

Gröschls Mittwochsmail 15.06.2022

Bitte finden Sie hier wieder meinen Kommentar und 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!

So ganz hat das mit der kurzfristigen Stabilisierung erst einmal nicht hingehaut, aber was nicht ist, kann ja noch werden, halt zehn, fünfzehn Prozent tiefer. ;-) Ein bisschen bitter ist, dass die EZB, die ja ohnehin schon einen zumindest diskutierbaren Job macht, nicht ganz unschuldig an der kurzfristigen Entwicklung ist. Drum fühlt sie sich anscheinend auch genötigt, heute ein Emergency Meeting abzuhalten. Schau mer mal. Es bleibt jedenfalls sehr spannend, nicht zuletzt deshalb, weil wir im Gegensatz zur post-GFC Geschichte in den drei großen Wirtschaftsräumen der Demerging Countries drei Zentralbanken mit völlig unterschiedlichen Strategien sehen. Natürlich sind auch die Voraussetzungen hüben wie drüben durchaus andere, aber für den geeigneten Marktbeobachter macht es die Sache natürlich nicht leichter.

Überhaupt könnten sich viel junge Analysten, Trader und Portfoliomanager ein bisschen schwer tun mit einem Markt, der seit rund fünfzehn Jahren ausschließlich Liquiditäts- und Preis-getrieben war und in dem es jetzt plötzlich darum geht, Assets auch tatsächlich zu bewerten und – was möglicherweise viel wichtiger ist – in dem Scheitern wieder erlaubt werden könnte. War es doch seit 2008 so, dass wo immer Risiken aufgetreten sind, diese durch Liquiditätsspritzen, Übernahmen von Risikokapital oder direkte Käufe von diversen Assets durch die Zentralbanken sozialisiert und mithin bis zur Unkenntlichkeit verschleiert wurden. Schauen wir wie das mal weitergeht. Tatsächlich dürfte zumindest auf der Krypto-Zocker-Seite eine gewisse Marktberreinigung stattfinden. Nicht alles was hier vor kurzem noch glänzte, scheint sich auch tatsächlich als Gold herauszustellen. Ob's das jetzt war mit den Dingen? No idea, aber das öffentliche Interesse an „Währungen“, die im Wesentlichen dazu dienen, Transaktionen zu ermöglichen, die in der Regel genau diesem entgegenstehen, scheint irgendwo enden wollend, fürcht ich.

Da nach dem Spiel bekanntlich vor dem Spiel ist, die (über Jahre hinweg ;-)) angesagten Katastrophen, diesmal tatsächlich gerade stattfinden bzw. zum Teil endlich stattgefunden haben, ist es wohl Zeit wieder in die Zukunft zu Blicken und dem Motto – in jeder Pleite liegt ne Chance – die Ecken des Marktes zu finden, die eventuell schon ein bisschen ausgebombt sind. Die Grundannahme ist hier, dass die wirtschaftliche Situation eher zu gut (das kann sich natürlich ändern!), der Arbeitsmarkt zu eng und die Inflation natürlich zu hoch ist, wir es aber im Gegensatz zu vergangenen Krisen weder mit einem Schwan (welcher Schattierung auch immer) noch mit einer systemischen Krise (des privaten Sektors) zu tun haben, sondern mit einem Kessel, der vor allem in den USA unter Vollast läuft, weil wir in der Vergangenheit neben den üblichen Kohlen ein bisschen zu viel (Euphemismus?! ;-)) Brandbeschleuniger hineingeschüttet haben. Schafft es die FED nun den überschüssigen Dampf abzulassen und gleichzeitig das Feuer zu reduzieren, ohne dass die Hütte explodiert oder der Ofen ganz ausgeht, schaut die Geschichte, dort, wo tatsächlich produktiv und sinnvoll gearbeitet wird bzw. wo es eine Basisnachfrage gibt, so schlecht gar nicht aus.

Natürlich neigen wir dazu das Kind mit dem Bade auszuschütten, aber zwischen den größten europäischen Immobilienwerten, die aktuell bei einem KGV von sechs handeln und diversen Start-Ups, die sich von einer Finanzierungsrunde zur nächsten hangeln, wird's bei näherer Betrachtung wahrscheinlich schon irgendwo einen gewissen Unterschied geben. Nämliches gilt auf der Anleienseite. Natürlich tut's weh wenn die Zinsen steigen und natürlich werden nicht alle Emittenten heil durch den beginnenden Default-Zyklus kommen, aber eine dreijährige Anleihe vom durchschnittlichen Dax Konzern wird aller Voraussicht nach in drei Jahren zu 100 getilgt werden und dabei ist es ziemlich egal ob die Bude mit drei, fünf, zehn Prozent p.a. oder gar nicht wächst. In diesem Zusammenhang muss man wohl auch mal wieder eine Lanze für aktives Management brechen, im (Unternehmensanleihen)Bereich haben ETFs nur eine sehr eingeschränkte Lebensberechtigung.

Hinzukommt, dass mit steigenden Renditen auch die Carry, ie das Risikobudget steigt, da wir nach vielen sehr trockenen Jahren endlich wieder ein Zinseinkommen erzielen können, dass es uns ermöglicht, auch Fehler zu machen. Apropos Fehler: Ein bisserl problematisch präsentiert sich eventuell der ganze Private-Market Bereich, der aufgeblasen von gewaltigen Mengen überschüssiger Liquidität viele Touristen angezogen hat, die dann wiederum in Deals hineingejagt wurden, die vielleicht nicht mehr ganz billig und mittelfristig eventuell nicht mehr ganz werthaltig sein könnten. Die Schönheit dabei ist, dass dort, wo es kein öffentliches Mark-to-Market hat, wir wieder auf altbewährte Strategien wie Mark-to-Myth zurückgreifen können. ;-) Irgendwann wird's dann halt manchmal leider binär, was besonders schmerzhaft ist, wenn man bis zum X-Tag der Meinung war, dass die mit 100 bewertete Position auch 100 wert ist. *Overowned and under Researched...*

Gesellschaftspolitisch könnte das Ausatmen auf den nicht öffentlichen Märkten sogar eine reinigende Wirkung haben, dürften Mrs. & Mr. Smith ihr Erspartes eher nicht im gerade gehypten PE Fonds angelegt haben (die waren schon eher bei Cathie Wood ;-)) und mithin wird's ihnen auch eher wurscht sein, wenn der dann über den Jordan gehen sollte. Was wiederum die in den letzten Jahren explodierte Schere zwischen denen mit ein bisserl mehr Moos und den anderen zumindest ein wenig reduzieren könnte. Das wiederum ist natürlich für die Sozialisten dieser Welt nur ein Phyrros-Sieg, werden zum einen die Armen natürlich nicht reicher, wenn die Reichen ärmer werden und zum anderen trifft's die wirklich großen Vermögen maximal am Rande, weil die haben nämlich in 2009 in Private Equity investiert und nicht im Jahr 2021... ;-)

Apropos Sozialisten, da ist's natürlich in die UDSSR (CCCP), bzw. was davon entgegen den laufenden Bestrebungen vom Zarewitsch Putin und seinem unsäglichen Krieg noch übrig ist, nicht weit. Dass ich der Meinung bin, dass es niemand nützt einen weiteren Soldaten dort zu opfern und, dass mit jedem weiteren Gefechtstag das annektierte Territorium der Russen eher größer und mithin schwerer(if) wiederzugewinnen sein wird, dürfte inzwischen bekannt sein. Eine ganz interessante Erkenntnis, die in der Deutlichkeit ich erst letzte Woche bei einem Vortrag eines ehemaligen amerikanischen Botschafters in Deutschland, der jetzt für eine große US *Capital Group* ;-)) arbeitet, gewonnen habe, ist, dass man Autokraten zuhören muss. Im Gegensatz zu unseren demokratisch gewählten Politikern, die aus bekannten Gründen, es mit der Wahrheit nie so genau nehmen, haben Autokraten, sind sie erst einmal isoliert, kaum eine Notwendigkeit in außenpolitischen Belangen zu lügen. Recht spannend in diesem Zusammenhang ist Putins Rede bei der Sicherheitskonferenz in München 2007. (zu finden im Internet!) Der eigenen Bevölkerung gegenüber ist die G'schicht hier wie dort selbstredend eine andere...

Und aus! :-))

Liebe Grüße

Florian

Die Freuden vergangener Mittwochsmails sind bei Interesse bitte hier und auf www.arc.at zu finden:
Im Falle möglicherweise ab und an auftretender Widersprüche möge man mir diese bitte nachsehen.
Im Sinne Adenauers, gilt immer das zuletzt Geschriebene!

Technik

Watch out for China, der Rest ist eher Schweigen... :-)

	aktuelles Signal	Signal Start	Perf.Signal	Kurs akt.	Kursziel	Short	Neutral	Long
MSCI AC World	short	10.06.2022	6,40%	593,77	600	-	627	666
S&P 500	short	10.06.2022	6,27%	3735,48	3250	-	3857	3913
NASDAQ100	short	10.06.2022	7,45%	11311,69	10000	-	11737	12033
EuroStoXX50	short	10.06.2022	4,06%	3505,57	3000	-	3653	3677
Dax	short	10.06.2022	2,94%	13397,99	12500	-	13657	14017
Nikkei225	short	13.06.2022	2,28%	26326,16	25000	-	2678	27433
MSCI EM (USD)	short	13.06.2022	0,89%	1017,87	1000	-	1037	1057
Shanghai Shenzhen CSI 300	long	01.06.2022	4,67%	4278,22	5200	3937	4097	-
Bund Future	short	31.05.2022	5,93%	143,28	140	-	147,2	150,15
T-Note Future	short	01.06.2022	2,82%	114,859375	100	-	116,5	119,15
JPM GI EM Bond	short	08.06.2022	4,04%	749,09	700	-	777	793
EUR/USD	short	10.06.2022	0,00%	1,0484	1	-	1,0613	1,0653
EUR/JPY	long	15.06.2022	0,08%	141,13	145	139,3	139,33	-
USD/JPY	long	01.06.2022	4,07%	134,61	140	129,5	132,47	-
CRB	neutral	15.06.2022	0,00%	315,6716	-	313	-	327
Gold (USD)	neutral	15.06.2022	0,00%	1823,95	-	1777	-	1857

Währungen gegen €uro (aus Sicht Euro)			Equities		
NOK	2	long	FTSE 100 INDEX	-0,7	neutral
SEK	2,55	long	STXE 600 (EUR) Pr	-2,2	short
GBP	3	long	MSCI EMU SMALL CAP	-2,2	short
SGD	-2,55	short	AUSTRIAN TRADED ATX INDX	-1,85	short
CHF	3	long	MSCI EM EAST EUROPE	-3,6	short
CNY	-1	neutral	DOW JONES INDUS. AVG	-3,6	short
INR	-2,5	short	RUSSELL 2000 INDEX	-2,75	short
ZAR	0,55	neutral	JPX Nikkei Index 400	-2,65	short
AUD	1,05	long	MSCI FRONTIER MARKET	-3	short
CAD	0,55	neutral	MSCI AC ASIA x JAPAN	-3,05	short
XBT/EUR	-2	short	MSCI INDIA	-2	short
Commodities			Vol		
Brent	2,05	long	Cboe Volatility Index	2,05	long
WTI	1,65	long	VSTOXX Index	0,55	neutral
Bonds			NIKKEI Volatility Index	0,55	neutral
EUR BTP Future	-3	short			
EUR OAT Future	-3	short			
LONG GILT FUTURE	-2,6	short			
ITRAXX XO 5YR TOT RET IX	-2	short			

Der Satz zum **mahi546**: Die Korrektur der letzten drei Tage haben den mahi546 rund 40bps gekostet, was in Anbetracht ihrer Heftigkeit auf allen Märkten durchaus im erträglichen Bereich ist. Wie oben bereits geschrieben, sehen wir inzwischen in der einen oder anderen Ecke durchaus spannende Dinge, so haben wir zB gestern eine kleine Order für einen Immobilienaktienfonds gegeben. Aufgrund der zu den letzten Jahren veränderten Zinssituation, höheren laufenden Renditen und hohen Dispersion in vielen Sektoren tendieren wir dazu, unser Risikobudget sukzessive mehr auszuschöpfen, dass damit die Volatilität kurzfristig steigen wird, versteht sich natürlich von selbst. Sollte jemand plaudern wollen, bitte immer gerne!

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

PS: Wenn irgendwer das Mittwochsmail nicht mehr bekommen will, bitte einfach sagen/schreiben!



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

www.arc.at

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. 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.