

# EINFÜHRUNG

---

Die amerikanische Notenbank erhöht die Zinssätze, das Konsumentenvertrauen schwindet, auf dem Balkan bricht Krieg aus, eine Dürreperiode macht die Kaffeeernte in Brasilien zunichte, der Ölpreis in Rotterdam steigt in schwindelnde Höhen, der amerikanische Kongress verabschiedet ein neues Gesetz, das Preisgrenzen für verschreibungspflichtige Medikamente vorsieht, die über die staatliche Gesundheitsorganisation Medicare<sup>1</sup> abgerechnet werden können, und das amerikanische Handelsbilanzdefizit erreicht ein neues Rekordhoch. Jede dieser makroökonomischen Wellen – einige von ihnen sind Tausende von Meilen entfernt – werden den amerikanischen Aktienmarkt in sehr unterschiedlicher, aber nichtsdestotrotz systematischer und vorhersagbarer Weise bewegen. Wenn es Ihnen gelingt, diese Schockwellen in ihrem ganzen Ausmaß zu begreifen, werden Sie ein besserer Investor oder Trader sein – egal welchen Anlagestil Sie verfolgen. Das ist die Macht des Makrowellen-Investments, und davon handelt dieses Buch. Lassen Sie mich Ihnen anhand einiger Beispiele fiktiver kurzfristiger Investoren zeigen, was damit gemeint ist.

- ▶ Jim Fleet ist ein Day-Trader, und zwar ein sehr guter. Üblicherweise verfolgt er eine Momentum-Strategie, um »Teenies abzusahnen« – also aus einer Vielzahl von Trades kleine Kursbewegungen mitzunehmen. Das heißt, er kauft oder leiht große Mengen einer Aktie, indem er ihre kurzfristigen Ab- oder Aufwärtsbewegungen ausnutzt. Er hält die Aktien nie länger als wenige Minuten und verdient sein Geld, wenn sie um einen so genannten »Teenie« –  $\frac{1}{16}$  eines Punkts – oder mehr

---

<sup>1</sup> Für US-Bürger ab 65 Jahre und/ohne Behinderte.

steigt oder fällt. Bei einem Einsatzkapital von 50.000 Dollar streicht Jim normalerweise um die 2.500 Dollar pro Woche ein. Gestern jedoch verlor er mit Wal-Mart 20.000 Dollar, nachdem er durch einen vorübergehenden Computerausfall für wenige Minuten vom Markt abgeschnitten war. Genau während dieser Zeit veröffentlichte das private US-Forschungsinstitut Conference Board Zahlen, die einen drastischen und unerwarteten Rückgang des Verbrauchervertrauens zeigten. Nur wenige Minuten, nachdem der Fernsehsender CNBC diese Nachricht gebracht hatte, brachen die Aktien im gesamten Einzelhandel ein. Als Jim endlich wieder online war, hatte Wal-Mart kräftig Punkte eingebüßt, und Jim hatte einen gesamten Monatsgewinn Verlust gemacht.

- ▶ Jane Ellington ist eine Swing-Traderin. Sie kauft Aktien über einen Zeitraum von einem bis fünf Tagen oder verkauft sie leer. Für ihre Strategie verwendet sie die technische Analyse, mit der sie mäßig volatile Aktien mit einem hohen Handelsvolumen ausmacht, die sich ohne große Risiken innerhalb eines Kurskorridors – der so genannten Trading-Range – traden lassen. Sie versucht, in einer Kursdelle zu kaufen und beim nächsten Kurshoch wieder auszusteigen. Im letzten Jahr hat Jane mit dieser Strategie 500 Dollar pro Woche verdient, ein hübsches Nebeneinkommen zu ihrem regulären Gehalt als Marketingleiterin. Letzte Woche jedoch hat sie bei einem Trade 8.000 Dollar verloren, nachdem die Regierung den monatlichen Verbraucherpreisindex veröffentlicht hatte. Die Kerndaten wiesen auf eine drastische Inflationsgefahr hin. Der gesamte Aktienmarkt reagierte prompt, und Jane, die dieser Nachricht nicht genügend Beachtung geschenkt hatte, wurde vom Abwärtssog mit erfasst.
  
- ▶ Ed Burke ist ein ehemaliger mittlerer Beamter bei der Navy und Ölförderingenieur im Ruhestand. Er ist ein eher konservativer, langfristiger Anleger, der es vorzieht, einen großen Teil seines Portfolios in Blue-Chip-Öl-Aktien wie Exxon und Chevron zu investieren. Im vergangenen Mai hat er in nur drei Wochen einen Papiergewinn von 40.000 Dollar erzielt, als der Preis pro Barrel stetig von 26 auf 39 Dollar stieg und Eds Öl-Aktien kräftig zulegten. Nachdem das OPEC-Kartell jedoch im Juni zusammentrat und die Förderquoten

reduzierte, begannen die Ölpreise wieder zu sinken. Im Juli, als der Preis auf 20 Dollar pro Barrel gesackt war und die Aktien der Ölkonzerne mitgerissen hatte, hatte sich Eds fiktiver Gewinn von 40.000 Dollar in einen Verlust von 10.000 Dollar gewandelt – eine negative Wertbewegung über gut 50.000 Dollar in seinem Portfolio.

Nun ist es ganz offensichtlich, dass die Trading-Strategien und Anlagestile aller drei Investoren so unterschiedlich sind wie Tag und Nacht. Einen Punkt haben sie aber alle gemeinsam. Alle drei haben Geld verloren, weil sie die mächtigen Auswirkungen, die makroökonomische Kräfte auf den Aktienmarkt haben können, nicht erkannt haben. Gut, es war Pech, dass Jim ein Computerproblem hatte. Aber Jim wusste – wie es jeder gute Day-Trader weiß –, dass Computerprogramme jederzeit abstürzen können. In diesem Wissen hätte er es leicht vermeiden können, an einem Tag, an dem wichtige konjunkturelle Frühindikatoren veröffentlicht werden sollten, Einzelhandels-Aktien zu traden – vorausgesetzt, er hätte wie ein Makrowellen-Investor gedacht.

Was Jane betrifft, ist der größte Fehler, den ein technisch orientierter Trader begehen kann, die Missachtung breiter volkswirtschaftlicher Signale wie eine mögliche Inflationsgefahr oder ein drastischer Anstieg der Arbeitslosigkeit. Denn es sind genau diese makroökonomischen Flutwellen, die alle Aktien ohne Vorwarnung aus ihren Trading-Ranges ausreißen lassen und die technische Analyse zumindest vorübergehend wertlos machen.

Natürlich kann Ed unter Umständen das Richtige getan haben – zumindest was ihn persönlich betrifft. Weil er auf der einen Seite aufgrund seiner Anlagementalität ein langfristig ausgerichteter Anleger ist, der Blue Chips mit überzeugenden Fundamentaldaten kauft und über einen langen Horizont hält und sich daher keine Sorgen über vorübergehende Gewinne oder Verluste auf dem Papier macht. Auf der anderen Seite grenzt es an Torheit, wenn ein Investor wie Ed, der eine einzelne Branche wie Öl so stark in seinem Portfolio gewichtet anstatt zu diversifizieren, Makrowellen ignoriert, die diese Branche stark beeinflussen können. Wenn Ed nur auf die Preisbewegungen am weltweiten Ölmarkt geachtet hätte, wäre er um 40.000 Dollar reicher statt 10.000 Dollar ärmer.

Die Quintessenz dieser Beispiele und letztlich dieses Buches ist, dass ein profundes Verständnis für die systematische Wirkung makroökonomischer Ereignisse auf den Aktienmarkt dazu beitragen kann, dass Sie die richtigen Trading- und Investment-Entscheidungen treffen. Darüber hinaus kann Ihnen eine solche Makrowellen-Perspektive auf zweifache sehr spezifische und profitable Weise helfen.

Erstens werden Sie durch diese Sichtweise viel besser in der Lage sein, breite Markttrends frühzeitig vorauszusehen und zu identifizieren. Wird der Aktienmarkt morgen eine Hausse oder eine Baisse erfahren? Oder nächste Woche? Oder vielleicht nächstes Jahr? Das ist eine sehr wichtige Information für Sie, denn Sie wollen niemals gegen den Trend investieren. Das war Jane Ellingtons Fehler, und sie hat teuer dafür bezahlt.

Die zweite Art und Weise, in der eine Makrowellen-Perspektive Ihnen helfen kann, ist gleichermaßen wirkungsvoll. Wie wir in Kürze sehen werden, steigen selbst in einem aufwärts strebenden Bullenmarkt einige Branchen wie Computer oder Elektronik viel schneller als andere, zum Beispiel Chemie oder die Automobilindustrie. Analog können in einem Bärenmarkt einige Branchen wie Immobilien oder Technologie wesentlich schneller fallen als konjunkturunabhängige Branchen wie zum Beispiel Nahrungsmittel und Pharma, die wesentlich sicherere Anlagemöglichkeiten bieten. Die gute Nachricht ist, dass eine makroökonomische Perspektive Sie dabei unterstützt, Schlüsselbranchen zu identifizieren, die sich für ein Investment eignen – oder die man meiden sollte –, je nach Inhalt der makroökonomischen Nachrichten. In diesem Sinne dient eine Makrowellen-Perspektive als äußerst hilfreicher Trading-Kompass. Und genau den hätten Jim Fleet und Ed Burke in unseren zuvor geschilderten Beispielen zu ihrem großen finanziellen Vorteil nutzen sollen. Hier der Wegweiser, dem wir folgen werden:

Der erste Teil des Buches legt die analytischen Grundlagen für ein Makrowellen-Investment. Das beginnt im ersten Kapitel, in dem die unterschiedlichen Arten von Makrowellen, die die verschiedenen amerikanischen und globalen Finanzmärkte erschüttern oder beleben können, systematisch beleuchtet werden. Diese Makrowellen reichen von Inflation, Arbeitslosigkeit und stagnierendem Wirtschaftswachstum bis zu

Erdbeben, Kriegen und internationalen Währungskrisen. Das zweite Kapitel beschäftigt sich mit der durchaus unterhaltsamen und sehr nützlichen Geschichte der konkurrierenden volkswirtschaftlichen Schulen. Sie reichen vom Keynesianismus über den Monetarismus und die angebotsorientierte Markttheorie bis zur jüngsten Schule der neoklassischen Marktwirtschaft, die auf der umstrittenen Idee der rationalen Erwartungen basiert. Dieses Kapitel ist deshalb wichtig, weil so viele der volkswirtschaftlichen Entscheidungen, die vom Kongress, vom Weißen Haus und von der amerikanischen Notenbank getroffen werden, von der Lehre getrieben werden, die zum jeweiligen Zeitpunkt gerade Trend ist. Kapitel 3 und 4 widmen sich der zentralen Aufgabe, die wichtigsten Instrumente der volkswirtschaftlichen Entscheidungen zu untersuchen. Das sind im Wesentlichen die Fiskal- und die Geldpolitik. Diese Kapitel, die den ersten Teil des Buches abschließen, machen nicht nur die Funktionsweise der Fiskal- und Geldpolitik verständlich, sondern auch, welche weitreichende Wirkung sie auf die globalen Finanzmärkte haben können. Wenn zum Beispiel Alan Greenspan in der amerikanischen Notenbank niest, bekommt Europa anschließend sehr oft Schnupfen – und steckt die Aktien amerikanischer Unternehmen an, die in großem Stil nach Europa exportieren. Es geht darum zu verstehen, warum das so ist. Ähnlich sieht es aus, wenn die OPEC die Ölpreise anzieht oder die japanische Wirtschaft schrumpft. Das hat oft zur Folge, dass die amerikanische Wirtschaft stagniert und den Aktienmarkt mitreißt. Noch einmal: Wir müssen die Gründe dafür verstehen lernen.

Teil 2 behandelt die Grundlagen des Makrowellen-Investments. Er beginnt mit Kapitel 5, das die wichtigsten Prinzipien des Makrowellen-Investments untersucht. Hier wird illustriert, wie ein profundes Verständnis für die Wirkungsweise dieser Prinzipien Gewinnchancen generiert. In den beiden darauf folgenden Kapiteln wird der Börsenmarkt aus der Perspektive eines Makrowellen-Investors betrachtet. Sie werden sehen, dass ein Makrowellen-Investor, wenn er den Aktienmarkt betrachtet, nicht nur einzelne *Unternehmen* wie Chevron, Dell oder Wal-Mart betrachtet, sondern darüber hinaus *Marktsektoren und Branchen* wie Energie, Computer und Einzelhandel. Das hängt damit zusammen, dass zahlreiche der größten Aktienbewegungen eher branchen- als unternehmensgetrieben sind. Gewinn aus den systematischen Unterschieden

zwischen den unterschiedlichen Branchen zu ziehen ist buchstäblich der Kern des Makrowellen-Investmentansatzes.

Kapitel 8 und 9 widmen sich so wichtigen Themen wie dem Schutz Ihres Anlagekapitals und dem Risikomanagement. Kapitel 10 wiederholt eine der Kernthesen dieses Buches, nämlich dass *jeder* Trader oder Investor vom Makrowellen-Investment profitieren kann. Illustriert wird dies anhand von Beispielen, wie Makrowellen-Investment auf die verschiedenen Stile und Strategien des Tradings und der Kapitalanlage angewendet werden kann. Als Abschluss des zweiten Teils wird in Kapitel 11 eine Checkliste für Makrowellen-Investoren vorgestellt. Wie ein Pilot, der vor jedem Flug systematisch eine gründliche Checkliste durchgeht, sollte auch ein Makrowellen-Investor vor jedem Trade eine Checkliste durcharbeiten.

Der dritte und letzte Teil des Buches wendet sich der überaus wichtigen Aufgabe zu, die konkrete Umsetzung des Makrowellen-Investments zu illustrieren. Jedes Kapitel des dritten Teils konzentriert sich auf eine spezifische makroökonomische Kraft, zum Beispiel Inflation, Rezession oder Produktivität. Es ist daher wichtig, dass der Aufbau der jeweiligen Kapitel identisch ist. Zunächst lernen Sie, *welche* Frühindikatoren – zum Beispiel den Verbraucherpreisindex und den US-Arbeitsmarktbericht – Sie unbedingt verfolgen sollten und *wann* diese Daten regelmäßig veröffentlicht werden. Dann widmen wir uns der zentralen Aufgabe zu untersuchen, wie sich jede einzelne makroökonomische Kraft auf unterschiedliche Branchen am Aktienmarkt auswirken kann. Diese Analyse ist das Kernstück dieses Buches, denn von ihren Ergebnissen werden Sie als cleverer Makrowellen-Investor höchstwahrscheinlich am meisten profitieren.

Wenn Sie sich zum Beispiel mit dem Thema Inflation in Kapitel 15 auseinander setzen, werden Sie feststellen, dass zinsensible Branchen wie Banken, Brokerage und Einzelhandel üblicherweise am stärksten auf Nachrichten über eine steigende Inflationsgefahr reagieren, während konjunkturunabhängige Branchen wie Energie, Versorger und Massenkonsumgüter am wenigsten Veränderung zeigen. Durch die Nutzung dieser Art von Informationen können Sie bei guten Nachrichten in die

stark zinsensiblen Branchen investieren oder bei schlechten Nachrichten leerverkaufen oder ganz einfach in konjunkturunabhängige Branchen ausweichen.

Ein wichtiger Hinweis ist, dass jedes Kapitel des dritten Buchteils modular gestaltet ist. Das heißt, die Kapitel bauen nicht aufeinander auf, sondern können in beliebiger Reihenfolge gelesen werden. Das macht dieses Buch, nachdem Sie es durchgelesen haben, zu einem sehr nützlichen Nachschlagewerk für Ihre Finanzbibliothek. Sie können es jederzeit konsultieren, wenn Sie Ihre Erinnerung auffrischen wollen, wie die Märkte wahrscheinlich auf die neuesten volkswirtschaftlichen Nachrichten reagieren werden.

Lassen Sie mich Ihnen zusammen mit diesem Wegweiser eine kleine Warnung mit auf den Weg geben. Teil 1, der die makroökonomischen Grundlagen behandelt, kann möglicherweise ein anspruchsvoller Abschnitt sein. Lassen Sie sich nicht entmutigen. Wenn Sie bei Teil 2 und 3 angelangt sind, wird die Lektüre problemlos sein. Und all die harte Arbeit, die Sie mit dem Studium des wichtigen theoretischen Materials in Teil 1 erledigt haben, wird sich in vielfacher Weise auszahlen. Mein Wort darauf – und das ist ein Versprechen, das auf der jahrelangen Erfahrung beruht, die ich während der Entwicklung der Ideen zu diesem Buch gewonnen habe.

So viel dazu, und nun lassen Sie uns mit der Kraft des Makrowellen-Investments beginnen!