

## Gröschls Mittwochsmail 01.02.2023

*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, der Jänner ist erstmal vorbei. So schlecht war er dann gar nicht, oder?! :-)) Die Rezessionsängste haben sich verflüchtigt – bitte bis auf bei den Briten, die werden aus dem selbstinduzierten Schlamassel wohl so schnell nicht rauskommen -, die Welt ist schon wieder nicht untergegangen und auch sonst läuft es zumindest nicht schlechter als letztes Jahr. Warum die Erkenntnis, dass die großen entwickelten Ökonomien so fragil nicht sind und auch mit Zinserhöhungen durchaus leben können, so lange gebraucht hat, um sich durchzusetzen, bleibt weiter ein bisserl unklar, tun doch die Zentralbanken zum ersten Mal seit 15 Jahren etwas, dass sie tatsächlich können bzw. wo's eine gewisse Empirik gibt, dass es funktioniert, nämlich bremsen.

Dass man dabei natürlich auch über das Ziel hinausschießen kann und sich Zinserhöhungen erst zwischen zwölf und achtzehn Monaten später wirklich bemerkbar machen, haben Teile des (Aktien)Marktes fix aktuell auch nicht am Radar, dass wiederum sollte mittelfristig aber ein bisserl Vola kreieren. Das vergrößert dann das *Opportunity Set* insbesondere für aktive Manager. Wie sonst bitte sollen die, die jetzt nicht dabei waren - und hier darf ich einen befreundeten Manager zitieren: *We made good years performance in the first three weeks of Jan.* – in sechs bis acht Monaten sonst noch in den Markt kommen.. ;-))

Warum die Einschätzung der Situation bisher so divergierend war, lässt sich so leicht nicht festmachen. Das völlige Neuland in einem Umfeld mit Zinsen und mithin zumindest kalkulatorischen Investitionsalternativen zu operieren, ist für wahrscheinlich rund die Hälfte aller Marktteilnehmer, weil sie entweder zu jung sind oder sich nicht mehr erinnern können (trinken die FX-Händler heute eigentlich immer noch soviel ;-)), sicherlich ein Grund. Neu ist auch die ausgesprochene Enge am Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenrate in den USA lag im Dezember bei 3,5%. Wenn wir davon ausgehen, dass die natürliche Arbeitslosigkeit bei rund sechs Prozent liegt, ist das schon eine recht niedrige Basis. (ja, ja kann man alles hin- her und wieder zurückrechnen, die Participationrate ist auch nicht sehr hoch usw., aber die Grundidee ist schon ziemlich unbestreitbar :-)). Wichtig dabei ist, dass der Arbeitsmarkt eine recht kräftige Abkühlung vertragen sollte, ohne gleich aus den Fugen zu geraten, womit die Wahrscheinlichkeit einer tiefen Rezession wohl eher sehr gering sein sollte.

Was aber viele Daten-Historiker und Korrelations-Aficionados überrascht hat und, woran sie zum Teil immer noch festhalten, ist, dass der Zusammenhang zwischen der Inversion der Zinskurve (ie, dass die längerfristigen Zinsen unter den kurzfristigen notieren) und dem Eintritt einer Rezession offensichtlich nicht Gott gegeben ist. Anscheinend kann die Zinskurve auch länger „verkehrt“ sein, ohne dass gleich die wirtschaftliche Welt untergeht. Im freien Spiel der Kräfte vertrauen wir (weil sie einfach die besseren Ökonomen sind ;-)) den Bondies in makro-ökonomischen Fragen natürlich mehr und hören schon drauf, wenn sie sagen, dass mittelfristig eh wieder alles schlechter wird und die Zinsen schon zurückkommen werden. Nur ist's halt diesmal so, dass die Zentralbanken, angefangen bei den Japanern (explizite Yield-Curve Control), die Kurven massiv manipulieren und das *Lange-Ende* aus einer Reihe von Gründen (das wäre wohl Stoff für ein ganzes Mittwochsbuch ;-)) tief halten, was wiederum den Vergleich mit Vorperioden schwierig macht.

Glauben wir, dass sie das auf Ewig so machen werden, so die Grundannahme einer einigermaßen favorablen wirtschaftlichen Entwicklung stimmt? Na, eher nicht, würd ich sagen. :-) Ob die Anpassung dann in Form eines Dammbrochs erfolgt oder hier stückerweise vorgegangen werden kann, wird sich zeigen. Irgendwer hat einmal g'sagt: *You can fool all the people sometimes, you can fool some people all the time, but you cannot fool all the people all the time. Time is up*, würd ich sagen! :-)

Also, die Lage ist einmal mehr hoffnungslos, aber keinesfalls ernst!

Nächste Woche ist aufgrund der anstehenden Semesterferien spielfrei und wir gehen uns, im erfreulicherweise ziemlich heftig daherkommenden, Schnee suhlen!

Liebe Grüße

Florian

Die Freuden vergangener Mittwochsmails sind bei Interesse bitte hier und auf [www.arc.at](http://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

Auf einigen der beobachteten Märkte deutet sich zumindest eine Verschnaufpause an, ob die Karten hier und dort neu gemischt werden, werden wir sehen...

	aktuelles Signal	Signal Start	Perf.Signal	Kurs akt.	Kursziel	Short	Neutral	Long
MSCI AC World	long	25.01.2023	0,84%	648,37	760	597	625	-
S&P 500	long	23.01.2023	1,08%	4076,6	4400	3888	3933	-
NASDAQ100	long	11.01.2023	6,71%	12101,93	16000	10666	11666	-
EuroStoXX50	neutral	19.01.2023	0,00%	4175,57	-	4023	-	4207
Dax	neutral	19.01.2023	0,00%	15138,01	-	14567	-	15273
Nikkei225	long	24.01.2023	1,14%	27346,88	30000	27133	27143	-
MSCI EM (USD)	long	05.01.2023	4,82%	1031,5	1200	997	1023	-
Shanghai Shenzhen CSI 300	long	09.01.2023	4,36%	4195,93	5200	3777	4075	-
Bund Future	short	27.01.2023	0,09%	137,11	100	-	139,4	141,5
T-Note Future	neutral	12.01.2023	0,00%	114,828125	-	113,8	-	116,35
JPM GI EM Bond	long	01.02.2023	9,27%	792,15	800	770	777	-
EUR/USD	long	10.11.2022	8,30%	1,0876	1,15	1,059	1,0763	-
EUR/JPY	neutral	25.01.2023	0,00%	141,54	-	139,7	-	143,13
USD/JPY	neutral	25.01.2023	0,00%	130,14	-	127,2	-	133,13
CRB	neutral	18.01.2023	0,00%	278,0917	-	267	-	283
Gold (USD)	long	23.11.2022	8,86%	1924,17	3000	1873	1893	-

Währungen gegen €uro (aus Sicht Euro)			Equities		
NOK	3	long	FTSE 100 INDEX	2,1	long
SEK	2,55	long	STXE 600 (EUR) Pr	2,1	long
GBP	1,05	long	MSCI EMU SMALL CAP	2,5	long
SGD	-0,55	neutral	AUSTRIAN TRADED ATX INDX	2,4	long
CHF	1	neutral	MSCI EM EAST EUROPE	0,7	neutral
CNY	0,95	neutral	DOW JONES INDUS. AVG	3,15	long
INR	1,5	long	RUSSELL 2000 INDEX	3,15	long
ZAR	3	long	JPX Nikkei Index 400	2,4	long
AUD	-1,5	short	MSCI FRONTIER MARKET	1,7	long
CAD	1	neutral	MSCI AC ASIA x JAPAN	1,1	long
XBT/EUR	2	long	MSCI INDIA	-3,6	short
<b>Commodities</b>			<b>Vol</b>		
Brent	1,55	long	Cboe Volatility Index	-1,05	short
WTI	-2,65	short	VSTOXX Index	0,55	neutral
<b>Bonds</b>			NIKKEI Volatility Index	-1,45	short
EUR BTP Future	-0,35	neutral			
EUR OAT Future	-1,45	short			
LONG GILT FUTURE	1,8	long			
ITRAXX XO 5YR TOT RET IX	1,5	long			

Der Satz zum mahi546: Der Jänner 2023 hat sich um einen Basispunkt (0,01% :-)) mit +1,31% als bisher bester Monat des Fonds präsentiert. Das ist natürlich keine Indikation für gar nix, aber als Einzelbetrachtung zumindest erfreulich. Vor diesem zufriedenstellenden Hintergrund haben letzte Woche auch keine Transaktionen stattgefunden, außer, dass wir die Limits im Nasdaq nachgezogen haben. Taktisch sind wir aktuell short Bund, short Eurostoxx50, Long US Large Cap Growth, Long Europa Immo Aktien und long Gold. Wie immer sind alle taktischen Positionen limitiert und werden gegeben bzw. abgesichert, sollte der Markt drehen. Mehr, wie immer, gern persönlich!

*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!*

Alles liebe!

**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](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.