

Változások az allokációban

Tovább emelkedett a védelmi pozíció

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)	Árúpiac 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%

A modell alapján fontosabb változások történtek, melyek a következők:

- A hedge funkció szerint az USA 1-3 éves kötvényeknek is teret kell adni 50%-os arányban, ez egy védelmi lépés.
- Az USA kis és közepes kapitalizációjú részvények helyett a szélesebb árúpiacot lefedő GSG ETF-et allokalta be a modell az elmúlt havi adatok alapján.

Az allokáció arányai

A hedge funkció, mint tőkevédelmi funkció további emelkedése nem meglepő, hiszen a termékcsőzárban szereplő ETF-ek számára nem volt túl jó a 2024-es év utolsó hónapja.

A 12 termék fele zárt negatív átlagos momentummal, ami számomra azt jelenti, hogy óvatosabbnak kell lenni a részvénypiacokkal, a következő 1 hónapra vonatkozóan mindenképpen.

Szintén változást jelent és a fenti részvénypiaci óvatosságot támasztja alá, hogy részvénykitettséggel helyett a modell alapján az árúpiaci ETF került beallokálásra.

Létezik több, igen hosszú időszakra visszatekintő kutatás, ami az árúpiac, részvénypiac és kötvénypiac teljesítményét vizsgálta a különböző gazdasági események tükrében, a kutatásokból kinyert adatok alapján készítettem egy táblázatot, ami megmutatja, hogy milyen esetekben lehet a három piacnak (kötvény, részvény, árúpiac) jelentősebb felfutása.

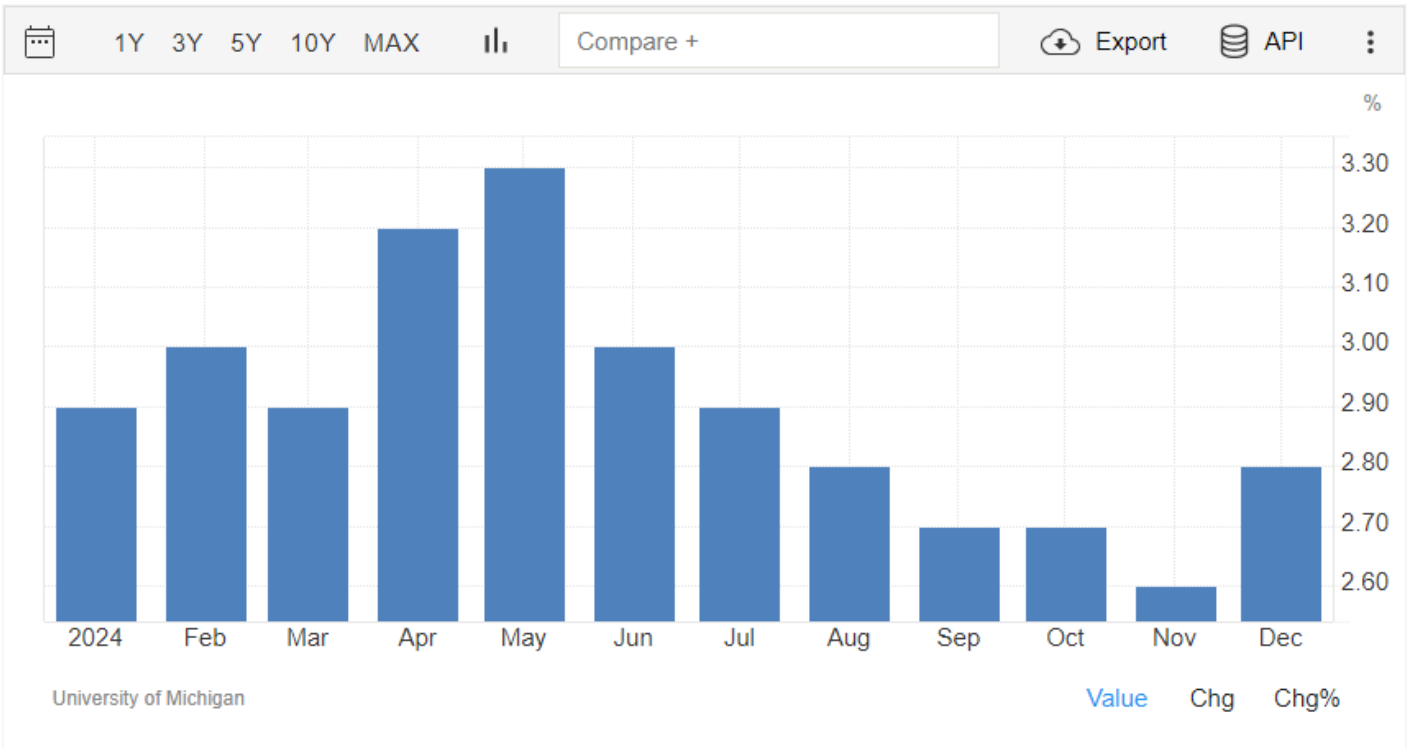
Bear/Bull Market	Inflation Above/below median	Rates Rising/Falling	É	S	C	Allocation	Bond (TLT)	Stock	Commodities
A bull	below	rising	3	3	2	8	38%	38%	25%
B bull	below	falling	3	1	0	4	71%	29%	0%
C bull	above	rising	2	0	6,5	8	19%	0%	81%
D bull	above	falling	3	0	1	4	75%	0%	25%
E bear	below	rising	0	0	1	1	0%	0%	100%
F bear	below	falling	0	0	0	0	0%	0%	0%
G bear	above	rising	0	0	2	2	0%	0%	100%
H bear	above	falling	0	0	0	0	0%	0%	0%

A táblázatban látszik, hogy amikor a részvénypiacon emelkedő trend van, és az infláció is emelkedő trendben van, akkor az árúpiacra történő allokációnak helye van a portfóliókban.

Az infláció, bár még nincs a mediánja fölött, ismét emelkedő trendet mutat az alábbi grafikon szerint az USA-ban:



És az inflációs várakozások decemberre vonatkozóan ismét emelkedést vetítenek előre:



A fenti két ábra forrása: <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-cpi>

Elliott, technikai kép

Nasdaq ETF:

Egy ellaposodó emelkedés folyik továbbra is, nem jó jel, hogy vannak a hullámok között átfedések, mivel ez azt jelenti, hogy nem trendszerű a mozgás, sokkal inkább a korrekciókra jellemző ez a fajta lassulás. Nincs dinamikus mozgás.

Az 540-550 USD körüli zóna az eddigi hullámok alapján még egy potenciális ellenállási szint lehet. További emelkedésre majd csak ezen szint törése esetén számíthatunk. Ha ez bekövetkezik, akkor érhető el az 580 USD fölötti célzóna.

H_Tamas published on TradingView.com, Jan 06, 2025 11:15 UTC+1



TradingView

Arany (GLD ETF):

Az alapvető emelkedő trend nem tört, de oldalazás volt az elmúlt hónapban, továbbra sem számítok nagyobb esésre, a következő ellenállási zóna 270 USD környékén lesz, amennyiben lendületesen tör a 270 USD-os szintet is, úgy 290 USD lesz elérhető.

H_Tamas published on TradingView.com, Jan 06, 2025 11:36 UTC+1



GSG Árupiaci ETF

Talán az egyik legérdekesebb mozgás ebben az ETF-ben van most a piacon, nagy potenciál is lehet benne, de egyelőre a rövidebb távú mozgásokra figyelek.

A nagy kép alapján az látszik, hogy a 2008-as válság után, egészen a COVID járvány 2020-as kitöréséig egy hatalmas, szuperciklus szintű lefelé mozgás teljesen a padlóra küldte az árupiacot.

H_Tamas published on TradingView.com, Jan 06, 2025 11:45 UTC+1



TradingView

Kinagyítva a képet, 2020 után láttunk egy felpattanást, aminek a 2022-es évben kezdődött a korrekciója. Most esély nyílik arra, hogy a korrekciós szakasz lezáruljon, ennek feltétele a grafikon alapján a 23-24 USD körüli zóna törése. Hetes charton így néz ki a mozgás:

H_Tamas published on TradingView.com, Jan 06, 2025 11:46 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 ítélnélhetők 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 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