

Inhalt

Vorwort	9
Einführung	11
Die Konfrontation mit der Finanzkrise	11
Weiteres neues Material in der fünften Ausgabe	13
Abschließende Bemerkungen	13
Danksagungen	15
Teil I: Aktienrenditen – Vergangenheit, Gegenwart und Zukunft	17
1. Das Argument für Aktien: Historische Fakten und mediale Fiktionen	18
<i>»Jeder sollte reich sein«</i>	18
<i>Historische Perspektiven von Aktien als Investments</i>	22
<i>Eine radikale Meinungsänderung</i>	25
<i>Ansichten über Aktienrenditen nach dem Crash</i>	26
<i>Die große Hausse 1982–2000</i>	27
<i>Vorzeichen der Finanzkrise</i>	32
2. Die große Finanzkrise 2008: Ursachen, Auswirkungen und Folgen	35
<i>Die Woche, die die Weltmärkte erschütterte</i>	35
<i>Konnte sich die Große Depression wiederholen?</i>	36
<i>Die Ursache der Finanzkrise</i>	37
<i>Die Rolle der Federal Reserve bei der Milderung der Krise</i>	46
3. Die Märkte, die Wirtschaft und die Regierungspolitik nach der Krise	51
<i>Inflationsvermeidung</i>	52
<i>Die Reaktionen der Finanzmärkte auf die Finanzkrise</i>	53
4. Die Versorgungskrise: Wird die Alterswelle den Aktienmarkt überfluten?	68
<i>Die Realität, vor der wir stehen</i>	68
<i>Die Alterswelle</i>	69
<i>Steigende Lebenserwartung</i>	69

<i>Das sinkende Ruhestandsalter</i>	70
<i>Das Ruhestandsalter muss steigen</i>	71
<i>Die weltweite Demografie und die Alterswelle</i>	74
<i>Die fundamentale Frage</i>	75
<i>Die Volkswirtschaften der Schwellenländer können die Lücke füllen</i>	79
<i>Kann das Produktivitätswachstum Schritt halten?</i>	80
<i>Fazit</i>	82
Teil II: Das Urteil der Geschichte	85
5. Die Renditen von Aktien und Anleihen seit 1802	86
<i>Finanzmarktdaten von 1802 bis heute</i>	86
<i>Asset-Gesamtrenditen</i>	87
<i>Die langfristige Performance von Anleihen</i>	89
<i>Gold, der Dollar und die Inflation</i>	90
<i>Reale Gesamtrenditen</i>	92
<i>Die Realrenditen festverzinslicher Wertpapiere</i>	95
<i>Der fortgesetzte Rückgang der Renditen festverzinslicher Wertpapiere</i>	97
<i>Die Aktienprämie</i>	99
<i>Weltweite Aktien- und Anleihenrenditen</i>	100
<i>Fazit: Langfristig in Aktien investieren</i>	102
<i>Anhang: Aktien von 1802–1870</i>	103
6. Risiko, Rendite und Portfolio-Allokation: Warum Aktien auf lange Sicht weniger riskant sind als Anleihen	104
<i>Die Messung von Risiko und Rendite</i>	104
<i>Risiko und Haltezeitraum</i>	105
<i>Standardmaße des Risikos</i>	108
<i>Die variierende Korrelation zwischen Aktien- und Anleihenrenditen</i>	110
<i>Efficient Frontiers⁵</i>	112
<i>Fazit</i>	113
7. Aktienindizes: Die Repräsentanten der Märkte	114
<i>Marktindizes</i>	114
<i>Die Dow Jones Averages</i>	115
<i>Nach Marktkapitalisierung gewichtete Indizes</i>	119
<i>Rendite-Verzerrungen der Aktienindizes</i>	122
<i>Anhang: Was geschah mit den zwölf Aktien aus der Urfassung des Dow Industrials?</i>	124
8. Der S&P-500-Index: Ein halbes Jahrhundert amerikanischer Unternehmensgeschichte	126
<i>Sektorenrotation im S&P-500-Index</i>	127

<i>Die Firmen mit den höchsten Renditen</i>	132
<i>Wie schlechte Firmennachrichten zu guten Nachrichten für Investoren werden</i>	135
<i>Die überlebenden Aktien mit der besten Performance</i>	135
<i>Weitere Firmen, die zu Gold wurden</i>	136
<i>Die Outperformance der ursprünglichen S&P-500-Firmen</i>	137
<i>Fazit</i>	137
9. Die Quellen des Shareholder-Value: Gewinne und Dividenden	139
<i>Diskontierter Cashflow</i>	139
<i>Die Quellen des Shareholder-Value</i>	140
<i>Historische Daten über das Wachstum von Dividenden und Gewinnen</i>	141
<i>Gewinnkonzepte</i>	145
<i>Fazit</i>	152
10. Maßstäbe zur Bewertung des Aktienmarkts	153
<i>Ein böses Omen kehrt zurück</i>	153
<i>Historische Maßstäbe zur Bewertung des Markts</i>	155
<i>Das Fed-Modell, Gewinnrenditen und Anleihenrenditen</i>	161
<i>Faktoren, die in Zukunft die Bewertungsrelationen erhöhen könnten</i>	166
<i>Fazit</i>	169
11. Besser abschneiden als der Markt: Die Bedeutung der Größe, der Dividendenrenditen und der Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGVs)	170
<i>Aktien, die besser abschneiden als der Markt</i>	170
<i>Aktien mit niedriger (Small Caps) und hoher (Large Caps) Marktkapitalisierung</i>	173
<i>Bewertung: »Value«-Aktien bieten höhere Renditen als »Wachstums«-Aktien</i>	176
<i>Dividendenrenditen</i>	176
<i>Das Kurs-Gewinn Verhältnis (KGV)</i>	180
<i>Kurs-Buchwert-Verhältnisse</i>	182
<i>Die Kombination von Größen- und Bewertungskriterien</i>	183
<i>Börsenneulinge (Initial Public Offerings oder IPOs): Die enttäuschende Gesamtrendite neuer kleiner Wachstums-Unternehmen</i>	185
<i>Die Eigenschaften von Wachstums- und Value-Aktien</i>	187
<i>Erklärungen von Größen- und Bewertungseffekten</i>	188
<i>Fazit</i>	190
12. Globales Investieren	191
<i>Investieren im Ausland und Wirtschaftswachstum</i>	192
<i>Diversifizierung in die Weltmärkte</i>	194
<i>Aktienrisiken</i>	197
<i>Fazit</i>	202

Teil III: Wie sich das wirtschaftliche Umfeld auf Aktien auswirkt	203
13. Gold, Geldpolitik und Inflation	204
<i>Geld und Preise</i>	205
<i>Der Goldstandard</i>	208
<i>Die Gründung der Federal Reserve</i>	208
<i>Der Fall des Goldstandards</i>	209
<i>Geldpolitik nach der Abwertung</i>	210
<i>Die Geldpolitik nach dem Goldstandard</i>	211
<i>Die Federal Reserve und die Geldschöpfung</i>	212
<i>Wie sich die Aktionen der Fed auf die Zinsen auswirken</i>	212
<i>Aktienkurse und die Politik der Zentralbank</i>	213
<i>Aktien als Absicherung gegen Inflation</i>	215
<i>Warum Aktien als kurzfristiger Inflationsschutz scheitern</i>	218
<i>Fazit</i>	221
14. Aktien und der Konjunkturzyklus	222
<i>Wer benennt den Konjunkturzyklus?</i>	224
<i>Aktienrenditen an den Wendepunkten der Konjunkturzyklen</i>	226
<i>Gewinne durch das Timing des Konjunkturzyklus</i>	229
<i>Wie schwierig ist es, den Konjunkturzyklus zu prognostizieren?</i>	229
<i>Fazit</i>	232
15. Wie sich weltbewegende Ereignisse auf die Finanzmärkte auswirken	233
<i>Was bewegt den Markt?</i>	235
<i>Unsicherheit und der Markt</i>	239
<i>Demokraten und Republikaner</i>	239
<i>Aktien und Krieg</i>	244
<i>Fazit</i>	248
16. Aktien, Anleihen und der Strom der Wirtschaftsdaten	249
<i>Wirtschaftsdaten und der Markt</i>	250
<i>Die Prinzipien der Reaktionen an den Börsen</i>	250
<i>Der Informationsgehalt veröffentlichter Daten</i>	251
<i>Wirtschaftswachstum und Aktienkurse</i>	252
<i>Der Arbeitsmarktbericht</i>	253
<i>Der Berichtszyklus</i>	254
<i>Inflationsberichte</i>	256
<i>Die Auswirkungen auf die Finanzmärkte</i>	258
<i>Die Politik der Zentralbank</i>	258
<i>Fazit</i>	259

Teil IV: Kurzfristige Aktienschwankungen	261
17. Exchange Traded Funds, Aktienindex-Futures und Optionen	262
<i>Exchange Traded Funds</i>	262
<i>Aktienindex-Futures</i>	264
<i>Die Grundlagen der Futures-Märkte</i>	266
<i>Index-Arbitrage</i>	268
<i>Die Prognose der Handelseröffnung in New York mit Globex-Trading</i>	269
<i>Double und Triple Witching</i>	271
<i>Marge und Hebel</i>	271
<i>Wohin soll man seine indexbezogenen Investments stecken: ETFs, Futures oder Index-Fonds?</i>	272
<i>Index-Optionen</i>	273
<i>Die Bedeutung indexbezogener Produkte</i>	276
18. Die Marktvolatilität	278
<i>Der Aktiencrash im Oktober 1987</i>	280
<i>Die Gründe des Crashes im Oktober 1987</i>	282
<i>Circuit Breakers</i>	284
<i>Der Flash Crash am 6. Mai 2010</i>	285
<i>Die Natur der Marktvolatilität</i>	288
<i>Historische Trends der Aktienvolatilität</i>	289
<i>Der Volatilitätsindex</i>	292
<i>Die Verteilung starker Ein-Tages-Bewegungen</i>	294
<i>Die Ökonomie der Marktvolatilität</i>	296
<i>Die Bedeutung der Marktvolatilität</i>	297
19. Technische Analyse und Investieren mit dem Trend	299
<i>Die Natur der technischen Analyse</i>	299
<i>Charles Dow, technischer Analyst</i>	300
<i>Die zufällige Entwicklung von Aktienkursen</i>	300
<i>Simulationen zufälliger Aktienkurse</i>	301
<i>Trendmärkte und Kurswenden</i>	304
<i>Gleitende Durchschnitte</i>	305
<i>Momentum Investing</i>	311
<i>Fazit</i>	312
20. Kalendarische Anomalien	314
<i>Saisonale Anomalien</i>	314
<i>Der Januar-Effekt</i>	315
<i>Die Monatsrenditen großer Aktien</i>	318
<i>Der September-Effekt</i>	321

<i>Andere saisonale Renditen</i>	324
<i>Wochentags-Effekte</i>	325
<i>Was soll ein Investor tun?</i>	326
21. Behavioral Finance und die Psychologie des Investierens	327
<i>Die Technologieblase, 1999–2001</i>	328
<i>Behavioral Finance</i>	330
Teil V: Vermögensaufbau mit Aktien	343
22. Fonds, Indexing und der Wunsch, den Markt zu schlagen	344
<i>Die Performance von Aktienfonds</i>	345
<i>Wie man geschickte Geldmanager findet</i>	349
<i>Die Dauerhaftigkeit überdurchschnittlicher Renditen</i>	351
<i>Gründe für die unterdurchschnittliche Performance von Fonds</i>	351
<i>Ein wenig lernen ist gefährlich</i>	352
<i>Von informiertem Trading profitieren</i>	352
<i>Wie sich die Kosten auf die Renditen auswirken</i>	353
<i>Die gesteigerte Popularität des passiven Investierens</i>	354
<i>Die Fallen beim nach Marktkapitalisierung gewichteten Indexing</i>	354
<i>Fundamental gewichtete versus nach Marktkapitalisierung gewichtete Indexierung</i>	355
<i>Die Geschichte der fundamental gewichteten Indexierung</i>	357
<i>Fazit</i>	358
23. Die Strukturierung eines Portfolios für langfristiges Wachstum	360
<i>Die praktischen Aspekte des Investierens</i>	360
<i>Ratschläge für erfolgreiches Investieren</i>	361
<i>Die Umsetzung des Plans und die Rolle eines Anlageberaters</i>	363
<i>Abschließende Bemerkung</i>	365
Anmerkungen	367
Über den Autor	389
Stichwortverzeichnis	390