

# Stimmt es wirklich, lieber Sachverständigenrat, ...

Norbert Haering - norberthaering.de

---

... **dass es keine beunruhigenden Entwicklungen bei der Vermögensverteilung gibt?** Zur Einschätzung der fünf Weisen: "Ausgehend von der Analyse der Einkommens- und Vermögensverteilungen erkennt der Sachverständigenrat aktuell in Deutschland keine beunruhigenden Entwicklungen", hier als Kontrastprogramm ein Text zu dem, was bei den Reichen so los ist, also bei der Gruppe, die

[in der Verteilungsanalyse des Sachverständigenrats ausgeklammert](#) bleibt.

**Die Reichen werden immer reicher, die Superreichen megareich.** Dieser Trend, den der französische Ökonom Thomas Piketty in die Bücher-Charts gebracht hat, geht nicht nur weiter, er hat zuletzt an Fahrt aufgenommen. Man kann das auf der [Billionärsliste von Forbes](#) in-real-time verfolgen. Dort sieht man, wenn man will, von Tag zu Tag, wie sich die Vermögen der einzelnen Billionäre verändern, wenn die Börsenkurse steigen, z.B. weil die Notenbanken mal wieder neues Geld in die Finanzmärkte pumpen. Durch Vergleich mit früheren Jahren sieht man, dass deren Vermögen um ein Vielfaches stärker gestiegen sind, als die von bloß Reichen oder gar von normalen Sterblichen.

Ein immer größerer Anteil des Weltvermögens konzentriert sich so in den Händen weniger sehr Reicher. Das geht auch aus dem Weltreichtumsreport der Unternehmensberatung Boston Consulting Group (BCG) hervor.

**Um 20 Prozent stieg danach das liquide Vermögen der Superreichen**, die von den Vermögensverwaltern Ultra-High-Net-Worth-Haushalte (UHNW) genannt werden, im Jahr 2013 . Es sind weltweit mit rund 15 000 nur etwas mehr als die sprichwörtlichen "oberen Zehntausend" die in diese Gruppe gehören. Sie kontrollieren bereits 5,5 Prozent des Welt-Finanzvermögens. In Deutschland leben der Studie zufolge 881 davon, etwas weniger als in China und Großbritannien. In den USA leben fast 5 000 von ihnen. Immobilien und andere illiquide Anlagen werden in der BCG-Statistik nicht berücksichtigt.

**Der Trend zur Konzentration der Vermögen ganz oben soll sich fortsetzen**, während nach der BCG-Projektion das Vermögen der Nicht-Finanzmillionäre in den nächsten fünf Jahren nur um 3,7 Prozent pro Jahr steigen wird, sollen es bei den Mega-Reichen 9,1 Prozent pro Jahr sein. Ihr Anteil am Finanzvermögen würde damit um knapp ein Fünftel auf 6,5 Prozent steigen.

Eine Analyse der Bank of America Merrill Lynch für Kunden der Bank kommt zu dem gleichen Ergebnis. (Kapur, Ajay, Ritesh Samadhiya und Umesha de Silva: "Piketty and Plutonomy: The Revenge of Inequality", Equity Strategy | Global Emerging Markets, Bank of America Merrill Lynch, 30. Mai 2014):

"Die Kräfte, die den Trend zur [Plutonomie](#) befeuern, gewinnen alle an Kraft", schreiben sie. Sie bestätigen damit ausdrücklich die zuletzt in die Kritik geratene Diagnose von Piketty. Als "[Plutonomy](#)" bezeichnen Autor Ajay Kapur und sein Team Volkswirtschaften, in denen das Wachstum großteils von wenigen Reichen getrieben wird und dessen Früchte großteils von diesen konsumiert werden.

Für die Private-Banking-Häuser und -Abteilungen, die die Vermögen dieser Klientel verwalten, bringt das gute Geschäfte. Ihre Einnahmen stiegen laut BCG um acht Prozent, stärker als in

# Stimmt es wirklich, lieber Sachverständigenrat, ...

Norbert Haering - norberthaering.de

---

den Vorjahren, wobei das Geschäft in Asien am stärksten zulegen.

**Ein blendendes Geschäft ist die Vermögenskonzentration** auch für alle Unternehmen, die Luxusgüter für die Reichen und Superreichen verkaufen. Schon vor fast zehn Jahren, damals noch für die Citigroup, empfahl Kapur wegen des Trends zur Plutonomie, den er damals schon diagnostizierte: "Luxus kaufen." Wer sich daran gehalten hat, hat blendend verdient. Der internationale Aktienindex für Luxusgüterproduzenten hat seit Mitte 2006 145 Prozent zugelegt, trotz Finanzkrise. Der allgemeine Aktienindex MSCI-World gewann im gleichen Zeitraum nur 30 Prozent.

Für die Unternehmen heißt die entsprechende Empfehlung: "Luxus verkaufen", vor allem nach Asien. Dieser Trend lässt sich seit geraumer Zeit beobachten. Bei den Frühjahrs-Automessen in den USA und China waren Größe und Luxus die beherrschenden Themen. In Europa drängen immer mehr Anbieter in das profitable Geschäft mit den Premium-Kunden. Auch der US-Hersteller Ford hat jüngst erklärt, künftig stärker ins Luxussegment vorstoßen zu wollen.

**Premium-Kunden machen sich auch in der Pharmazie bemerkbar.** In der Pharmaforschung ist personalisierte Medizin das große Thema. Dabei geht es darum, die richtige Medizin für Individuen unterschiedlichen Typs zu finden, etwa mit unterschiedlichen Genen. Das ist extrem aufwendig, aber es lohnt sich, wenn es Superreiche gibt, die bereit sind, jede Summe für eine bessere Heilungschance oder ein längeres und besseres Leben mit Krebs oder Alzheimer zu bezahlen.

Für Kapur sind zwar langfristig die Treiber der weiteren Vermögenskonzentration intakt, darunter Globalisierung und kapitalismusfreundliche Regierungen, kurzfristig sieht er aber Potenzial für Rückschläge. Die beiden wichtigsten: Die US-Notenbank führt ihre Wertpapierkäufe zurück. "Die Bilanzen der Plutonomisten und ihr Verhalten waren ein wichtiger Übertragungskanal für diese Geldpolitik", analysiert er. Mit anderen Worten: Sie machte die Reichen noch reicher und setzte darauf, dass sie deshalb mehr ausgeben. Ein erstes Warnsignal in dieser Richtung ist für ihn der jüngste deutliche Kursverlust des Auktionshauses Sotheby's, dessen Aktienkurs einen Vorlauf vor Luxusgüter-Aktien hat.

Eine zweite Bedrohung für die Luxusbranche sieht er in den Antikorruptionsinitiativen wie denen in China oder Indien. Der Spirituosenhersteller Remy Cointreau spürte das bereits in Form eines Absatzeinbruchs seiner profitabelsten Luxusmarken.

**Einkommen und Vermögen der Banker** sieht er wegen der zunehmenden Regulierung nicht mehr so stark zunehmen. "Aber die Einkommen der oberen 0,1 Prozent der Haushalte wird das nicht tangieren", beruhigt er die kaufkräftige Klientel seiner Bank.

Kapur sieht ebenso wie BCG den Trend zu Ökonomien, die von den Reichen und Superreichen dominiert werden, als ungebrochen an, vor allem in Asien und abgeschwächt in anderen Schwellenländern. "Die Schwellenländer dürften sich zu extremen und festgefühten Plutonomien entwickeln", sagen Kapur und sein Team voraus - sofern die Politik nicht interveniere.

**Das Prinzip "Jeder hat eine Stimme"** sieht er nämlich als das Damoklesschwert über der

# Stimmt es wirklich, lieber Sachverständigenrat, ...

Norbert Haering - norberthaering.de

---

Plutonomie, das irgendwann fallen werde.

## Der lange verleugnete Ur-Piketty

Die Geschichte des helllichtigen Analysten Ajay Kapur selbst ist auch sehr interessant. Als Chef der globalen Aktienstrategie der Citigroup hatte er für die vermögenden Kunden der Bank schon 2005 herausgefunden und aufgeschrieben, womit der Ökonom Thomas Piketty 2014 weltberühmt wurde. Er zeigte in zwei großen Studien, wie sehr sich Einkommen und Vermögen schon bei einer dünnen oberen Schicht konzentriert hatten, und sagte voraus, dass sich das fortsetzen werde. Wegen des großen Interesses der Citigroup-Kundschaft gab es drei lange Berichte Kapurs zur Plutonomie und eine ganze Tagung zu dem Thema. Millionenauflagen und weltweiten Ruhm hat er dafür nicht erhalten.

**Der Citigroup waren die Erkenntnisse ihres Spitzenstrategen irgendwann sehr peinlich.** Die Bank heuerte eine Anwaltskanzlei für die Sisyphusarbeit an, die Analysen von Kapur und seinem Team von der Öffentlichkeit fernzuhalten. Wer die urheberrechtlich geschützten Texte ins Internet stellte, bekam eine anwaltliche Abmahnung. Ich habe die Texte, kann aber nicht darauf verlinken. Wer die Titel,

- Kapur, Ajay, Niall Macleod, Narendra Singh: "Plutonomy: Buying Luxury, Explaining Global Imbalances", Citigroup, Equity Strategy, Industry Note., 16. Oktober 2005.
- Kapur, Ajay, Niall Macleod, Narendra Singh: "Revisiting Plutonomy: The Rich Getting Richer", Citigroup, Equity Strategy, Industry Note., 5. März 2006.
- Kapur, Ajay et al.: "The Plutonomy Symposium – Rising Tides Lifting Yachts", Citigroup, Equity Strategy, The Global Investigator, 29. September 2006.

in eine Suchmaschine eingibt, sollte aber fündig werden.

**Anfangs war noch mehr Begeisterung bei der Bank.** Im Jahr 2006 richtete Citigroup noch ein ganzes Symposium zum Thema "Plutonomie" aus, weil Kapurs Analysen die Kundschaft elektrisiert hatten. Doch spätestens, als der Filmemacher Michael Moore in "Kapitalismus, eine Liebesgeschichte" genüsslich aus den Texten Kapurs zitierte, wurde der Bank klar, wie wenig politisch korrekt seine ebenso klugen wie zynisch wirkenden Analysen waren.

Im führenden offenen Online-Lexikon Wikipedia entspann sich ein sogenannter Edit-Krieg um "Plutonomy". Jahrelang wurden sämtliche Hinweise auf den Begriff und die Citigroup umgehend wieder gelöscht. Inzwischen scheint die Citigroup den Versuch aufgegeben zu haben, die Analysen aus dem Netz zu halten.

Kapur und sein Team konnten auch sonst nicht von ihrer helllichtigen Analyse profitieren, deren sich ihr Arbeitgeber schämte. Ein Jahr nach dem Plutonomie-Symposium verließen

## Stimmt es wirklich, lieber Sachverständigenrat, ...

Norbert Haering - norberthaering.de

---

Kapur und die meisten Teammitglieder die Citigroup, um einen Hedgefonds zu gründen - zu einem schlechten Zeitpunkt. Kurz darauf trockneten die Finanzmärkte aus. Aus dem Hedgefonds wurde nichts. Langsam musste sich Kapur als angestellter Analyst wieder nach oben arbeiten. Er entwickelte erst für einen asiatischen Asset-Manager, dann für die Deutsche Bank und schließlich für Bank of America Merrill Lynch Ideen zur Aktienstrategie.

**Die Zeiten haben sich geändert**, oder Bank of America, einer der weltgrößten Vermögensverwalter, ist einfach ungenierter als die Citigroup. Die Bank hat keine Probleme damit, Kapurs aktualisierte, aber immer noch politisch sehr unkorrekte Anlageempfehlungen für eine Welt der Plutonomien zu verbreiten, nicht nur an Kunden, sondern auch an die Presse. "Piketty und Plutonomie: Die Rache der Ungleichheit" ist der prägnante Titel seines neuen Werks, mit dem er in leicht triumphierendem Ton seine Unterstützung für den berühmt gewordenen Piketty mit der Feststellung verbindet, dass er selbst das alles schon vor fast einem Jahrzehnt zum ersten Mal aufgeschrieben habe.

**Wer meint, dass Deutschland** das alles nichts angeht, wie etwa der Sachverständigenrat, der muss nur die OECD-Studie lesen „Divided wie stand“, die Deutschland einen besonders starken Anstieg der Ungleichheit bescheinigt.