


**Lukasz Bugaj**

analityk, DM BOŚ

# Kiedy przychodzi św. Mikołaj i jakie prezenty przynosi?

Od 1993 r. inwestorzy nie dostali prezentów od świętego tylko dwa razy. Nawet jednak jeśli stracili, to niewiele. A zyski z kilkudniowego rajdu są wyższe niż w całym listopadzie

Detaliści nie od dzisiaj wiedzą, że okres świąt Bożego Narodzenia przynosi im sprzedażowe żniwa. Właśnie dlatego z każdym upływającym rokiem nastrój świąteczny na wystawach sklepowych gości coraz wcześniej. Podobne wrażenie można odnieść również na rynku kapitałowym w kwestii już niemalże mitycznego rajdu św. Mikołaja. Komentatorzy coraz wcześniej zwracają na niego uwagę i niekiedy na siłę próbują działalnością pocziwego świętego wyjaśnić wszelkie zwyczaje indeksów na przestrzeni listopada i grudnia. Teoretycznie pomagać im powinna sprzyjająca wzrostowi sezonowość na rynku akcji, która faworyzuje sześciomiesięczny okres między listopadem a kwietniem wobec niekorzystnego dla posiadaczy akcji półrocza pomiędzy majem a październikiem. W Stanach Zjednoczonych już dawno temu pojawiły się określenia typu „sell in May and go away”, które później szybko adaptowałyśmy do rodzimych warunków.

Właśnie owa co roku powtarzana maksyma o majowej sprzedaży każe wrócić na rynek z dniem 1 listopada i uczestniczyć w końcoworocznej zwyczaj, którą można nazywać rajdem św. Mikołaja. Potem z kolei zaczyna się nowy rok oraz równie sławny efekt stycznia, dzięki któremu wcześniejsze zyski pęcznią, by przed majem jeszcze się powiększyć i zapewnić wygodne wakacje w ciepłych krajach, już bez akcji oczywiście. Później cały proces powtarza się od początku i wraz z powrotem dzieci do szkół we wrześniu przeczynać można komentarze, jakim to złym miesiącem dla posiadaczy akcji jest wrzesień, a krótko później czekać będziemy na tradycyjny „październikowy krach”, by dzięki niemu móc kupić przecenione akcje wkrótce odrabiające straty przy wsparciu św. Mikołaja. Ale czy tak jest w rzeczywistości? Czy św. Mikołaj istnieje dla inwestorów giełdowych i czy jest hojny? No i kiedy przychodzi, przecież nie może rozdawać prezentów przez całe dwa miesiące?

## Zaledwie kilka dni

Niestety, muszę państwa zasmucić i na giełdzie, tak zresztą jak w innych dziedzinach życia, to, co dobre, szybko się kończy. Podobnie niestety jest z rajdem św. Mikołaja, który według amerykańskiej definicji zaczyna się na zamknięciu ostatniego sesyjnego dnia przed świętami i trwa do końca roku. To zaledwie kilka dni, które niektórzy rozszerzają na sam początek roku. Nie ma więc ścisłej definicji, ale giełdowa tradycja zgodna jest przynajmniej co do początku rajdu i zaledwie kilku dni jego trwania. Okazuje się więc, że zwyczaj w listopadzie nie można uznawać za dzieło św. Mikołaja. On, będąc tradycjonalistą, nie poddaje się marketingowym modom i jak co roku przychodzi dopiero po koniec grudnia.

A przychodzi już całkiem długo, gdyż początki jego działalności sięgają roku 1835, kiedy w Wielkiej Brytanii Boże Narodzenie stało się dniem wolnym od pracy. Do USA zawiał później, gdyż dopiero około roku 1870, kiedy ustanowienie wolnego dnia umożliwiło świętowanie Bożego Narodzenia i rzeczywście od tego czasu statystyka pokazuje rozpoczęcie korzystnego okenka



Na Wall Street św. Mikołaj przychodzi od 1870 roku. Wtedy wprowadzono wolny dzień w Boże Narodzenie – i od tego czasu statystyki potwierdzają sprzedażowe żniwa.

## RAJD ŚW. MIKOŁAJA PO POLSKU

MIESIĄC	ŚREDNIA ZMIANA INDEKSU WIG (PROC.)	ŚREDNI ZYSK (PROC.)	ŚREDNIA STRATA (PROC.)	RELACJA ZYSKU DO STRATY	LICZBA LAT PRZYNOŚĄCYCH ZYSKI	UDZIAŁ LAT PRZYNOŚĄCYCH ZYSKI (PROC.)
LISTOPAD	0,4	4,2	-5,6	0,8	11	58
GRUDZIEŃ	4,5	8,1	-3,2	2,5	13	68
RAJD ŚW. MIKOŁAJA	3,1	3,5	-0,7	5,1	17	89
STYCZEŃ	5,3	13,7	-6,2	2,2	11	58

ŹRÓDŁO: OBLICZENIA WŁASNE



Święty pojawia się również w warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Zapomniał o niej tylko dwukrotnie – w 2000 i 2007 roku.

czasowego dla posiadaczy akcji. Dane dla Wall Street są wręcz oszłamajające i wskazują, że z rajdem mamy do czynienia w 78 proc. przypadków i średnio przynosi on ponad 1 proc. zysku. Trudno znaleźć podobnie często występującą sezonowość i do tego tak zyskowną w krótkim czasie (zannualizowana stopa zwrotu przekracza 80 proc.!).

A jak jest w naszym kraju? Raporty ogólnosiłowe sugerują, że nie powinno być źle, gdyż badacze doszli do wniosku, że stopa zwrotu w okresie świątecznym jest wprost proporcjonalna do rozpowszechniania wiary chrześcijańskiej lub stopnia, w jakim ludzie celebrować okres świąteczny. Polska nie dość, że jest krajem chrześcijańskim, to dodatkowo trudno nam odmówić kulturowania tradycji związanej z Bożym Narodzeniem. Wydaje się więc, że giełdowy św. Mikołaj powinien być niezwykle hojny, i statystyka rzeczywiście to potwierdza. Niestety dysponujemy pewnym ograniczeniem w postaci niewielkiej próbki danych, ale z tych, które mamy, wynika, że św. Mikołaj przychodzi niemalże co roku i rozdaje prezenty wszystkim akcjonariuszom.

## Warto poczekać do stycznia

Warto zapoznać się z zamieszczoną tabelką, która pokazuje średnie stopy zwrotu za listopad, grudzień, styczeń oraz zdefiniowany przeze mnie okres św. Mikołaja. Oparłem się na definicji z Wall Street, czyli akcje mierzone indeksem WIG kupowane są na zamknięciu sesji poprzedzającej święta, a sprzedajemy je na zakończenie pierwszej sesji nowego roku. Jak się bowiem okazuje, warto trzymać akcje pierwszego sesyjnego dnia stycznia, gdyż w okresie ostatnich 19 lat średnio dostarczał on pozytywną średnią stopę zwrotu na poziomie aż 1,8 proc.

Przyjąłem okres od 1993 roku, kiedy notowania na GPW odbywały się już każdego dnia roboczego. Okazuje się, że tak zdefiniowany okres rajdu przynosił średnio zyski na poziomie 3,1 proc. i pojawiały się one aż w 17 przypadkach na 19. Z rajdem nie mieliśmy do czynienia jedynie w 2000 oraz 2007 roku. Średnia strata była jednak niewielka: wynosiła zaledwie 0,7 proc. i była aż pięć razy mniejsza od średniego zysku. Często używana przez inwestorów relacja zysku do straty jest więc na nadzwyczaj wysokim poziomie. Ponadto jeżeli porównamy zyski dostarczone przez św. Mikołaja, to, średnio rzecz biorąc, są one niemalże osiem razy większe niż w całym listopadzie. Stanowią około 1/3 średnich zysków z całego grudnia i niemalże 60 proc. średniej zwyczajnie ze stycznia. Co interesujące, nawet przy uwzględnieniu mniejszej zmienności w ostatnich latach z istotnym rajdem wciąż mamy do czynienia. Statystyka robi się jeszcze ciekawsza, jeżeli wiemy, że św. Mikołaj pojawia się w aż 89 proc. przypadków, podczas gdy zyski w listopadzie, grudniu i styczniu odpowiednio w 58, 68 i 58 proc. przypadków.

A jak wygląda relacja średniego zysku do straty w tych miesiącach? Zaskoczeniem dla nikogo już teraz być nie powinno, że żaden z tych okresów nawet nie zbliżył się do tak korzystnej relacji, jaką może się pochwalić św. Mikołaj. Można nawet dodać, że średni zysk w żadnym z tych miesięcy nie był przynajmniej trzykrotnie wyższy od średniej straty, co często uważane jest za minimum, przy którym warto zaangażować środki pieniężne. Co ciekawe, w listopadzie średnia strata była nawet wyższa od średniego zysku. Czy to więc oznacza, że nie warto w tym miesiącu posiadać akcji? Otóż niekoniecznie: trzeba pamiętać, że to tylko statystyka, i do tego oparta na nie do końca satysfakcjonująco szerokiej próbie danych. Niemniej jednak ciężko oprzeć się wrażeniu, że św. Mikołaj na giełdzie rzeczywiście się pojawia i jest nadzwyczaj hojny dla wszystkich uczestników rynku. Trzeba jednak pamiętać, że ukazuje się on w ściśle określonym czasie i z pewnością nie będzie to żaden z dni listopada. Trzeba być cierpliwym i jak co roku czekać na koniec grudnia, kiedy – jak pokazuje dotychczasowa historia – każdy z akcjonariuszy utrzymujący teoretyczny portfel akcji z indeksu WIG z niemalże 90-proc. prawdopodobieństwem zwiększy swój stan posiadania, czego oczywiście państwo i sobie życzyć.