

Sieben Fragen an Giuseppe Benelli

«Aktien sind nicht teuer»

1

NZZ am Sonntag: Was erwarten Sie 2011 von der globalen Konjunktur?

Giuseppe Benelli: Die Befürchtungen eines Absturzes in eine neue Rezession wurden nicht bestätigt. Die globale Wirtschaft wird auch 2011 und 2012 weiterwachsen, allerdings nicht mehr so stark und so dynamisch wie vor der Krise. Doch muss die Weltwirtschaft grosse Probleme wie Staatsverschuldung und Inflationspotenzial mitschleppen.

2

Ungelöst ist vor allem die Euro-Krise: Die Anleger trauen den Rettungspaketen nicht mehr. Was muss geschehen?

Staatsanleihen von Griechenland, Portugal, Irland und Spanien werden zu Zinssätzen gehandelt, welche ein hohes Risiko für eine Zahlungsunfähigkeit implizieren. Es ist möglich, dass die Rettungspakete irgendwann nicht mehr ausreichen und die Anleger das Vertrauen verlieren. Es käme zu Umschuldungen mit happigen Verlusten für Gläubiger – vor allem Banken. Die verunsicherten Märkte brauchen dringend mehr Vertrauen in eine strukturelle Krisenbekämpfung der Politik.



CHRISTIAN BEUTLER

Giuseppe Benelli

Der in Bern promovierte 56-jährige Tessiner Ökonom ist Präsident der Schweizer Analysten-Vereinigung. Er hat im Juli 2008 die unabhängige Benelli Consulting gegründet. Benelli berät Banken, Versicherungen, Pensionskassen und andere Kunden. Benelli hat lange Erfahrung im Asset Management. Er startete im Fonds-Bereich der UBS und war dann Chief Investment Officer bei der Bank Leu, der Swiss Re und bei der Bank Vontobel. Der Familienvater ist ein passionierter Jäger. (FPF.)

3

Droht als Folge der ultraexpansiven Geldpolitik der Notenbanken Inflation?

Die Kapitalmärkte erwarten kein Steigen der Teuerung. Allerdings könnte die massive Ausweitung der Geldmenge längerfristig doch inflationär wirken. Entscheidend ist die Kreditschöpfung: Solange die Geschäftsbanken die Liquidität nicht voll über Kredite in die Wirtschaft leiten, bleibt die Inflation schwach.

4

Gebessert hat sich die Stimmung für Aktien. Ist das nur ein Strohfeuer?

Aktienmärkte sind im historischen Vergleich nicht teuer. So notiert ein langfristiger guter Bewertungs-Indikator, das zyklisch bereinigte Preis-Gewinn-Verhältnis, deutlich unter dem Höchstwert von 2000. Auch im Vergleich zu Obligationen sind Aktien günstig bewertet, werden aber wegen der Unsicherheiten volatil.

5

Wo sehen Sie Chancen für Aktien und wo Gefahren?

Defensive, wertorientierte Bran-

chen werden an Bedeutung gewinnen. Im Fokus stehen zum Beispiel Infrastruktur sowie erneuerbare und zukünftige Ressourcen. Hingegen ist der Finanzsektor angesichts der Verschärfung der Schuldenkrise für Korrekturen besonders anfällig.

6

Sind alternative Anlagen interessant?

Alternative Anlagen in Rohwaren und Immobilien bieten langfristig gute Diversifikationsmöglichkeiten bei einem ansprechenden Inflationsschutz. Geht die wirtschaftliche Erholung weiter, dürften Rohstoffe eine gute Wertentwicklung aufweisen, insbesondere Industriemetalle.

7

Und das edle gelbe Metall?

Der Goldpreis hat, gemessen an den US-Verbraucherpreisen, den höchsten Stand seit 30 Jahren erreicht. Eine Normalisierung des Wirtschaftswachstums würde den heutigen Preis nicht rechtfertigen. Allerdings wird Gold auch in Zukunft von verschiedenen Unsicherheitsfaktoren profitieren wie Inflation und fraglicher Kreditwürdigkeit einzelner Länder. Interview: Fritz Pfiffner