



Versuch einer Meinungsbildung zum Markt und die Konsequenzen...

D – 13156 Berlin | Grabbeallee 15  
+49 (0)30 49919661 | [info@wertemanufaktur-berlin.de](mailto:info@wertemanufaktur-berlin.de) | [www.wertemanufaktur-berlin.de](http://www.wertemanufaktur-berlin.de)

## Von Pontius zu Pilatus und Pompeius

Kolumne von Dr. Georg von Wallwitz,  
geschäftsführender Gesellschafter der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH, München,

August 2022

Die erste Eroberung Jerusalems durch die Römer 63 v. Chr. gelang Pompeius, der sich als Feldherr früh den Beinamen *adulescentulus carnifex* (Jugendlicher Metzger) verdient hatte und später neben Caesar und Crassus zum Gründungsmitglied des ersten Triumvirats wurde. Seinen besten Zenturionen, Faustus, Furius und Fabius, war es nach monatelangem Anrennen an einem Sabbat, als die Verteidiger ruhten, gelungen, die Mauern des Tempelbezirks zu überwinden. 12.000 Juden und „nur sehr wenige Römer“ verloren ihr Leben, wie Flavius Josephus, der Chronist der jüdischen Kriege, notierte. Schweißnass in seiner Kriegskluft gelangte Pompeius in das Allerheiligste des Tempels, das dem Hohepriester vorbehalten war. „Und so“, seufzte Josephus, „verloren wir unsere Freiheit und wurden Untertanen der Römer.“

Es gibt zwei sehr widersprüchliche Beschreibungen dessen, was Pompeius im Allerheiligsten sah. Er hatte dort den jüdischen Staatsschatz vermutet, aber laut Tacitus fand er nur eine „leere Kuppel, das Heiligtum ungeschmückt und einfach“ sowie einen Eselskopf, der daran erinnerte, dass eine Herde von Eseln das Volk Israel

bei der Flucht aus Ägypten zu Wasserstellen in der Wüste geführt hatte. Also zog Pompeius mit leeren Händen und leeren Taschen wieder ab. Bei Josephus hingegen klingt die Geschichte ganz anders. Demnach war nur die innerste Kammer des Allerheiligsten leer (und auch ohne Eselskopf).





Dr. Georg von Wallwitz, CFA

Aber in den umliegenden Kammern fanden die Römer den goldenen Altar mit Brot und Weihrauch sowie die heilige siebenarmige Menora, die Opferschüsseln und die gewaltige Summe von 2.000 Talenten heiligen Geldes. Pompeius ließ auch in dieser Darstellung der Ereignisse den Tempel und seinen Inhalt unberührt und zog sich am nächsten Tag zurück. Der Grund dafür war die Idee, Judäa tributpflichtig zu machen und durch den kontinuierlichen Einkommensstrom für Rom eine sehr viel größere

Summe zu erwirtschaften als durch die bloße Plünderung.

Es wird deutlich: Der Blick kann auch in einfachen wirtschaftlichen Zusammenhängen deutlich getrübt sein. Fand sich nun Gold im Inneren des Tempels oder nicht? Ist die Schilderung von Tacitus richtig oder die von Josephus? Heute sind die Ökonomen mit einer ähnlich einfach klingenden Frage konfrontiert, auf die sie sehr unterschiedlich antworten: Befinden wir uns in einer Rezession oder nicht?

### Eine merkwürdige Rezession

Die USA registrieren nun schon im zweiten Quartal in Folge eine Schrumpfung der Wirtschaftsleistung und erfüllen damit die Daumenregel für eine Rezession. Allerdings ist diese, wenn uns die Daumenregel nicht in die Irre führt, eine sehr merkwürdige Rezession. Der Arbeitsmarkt boomt, der Immobilienmarkt zeigt sich stabil und die privaten Haushalte verfügen über hohe Ersparnisse. Die Konsumenten haben während der Pandemie wenig Geld ausgegeben, Schulden abgetragen und die Sparquoten deutlich erhöht. Es geht ihnen grundsätzlich gut – das ist wichtig, da zwei Drittel der amerikanischen Wirtschaftsleistung an den Ausgaben der privaten Haushalte hängen und Rezessionen typischerweise mit einem Rückgang des Konsums einhergehen. In der Tat ist der Konsum angeschlagen: Die Inflation lässt die Ersparnisse dahinschmelzen und die hohen Energie- und Lebensmittelpreise lassen weniger Spielraum für andere Ausgaben. Es werden Abos gekündigt und günstigere Alternativen im (virtuellen) Kaufhausregal bevorzugt. Es wird weniger für neue Kleidung ausgegeben und

die Besuche beim Friseur werden seltener. Aber da die Finanzen der Haushalte ausgesprochen robust sind und die Löhne um knapp 6% steigen, ist die Kaufkraft bei weitem nicht so eingetrübt wie in einer normalen Rezession.

Die Inflation (serwartungen) haben vermutlich ihren Höhepunkt erreicht. Und was ist das für eine Rezession, in der kaum einer seinen Job verliert, sondern im Gegenteil viele neue Arbeitsplätze geschaffen werden? Es spricht also einiges dafür, dass die Kaufzurückhaltung nur temporär ist.

So sind die Ökonomen derzeit etwas ratlos, ob es der Wirtschaft nun im Grunde gut oder schlecht geht. Die Wahrheit liegt derzeit stärker als sonst im Auge des Betrachters: Findet sich im Inneren der Wirtschaft nun ein stabiles Momentum (mit Josephus gesprochen: Gold) oder lässt die Inflation erst den Wohlstand und dann die Wirtschaft unweigerlich schrumpfen (mit Tacitus: im Inneren findet sich ein Eselskopf).





Abbildung:  
Der Tempel  
zur Zeit des  
Herodes

In Europa ist das Bild kaum anders. Die Energie- und Nahrungsmittelpreise erodieren die Kaufkraft. Die Einzelhandelsumsätze in Deutschland waren im Juli miserabel. Die Stimmung der Einkaufsmanager (ein meistens akkurater Frühindikator für die wirtschaftliche Entwicklung) ist in ganz Europa schlecht. Andererseits geht es den Menschen gut und die hohen Lohnabschlüsse mildern den Schmerz. Die Urlaubssaison läuft hervorragend und die Anzahl der Haushalte, die in den nächsten 12 Monaten eine Urlaubsreise planen, steigt unverdrossen. Die Industrieproduktion ist in Deutschland im Juni zur allgemeinen Überraschung gestiegen. Anders als in den USA war das Wirtschaftswachstum in den ersten beiden Quartalen des Jahres positiv. Das Bild wird zusätzlich kompliziert durch den

Kriegszug Russlands in der Ukraine und das laute und klare Säbelrassen Chinas um Taiwan. Dadurch werden keine guten Nachrichten produziert, aber die Rohstoffpreise sinken wieder auf breiter Front und der Aktienmarkt in Taiwan zeigt sich unbeeindruckt. Entsprechend haben die Aktienmärkte einen hervorragenden Juli erlebt, nachdem sie im ersten Halbjahr gnadenlos durchgeschüttelt worden waren. Die Stimmung ist nicht mehr ganz so negativ, obwohl niemand weiß, wie der Zustand der Wirtschaft und der Geopolitik in einem halben Jahr sein wird. Die Anleger sehnen sich nach einem Stück Sicherheit, untermauern dies durch mutige Käufe und haben doch keine Ahnung, was sich im Inneren des ökonomischen Tempels verbirgt.

### Die Unsicherheit bleibt

Damit ergeht es ihnen wie Pontius Pilatus, jenem etwas unbeholfenen Präfekten von Judäa, der es – obwohl er eigentlich nur ein Beamter war, der seiner Aufgabe nachgekommen ist, die Ruhe in seiner Provinz zu bewahren – ins christliche Glaubensbekenntnis geschafft hat. Pontius (dies ist sein Nachname, den Vornamen kennen wir nicht; Pilatus ist nur ein Beinamen, der so viel bedeutet wie „der mit dem Speer gut umgeht“) war sich seines Zugriffs auf Jerusalem nie sicher. Er selbst residierte in Caesarea, von wo aus er das Heilige Land mit einer kleinen Schar römischer Truppen regierte. Die Vereinbarung mit den Juden sah vor, dass diese sich selbst um ihre inne-

ren Angelegenheiten kümmerten und die Römer sich insbesondere aus Jerusalem heraushielten. Pontius fühlte sich mit dieser Regelung aber derart unwohl, dass er immer wieder die Oberhoheit und den Zugriff der Römer auf den Tempel und sein Gold zu demonstrieren suchte. So berichtet Philo von Alexandria, Pontius habe in einer Nacht- und Nebelaktion die römischen Feldzeichen im Palast des Herodes in Jerusalem aufstellen lassen, als Zeichen der Macht.

Dies führte zu erheblichem Widerstand in der Bevölkerung, die darin ein Verbot gegen das mosaische Bilderverbot sah. Gewalttätig wurde die



Auseinandersetzung zwischen Juden und Römern, als diese das Gold aus dem Tempel dazu verwendeten, um ein Aquädukt zu bauen. Diese Auseinandersetzungen machten Pontius derart mürrisch, dass er später sogar Gerichtsurteile fällt, die nach seiner Meinung zwar falsch waren („Ich wasche meine Hände in Unschuld!“), aber den sozialen Frieden wahrten.

Die Moral dieser Geschichte: Es ist oft besser, die Unsicherheit auszuhalten, als zu resignieren und eine derart schlechte Entscheidung zu treffen, dass man auch 2.000 Jahre später noch darüber redet. In diesem Sinne ist es auch besser, sich auf den Prozess (wie bekommt Rom hohe Einnahmen aus seinen Provinzen? Durch Steuern!) als auf das Ergebnis (Entwendung einer fixen Summe aus dem Tempel) zu fixieren. Und so werden erfahrungsgemäß auch eher die Investoren belohnt, die einen gewissen Grad von Unsicherheit aushalten und an ihrem Stil und ihren Prozessen arbeiten als solche, die auf bestimmte Ergebnisse (Erzielung

bestimmter Renditen unter Einhaltung bestimmter Verlustgrenzen) hinarbeiten. Kluge Investoren feilen an den Kriterien, die sie zur Erzielung eines langfristigen Anlageerfolgs entwickelt haben und lassen den Märkten ihren Lauf.

Wir wissen nicht, wie der Winter wird, welche Probleme sich zum Jahresende aufstauen und welche sich lösen. Aber wir können heute billiger als zu Jahresanfang in sehr solide Unternehmen investieren und uns an deren langfristiger Entwicklung beteiligen. Die internationalen Aktienmärkte handeln heute noch mit einem Abschlag von 20% zu ihrem historischen Durchschnitt. Die Unternehmen haben auch im zweiten Quartal solide Gewinne berichtet. Die Zentralbanken sind zwar noch lange nicht am Ende des Zinserhöhungszyklus, aber wenigstens ist ein Ende (im nächsten Frühjahr) abzusehen. Pompeius, wäre er heute am Kapitalmarkt tätig, hätte in dieser Konstellation wahrscheinlich wenigstens einen Teil seiner Bargeldbestände investiert.

---

## DISCLAIMER

---

Die Wertemanufaktur Berlin stellt hier regelmäßig mit deren Erlaubnis die Kolumne der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH ein. Dieser Artikel enthält die gegenwärtigen Meinungen des Autors, aber nicht notwendigerweise die der Wertemanufaktur Berlin oder der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH. Diese Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Der Artikel dient der persönlichen Meinungsbildung des Lesers sowie der Diskussion. Er ist jedoch kein Anlagevorschlag bezüglich irgendeines Wertpapiers, eines Produkts oder einer Strategie. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die der Autor für verlässlich hält, für die er aber nicht garantieren kann. Die Quelle für die Grafiken ist, so weit nicht anders vermerkt, Bloomberg.



 **EYB & WALLWITZ**  
INTELLIGENT INVESTIEREN

