

Spis treści

Przedmowa do wydania polskiego	15
Podziękowania	19
Wprowadzenie do wydania 50., rocznicowego	21

CZĘŚĆ I

Akcje i ich wartość

ROZDZIAŁ 1

Solidne fundamenty i wiszące zamki	35
Na czym polega błądzenie losowe?	36
Inwestowanie jako dzisiejszy sposób życia	38
Teoria inwestowania	40
Teoria fundamentów	40
Teoria wiszącego zamku	42
W jaki sposób powinno przebiegać błądzenie losowe?	44

ROZDZIAŁ 2

Szaleństwo tłumu	46
Bańka na cebulkach tulipanów	47
Kompania Mórz Południowych	49
Wall Street nawala na całego	56
Posłowie	62

ROZDZIAŁ 3

Bańki spekulacyjne od lat 60. do lat 90.	63
Racjonalność instytucji	63
Hossa z lat 60.	64
Nowa „nowa epoka” – szaleństwo spótek wzrostowych i nowych emisji	64
Energia z synergii – boom na konglomeraty	66
Nifty Fifty	72

Ryczące lata 80.	73
Powrót nowych spółek	73
ZZZZ Best – bańka nad bańkami	74
Co to wszystko oznacza?	76
Jen japoński za ziemię i akcje	77

ROZDZIAŁ 4

Wybuchowe bańki w pierwszych dekadach XXI wieku	80
Bańka internetowa	80
Szeroka bańka technologiczna	81
Kolejne szaleństwo na punkcie nowych spółek	84
TheGlobe.com	84
Sprzedajni analitycy	85
Nowe wskaźniki wyceny	86
Media też nie próżnowały	87
Rynek w uścisku oszustów	89
Czy powinniśmy zdawać sobie sprawę z zagrożenia?	90
Bańka na amerykańskim rynku nieruchomości i krach z pierwszej dekady XXI wieku	91
Nowy system bankowości	92
Luźniejsze standardy udzielania kredytów	93
Bańka na rynku nieruchomości mieszkalnych	94
Bańki spekulacyjne a aktywność gospodarcza	96
Czy to oznacza, że rynki są nieefektywne?	97
Minibańki na spółkach memowych	98
Bańki spekulacyjne na kryptowalutach	100
Bitcoin i blockchain	101
Czy bitcoin to prawdziwy pieniądz?	102
Czy fenomen bitcoina należy nazwać bańką spekulacyjną?	104
Co może spowodować pęknięcie bańki na bitcoinie?	105
Inne cyfrowe minibańki	106
Wnioski	108

CZĘŚĆ II

Jak to robią zawodowcy?

ROZDZIAŁ 5

Analiza techniczna i analiza fundamentalna	111
Analiza techniczna a analiza fundamentalna	112
Co może nam powiedzieć wykres?	113
Uzasadnienie metody kreślenia wykresów	117

Dlaczego analiza techniczna może się nie sprawdzać?	118
Od wykresowca do technika	119
Metoda analizy fundamentalnej	119
Trzy ważne zastrzeżenia	126
Dlaczego analiza fundamentalna może się nie sprawdzić?	128
Jednoczesne stosowanie analizy fundamentalnej i technicznej	129

ROZDZIAŁ 6

Analiza techniczna a teoria błędzenia losowego	133
Dziurawe buty i niejednoznaczne prognozy	133
Czy na rynku akcji występuje coś takiego jak impet?	135
To czym dokładnie jest to błędzenie losowe?	136
Przykłady bardziej skomplikowanych systemów analizy technicznej	139
System filtrów	140
Teoria Dowy	140
System siły względnej	141
Systemy cenowo-wolumenowe	141
Czytanie schematów na wykresach	142
Trudno jest zaakceptować losowość	142
Garść innych teorii związanych z analizą techniczną, pomocnych w traceniu pieniędzy	143
Wskaźnik długości spódnicy	144
Wskaźnik Super Bowl	145
Bękarty z Dow	146
Efekt stycznia	146
Kilka dodatkowych systemów	147
Rynkowi guru analizy technicznej	147
Ocena kontrargumentów	149
Implikacje dla inwestorów	151

ROZDZIAŁ 7

Ile jest warta analiza fundamentalna? Hipoteza rynku efektywnego	153
Poglądy z Wall Street i środowiska akademickiego	154
Czy analitycy papierów wartościowych to fundamentalni jasnowidze?	154
Dlaczego kryształowa kula jest zamglona?	156
1. Oddziaływanie zdarzeń losowych	157
2. Generowanie wątpliwych sprawozdań o dochodach dzięki „kreatywnej” księgowości	158

3. Błędy popełnione przez analityka	159
4. Utrata najlepszych analityków na rzecz działów sprzedaży i zarządzania aktywami	162
5. Konflikt interesów w przypadku analityków pracujących w firmach o dużych przychodach z usług bankowości inwestycyjnej	163
Czy analitycy papierów wartościowych identyfikują najlepsze akcje? Wyniki funduszy inwestycyjnych	166
Pósilna i silna postać hipotezy rynku efektywnego	172

CZĘŚĆ III

Nowe technologie inwestycyjne

ROZDZIAŁ 8

W nowych butach: nowoczesna teoria portfelowa	177
Ryzyko i jego znaczenie	178
Definicja ryzyka – dyspersja zwrotów	179
Przykład: oczekiwany zwrot i miary zmienności zysku i ryzyka	179
Dokumentowanie ryzyka – badanie długoterminowe	182
Ograniczanie ryzyka – nowoczesna teoria portfelowa	184
Dywersyfikacja w praktyce	187

ROZDZIAŁ 9

Większe ryzyko to większe korzyści	194
Beta i ryzyko systematyczne	195
Model wyceny aktywów kapitałowych	198
Przyjrzyjmy się danym	203
Ocena dowodów	205
Matematyczne poszukiwania lepszych miar ryzyka – teoria arbitrażu cenowego	207
Model trójczynnikowy Famy i Frencha	209
Wieloczynnikowe wyjaśnienie cen akcji	210
Podsumowanie	210

ROZDZIAŁ 10

Finanse behawioralne	213
Irracjonalne zachowania inwestorów indywidualnych	216
Nadmierna pewność siebie	216
Ocena sytuacji pod wpływem błędów poznawczych	219
Zachowania stadne	222

Awersja do straty	226
Duma i żal	228
Finanse behawioralne a oszczędności	229
Granice arbitrażu	231
Co z finansów behawioralnych mogą wynieść inwestorzy?	235
1. Unikaj zachowań stadnych	236
2. Unikaj zbyt dużej liczby transakcji	238
3. Jeżeli już musisz handlować, sprzedawaj pozycje tracące, nie zyskujące	239
4. Unikaj innych głupot popełnianych przez inwestorów	240
Czy finanse behawioralne zawierają wskazówki pozwalające pokonać rynek?	242

ROZDZIAŁ 11

Nowe metody budowania portfela: smart beta, parytet ryzyka

i inwestowanie w ESG	243
Co to jest „smart beta”?	243
Cztery atrakcyjne smaki – plusy i minusy	246
1. Wartość wygrywa	246
2. Małe jest lepsze	248
3. Da się stwierdzić występowanie impetu na rynku	248
4. Akcje o niskim wskaźniku beta mogą oferować takie same zwroty jak akcje o wysokim wskaźniku beta	250
5. Inne czynniki	251
Co może pójść nie tak?	251
Mieszane strategie czynnikowe	253
Fundusze mieszane w praktyce	254
Dimensional Fund Advisors	254
Research Affiliates Fundamental Index™ (RAFI)	255
Goldman Sachs Active Beta ETF	256
Portfele o równych wagach	256
Implikacje dla inwestorów	257
Parytet ryzyka	258
Technika parytetu ryzyka	259
Bezpieczne obligacje również mogą stanowić podstawę strategii parytetu ryzyka	261
Parytet ryzyka a tradycyjny portfel 60/40	262
All Weather Fund od Bridgewater Associates	264
Co może pójść nie tak?	264
Inwestowanie w ESG	266
Uwagi końcowe	270

CZĘŚĆ IV

Praktyczne rady dla zwolenników błędzenia losowego i innych inwestorów

ROZDZIAŁ 12

Poradnik dla tych, którzy z błędzeniem losowym się zgadzają,

oraz dla pozostałych	273
Ćwiczenie 1. Zbierz niezbędne materiały	274
Ćwiczenie 2. Nie zostań z pustymi rękami – zabezpiecz się gotówką i polisą	276
Rezerwa gotówkowa	276
Ubezpieczenie	276
Zmienne ubezpieczenia rentowe z odroczonym opodatkowaniem	278
Ćwiczenie 3. Zachowaj konkurencyjność – pilnuj, by rentowność twojej rezerwy gotówkowej nie zostawała w tyle za inflacją	279
Fundusze inwestycyjne rynku pieniężnego	279
Bankowe certyfikaty depozytowe	280
Banki internetowe	281
Krótkoterminowe obligacje skarbowe	281
Nieopodatkowane fundusze rynku pieniężnego	281
Ćwiczenie 4. Naucz się unikać poborcy podatkowego	282
Indywidualne konto emerytalne	283
Roth IRA	284
Plany emerytalne	285
Oszczędzanie na studia	286
Ćwiczenie 5. Przymierz but i sprawdź, czy pasuje. Poznaj swoje cele inwestycyjne	287
Ćwiczenie 6. Błądzenie zacznij u siebie w domu – wynajem nie prowadzi do niczego dobrego	294
Ćwiczenie 7. Jak się odnaleźć w gąszczu obligacji?	296
Obligacje zerokuponowe mogą być przydatne w finansowaniu przyszłych zobowiązań	296
Fundusze obligacji, które nie pobierają prowizji od sprzedaży, mogą stanowić dobre narzędzie dla inwestorów	297
Obligacje zwolnione z opodatkowania są przydatne inwestorom objętym wysokimi stawkami podatku	298
Obligacje antyinflacyjne	300
Skarbowe indywidualne obligacje oszczędnościowe – najlepszy wybór dla inwestorów indywidualnych	301
Czy należy rozważyć zakup obligacji śmieciowych?	301
Obligacje zagraniczne	302

Ćwiczenie 7a. Stosowanie zamienników obligacji w portfelu obligacji w czasach represji finansowej	303
Ćwiczenie 8. Uwaga na złoto, przedmioty kolekcjonerskie i inne tego typu inwestycje	303
Ćwiczenie 9. Pamiętaj, że koszty inwestowania nie są losowe – jedno są wyższe, inne niższe	306
Ćwiczenie 10. Unikaj pułapek – stawiaj na dywersyfikację	307
Szybkie podsumowanie	308

ROZDZIAŁ 13

Fory w wyścigu finansowym: podstawy znajomości i prognozowania

zwrotów z akcji i obligacji	309
Co determinuje zwroty z akcji i obligacji?	309
Cztery historyczne epoki zwrotów z rynków finansowych	313
Epoka I: czas komfortu	314
Epoka II: czas niepokoju	316
Epoka III: czas rozrzutności	320
Epoka IV: czas rozczarowania	322
Rynki w latach 2009–2022	323
Wspomaganie przyszłych zwrotów	323

ROZDZIAŁ 14

Poradnik inwestowania na różnych etapach życia	327
Pięć zasad alokacji aktywów	328
1. Ryzyko i zwroty są powiązane	328
2. Rzeczywiste ryzyko ponoszone w związku z inwestowaniem w akcje i obligacje zależy od tego, jak długo trzymasz tę inwestycję	329
3. Uśrednianie ceny zakupu może sprzyjać ograniczaniu ryzyka inwestowania w akcje i obligacje	332
4. Rebilansowanie może zmniejszać ryzyko inwestycyjne, a czasem również zwiększać zwroty	336
5. Stosunek do ryzyka a możliwość jego podejmowania	337
Trzy wskazówki dotyczące dostosowywania planu inwestycyjnego do swojego etapu życiowego	339
1. Konkretnie potrzeby wymagają konkretnych, dedykowanych aktywów	339
2. Należy określić swoją tolerancję na ryzyko	340
3. Regularne oszczędzanie nawet bardzo małych kwot ostatecznie się opłaca	340
Poradnik inwestowania na różnych etapach życia	341

Fundusze zdefiniowanej daty	345
Zarządzanie inwestycjami po przejściu na emeryturę	346
Niewystarczające zasoby na emeryturę	346
Inwestowanie na emeryturze	347
Renty	347
Metoda „zrób to sam”	350

ROZDZIAŁ 15

Trzy wielkie kroki na Wall Street	354
Krok oczywisty: inwestowanie w fundusze indeksowe	356
Fundusze indeksowe – podsumowanie	357
Szersza definicja inwestowania w fundusze indeksowe	360
Konkretny portfel złożony z funduszy indeksowych	362
Fundusze ETF a podatki	364
Krok „zrób to sam” – potencjalnie przydatne zasady wyboru spółek	366
Krok zmiennika – zatrudnienie zawodowca z Wall Street	370
Doradcy inwestycyjni, tradycyjni i zautomatyzowani	372
Kilka słów na zakończenie naszego błędzenia	377
Ostatni przykład	378
Epilog	380
Przewodnik po funduszach inwestycyjnych i funduszach ETF	385
Indeks	395