

A piac nem véletlen – a faktor-befektetések logikája egyszerűen

A legtöbb befektető ösztönösen úgy gondolja, hogy a tőzsdei mozgásokat lehetetlen előrejelezni, a részvényárak pedig a véletlenek műve. A statisztikai elemzések azonban évtizedek óta azt mutatják, hogy bizonyos minták, úgynevezett faktorok hosszú távon rendszeresen befolyásolják a hozamokat. Ezeket a mintákat felismerve és következetesen alkalmazva épülnek fel a modern, kvantitatív portfóliók. Ma már számos befektetési alap vagy ETF működik ilyen elven.

Mi az a faktor, és miért érdekli a befektetőket?

A „faktor” egy olyan jellemző, amely statisztikailag magyarázza, hogy egy részvény vagy portfólió miért teljesít jobban vagy rosszabbul az átlagnál. A legismertebbek:

- **Érték (Value):** az olcsónak tűnő részvények – például alacsony P/E mutatóval – hosszú távon hajlamosak felülteljesíteni
- **Méret (Size):** a kisebb kapitalizációjú vállalatok kockázatosabbak, de sokszor magasabb hozamot kínálnak
- **Minőség (Quality):** a stabil fundamentumokkal és kiszámítható profitokkal rendelkező cégek idővel felülteljesítik a piacot
- **Momentum:** a győztesek gyakran tovább nyernek, mert a befektetői tömeg „meglovagolja” a trendeket
- **Alacsony volatilitás:** a kevésbé ingadozó részvények gyakran jobb kockázat-hozam arányt adnak

A profi alapkezelők ezek kombinációjával dolgoznak. A portfóliók súlyait statisztikai modellek határozzák meg, nem pedig a megérzés. Egy tipikus „kvant stratégia” például a legolcsóbb, de mégis növekvő profitú cégeket válogatja ki – gépiesen, például minden hónapban újraszámolva a mutatókat.

Nem varázslat, hanem adat

A faktor-alapú gondolkodás egyik alapelve: nem jósolni kell, hanem rendszert találni a zajban, vagy még jobb, megtisztítani a jelt a zajtól. Ha egy adott tulajdonság – például az alacsony értékeltség vagy a pozitív árfolyam-lendület – évtizedeken át többethozamot mutat, akkor az nem véletlen. A kvant befektető ezt a mintát modellelzi, majd algoritmusokkal alkalmazza.

Ezeket a stratégiákat ma már nemcsak hedge fundok használják. Több tucat faktor-ETF létezik, amelyek például „MSCI World Value” vagy „Momentum” portfóliókat követnek. A kisbefektető így közvetve ugyanazt a logikát használhatja, mint a legnagyobb alapok – csak alacsonyabb költségen és automatizált formában.

Miért működik – és miért nem?

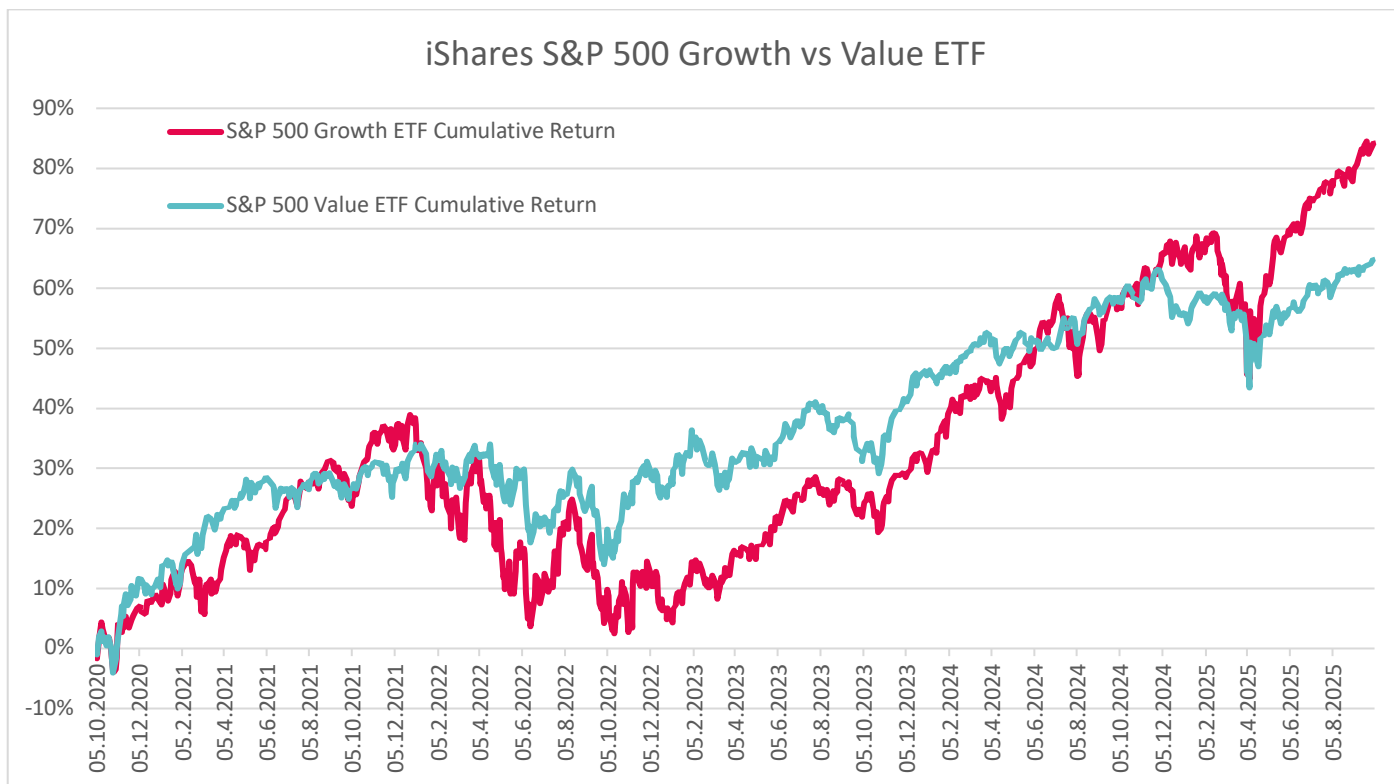
A faktorok mögött két fő erő áll. Az egyik viselkedési, a másik kockázati. Viselkedési alapon a befektetők rendszeresen túlreagálnak híreket – emiatt a lendület (momentum) vagy az alulárzottság (value) fennmaradhat. Kockázati alapon pedig a befektetők prémiumot várnak el bizonyos típusú kitettségekért, például a kisvállalatok vagy a ciklikus ágazatok esetében.

Fontos azonban, hogy nincs örök faktor. A piac időről időre más mintázatokat díjaz. A 2010-es években például a „minőség” és a „momentum” uralkodott, míg az értékstratégiák gyengélkedtek. Az utóbbi évek inflációs környezetében viszont az értékfaktor újraéledt. Ezért beszélnek a szakértők faktor-rotációról – amikor a modellek is folyamatosan alkalmazkodnak a piaci ciklushoz.

Stratégiai kitekintés: érték vagy növekedés?

Az alábbi ábra jól mutatja, hogy az elmúlt másfél évben a növekedési részvények újra egyértelmű előnybe kerültek az értékalapú papírokkal szemben. A mesterséges intelligencia-forradalom, a technológiai szektor gyors profitor növekedése és a csökkenő infláció mind a növekedési stílusnak kedveztek.

Stratégiai szempontból ez azt jelenti, hogy a piac most a növekedési ciklus új szakaszába lépett, ahol a kamatcsökkenési várakozások és a technológiai innovációk dominálják a hozamokat. A befektető számára ez nem a value-faktor végét, hanem egy átmeneti rotációt jelent – a hosszú távon kiegyenlítő minták mellett rövid távon a growth irányába billent a súlypont.



Adatok forrása: Bloomberg

Mit tanulhat ebből a hétköznapi befektető?

A faktor-alapú szemlélet lényege nem az, hogy mindenki saját algoritmust írjon, hanem az, hogy a befektető rendszerszerűen gondolkodjon. Ez alapján nem csak az számít, melyik részvényben van „jó sztori”, hanem az, hogy milyen mérhető tulajdonságai vannak. Aki megérti, hogy a hozam mögött ismétlődő minták húzódnak, az fegyelmezettebben, érzelemmentesebben tud dönteni – akár akkor is, amikor a piac épp irracionálisnak tűnik.

A kvant nem ellenség, hanem eszköz

Sokan tartanak attól, hogy a „kvant” és a „mesterséges intelligencia” kiszorítja az emberi befektetőket. A valóság inkább az, hogy a kvantitatív megközelítés kereteket ad a döntésekhez: szabályokat, objektív mérőszámokat, fegyelmet. A végső döntést ma is emberek hozzák – csak már sokkal több adattal a kezükben.

A faktor-befektetések tehát nem bonyolult varázslatot jelentenek, hanem adatvezérelt józanságot a zajos tőzsdén. És ha a piac nem is teljesen kiszámítható, egy dolog biztos: a rendszerezett gondolkodás hosszú távon mindig kifizetődőbb, mint az ösztön.

Az elemzés lezárva 2025 október 14. 17:00

Péter Milán
junior részvénytőzsi elemző

Befektetéselemzés

MBH Befektetési Bank Zrt.
H-1056 Budapest, Váci utca 38.
peter.milan@mbhbank.hu
mbhbefektetesibank.hu

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 ítéltethők 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: Bloomberg

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 összeférhetetlenségi helyzetek leírására, illetve az ilyen helyzetek kezelésére vonatkozó Összeférhetetlenségi 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, hirdetmények érhetőek el az aktuális szolgáltatásokról, az MBH Befektetési Bank Zrt. www.mhbefektetesibank.hu honlapján, az MBH Bank Nyrt. Bankfiókjaiban és a www.mhbbank.hu honlapján, vagy a www.mhbbank.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.)

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