

**Klaus Spremann / Pascal Gantenbein**

# **Finanzmärkte**

**Grundlagen, Instrumente, Zusammenhänge**

**3., überarbeitete Auflage**

**UVK Verlagsgesellschaft mbH · Konstanz  
mit UVK/Lucius · München**

# Inhalt

<b>1. Kapitel: Finanzwirtschaft</b>	<b>15</b>
1.1 Realkapital und Finanzkapital	16
1.1.1 Realwirtschaft, Märkte und Geld	16
1.1.2 Geld	17
1.1.3 Eigen- und Fremdkapital	19
1.2 Finanzierung	21
1.2.1 Außen- und Innenfinanzierung	21
1.2.2 Einfluss der Gesamtsituation	23
1.3 Kapitalallokation	24
1.3.1 Finanzierungsbedarf	24
1.3.2 Anlagewunsch	25
1.3.3 Wertpapiere	25
1.4 Fazit des Kapitels <i>Yinan^wirtschaft</i>	27
1.4.1 Zusammenfassung	27
1.4.2 Lernpunkte	27
1.4.3 Erwähnte Personen	28
1.4.4 Schlüsselbegriffe	28
1.4.5 Fragen zur Lernstandskontrolle	28
<b>2. Kapitel: Liquidität und Effizienz</b>	<b>29</b>
2.1 Liquidität	30
2.1.1 Liquidität und Kapitalismus	30
2.1.2 Ein Gedankenexperiment	31
2.2 Informationserzeugung	34
2.2.1 Primärmarkt und Sekundärmarkt	34
2.2.2 Allgemeine Informationen als Basis für Entscheidungen	36
2.3 Drei Leistungen idealer Finanzmärkte	38
2.3.1 Arbitragefreiheit	38
2.3.2 Vollständigkeit und „Thickness“	40
2.3.3 Informationseffizienz	42
2.4 Fazit zum Kapitel <i>Liquidität und Effi^ien^.</i>	44
2.4.1 Zusammenfassung	44
2.4.2 Lernpunkte	45
2.4.3 Erwähnte Personen	45
2.4.4 Schlüsselbegriffe	45
2.4.5 Fragen zur Lernstandskontrolle	45

<b>3. Kapitel: Banken und Börsen</b>	<b>47</b>
3.1 Intermediäre	48
3.1.1 Transaktionskosten	48
3.1.2 Finanzintermediäre	50
3.1.3 Börsen	51
3.1.4 Makler und Market-Maker	54
3.1.5 Laufzeiten	56
3.1.6 Nochmals: Private versus Public	58
3.2 Wichtige Handelsplätze	60
3.2.1 Großbritannien	60
3.2.2 USA	61
3.2.3 Deutschland	62
3.2.4 Schweiz	63
3.2.5 Weltweite Entwicklung ab 1970	63
3.2.6 Clearing und Settlement	65
3.3 Fazit des Kapitels <i>Banken und Börsen</i>	66
3.3.1 Zusammenfassung	66
3.3.2 Lernpunkte	67
3.3.3 Erwähnte Personen	67
3.3.4 Schlüsselbegriffe	67
3.3.5 Fragen zur Lernstandskontrolle	67
<b>4. Kapitel: Dominanz der Finanzwirtschaft?</b>	<b>69</b>
4.1 Größe der Finanzmärkte	69
4.1.1 Drei Gründe für die Entwicklung	69
4.1.2 Messung der Größe der Finanzmärkte	70
4.2 Drei Phasen	71
4.2.1 Phase I	71
4.2.2 Phase II	72
4.2.3 Phase III	74
4.3 Fazit zum Kapitel <i>Dominanz der Finanzwirtschaft?</i>	75
4.3.1 Zusammenfassung	75
4.3.2 Lernpunkte	75
4.3.3 Erwähnte Personen	76
4.3.4 Schlüsselbegriffe	76
4.3.5 Fragen zur Lernstandskontrolle	76
<b>5. Kapitel: Die Rendite</b>	<b>77</b>
5.1 Zufall	78
5.1.1 Zinsniveau und Rendite	78
5.1.2 Empirie	80
5.2 Renditeerwartung und Risiko	83
5.2.1 Verteilungsparameter	83
5.2.2 Risiko	85

5.2.3	Risikoprämie	86
5.3	Fazit des Kapitels <i>Die Rendite</i>	89
5.3.1	Zusammenfassung	89
5.3.2	Lernpunkte	89
5.3.3	Erwähnte Personen	89
5.3.4	Schlüsselbegriffe	89
5.3.5	Fragen zur Lernstandskontrolle	90
<b>6.</b>	<b>Kapitel: Portfolio-Selektion</b>	<b>91</b>
6.1	Moderne Portfolio Theorie (MPT)	92
6.1.1	Kapitalanbieter: Portfolio, Kapitalverwender: Kapitalstruktur	92
6.1.2	Portfolio-Selektion	93
6.1.3	Risk-Return-Diagramm	94
6.1.4	James Tobin	98
6.1.5	Anlageberatung, Portfoliomanagement und Investmentfonds	101
6.1.6	Folgen für die Vermögensverwaltung	101
6.2	Fazit des Kapitels <i>Portfolio-Selektion</i>	104
6.2.1	Zusammenfassung	104
6.2.2	Lernpunkte	104
6.2.3	Erwähnte Namen	105
6.2.4	Schlüsselbegriffe	105
6.2.5	Fragen zur Lernstandskontrolle	105
<b>7.</b>	<b>Kapitel: Die Kapitalstruktur</b>	<b>107</b>
7.1	Unternehmensfinanzierung	108
7.1.1	Sollten Kapitalverwender diversifizieren?	108
7.1.2	Irrelevanz der Kapitalstruktur: Modigliani und Miller	110
7.1.3	Leverage-Effekt	111
7.1.4	Voraussetzungen	114
7.2	Tradeoff, Agency und Hackordnung	115
7.2.1	Tradeoff-Ansatz	115
7.2.2	Agency-Theorie: Jensen und Meckling	117
7.2.3	Hackordnung: Myers und Majluf	119
7.3	Fazit zum Kapitel <i>Die Kapitalstruktur</i>	120
7.3.1	Zusammenfassung	120
7.3.2	Lernpunkte	121
7.3.3	Erwähnte Namen	122
7.3.4	Schlüsselbegriffe	122
7.3.5	Fragen zur Lernstandskontrolle	122
<b>8.</b>	<b>Kapitel: Zinsinstrumente</b>	<b>123</b>
8.1	Arten von Zinsinstrumenten	123
8.1.1	Schuldner und Klauseln im Kreditvertrag	123
8.1.2	Zerobonds und Perpetuals	125

8.1.3	Floating Rate Notes (FRN)	127
8.1.4	Eurobonds	128
8.1.5	Wandelanleihen (Convertibles)	129
8.1.6	Inflation-Linked-Bonds	131
8.2	Zinsstruktur und ihre Determinanten	133
8.2.1	Determinanten der Zinsstruktur und Zinsstrukturtypen	133
8.2.2	Determinanten	136
8.2.3	Bewertung von Zinsinstrumenten	137
8.3	Geldpolitik, Inflation und Deflation	139
8.3.1	Geldpolitik	139
8.3.2	Inflation	141
8.3.3	Deflation	144
8.4	Fazit des Kapitels <i>Zinsinstrumente</i>	145
8.4.1	Zusammenfassung	145
8.4.2	Lernpunkte	145
8.4.3	Erwähnte Personen	146
8.4.4	Schlüsselbegriffe	146
8.4.5	Fragen zur Lernstandskontrolle	147
<b>9.</b>	<b>Kapitel: Das Zinsrisiko</b>	<b>149</b>
9.1	Duration	149
9.1.1	Kursrisiko	149
9.1.2	Die Duration	151
9.1.3	Zinsswaps	154
9.1.4	Tom-Next-Index-Swaps	155
9.1.5	Zinsterminkontrakte	156
9.2	Zinsen und Wechselkurse	157
9.2.1	Paritätstheoreme	157
9.2.2	Aufwertungen und Abwertungen	159
9.3	Kreditrisiken	161
9.3.1	Default	161
9.3.2	Basel II und III	164
9.3.3	Kreditderivate	166
9.4	Fazit zum Kapitel <i>Das Zinsrisiko</i>	167
9.4.1	Zusammenfassung	167
9.4.2	Lernpunkte	168
9.4.3	Erwähnte Personen	169
9.4.4	Schlüsselbegriffe	169
9.4.5	Fragen zur Lernstandskontrolle	169
<b>10.</b>	<b>Kapitel: Aktien</b>	<b>171</b>
10.1	Rechtsformen und Aktien	171
10.1.1	Eigner und Fremde	171
10.1.2	Rechtsformen und Arten von Aktien	173

10.2	Risikofaktoren	175
10.2.1	Benjamin Graham	175
10.2.2	Nochmals Harry Markowitz und James Tobin	178
10.2.3	Mehrere Risikofaktoren	181
10.2.4	Institutionelle Vermögensverwaltung	183
10.3	Fazit des Kapitels <i>Aktien</i>	185
10.3.1	Zusammenfassung	185
10.3.2	Lernpunkte	185
10.3.3	Erwähnte Personen	186
10.3.4	Schlüsselbegriffe	186
10.3.5	Fragen zur Lernstandskontrolle	186
<b>11.</b>	<b>Kapitel: Faktormodelle</b>	<b>187</b>
11.1	Grundlagen	187
11.1.1	Wozu Faktormodelle?	187
11.1.2	Indizes	188
11.1.3	Einfaktor-Modell	190
11.2	Das CAPM	191
11.2.1	Zum Capital Asset Pricing Model (CAPM)	191
11.2.2	CAPM und SML	192
11.2.3	Wie gut beschreibt das CAPM die Realität?	195
11.3	Zum Verhältnis von Aktien- und Bondmärkten	197
11.3.1	Veränderungen der Relation zwischen Aktien und Bonds	197
11.3.2	Decoupling zwischen Aktien und Bonds	200
11.4	Fazit zum Kapitel <i>Yaktormodelle</i>	201
11.4.1	Zusammenfassung	201
11.4.2	Lernpunkte	202
11.4.3	Erwähnte Personen	203
11.4.4	Schlüsselbegriffe	203
11.4.5	Fragen zur Lernstandskontrolle	203
<b>12.</b>	<b>Kapitel: Swaps, Futures, Optionen</b>	<b>205</b>
12.1	Hedging	205
12.1.1	Die Kapitalanlage ausklammern	205
12.1.2	Swaps, Futures, Optionen	207
12.2	Swaps und Terminkontrakte	209
12.2.1	Zinsswaps	209
12.2.2	Währungsswaps	210
12.2.3	Terminkontrakte	211
12.3	Optionen	214
12.3.1	Das Wahlrecht	214
12.3.2	Black-Scholes-Formel	214
12.4	Fazit des Kapitels <i>Swaps, Futures, Optionen</i>	218

12.4.1	Lernpunkte	219
12.4.2	Erwähnte Personen	220
12.4.3	Schlüsselbegriffe	220
12.4.4	Fragen zur Lernstandskontrolle	220
<b>13.</b>	<b>Kapitel: Financial Engineering</b>	<b>221</b>
13.1	Strukturierte Produkte	222
13.1.1	Stile und Themen als Produkt	222
13.1.2	Zertifikate, Kapitalschutz und Maximalrendite	223
13.2	Hedge-Funds	224
13.3	Fazit zum Kapitel <i>Financial Engineering</i>	225
13.3.1	Zusammenfassung	225
13.3.2	Lernpunkte	225
13.3.3	Erwähnte Personen	226
13.3.4	Schlüsselbegriffe	226
13.3.5	Fragen zur Lernstandskontrolle	226
<b>14.</b>	<b>Kapitel: Finanzkrisen</b>	<b>227</b>
14.1	Krisen	227
14.1.1	Eine Begriffsfindung	227
14.1.2	Von Störung zu Katastrophe	228
14.1.3	Vier Beispiele für Finanzkrisen der Stärke 1	230
14.2	Globale und tiefere Krisen	233
14.2.1	Krisen der Stärke 2	233
14.2.2	Eine Krise der Stärke 3	236
14.3	Ursachenforschung	238
14.3.1	„Boom and Bust“	238
14.3.2	Marx, Keynes und Minsky	239
14.4	Fazit zum Kapitel <i>Finanzkrisen</i>	241
14.4.1	Zusammenfassung	241
14.4.2	Lernpunkte	242
14.4.3	Erwähnte Namen	242
14.4.4	Schlüsselbegriffe	242
14.4.5	Fragen zur Lernstandskontrolle	243
<b>15.</b>	<b>Konklusion zum Thema Finanzmärkte</b>	<b>245</b>
15.1	Drei Hauptbotschaften	246
15.2	Literatur	247
15.3	Glossar als Lernkasten	248
<b>Register</b>		<b>263</b>