

## Sieben Fragen an Giuseppe Benelli

# «Staatsanleihen verlieren Kaufkraft»

### 1

**NZZ am Sonntag:** *Warum bleiben trotz dem Hilfspaket für Griechenland Anleger weltweit verunsichert?*

**Giuseppe Benelli:** Die Probleme Griechenlands und anderer Peripherie-Länder wurden zwar durch die Finanzkrise verstärkt. Die eigentlichen Ursachen liegen allerdings in der dezentralen Finanzpolitik und den fehlenden Disziplinierungsinstrumenten der Währungsunion. Die Verunsicherung der Anleger ist somit sehr verständlich.

### 2

*Warum werden auch die Aktienmärkte in Mitleidenschaft gezogen?*

Obwohl sich die Umschuldungs- und Inflationsrisiken vor allem auf die Obligationen und Währungen negativ auswirken sollten, ist auch die Volatilität an den Aktienmärkten gestiegen. Trotzdem bleiben Aktien attraktiv und können nach wie vor von den niedrigen Zinsen und dem besseren konjunkturellen Umfeld profitieren. Würden die Zinsen dauerhaft tief bleiben, könnten aber Blasenbildungen entstehen. Nach dem heutigen Stand der Dinge am ehesten in den Schwellenländern.

### 3

*Wird die Inflation wieder ein Thema?*

Ja, mit der Erholung der Wirtschaft und der Normalisierung der Krediterschöpfung wird die Inflation wieder ein Thema. Zentralbanken und Regierungen werden dann ihre expansive Geld- und Fiskalpolitik straffen können. In diesem Umfeld sind Aktien attraktiver als Obligationen.

### 4

*Was liegt bei Aktien im laufenden Jahr noch drin?*

Die derzeitige Kombination von hohen Aktienpreisen, niedrigen Zinssätzen und massiven Haushaltsdefiziten ist längerfristig unhaltbar. Bei schwachem Wachstum würden die Zinsen tief bleiben und die Unternehmensgewinne enttäuschen. Damit wären die aktuellen Börsenbewertungen nicht mehr gerechtfertigt. Sollte sich andererseits die Weltwirtschaft

erholen, würden die Zentralbanken und Regierungen mit ihren Exit-Strategien beginnen, was das Potenzial an den Aktienmärkten einschränkt. Bei höherer Volatilität sind deswegen für das laufende Jahr noch positive, aber deutlich tiefere Kursgewinne als im Vorjahr zu erwarten.

### 5

*Was sind gute Anlagen in den nächsten zwei, drei Jahren?*

Mit der Wiederbelebung der globalen Konjunktur bieten reale Werte die besten Opportunitäten. Sorgfältig ausgewählte Anlagen in Aktien, Rohwaren, Immobilien oder Infrastruktur bieten gute Chancen bei einem ansprechenden Inflationsschutz.

### 6

*Wie wichtig ist in einem unsicheren Umfeld die Diversifikation?*

Diversifikation in verschiedenen Anlageklassen bleibt die billigste und effizienteste Art der Risikoreduktion im Portfoliomanagement. Wichtig scheint mir im heutigen Umfeld, alternative Anlagen nicht zu vergessen.

### 7

*Wo lauern längerfristig Gefahren?*

Längerfristig werden Nominalwerte wie Geldmarktanlagen und Staatsanleihen ihre Kaufkraft verlieren. Gerade bei tief rentierenden Staatsanleihen sehe ich das grösste Gefahrenpotenzial.

*Interview: Fritz Pfiffner*