

Klaus Spremann / Pascal Gantenbein

t

Finanzmärkte

Grundlagen und Zusammenhänge

5., überarbeitete und aktualisierte Auflage

Inhalt

1. Kapitel: Finanzwirtschaft	17
1.1 Realkapital und Finanzkapital	18
1.1.1 Realwirtschaft, Märkte und Geld	18
1.1.2 Geld als gemeinsamer Nenner	20
1.1.3 Arbitragefreiheit	23
1.1.4 Eigen- und Fremdkapital	25
1.2 Finanzierung	26
1.2.1 Außen- und Innenfinanzierung	26
1.2.2 Einfluss der Gesamtsituation	28
1.3 Kapitalallokation	29
1.3.1 Finanzierungsbedarf	29
1.3.2 Anlagewunsch	30
1.3.3 Wertpapiere	31
1.4 Vom Geld hin zu Finanzmärkten	32
1.4.1 Geld und Staatsaufgaben	32
1.4.2 Geldfunktionen	33
1.4.3 Marktfähigkeit	34
1.5 Fazit des Kapitels <i>Finanzwirtschaft</i>	35
1.5.1 Zusammenfassung	35
1.5.2 Lernpunkte	35
1.5.3 Erwähnte Personen	36
1.5.4 Schlüsselbegriffe	36
1.5.5 Fragen zur Lernstandskontrolle	36
2. Kapitel: Liquidität und Effizienz	37
2.1 Liquidität	38
2.1.1 Liquidität und Kapitalismus	38
2.1.2 Ein Gedankenexperiment	40
2.2 Informationserzeugung	42
2.2.1 Primärmarkt und Sekundärmarkt	42
2.2.2 Underwriting	44
2.2.3 Basis für Entscheidungen	46
2.3 Ideale Finanzmärkte	48
2.3.1 Nochmals Arbitragefreiheit	48

2.3.2	Vollständigkeit und „Thickness“	50
2.3.3	Wert	52
2.3.4	Infomiationseffizienz	53
2.4	Liquidität, Kapitalismus und Krisenanfälligkeit	55
2.4.1	Liquidität erzeugt Substitutionsmöglichkeiten	55
2.4.2	Gleichgerichtete Transaktionen,.	56
2.5	Fazit zum Kapitel <i>Uquidität und Effizienz</i>	57
2.5.1	Zusammenfassung	57
2.5.2	Lernpunkte	58
2.5.3	Schlüsselbegriffe	59
2.5.4	Fragen zur Lernstandskontrolle	59
3.	Kapitel: Banken und Börsen	61
3.1	Intermediäre	61
3.1.1	Transaktionskosten	61
3.1.2	Finanzintermediäre	63
3.1.3	Börsen	65
3.1.4	Makler und Market-Maker	67
3.1.5	Laufzeiten und Euromarkt	70
3.1.6	Private versus Public	72
3.2	Wichtige Handelsplätze	74
3.2.1	Großbritannien	74
3.2.2	USA	74
3.2.3	Deutschland	76
3.2.4	Schweiz	76
3.2.5	Weltweite Entwicklung 1970	77
3.2.6	Clearing und Settlement	79
3.2.7	Größenvorteile	80
3.3	Fazit des Kapitels <i>Banken und Börsen</i>	81
3.3.1	Zusammenfassung	81
3.3.2	Lernpunkte	82
3.3.3	Erwähnte Personen	82
3.3.4	Schlüsselbegriffe	82
3.3.5	Fragen zur Lernstandskontrolle	82
4.	Kapitel: Dominanz der Finanzwirtschaft?	85
4.1	Drei Phasen	88
4.1.1	Finanzwirtschaft dient der Realwirtschaft	88
4.1.2	Finanzen und Wirtschaft als Partner	89
4.1.3	Dominanz der Finanzwirtschaft	91

4.2	Wirtschaftswachstum anregen?	92
4.2.1	Wer übernimmt?	92
4.2.2	Wohlfahrt durch Selektion	93
4.3	Fazit zum Kapitel <i>Domitian% der Finan^wirtschaft?</i> .	94
4.3.1	Zusammenfassung	94
4.3.2	Lernpunkte	94
4.3.3	Erwähnte Personen	95
4.3.4	Schlüsselbegriffe	95
4.3.5	Fragen zur Lernstandskontrolle	95
5.	Kapitel: Die Rendite	97
5.1	Zufall	98
5.1.1	Zinsniveau und Rendite	98
5.1.2	Vor- oder Nachsteuerrendite?	101
5.1.3	Historische Renditen	102
5.2	Renditeerwartung und Risiko	105
5.2.1	Verteilungsparameter	105
5.2.2	Risiko	107
5.2.3	Risikoprämie	108
5.3	Langfristige und kurzfristige Erwartungen	112
5.3.1	Finanzanalyse	112
5.3.2	Eine Paradoxie	113
5.4	Fazit des Kapitels <i>Die Rendite</i>	115
5.4.1	Zusammenfassung	115
5.4.2	Lernpunkte	115
5.4.3	Erwähnte Personen	115
5.4.4	Schlüsselbegriffe	116
5.4.5	Fragen zur Lernstandskontrolle	116
6.	Kapitel: Portfolio-Selektion	117
6.1	Markowitz	118
6.1.1	Portfolio und Kapitalstruktur	118
6.1.2	Portfolio-Selektion	119
6.1.3	Risk-Return-Diagramm	120
6.2	Tobin	124
6.2.1	Kapitalmarktlinie	124
6.2.2	Marktportfolio	126
6.2.3	Anlageberatung, Portfoliomanagement und Investmentfonds	127
6.2.4	Portfolios mit Währungsrisiken	128
6.3	Portfoliotheorie, Risk-Ruler und Robo-Advice	130

6.3.1	Rekapitulation	130
6.3.2	Folgen für die Vermögensverwaltung	132
6.3.3	Robo-Advice	133
6.4	Fazit des Kapitels <i>Portfolio-Selektion</i>	135
6.4.1	Zusammenfassung	135
6.4.2	Lernpunkte	136
6.4.3	Erwähnte Namen	136
6.4.4	Schlüsselbegriffe	136
6.4.5	Fragen zur Lernstandskontrolle	136
7.	Kapitel: Die Kapitalstruktur	139
7.1	Unternehmensfinanzierung	140
7.1.1	Sollten Kapitalverwender diversifizieren?	140
7.1.2	Irrelevanz der Kapitalstruktur: Modigliani und Miller	142
7.1.3	Leverage-Effekt	143
7.1.4	Voraussetzungen	146
7.2	Tradeoff, Agency und Hackordnung	147
7.2.1	Tradeoff-Ansatz	147
7.2.2	Agency-Theorie: Jensen und Meckling	150
7.2.3	Hackordnung: Myers und Majluf	152
7.3	Anstreben einer Ziel-Kapitalstruktur	154
7.4	Fazit zum Kapitel <i>Die Kapitalstruktur</i>	155
7.4.1	Zusammenfassung	155
7.4.2	Lernpunkte	156
7.4.3	Erwähnte Namen	156
7.4.4	Schlüsselbegriffe	156
7.4.5	Fragen zur Lernstandskontrolle	157
8.	Kapitel: Anleihen	159
8.1	Zinsstruktur und ihre Determinanten	160
8.1.1	Determinanten der Zinsstruktur und Zinsstrukturtypen	160
8.1.2	Bewertung von Zinsinstrumenten	163
8.1.3	Determinanten der Zinsstruktur	164
8.2	Geldpolitik, Inflation und Deflation	166
8.2.1	Geldpolitik	166
8.2.2	Inflation	170
8.2.3	Deflation	172
8.3	Unkonventionelle Geldpolitik	173
8.3.1	Lehren aus der Krise	173
8.3.2	Konventionelle und unkonventionelle Geldpolitik	176

8.4	Diversität von Zinsinstrumenten	179
8.4.1	Schuldner und Klauseln im Kreditvertrag	179
8.4.2	Zerobonds und Perpetuals	180
8.4.3	Floating Rate Notes (FRN)	182
8.4.4	Eurobonds	183
8.4.5	Wandelanleihen (Convertibles)	184
8.4.6	Inflation-Linked-Bonds	186
8.5	Fazit des Kapitels <i>Zinsinstrumente</i>	189
8.5.1	Zusammenfassung	189
8.5.2	Lernpunkte	190
8.5.3	Erwähnte Personen	190
8.5.4	Schlüsselbegriffe	191
8.5.5	Fragen zur Lernstandskontrolle	191
9.	Kapitel: Das Zinsrisiko	193
9.1	Duration	194
9.1.1	Kursrisiko	194
9.1.2	Die Duration	196
9.1.3	Zinsswaps	198
9.1.4	Tom-Next-Index-Swaps	199
9.1.5	Zinsterminkontrakte	200
9.2	Zinsen und Wechselkurse	201
9.2.1	Paritätstheoreme	201
9.2.2	Aufwertungen und Abwertungen	203
9.2.3	Währungsreform in China	204
9.3	Kreditrisiken	207
9.3.1	Default	207
9.3.2	Basel II und III	209
9.3.3	Kreditderivate	212
9.4	Trilemmata	213
9.4.1	Das Mundell-Fleming-Trilemma	213
9.4.2	Das Trilemma der Globalisierung und das des Arbeitsmarktes	215
9.5	Fazit zum Kapitel <i>Das Zinsrisiko</i>	217
9.5.1	Zusammenfassung	217
9.5.2	Lernpunkte	218
9.5.3	Erwähnte Personen	218
9.5.4	Schlüsselbegriffe	219
9.5.5	Fragen zur Lernstandskontrolle	219

10. Kapitel: Aktien	221
10.1 Rechtsformen und Aktien	222
10.1.1 Eigner und Fremde	222
10.1.2 Rechtsformen und Arten von Aktien	223
10.2 Risikofaktoren	225
10.2.1 Benjamin Graham	225
10.2.2 Value oder Growth?	227
10.2.3 Nochmals Markowitz und Tobin	230
10.2.4 Kaufen und Halten	231
10.2.5 Mehrere Risikofaktoren	232
10.2.6 Bilanzrisiken	234
10.3 Fazit des Kapitels <i>Aktien</i>	236
10.3.1 Zusammenfassung	236
10.3.2 Lernpunkte	237
10.3.3 Erwähnte Personen	237
10.3.4 Schlüsselbegriffe	237
10.3.5 Fragen zur Lernstandskontrolle	238
11. Kapitel: Faktormodelle	239
11.1 Grundlagen	240
11.1.1 Wozu Faktormodelle?	240
11.1.2 Indizes	240
11.1.3 Einfaktor-Modell	242
11.2 Das CAPM	243
11.2.1 Zum Capital Asset Pricing Model (CAPM)	243
11.2.2 CAPM und SML	245
11.2.3 Zur empirischen Validität	247
11.3 Aktien- und Bondmärkte zusammen	250
11.3.1 Veränderungen der Relation zwischen Aktien und Bonds	250
11.3.2 Decoupling zwischen Aktien und Bonds	252
11.4 Fazit zum Kapitel <i>Faktormodelle</i>	254
11.4.1 Zusammenfassung	254
11.4.2 Lernpunkte	255
11.4.3 Erwähnte Personen	255
11.4.4 Schlüsselbegriffe	255
11.4.5 Fragen zur Lernstandskontrolle	255
12. Kapitel: Swaps, Futures, Optionen	257
12.1 Hedging	257
12.1.1 Die Kapitalanlage ausklammern	257

12.1.2 Swaps, Futures, Optionen	259
12.2 Swaps und Terminkontrakte	261
12.2.1 Zinsswaps	261
*12.2.2 Währungsswaps	262
12.2.3 Terminkontrakte	263
12.2.4 Devisenterminkontrakt im Zahlenbeispiel	266
12.3 Optionen	268
12.3.1 Das Wahlrecht	268
12.3.2 Black-Scholes-Formel	268
12.4 Fazit des Kapitels <i>Swaps, Futures, Optionen</i>	272
12.4.1 Lernpunkte	273
12.4.2 Erwähnte Personen	274
12.4.3 Schlüsselbegriffe	274
12.4.4 Fragen zur Lernstandskontrolle	274
13. Kapitel: Financial Engineering	275
13.1 Strukturierte Produkte	276
13.1.1 Stile und Themen als Strukturiertes Produkt	276
13.1.2 Zertifikate, Kapitalschutz und Maximalrendite	277
13.2 Hedge-Funds	278
13.3 Zur Preisbildung	280
13.4 Fazit zum Kapitel <i>Financial Engineering</i> .	281
13.4.1 Zusammenfassung	281
13.4.2 Lernpunkte	282
13.4.3 Erwähnte Personen	282
13.4.4 Schlüsselbegriffe	282
13.4.5 Fragen zur Lernstandskontrolle	282
14. Kapitel: Finanzkrisen	283
14.1 Krisen	284
14.1.1 Eine Begriffsfindung	284
14.1.2 Von Störung zu Katastrophe	284
14.1.3 Vier Beispiele für Finanzkrisen der Stärke 1	286
14.2 Globale und tiefere Krisen	290
14.2.1 Krisen der Stärke 2	290
14.2.2 Eine Krise der Stärke 3	294
14.3 Ursachenforschung	295
14.3.1 „Boom and Bust“	295
14.3.2 Marx, Keynes und Minsky	297
14.4 Fazit zum Kapitel <i>Finanzkrisen</i>	299

14.4.1	Zusammenfassung	299
14.4.2	Lernpunkte	300
14.4.3	Erwähnte Namen	300
14.4.4	Schlüsselbegriffe	300
14.4.5	Fragen zur Lernstandskontrolle	300

15. Konklusion zum Thema Finanzmärkte 303

15.1	Fünf Hauptbotschaften	304
15.2	Literatur	307
15.3	Glossar als Lernkasten	307

Register 325