

# Finanzialisierung und die Raumproduktionen von Superreichen

Kommentar zu Ray Forrest, Sin Yee Koh und Bart Wissink

„Hyper-Spaltung in Städten und die ‚unmoralischen‘ Superreichen“

## Debatte

2018, Band 6, Heft 2/3

Seiten 127-134

zeitschrift-suburban.de

Ray Forrest, Sin Yee Koh,  
Bart Wissink

„Hypergespaltene Städte  
und die ‚unmoralischen‘  
Superreichen – Fünf  
abschließende Fragen“

Kommentare von:

Michael Hartmann,

Susanne Heeg, Anna-Lisa

Müller, Laura Calbet i Elias

Laura Calbet i Elias

In ihrem Sammelband *Cities and the Super-rich* setzen sich Ray Forrest, Sin Yee Koh und Bart Wissink mit den Investitionen und dem Konsumverhalten von ‚Superreichen‘ auseinander und fragen vor dem Hintergrund der enormen Vermögenskonzentration in den vergangenen Jahrzehnten, inwiefern diese Gruppe für die wachsenden sozialen Ungleichheiten in Städten verantwortlich gemacht werden kann. Anlass dafür ist die Verbreitung einer populärwissenschaftlichen Literatur, die dazu tendiert, die Agency von Superreichen zulasten von strukturellen Zusammenhängen überzubewerten (Forrest/Koh/Wissink 2017: 2). Dieser Tendenz möchte sich das Buch entgegenstellen. Auch in den meistzitierten Werken über die wachsende Einkommensspaltung und Vermögenskonzentration (u. a. Stiglitz 2012, Dorling 2014) wird davor gewarnt, Superreiche als ‚Ursache‘ von Ungleichheit auszumachen. Diese gelten dort vielmehr Teil eines komplexen politökonomischen Systems, das *high net worth individuals* (HNWI) hervorbringt und begünstigt, aber keinesfalls von einzelnen Individuen verursacht wird.

Die Auswirkungen der Investitionsaktivitäten und des Konsumverhaltens von Superreichen auf die Raumproduktion sind dagegen bislang kaum untersucht worden. Interessant am Buch von Forrest, Koh und Wissink ist daher gerade, dass es versucht die Schnittstellen zwischen der Produktion von Räumen durch Superreiche und den strukturellen Bedingungen der globalen Akkumulation für die soziale Spaltung in den Städten aufzuzeigen, ohne vereinfachende Erklärungsmuster zu reproduzieren. Dies ist jedoch ein schwieriger Balanceakt. Deswegen betonen die Autor\_innen wiederholt, dass es nicht Ziel des Buches ist oder von wissenschaftlichen Arbeiten sein kann, die Superreichen als ‚unmoralisch‘ zu brandmarken und sie „zu bequemen Sündenböcken für wachsende urbane Ungleichheiten“ (S. 92) zu machen. Anstatt „eine moralische Bewertung der Superreichen und ihrer Aktivitäten vorzunehmen“, plädieren sie dafür – in Anlehnung an Andrew Sayer –, zu hinterfragen, wie die *Bedingungen* derartiger Reichtumsakkumulation „moralisch gerechtfertigt werden“ (S. 95).

So richtig diese Forderung sein mag, so wenig wird sie in dem zitierten Aufsatz eingelöst. Darin unterscheidet Sayer (2016) zwischen einer

‚moralischen‘ Ökonomie, die im marxistischen Sinne Mehrwert erzeugt, und einer rein finanzbezogenen, ‚unmoralischen‘ Ökonomie. So gelten für ihn Einkommen aus einer Erwerbstätigkeit (*earned income*) als ‚moralische‘, dagegen Kapitalerträge (*unearned income*) als ‚unmoralische‘ ökonomische Aktivitäten. Daraus leitet Sayer die These ab, Finanzgeschäfte seien ‚Parasitär‘ – eine These, die denjenigen, die mit Rententheorien vertraut sind, bekannt sein sollte. Auch bei Forrest, Koh und Wissink schwingt der Begriff mit, explizit durch die Erwähnung von Merrifields „parasitärer Urbanisierung“ (2014) (S. 94).

Zum Verständnis: Die Unterscheidung zwischen *earned* und *unearned income* ist im Hinblick auf die zunehmende soziale Ungleichheit von wesentlicher Bedeutung. So ist die Polarisierung der Einkünfte in den letzten Jahrzehnten insbesondere auf einen rasanten Anstieg der Finanzerträge zurückzuführen, während in vielen Ländern des globalen Nordens die Höhe der Erwerbseinkommen stagniert. Auch die Unterscheidung zwischen einem produktionsbasierten Wachstum und einer Ökonomie, in der Giralgeld spekulativ vermehrt wird, ist nicht banal. Sie gilt als wesentliches Merkmal der Finanzialisierung und hat zu einer immer größer werdenden Diskrepanz zwischen Tausch- und Gebrauchswerten geführt, was sich beispielsweise in dem Anstieg der Wohnungspreise bemerkbar macht.

Die Unterscheidung zwischen Arbeitseinkommen und Kapitalerträgen sowie zwischen produktiver und rein spekulativer Akkumulationsform kennzeichnet den aktuellen Kapitalismus und ist für die heutige Entwicklung der Städte von großer Bedeutung. Dennoch erscheint die daraus gezogene Schlussfolgerung moral-basierter Kategorien der ökonomischen Aktivität ebenfalls auf die Ächtung bestimmter Gruppen und Praktiken ausgerichtet zu sein, anstatt auf die Analyse der Akkumulationsbedingungen und deren gesellschaftlicher Akzeptanz abzielen oder zu deren Überwindung beizutragen. Die moral-basierte Differenzierung, die Sayer trifft, ist also genauso wenig zielführend wie die Bezeichnung bestimmter Schichten und Praktiken als ‚parasitär‘. Die Bezeichnung als Parasit ist genaugenommen eine biologistisch inspirierte soziale Ächtung.

## Wider Rentiers und Parasiten

Der Parasit und die besondere Gattung des ‚Rentiers‘ haben in der politischen Ökonomie eine lange Geschichte und erfahren in Teilen der Finanzialisierungsdiskussion ein Revival (siehe z. B. Epstein 2005, Dünhaupt 2012). Als ‚Rentier‘ gilt jemand, der ohne etwas ‚gesellschaftlich Produktives‘ zu tun von einer Rente lebt. Rente wird verstanden als ein Betrag, der auf Grundlage von Eigentumsrechten für die Nutzung dieses Eigentums bezahlt werden muss. Man könnte also zum Beispiel den Besitzer eines Patents als ‚Rentier‘ bezeichnen. Klassisch wurde aber die Rententheorie anhand von Fragen über Bodenwerte entwickelt. In diesem Zusammenhang bezeichnete David Ricardo Grundstückseigentümer als ‚Parasiten‘, die Reichtum absorbieren und so das ökonomische Wachstum hemmen würden. Auch Karl Marx sah in der Abschöpfung von Bodenrenten zunächst eine Akkumulationsbarriere, die Profite binden würde, anstatt sie in kapitalistischer Weise in Mehrwert zu investieren. Zugleich bezeichnete er Eigentumstitel über Land als eine Form

von zinstragendem Kapital mit Analogien zum Finanzkreislauf. Diesen Argumentationspfad entfaltete David Harvey in *Limits to capital* (2006 [1982]). Harvey verankerte darin das Verständnis vom Land als Finanzanlage, dessen (Miet-)Zins sich nicht wesentlich von anderen Finanzinvestitionen unterscheidet (Harvey 2006 [1982]: 347). Dies bildet die Grundlage einer Finanzialisierung von Grundeigentum, auf die später weiter eingegangen werden soll. Hier ist vielmehr zunächst hervorzuheben, dass damit die Abschöpfung von Bodenrenten als konstitutiver Teil der kapitalistischen Entwicklung und dessen Beitrag zum Fortbestehen des Akkumulationssystems erklärt wurden. Landeigentum sollte demnach nicht mehr als ‚parasitär‘, sondern Bestandteil des gegenwärtigen Kapitalismus verstanden werden. Um die Bedingungen ungleichen Wachstums in einer finanzorientierten Ökonomie zu verstehen, ist es deshalb gerade sinnvoll die beängstigenden Entwicklungen in den Finanzsphären nicht als extern oder irrational, sondern als inhärente Mechanismen der Akkumulation zu betrachten. Mit Bezug auf den Wohnungsmarkt formulierte Peter Marcuse daher treffend: „The sub-prime mortgage crisis is not a result of greed or stupidity. It is not because the underlying system for the provision of housing is not working. The crisis occurs precisely because the system is working.“ (Marcuse 2009: 351)

Zeitgleich zu Harveys Beitrag zur Rententheorie entfachte sich auch die Diskussion um eine Rentier-Klasse. Die bis dahin implizite Vereinheitlichung des Umgangs mit Rente erwiderten Doreen Massey und Alejandrina Catalano (1978) mit dem Verweis auf die Vielfalt von Eigentümern und Eigentumsstrukturen:

„Landed property no longer exists as unified and relatively homogeneous class interest, but comprises motley and heterogeneous groups ranging all the way from ancient institutions (the Church, the Crown, large aristocratic estates), through financial institutions (banks, insurance companies and pension funds) to a wide range of individual and corporate owners (including workers who own their homes) and government agencies“ (Massey/Catalano 1978: 40).

Selbst mit Blick auf die Zunahme von Superreichen und deren Vermögen ist ‚der Rentier‘ auch heute nicht so einfach auszumachen. Immobilieninvestoren agieren wie Finanzmarktakteure und bilden, wie Costas Lapavitsas bemerkt, keine ‚Klasse‘: „Financial institutions are intermediaries that mobilize idle money across social classes, not a rentier social layer.“ (Lapavitsas 2011: 618) In diesem Sinne betonen viele Definitionen von Finanzialisierung die Anbindung von wichtigen Bereichen der sozialen Reproduktion an Finanzgeschäfte (Fine 2013, García-Lamarca/Kaika 2016, Martin 2002). Das kann geschehen, ohne dass die betroffenen Individuen direkt eingebunden werden (wie bei einer Mietzahlung), durch die quasi-erzwungene Einbindung (wie bei der Privatisierung der Altersvorsorge) oder freiwillig durch zunehmende Finanzaktivität von privaten Haushalten (Investitionen in Aktien u. ä.). Wichtig ist, dass die Einbeziehung des privaten Vermögens von Teilen der Bevölkerung in die Finanzmärkte eine wesentliche Bedingung der Finanzialisierung darstellt. Der Anteil an *unearned income* ist bei vielen Haushalten gestiegen, die Vielfalt der (Teilzeit-)Rentiers nimmt mit der Finanzialisierung zu. Dies bedeutet aber nicht unbedingt, dass sich deren

Kaufkraft dadurch vergrößert haben muss. Häufig ist private Finanzaktivität mit einer verstärkten Verschuldung verbunden.

Die Theoriebeiträge von Harvey und von Massey/Catalano sind plausible Einwände gegenüber Vorstellungen einer ‚parasitären Rentierklasse‘, die heute – nicht zuletzt in Gestalt der Superreichen – mit der Finanzialisierungsdebatte eine neue Hochkonjunktur erfahren.

### **Konsum- und Investitionsimmobilien**

Die Zusammenhänge zwischen den Raumproduktionen der Superreichen und dem ungleichen Wachstum in Städten werden in dem Sammelband mit besonderem Fokus auf die Immobilieninvestitionen dieser Gruppe analysiert. Wie Forrest, Koh und Wissink bemerken, ist der Besitz von Luxusimmobilien seit jeher ein besonderes Statussymbol von Superreichen gewesen, das, wie verschiedene Eliten-Studien belegen, Distinktion, Zugehörigkeit und Abstammung zur Schau stellt (siehe z. B. Bourdieu 1982, Pinçon-Charlot/Pinçon 2018). Gleichwohl sind Immobilien im Kontext der Finanzialisierung zu einem Gut geworden, das als Asset oder als Verbindlichkeit (Aalbers/Fernández 2016: 83) wesentlich zum Vermögenswachstum beiträgt. Die Unterscheidung zwischen direkten Investitionen von Superreichen und Beteiligung an indirekten Immobiliengeschäften ist in diesem Zusammenhang für die Analyse wesentlich.

Die unmittelbare Raumproduktion durch Superreiche ist in den letzten Jahren besonders durch den Kauf von Luxusimmobilien an ausgewählten Standorten in Form von Direktinvestitionen sichtbar gewesen. Insbesondere die Entstehung von Großvermögen in Ländern mit einer relativ instabilen politischen oder wirtschaftlichen Lage und die Vereinfachung von internationalen Transaktionen hat den Kundenkreis für solche Objekte erweitert. Geringe Renditeaussichten oder die Unsicherheit anderer Geldanlagen stimulieren zudem die Immobilieninvestitionen in Städten, die als ‚sicherer Hafen‘ gelten. Darüber hinaus eignen sich internationale Immobilieninvestitionen für Geldwäsche und Steuerflucht besonders gut, und wie die aktuelle Diskussion in Deutschland zeigt besteht nur wenig Interesse daran, dies zu unterbinden. Solche Investitionen sind naturgemäß äußerst augenfällig und bieten nachvollziehbare Anhaltspunkte für eine öffentliche Empörung gegenüber Superreichen. Denn in den davon betroffenen Quartieren richten sich die Wohnungspreise nach der Kaufkraft dieser Klientel, und auch der „displacement pressure“ (Marcuse 1986: 157) durch den veränderten Charakter der Nachbarschaft schreitet voran. Zu wesentlichem Vermögenswachstum führen diese Immobilien aber in der Regel nicht. Sie stellen nur einen kleinen Anteil der Investitionsaktivität von Superreichen (siehe Kap. 3 des Buches: Benton/Keister/Lee 2017) dar und sind vielmehr eine Form, in der dieser enorme Reichtum gehalten oder ausgegeben wird.

Deutlich lukrativer sind jedoch indirekte Investitionen in Aktien oder Fondsbeteiligungen oder auch die professionalisierte Tätigkeit im Immobiliengeschäft. In den Portfolios von Anlagevehikeln wie Fonds ist der Anteil an Immobilien in den letzten Jahrzehnten stetig gestiegen. Ebenso gibt es nicht wenige *high net worth individuals* (HNWI) und *family offices*, die in die Immobilienbranche eingestiegen sind. In meinen Untersuchungen zu Projektentwicklern<sup>[1]</sup> in Berlin (Calbet 2017) begegneten mir beispielsweise

einige Milliardäre, die sich dem Immobiliengeschäft zugewandt haben und als Finanzierer von Projekten fungierten, ohne dass die Öffentlichkeit davon erfährt. Noch häufiger tauchten aber Investmentmanager auf, die entweder Projektinvestitionen für HNWI bündeln und organisieren oder aber im großen Stil und parallel zu institutionellen Fonds in sogenannten ‚Club Deals‘ exklusive Fonds für *family offices* auflegen. Wie die Firma Hochtief in einer Unternehmensmeldung bemerkte, sind alternative Formen der Projektfinanzierung durch Versorgungskassen, Versicherungen, geschlossene Fonds, aber auch *private equities* und *family offices* für Developer inzwischen sehr verbreitet (Husmann 2013). Für Projektentwickler ermöglichen sie eine schnelle und an niedrige Anforderungen gekoppelte Bereitstellung von Kapital. Die hohen Renditen, die alternative Finanzierungen für die Anleger versprechen, sind allerdings nur mit entsprechend hohen Wohnungspreisen zu erzielen. Bei diesen Investitionen handeln Superreiche immer durch intermediäre Akteure und verhalten sich nicht anders als institutionelle Investoren.

### **Finanzialisierung und die Umverteilung von unten nach oben**

Unterschiedliche Formen der Raumproduktion durch Superreiche bringen also verschiedene Mechanismen ungleicher Entwicklung hervor, und die Verbindungen mit Prozessen der Finanzialisierung sind divers.

Die Schnittstelle zwischen Immobilien und der Finanzwelt ist für die Mehrheit der Menschen die Aufnahme eines Darlehens, wenn sie eine (meist selbstgenutzte) Immobilie erwerben. Superreiche greifen dagegen eher selten auf externe Finanzierung für direkte Investitionen zurück (siehe Kap. 4 des Buches: Paris 2017: 69). Ihre Verknüpfung mit dem Finanzmarkt besteht vielmehr in professionalisierten Immobilieninvestitionen, als Unternehmer\_innen, Aktionär\_innen oder Anteilseigner\_innen in Fonds (deren Erträge sich wiederum u. a. aus Verkaufserlösen, Mieteinnahmen etc. speisen). Es besteht also eine deutliche Asymmetrie im Finanzialisierungs-Urbanisierungs-Nexus (S. 100). Und auch wenn sich private Haushalte bei Kreditinstituten nicht verschulden, sondern ihnen ihre Ersparnisse anvertrauen oder am Finanzmarkt tätig werden, sind sie gegenüber professionellen und institutionellen Finanzakteuren systematisch benachteiligt (Lapavitsas 2013: 800). Diese Ungleichheit bildet die Grundlage des generalisierten Umverteilungsprozesses von unten nach oben, den Lapavitsas „financial expropriation“ (2011: 623) und Harvey „accumulation by dispossession“ (2003: 137) genannt haben.

An dieser Stelle will ich abschließend betonen, dass diese beiden Stichwörter Ausdruck einer deutlichen Gesellschaftskritik sind, die ohne moralische Wertung so nicht möglich wäre. Für die Analyse der Zusammenhänge zwischen Raumproduktionen durch Superreichen und einer ungleichen urbanen Entwicklung ist – wie Forrest, Koh und Wissink bemerken – die weitere Analyse der raumzeitlichen Bedingungen (Fragen 1 und 5), der Intermediäre und übergeordneten Strukturen (Frage 2), der Politiken und Regulationsmechanismen (Frage 3) sowie der Finanzialisierung (Frage 4) in ihren multiplen Facetten notwendig. Für die Interpretation dieser Zusammenhänge wird man jedoch meiner Meinung nach das eigene moralische Koordinatensystem trotzdem nicht zur Seite legen können.

## Endnoten

[1] Damit sind Projektentwicklungsunternehmen gemeint.

## Autor\_innen

Laura Calbet ist Stadtforscherin. Ihre Schwerpunkte sind Planungstheorie, Stadtpolitik und die Finanzialisierung des Wohnens.

[laura.calbet@leibniz-irs.de](mailto:laura.calbet@leibniz-irs.de)

## Literatur

- Aalbers, Manuel B. / Fernández, Rodrigo (2016): Financialization and housing. Between globalization and varieties of capitalism. In: Manuel B. Aalbers (Hg.), *The Financialization of Housing*. London/New York: Routledge, 81-100.
- Benton, Richard A. / Keister, Lisa A. / Lee, Hang Young (2017): Real Estate Holdings among the super-rich in the USA. In: Ray Forrest / Sin Yee Koh / Bart Wissink (Hg.), *Cities and the Super-Rich. Real Estate, Elite Practices, and Urban Political Economies*. New York: Palgrave Macmillan, 41-62.
- Bourdieu, Pierre (1982): *Die feinen Unterschiede. Kritik der gesellschaftlichen Urteilskraft*. Frankfurt am Main: Suhrkamp.
- Calbet i Elias, Laura (2017): *Spekulative Stadtproduktion. Finanzialisierung des Wohnungsneubaus im innerstädtischen Berlin*. Dissertation an der TU Berlin, verteidigt am 7.11.2017, Manuskript.
- Dorling, Danny (2014): *Inequality and the 1%*. London: Verso.
- Dünhaupt, Petra (2012): Financialization and the rentier income share. Evidence from the USA and Germany. In: *International Review of Applied Economics* 26/4, 465-487.
- Epstein, Gerald A. (Hg.) (2005): *Financialization and the world economy*. Cheltenham/Northampton: Edward Elgar.
- Fine, Ben (2013): Financialization from a marxist perspective. In: *International Journal of Political Economy* 42/4, 47-66.
- Forrest, Ray / Koh, Sin Yee / Wissink, Bart (Hg.) (2017): *Cities and the Super-Rich. Real Estate, Elite Practices, and Urban Political Economies*. New York: Palgrave Macmillan.
- Forrest, Ray / Koh, Sin Yee / Wissink, Bart (2017): Search of the super-rich: Who are they? Where are they? In: Ray Forrest / Sin Yee Koh / Bart Wissink (Hg.), *Cities and the Super-Rich. Real Estate, Elite Practices, and Urban Political Economies*. New York: Palgrave Macmillan, 1-18.
- García-Lamarca, Melissa / Kaika, Maria (2016): ‚Mortgaged lives‘. The biopolitics of debt and housing financialisation. In: *Transactions of the Institute of British Geographers* 41/3, 313-327.
- Harvey, David (2006 [1982]): *The Limits to Capital*. London: Verso.
- Harvey, David (2003): *The New Imperialism*. Oxford/New York: Oxford University Press.
- Husmann, Christoph (2013): *Immobilienfinanzierung. Stabiles Umfeld. Unternehmenskommunikation von Hochtief Projektentwicklung GmbH*.
- Lapavitsas, Costas (2011): Theorizing financialization. In: *Work, Employment & Society* 25/4, 611-626.
- Lapavitsas, Costas (2013): The financialization of capitalism. ‚Profiting without producing‘. In: *City – analysis of urban trends, culture, theory, policy, action* 17/6, 792-805.
- Marcuse, Peter (1986): Abandonment, gentrification, and displacement: the linkages in New York City. In: Neil Smith / Peter Williams (Hg.), *Gentrification of the City*. London: Unwin Hyman, 153-177.
- Marcuse, Peter (2009): A critical approach to the subprime mortgage crisis in the United States. Rethinking the public sector in housing. In: *City & Community* 8/3, 351-356.
- Martin, Randy (2002): *Financialization of Daily Life*. Philadelphia: Temple University Press.

- Massey, Doreen / Catalano, Alejandrina (1978): *Capital and Land, Landownership by Capital in Great Britain*. London: Edward Arnold.
- Merrifield, Andy (2014). *The New Urban Question*. London: Pluto Press.
- Paris, Chris: The super-rich and transnational housing markets: Asians buying Australian housing. In: Ray Forrest / Sin Yee Koh / Bart Wissink (Hg.), *Cities and the Super-Rich. Real Estate, Elite Practices, and Urban Political Economies*. New York: Palgrave Macmillan, 62-83.
- Pinçon-Charlot, Monique / Pinçon, Michel (2018): Social power and power over space: How the bourgeoisie reproduces itself in the city. In: *International Journal of Urban and Regional Research* 42/1, 115-125.
- Sayer, Andrew (2016): Interrogating the legitimacy of extreme wealth: A moral economic perspective. In: Iain Hay / Jonathan V. Beaverstock (Hg.), *Handbook on wealth and the super-rich*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 94-112.
- Stiglitz, Joseph E. (2012): *The price of inequality*. London: Allen Lane.

