

Gröschls Mittwochsmail 22.02.2023

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!

Da sind wir wieder und auch diese Woche dreht sich wieder alles um Zentralbankentscheidungen, Erwartungen der selbigen und überhaupt rund herum um's Zinsniveau und um die Terminalrate, also den Zinssatz wo's dann nicht mehr nach oben geht, bevor's endlich wieder runter geht. Weil wir, wie der sprichwörtliche Pawlow'sche Hund in den letzten 15 Jahren gelernt haben, dass es gut für eigentlich alle Märkte ist, wenn die Zinsen fallen, damit wir mit billigem Geld dann mehr Aktien kaufen können. Nun stimmt das natürlich im Prinzip, aber möglicherweise sitzen wir einem Begründungsirrtum auf (*right for the wrong reason* ;-)). Was durch die vielen Geldgeschenke entstanden ist, ist auf allen Ebenen eine Verschiebung der Realität hin zu denen, die es in einem Umfeld höherer Zinsen, wo's darwinistischer zugegangen wäre, weil Risiken fair gepreist worden wären, nicht geschafft hätten.

Diverse Einhörner, Tokens und so weiter waren da nur eine Ausprägung, wo die Bereinigung in nicht ganz werthaltige und solche, die tatsächlich Potential haben dereinst was zu werden, ja schon stattfindet bzw. stattgefunden hat. Dem breiten Markt steht das mit den nächsten Finanzierungsrunden wohl noch bevor, wobei - und das ist möglicherweise der Unterschied zu früheren Zyklen (*This time it's different* und so ;-)) - sich die Angelegenheit als extrem widerstandsfähig darstellt. Insbesondere der Arbeitsmarkt ist sozusagen multi-faktoral anders als wir das zB in den 1970er Jahren gesehen haben. Die Boomer, die sich langsam, aber sicher aus dem Erwerbsleben zurückziehen, und die - das gilt vor allem für Europa - durch Covid veränderten Arbeitsmigrationsströme haben da sicher einen wesentlichen Anteil. Aber die ganze Geschichte dürfte sich tatsächlich, wie meistens, ein bisschen komplexer darstellen und noch Anlass für die eine oder andere Dissertation künftiger Generationen sein.

Apropos: Der (einzige?! ;-)) große sozialistische österreichische Kanzler der Nachkriegszeit, Bruno Kreisky, hat einmal in Richtung eines Journalisten gemeint: *Lernen's ein bisschen Geschichte!* Damit hat er natürlich fraglos recht gehabt! :-)) Wenn er heute noch aktiv wäre und vielleicht eher FED-Präsident und nicht Kandesbunzler wäre, würde - wenn man noch allgemeine Ratschläge geben dürfte ohne sich sofort des *Knowledge Shamings* schuldig zu machen - er wahrscheinlich laut in die Runde rufen: *Lernen's ein bisschen Volkswirtschaft!* Hier scheint aufgrund der Außerkraftsetzung der natürlichen Funktionszusammenhänge seit der GFC durch die Zentralbanken viel Wissen, weil's weder anwendbar war noch irgendwen interessiert hat, verloren gegangen zu sein.

Genauso wie wir wieder lernen mussten, dass auch marginale Verschiebungen beim kalkulatorischen risikolosen Zinssatz (ja, ja auch das Konzept hat so seine Schwächen *lol*) in den diversen DCF-Modellen mittelfristig große Auswirkungen haben und sich dadurch die Bewertungen insbesondere von nicht ganz günstig bewerteten Unternehmen (*long Duration Assets*) signifikant verändern können, gibt es da noch ein paar andere Dinge, die sich als eher unumstößlich darstellen. Eines der größten Fragezeichen in diesem Zusammenhang ist einmal mehr der Arbeitsmarkt. Haben wir doch in der Schule gelernt, dass Arbeitsmarktdaten *der nachlaufende Indikator* schlechthin sind.

Dass die allgemeine Arbeitslosigkeit sehr niedrig ist, die Unternehmen weiterhin vielerorts Personal suchen und wir die Absage diverser Rezessionen im Wesentlichen darauf begründen, ist fraglos gut und richtig. Aber was, wenn die Zentralbanken, zB weil sich die Zinskurve nicht anpasst, verpassen rechtzeitig die Bremse zu ziehen? – *Dont't get me wrong*, noch ist's meiner Ansicht nach nicht so weit, aber wenn wir's an den Arbeitsmarktdaten sehen, dann schreiben wir den 32. Dezember und es ist längst zu spät. Ob uns dann radikale Zinssenkungen kurzfristig helfen können, darf auch bezweifelt werden, weil sich Markt und Ökonomie mittelfristig wieder annähern werden. [Damage Done](#) und so.. :-)

Ein Thema – *bevor we go* – scheint mir auch ein bisserl unterrepräsentiert, weil wir zwar alle gern Geld verdienen, aber wenn's moralisch nicht ganz diskutierbar ist, über die Hintergründe eher lieber schweigen. Wie ist das mit den positiven Effekten des Ukraine Kriegs auf die US-amerikanische und europäische Schwer-, Waffen und produzierende Tech-Industrie? Kann ja eigentlich nicht ganz schlecht für die Wertschöpfung sein, wenn ich mein bis vor zwölf Monaten echt wirklich böses Produkt nun mit dem Segen auch sämtlicher grüner, roter etc Regierungen unter Ausnutzung sämtlicher Kapazitäten herstellen und zu Rekord-Margen verkaufen kann, weil ein guter Teil eine äußerst geringe Lebenserwartung hat, also ständig nachproduziert werden muss, und ich auch noch längerfristig einer sehr lukrativen Zukunft entgegen sehe, weil alle nicht verbrauchten Altbestände erneuert werden müssen.

Hab da so meine Bedenken, ob das alles mit den herkömmlichen (Green)WashingMaschinen sauber werden wird.... :-)

Have a good one!

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! Da könnte sich eine kurzfristige Trendumkehr auf den Aktienmärkten herausbilden....

	aktuelles Signal	Signal Start	Perf.Signal	Kurs akt.	Kursziel	Short	Neutral	Long
MSCI AC World	neutral	21.02.2023	0,00%	636,57	-	633	-	657
S&P 500	neutral	21.02.2023	0,00%	3997,34	-	3987	-	4163
NASDAQ100	neutral	17.02.2023	0,00%	12060,3	-	11737	-	12666
EuroStoXX50	neutral	22.02.2023	0,00%	4215,06	-	4167	-	4273
Dax	neutral	22.02.2023	0,00%	15347,2	-	15173	-	15673
Nikkei225	short	22.02.2023	0,11%	27104,32	25000	-	27537	27863
MSCI EM (USD)	short	06.02.2023	0,00%	995,19	836	-	1018	1033
Shanghai Shenzhen CSI 300	neutral	22.02.2023	0,00%	4106,95	-	3993	-	4217
Bund Future	short	15.02.2023	1,02%	133,93	100	-	136,66	140,25
T-Note Future	short	06.02.2023	2,33%	111,125	100	-	112,9	114,25
JPM GI EM Bond	neutral	22.02.2023	0,00%	769,36	-	767	-	785
EUR/USD	short	17.02.2023	-0,07%	1,0647	0,82	-	1,0174	1,0863
EUR/JPY	long	15.02.2023	0,33%	143,56	150	139,4	141,93	-
USD/JPY	long	14.02.2023	1,32%	134,82	150	129,9	133,13	-
CRB	short	03.02.2023	-0,55%	268,4807	220	-	275	283
Gold (USD)	short	03.02.2023	7,11%	1834,78	1600	-	1870	1893

Währungen gegen €uro (aus Sicht Euro)			Equities		
NOK	1,5	long	FTSE 100 INDEX	3	long
SEK	-1,5	short	STXE 600 (EUR) Pr	1,3	long
GBP	-0,55	neutral	MSCI EMU SMALL CAP	0,9	neutral
SGD	2,05	long	AUSTRIAN TRADED ATX INDX	2,4	long
CHF	0,05	neutral	MSCI EM EAST EUROPE	-0,45	neutral
CNY	2,05	long	DOW JONES INDUS. AVG	-1,05	short
INR	-0,55	neutral	RUSSELL 2000 INDEX	-0,45	neutral
ZAR	2	long	JPX Nikkei Index 400	0,7	neutral
AUD	2,05	long	MSCI FRONTIER MARKET	0,25	neutral
CAD	-0,55	neutral	MSCI AC ASIA x JAPAN	-0,7	neutral
XBT/EUR	3	long	MSCI INDIA	-0,5	neutral
Commodities			Vol		
Brent	-1,85	short	Cboe Volatility Index	0,55	neutral
WTI	-1,95	short	VSTOXX Index	0,55	neutral
			NIKKEI Volatility Index	0,55	neutral
Bonds					
EUR BTP Future	-3,15	short			
EUR OAT Future	-3,15	short			
LONG GILT FUTURE	-4	short			
ITRAXX XO 5YR TOT RET IX	-1	neutral			

Der Satz zum mahi546: Mit dem Abebben der Aufwärtsbewegung auf den Aktienmärkten ist es auch um die Fondspreisbewegung wieder ruhiger geworden. Gestern wurden wir in der Nasdaq ausgestoppt und sind somit sehr neutral bis leicht short bei den Aktien, die Short Bund-Position bleibt aufrecht und beim USD kratzen wir am Limit. Kurze Bonds sind und bleiben das vorherrschende Element im Fonds, Exposure zu Kreditrisiko in DM und EM halten wir, mit einem strengen Blick auf die Qualität der Schuldner, weiterhin für *die* Assetklasse, in der man sein will. Da wir uns an einem potentiellen Wendepunkt befinden, ist aber aktuell nichts in Stein gemeißelt. Details, 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!

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.