

## Európa és Árupiac

### Teljesen megszűnt az USA kitétség

Termék: Dátum:	Szélesebb piac											Hedge		
	S&P (CSPX ETF)	Nasdaq (CNDX ETF)	RUSSEL 2000 (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%
2025. március	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	27,78%	0,00%	27,78%	27,78%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	16,67%	0,00%

A modell alapján márciusra az alábbi eszközosztályok élveznek előnyt:

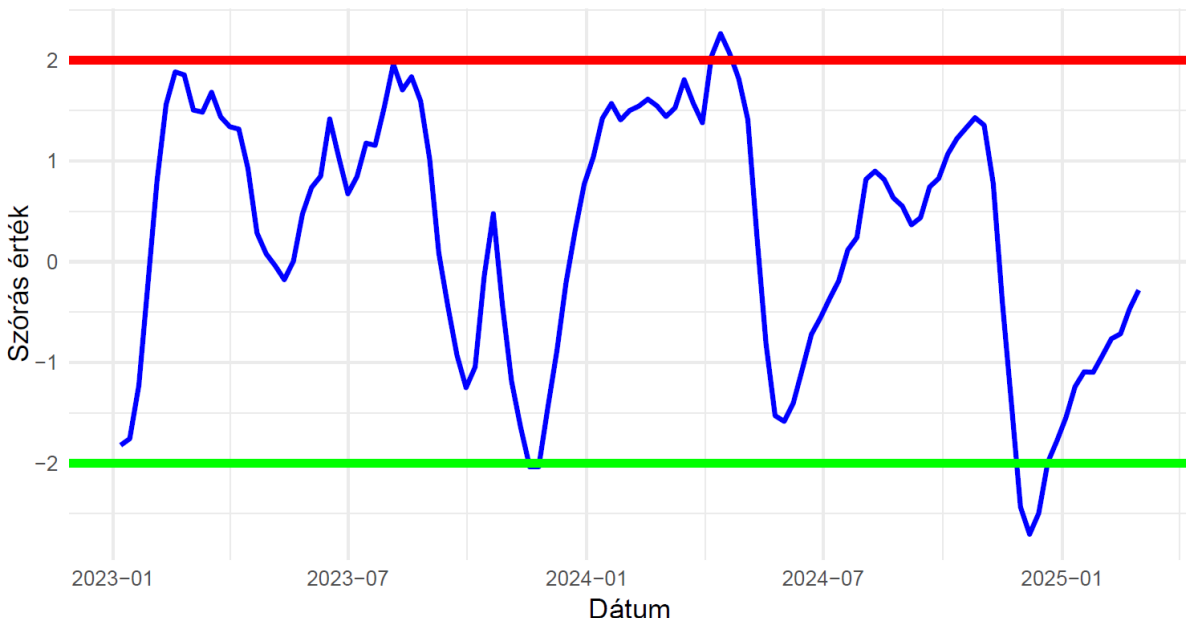
- A hedge funkció szerint az USA 1-3 éves kötvényeknek is teret kell adni csökkentett, 16,67%-os arányban, ez egy tőkevédelmi lépés.
- A részvénykitétséget USA-ról Európára helyezük át.
- Változatlanul magasabb súlyon maradt az árupiac és az arany aránya a portfólióban.

Tehát a modell jelenleg 16,67%-ban javasol USA rövid kötvényeket, a fennmaradó 83%-ot egyenlő arányban osztjuk szét az európai részvénytőzsi piac, arany és szélesebb árupiaci ETF között.

## Volatilitás modell

A [múlt hónapban az USA részvénytőzsi piacaira](#) már adott figyelmeztető jelzést a volatilitás modell a nap végi záró adatok alapján, jó időzítéssel segített az USA piacának megértésében. Azonban, ha megnézzük a heti záró adatok alapján ugyanezt a modellt, akkor látjuk, hogy hosszabb távon még nem tartunk ott, hogy komolyabb összeomlás előtt álljunk. Elliott-al tud értelmet nyerni a teljes kép számomra.

### VIX és SPY ETF kombinált indikátor



Piros vonal: +2 szórás; Zöld vonal: -2 szórás

A fenti ábrához azért hozzátartozik az is, hogy a VIX (S&P volatilitás indexe) egyébként nem emelkedik most olyan mértékben, mint ahogy az S&P eséséből lehetne következtetni. Azért érdekes ez a divergencia, mert ez abba az irányba tereli a gondolataimat, hogy ez a mostani esés nem lesz olyan mély. Alább, a technikai képeknél megmutatom.

## 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.

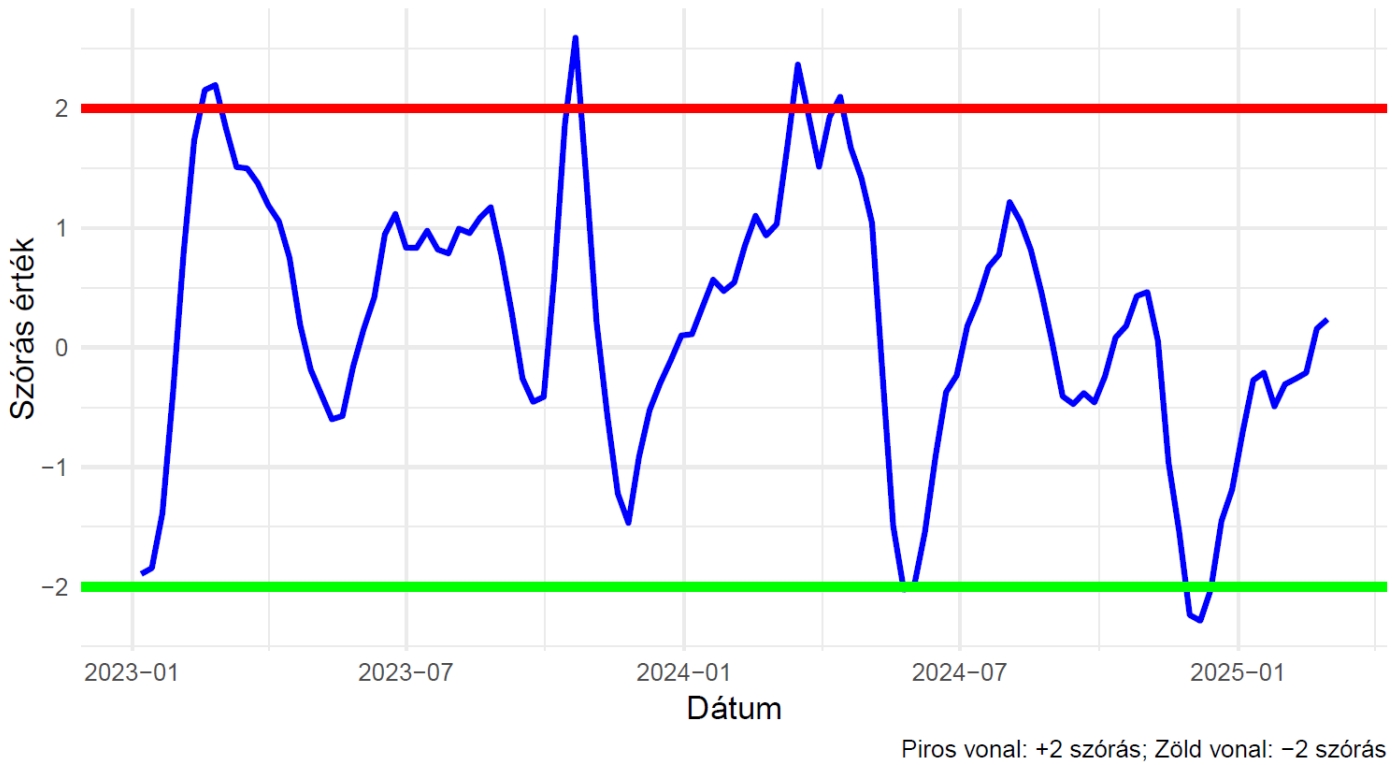
### Nasdaq ETF – Miért is jó, hogy kiárazódott a modelltől?

Ahogy a korábbi anyagokban írtam, nagyon látszott az ellaposodás benne. Az indikátorokon is nyomon követhető volt és ugyanazok az alakzatok voltak jellemzők, mint az S&P-nél: divergencia az indikátor és az árfolyam között. Nagyon leegyszerűsítve ez annyit jelent, hogy míg az árfolyamban új csúcsok keletkeztek, addig a momentum típusú indikátorokban (mint pl az [RSI](#) vagy [MACD](#)) nem voltak jelen az új csúcsok. Az alábbi képen szépen látszik is:



És itt utalnék vissza a VIX-nél megjegyzett divergenciára: elképzelhető, hogy most látjuk a 4-es fázis végét az USA indexekben és kiváló vételi lehetőségeket találunk majd 1-2 hónap múlva, amiből megindulhat majd az 5-ös hullám. A fenti gondolatmenettel egybevág [Debreczeni Csaba kollégám blogbejegyzése is](#). Az elképzelést támogatja a QQQ (Nasdaq index követő ETF) és annak volatilitás indexéből képzett, az SPY ETF – VIX kombinált indikátorhoz hasonló görbe is:

## VIX és QQQ ETF kombinált indikátor



### Arany (GLD ETF):

Az arany továbbra is nagyon erős. A várt helyen történt egy minimális korrekció, amiből újra kitöréssel próbálkozik, erős dinamika mellett a következő megfigyelési zóna a 290 USD környéke.





H\_Tamas published on TradingView.com, Mar 04, 2025 13:39 UTC+1



Az európai részvény piac EUR-ban ezen a linken tekinthető meg:  
<https://www.tradingview.com/x/wg6uP23z/>

Tehát mivel az USD az utóbbi években egy jelentős felértékelődésen ment át az EUR-val szemben, így egy USD-ban kereskedő, befektető ügyfélnek nem feltétlenül érte meg egy EUR-ban kereskedhető terméket venni, mert az USD erősödése elvihette a hasznot.

Visszatérve a grafikonra, az látszik, hogy korrekciós alakzatokkal halad a görbe, a jelenleg zajló emelkedés kifizutása picivel 80 USD alatt várható.

## 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 ítéltelők meg, valamint az adó- és illetékjogi jogszabályok a jövőben változhatnak.

5. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valóságáról, 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 jövőbeli eredményeknek, és sem a múltbeli hozamok, sem a jelenlegi vélemények nem jelentenek garanciát az érintett pénzügyi eszköz, befektetési alap jövőbeli 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 kereskedelemre, ügyletkötésekre vagy kereskedelemre 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 szabállyal.

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](http://www.mhbefektetesibank.hu) honlapján, az MBH Bank Nyrt. bankfiókjaiban és a [www.mhbank.hu](http://www.mhbank.hu) honlapján, vagy a [www.mhbank.hu/privatebanking](http://www.mhbank.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