

Gröschls Mittwochsmail 22.03.2023

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!

No, war ganz spannend die vergangene Woche! ;-)
Two banks down, a couple more to go? – Glauben wir eigentlich nicht, wissen wir doch seit Lehmann, dass es keine besonders vertrauensbildende Maßnahme ist, größere Banken Pleite gehen zu lassen. Persönlich find ich auch die Lösung der CS Übernahme durch die UBS ganz charmant, hätte aber auch die Equity Holder noch mehr zur Kasse gebeten. Die ursprüngliche Aufregung, dass – und jetzt wird’s ganz kurz technisch – die AT1s komplett ausgefallen sind, dürfte sich legen/gelegt haben, scheint es doch so zu sein, dass die Bedingungen dieser immer im nationalen Recht verankert sind und wir davon ausgehen können, dass die Schwitzer da schon wissen, was sie reingeschrieben haben. Aber sei’s drum, zum Streiten gibt es sicher etwas!

Die grundsätzliche Entwicklung, dass eine Großbank von einer noch Größeren, ausgestattet mit bedingungslosen Staatsgarantien, aufgefangen wird, wirft natürlich schon die Frage auf, wo das einmal alles enden soll. Die *UBS neu* hat eine Bilanzsumme, die etwa doppelt so groß ist wie das Schweizer BIP, das ist etwa so als ob *Holwing Mad Murdoch B.A. Baracus* garantiert, ihn im Ringkampf zu unterstützen. Nett, aber wohl kaum über die Kraft der Symbolik hinausgehend. So es ein Problem gibt, wird es also einen größeren Garantor brauchen. Möglicherweise wäre es jetzt – wiedereimal ;-)
– Zeit darüber nachzudenken, welche Teile des Bankensystems ´zur Basisversorgung gehören und mithin auf die eine oder andere Art *geringfanced* gehören und welche Teile auf Gewinnerzielung ausgerichtet sein sollten und mithin letzten Endes dem freien Spiel der Kräfte unterliegen müssten.

Wie beim Rauchen, Impfen und diverser anderer kontroversieller Themen der jüngeren Vergangenheit müssen wir uns wohl oder übel irgendwann über den Grad an Eigenverantwortlichkeit, der der Bevölkerung zuzumuten ist, unterhalten. Muss jeder, der sein Geld bei der CS oder SVB angelegt hat(te), wissen, dass das Ding den Bach runter gehen kann? Gibt es eine monetär bezifferbare Größe der Unwissenszumutbarkeit? Muss die Breite der Leistenden, die das System durch Steuerbeiträge aufrechterhält, immer die Sozialisierung jeder Fehlentscheidung der Einzelnen tragen und wenn ja, ab wann und bis wohin? Damit einhergehend stellt sich natürlich unweigerlich die Frage: Wieviel Katastrophe vertragen wir noch?

Fürchte, da sind wir bereits ziemlich am Anschlag. Wie war die Geschichte mit den Interferenzen bei den Wellen? Aus dem Internet :-): *Bei Interferenz überlagern sich kohärente Wellen, sodass sich ihre Amplituden addieren. Dabei kann es zur Verstärkung (konstruktive Interferenz) oder zur Abschwächung (destruktive Interferenz) kommen.* Zu befürchten steht, dass wir es eher mit Variante 1 zu tun bekommen... ;-)
Wobei wir hier explizit (im Moment ;-)) nicht von einem Dominoeffekt im Bankensystem ausgehen, es aber ja noch eine Reihe andere Baustellen gibt, wo man sich drüber den Kopf zerbrechen könnte und wir uns fast überall eher auf dem Pfad zur weiterer Eskalation befinden, egal ob wir jetzt regional in die Ukraine oder nach Israel blicken, oder den kürzlich erschienen IPCC Report überfliegen.

Reduziert auf die Finanzmärkte hat sich hier ein gewisser Fatalismus etabliert. Wir operieren sozusagen unter dem *Going Concern* Prinzip. Ist wahrscheinlich auch völlig rational, weil a) zu Tode gefürchtet eh auch gestorben ist und b) sich innerhalb der liquiden, elektronisch gehandelten Instrumente im Falle des Falles kein Versteckerl bieten wird. In diesem Zusammenhang bin ich auch nicht ganz sicher, ob sich die Insider Party bei den Kryptos wirklich auszahlt, weil's ja doch – im Gegensatz zu Gold und Valuten – einer gewissen Infrastruktur bedarf, um die Dinger umzudrehen.

Aber zurück in die Unmittelbarkeit: Kaum eine Zentralbankentscheidung der letzten Zeit wird mit so viel Spannung erwartet, wie die heutige der FED. Der Markt ist höchst unentschlossen, was da heut passieren wird. Tatsächlich macht es ökonomisch auch eher keinen Unterschied, ob die Zinsen um 0,25% mehr oder weniger erhöht oder gar gesenkt werden (*highly unlikely!*), was wir uns aber alle erhoffen ist eine gewisse *Guidance*, wie's weitergehen könnte. Zu prognostizieren, was tatsächlich entschieden werden wird, gibt's sicher berufenere Köpfe. Der aus meiner Sicht - die sich möglicherweise mit dem Markt einigermaßen deckt ;-)- präferierte Ausgang wäre eine Erhöhung um 25bp. Mit dem dazu passenden Statement würde das signalisieren, dass man die Probleme des Bankensystems ernst nimmt, die Situation aber für unter Kontrolle gebracht hält, die Inflation nicht aus den Augen verliert, aber Vertrauen in die Wirksamkeit des eingeschlagenen Kurses hat. Alles andere wird JP schon ganz gut argumentieren müssen, um nicht einige verschnupfte Naserln und traurige Kinderaugen zu produzieren.

Zum Abschluss noch ein Blick ins Ö.Reich der Mitte und in die hierigen Abgründe der kommunalen Innenpolitik. Nein, nicht nach N.Ö. - so tief dann doch wieder nicht ;-)- sondern in die Engen der Sozialdemokratie. *Völker, hört die Signale! Auf, zum letzten Gefecht!* Gilt dabei möglicherweise nicht nur für die Pam - der Dosko hat ja als burgenländischer LH eh null Downside - , sondern für die ganze SPÖ. Jedem sein Knittelfeld, könnte man meinen... Wo sind die Zeiten hin, in denen es hierzulande einen breiten Konsens zwischen Mitte Links und Mitte Rechts (die Betonung liegt hier ganz klar auf der Mitte :-)) gegeben hat? GroKo forever! :-)

Und aus! :-)

Alles Liebe

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

Technisch ist die Lage aktuell sehr schwer einzuschätzen. Sieht man auch an den CTA-Performances rundherum. Tendenziell scheint der Druck eher nach oben zu gehen, wobei die Karten von der Fed heute Abend völlig neu gemischt werden könnten!

	aktuelles Signal	Signal Start	Perf.Signal	Kurs akt.	Kursziel	Short	Neutral	Long
MSCI AC World	neutral	22.03.2023	0,00%	627,63	-	597	-	637
S&P 500	neutral	21.03.2023	0,00%	4002,87	-	3883	-	4083
NASDAQ100	long	16.03.2023	2,10%	12741,44	16000	11687	12193	-
EuroStoXX50	short	13.03.2023	-0,43%	4181,06	3000	-	4222	4273
Dax	short	13.03.2023	-0,56%	15181,67	12500	-	15377	15717
Nikkei225	short	14.03.2023	-0,04%	27466,61	25000	-	27837	27917
MSCI EM (USD)	short	10.03.2023	0,48%	952,45	836	-	968	1007
Shanghai Shenzhen CSI 300	neutral	23.03.2023	0,00%	3999,44	-	3927	-	4083
Bund Future	neutral	15.03.2023	0,00%	135,43	-	132,3	-	139,15
T-Note Future	long	15.03.2023	-1,08%	114,3125	125	112,5	113,15	-
JPM GI EM Bond	neutral	22.02.2023	0,00%	776,41	-	767	-	785
EUR/USD	long	22.03.2023	0,12%	1,0782	1,15	1,048	1,0637	-
EUR/JPY	neutral	22.03.2023	0,00%	142,89	-	141,4	-	145,63
USD/JPY	short	13.03.2023	-0,02%	132,54	100	-	135,38	138,17
CRB	short	09.03.2023	3,55%	257,6782	220	-	263	267
Gold (USD)	long	10.03.2023	4,12%	1942,5	3000	1787	1883	-

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

Der Satz zum mahi546: Im Fonds nicht viel Neues. Natürlich hat es uns (in unserem Rahmen ;-)) auch ganz schön hin- und her geworfen. Es gilt jetzt abzuwarten bis sich der Staub gelegt hat und dann gegebenenfalls eine Neupositionierung vorzunehmen. Reduziert hat sich unser (Über)hedge auf US Tech, tun müssen wir möglicherweise etwas mit den USDs, falls Powell heute nicht bzw. nicht ausreichend liefert, alle anderen Positionen, sollten aber wenig Anpassungen brauchen. 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.