

RM Smart Strategy Fund

Protokoll Anlagekomitee-Sitzung vom

8. Februar 2023 um 14.00 Uhr

Fundamental:

Konjunktur: Der Ausblick für das Wachstum der Industrienationen bleibt negativ. Während sich bei der Konsumentenstimmung auf sehr tiefem Niveau eine leichte Verbesserung einstellt, verschlechtert sich der Ausblick für die Industrie zunehmend. Auch die Umsätze im Detailhandel beginnen nun die schwache Stimmungslage der Konsumenten zu reflektieren. In der Rezession sind wir allerdings noch nicht angekommen. Der Arbeitsmarkt bleibt in fast allen Industrienationen vorläufig noch sehr stark.

Inflation: Der Höhepunkt der Inflation liegt hinter uns. Öl und Gas notieren bereits deutlich unter den Werten unmittelbar vor dem russischen Überfall auf die Ukraine. Bei der Kerninflation sind die Fortschritte allerdings weniger deutlich oder gar noch nicht eingetreten. Besonders auffällig ist dabei die Eurozone, die mit dem Anfang einer möglichen Lohn-/Preisspirale zu kämpfen scheint.

Fiskal- und Geldpolitik: Dementsprechend haben die Zentralbanken der USA, Europas und Grossbritanniens die Zinsen weiter angehoben. Die kurzfristigen Realzinsen bleiben aber vorläufig noch negativ, was für weitere deutliche Zinsanhebungen spricht. Sollte die EZB ihre Ankündigung einer weiteren deutlichen Zinserhebung im März wahr machen, kommt auch die SNB unter Zugzwang die Geldmarktsätze, um ein halbes Prozent anzuheben.

Geopolitik: Die Entwicklung des Krieges in der Ukraine lässt kein baldiges Ende der Auseinandersetzung vermuten. Die Spannungen zwischen den USA und China sind angesichts chinesischer Spionageballons nochmal wieder gewachsen. Die Diskussionen in Europa um eine weitergehende Unterstützung der Ukraine werden kontrovers bleiben.

Finanzmärkte: Der Januar war ein überaus guter Start in das Neue Jahr. Allerdings ist auffällig, dass die Obligationenmärkte zwar eine deutliche zyklische Abkühlung einpreisen, bei den Aktien hingegen gehen die Märkte nur von einer kurzen Delle in der Gewinnentwicklung aus. Das scheint nicht gut zusammen zu passen.

Charttechnisch:

- S+P** Die intakte kurzfristige Wiederaufnahme hatte genug Kraft, um die wichtige Konvergenzzone (MA200, Grenze Broadening Formation, Widerstandszone) nach oben zu durchbrechen, was das mittelfristige Kaufsignal bestätigt. Die Bewegung ist nun überverkauft, womit sich eine kurzfristige Pause anbahnt. Idealerweise hält die Konvergenzzone. Darunter besteht das Risiko eines falschen Ausbruchs. Das technische Bild hat sich insgesamt stark verbessert und widerspiegelt die Erwartung einer weiterhin abnehmenden Inflation, eines standhaften Arbeitsmarktes, eines baldigen Endes des Zinsanstiegszyklus sowie einer nur kurzen und milden Rezession. Aber in Anbetracht der konjunkturellen Abschwächung (Ausmass des monetären Schadens zeigt sich erst) und des „We fight the FED“-Modus des Marktes dürfte die Volatilität anhalten, womit eine Seitwärtsgebundenheit in der Zone zwischen 3700 und 4300 realistisch erscheint, bevor die Bewegung an Nachhaltigkeit gewinnt.
- SMI** Die kurzfristige Wiederaufnahme hat den Kurs bis zur Konvergenzzone geführt. Die kurze Pause hat hier bereits eingesetzt. Das sich im November gebildete mittelfristige Kaufsignal ist nach wie vor intakt. Dieses muss sich aber noch beweisen! Erstens ist die Formation der Oszillatoren nicht ganz eindeutig, zweitens hat eine langfristige Drehbewegung noch nicht stattgefunden und drittens fehlt noch ein klarer Durchbruch. Auch hier erscheint vor dem Hintergrund anhaltender Volatilität eine Seitwärtsbewegung (10'600/11'400) realistisch, bevor die Bewegung an Nachhaltigkeit gewinnt.
- ESTX50** Eine kurzfristige Korrektur, die etwas stärker ausfallen könnte als bei den anderen Indizes, ist hier ebenfalls angezeigt. Das mittelfristige Kaufsignal scheint jedoch bestätigt worden zu sein.
- Gold** Das kurzfristige und das mittelfristige Kaufsignal haben sich bewahrheitet, wobei das Ziel bei 1925 kurzzeitig sogar übertrumpft wurde. Für die langfristige Drehbewegung fehlt nur noch eine Haaresbreite. Das stark überdehnte Niveau (kurz- und mittelfristig) hat nun zu einer Korrektur geführt, welche noch etwas andauern dürfte. Idealerweise stoppt die Korrektur in der Zone von 1790 (rund 50% der Bewegung) bis 1835/30.
- Öl** Keine Veränderung. Wie erwartet wurde die Unterstützungszone von 75 mit einem Tief von 70.08 (praktisch in der Mitte der Preisspanne von 67 und 72, welche die Biden Administration als Zielband für die Wiederauffüllung der stark reduzierten strategischen Reserven ausgerufen hat) nach unten gebrochen. Die nächste Unterstützung bei rund 65 wurde dabei nicht erreicht. Ob dies noch erfolgt oder nicht, wird davon abhängig sein, ob die kurzfristige intakte Wiederaufnahme die Kraft hat ein mittelfristiges Kaufsignal (mittelfristige Divergenz hat gehalten) auszulösen (bis spätestens ein kurzfristig überkauftes Niveau erreicht wird). Bis zu diesem Zeitpunkt bleibt das mittelfristige Verkaufssignal intakt.
- Rendite 2-jährige US-Staatsanleihen**
Eine kurzfristige Verschnaufpause ist nicht eingetreten, scheint aber jetzt zu folgen. Das langfristige Niveau ist stark überdehnt. Gleichzeitig hat sich ein mittelfristiges Verkaufssignal gebildet. Eine weitere Spitze ist aber möglich. Handelt es sich um mehr als nur eine kurzfristige Verschnaufpause? Dies würde zu einer erwarteten Pause

passen. Der Markt geht weiterhin davon aus, dass die FED bis Ende 2023 den Leitzins senken wird, hat aber seine Erwartungen zuletzt deutlich nach oben angepasst (auf erwartete 4.8% Ende 2023). Die Frage ist nun, ob er diese weiterhin anpassen muss! Hält bei diesem Prozess der Markt einigermaßen, dann ist ein wichtiger Schritt in Richtung Nachhaltigkeit getan. Die Schwankungen könnten aber stark sein, schliesslich sind die Erwartungen immer noch unter dem vom FED angegebenen Zielband von 5 bis 5.25% und die Datenabhängigkeit (Konjunktur, Inflation) gross.

Währungen Weder beim Euro noch beim Dollar sind kurzfristig grosse Bewegungen zu erwarten.

Käufe Januar

- U-Blox
- Walt Disney
- Idorsia

Verkäufe Januar

- Sika
- Daimler Truck
- Swatch

Nächste Sitzung: 1. März 2023 um 15.30 Uhr