

# RM Smart Strategy Fund

Protokoll Anlagekomitee-Sitzung vom

20. November 2023 um 14.00 Uhr

## Fundamental:

**Konjunktur:** Die konjunkturelle Entwicklung weltweit zeigt weiterhin erhebliche regionale Unterschiede. In der chinesischen Wirtschaft gibt es bisher keine Anzeichen für eine Erholung der rückläufigen Konjunktur. In Europa verschlechtern sich die wirtschaftlichen Indikatoren weiter. Lediglich die Vereinigten Staaten verzeichnen anhaltend positive Wachstumszahlen, obwohl auch dort die vorlaufenden Kennzahlen deutlich im negativen Bereich bleiben.

**Inflation:** Die Kerninflation ging im letzten Monat erneut zurück, insbesondere in Europa zeigte sich der Rückgang überraschend stark. Gleichzeitig deuten die Energiepreise darauf hin, dass wir in den kommenden Monaten mit einer leichten Steigerung der Gesamtinflationen rechnen müssen. Hinzu kommt, dass die amerikanische Wirtschaft weiterhin gut läuft und über ihrem natürlichen Potenzial wächst. Das wirkt sich tendenziell preisfördernd aus. Zudem legen auch die Löhne derzeit stark zu, was für zusätzlichen Inflationsdruck sorgen dürfte, insbesondere im Dienstleistungsbereich.

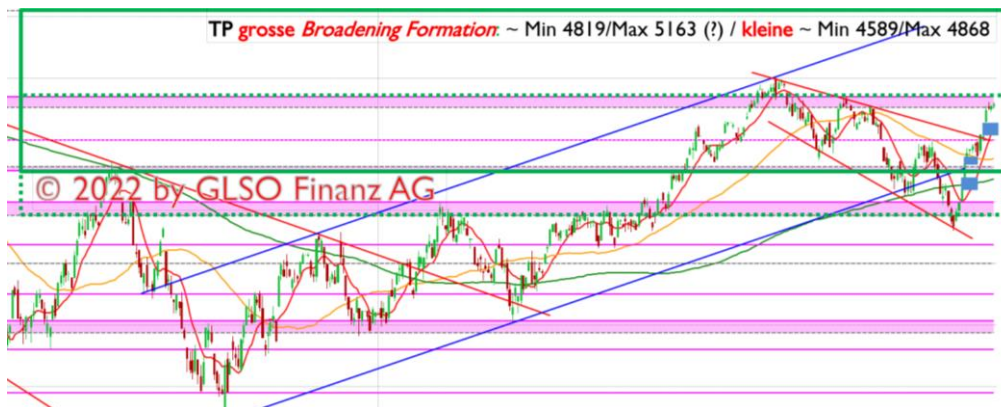
**Fiskal- und Geldpolitik:** Die Inflationsraten in den USA und Europa liegen nach wie vor deutlich über den Zielwerten. In Europa liegen die Realzinsen sogar noch im negativen Bereich. Eine Straffung ist jedoch angesichts der fortgeschrittenen Konjunkturabschwächung fraglich. In den USA liegen die Realzinsen dagegen im positiven Bereich, aber der Inflationsdruck bleibt weiterhin bestehen. Eine Rückkehr ohne weitere Zinserhöhungen ist damit fraglich. Die Situation für die Zentralbanken bleibt also ungemütlich.

**Geopolitik:** Die geopolitische Lage bleibt nach dem Angriff der Hamas auf Israel weiterhin angespannt. Die USA ist bemüht, eine weitere Eskalation des Krieges zu vermeiden, was bis anhin noch gelingt. Die Konzentration der Amerikaner auf den Nahen Osten erlaubt aber China, Indien und Russland ihren Einfluss in Asien und Afrika auszudehnen.

**Finanzmärkte:** Einmal mehr standen die Finanzmärkte im Fokus zinsrelevanter Informationen. Der Rückgang der Inflation und schwächere Konjunkturdaten aus den USA führten im November zu einem spürbaren Rückgang der langfristigen Kapitalmarktzinsen und beflügelte die Aktienmärkte. Damit spielen die negativen Folgen einer schwächeren Konjunktur insbesondere an den Aktienmärkten weiterhin nur eine untergeordnete Rolle.

## Charttechnisch:

S+P Das mögliche **kurzfristige Gegensignal**, gestützt durch das mittelfristig neutrale Niveau, ist (inkl. Undercut) erfolgt und **intakt!** Die Bewegung ist nun etwas überdehnt, womit eine **Pause** realistisch ist. Da sich die **mittelfristige Wiederaufnahme** aber ebenfalls in Gang zu setzen scheint, ist von einer eher **kurzen** Bewegung auszugehen. Idealerweise würde die obere Grenze der kleinen **Broadening Formation** nicht verletzt werden (~ zw. 4335 und 4400). Jetzt braucht es nur noch die für eine nachhaltige Bewegung so wichtige **Rotation** in andere Sektoren (nicht nur Mega-Tech-Caps). Dafür spricht die Tatsache, dass die meisten anderen Indizes von einem mittelfristig effektiv überverkauften Niveau die Bewegung gestartet haben. Die angenommene **Seitwärtsgebundenheit** (4155 bis 4540) wird, trotz verbleidender Gegenwinde (Kriege, Inflation, FED, Konjunktur, **verhaltener Risikoappetit**), nach oben angepasst, ~ 4300 bis 4820.



SMI Die **kurzfristige Wiederaufnahme** ist erfolgt und intakt. Eine Pause ist nicht wirklich angezeigt. Schwächeln die anderen Indizes, ist hier eher von einer kurzen Seitwärtsbewegung auszugehen. Auch das im November '22 gebildete (nicht ganz eindeutige) **mittelfristige Kaufsignal** scheint wieder Fahrt aufzunehmen (ebenfalls eine Frage von mm). Ist Letzteres korrekt, müsste es zum Durchbruch über die **Trendlinie** bei rund 11'000 kommen. Die vermutete **Seitwärtsbewegung** von 10'000/11'500 bleibt (vorerst) bestehen, dürfte aber mit dem genannten Durchbruch (**Broadening Formation?**) angepasst werden.



ESTX50 Die **kurzfristige Wiederaufnahme** ist erfolgt und intakt. Eine kurze Pause ist möglich. Die **mittelfristige Wiederaufnahme** ist sehr knapp bestätigt worden. Ist Letzteres korrekt, wovon auszugehen ist, dürfte auch die mittelfristig negative Divergenz negiert werden, was auch für die mögliche **Double Head & Shoulders Formation** gilt. Dazu passt, dass die A/D-Linie ein erstes Lebenszeichen von sich gegeben hat (muss aber weiter gehen!). Die vermutete **Seitwärtsgebundenheit** (475/430) bleibt vorerst bestehen. Ein Ausbruch über 460 dürfte dies wohl ändern.



**Gold** Die kurzfristige Pause (bei intaktem Trend) ist erfolgt und hielt sich erwartungsgemäss im Rahmen (1900 wurde nicht verletzt). Evtl. muss zuerst noch ein überverkauftes Niveau erreicht werden (Retest MA200 bei ~ 1935), eine Wiederaufnahme von der neutralen Zone aus ist jedoch möglich. Letzteres gilt, weil die **mittelfristige Wiederaufnahme** sich bewahrheitet hat und entsprechend der letzten noch fehlenden Bestätigung (seitens Indikatoren) eingetreten ist. Eine allfällige **Measured Move** Bewegung hätte bei Durchbruch über ~ 2006 ein Kursziel von 2123.

Das gleiche gilt mehr oder weniger auch für die Goldminen und Silber.

**Öl** Wie befürchtet, hat sich die **mittelfristige Korrektur** (bei intaktem Trend) hingezogen, womit die **kurzfristige Wiederaufnahme** gescheitert ist. Eine solche wird **erneut angezeigt**, wobei nun das mittelfristige Niveau eine Unterstützungszone bzw. ein neutrales Niveau erreicht hat. Evtl. muss sich aber zuerst eine **kurzfristige positive Divergenz** (+ mittelfristig überverkauftes Niveau) bilden.

Im ersten Falle müsste die MA200 bei ~ 78 schnell zurückerobert werden. Scheitert dies, dann dürfte, im zweiten Fall, ein **Vorstoss** bis rund 66/64 drohen. Der **langfristige Trend** ist und bleibt aber **intakt**.

#### Rendite 2-jährige US-Staatsanleihen

Nach dem **Vorstoss in die Zone bis 5.25%** wurde nun das **kurzfristige Verkaufssignal** gebildet. Da die RSI noch nicht unter 30 gefallen ist, kann eine Umkehr immer noch erfolgen. Dies würde eine neue (kfr.) negative Divergenz bedingen, womit ein Niveau von **5.3 bis 5.6%** erreicht werden müsste. Angesichts des **mittelfristigen Verkaufssignals** und des **langfristig stark überkauften und negativ divergierenden Niveaus** erscheint dies aber unrealistisch. Moment der Wahrheit naht...Gleichzeitig gilt es zu berücksichtigen, dass stark fallende Zinsen (und ein weitergehender starker Anstieg der Aktienmärkte) inflationär wirken. Dies birgt das Risiko, dass die erzielten Fortschritte wieder gedämpft werden, womit die FED kein Interesse hat, dass sich der Markt zu früh und zu schnell bestätigt fühlt. Es ist also davon auszugehen, dass während die FED zwar pausiert, die Rhetorik "hart" bleiben wird, was wohl mit Schwankungen verbunden wäre.

#### Rendite 10-jährige US-Staatsanleihen

Auch bei den 10-jährigen Zinsen hat sich ein **kurzfristiges Verkaufssignal** gebildet. Stimmt dies, dann dürfte der angedeutete Rebound nur von kurzer Natur sein. Allerdings ist hier **kein mittelfristiges Verkaufssignal** vorhanden. Ein solches ist zwar möglich, braucht aber einiges, womit die Bewegung zurzeit höchstens als mittelfristige Korrektur oder Pause betrachtet werden kann. Das **langfristige Niveau** ist ebenfalls stark **überdehnt**. Die Zone zwischen ~ **3.95 und 4.3%** bietet starke **Unterstützung** und wird ausschlaggebend sein für die weitere Entwicklung.

Währungen Die Unterstützungslinie bei 0.95 von EUR gegenüber dem CHF wurde nicht durchbrochen und hat zu einen Rebound Richtung 0.96/0.97 geführt. Unter der jetzigen Konstellation (d.h. ohne langfristiges Kaufsignal) wird es sich hierbei aber nur um einen langfristigen Rebound handeln. Beim USD ist die kurzfristige Wiederaufnahme kläglich gescheitert, hat aber an relativer Stärke hinzugewonnen und müsste nun so langsam einsetzen.

Forex USD/CHF:



Dem mittelfristigen Kaufsignal hat es (bis jetzt) nicht geschadet ("Bestätigung oder weitere Spitze?"). Solange dies der Fall ist, sollte technisch die Bewegung nach oben zeigen. Gegenteilige Anzeichen gibt es nicht. Der langfristige Trend ist und bleibt intakt.

#### **Käufe Oktober/November**

- Idorsia
- Lonza

#### **Verkäufe Oktober/November**

- keine

Nächste Sitzung: 18. Dezember 2023 um 14.00 Uhr