

## Gröschls Mittwochsmail 14. Februar 2018

*Bitte finden Sie hier wieder meine technische Einschätzung ausgewählter Finanzmärkte auf wöchentlicher Basis. Aufgrund der kurzen Periode handelt es sich explizit um eine Trading-orientierte Einschätzung, der eine technische Systematik zugrunde liegt. Im Regelfall wird es fundamentale Faktoren geben, die die Marktlage beeinflussen, diese finden zwar im Kommentar ihren Niederschlag, sind aber für die Signale im Wesentlichen unerheblich.*

*Folgender Kommentar, Ergebnisse und Limits stellen eine Markteinschätzung aufgrund selbstentwickelter Systeme und meiner persönlichen Erfahrung dar.*

***Keinesfalls sind sie eine Empfehlung oder Meinung der ARC oder meiner Person Positionen welcher Art auch immer einzugehen. Sämtliche Ergebnisse und Limits haben nur indikativen Charakter und stellen keinerlei Anspruch auf Richtigkeit der Prognose.*** Sollten Sie nähere Informationen zum System wünschen oder aber aus dem Verteiler gelöscht werden, bitte lassen Sie es mich wissen!

Da war er nun endlich dieser Anflug einer Korrektur. Ich müsste lügen, wenn ich nicht eine gewisse Freude damit hätte, dass wieder ein Bissel Volatilität auf die Märkte zurückgekommen ist. Zeit war es ja schon länger. Bitte mich hier nicht falsch zu verstehen, nichts liegt mir ferner als die positive Konjunktorentwicklung hüben wie drüben in Frage zu stellen, eines aber ist auch ganz sicher: nur weil Risiken nicht eingepreist werden sind sie trotzdem vorhanden. Was uns dieser Vorgeschmack auf eine Korrektur auch wieder gezeigt hat, ist, dass, wenn es raschelt es zum einen sehr schnell gehen kann und zum anderen die Korrelationen zwischen den Assetklassen recht rasch ansteigen. Anders gesagt: viele Möglichkeiten sich zu verstecken gab es nicht, oder?

Sollten wir ob der paar schlechten Tagen beunruhigt sein? Nicht der Marktbewegung wegen würde ich sagen. Zum einen kann man diese, erst einmal drauf eingestellt, bekanntlich ganz gut managen und zum anderen sind minus 20% auf den Aktienmärkten in „normalen“ Jahren jederzeit drinnen. Was uns aber meiner Ansicht nach schon ein Bissel zu denken geben sollte, ist, dass der Aktienmarkt seine Funktion als Vorlaufindikator eventuell wieder einmal übererfüllen könnte. Soll heißen: Unter Umständen wird der Bote zum Verursacher. Beginnen die Marktteilnehmer aus Furcht vor weiteren Zinsschritten Aktien zu verkaufen, wird der Unternehmensanleihenmarkt folgen, das wiederum lässt die Finanzierungskosten steigen, die Default-Rates steigen an und so weiter und so fort...

Das dürfte auch DJ Trump bzw. seine Berater begriffen haben, denn ganz zufällig scheint der Zeitpunkt der Ankündigung der massiven Infrastrukturinvestitionen wohl nicht gewesen sein. Das verbunden mit dem massiven Ansteigen der US Aktienmärkte kurz vor Handelsschluss letzten Freitag, schaut mir das verdächtig nach *The President's Working Group for Financial Markets* alias *Plunge Protection Team* aus. ☺ Glücklicherweise dürften solche im Halbschatten operierenden Einheiten, recht unbehelligt bleiben, schreibt uns doch die FT heute Morgen, dass die Fluktuation im Weißen Haus mit 34% noch nie so hoch war (bei den letzten dreien davor zwischen 7 % & 11%). Da bleibt der amerikanischen Bevölkerung nur zur hoffen, dass er nicht jeden Mitarbeiter/Mitarbeiterin mit ähnlich hohen Summen abfertigen musste, wie seine Freundin aus der Erwachsenen-Filmindustrie. ;-)

Aber zurück zu den ernsthafteren Themen: Ist es Zeit Panik aufzureißen? Wohl nicht, aber ein Bissel intensiver beobachten wird man die Geschichte schon müssen, weil die Gesamtrisiken in den Portfolios so hoch sein dürften, wie sie selten zuvor gewesen sind. Die Aktienquoten sind dabei natürlich auch ein Faktor, aber wahrscheinlich nicht einmal der wichtigste. Ganz massive Verwerfungen gibt es auf den Märkten für Staats- und Unternehmensanleihen. Das aus zwei Gründen: 1. Die Risikoprämien sind aufgrund der jahrelangen Manipulation durch die Zentralbanken auf völlig verwirrten Niveaus und 2. Durch die absolute Höhe (bzw. des Fehlen dieser) der Coupons fällt der Zinspuffer nahezu gänzlich weg. Damit einhergehend haben sich die risikogewichteten Restlaufzeiten (Duration) der Anleihenindizes deutlich verlängert. Kurzum in den Portfolios befinden sich deutlich höherer Risiken, als zum Beispiel im Jahr 2007. Ganz gut dazu passt auch folgender Kommentar von unserem alten Freund Jim Rogers in der FAZ: <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/finanzmarkt/jim-rogers-warnt-vor-schulden-und-kurssturz-15442959.html>

Ein weiterer Faktor, der sich unter Umständen volatilitätsverstärkend auswirken könnte, ist, dass in den letzten zehn Jahren viele junge AssetmanagerInnen ans Ruder gelangt sind, die ob ihrer Jugend noch keine Krise erlebt haben, und daher vielleicht ein Bissel nervöser reagieren könnten, als das die älteren Semester tun würden. Glücklicherweise trifft uns dieses Problem in Österreich nicht, wurde im letzten Jahrzehnt durch unzählige Maßnahmen und Regulierungen der Finanzsektor soweit geschrumpft, dass die zehn unverbesserlichen Jungen, die es allem Widerstand zum Trotz dennoch geschafft haben, sich in der Industrie zu etablieren, inzwischen so viele Prügel zwischen und Steine vor die Füße geworfen bekommen haben, dass sie das Bissel Marktbewegung wohl kaum erschüttern wird können. Und falls doch sind wir paar alten, unverbesserlichen Überzeugungstäter ja auch noch da! Glück auf! ;-)

Die Freuden vergangener Mittwochs sind bei Interesse bitte hier zu finden: <http://at.e-fundresearch.com/suche/artikelsuche/Mittwochskommentar> Im Falle möglicherweise ab und an auftretender Widersprüche möge man mir diese bitte nachsehen. Im Sinne Andenauers, gilt immer das zuletzt Geschriebene! ☺

Technik

Aufgrund der starken Bewegung von letzter Woche, sind nun auch alle Signale für die Aktienmärkte *short*. Ist das technische Bild für Europa und Japan eindeutig, bräuchte es in den USA und beim MSCI World durchaus noch einen weiteren Abwärts-Move um die 200 Tages Linie zu durchbrechen und eine nachhaltig negative Bewegung zu bestätigen. Der Bewegung mit etwas Verspätung folgend hat nun auch der USD gegen den JPY nachgegeben. Bei den anderen beobachteten Märkten gibt es aktuell kaum Änderungen.

	aktuelles Signal	Signal Start	Perf.Signal	Kurs akt.	Kursziel	Short	Neutral	Long
MSCI AC World	short	05.02.2018	3,58%	508,4448	480	-	523	533
S&P 500	short	05.02.2018	2,38%	2662,94	2250	-	2723	2763
NASDAQ100	short	05.02.2018	0,90%	6553,864	5000	-	6663	6767
EuroStoXX50	short	01.02.2018	6,42%	3362,03	3000	-	3483	3553
Dax	short	01.02.2018	6,51%	12273,71	11500	-	12653	13017
Nikkei225	short	05.02.2018	7,99%	21154,17	18000	-	22637	23133
MSCI EM (USD)	short	06.02.2018	1,91%	1164,492	920	-	1207	1223
Bund Future	short	19.12.2017	2,43%	158,28	150	-	159,37	160,37
T-Note Future	short	19.12.2017	2,09%	121,09375	120	-	122,5	123,2
JPM GI EM Bond	short	08.02.2018	1,05%	785,68	655	-	794	811
EUR/USD	long	29.12.2017	3,26%	1,237	1,3	1,183	1,2149	-
EUR/JPY	neutral	30.01.2018	0,00%	132,79	-	131,2	-	136,7
USD/JPY	short	15.01.2018	3,01%	107,35	100	-	109,87	112,27
CRB	neutral	14.02.2018	0,00%	189,8374	-	186,9	-	195,77
Gold (USD)	long	14.02.2018	0,01%	1332,69	1360	1283	1323	-

Währungen gegen €uro (aus Sicht Euro)			Equities		
NOK	2,5	long	FTSE 100 INDEX	-2,8	short
SEK	3	long	STXE 600 € Pr	-2,8	short
DKK	0	neutral	MSCI EMU SMALL CAP	-0,7	neutral
SGD	1,5	long	AUSTRIAN TRADED ATX INDX	-1,6	short
CHF	-1,5	short	MSCI EM EASTERN EUROPE	-1,3	short
CNY	-0,5	neutral	DOW JONES INDUS. AVG	-1,6	short
INR	1,5	long	RUSSELL 2000 INDEX	-1,8	short
ZAR	-1,5	short	JPX Nikkei Index 400	0	neutral
AUD	3	long	MSCI FRONTIER MARKET	-1,3	short
CAD	3	long	MSCI AC ASIA x JAPAN	-1,1	short
XBT/EUR	0	neutral	MSCI INDIA	-1,1	short
Commodities			Vol		
Brent	0	neutral	CBOE SPX VOLATILITY INDX	3	long
WTI	-0,5	neutral	VSTOXX Index	3	long
Bonds			NIKKEI Volatility Index	2	long
EUR BTP Future	-2,35	short			
EUR OAT Future	-1,3	short			
LONG GILT FUTURE	-2,8	short			
ITRAXX XO 5YR TOT RET	-0,5	neutral			

**Der Satz zum mahi546:** Der mahi546 hat sich in den vergangenen zwei Wochen sowohl absolut als auch relativ zu Markt und Wettbewerb sehr anständig geschlagen, also sein Pflicht getan. Geht die Korrektur weiter, werden wir das weiterhin versuchen auszunutzen. Auf der strategischen Ebene haben wir einen quantitativen Fondsmanager halbiert, da er sich standhaft geweigert hat richtig positioniert zu sein. Ansonsten ist bis dato nichts passiert. Taktisch haben wir in die Bewegung hinein Gewinne auf den Puts realisiert und Anfang dieser Woche ein wenig Sensitivität rausgenommen. Im USD haben wir ein kleines Long angetestet, aber inzwischen wegen sportlicher Wertlosigkeit bereits wieder geschlossen. Einmal mehr steht für uns die Vermögenserhaltung im Krisenfall im Vordergrund und so wird es auch bleiben! ☺ Bei Fragen, bitte einfach anrufen!

*Obiger Kommentar, Ergebnisse und Limits stellen eine Markteinschätzung aufgrund selbstentwickelter Systeme und meiner persönlichen Erfahrung dar. Keinesfalls sind sie eine Empfehlung oder Meinung der ARC oder meiner Person Positionen welcher Art auch immer einzugehen. Sämtliche Ergebnisse und Limits haben nur indikativen Charakter und stellen keinerlei Anspruch auf Richtigkeit der Prognose. Sollten Sie nähere Informationen zum System wünschen oder aber aus dem Verteiler gelöscht werden, bitte lassen Sie es mich wissen!*

Liebe Grüße

Florian

**Mag. Florian Gröschl, CPM**  
Geschäftsführer

#### ARC

Absolute Return Consulting GmbH  
Köstlergasse 1/28  
(Otto Wagner Haus – Linke Wienzeile 38)  
A-1060 Wien  
Tel: +43 1 52106-13  
Fax: +43 1 52106-49  
Mobile: +43 660 452 51 52  
[florian.groeschl@arc.at](mailto:florian.groeschl@arc.at)  
[www.arc.at](http://www.arc.at)  
[www.mahi546.at](http://www.mahi546.at)

Der Inhalt und sämtliche Anhänge dieser Nachricht sind vertraulich und/oder gesetzlich geschützt und ausschließlich zu Informationszwecken für den/die genannten Empfänger bestimmt. Alle Daten sind trotz gewissenhafter Recherche ohne Gewähr und wurden entweder von den Fondsgesellschaften selbst geliefert bzw. aus anderer externer, üblicherweise verlässlicher Quelle, wie z.B. Bloomberg bezogen und mit dieser gegengecheckt. Die dargestellten Informationen stellen weiters in keiner Weise ein Angebot zum Erwerb von Investments dar und können eine persönliche, individuelle Beratung nicht ersetzen; es handelt sich nicht um Empfehlungen, Angebote zum Kauf/Verkauf eines Produkts und nicht um eine Aufforderung ein solches Angebot zu stellen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investments zu. ARC übernimmt keine wie auch immer abgeleitete Haftung für Nachteile oder Verluste, die sich durch die Benützung der Information bzw. sich aus dem Vertrauen auf die hier veröffentlichten Daten und Informationen ergeben. Weitere Informationen finden Sie auch auf [www.arc.at](http://www.arc.at). Jede ungenehmigte Form des Gebrauches der Nachricht, insbesondere die Reproduktion, Verbreitung, Weiterleitung, Veröffentlichung, Offenlegung durch andere Personen oder nicht in Übereinstimmung mit dem Zweck der Nachricht ist ausdrücklich untersagt und kann ungesetzlich sein. Jede Verantwortung und Haftung des Senders für Nachrichten, die möglicherweise unberechtigten Dritten zur Kenntnis gelangen, unterbrochen, verändert oder zerstört werden, verloren gehen, verspätet oder unvollständig ankommen oder Viren enthalten, ist ausgeschlossen. Wenn sie nicht der richtige Adressat sind oder diese E-Mail irrtümlich erhalten haben, informieren Sie bitte sofort den Absender und vernichten Sie diese Mail. ARC speichert zu Marketingzwecken, ob dieses E-Mail geöffnet wurde, gibt die Information aber nicht an Dritte weiter und nutzt diese nur im Rahmen des vom Datenschutzgesetzes Erlaubten. Der Adressat der E-Mail kann der Speicherung dieser Information und dem Nutzen zu Marketingzwecken jederzeit widersprechen.