

## Gröschls Mittwochsmail 15.03.2023

*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!

Kann sich noch jemand an die Zeichentrick-Serie *Es war einmal der Mensch* erinnern? Wenn ja: Fein! Zeigt sie Euren Kindern! :-) Wenn nicht: Kann man nix machen! ;-) Jedenfalls werden wir heute aus gegeben Anlass zurückblicken auf einen für den *Homo Börsianikus* nicht unwesentlichen Moment in der Geschichte, nämlich auf das Jahr 2008 und rundherum. Natürlich ist Geschichte immer subjektiv, weil von den Siegern geschrieben und von persönlichen Erinnerungen verzerrt, aber die grobe Richtung werden wir schon erwischen!

Wer die große Knollnase sowohl damals als auch heute war, steht dabei außer Frage, hat doch der damalige CFO von Lehmann, im Jahr 2007 als *Chief Administrative Officer* bei der Silicon Valley Bank angeheuert (Danke Ronnie! :-)), nur diesmal hat er die Kurve nicht mehr gekriegt. Aber lassen wir den bärtigen Maestro rekapitulieren, was damals geschehen ist und warum wir eine Finanzkrise dieses Ausmaßes diesmal wohl nicht sehen werden, wobei sich die Geschichte in mehreren Aspekten zwar reimt, aber doch ein bisschen eine andere werden dürfte.

Anfangen tut's damit, dass damals zwar wilde Vermutungen existiert haben, was passieren könnte, wenn man die eine oder andere größere andere Bank gehen lässt, aber keine nennenswerten Erfahrungen. Nun, *we learned it the hard way*. :-) Die Bereitschaft das nochmal auszuprobieren, dürfte unter den relevanten Personen relativ gering sein, sonst hätte der POTUS nicht gleich höchst selbst alles Mögliche versprochen. Bissl sauer aufstoßen tut, dass die Herde der mittelgrauen Schafe, sei es vorsätzlich oder durch Blödheit, nach wie vor relativ groß ist und man die Aufweichung des Dodd-Frank Acts wohl wieder zurücknehmen und ins Gegenteil verkehren wird. Aber das ist eine andere Geschichte.

Der fundamentale Unterschied zu damals ist aber, dass wir es 2008 und drumherum mit einem riesen Berg an Assets zu tun gehabt haben, dessen Werthaltigkeit zumindest diskutierbar war. Stichwort Sub-Prime ABS. Wer weiß noch was Revers Option ARMs waren? :-) Es befanden sich also bei fast allen Banken gewaltige Positionen in Strukturen verpackter (Immobilien)Kredite, wobei hier der Fantasie bei der Komplexität (CDO<sup>2</sup>, CDO<sup>3</sup> und so) kaum Grenzen gesetzt waren. Allen gemein war, dass der Diversifikationseffekt in der Risikobetrachtung weit (*with hindsight* ;-)) höher gewichtet war als die Qualität der darunter liegenden Assets. Als die ganze Sache dann den Bach hinunterzugehen begann und die Substanz der Forderungen in Frage gestellt werden musste, kam es zu einem Vertrauensverlust zwischen den Banken (und nicht in erster Linie zu einem *Bankrun* durch die Einleger, die haben erst nach und nach begriffen, was da eigentlich vorgeht).

Es wurde also die Bonität der Gegenpartei in Frage gestellt und die Kreditlinien untereinander gekappt. Damit konnten viele Banken ihren kurzfristigen Verbindlichkeiten nicht mehr nachkommen und fast aus wär's gewesen, wenn dann nicht doch von überall Garantien daher gekommen wären. War ziemlich spannend damals. Der Unterscheid ist diesmal, dass – soweit das jetzt von mir beurteilt werden kann :-)) – ein paar wenige mittelständische, also wohl nicht systemrelevante Banken, die Zinsentwicklung falsch eingeschätzt haben, sich also verzockt haben, und deshalb ins Straucheln gekommen sind. Nicht geändert hat sich, dass der Fallout sozialisiert wird, die Deposits nachgedruckt werden und der Bankkunde einmal mehr gelernt hat, dass er ruhig höchstes Risiko gehen kann, wenn er sein Kapital veranlagt, weil, wenn's daneben geht, zahlt's eh die Allgemeinheit. Unterm Strich *ned so leiwand*, find ich, aber bitte...

Soweit so mittel. Den mit Abstand unglücklichsten Job hat jetzt allerdings die FED, die zweifelsohne die Zinsen weiter erhöhen muss bzw. sicher nicht senken kann, weil die Inflation, der grundsätzlich recht widerstandsfähigen Wirtschaft entsprechend, weiter erhöht bleibt, sie sich auf der anderen Seite aber mit einem leicht angeschlagenen und hoch aufgeregten Aktienmarkt konfrontiert sieht. Sticht sie den Markt ab, hat das in den USA – im Gegensatz zu Europa – eine relativ direkte Auswirkung auf die Vermögenssituation der Steuerzahler, die dann kalte Füße bekommen und aus ist's mit dem Soft- bzw. No-Landing Szenario. Bekommt sie die Inflation nicht unter Kontrolle, führt das über einen anderen Pfad zum selben Ergebnis.

Dürfte also nicht einfach werden hier die eine, richtige Abzweigung zu erwischen. Erschwerend kommt hinzu, dass sie in der Black-Out Periode bis zum nächsten FOMC-Meeting am 22. März den Markt auch noch völlig allein lassen muss und er im eigenen Saft bratend sich in den wildesten Spekulationen ergehen kann. Dass bei zu viel des Nachdenkens ohne frischen Input in den seltensten Fällen was G'scheites rauskommt, dürfte den meisten aus eigener Erfahrung bekannt sein....

Also bleiben wir gespannt! :-))

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

Technisch ist der Markt aufgrund der hohen kurzfristigen Vola sehr anspruchsvoll. Die Grundtendenz bleibt aber verhalten....

	aktuelles Signal	Signal Start	Perf.Signal	Kurs akt.	Kursziel	Short	Neutral	Long
MSCI AC World	short	10.03.2023	0,58%	619,38	500	-	633	653
S&P 500	short	13.03.2023	-0,93%	3919,29	3250	-	4007	4057
NASDAQ100	neutral	15.03.2023	0,00%	12199,79	-	11677	-	12477
EuroStoXX50	short	13.03.2023	1,32%	4141,12	3000	-	4222	4273
Dax	short	13.03.2023	0,37%	15156,46	12500	-	15517	15717
Nikkei225	short	14.03.2023	-0,04%	27229,48	25000	-	27837	27917
MSCI EM (USD)	short	10.03.2023	1,25%	945,12	836	-	981	1007
Shanghai Shenzhen CSI 300	short	10.03.2023	0,15%	3986,9	3000	-	4066	4137
Bund Future	neutral	15.03.2023	0,00%	134,04	-	132,3	-	139,15
T-Note Future	neutral	15.03.2023	0,00%	113,984375	-	111,5	-	115,55
JPM GI EM Bond	neutral	22.02.2023	0,00%	776,39	-	767	-	785
EUR/USD	neutral	01.03.2023	0,00%	1,0719	-	1,039	-	1,0777
EUR/JPY	neutral	13.03.2023	0,00%	144,21	-	139,4	-	145,63
USD/JPY	short	13.03.2023	-1,46%	134,53	100	-	135,38	138,17
CRB	short	09.03.2023	2,24%	261,0755	220	-	268	277
Gold (USD)	long	10.03.2023	1,47%	1887,49	3000	1787	1850	-

Währungen gegen Euro (aus Sicht Euro)			Equities		
NOK	2	long	FTSE 100 INDEX	-0,5	neutral
SEK	3	long	STXE 600 (EUR) Pr	-0,5	neutral
GBP	-0,55	neutral	MSCI EMU SMALL CAP	-0,25	neutral
SGD	3	long	AUSTRIAN TRADED ATX INDX	-0,7	neutral
CHF	-1,5	short	MSCI EM EAST EUROPE	-0,95	neutral
CNY	2,55	long	DOW JONES INDUS. AVG	-3,6	short
INR	2,05	long	RUSSELL 2000 INDEX	-0,55	neutral
ZAR	1,5	long	JPX Nikkei Index 400	-0,5	neutral
AUD	3	long	MSCI FRONTIER MARKET	-3,15	short
CAD	3	long	MSCI AC ASIA x JAPAN	-1,6	short
XBT/EUR	3	long	MSCI INDIA	-2,4	short
Commodities			Vol		
Brent	-4	short	Cboe Volatility Index	1,05	long
WTI	-4	short	VSTOXX Index	1,5	long
Bonds			NIKKEI Volatility Index	0,05	neutral
EUR BTP Future	0,65	neutral			
EUR OAT Future	0,5	neutral			
LONG GILT FUTURE	0,5	neutral			
ITRAXX XO 5YR TOT RET IX	-0,55	neutral			

Der Satz zum **mahi546**: Ganz entziehen konnte sich der Fonds den aktuellen Verwerfungen natürlich auch nicht. Insbesondere die Positionen in Trendfolgenden Strategien hat's erwischt, wobei die Verluste, ob des strikten Risikomanagements, wie immer, überschaubar sind. Im Zuge der Marktbewegungen sind wir aus dem Short auf die 10-jährigen deutschen Zinsen ausgestoppt worden und haben ein solches auf den NASDAQ eröffnet, wobei diese wiederum zum Großteil als Absicherung zu unsere Aktienposition zu verstehen ist. Der schon vor einiger Zeit gekaufte Put Spread auf den Eurostoxx50 hat auch eine gewisse Abfederung gebracht. So der Markt die technische Gegenbewegung nicht zu einer nachhaltigen Erholung ausbaut, werden wir die Positionierung mittelfristig beibehalten und der Dinge harren, die da kommen mögen. Details bitte gerne 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](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.