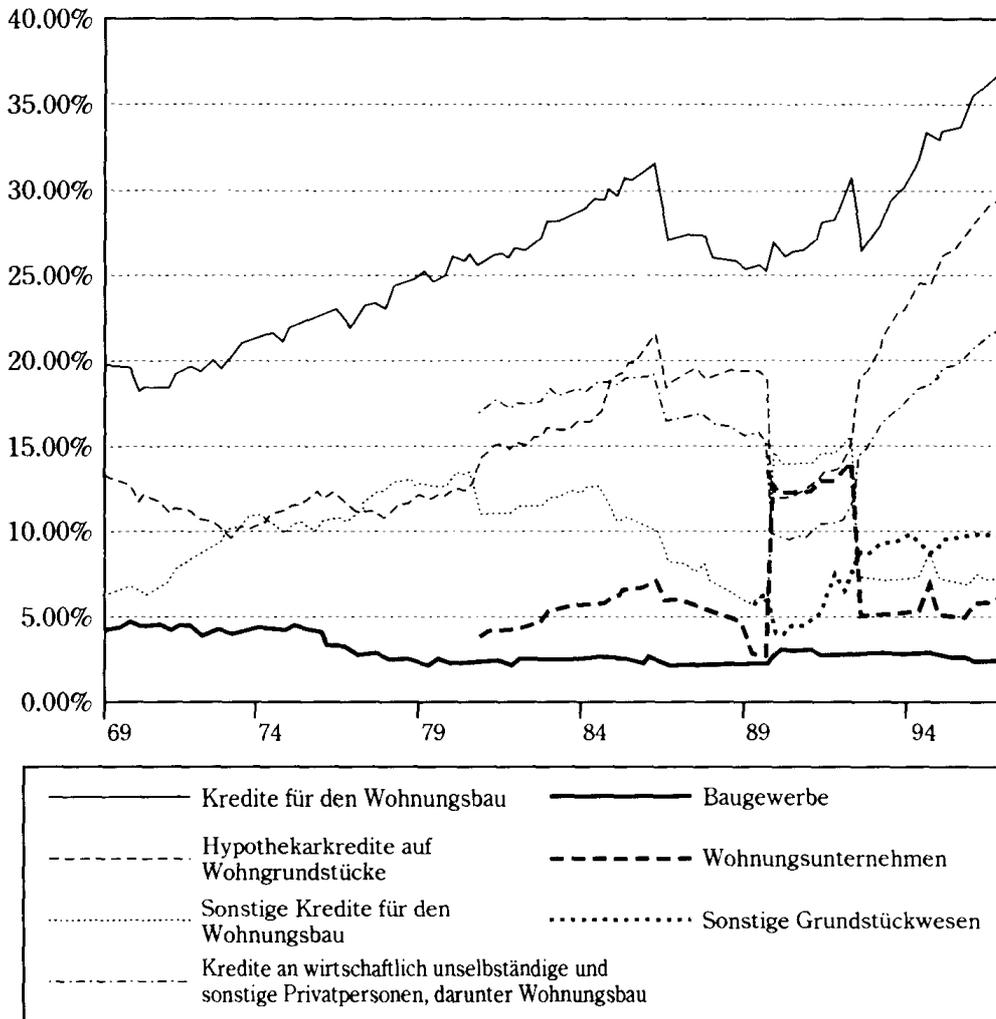


Quelle: DEUTSCHE BUNDESBANK, *Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 1, Bankenstatistik.*

Die Gründe, warum tendenziell mehr Immobilienkredite gewährt werden, hat die Deutsche Bundesbank aufgeführt: 1) "Die Wohnungsbaukredite waren damit in der Zeit nach der Wiedervereinigung eine wesentliche Triebkraft des gesamten Kreditwachstums - und zwar auch noch zu einer Zeit, als infolge der schwachen Konjunktorentwicklung und einer langsamen Zunahme der Realeinkommen die Kredite an den Unternehmenssektor und die Konsumentenkredite nur verhalten expandierten", 2) Infolge der "Zuwanderungswelle und des Übersiedlerstroms", Gewichtsverlagerung zum

Das System der Immobilienfinanzierung in Deutschland und die Hintergründe für seine Stabilität (1)

【Abb. 12】 Anteil der Kredite an Wohnungsbau und sonstige Immobilien an Kredite an Unternehmen und Privathaushalte insgesamt (Regionalbanken und die Sonstige Banken)

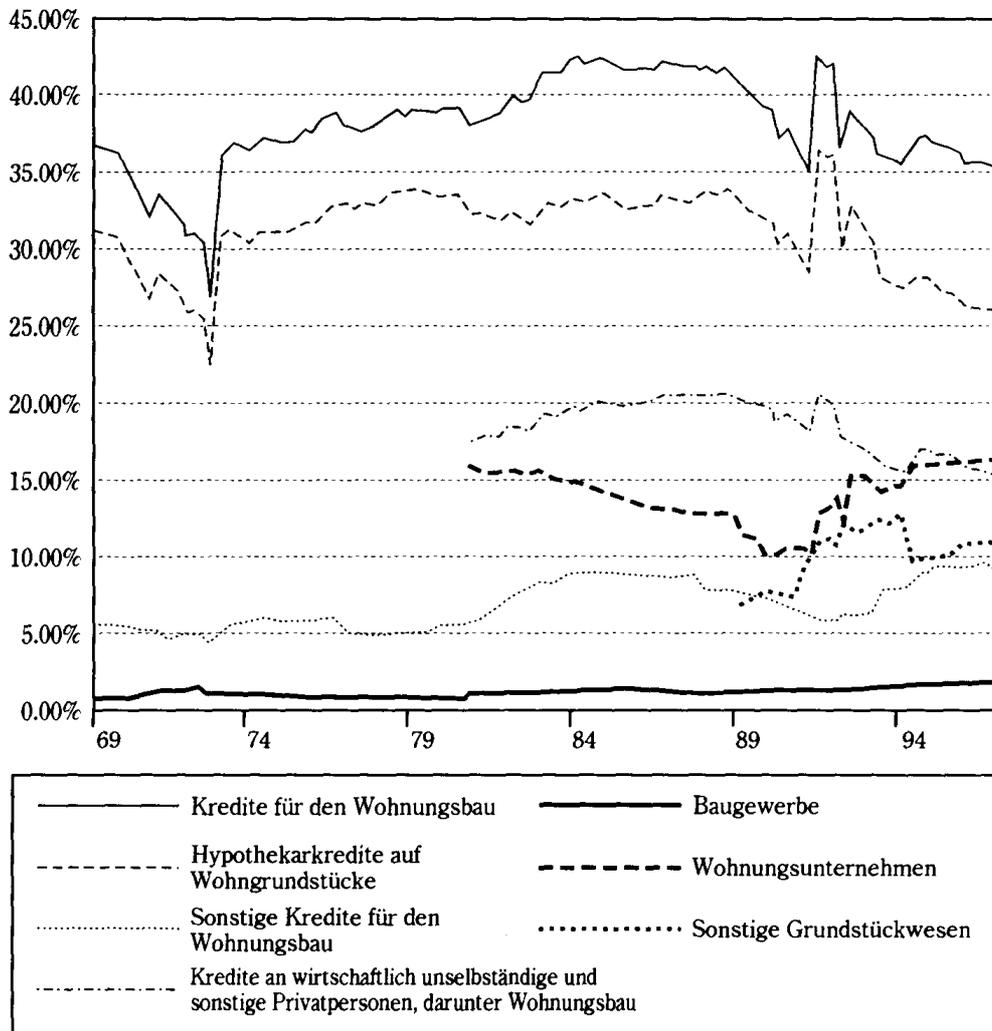


Quelle: DEUTSCHE BUNDESBANK, *Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 1, Bankenstatistik*.

Mietwohnungsbau, „Modernisierungen und Sanierungsmaßnahmen“ und dann ab 1992 starke Investitionen in Neubauten wegen „Kreditexpansion in dieser Zeit durch etliche staatliche Fördermaßnahmen, die in erster Linie die Fremdfinanzierung begünstigten“²⁰, und auch 3) die Zinsmarge für die größeren Kreditkunden tendenziell knapper geworden ist²¹.

Dieser zweite Punkt ist sehr ähnlich wie bei den japanischen City-Banken. Ihre Kreditkunden sind/waren traditionell Großunternehmen. Die

【Abb. 13】 Anteil der Kredite an Wohnungsbau und sonstige Immobilien an Kredite an Unternehmen und Privathaushalte insgesamt (Girozentralen)

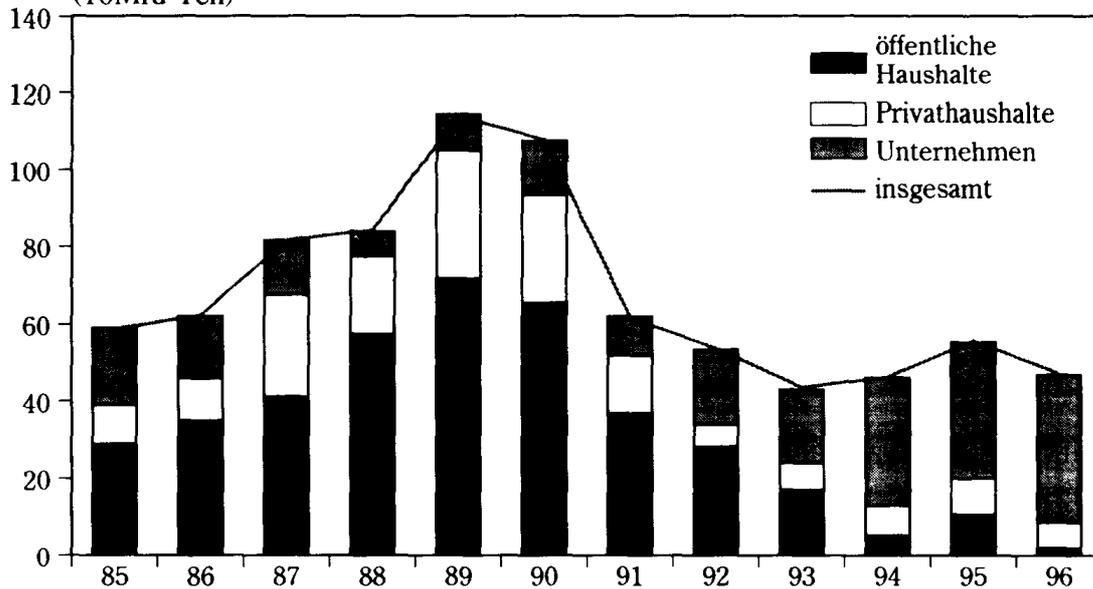


Quelle: DEUTSCHE BUNDESBANK, *Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 1, Bankenstatistik.*

Großunternehmen finanzierten ihren starken Investitionsbedarf im Laufe der 80er Jahre mehr und mehr durch Innenfinanzierung bzw. durch Wertpapierausgabe (z.B. Aktien, Convertible Bonds, Warrant Bonds und Warrants sowohl im Euro-Markt als auch im Inland wie die **【Abb.14】** und **【Abb.15】** zeigen). Die City-Banken, die durch die Liberalisierung der Einlagenzinsen in den 80er Jahren durch die hieraus resultierende dünnere Marge gelitten haben, wandten sich verstärkt an die 1) Immobilienkredite, 2) Privathaushalte und 3) Dienstleistungsgesellschaften.

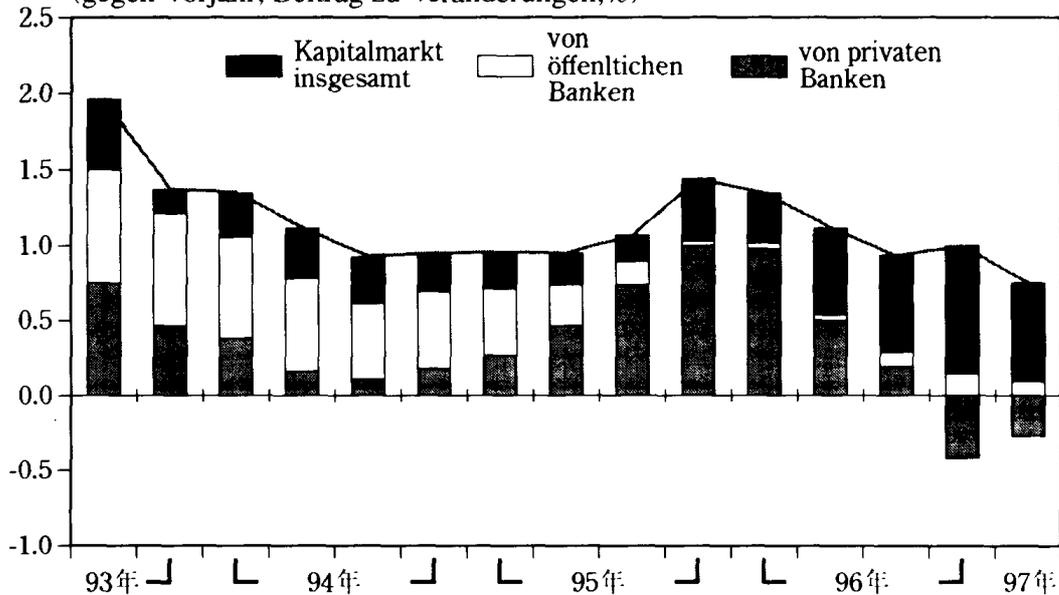
Das System des Immobilienfinanzierung in Deutschland und die Hintergründe für seine Stabilität (1)

【Abb.14】 Finanzdefizite der Wirtschaftssektoren
(10Mrd Yen)



Quelle: BANK VON JAPAN, „Die gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsströme im Jahr 1996“, <http://www.boj.or.jp/>

【Abb.15】 Finanzierung der Unternehmen in Japan
(gegen Vorjahr, Beitrag zu Veränderungen,%)



Quelle: BANK VON JAPAN, „Der Markt und Wirtschaft im Jahr 1996“, <http://www.boj.or.jp/>

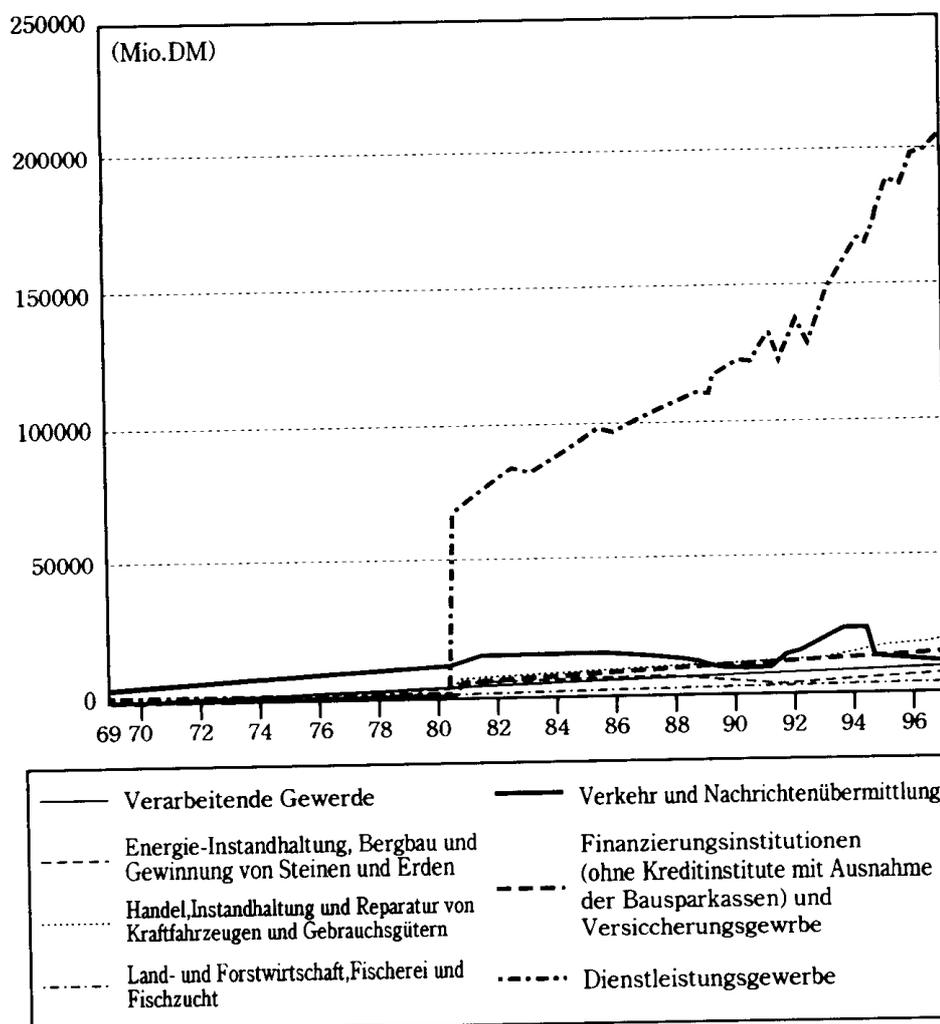
3) Der geringere plötzliche Verfall des Anteils der Kredite für den Wohnungsbau bei den Realkreditinstituten

【Abb.11】 zeigt einen Verfall des Anteils der “Kredite für den Wohnungsbau“ und “Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke“ sowie “Kredite an Unternehmen und Privathaushalte“ insgesamt bei Realkreditinstituten zwischen dem 1. Q. 1992 und 3. Q. 1993 von ca. 75% auf ca. 60%. Diesem dramatischen Verfall entsprechend ergibt sich eine starke Steigerung des Anteils in erster Linie von (1) Krediten an “Dienstleistungsgeschäfte“ und auch an (2) “Verkehr und Nachrichtenübermittlung“ 【Abb.16】. Hinsichtlich sowohl des absoluten Betrags als auch der Zuwachsrate ist die Bedeutung der Dienstleistungsgeschäfte sehr groß. Wie 【Abb.17】 zeigt, liegt die wichtigste Ursache, warum die Kredite an Dienstleistungsgeschäfte in dieser Zeit so gestiegen sind, im (1) “Sonstige Grundstückswesen“ im Dienstleistungsgeschäft und (2) anderen Faktoren im Dienstleistungsgeschäft wie “Datenverarbeitung und Datenbanken, Forschung und Entwicklung“, Beteiligungsgesellschaften und “Sonstigen Dienstleistungen“ begründet. Der Einfluß des “Sonstigen Grundstückswesens“ ist auf den Verfall des Anteils an die “Kredite für den Wohnungsbau“ bzw. “Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke“ deswegen nach wie vor groß, auch wenn “Sonstige Grundstückswesen“ in der 【Abb.11】 den Verfall nicht zu kompensieren vermag.

Zusammenfassend ist in diesem Abschnitt 1-1 erklärt worden, daß aus der Entwicklung sowohl des Marktanteils an den “Krediten an Unternehmen und Privathaushalte“ als auch des Anteils der Wohnungsbau- und Immobilienkredite bei einzelnen Bankengruppen geschlossen werden kann, 1) daß die Wohnungsbau- und Immobilienkredite immer größeren Anteil und Bedeutung erhalten haben, 2) daß die Kreditbanken insbesondere im Rahmen der

Das System der Immobilienfinanzierung in Deutschland und die Hintergründe für seine Stabilität (1)

[Abb. 16] Kredite der Realkreditinstitute an die jeweiligen Wirtschaftsbereiche



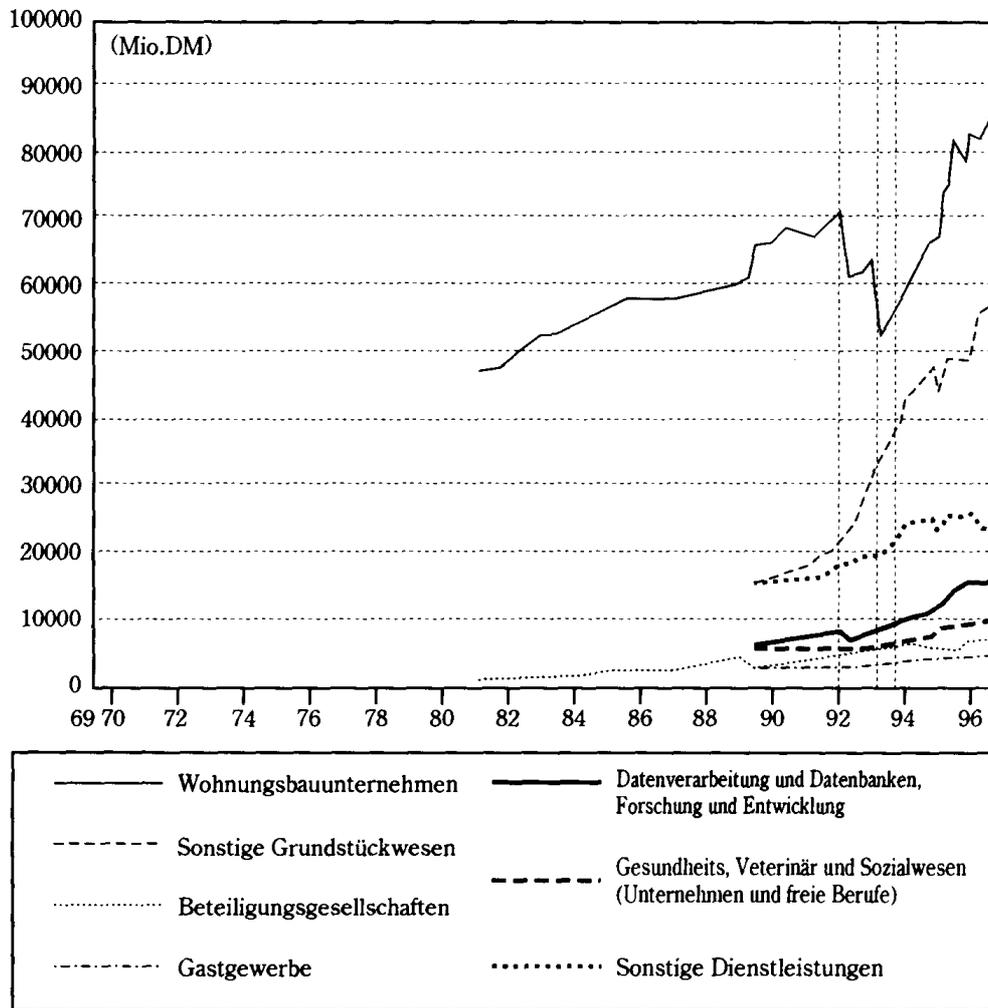
Quelle: DEUTSCHE BUNDESBANK, *Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 1, Bankenstatistik.*

Allfinanz mit Hypothekenbanken diese Immobilien-Strategie verfolgt haben und 3) daß diese Immobilienkredite immer risikoreicher geworden sind.

1-2 Ausfälle bei Immobilienkrediten

Im vorigen Abschnitt ist erklärt worden, daß der Schwerpunkt in der Kreditstruktur der Banken allmählich zugunsten der Immobilienkredite (inkl. Wohnungsbaukredite) und zwar zu relativ risikoreichen verschoben wurde. Die Aufgabe dieses Abschnittes ist zu schätzen, in welchem Maße Ausfälle im

【Abb. 17】 Kredite der Realkreditinstituten an die Dienstleistungsgewerben



Quelle: DEUTSCHE BUNDESBANK, *Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 1, Bankenstatistik*.

“Sonstigen Grundstückswesen“ in der Realität festgestellt wurden. Außer bei Hypothekarkrediten, die von ihrem Prinzip her risikoarm sind, sind die Ausfälle bei den Immobilienkrediten in der Mitte der 90er Jahre schätzungsweise größer geworden sind.

Die 【Abb.18】 und 【Abb.19】 zeigen, daß Konkurse bei Immobiliengesellschaften in der Mitte der 90er Jahre häufiger geworden sind. Die Konjunktur des Immobiliengeschäfts ist wie erwähnt wegen der Nachfrage nach Mietwohnungen und politischen Maßnahmen nach der Wiedervereinigung

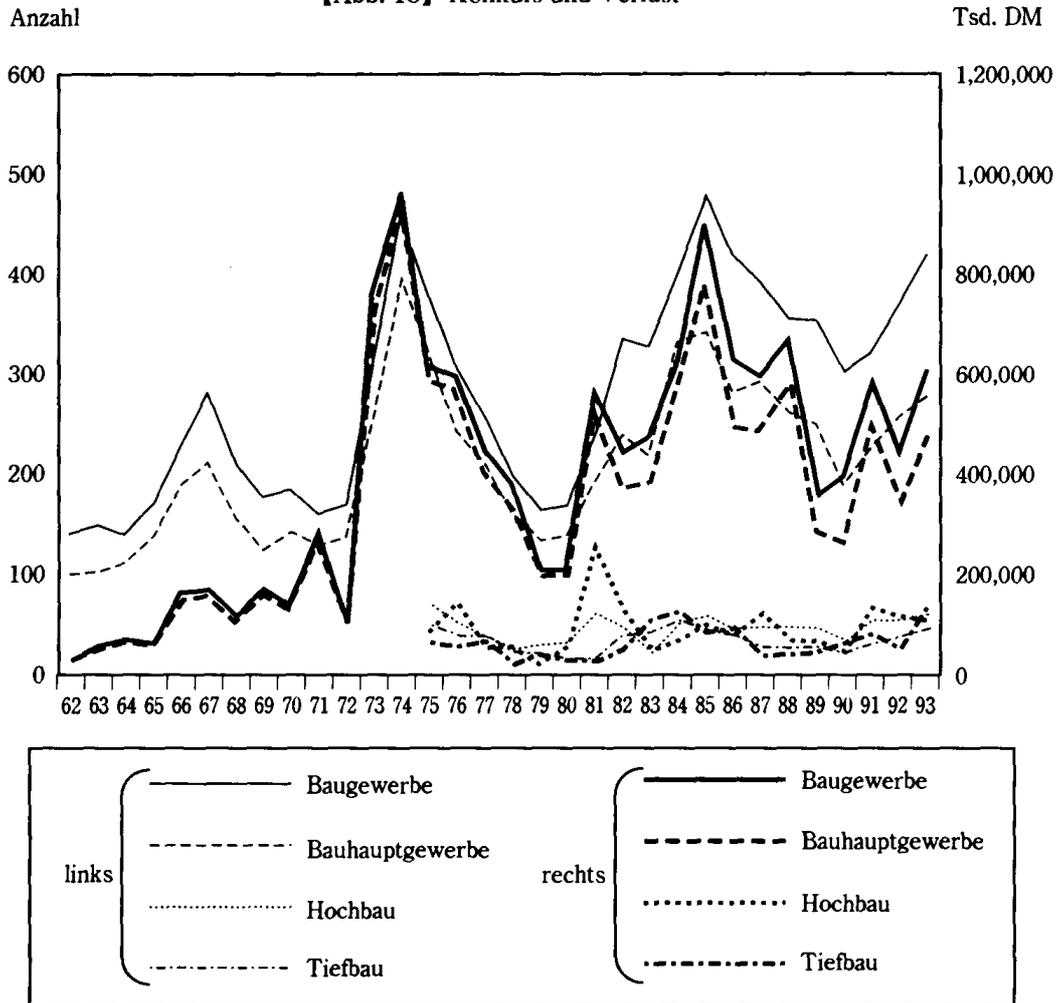
Das System der Immobilienfinanzierung in Deutschland und die Hintergründe für seine Stabilität (1)

belebt worden, nachdem das Grundeigentumsproblem zunächst gelöst worden ist. Aber weil diese steuerlichen Maßnahmen überflüssige Investitionen verursacht haben, sind nicht nur die Mieten, sondern auch die Preise der Gebäude und Wohnungen gesunken. In der gleichen Zeit beschreitet die deutsche Wirtschaft im allgemeinen einen Weg zum Abbau von Stellen. Das bedeutet sowohl weniger Nachfrage nach Geschäftsgebäuden als auch weniger Kaufkraft der Arbeitnehmer. Diese Faktoren beschleunigten den Preisverfall der Immobilien und Mieten und brachten den Konkurs einiger Unternehmen des Immobilienwesens mit sich. In drei Branchen des Immobilienbereichs ist die Zunahme der Konkurse bei "Erschließung, Kauf und Verkauf von Grundstücken, Gebäuden und Wohnungen" besonders hoch. Im Vergleich zu 1994 hat sich die Zahl 1995 fast verdreifacht und 1996 fast vervierfacht. Da dieses Geschäft "Erschließung, Kauf und Verkauf von Grundstücken, Gebäuden und Wohnungen" besonders umfangreiche Mittel benötigt, muß die Fremdkapitalaufnahme auch entsprechend groß sein. Die starke Zunahme der Insolvenzen in dieser Branche bedeutet mehr Kreditausfälle für die Banken.

Zahlen, die die gesamte Gestalt der Ausfälle zeigen, sind nicht vorhanden. Es gibt nur die Ausfallstatistik für Hypothekarkredite der Hypothekenbanken ([Abb.20] und [Abb.21]). Die Zahlen für 1995 und 1996 sind nicht verfügbar, da die beiden Zahlen aus einmaligen Untersuchungen "zu besonderen Anlässen"²² stammen. Soweit diese Zahlen es zeigen, sind die Ausfallquoten sowohl bei Gewerbeimmobilien als auch bei Wohngrundstücke extrem klein.

Die geringen Zahlen der Ausfälle bei Hypothekarkrediten sind die Folge der vorsichtigen Vorschriften des Hypothekenbankgesetzes und deren

【Abb. 18】 Konkurs und Verlust



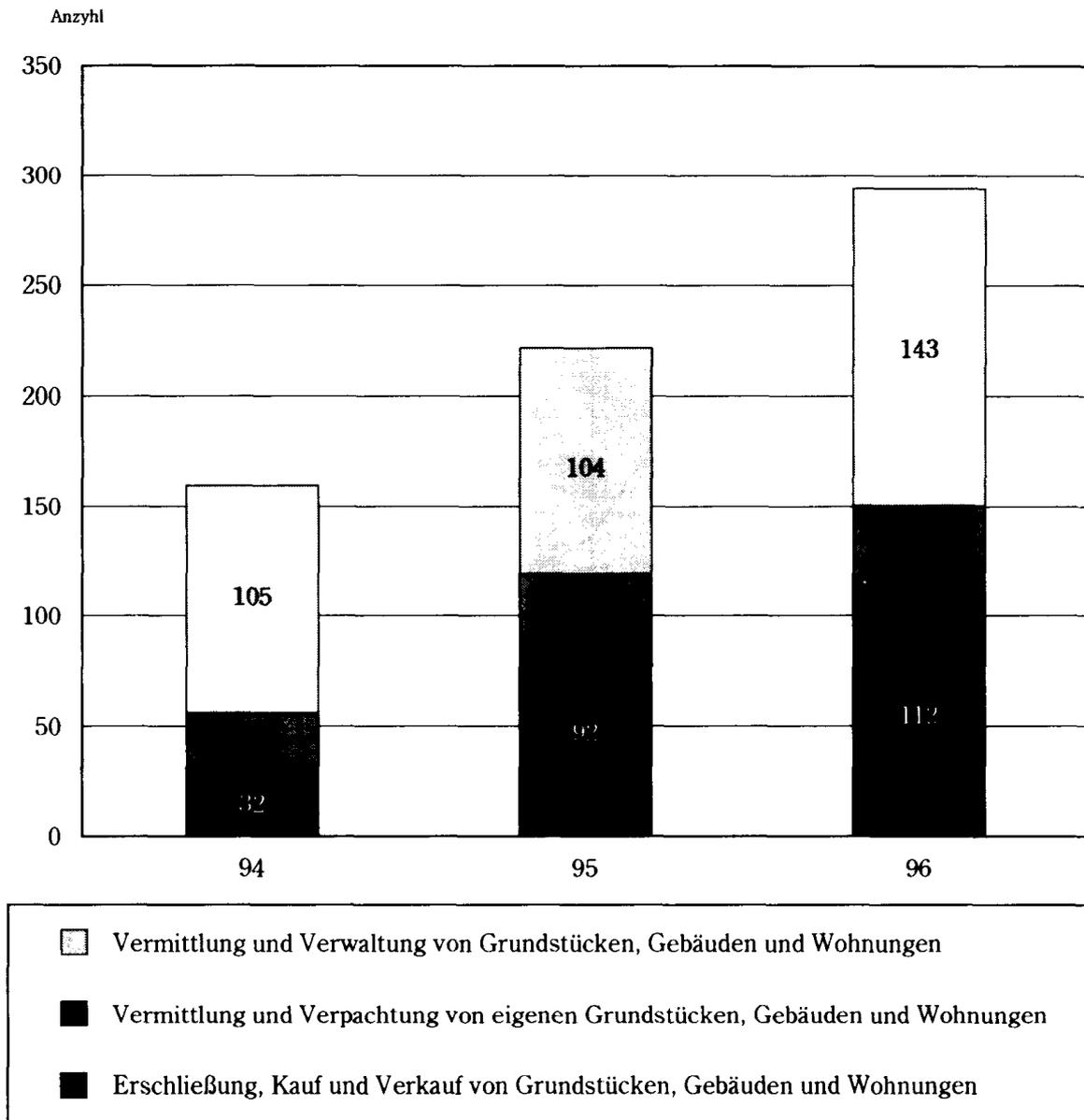
STATISTISCHES BUNDESAMT, *Statistisches Jahrbuch für die Bundesrepublik Deutschland*

Handhabung in der Kreditpraxis. Diese Vorschriften sind: 1) vorsichtige Ermittlung des Beleihungswertes, 2) Beleihungsgrenze 60% des ermittelten Beleihungswertes, 3) "Vielfältig nutzbare Objekte werden finanziert", 4) "Das Kreditgeschäft der Hypothekenbanken wird von eher relativ kleinen Volumina geprägt.", 5) Hypotheken an "Development-Finanzierungen" sind auf 10% der Hypotheken bzw. das Doppelte des haftenden Eigenkapitals begrenzt²³.

Weil die Hypothekarkredite durch die Ausgabe von Hypothekenspfandbriefen refinanziert werden²⁴, hat die Brutto- und Nettoausgabe der

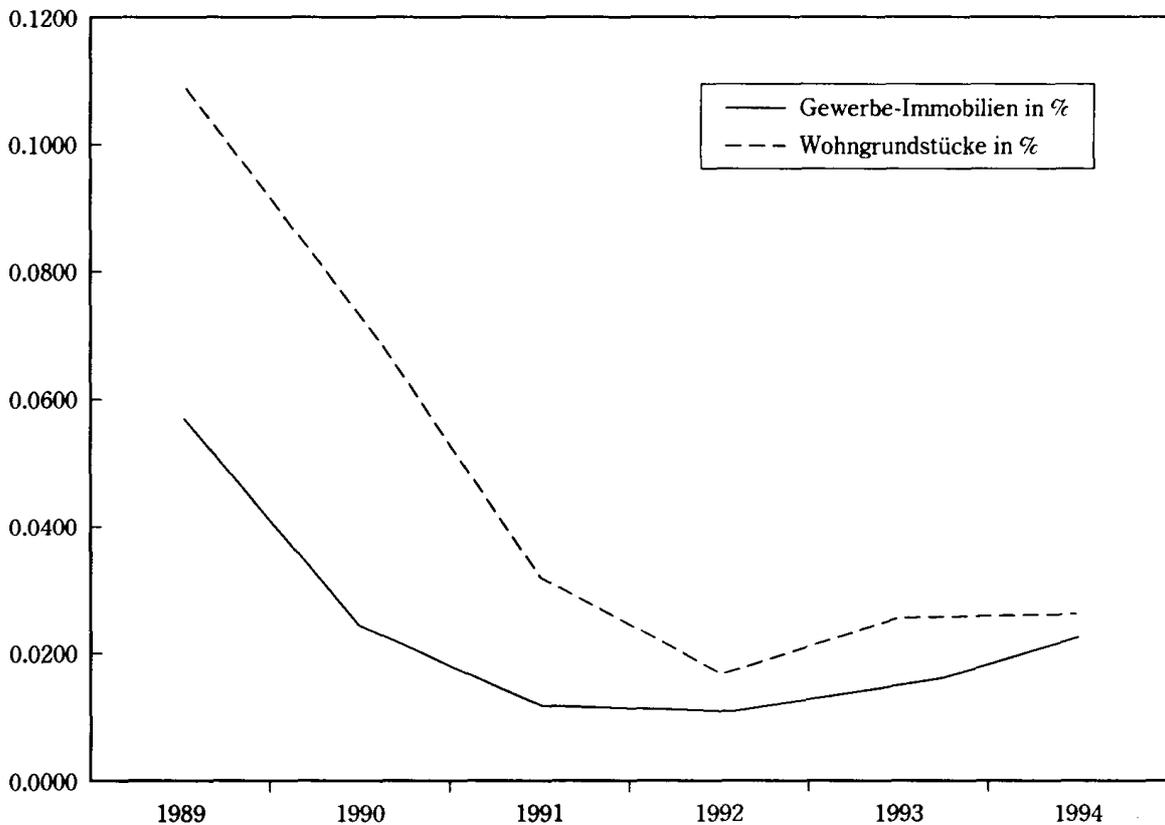
Das System der Immobilienfinanzierung in Deutschland und die Hintergründe für seine Stabilität (1)

【Abb. 19】 Konkurs der Unternehmen des Grundstücks- und Wohnungswesen



Hypothekendarlehen seit 1991 stark zugenommen. Die "Nicht-Hypothekendarlehen" werden durch "Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten"²⁵, d.h. anderen Schuldverschreibungen außer Pfandbriefen refinanziert²⁶. Der Bruttoabsatz dieser Schuldverschreibungen hat auch entsprechend zugenommen. 【Abb.22】.

[Abb. 20] Kapitalverluste bei Hypothekarkrediten auf Gewerbe-Immobilien und Wohngrundstücke in % des jeweiligen Kreditbestands

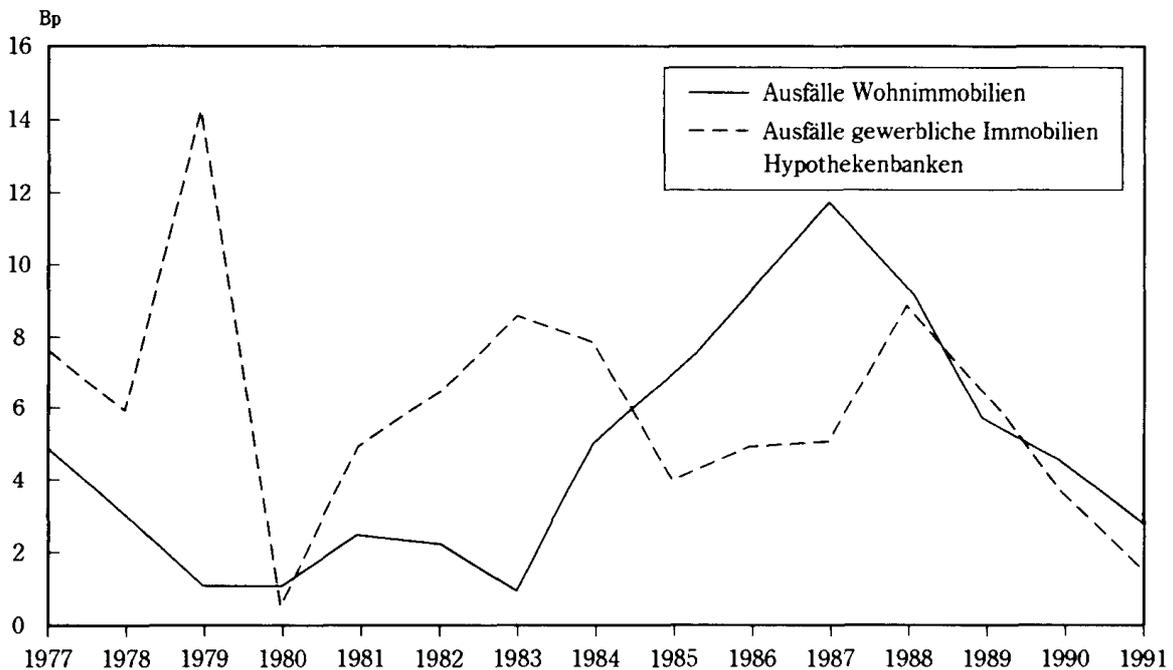


Quelle: VERBAND DEUTSCHER HYPOTHEKENBANKEN, *Der deutsche Pfandbrief. Fakten und Daten*, 1997, S.22.

Allerdings sind Daten über die Ausfälle außerhalb der Hypothekarkredite kaum vorhanden. Die Deutsche Bundesbank berichtet hierüber: „Die Zunahme des negativen Bewertungsergebnisses beruht weitestgehend auf Abschreibungen und Wertberichtigungen für notleidende Kredite, insbesondere an inländische Kreditnehmer. Aufgrund der verhaltenen Konjunkturentwicklung und der Schwierigkeiten der ostdeutschen Wirtschaft hat sich die Risikolage im Kreditgeschäft tendenziell verschlechtert. Die Zahl der Insolvenzen von Unternehmen in Deutschland ist 1996 um 14% auf rund 25.500 gestiegen.“ und „Bei den ostdeutschen Kreditinstituten zehrte das Bewertungsergebnis über die Hälfte des Betriebsergebnisses vor Bewertung auf, bei den Instituten

Das System des Immobilienfinanzierung in Deutschland und die Hintergründe für seine Stabilität (1)

【Abb. 21】 VDH-Umfrage: Verlustquote bei Deckungshypotheken(Private Hypothekenbanken)

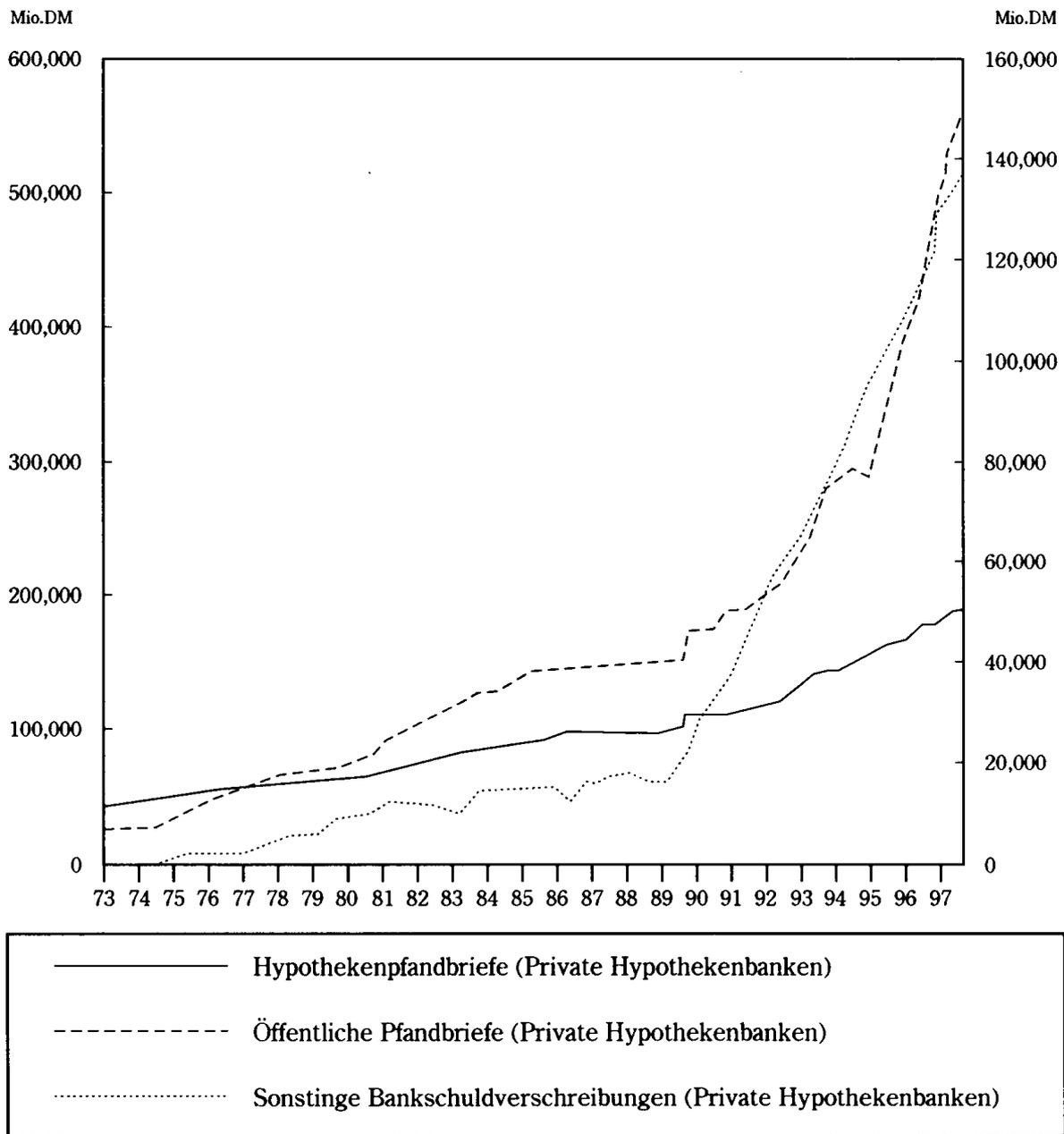


Quelle: VERBAND DEUTSCHER HYPOTHEKENBANKEN, *Der deutsche Pfandbrief. Fakten und Daten*, 1997, S.22.

mit Sitz in Westdeutschland betrug dieser Anteil rund ein Drittel. Einige kreditgenossenschaftliche Institute in Ost-, aber auch in Westdeutschland nahmen zudem Verbandshilfen in Anspruch²⁷.

Auch wird berichtet, daß die Lage des Immobiliengeschäfts wegen Leerständen bei Bürogebäuden in Ostdeutschland schlecht ist. "Das Krisenhafte läßt sich längst in den Bilanzen der Berliner Banken nachlesen, von "Schieflagen im Immobiliengeschäft" reden die Vorstandsherren. Die Grundkreditbank und die Berliner Bank nahmen "Wertberichtigungen" vor, wie man das unter Buchhaltern nennt. Auf gut deutsch: Die Banker haben sich gnadenlos verkalkuliert, etliche Kredite sind faul."²⁸

【Abb. 22】 Umlauf der jeweiligen Bankenschuldverschreibungen der privaten Hypothekenbanken



Quelle: DEUTSCHE BUNDESBANK, *Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 2, Kapitalmarktstatistik*.

Insbesondere geschlossenen Immobilienfonds sind teilweise Kandidaten für notleidende Kredite. Wegen der steuerlichen Begünstigungen sind die Anlagen in geschlossenen Immobilienfonds wie später gesehen wird, seit 1992 plötzlich gestiegen. In manchen Fällen übersteigt der tatsächlich investierte

Betrag der geschlossenen Immobilienfonds das Eigenkapital, also die Mittel die von den Investoren eingezahlt worden sind z.B. beträgt das Verhältnis der gesamten Investitionen zum eingesetzten Eigenkapital bei der Deutschen Grundbesitz Management GmbH (Tochtergesellschaft der Deutschen Bank) (Ende 1996) 2.314,6 Mio. DM zu 1.280,5 Mio. DM, also 1,8 zu 1. Die Fremdkapitalaufnahme wird günstiger, weil 1) "bei einer Darlehensaufnahme entsprechend weniger Eigenkapital gesucht werden muß, was aufgrund nicht unerheblicher Provisionen teilweise relativ teuer ist", 2) "die Fondskonzeption dadurch steuerlich optimiert werden [kann],. So errechnet sich bei dem 100-Millionen-Fonds bei einer 50-prozentigen Sonderabschreibung stark vereinfacht ein steuerlicher Verlust von 50 Mill.DM."²⁹ Wie in 1-1-3-2) gezeigt wurde, sind die Kredite an das "Sonstige Grundstückswesen" kräftig gestiegen. Weil dieses "Sonstige Grundstückswesen" auch geschlossene Immobilienfonds enthält, kann nicht ausgeschlossen werden, daß die steigenden Investitionen dieser Fonds sich nicht ausgezahlt haben.

Es wird gewarnt, daß wegen Fehlinvestitionen besonders in den neuen Bundesländern Pleitewellen drohen³⁰ und "bei großen Fonds verhindern die Banken derzeit den Crash"³¹. Bei dem Fall von Interhotel "wandelten [Deutsche Bank und Depfa] Kredite, die die Investorengruppe Groenke und Guttman nicht mehr tilgen konnte, in Beteiligungen um. Die Banken zahlten abermals Darlehen aus und griffen selbst ins Management ein".³² Diese Keime für eine "Pleitewelle" und hieraus resultierende Ausfälle werden nur teilweise in den Berichten der Zeitungen oder Zeitschriften erwähnt. Aber wenn der gesamte Investitionsbetrag sowohl absolut groß als auch stark gestiegen ist, kann man schon davon ausgehen, daß es eine "Mini-Bubble" gibt.

2 Investitionen in die Immobilien

2-1 Entwicklung der Bautätigkeiten

2-1-1 Entwicklung des Bauvolumens

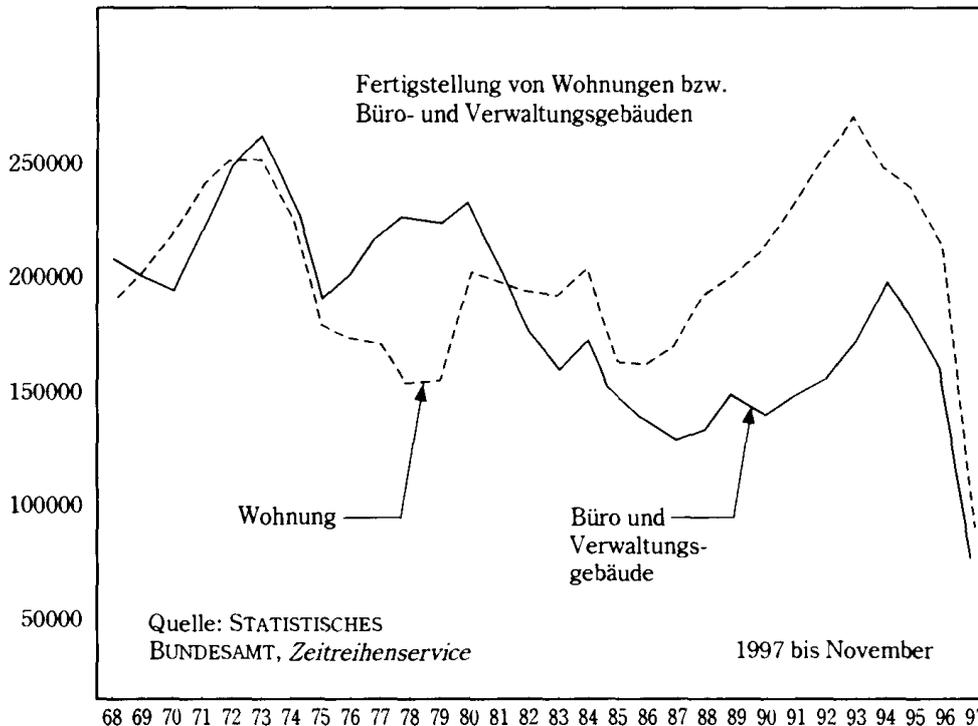
Im vorigen Kapitel ist gezeigt worden, daß ein Zeichen einer "Mini-Bubble" von der Seite der Kreditstatistiken in den 90er Jahren herauskristallisiert werden kann. In diesem Kapitel wird betrachtet, in welchem Umfang das Bauvolumen und die Bauinvestitionen in den 90er Jahren gestiegen bzw. gefallen sind, um zu sehen, ob es Anzeichen einer Bubble bzw. deren Platzen wie in Japan gibt. **【Abb.23】** legt die Fertigstellung von Wohnungen bzw. Büro- und Verwaltungsgebäuden dar. Bei Wohnungen nimmt die Fertigstellung seit 1988 und wesentlich nach der Wiedervereinigung nach langem Abwärtstrend zu. Die Steigerung nach der Wiedervereinigung hört aber 1995 auf. Bei Büro- und Verwaltungsgebäuden zeigt sich eine kräftige Zunahme seit 1987, aber der rückläufige Trend beginnt schon 1994 und die Zahl fällt danach noch stärker. Trotzdem ist das Niveau im Jahr 1996 immer noch höher als vor der Wiedervereinigung.³³

Die Entwicklung des Bauvolumens nach Berechnungen des DIW **【Abb.24】** zeigt einen stagnierenden bzw. abwärts gerichteten Trend in den alten Bundesländern beim Wohnungsbau seit 1995, beim Wirtschaftsbau und öffentlichen Bau seit 1993, während in den neuen Bundesländern der Wohnungsbau immer noch und der Wirtschaftsbau bis 1995 starke Zunahmen aufweisen. Auch der Verfall beim Wirtschaftsbau in den neuen Bundesländern im Jahr 1996 ist groß.

Der langfristige Grund und die zeitlichen Gründe nach der Wiedervereinigung sind in Abschnitt 1-1-3 genannt worden. Und die Motivation für Immobilieninvestitionen in den neuen Bundesländern aus steuerlichen Gründen werden

Das System des Immobilienfinanzierung in Deutschland und die Hintergründe für seine Stabilität (1)

【Abb. 23】 Fertigstellung von Wohnungen bzw. Büro- und Verwaltungsgebäuden

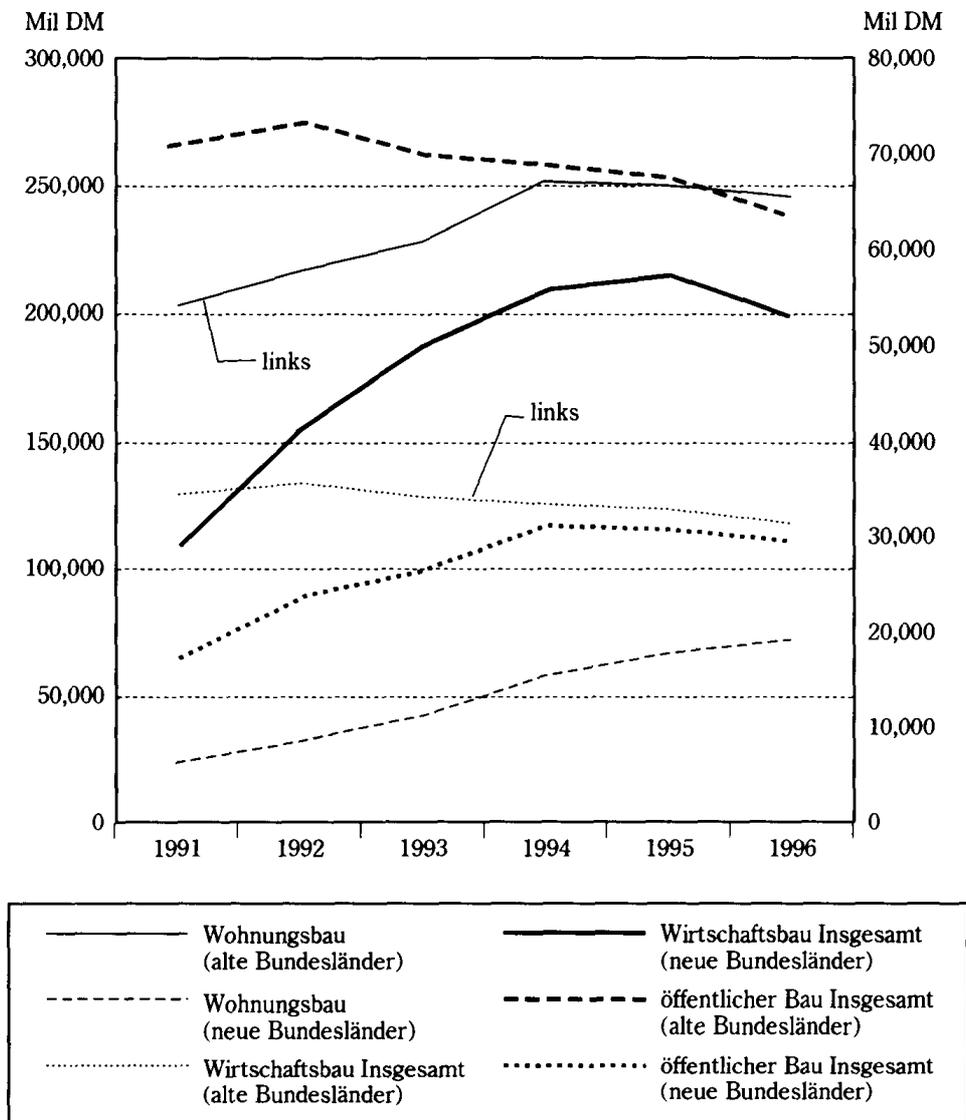


in 2-3 diskutiert.

Mit zwei Graphiken wurde zusammenfassend folgendes gezeigt:

- 1) Seit Ende der 80er Jahren bzw. Anfang 90er Jahren ist einer der größten Bau-Booms zu verzeichnen, und zwar
- 2) Während ein Bau-Boom bei Gewerbegebäuden in den alten Bundesländern zwischen 1985 und 1992 festzustellen ist, dauerte er in den neuen Bundesländern bis 1995.
- 3) Beim Wohnungsbau ist der Boom relativ lang anhaltend (in den alten Bundesländern bis 1995 und in den neuen Bundesländern bis 1996³⁴).
- 4) Aus den Statistiken für Fertigstellungen von Gebäuden ist ein beträchtlicher Rückgang zu ersehen³⁵. Dieser Rückgang ist voraussichtlich größer als

【Abb. 24】 Entwicklung des Bauvolumens in alten und neuen Bundesländern



Quelle: DIW, „Zur Entwicklung der Bauwirtschaft in West- und Ostdeutschland, DIW-Wochenbericht 42/97, <http://www.diw-berlin.de/diwwbd/97-42-1.html>)

nach der ersten Ölkrise.

Zusammenfassend ist ein Bau-Boom seit der zweiten Hälfte der 80er Jahre bzw. seit der Wiedervereinigung erkennbar und dieser endete abrupt. Zu analysieren, ob dieser Bau-Boom zu Fehlinvestitionen verleitet und insofern ähnliche Aspekte wie die japanische Bubble aufweist, gehört auch zum Zweck dieses Artikels.

2-1-2 Entwicklung des Umsatzes des Grundstücks

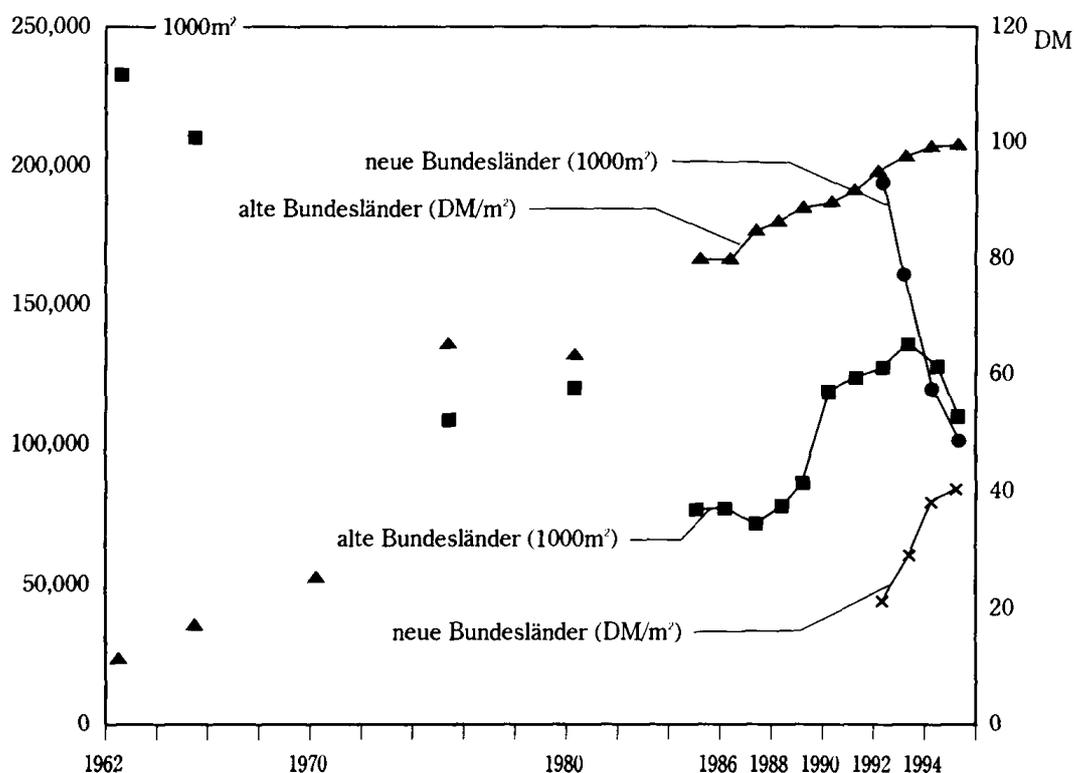
Die Entwicklung des Umsatzes von Grundstücken wird in **【Abb.25】** gezeigt. Aus diesen Daten wird deutlich, daß der Umsatz von Grundstücken sowohl in den alten Bundesländern als auch in den neuen Bundesländern weit 1994 bzw. 1993 gefallen ist³⁶. Das entspricht dem Verfall der Fertigstellungen bzw. des Bauvolumens. Wenn man die Bauzeit einkalkuliert, ist eine Übergangszeit von ein bis zwei Jahren (time-lag) verständlich. Dann kommt man zu dem Schluß, daß der Boom und dessen Platzen auch beim Umsatz gesehen werden kann. Warum die Grundstückspreise trotzdem nicht fallen wird in 3-1 erklärt.

2-1-3 Bauland und Erschließung

In diesem Abschnitt wird erklärt: Die Erschließung von Bauplätzen und Bauzwecken sind im Rahmen der Raumplanung bestimmt worden und die Erschließung wird überwiegend von öffentlichen Körperschaften durchgeführt, so daß die privaten Betreiber außer gewöhnlichem Betriebsgewinn keinen speziellen Erschließungsgewinn erzielen können. Dieses bestimmt die Rahmenbedingungen der Investitionsformen in die Immobilien, der Investoren und den Charakter der Preisbildung von Grundstücken.

【Abb.26】 zeigt den Anteil der unterschiedlichen Erschließungsverfahren. Bei Wohnflächen wird 30% durch städtebauliche Entwicklungsmaßnahmen durchgeführt, 5% durch Erschließungsvertrag mit Developer, 65% Entwicklung von Grundstücken im Einzeleigentum und davon 40% ohne und 25% mit öffentlich-rechtlichen Verfahren (die Erschließung mit öffentlich-rechtlichen Verfahren begleitet die amtliche Umlegung und Grenzregelung). Die Erschließungsträger sind deswegen grundsätzlich Gemeinden (oder halböffentliche Gesellschaften), dabei führen die privaten Developer nur nach städtebaulichen

【Abb. 25】 Die Entwicklung des Umsatzes³⁷ des Grundstücks in alten und neuen Bundesländern



Quelle: STATISTISCHES BUNDESAMT, *Statistisches Jahrbuch*.

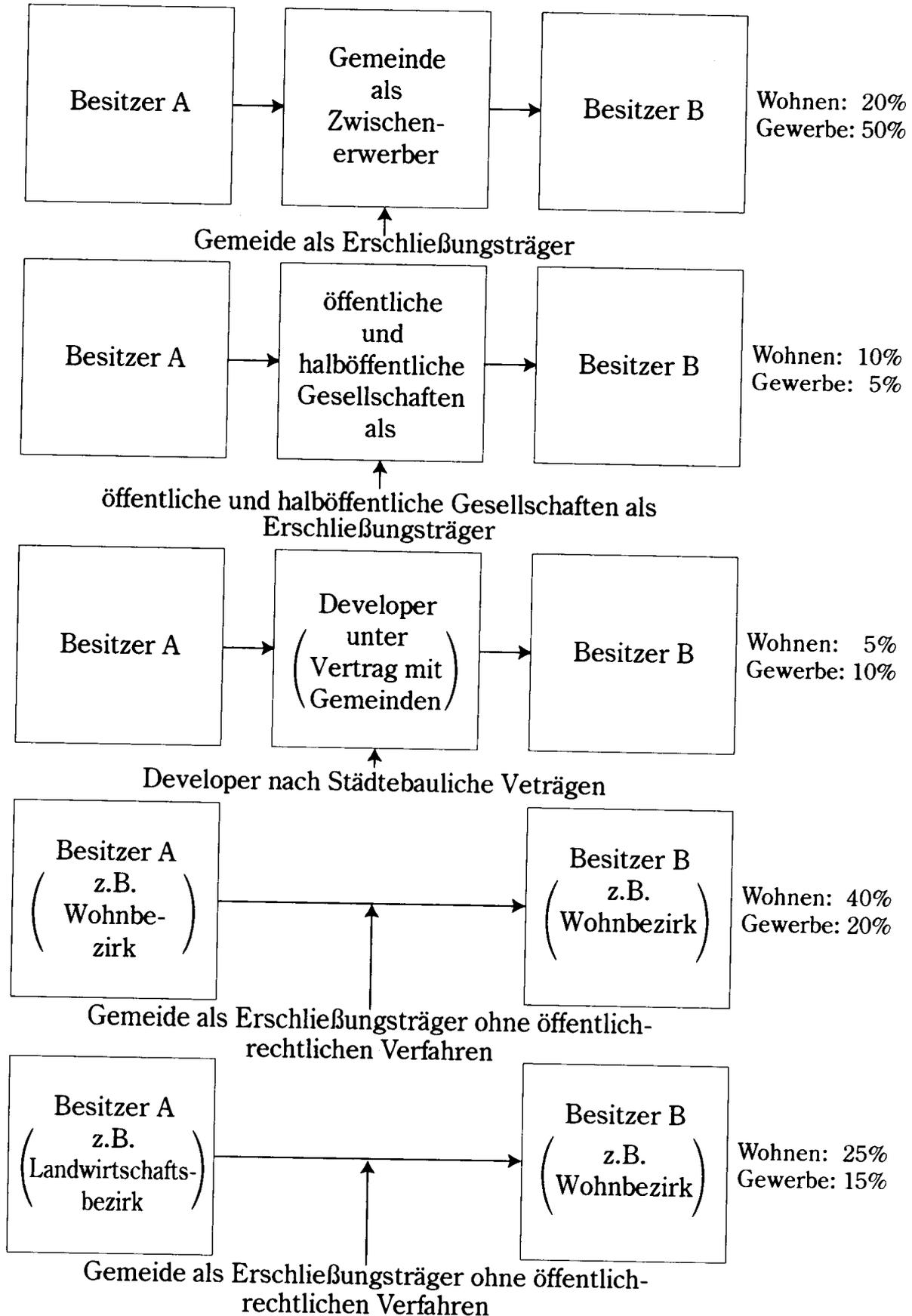
Verträgen die Erschließung durch (nur 5% aller Wohnplatzerschließungen)³⁸. Bei Grundstücken für Gewerbeimmobilien sieht dieser Prozentsatz nicht wesentlich anders aus, allerdings ist der Anteil der Erschließung durch städtebauliche Entwicklungsmaßnahmen erheblich größer als bei Wohnplätzen: 55% der Gewerbegrundstücke sind durch städtebauliche Entwicklungsmaßnahmen, und zwar 50% von den Gemeinden, 5% von öffentlichen und halböffentlichen Gesellschaften erschlossen worden. 10% sind wie bei den Wohnplätzen durch Vertrag zwischen Gemeinden und Developern von Developern erschlossen worden. Der Anteil der Entwicklung von Grundstücken im Einzeleigentum ohne öffentlich-rechtliche Verfahren beträgt bei Gewerbegrundstücken 20% und die Entwicklung von Grundstücken mit amtlicher Umlegung und Grenzregelung (mit

öffentlich-rechtlichem Verfahren) hat einen Anteil von 15%. Bei Gewerbeimmobilien erfolgt die Erschließung nicht nach einem marktwirtschaftlichen Mechanismus, sondern nach Verfahren der Städteplanung durchgeführt.

Wenn die Gemeinde Grundstücke an einem bestimmten Ort erwerben will, geschieht das zu einem Preis, der "nach dem Wert der Grundstücke in vergleichbaren Gebieten zu bemessen" ist. Und wenn sie die Grundstücke verkauft, erfolgt dieses zum Verkehrswert". Und auch wenn der frühere Eigentümer ein Vorrecht besitzt, das neu erschlossene Grundstück zu erwerben, braucht die Gemeinde lediglich "einen Ausgleichsbetrag wie im Sanierungsverfahren zu bezahlen, der sich aus der Differenz zwischen dem Wert der Grundstücke ohne die Erwartung einer städtebaulichen Entwicklungsmaßnahme und dem Wert, der sich nach der Neuordnung des Gebietes ergibt, errechnet".³⁹

Die oben genannten Bestimmungen bedeuten, 1) daß das neue Angebot an Grundstücken (d.h. Erschließung) in Deutschland nicht entsprechend der Marktmechanismen der Nachfrage von den privaten Developern entsteht, 2) private Developer Erschließungsgewinne nicht erzielen können und 3) die Gewinne, die aus einem Unterschied zwischen altem und neuem Nutzzweck stammen, nicht der Besitzer des Grundstücks, sondern die Gemeinde vereinbaren. Das heißt, daß die Wertsteigerung des Grundbesitzes auf rein allgemeine Preisbewegung begrenzt wird und die Spekulationen wegen Erwartungen auf Gewinne durch amtliche Umlegung und Grenzregelung ausgeschlossen werden. Diese Tatsache ist ein Grund, warum es in Deutschland im Vergleich zu Japan weniger spekulative Investitionen in Grundstücken gibt.

【Abb. 26】 Erschließungsverfahren



Das bedeutet auf der anderen Seite, daß das Angebot von baureifem Land außer bei besonderen Anlässen nicht der Nachfrage entsprechend steigt. Der Grund warum die Grundstückspreise selten sinken, sondern fast andauernd steigen, wie später erwähnt wird, liegt darin, daß der Markt für Grundstücke wegen des begrenzten Angebots den deutlichen Charakter eines Verkäufermarktes hat. Die Besitzer der Grundstücke können deswegen eine Wertsteigerung erwarten. Diese Besonderheit erklärt, warum die Motive für den Grundstücksbesitz wie bei Aktien trotz extrem niedriger Mietenrenditen relativ stark sind, obwohl die erzielbaren Mieten allein eine geringere Rendite ermöglichen (ähnlich wie bei Aktien die Dividendenrendite). Auch die Steuerfreiheit von privaten Veräußerungsgewinnen erhöht die Incentives des Immobilienbesitzes⁴⁰.

In bezug auf das Gewicht des Staates oder von Marktmechanismen steht Deutschland in der Mitte. In den Niederlanden dominiert der Staat. Hier werden 95% der Erschließung von Wohn- und Gewerbegrundstücken von Gemeinden bzw. öffentlichen Gesellschaften betrieben (die Kosten davon werden 100% durch Nutzer bezahlt). In England handelt es sich prinzipiell um Marktwirtschaft, wo die Erschließung bei Wohngrundstücken zu 75% und bei Gewerbegrundstücken zu 80% von privaten Developern durchgeführt werden und die Kosten bei allen Fällen durch die Nutzer getragen werden.

In Japan war es in der Bubble-Zeit ein starker Anreiz, die Grundstücke zu erschließen, um Erschließungsgewinne zu erzielen. Es gibt einige verschiedenen Vorschriften unterschiedlicher Institutionen mit differenzierten Zwecksetzungen bezüglich der Regelung von Grundstücksgrenzen und Nutzungszwecken. Durch das "neue Stadtplanungsgesetz"⁴¹ (1968) sind die

Grundstücke in “an area designated for urbanization“ und in “a controlled urbanization area“ aufgeteilt worden. Der “Building [Construction] Standards Act“⁴² unterteilt die Grundstücke in 1) I Wohnbezirk, 2) II Wohnbezirk, 3) Geschäftsbezirk in der Nähe des Wohnbezirks, 4) Geschäftsbezirk, 5) Quasi-Industriebezirk, 6) Industriebezirk, und 7) exklusiver Industriebezirk. Das “Stadtplanungsgesetz“ (1992) differenziert die Wohnbezirke weiter. Aber diese Abgrenzungen haben das Ziel in der Realität trotz gesetzlicher Verbindlichkeit und Strafbestimmungen nicht genügend erfüllt, weil Grenzumlagen alle 5 Jahre getroffen worden sind. Wenn diese Umlegung in der Tat durchgeführt wird, wird die “Differenz zwischen dem Wert der Grundstücke ohne die Erwartung einer städtebaulichen Entwicklungsmaßnahme und dem Wert, der sich nach der Neuordnung des Gebietes ergibt“, (s. oben) zu einem Gewinn des Besitzers bzw. des Developers. Der Grundstückspreis in “controlled urbanization area“ stieg deswegen sogar bevor eine Umlegung verkündet wurde, wenn es große Erwartungen gab, daß die “controlled urbanization area“ zu “area designated for urbanization“ umgewandelt wird⁴³. Diese “flexible Anwendung“ der Vorschriften stammt aus einem Erlaß des Bauministeriums von 1986, der die Erschließungsreglementierungen in “controlled urbanization area“ vielfach flexibilisiert und gelockert hat.

Dieser Unterschied wird als ein Grund genannt, warum die Grundstückspreise in Japan in der zweiten Hälfte der Bubble stärker gestiegen sind und in Deutschland viel weniger. Der andere Grund wird später erklärt.

本稿は、1995年度、(財) 全国銀行学術研究振興財団研究助成の研究成果の一部である。

Das System der Immobilienfinanzierung in Deutschland und die Hintergründe für seine Stabilität (1)

- 1) siehe Stenographische Berichte des Unteren Parlaments: Keiichiro Niwayama, ehem. Vorstand eines Jusens, Nihon Jutaku Kinyu sagte im Parlament, daß die Jusen sogar Opfer der Politik des Finanzministeriums und der aus der Zentralbankpolitik stammenden Blase und deren Platzens anzusehen sind (15./16.Feb.1996).
- 2) Non-Bank Töchter der City Banken, die eigentlich speziell für die Wohnungsbaufinanzierung (für retail) gegründet worden sind. Durchschnittliche Ausfallquote an dem gesamten Kreditebestand war im August 1995 75,9% (Quelle: SAEKI, NAOMI, *Jusen to Nokyo*, Tokyo, 1997, S.77, originelle Quelle: FINANZMINISTERIUM, *II. Bericht aus den beschlagnahmten Unterlagen*, August 1995).
- 3) Der Grundstückshandel kann als Verkäufermarkt charakterisiert werden (KÜHNE-BÜNING, LIDWINA / HEUER, JÜRGEN, H.B., *Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft*, 3. Aufl., Frankfurt am Main, 1994. S.349), weil das Angebot der bereits genutzten Grundstücke wegen des Steuersystems relativ gering ist und die Erschließung neuen Baulands wegen des großen Zeitbedarfs begrenzt ist.
- 4) "Realkreditinstitute" beinhaltet: 1) Private Hypothekenbanken und 2) Öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten. Öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten sind 3 Wohnungsbaukreditanstalten und 2 Agrarkreditinstitute. Hier werden nur die Privaten Hypothekenbanken behandelt, weil die öffentlich-rechtlichen Wohnungsbaukreditanstalten in der ersten Linie Träger der Wohnungsbaupolitik der Länder sind. In diesem Sinn müssen sie von Landesbanken-Girozentralen und Sparkassen (ebenfalls öffentlich-rechtliche Banken) unterschieden und vom Objekt der Untersuchung über notleidende Kredite und Banken Krisen zuerst ausgeschlossen werden. Aber weil der Anteil dieser öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten klein ist, werden hier die gesamten Zahlen für Realkreditanstalten so behandelt, als ob diese nur die privaten Hypotheknbanken repräsentieren. (Der Marktanteil bei "Hypothekendarlehen" an Nichtbanken der 4 öffentlich-rechtlichen Grundkreditanstalten beträgt nur ca. 10%) Ein anderer Grund, warum der Marktanteil an Wohnungsbaukrediten zurück ging, ist, daß einige öffentliche Wohnungsbauförderungsgesellschaften in anderen Spalten integriert worden sind (wie die "Wohnungsbauförderungsanstalt Nordrhein-Westfalen -Anstalt der Westdeutschen Landesbank-Girozentrale-, Düsseldorf in die Westdeutsche

Landesbank-Girozentrale fusioniert wurde). Aber das erklärt natürlich den langfristigen Trend nicht.

- 5) "Nicht-Hypothekarkredite" ist eine Abkürzung des Ausdrucks der "Kredite für den Wohnungsbau, darunter sonstige Kredite für den Wohnungsbau" (Deutsche Bundesbank). Diese Zahlen enthalten: "Kredite für Bau, Reparatur und Modernisierung sowie Erwerb von (zur Eigennutzung, zum Verkauf oder zur Vermietung bestimmten) Wohnhäusern und Wohnungen an die jeweiligen Kreditnehmergruppen", die in ihrer Eigenschaft als Bauherren gesondert ausgewiesen sind, "sofern es sich nicht um Hypothekarkredite handelt. Zu erfassen sind auch Umschuldungen von Krediten für den Wohnungsbau" (zitiert aus: Deutsche Bundesbank, *Bankenstatistik Richtlinien* - Statistische Sonderveröffentlichung 1, 1996, S. 133).
- 6) DEUTSCHE BUNDESBANK, *Bankenstatistik Richtlinien*, - Statistische Sonderveröffentlichung, 1996, S.170. Diese Zahlen wurden erst ab Juli 1989 gesondert von "Dienstleistungen" erhoben.
- 7) Zusammenfassung des Artikels von *Die Welt* 9. September 1997 (direkte Quelle: KÖLLER, KARSTEN VON, "Spezialinstitute in einer Universalbanklandschaft: Gegenwart und Zukunft - Aus der Sicht der Hypothekenbanken", *Der Langfristige Kredit* 23/97, S.752-765.)
- 8) PAUL, STEPHAN / FEHR, PETER, "Hypothekendarlehen versus MBS - Konkurrenz oder Komplementarität?" (I) (II), *Die Bank*, 6/96 S. 351-356 und 7/96, S. 404-407, besonders S. 351.
- 9) Zwei Besitzformen der Hypothekenbanken können genannt werden: 1) Allein-Mehrheitsbesitz-Typ und 2) Milde Mehrheitsbesitz-Typ. Beim Hypothekenbankenbesitzverhältnis handelt es sich überwiegend um Allein-Mehrheitsbesitz-Typ (von insgesamt 27 Hypothekenbanken).wie folgend:

Das System des Immobilienfinanzierung in Deutschland
und die Hintergründe für seine Stabilität (1)

	Hypothekartochter	Mutterbank	
Großbanken	Deutsche Hypothekbank Frankfurt AG	Dresdner Bank	96,8%
	Frankfurter Hypothekbank-Centralboden AG	Deutsche Bank	95,03%
	Hypothekbank in Hamburg AG	Dresdner Bank	86,4%
	Lübecker Hypothekbank AG	Deutsche Bank Lübeck AG	75,00%
	RHEINHYP Rheinische Hypothekbank AG	Commerzbank	97,6%
	Norddeutsche Hypothekbank- und Wechsel-Bank AG	Dresdner Bank	>95%
Regionalbanken usw., Genossenschaftssektor	Bayerische Handelsbank AG	Bayerische Vereinsbank	76,4%
	Berlin Hyp Berlin-Hannoversche Hypothekbank AG	Bankgesellschaft Berlin	84%
	BfG Hypothekbank AG	BfG Bank AG	100%
	Deutsche Genossenschaftsbank AG	DG-Bank Deutsche Genossenschaftsbank	100%
	Deutsche Hypothekbank	BHF-Bank	75,1%
	Nürnberger Hypothekbank AG	Bayerische Vereinsbank	85,4%
	Schleswig-Holsteinische Landschaft Hypothekbank AG	Deutsche Genossenschafts-Hypothekbank	100%
	M.M.Warburg & Co. Hypothekbank AG	Bankhaus M.M.Warburg & Co. KgaA	79%
	Westfälische Hypothekbank AG	Bayerische Hypothek- und Wechsel-Bank	75%
	Westfälische Landschaft Bodenkreditbank AG	Westdeutsche Genossenschaftszentralbank eG	80%
	Württembergische Hypothekbank AG	Bayerische Hypothek- und Wechsel-Bank AG	75,8%
	Wüstenrot Hypothekbank AG	Wüstenrot Holding GmbH	100%

Quelle: GOEDECKE, WOLFGANG / KERL, VOLKHER / SCHOLZ, HELMUT, *Die deutschen Hypothekbanken*, S.256 - 258.

10) SAEKI, NAOMI, *Jusen to Nokyo*, Tokyo, 1997, S. 21-22.

11) ebenda, Zur „Verschiebung“ der privaten Kunden zwischen Jusen und Mutterbanken, siehe S. 27-34. Zur „Kundenvermittlung“ siehe S. 125-131.

12) GALL, LOTHAR / FELDMAN, GERALD D., / JAMES, HAROLD / HOLTFRERICH, CARL-LUDWIG / BÜSCHGEN, HANS E., *Die Deutsche Bank, 1870 - 1995*, München, 1995, S.778 - 783.

13) ebenda, S.778.

14) GALL, LOTHAR / FELDMAN, GERALD D., / JAMES, HAROLD / HOLTFRERICH, CARL-LUDWIG / BÜSCHGEN, HANS E., *a.a.O.*, S. 781.

15) RÜCHARDT, KONRAD, *Handbuch des Hypothekarkredits-Immobilienfinanzierung in Deutschland und Europa*, 3. Aufl., Frankfurt am Main, 1993, S.433.

- 16) Vgl.: In Japan haben sich die Jusen mehr und mehr auf Gewerbeimmobilienkredite konzentriert. Die Jusen hatten aus den Erfahrungen der Wohnungsbaufinanzierung für Privatpersonen der niedrigen Einkommenschichten, für die eine Kreditgewährung durch die City-Banken wegen der Beleihungsgrenze und der Kundenbegrenzung auf vermögende Kunden nicht möglich waren, eine enge Beziehung mit den Immobilienmaklern und Wohnungsbaugesellschaften vor Ort konstruiert. Diese Erfahrungen wurden von den Mutterbanken als der Grund für den Eintritt in das neue Geschäftsfeld der Gewerbeimmobilienfinanzierung betrachtet. Als die öffentliche Wohnungsbaukreditanstalt und die City-Banken in den 80er Jahren in verstärktem Maße in die Wohnungsbaufinanzierungsgeschäft eingetreten sind, haben die Jusen nach dem Willen der City-Banken, ihrer Mutterbanken, ihre Geschäfte sehr drastisch verschoben (Quelle: SAEKI, NAOMI, *a.a.O.*, S. 24 - 33). 89,1% der Kredite an diese Gewerbeimmobiliengesellschaften wurden zu notleidenden Krediten (Quelle: ebenda, S. 83, originelle Quelle: FINANZMINISTERIUM, *II. Bericht aus den beschlagnahmten Unterlagen*, August 1995).
- 17) Allerdings steigt der Anteil der Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke der "Regionalbanken und sonstigen Banken" seit 1993 steil an, während der Anteil der Nicht-Hypothekarkredite unter 10% unverändert bleibt.
Es gibt also einen umgekehrten Trend zwischen den Großbanken und den "Regionalbanken und sonstigen Banken".
- 18) siehe Fußnote 6.
- 19) Allerdings nicht nur die privaten Hypothekenbanken. Siehe Fußnote 4.
- 20) DEUTSCHE BUNDESBANK, "Kreditentwicklung nach Kreditnehmern und Bankengruppen", *Monatsbericht* 1997, S. 56.
- 21) [über niedrige Zinsmargen im allgemeinen]: DEUTSCHE BUNDESBANK, "Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 1996", *Monatsbericht* August 1997, S. 34 und [Margenverfall wegen der Ansprüche der Großkundschaft]: GALL, LOTHAR / FELDMAN, GERALD D., / JAMES, HAROLD / HOLTFRERICH, CARL-LUDWIG / BÜSCHGEN, HANS E., *a.a.O.*, S.685.
- 22) VERBAND DEUTSCHER HYPOTHEKENBANKEN, *Der deutsche Pfandbrief. Fakten und Daten*, 1997, S.21.

Das System der Immobilienfinanzierung in Deutschland
und die Hintergründe für seine Stabilität (1)

- 23) ebenda, S.20-21.
- 24) Bis zu 10% des Umlaufs der Pfandbriefe dürfen durch "Ersatzdeckung" dargestellt werden (a.a.O., S.16).
- 25) Diese Zahlen enthalten auch die von den Landesbanken ausgegebenen Schuldverschreibungen.
- 26) GOEDECKE, WOLFGANG / KERL VOLKHER / SCHOLZ HELMUT, *Die deutschen Hypothekenbanken*, Frankfurt am Main, 1997, S.228.
- 27) DEUTSCHE BUNDESBANK, "Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 1996", *Monatsbericht*, August 1997, S. 45.
- 28) o.V., "Fehl-Steuer Ost", *Der Spiegel* 46 / 1997, S. 44.
- 29) LOIPFINGER, STEFAN, "Vorsicht vor einem zu hohen Fremdfinanzierungsgrad", *Handelsblatt* v. 14.11.1996, S.B 13.
- 30) o.V., "In Grund und Boden", *managemagazin*, Mai 1996, S. 171.
- 31) o.V., "Fehl-Steuer Ost", *Der Spiegel* 46 / 1997, S. 45.
- 32) o.V., "In Grund und Boden", *managemagazin*, Mai 1996, S. 171.
- 33) Im einzelnen siehe DIW, "Wohnungsbau 1997: Weiter schrumpfender Neubau, aber Zunahme bestandsorientierter Baumaßnahmen", *Wochenbericht* 6/97.
- 34) Nach einer Prognose des DIW wird sich der Neubau in den neuen Bundesländern abschwächen, während die Instandhaltung bestehender Gebäude auf hohem Niveau anhält (siehe: DIW, "Wohnungsbau 1997: Weiter schrumpfender Neubau, aber Zunahme bestandsorientierter Baumaßnahmen", *Wochenbericht* 6/97.).
- 35) Die Zahl für 1997 beinhaltet nur Januar bis November. Aber der abnehmende Trend ist deutlich sichtbar.

- 36) In bezug auf die neuen Bundesländer ist die Zahl nur seit 1992 vorhanden. Aber schätzungsweise ist der Umsatz von 1990 und 1991 geringer als 1992, weil einige Probleme in den neuen Bundesländern, wie Grundstücksbesitz und Bodenverschmutzung noch nicht gelöst wurden.
- 37) Hier wird die Zahl von Verkauf genommen.
- 38) Der Umfang ist allerdings begrenzt. Im § 124 Abs.1 des BauGB ist geregelt, daß "die Gemeinde die Erschließung durch Vertrag auf einen Dritten übertragen könne" aber "die Zulässigkeit anderer Verträge, insbesondere zur Durchführung von städtebaulichen Planungen und Maßnahmen, unberührt bliebe", KÜHNE-BÜNING, LIDWINA / HEUER, JÜRGEN, H.B., *Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft*, 3. Aufl., Frankfurt am Main, 1994. S.345. Quelle der Zahlen : INSTITUT FÜR STÄDTEBAU UND LANDESPLANUNG (HEBERLING, G.) an der Universität Karlsruhe, <http://slws1.bau-verm.unikarlsruhe.de/vrl/erti/ab06proz.html>
- 39) KÜHNE-BÜNING, LIDWINA / HEUER, JÜRGEN, H.B., *Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft*, 3. Aufl., Frankfurt am Main, 1994. S.343.
- 40) DIW, "Geplante Einkommensteuerreform: Erhebliche Folgen für die wohnungsbausteuer-systematischen Aspekte privater Immobilien-Investitionen", *Wochenbericht* (<http://www.diw-berlin.de/diwwbd/97-10-1.html>).
- 41) Shintoshikeikakuhou.
- 42) "Kenchikukijunhou".
- 43) KIYOHICO NISHIMURA, *Wie wird der Grundstückspreis in Japan bestimmt?*, Tokyo, 1995.