

## RM Smart Strategy Fund

Protokoll Anlagekomitee-Sitzung vom

12. Januar 2023 um 15.00 Uhr

### Fundamental:

**Konjunktur:** Die Konjunkturaussichten haben sich im vergangenen Monat nicht verbessert. China ist angesichts der Störung der Angebotsseite durch die starke Zunahme an Coronakranken nun noch tiefer in die Rezession gerutscht. Eine unmittelbare Trendwende scheint auch angesichts der Neujahrsfeierlichkeiten nicht bevorzuzustehen. In Europa sind zwar die ganz dunklen Szenarien von Strom- und Gasmangellage nicht eingetreten. Die zugrunde-liegenden Probleme der Konjunktur bleiben aber gewaltig. Und auch in den USA hat trotz stabilem Arbeitsmarkt die Kaufkraft der Konsumenten abgenommen und die Dienstleister vermelden erstmals die Erwartung von negativem Wachstum.

**Inflation:** Die Gesamtraten der Inflation scheinen aufgrund von tieferen Energiepreisen ihren Höhepunkt hinter sich gelassen zu haben. In den USA ist die Kernrate leicht weiter gesunken. In Europa und Japan hingegen steigt die zugrundeliegende Kerninflation weiter an.

**Fiskal- und Geldpolitik:** Wir müssen mit weiteren Zinserhöhungen rechnen. So liegt die Differenz zwischen Inflation und Geldmarktzinsen in den USA immer noch bei -1.5, in Europa bei -2.9, in Japan bei -3 und in der Schweiz bei -1 Prozent. Historisch normal sind aber leicht positive Realzinsen.

**Geopolitik:** Auch im neuen Jahr begleiten uns die schrecklichen Bilder aus der Ukraine, wo ein baldiges Ende der Kampfhandlungen nicht absehbar ist. Die geopolitische Lage in Asien bleibt angespannt. In den USA sieht sich nun die Regierung mit einer sehr volatilen Mehrheit der Opposition im Repräsentantenhaus konfrontiert, was wohl oder übel zu einer verstärkten Ausrichtung der amerikanischen Politik nach innen führen wird und Freiräume für andere Nationen schafft.

**Finanzmärkte:** Die Finanzmärkte sind zunächst einmal positiv in das Jahr gestartet. Das scheint allerdings vor dem Hintergrund stattzufinden, dass die Zinsen am Obligationenmarkt aufgrund einer wachsenden Rezessionserwartung gesunken sind. Die Gewinnerwartungen der Analysten reflektieren aber immer noch positives Wachstum über die kommenden zwölf Monate.

## Charttechnisch:

- S+P** Die erwartete Pause ist erfolgt. Trotz Durchbruch verschiedener Indikatoren blieb ein weitreichender Verkaufsansturm aus und die Unterstützungszone von rund 3800 konnte verteidigt werden. Die eingesetzte kurzfristige Wiederaufnahme des Up-Trends ist intakt. Gleichzeitig scheint sich ein mittelfristiges Kaufsignal gebildet zu haben. Diesem ist aber noch nicht zu trauen, da das Muster (noch) nicht dem üblichen Verlauf entspricht. Dennoch ist es positiv zu werten, dass die mittelfristigen Indikatoren der „Pause“ nicht gefolgt sind. Entscheidend wird nun sein, ob die kurzfristige Wiederaufnahme genug Kraft hat, die wichtige Konvergenzzone (MA 200, Grenze Broadening Formation, Widerstandszone) nach oben zu durchbrechen. Die noch ausstehenden Indikatoren (v.a. Risiko vs Defensive Sektoren, VIX oder auch Stimmung vs Positionierung) mahnen zur Geduld. Denkbar ist, dass die Schwankungen (Seitwärtsphase) anhalten, bis die mittelfristige Ausgestaltung an Deutlichkeit gewinnt.
- SMI** Auch hier ist die erwartete kurzfristige Pause erfolgt. Zu einem technischen Schaden, welcher das Gesamtbild trüben würde, ist es nicht gekommen. Das sich im November gebildete mittelfristige Kaufsignal ist nach wie vor intakt. Dieses muss sich aber analog zu den USA noch beweisen! Erstens ist die Formation der Oszillatoren nicht genug eindeutig und zweitens hat eine langfristige Drehbewegung noch nicht stattgefunden. Vorsicht scheint also weiterhin angebracht zu sein.
- ESTX50** Die erwartete Pause ist erfolgt. Allerdings hält beim Stoxx600 die MA 200 als Unterstützungszone, was positiv zu werten ist. Das mittelfristige Kaufsignal hat sich auch hier gebildet, ist jedoch ebenfalls nicht genug eindeutig. Die kurzfristige Wiederaufnahme ist intakt. Da jedoch die mittelfristige Bewegung fortgeschrittener ist als bei den oben gezeigten Indizes, sind somit gewisse Grenzen gesetzt. Die obigen Ausführungen raten, trotz erstaunlich positivem Chart, immer noch zu einem gewissen Mass an Vorsicht.
- Gold** Das kurzfristige Kaufsignal und das mittelfristige Kaufsignal haben sich bewahrheitet. Die Bewegung folgte dem idealen Drehbuch, welches im November 2022 geschildert wurde. Die Unterstützungszone von rund 1730 hat gehalten und die Widerstandszone bei 1760/1790 wurde durchbrochen. Das nächste Ziel liegt bei 1925.
- Öl** Wie erwartet wurde die Unterstützungszone von 75 mit einem Tief von 70.08 gebrochen. Die nächste Unterstützung bei rund 65 wurde dabei nicht erreicht. Ob diese erfolgt oder nicht, wird davon abhängig sein, ob die sich anbahnende kurzfristige Wiederaufnahme die Kraft hat ein mittelfristiges Kaufsignal auszulösen. Bis zu diesem Zeitpunkt bleibt das mittelfristige Verkaufssignal intakt.
- Rendite 2-jährige US-Staatsanleihen**  
Das langfristige Niveau ist stark überdehnt. Gleichzeitig hat sich ein mittelfristiges Verkaufssignal gebildet und auch das kurzfristige Verkaufssignal (Verschnaufpause angezeigt) ist intakt. Der Markt glaubt damit nicht daran, dass die FED den Leitzins über das anvisierte Hoch von 5.1% anheben wird (er erwartet 4.95%) und geht sogar davon aus, dass diese damit beginnen wird, dieselben langsam wieder (auf erwartete 4.5% bis Ende 2023) zu senken.

Und genau hier liegen die Chancen und Gefahren! Hat der Markt Recht, dann müsste sich die Inflation weiterhin stärker als erwartet abkühlen (jede Datenmeldung wird entsprechend zu Schwankungen führen), was wiederum Druck von der FED nehmen wird. Stoppt diese den Zinsanhebungszyklus und signalisiert mögliche Senkungen so wie es der Markt erwartet, dann dürften neue Hochs an den Börsen erreicht werden. Irrt sich der Markt hingegen (weitere mittelfristige Spitze zur Folge), dann droht vorerst Ungemach. Sollte der Markt letzten Endes Recht behalten, dann dürfte sich dies vermutlich frühestens an der März- oder sogar Mai-Sitzung der FED zeigen. An einem sofortigen Ausbruch zu neuen Hochs darf damit aus dieser Sicht gezweifelt werden. Der Weg wird steinig und datenabhängig bleiben.

Währungen Beim Euro gegen Franken und Dollar ist das kurzfristige Kaufsignal weiterhin intakt. Allerdings folgen die Oszillatoren der Kursbewegung nicht mehr, womit sich eine Korrektur oder sogar ein Verkaufssignal anbahnt.

#### **Käufe Dezember**

- keine

#### **Verkäufe Dezember**

- keine

Nächste Sitzung: 8. Februar 2023 um 14.00 Uhr