

Változatlan súlyok a taktikai allokációban

Marad az 50%-os hedge arány februárra

	Szélesebb piac											Hedge		
	S&P (CSPX ETF)	Nasdaq (CNDX ETF)	RUSSEL2000 (RU2K ETF)	Japán (EWJ ETF)	Európa (VGK ETF)	Emerging Market (EEM ETF)	Arany (GLD ETF)	Árupiac szélesebb (GSG ETF)	USA Real Estate (IYR ETF)	High Yield kötvények (HYG ETF)	Investment Grade kötvények (LQD ETF)	USA 20+ éves kötvények (TLT ETF)	USA 1-3 éves kötvények (SHY ETF)	USA 7-10 éves kötvények (IEF ETF)
2024. november	0,00%	33,33%	0,00%	0,00%	0,00%	33,33%	33,33%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2024. december	0,00%	27,78%	27,78%	0,00%	0,00%	0,00%	27,78%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	16,67%	0,00%
2025. január	0,00%	16,67%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	16,67%	16,67%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	50,00%	0,00%
2025. február	0,00%	16,67%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	16,67%	16,67%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	50,00%	0,00%

A 2025 januárra vonatkozó allokációról szóló anyag [itt érhető el.](#)

A modell alapján februárra továbbra is az alábbi eszközosztályok élveznek előnyt:

- A hedge funkció szerint az USA 1-3 éves kötvényeknek is teret kell adni 50%-os arányban, ez egy tőkevédelmi lépés.
- Nem változott a részvénykitettségek aránya.
- Változatlanul magasabb súlyon maradt az árupiac és az arany aránya a portfólióban.

Tehát a modell jelenleg 50%-ban javasol USA rövid kötvényeket, a fennmaradó 50%-ot egyenlő arányban osztjuk szét az USA Technológiai részvények, Arany és szélesebb árupiaci ETF között.

Több szemszögből vizsgálni a piacot

A fent említett kvantitatív modell 2024 november óta működik. A modellről bővebben [itt](#) és [itt](#) írtam. Röviden, a modell az aktívabb ügyfelek számára lehet alkalmas, akik a piac főbb trendjeit szeretnék követni, ez egy kereskedési modell, ezért is alkalmasabb az aktívabb ügyfelek számára.

A [kvantitatív kereskedési \(trading\) szemléletben](#) sem tudunk egyetlen, mindent eldöntő indikátorra támaszkodni, ahogy egy részvényről sem tudnánk egyetlen mutató alapján megmondani, hogy a jövőben jó vagy rosszabb teljesítményt várhatunk az árfolyamban. Mindig keresnünk kell, hogy az általunk követett indikátorok közül mennyi és milyen típusú indikátorok mutatnak ugyanazon irányba, legyen az vételi, tartási vagy eladási jelzés.

A taktikai modell második hónapja mutat magas hedge (tőkevédelmi) arányt, így azt le tudjuk szűrni, hogy a [piaci lendület, a momentum](#) és a modellben figyelt termékek közötti együttmozgás (korreláció) alapján most óvatosabbnak kell lenni a részvénypiacon és inkább árupiaci termékekben és nagyobb arányú rövid kötvény ETF-ben lehet érdemes tartani a pénzünket.

Egy volatilitás alapú modell

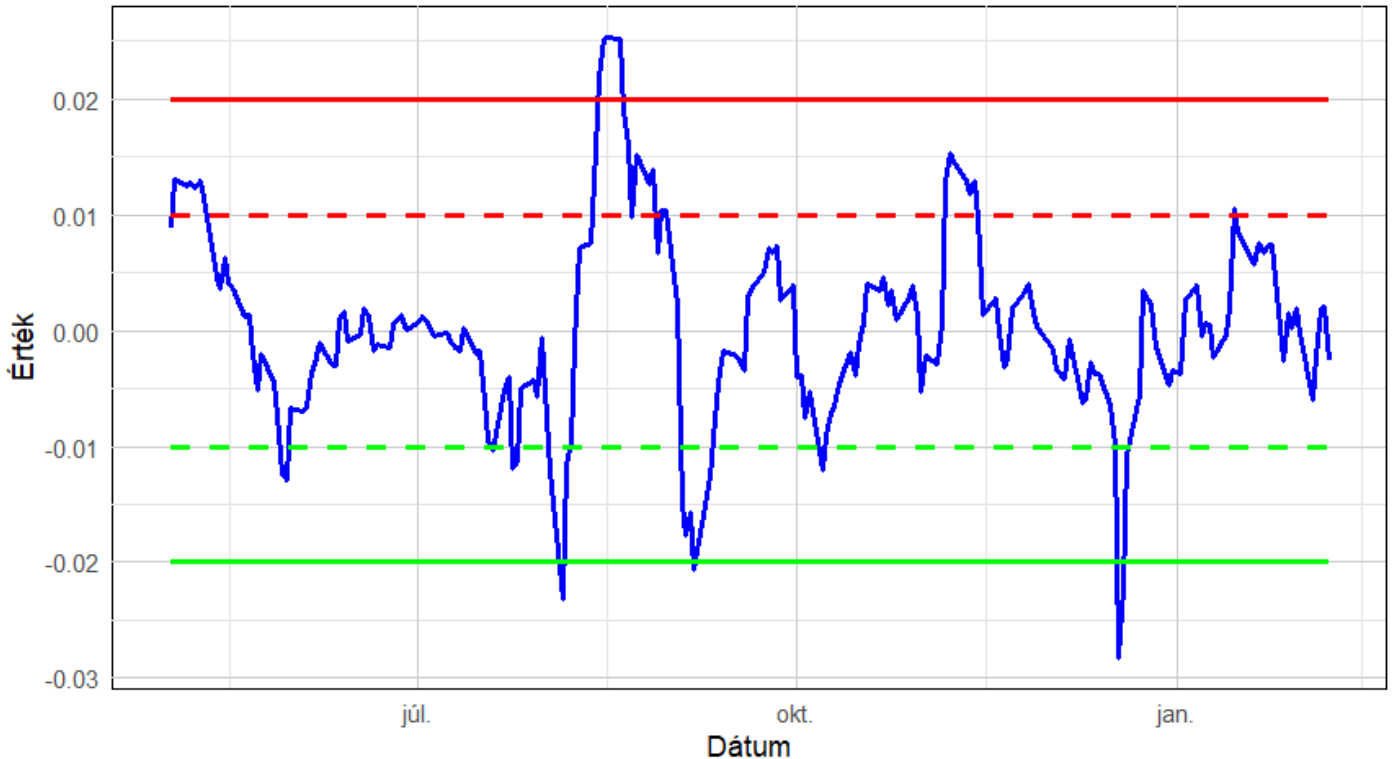
Az alábbiakban szeretnék egy olyan indikátort bemutatni, ami kizárólag az S&P500 és a VIX mutató (az S&P500 beárazott volatilitását mérő mutató) mozgásából indul ki és képezi le egy érthetőbb formára a két index mozgását, így generálva erősebb (hard) vagy gyengébb (soft) eladási vagy vételi jelzéseket. Gyakoriságát tekintve az erősebb jelzés természeténél fogva ritkábban generál vételi és eladási

jelzéseket és a Taktikai modellünkkel is jobban összhangban van, mint a gyakori trade-eket generáló soft jelzések.

A két mutatóból matematikai eszközök segítségével számolunk egy görbét, amit, ha a saját 1-es és 2-es szórása között ábrázolunk, akkor tisztán látszanak a vételi és eladási szintek az S&P-re vonatkozóan.

Képen így néz ki a kapott eredmény:

SP500_VIX - Model (2024-05-02-től 2025-02-10-ig)



A fenti grafikon magyarázata az, hogy amikor a görbe a felső 0,01-es érték fölé kerül (piros, szaggatott vonal), akkor egy soft eladási jelzést generál, ilyenkor csökkenteni érdemes az S&P500 kitettségenket, amikor a 0,02-es érték fölé megy, akkor teljes eladás.

Ugyanígy a zöld vonalakkal: a -0,01-es szint a gyengébb vételi jelzés és a 0,02-es szint az erősebb vételi jelzés.

A jelenleg érvényben lévő jelzés alapján tehát egy rövidebb távra szóló, soft eladási jelzésünk van, ami teljesen összhangban van azzal, amit a Taktikai modell mutat.

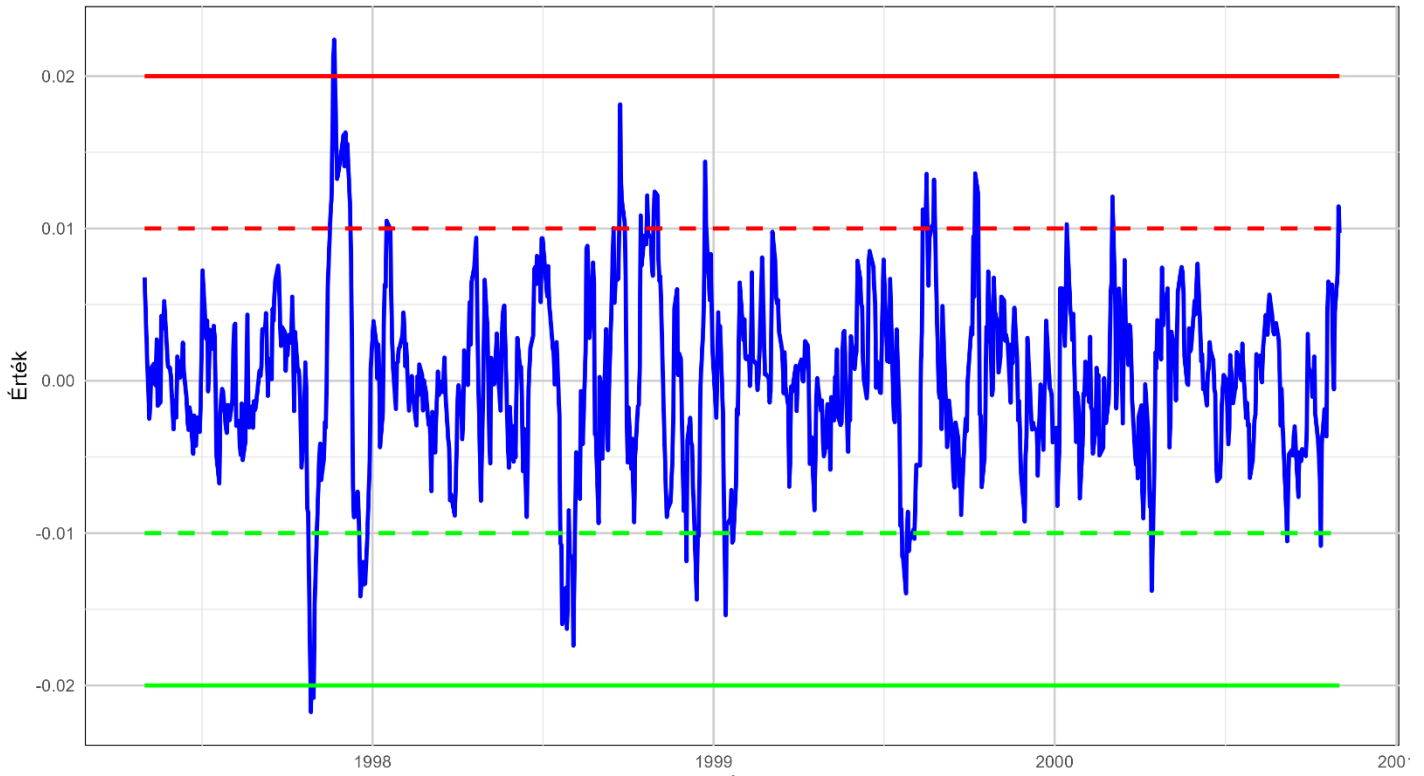
S&P-VIX modell korábbi jelzések

A legfontosabb célja minden ilyen modellnek az, hogy a nagyobb tőzsdei esésekből kimaradjunk a modell segítségével, ezért az alábbiakban meg is mutatom, hogy milyen eredményeket ért el a modell.

A 2000-es DotCom buborékot nem éltük volna át, nem lett volna részvénypozíciónk.

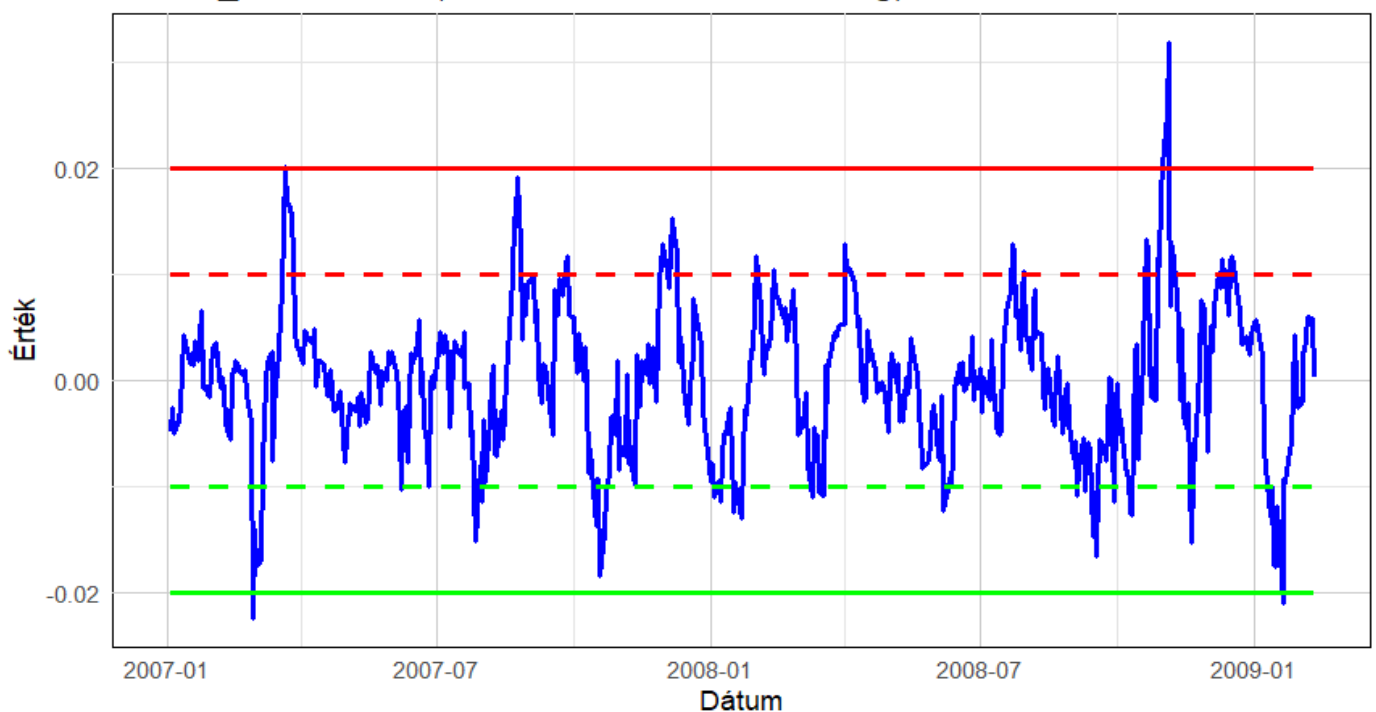
Ahogy az alábbi ábrán is látszik, 1997 végén már szólt a modell, hogy a részvénypozíciókkal szemben teljes óvatosság javasolt, ezek után még a soft jelzések alapján lehetett óvatos pozíciókat felvenni, majd 2000-ben jött a teljes összeomlás a piacon, komolyabb vételi pozíciót nem is engedett a modell.

SP500_VIX - Model (1997-05-02-től 2000-11-01-ig)



A 2008-as pénzügyi válságot is elkerültük a modell jelzése alapján. 2007 márciusában már jelzett a modell, az ábrán kicsit nehezen látszik, de a 0,02-es szintet meghaladta egy napra, így generálva egy erős eladási jelzést. ([Erre a linkre kattintva](#) megnyílik az S&P500 chart, jelöltem a modell jelzését.)

SP500_VIX - Model (2007-01-02-től 2009-02-10-ig)



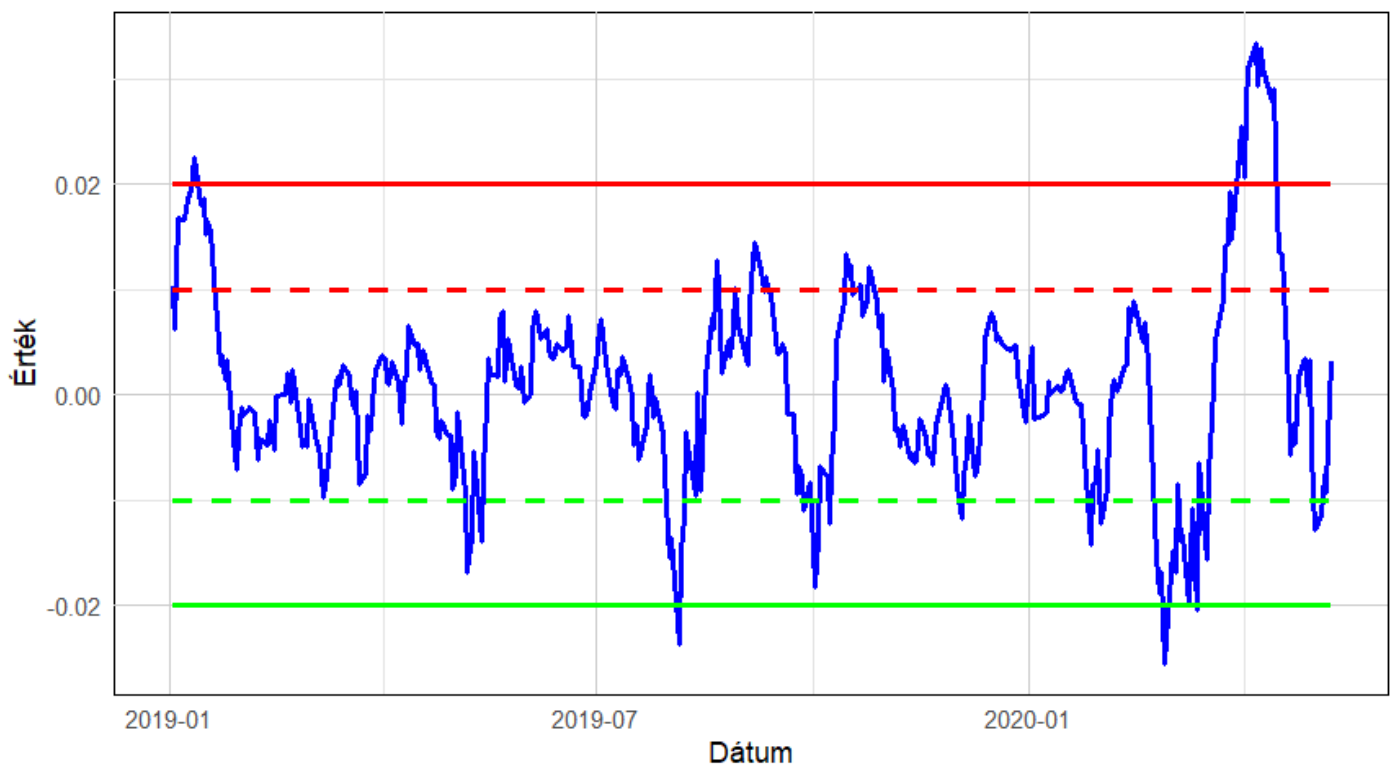
A COVID pánik.

Ha csak erre modellre hagyatkoztunk volna, akkor a COVID pánikból mi sem maradunk ki.

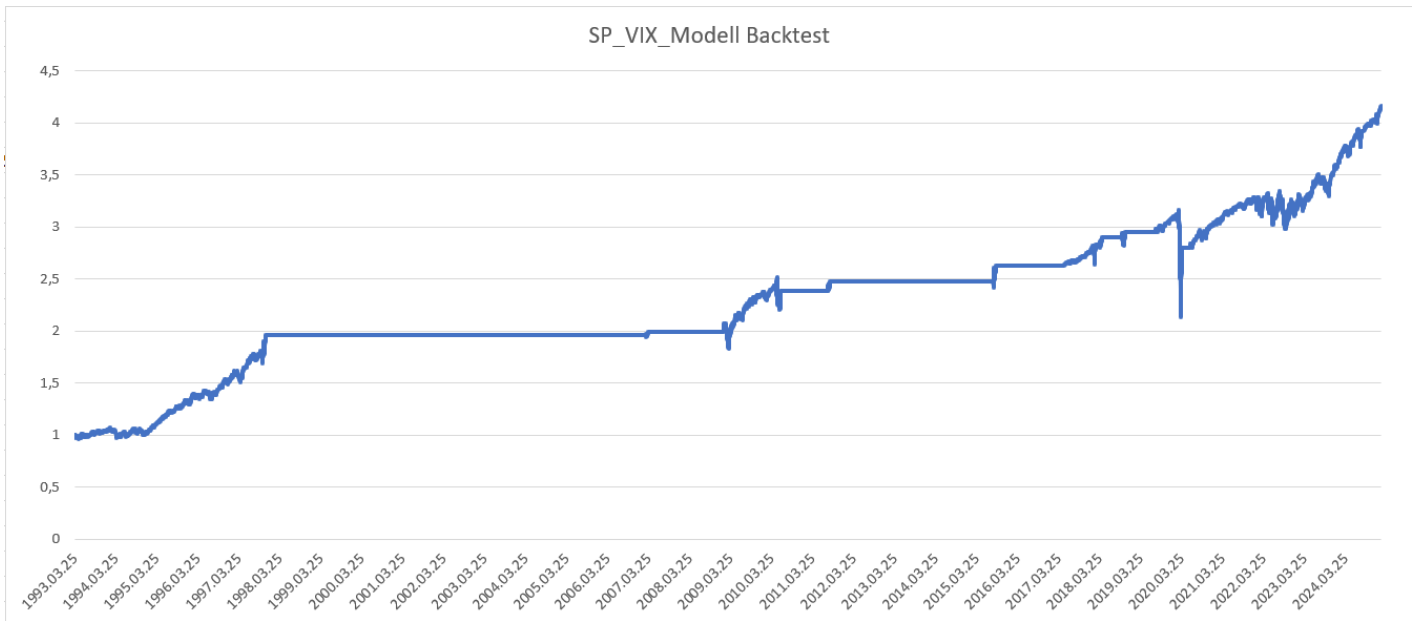
Az alábbi ábrán látható, hogy bár 2019 elején már jött jelzés egy nagyobb korrekcióról a modelltől, de amikor a 2019-es eséseknek vége lett, akkor kaptunk erősebb vételi jelzést is, így csak egy előre beállított stop-loss menthetett volna meg a Covid alatti veszteségtől.

Amikor arról beszélünk, hogy nincs 100%-os modell, akkor pont az ilyen esetekről beszélünk és ezért használunk a kvantitatív elemzésekben és tradingben több cáfoló vagy alátámasztó tényezőt, modellt.

SP500_VIX - Model (2019-01-02-től 2020-05-10-ig)



Szerencsére voltak akkor is más indikátorok, amik időben szóltak, mint például a FED által számolt kötvény görbe, de ha csak a fenti modellt erős vételi és eladási jelzéseit követtük volna, akkor az alábbi eredménnyel tudtunk volna kereskedni:



Minimális volatilitás mellett 1 USD befektetéssel most 4 USD fölött lenne a vagyunk, ez több, mint 300%-os hozam.

Elliott, technikai kép

Ahogy a korábbiakban is, most is megnézzük, hogy a technikai kép hogyan alakult az elmúlt hónapban azokban az ETF-ekben, amit a modell ajánl.

Nasdaq ETF:

Továbbra is egy ellaposodó mozgást látunk, ami nem igazán egy trendelő alakzat.

Volatilis, nehézkes mozgást látunk az alábbi ábrán, az emelkedő trend folytatásához át kellene törni az 550 USD-os szintet, de ha nem jön egy dinamikusabb mozgás, akkor az 500 USD és annak letörése mutathat irányt.

H_Tamas published on TradingView.com, Feb 11, 2025 14:10 UTC+1



TradingView

Arany (GLD ETF):

A [korábban jelzett 270 USD](#) szintnél vagyunk, fontos a további emelkedő trend szempontjából, hogy át is törje ezt a szintet az árfolyam. Szép, dinamikus emelkedést mutat az arany.

H_Tamas published on TradingView.com, Feb 11, 2025 14:12 UTC+1



TradingView

GSG Árupiaci ETF

A hetes grafikonon megérkeztünk a múlt havi anyagban jelzett 23 USD körüli zónához.

Itt is egy kitörést szeretnénk látni, a dinamika megvan hozzá, volt már a múlt héten egy 23 USD fölé szúrás, a 24 USD törése esetén a grafikonon jelzett 26-27 USD elérhető első körben és 27 USD törése esetén távolabbi célzónák is megnyílnak.

Nem utolsó sorban érdemes megjegyezni, hogy az árupiaci ETF-ben látott emelkedés komoly hatással van a globális inflációs kilátásokra is, a [mögöttes index kosarában](#) olyan áruk szerepelnek, mint a kávé, cukor, kakaó, olaj gáz, stb., tehát ha ezek ára összességében emelkedik, akkor az infláció is emelkedni fog, mégpedig globálisan.

H_Tamas published on TradingView.com, Feb 11, 2025 14:13 UTC+1



TradingView

JOGI NYILATKOZAT

1. Jelen kiadványt az MBH Befektetési Bank Zrt. (székhely: 1117 Budapest, Magyar Tudósok Körútja 9. G.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-041206; tev. eng. sz. III/41.086/2002., EN-III/M-608/2009.; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina krt. 55.sz.; továbbiakban: a Bank) készítette.

2. Jelen kiadvány a 2014/65/EU irányelv, és a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete alkalmazásában marketingközleménynek minősül. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen kiadvány nem minősül a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete szerint a befektetéssel kapcsolatos kutatás követelményeinek megfelelő befektetési elemzésnek. A jelen dokumentumban közölt megállapítások nem objektív és nem független magyarázatot tartalmaznak. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen marketingközleménynek minősülő dokumentum nem a befektetéssel kapcsolatos kutatás függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült és nem érinti a befektetéssel kapcsolatos kutatás terjesztését, közzétételét megelőző kereskedésre vonatkozó tilalom. A kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek, és a jelen tájékoztatás nem teljes körű.

3. A jelen kiadványban szereplő információk nem minősülnek vételi vagy eladási ajánlatnak, sem befektetési tanácsadásnak, sem befektetésre, jegyzésre, szerződéskötésre vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésnek, felhívásnak, ajánlattételnek, továbbá nem minősül adótanácsadásnak. A tájékoztatás nem teljes körű, a kiadványban foglalt adatok tájékoztató

jellegűek. A kiadvány nem minősül befektetési tanácsadásnak, abban az esetben sem, ha a dokumentum bármely része egyes pénzügyi eszköz vonatkozásában annak lehetséges árfolyam-, hozam-alakulásával kapcsolatos ismertetést tartalmaz. Jelen dokumentum nem veszi figyelembe az egyes befektetők egyedi igényeit, körülményeit és céljait, így személyre szóló ajánlás hiányában nem minősül befektetési tanácsadásnak.

Jelen dokumentumnak, a benne foglalt információknak nem célja, hogy az ügyfelek konkrét befektetési döntéseinek az alapját képezze. A Bank kizárja a felelősségét a kiadványban foglaltak esetleges befektetési döntésként való felhasználásáért, a konkrét egyedi befektetési döntésekért, az ebből eredő következményekért, így nem vállal felelősséget a befektető ezen kiadványban foglaltak alapján hozott döntései következtében, vagy őt azzal bármilyen egyéb összefüggésben érő esetleges károkért, veszteségekért.

4. A befektetőknek önállóan (vagy független szakértő igénybevételével) kell felmérniük és megérteniük az egyes pénzügyi eszközök és befektetési szolgáltatások lényegét, valamint kockázatait. Javasoljuk, hogy a befektetők a befektetésre vonatkozó döntés meghozatala előtt az adott pénzügyi eszközre és a befektetési szolgáltatásra vonatkozó üzletszabályzatot, tájékoztatót, egyéb szerződéses feltételeket, hirdetményeket, kondíciós listát figyelmesen olvassák el, mert csak ezen dokumentumok és információk ismeretében dönthető el, hogy a befektetés összhangban áll-e a befektető kockázattűrő képességével és befektetési céljaival, továbbá körültekintően mérlegelje befektetése tárgyát, kockázatait, a díjakat, költségeket és a befektetésekből származó esetleges veszteségeket, károkat. Javasoljuk továbbá, hogy tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi és egyéb jogszabályokról, valamint a befektetésre vonatkozó döntésének meghozatalát megelőzően forduljon munkatársainkhoz, vagy keresse fel banki tanácsadóját. Jelen tájékoztatás nem minősül adótanácsadásnak, a konkrét adó- és illetékjogi információk pontosan csak az érintett ügyfél egyedi körülményei alapján ítéltetők meg, valamint az adó- és illetékjogi jogszabályok a jövőben változhatnak.

5. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valódiságáról, pontosságáról, helytállóságáról és teljességéről a Bank biztosítékot nem kapott, ezért a dokumentumban leírtak teljességével és pontosságával kapcsolatban sem a dokumentum készítői, sem a Bank felelősséget nem vállalnak. A kiadványban megjelölt tartalmak és vélemények a kiadványt készítő szakembereknek, a kiadvány elkészítésének időpontjában fennálló piaci körülmények alapján kialakított, megítélését tükrözik, amelyek újabb információk, a piaci viszonyok, gazdasági körülmények változása esetén külön értesítés és figyelmeztetés nélkül megváltozhatnak. A Bank fenntartja a jogot, hogy a jövőben előzetes értesítés nélkül módosítsa a jelen dokumentumban foglalt megállapításokat.

A jelen dokumentumban megjelölt, valamint a grafikonok készítése során az érintett pénzügyi eszközök teljesítményeire vonatkozó adatok forrása(i): TradingView.com, Bloomberg, Tradingeconomics.com

6. Az árfolyamok, hozamok, egyéb adatok múltbeli alakulásából nem lehetséges a jövőbeni árfolyamokra, hozamra, illetőleg teljesítményre vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a múltbeli teljesítmény nem megbízható mutatója a jövőbeni eredményeknek, és sem a múltbeli hozamok, sem a jelenlegi vélemények nem jelentenek garanciát az érintett pénzügyi eszköz, befektetési alap jövőbeni teljesítményére, azokból

a jövőbeli hozamok megbízhatóan nem jelezhetők előre. Az árfolyamok a piaci folyamatok alapján pozitív és negatív irányba is változhatnak.

7. Az adatok a teljesítményeket bruttó módon mutatják be, melyek esetében az aktuális jutalékok, díjak, és egyéb költségek felszámításra és érvényesítésre kerülnek. Felhívjuk a figyelmet arra is, hogy a magyar forint devizanemtől (HUF) eltérő pénznemben kibocsátott eszközök esetében a megtérülés, a teljesítmény hozama növekedhet, illetve csökkenhet is az árfolyamingadozások következtében, mely árfolyamingadozás kockázatot hordoz az eszköz teljesítménye vonatkozásában.

8. A Bank jogosult a kiadványban szereplő eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési szolgáltatási tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtani.

A Bank továbbra is jogosult jóhiszeműen és a piacképzés szokásos módja szerint a jelen dokumentumban szereplő pénzügyi eszközök vonatkozásában kereskedésre, ügyletkötésekre vagy kereskedésre árjegyzőként az árjegyzés szokásos menete szerint, valamint egyéb befektetési tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást, illetve egyéb pénzügyi vagy kiegészítő pénzügyi szolgáltatást nyújtani a kibocsátónak és egyéb személyeknek.

9. A Bank rendelkezik a befektetési szolgáltatási tevékenységekkel kapcsolatosan potenciálisan felmerülő összeférhetlenségi helyzetek leírására, illetve az ilyen helyzetek kezelésére vonatkozó Összeférhetlenségi Politikával, illetve a bank-és értékpapírtitoknak minősülő adatok kezelésére és átadására vonatkozó belső szabályzattal.

10. A jelen kiadványban feltüntetett pénzügyi eszközökre vonatkozó példák nem mutatják be a teljes befektetési kínálatot. További tájékoztatás, üzletszabályzatok, hirdetések érhetőek el az aktuális szolgáltatásokról, az MBH Befektetési Bank Zrt. www.mhbefektetesibank.hu honlapján, az MBH Bank Nyrt. bankfiókjaiban és a www.mbhbank.hu honlapján, vagy a www.mbhbank.hu/privatebanking oldalon, továbbá az MBH Bank privát banki kiszolgálást nyújtó egységeinél.

Az MBH Bank Nyrt. az MBH Befektetési Bank Zrt. közvetítőjeként jár el. MBH Bank Nyrt. (székhely: 1056 Budapest, Váci u.38.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-040952; tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001.; a Budapesti Értéktőzsde tagja; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina krt. 55.sz.)

11. Jelen kiadvány a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. törvény szerinti védelem alatt áll, ezért kizárólag a Bank előzetes írásbeli engedélyével lehet azt többszörözni, terjeszteni, egyéb módon nyilvánosságra hozni, valamint felhasználni. A Bank valamennyi szerzői jogon alapuló jogát fenntartja.

Habarics Tamás
Elemző