

IFTA Konferencia – A Világ nagy spekulánsai, elemzői, és tanácsaik

2007. november 19.

November első felében a Technikai Elemzők Nemzetközi Szövetségének éves konferenciáján vettem részt Egyiptomban.

Hogy nagyon fontos a piac lelkiállapota, azt mi mind tudjuk, és egyre többször látjuk, hogy mennyire igaz ez a nemzetközi pénzügyi piacokon. Nem véletlen, hogy gombamód szaporodnak a nemzetközi szervezetek tagjai és évről évre egyre többen vesznek részt rendezvényeiken. Az egyik legdinamikusabban fejlődő tagszervezet Egyiptomban van, és hét év alatt a semmiből fejlődött ki idáig.

Mi a Technikai Elemzés? Befektetés elemzés során elsősorban az árfolyam adatok felhasználása, főként a piaci pszichológia jelzéseinek felismerése.



Pedig az egyiptomiak a világ legrosszabb szervezői. **Ha egy feladatot két ember 5 perc alatt hatékonyan el tud végezni, de nekik van rá 20 percük és 10 emberük, akkor biztos lehetsz benne, hogy legalább 30 percre, 15 emberre, és folyamatos szaladgálásra és mobiltelefonozásra van szükség.** Az arányokkal nem viccelek, tényleg ennyire súlyos a helyzet.

Ezzel viszont el is mondtam az egyiptomiak egyetlen hibáját. Mert az ókori kultúrájáról híres ország lakói minden ellenkező híreszteléssel szemben barátságos, szorgalmas és kulturált emberek. Számos fejlett országban élő ember tanulhatna tőlük. Bár az ország nagyon szegény, és a tőzsde állapota vagy a statisztikai adatok ellenére nem fejlődik rohamléptekben, az ott lakók mégsem panaszkodnak állandóan, és nem áskálódnak egymás ellen. Nyugalmuk és európai szemmel nézve lassúságuk eleinte idegesítő lehet, de ha vendégként megy oda az ember, hamar hozzászokik az ottani életstílushoz.



A fentieket figyelembe véve lenyűgöző, hogy **a konferencia zseniálisan lett lebonyolítva. Nem volt olyan igény, amit az egyiptomi tagszervezet ne lett volna képes kiszolgálni.** A szívüket-lelküket kitették, hogy a résztvevők jól érezzék magukat, szakmailag, kulturálisan, szociálisan és nem utolsósorban gasztronómiailag is jól érezzék magukat.

A konferencián a világ szinte minden tájáról érkeztek emberek, összesen közel 170-en. Ez egyébként **rekord a Nemzetközi Technikai Elemző Szervezet (IFTA) rendezvényeinek történetében.**

Voltak itt évtizedek óta legendává vált amerikai elemzők, hedge fund manager-ek, japán egyetemi oktatók, német és skandináv kötvényportfolió menedzserek, szaud-arábiai magánbefektetők, angol pénzügyi óriáscégek technikai stratégiái, vagy éppen egy indiai származású ausztrál üzletember, aki Dubai-ban él, de vagyonát egy szingapúri alapon keresztül saját maga kezeli, miközben olyan feltörekvő országokat jár be, mint Kazahsztán.

Amikor ennyire sokszínű társaság egyes tagjaival beszélget az ember, újabb bizonyítékot kap az ember, hogy **a globalizáció az egyik leghasznosabb folyamat, ami az emberi kultúra fejlődése során megtörtént.** Az ilyen eseményeken megköttetett ismeretségek, tapasztalatcsere, tanulás pótolhatatlan ismeretanyagot és élményt ad azoknak, akik ott voltak. **Tiszta win-win szituáció: itt mindenki tanul valamit a másiktól.**

A konferencia négy napja alatt összesen **24 előadást vagy panelbeszélgetést hallgattam végig, 5 közös egyeztetésen vettem részt, két hivatalos vacsorán is voltam,** és még egy hajókirándulásra is meghívtak mindenkit a szervezők. Ennyi mindenről képtelenség részletesen beszámolni, ezért csak a legfontosabb – és a cikk olvasói számára hasznosítható információkat igyekszem kiemelni.

A közös megbeszéléseken, ahol asztalról aszatra vándorolva különböző aktuális témaköröket beszélnek meg egymással az emberek, több fontos trend is kirajzolódott.

- Az egyik ilyen, hogy a pénzügyi piacokon a pszichológia vizsgálata egyre nagyobb teret nyer, évről évre többen használják, sorra alakulnak a nemzeti szövetségek, így **ezen döntési folyamat egyre kevésbé hagyhatóak ki a legtöbb befektető eszköztárából.**
- **Elképesztő robbanás van az ETF-ek (Tőzsdén Jegyzett Alapok – itthon a BUX ETF) területén,** a résztvevők a világ minden táján további kibocsátások százait várják.
- A piacok globalizációja és a korábban egzotikusnak tartott befektetések pl. árutőzsdei termékek ma már közhelynek számít, a folyamat évek óta tart, és nem lassult.
- Ahogy a piacok egyre komplexebbé válnak, a forgalom – legalábbis a hagyományos értelemben – rejtve marad a nyilvánosság elől, így **csökken a forgalom alapú indikátorok szerepe** a döntéshozatalban, de korántsem arról van szó, hogy ezek teljesen eltűnnének.

Számos előadó kiemelt témája volt az Egyesült Államok dominanciájának egyre gyorsuló csökkenése a világ többi részével, első sorban Ázsiával szemben, ami érezteti hatását a dollár árfolyamában is. Ezzel párhuzamosan szintén nagy figyelmet kapott a kínai részvénytőzsdé alakulása is. Mindkét esetben sokkal érezhetőbb volt a pesszimizmus jelenléte, bár eltérő okokból. Az első esetben egy folyamatos térvesztés, sorvadás lehet a jellemző, míg a másodikban egy hirtelen kipukkanás fordulhat elő.

Ez utóbbi véleményt osztja **Martin Pring** a konferencia egyik sztárja is, az ő adatbázisában még nem szerepelt ekkora lufi. Felhívta a figyelmet arra is, hogy **attól, hogy egy gazdaság folyamatosan kiugró módon teljesít, még nincs arra garancia, hogy a részvénytőzsde is állandóan jól teljesít**, sőt. Példaként felhozta Tajvan tőzsdeindexét, ami a világ egyik legnagyobb gazdasági sikertörténete, mégis, az 1989-ben történt összeomlás után a mai napig nem tudott új csúcstól beállítani.



Ettől eltérő témakörben remek előadást tartott arról, hogy a gazdaság és emiatt a pénzügyi piacok legnagyobb szegmensei milyen sorrendben követik egymást a felfelé és lefelé ívelő pályán. A hagyományos sorrend: kötvények-részvények-árupiacok, még ma is jól működnek, a főbb piacok ebben a rendben követik egymást az emelkedés és az esés során is. Az előadás ugyanakkor az átlag befektető számára kevés gyakorlati jelentőséggel bírt.

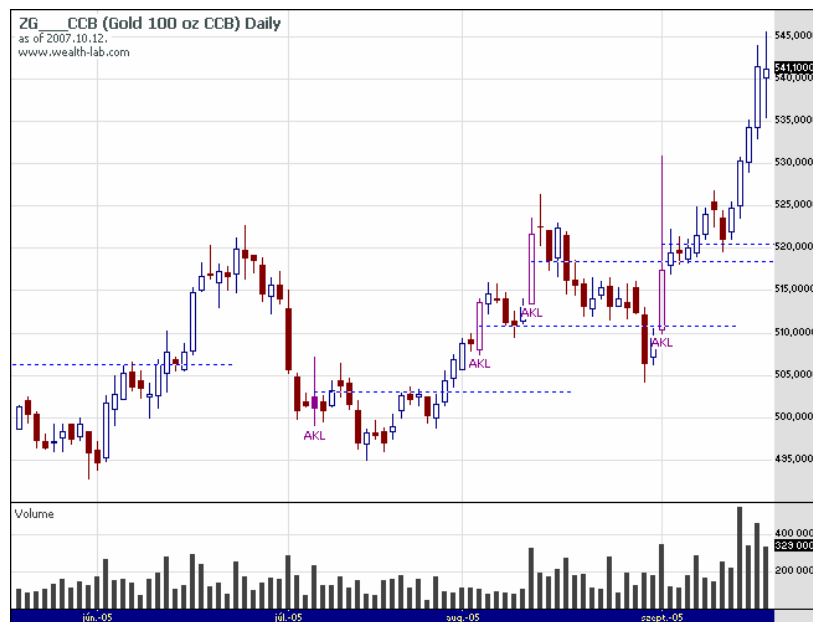
Az egyik legjobb előadó **John Person** volt, aki híres vagyonkezelő főként a határidős piacokon forgatva pénzt. Kompromisszumok nélküli gyakorlatiasságra törekvő prezentációjában arról beszélt, hogy **a nagyon rövid távú ügyleteknél csak a gyors mozgások megfogásának van értelme, és az első rossz jelre zárni kell a pozíciót**. Ehhez a Pivot pontok használatát javasolja a szakember.

Még szakmai berkekben is ismeretlenül hangzó **Julian McCree** előadása lényegre törő, és profi volt. Legfontosabb mondanivalója az alábbi: nem mindegy, hogy mennyit kockáztatsz, ha már van működő rendszered. A lényeg nem az, hogy keveset, hanem éppen az, hogy **bizonyos szintig éppen hogy sokat kell kockáztatnod, mert a jó időszakokban elért nagyságrendekkel magasabb nyereséged**. Ha ez a gondolat új neked, nem feltétlenül racionálisan, hanem mentálisan próbálj meg ráhangolódni, érdemes.

Az IFTA talán két legfontosabb gyújtópontja az Amerikaiak (illetve angolszász területről érkezettek) és Japánok között elképesztő minőségbeli szakadék előadás technikai tudást tekintve. Amíg az előbbieket általában gyakorlatorientált, lendületes, nem túlbonyolított, motiváló előadásokkal nyűgözték le a közönséget, addig a japánok – nem viccelek – érthetetlen motyogással olvastak fel egy papírból, a prezentációjuk nagy része olvashatatlan volt. Kár értük, mert egyébként érdekes témaköröket hoztak fel, és szemmel láthatóan alapos kutatásokat végeznek. Jellemző a szigetországiakra, hogy 30 könyvet sorsoltak ki a résztvevők között

tombolaszerűen, pusztán kedveségből. Az egyetlen probléma az volt, hogy a szelvények mintegy 80%-át elfelejtették kiosztani, így a sorsolás 5 perc helyett fél óráig tartott, mert a legtöbb kihúzott számra nem jelentkezett senki...

A konferencia Egyiptom, sőt tulajdonképpen **az egész Közel-Kelet arab világa számára elképesztő diadalt jelentett**, az előadók felvették a versenyt a legnagyobb nevekkel is, és nagyon modern témakörökben magas minőségű előadásokat tartottak. **Fahima Badawy** nőként állta meg a helyét az arab világban és a befektetési döntéseket Mesterséges Intelligenciával való támogatásáról tartott egy inkább átfogó, mint részletekbe menő előadást. Valószínűleg hallunk még **Mahmoud Akl** felől, aki egy új koncepcióval rendelkező indikátor és támasz-ellenállás rendszert fejlesztett ki. Teljesítményét még magasabbra értékeli, hogy egy szót sem beszél angolul. Az alapkonceptiója az, hogy a nagy mozgású napoknak/heteknek a felénél helyezi el a támasz-ellenállást, mert ott jellemzően megpihen az árfolyam. (Leprogramoztam azóta, a tapasztalataim egyelőre vegyesek – de az ötlet elég érdekes ahhoz, hogy tovább lehessen belőle menni)



Rashpal Sohan (aki Angliában dolgozik), a kvantitatív befektetési stratégiákról tartott előadást. Az érzelmek kizárásával és a pontos szabályok alkalmazásával hosszú távon jobb eredmény érhető el, ezen módszerekre mi is jelentős mértékben építünk. Jellemző szám, hogy a világ legnagyobb vagyonezelője teljes mértékben erre a módszerre épít, **de a 10 legnagyobb hedge fund-ból 7 is kizárólag a kvantitatív módszerekre épít**, köztük az évente kb. 1,5 dollárt kereső matematika zseni James Simons, vagy technológiára építő D.E. Shaw.

Rick Bensignor nagy amerikai befektetési bankok (többek között a Morgan Stanley) technikai elemző stratégiája volt. Az összes előadó közül talán **ő volt, az akiről a leginkább feltételezhető, hogy közel van ahhoz, hogy értse a teljes képet** (DeMark – aki egyébként régi kollégája - szavaival élve: „To Decode The Market Puzzle”). Fellépése magabiztosságot

Hogy teljesen tisztába tegyük a kérdést: **valószínűleg nincs ezen a bolygón egyetlen ember sem, aki teljesen mértékben érti az összképet**. Még a legjobb elemzők és vagyonezelők sem értik teljesen, csak közelebb vannak hozzá, mint egy kisbefektető és még közelebb, mint egy átlagember. Bensignor valószínűleg az élbolyban van, de hogy mennyire messze a céltól (amit senki sem ért még el, ő sem fogja), azt nem lehet megmondani. Éppen azért mert senki sem láthatja teljes mértékben az összképet.

sugárzott, és a legnagyobbak melletti tapasztalata egyértelműen átjött.

Kiváló, élményszerű, gyakorlatias előadást tartott **az Európában jószerevével teljesen ismeretlen, Japánban évtizedek óta elsőprő sikerű ún. Ichimoku chart-okról.** Ezeknek lényege, hogy az árfolyam alakulás szakaszainak átlagárait (ami nem teljes mértékben egyezik meg a mozgóátlaggal), az időben előre és hátratólogatja és vonallal, illetve a vonalak közötti „felhővel” ábrázol. A koncepció alapja, hogy a piacnak van emlékezete – ami megalapozottnak mondható.



A konferencia **magasan legnépszerűbb előadója Tom Dorsey volt, a Point & Figure (ittthon néhol O-X diagrammnak hívott) grafikonok egyik legismertebb alkalmazója.** Én mégis inkább az „energiabomba” kifejezést használnám rá, ugyanis elképesztő intenzitással adja elő mondanivalóját, a kb. 15 méter széles pódium egyik széléről a másikra rohangált, hevesen gesztikulált, percenként eleresztett egy-egy poént, és képes volt minden kérdésre úgy válaszolni, hogy abban legyen valami inspiráló. Szemmel láthatóan nagyon élvezte, hogy tudását és energiáját átadhatja. A legtöbb gratulációt és kérdést ő kapta és vele készült a legtöbb fénykép is. Ráadásul **ő volt az egyetlen, aki a nagy érdeklődés miatt kénytelen volt egy késő estébe nyúló plusz előadást és beszélgetést tartani.** Az már csak hab a tortán, hogy este 10 felé kiderült: a gépe az azt követő hajnalban 4:30 perckor indult. Másnap az egyik ismerőse mesélte, hogy éjjel fél háromkor még söröztek a szállodai szobája teraszán...így egyértelmű, hogy egyetlen percet sem aludt, mindezt azért hogy egy tőle sok ezer km távolságban lévő ország érdeklődőinek minél többet adhasson át.

Dorsey legfontosabb mondanivalója mégsem a P&F grafikonokról szólt, hanem a relatív erőről. Egyrészt ezeket remekül lehet ábrázolni ezzel a grafikontípussal. De ami még fontosabb: a korábban relatív erőt felmutató részvények egy-egy szektoron vagy piacon belül, vagy akár eszközcsoportok a teljes pénzügyi univerzumon belül valószínűleg a jövőben is felülteljesítő lesz (az ördög persze itt is a részletekben rejlik). Dorsey-ék olyannyira sikeresek az elmélet gyakorlatba való átültetésén, hogy **ők az egyetlenek a világon, akik technikai elemzésre alapuló ETF-et indítottak útjára nem sokkal több mint fél éve.** A PDP szimbólummal futó ETF egyetlen választási kritériuma a relatív erőben van, és teljes mértékben automatizált. **Az eltelt rövid idő alatt az eredmények biztatóak, a PDP teljesítménygörbéje 5%-kal a piac legfontosabb indexe felett van, igaz pár hónapja alatta is volt.**



A konferencián olyan **élő legendák is részt vettek, amelyek nevével már hosszú évekkel ezelőtt is a legfontosabb nemzetközi vizsgákon találkoztam. Sherman McLellan** például még a 60-as években (!) világhírű indikátorokat fejlesztett ki, és máig is aktív elemzőként dolgozik, saját hírlevelén, amelyet rendszeresen a legjobb 10 közé sorolnak széles körben. Munkaszeretetére jellemző, hogy a konferencia előtti utolsó elemzését éjjel írta meg egy kairói hotelszobából.

Voltak a rendezvényen olyan előadók, akik a nem szakmai közönség számára talán a sötét veréb kategóriába tartoztak, mégis rendkívül értékes innovációval álltak elő. Ilyen volt a svéd és német küldött, **Rolf Wetzter és Manfred Huebner** közös prezentációja, amelyik a kötvénypiacon alkalmazott technikai elemzést mutatja be, ami már csak azért is érdekes lehet, mert ez a piac a részvénytőzsdék forgalmának másfélszeresét produkálja. Legérdekesebb témájuk **a főbb piaci szereplők hangulatát jelző TOPIX indexekkel** volt kapcsolatos. Véleményem szerint a jövőben a technikai elemzés egyik legdinamikusabb területe a hangulat indikátoroknál lesz, a Topix is ebbe az irányba mutat.

Volt olyan előadó, aki szinte folyamatosan humoros megjegyzésekkel fűszerezte mondanivalóját, cinizmusa egyedi stílust kölcsönzött neki, de szakmai értéke kevés volt. Volt olyan előadó, akinek módszere enyhén szólva is távol áll tőlem (és a józan logikától is), de izgalmas volt beletekinteni a gondolkodásmódjába, elvégre azok akik őt követik is a piac részei.

Jeff Hochman, a világ egyik legnagyobb alapkezeléssel (is) foglalkozó vállalat, a Fidelity európai technikai elemzési igazgatója, speciális területről tartott előadást, amely valóban hasznosnak bizonyult. Egy nemrég elhunyt köztisztviselőnek örvendő technicista kérdése volt, hogy ahogy a globalizáció miatt változnak a pénzügyi piacok érdemes-e lecserélni az indikátorokat és az indexeket. Hochman válasza az előbbi kérdésre egyértelmű nem, hiszen a piaci pszichológia kisebb módosításokkal mindenhol ugyanazon vezérlő hatások irányítják. A második kérdésre viszont egyértelmű igennel válaszol, szerinte egye nagyobb súlyt kell adni a felzárkózó országoknak. Főként azoknak, amelyeknél jelentős eltolódás várható a 40-50-es korosztály arányában a fiatalok arányához képest, hiszen így nő a megtakarítók súlya (és ereje) a részvénytőzsdén, az önálló élet elindításához szükséges és fogyasztani szerető fiatalokhoz képest.



Külön érdekesség, hogy szerinte így a legnagyobb pozitív eltolódás (évtizedes távlatban) sorrendben az alábbi országokban lesz: Csehország, Spanyolország, és Magyarország.

Összességében: a konferencia minden szempontból meghaladta a várakozásaimat. **Érdekes embereket ismertem meg, rengeteg új tudást szereztem, de ami az ilyen eseményeken vélhetően a legfontosabb: abból ahogyan mások dolgoznak, amilyen lelkesedéssel mennek előre az úton, mindig további inspirációt lehet meríteni.**

A cikk végére érve egy kicsit átmegyek „freitomis” stílusba (úgyis hiányolták a blog-on a kommentelők). A konferencia résztvevőin, és előadóin végignézve azt gondolom, hogy **az égvilágon semmi sem indokolja hogy mi magyarok ennyire le vagyunk maradva a világ számos országához képest a befektetés elemzés ezen területén (is).** Képességeink, adottságaink semmivel sem rosszabbak, mint bármely országé a világban, sőt valószínűleg agyunk előnyt is ad nekünk (gondoljunk Nobel-díjasainkra, vagy pénzügyi zsenikre: Sorosra, Kostolany-ra, Peterffy-re). Vegyünk példát Egyiptomról: egy nálunk sokkal szegényebb, elmaradottabb ország, mégis ma már mintegy 300 tagja van a szervezetüknek, akik új és új ötletekkel állnak elő, szinte minden héten. **Ehhez nem használtak fel semmi mást, csak lelkesedést. Ha ez nekünk megvan, akkor fél kézzel meg tudjuk ezt tenni mi is.**

A Konferenciáról a képek megtekinthetők itt.

<http://picasaweb.google.com/faluvegi/IFTAConference2007>

Faluvégi Balázs
Bridge Wealth Management Zrt.