

Greiffbar – Investments zum Anfassen

Welche Themen waren diese Woche am Finanzmarkt relevant?

-  **Der Vogelfänger**
-  **Der Hölle Rache**
-  **Feuer und Wasser**

Der Vogelfänger

Vor genau 235 Jahren, am 30. September 1791, wurde in Wien Mozarts „Die Zauberflöte“ uraufgeführt. Mozart dirigierte selbst, sein Freund Emanuel Schikaneder spielte Papageno. Die Handlung ist schnell erzählt: Prinz Tamino soll gemeinsam mit dem Vogelfänger Papageno die entführte Pamina aus Sarastros Reich befreien. Von der Königin der Nacht bekommt Tamino dafür eine Zauberflöte, Papageno ein Glockenspiel. Doch bald stellt sich heraus: Gut und Böse sind anders verteilt als gedacht, Wahrheit und Täuschung wechseln die Seiten und am Ende warten einige Prüfungen. Eigentlich also eine ganz normale Börsenwoche. Beginnen wir mit Papageno. „Der Vogelfänger bin ich ja“, verkündet er bei seinem ersten Auftritt. Auch Anleger waren im September auf der Jagd. Allerdings weniger nach Vögeln als nach dem nächsten Crash. Schließlich gilt der September als notorisch schlechter Börsenmonat. Hohe Bewertungen, Öl über 100 Dollar, geopolitische Risiken und steigende Zinsen, das Netz war ausgeworfen. Eigentlich musste nur noch der schwarze Schwan vorbeifliegen. Der Vogel kam nicht. Das dritte Quartal ist vorbei, der September auch und der vielfach angekündigte Aktiencrash blieb aus. Getragen von guten Unternehmensgewinnen und anhaltender KI-Euphorie hielten sich die Aktienmärkte erstaunlich robust. Gekracht hat es trotzdem. Nur woanders. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen stieg im dritten Quartal um 81 Basispunkte und erreichte den höchsten Stand seit 19 Jahren. Auch in Europa kletterten die Renditen auf Niveaus, die man lange nicht gesehen hatte. Das Requiem war für Aktien bestellt. Gespielt wurde es bei den Bonds. Der Vogelfänger Papageno würde sagen: Wer an der Börse zu lange auf den angekündigten schwarzen Schwan wartet, fängt am Ende womöglich nur eine Ente. Und so trällern Tamino und die Aktionäre gleichermaßen: „Dies Bildnis ist bezaubernd schön“.

Der Hölle Rache

Wer die Zauberflöte kennt, kennt die Königin der Nacht. Und wer sie nicht kennt, kennt vermutlich trotzdem ihre berühmteste Arie: „Der Hölle Rache“. Höhen, bei denen selbst die Inflationsrate blass werden könnte. Wobei: Ganz so blass ist sie inzwischen gar nicht mehr. Noch vor wenigen Monaten schien die Geschichte weitgehend erzählt: Inflation runter, Zinsen runter, Problem gelöst. Doch inzwischen notiert Brent wieder über 100 Dollar, Energie verteuert sich und ausgerechnet da meldet Deutschland für September eine Inflationsrate von 3,3 Prozent. Im Juni waren es noch 2,3 Prozent. Weltweit wünschen sich Verbraucher mittlerweile fallende Preise so sehr wie Papageno sich „Ein Mädchen oder Weibchen“. Über eine weitere Zinserhöhung der EZB wird inzwischen diskutiert. Die Königin der Nacht ist also zurück. Nur heißt sie diesmal Inflation. Ihre Rache trifft gleich mehrfach: Verbraucher über höhere Preise, Staaten über steigende Refinanzierungskosten, Unternehmen über höhere Kapitalkosten und Anleger über eine ziemlich unangenehme Alternative. Denn wenn sichere Staatsanleihen wieder fünf Prozent abwerfen, muss eine Aktie schon verdammt gut singen, um Gehör zu finden. Doch die Königin der Nacht sendet an alle Aktionäre auch eine klare Botschaft mit ihrer Arie „O zittre nicht, mein lieber Sohn“.

Feuer und Wasser

Am Ende der Zauberflöte müssen Tamino und Pamina ihre entscheidende Prüfung bestehen. Gemeinsam gehen sie durch Feuer und Wasser. Die Zauberflöte begleitet sie hindurch und am Ende siegen Licht und Erkenntnis. Vielleicht ist das auch die passendste Metapher für dieses dritte Quartal. Denn schaut man nur auf die Schlagzeilen, müsste die Wirtschaft längst am Boden liegen: Krieg, Öl über 100 Dollar, wieder steigende Inflation, rekordhohe Renditen, politische Unsicherheit und Konsumenten, deren Stimmung teilweise so schlecht ist wie seit Jahren nicht mehr. Doch dann schaut man auf die tatsächlichen Daten. Die europäische Wirtschaft zeigt sich erstaunlich robust. Die Unternehmensaktivität in der Eurozone legte im September trotz Energiepreisschock zu. Auch Deutschland zeigte bei den Einkaufsmanagerindizes eine Verbesserung. In den USA bleiben Wachstum, Beschäftigung und Unternehmensgewinne bislang stärker, als es die Stimmung vermuten lässt. Das erinnert erstaunlich an die Zauberflöte. Tamino glaubt zu Beginn genau zu wissen, wer gut und wer böse ist. Die Königin der Nacht scheint die Retterin, Sarastro der Bösewicht. Erst im Laufe seiner Prüfungen erkennt er: Die Wirklichkeit ist komplizierter als die Erzählung. An der Börse ist es nicht anders. Die Stimmung sagt Krise. Die Konjunkturdaten sagen: So einfach ist es nicht. Der Bondmarkt sagt Gefahr. Der Aktienmarkt sagt Wachstum. Und die Inflation sagt: Ich bin noch da. Genau darin besteht vielleicht die eigentliche Feuer- und Wasserprobe für Anleger: nicht jede Erzählung mit der Wirklichkeit zu verwechseln. Mozarts Zauberflöte endet nicht mit einer Prognose, sondern mit einer Erkenntnis. Licht besiegt Dunkelheit, Vernunft die Täuschung. Vielleicht ist das auch nach diesem dritten Quartal die wichtigste Börsenlektion: Anleger brauchen keine Zauberflöte. Und erst recht keine Kristallkugel. Wer trotzdem unbedingt eine Kugel braucht, sollte lieber zur Mozartkugel greifen. Die schmeckt wenigstens.

Ihr Volker Schilling