

# MilleKompendium

13 grudnia 2024 r. | Biuro Komunikacji Inwestycyjnej | [www.millenniumtfi.pl](http://www.millenniumtfi.pl)

## Rajd św. Mikołaja – legenda czy fakt?

### Czym jest rajd św. Mikołaja?

Mianem Rajdu św. Mikołaja określa się sezonowe zwyczaje na rynkach akcji pod koniec roku. Trwają jednak spory o jego ramy czasowe. Niektórzy piszą o rajdzie św. Mikołaja w kontekście całego grudnia, podczas gdy inni zawężają ten okres do dni poprzedzających Boże Narodzenie lub sesji giełdowych kończących stary rok i pierwszych sesji nowego roku.

Pierwsze anomalie kalendarzowe odnoszące się do grudniowego rajdu zostały już opisane w 1942 roku przez Sidney'a B. Wachtel'a. Jednak najbardziej znaną analizą poświęconą temu zjawisku była ta opublikowana 30 lat później w „Stock Trader's Almanach”, której autorem był Yale Hirsch. Zauważył on, że w latach 1950-1971 indeks amerykańskich akcji (S&P 500) w ciągu ostatnich 5 sesji starego roku i pierwszych 2 sesji nowego roku zyskiwał średnio 1,5%, co jak na zaledwie 7-dniowy okres inwestycji jest dostatecznie dużą wartością, aby zwrócić na to uwagę. Hirsch zauważył też, że rynek w tym okresie odnotowywał wzrosty aż w ponad 75% przypadków. Od czasu publikacji Hirscha to właśnie okres obejmujący 5 ostatnich sesji starego roku i 2 pierwsze sesje nowego roku, jest najczęściej utożsamiany z tzw. Rajdem św. Mikołaja.

### Dlaczego akcje zazwyczaj zwyżkują na przełomie roku?

Trudno o jednoznaczną odpowiedź na tak postawione pytanie. Istnieją tylko hipotezy odnoszące się zarówno do kwestii finansowych, jak i psychologicznych. A oto te, które najczęściej się pojawiają w kontekście prób wytłumaczenia tego fenomenu:

- **Optymalizacja podatkowa** – inwestorzy sprzedają akcje, które w danym roku przyniosły im stratę, aby w ten sposób obniżyć podatek od zysków kapitałowych należny od innych akcji, które przyniosły zysk. Za środki uzyskane z ich sprzedaży kupują inne akcje, których ceny dzięki temu rosną.
- **Gwiazdkowe premie** – koniec roku to dla wielu osób zastrzyk nowej gotówki z tytułu premii, bonusów itp., które trafiają także na rynek akcji.
- **Realizacja noworocznych postanowień** - przełom roku to czas tworzenia planów na nowy rok, także tych finansowych. W okresie poświątecznym wiele osób może chcieć zrealizować postanowienia o inwestowaniu, w tym o zakupie akcji.
- **Rekonstrukcje portfeli inwestycyjnych** wśród inwestorów instytucjonalnych - jeśli perspektywy na kolejny rok wypadają obiecująco (a zazwyczaj tak jest), to rośnie apetyt na ryzyko, także wśród inwestorów instytucjonalnych, którzy doważają portfele inwestycyjne akcjami.
- **Sezon urlopowy wśród inwestorów instytucjonalnych** - po świętach Bożego Narodzenia wielu pracowników instytucji finansowych generujących największe obroty na giełdzie bierze urlopy. Wolumen obrotu jest wówczas niższy, dzięki czemu większy wpływ na niego mają inwestorzy detaliczni. A ci są często bardziej optymistycznie nastawieni do rynku.



- **Magia świąt** - tydzień pomiędzy Bożym Narodzeniem a Nowym Rokiem sprzyja ogólnej poprawie nastrojów i optymistycznym planom na przyszłość, co przekłada się także na nastroje giełdowe.
- **Efekt „samospełniającej się przepowiedni”** - gdy rajd św. Mikołaja staje się powszechnie znany, staje się samospełniającą się przepowiednią. Jeśli ludzie w niego wierzą, że to dobry okres na rynku, to powoduje to większy napływ sezonowego kapitału.

Jak widać, każdy może wybrać takie uzasadnienie, jakie mu najbardziej odpowiada. Bez względu jednak na przyczynę tego zjawiska, warto odpowiedzieć na najważniejsze pytanie:

## Czy rajd nadal istnieje?

Trzymając się definicji rajdu wg Hirscha, czyli okresu 5 sesji kończących stary rok i 2 pierwszych sesji nowego roku, na przestrzeni ostatniego ćwierćwiecza wciąż można zauważyć pozytywne tendencje występujące na Wall Street.

Stopy zwrotu (%) z indeksu S&P500 w ostatnich 5 sesjach starego roku i 2 nowego



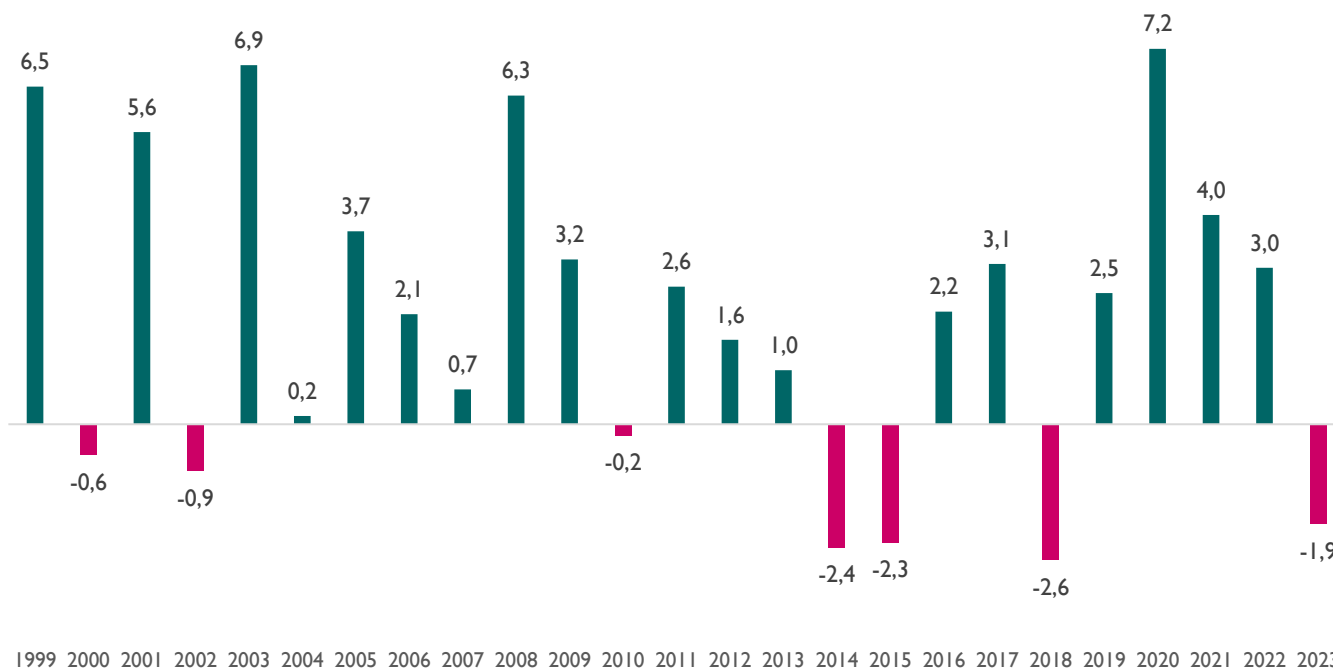
Źródło: Millennium TFI, na podst. Stooq.pl

Jak widać powyżej spośród ostatnich 25 lat dodatnie zwroty występowały w 76% przypadków (19 z 25 przypadków). Średnia stopa zwrotu była niższa niż w analizie Hirscha i wyniosła 0,9% przy medianie 1,1%. Zdarzały się w tym okresie bardzo atrakcyjne zwroty powyżej 5%, ale zdarzały się też 4% przeceny. Tym niemniej ogólna przewaga wzrostów jest zauważalna, ale nie jest już tak duża jak w latach 1950-1971.



## Czy rajd św. Mikołaja występuje także na GPW?

Stopy zwrotu (%) z indeksu WIG w ostatnich 5 sesjach starego roku i 2 nowego



Źródło: Millennium TFI, na podst. Stooq.pl

Tendencja do wzrostów na przełomie roku jest widoczna także na GPW. Indeks WIG w ciągu ostatnich 25 lat rósł w 72% przypadków (18 z 25 przypadków). Stopy zwrotu w tym okresie były jednak wyższe niż w przypadku S&P500 i średnio wynosiły 2,1% przy medianie 2,2%. Mieliśmy przy tym aż 5 lat w których stopy te przekraczały 5% (lata 1999, 2001, 2003, 2008 i 2020). Największe spadki w tym okresie miały miejsce w 2018 r. i wynosiły -2,6%.

### Podsumowanie

Podobnie jak w przypadku innych efektów kalendarzowych, tj. efektu stycznia lub „Sell in May and go away”, które opierają się na historycznych statystykach można dostrzec także pewien wzorzec sezonowy, który zachęca do inwestowania pod koniec roku. Warto przy tym pamiętać, że te wzorce mają jednak dość częstą tendencję do zbaczania z historycznej ścieżki. Stąd opieranie się na nich przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych jest w pewnej mierze formą hazardu. Aczkolwiek matematyka tego hazardu sprzyja grającym.

Wiara w Rajd św. Mikołaja na rynkach akcji ma coś w sobie z wiary w samego św. Mikołaja - czy to ważne kto nim jest, skoro co roku znajdujemy prezenty pod choinką? Czy to ważne jakie przyczyny stoją za fenomenem przewagi wzrostów nad spadkami na przełomie starego i nowego roku, skoro jego występowanie potwierdzają dane? A może po prostu magia świąt udziela się także rynkom?



Piotr Siegieda, MPW

Dyrektor ds. Komunikacji Inwestycyjnej

## Ważne informacje:

Millennium Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Stanisława Żaryna 2A, 02-593 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000014564, o numerze REGON 011191974, o numerze NIP 526-10-31-858, w pełni opłaconym kapitale zakładowym w wysokości 10.300.000,00 PLN (dalej: „Towarzystwo”) prowadzi na podstawie zezwolenia udzielonego przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 20 listopada 2001 r. (sygn. DFN1-4050/22-24/01) oraz podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem utraty kapitału. Dotychczasowe wyniki zarządzania osiągnięte przez fundusze nie stanowią gwarancji osiągnięcia takich samych wyników w przyszłości. Zyski z inwestycji osiągnięte przez osoby fizyczne mogą podlegać opodatkowaniu podatkiem od dochodów kapitałowych.

Niniejszy materiał nie stanowi świadczenia usługi doradztwa prawnego, finansowego, podatkowego, a także usługi zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych oraz usługi doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji jak również usługi oferowania instrumentów finansowych oraz nie ma na celu promowania bezpośrednio lub pośrednio nabycia lub objęcia instrumentów finansowych lub zachęcania, bezpośrednio lub pośrednio, do ich nabycia lub objęcia.

Subfundusze Millennium (z wyłączeniem Millennium Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego) mogą inwestować powyżej 35% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe, których emitentem, poręczycielem lub gwarantem są: Skarb Państwa, NBP, państwo członkowskie UE, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego UE, państwo należące do OECD lub międzynarodowa instytucja finansowa, której członkiem jest Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie UE.

Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z Prospektem informacyjnym funduszy oraz kluczowymi informacjami dla inwestorów oraz informacją dla klienta AFI, które są dostępne w języku polskim na stronie internetowej Towarzystwa pod adresem <https://millenniumtfi.pl/dokumenty.html>, w zakładce „Dokumenty” (odpowiednio w zakładce „Prospekty”, „Kluczowe Informacje dla Inwestorów” oraz „Informacje dla Inwestora”).

Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem utraty kapitału. Subfundusze zarządzane przez Towarzystwo, w zależności od przyjętej polityki inwestycyjnej mogą inwestować część lub większość swoich aktywów w akcje. Wartość aktywów netto Subfunduszy cechuje się lub może cechować się dużą zmiennością ze względu na skład portfeli inwestycyjnych. Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych, ale dołożą najlepszych starań, aby je osiągnąć. Środki zainwestowane w Subfundusze nie są objęte systemem gwarantowania Bankowego Funduszu Gwarancyjnego.

Zaprezentowane materiały służą jedynie celom informacyjnym i nie stanowią oferty. Wszelkie prawa autorskie do materiału przysługują wyłącznie Towarzystwu. Informacje zawarte w materiale są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności.

Niniejszy materiał ma charakter reklamowy.