

Veckans tanke

måndag 30 september 2019

Är skräckmånaden oktober lika läskig som sitt rykte?

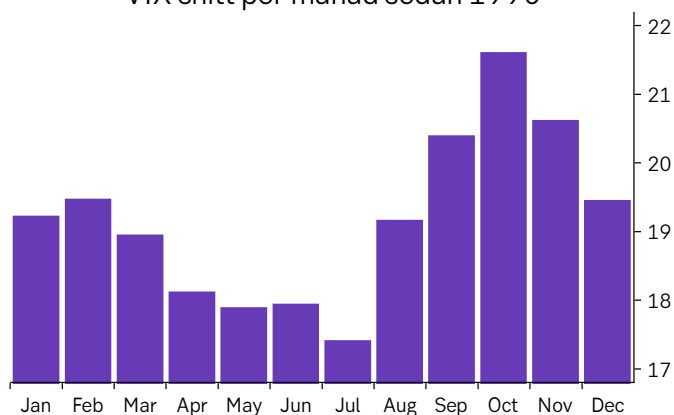
I morgon börjar skräckmånaden oktober och då är det inte Halloweenhelgen i slutet av månaden jag tänker på. Oktober har fått det obehagliga ryktet att vara månaden då det stormar rejält på finansiella marknader och börser kollapsar världen över. Vi har alla i färskt minne den turbulenta hösten förra året då börser föll 10% i oktober eller nedgångarna efter Lehmans kollaps 15 september 2008. Några av de mer seniora läsarna minns säkert också svarta måndagen i oktober 1987 och vi har alla läst historierna om den stora börskraschen på Wall Street i oktober 1929. Att oktober historiskt varit en stormig börsmånad råder inget tvivel om men är den lika hemsk som sitt rykte? I den här analysen går vi till botten med hur det har sett ut både i USA och här på hemmaplan. Hur oroliga behöver vi egentligen vara för oktoberspöket?



Johan Javeus
 Chefstrateg
 070-325 51 45
johan.javeus@seb.se
[@JohanJaveus](https://twitter.com/JohanJaveus)

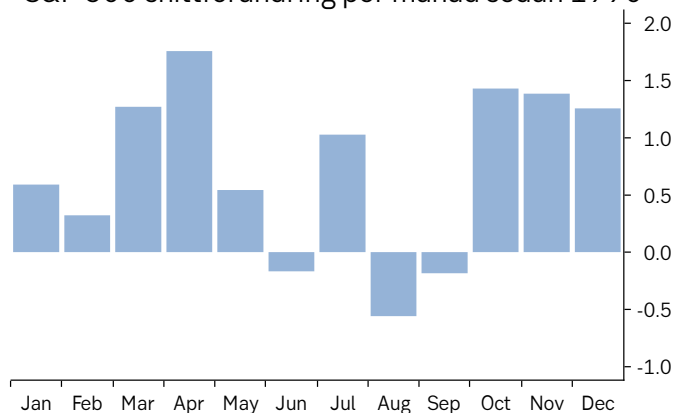
Det mest vedertagna måttet på skräck i aktiemarknaden är det amerikanska VIX-indexet som mäter volatiliteten på S&P 500. Ju högre nivå på VIX ju stormigare på börser. En bra startpunkt är därför att jämföra vad VIX i snitt legat på under årets olika månader. Data för VIX går att hitta tillbaka till 1990 och i snitt har nivån sedan dess legat på 19.2. Ser man till månadssnitten i grafen nedan verkar det onekligen finnas en viss anledning till oro eftersom oktober historiskt varit den kalendermånad som haft högst genomsnittlig volatilitet. Även de andra höstmånaderna september och november ligger högt medan juli historiskt har varit den lugnaste månaden på aktiemarknaden.

VIX snitt per månad sedan 1990



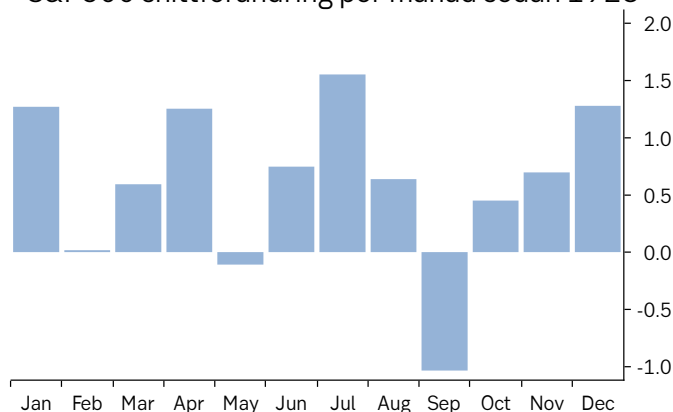
Även om volatilitet och börsfall brukar gå hand i hand då riktigt stora och snabba börsrörelser nästan alltid sker på nedsidan (börsuppgångar brukar vara mer gradvisa) så kan även svängiga månader sluta på plus. Om vi istället för att bara studera volatiliteten undersöker vad som faktiskt hänt med aktiekurserna under varje månadⁱ så blir bilden lite annorlunda. Historien visar då att det är augusti och september man ska akta sig för medan perioden oktober till december tvärtom brukar vara tre bra månader för börserna i USA.ⁱⁱ

S&P 500 snittförändring per månad sedan 1990



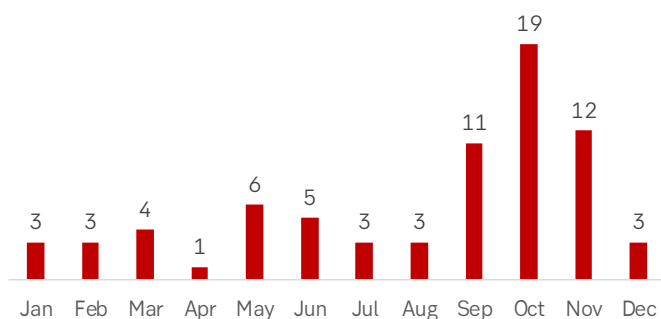
Nu tänker nog många att det skulle se annorlunda ut om man hade en längre historik som innefattar de riktigt stora oktoberkrascher. Men även om vi går ända tillbaka till 1928 så blir resultatet liknande med skillnaden att det då är september som står ut som årets klart sämsta månad.

S&P500 snittförändring per månad sedan 1928



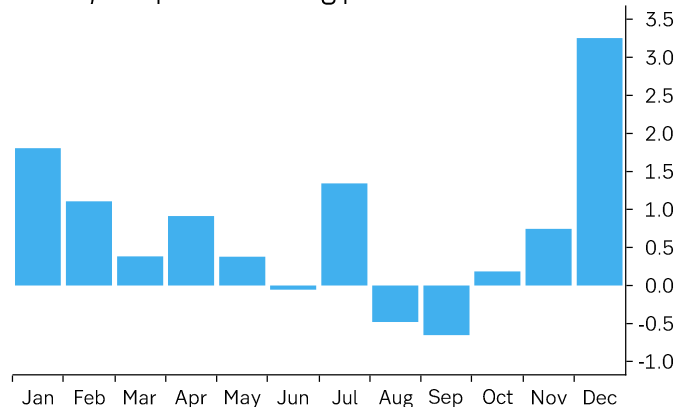
Att oktober ändå fått sitt dåliga rykte beror på att det trots allt varit kraschernas månad vilket syns tydligt när man räknar antalet riktigt stora nedgångsdagar på börsen. Sedan 1928 har S&P 500 vid 73 tillfällen fallit 5% eller mer på en dag och hela 19 av dessa dagar (eller 26%) har inträffat i oktober månad.

Dagar med en dagsnedgång på minst 5%
S&P 500 sedan 1928



Så långt USA men hur ser det ut i Sverige? Även på Stockholmsbörsen är utvecklingen väldigt lik mönstret på andra sidan Atlanten med svaghet i augusti och september. De resultaten håller oavsett om man tittar på en kortare period (sedan 1987) eller på en lång som sträcker sig mer än 100 år tillbaka (till 1902). Historien ger alltså visst stöd för det gamla talesättet *"att köpa till sillen och sälja till kräftorna"*

OMX/Afv prisutveckling per månad sedan 1902

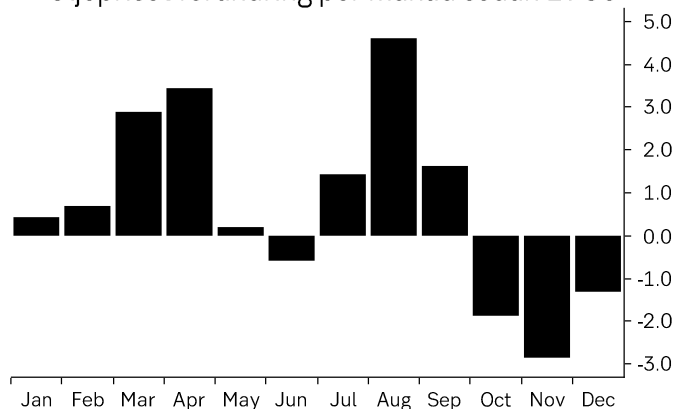


Vad beror oktobereffekten på? En intressant fråga är naturligtvis vad som orsakar att hösten brukar innebära orostider på börsen. Förklaringarna varierar och innefattar alltifrån oro kring amerikanska presidentval som infaller på hösten till att vinstprognoser ofta är alltför positiva och att verkligheten brukar hinna ikapp prognoserna under hösten med nedrevideringar som följd. Därefter repar sig kurserna igen mot slutet av året då marknadens fokus skiftar mot optimistiska vinstförväntningar för nästkommande år.

Den kanske bästa förklaringen är att det helt enkelt handlar om våra egna hjärnspöken. Om många, samtidigt oroar sig för samma sak och agerar därefter kan profetiorna lätt bli självuppfyllande. Att alltmer av börshandeln styrs av algoritmer som är fria från känslor och bara utgår från statistiska samband talar dock för att mänskliga hjärnspöken kommer få ett allt mindre genomslag framöver.

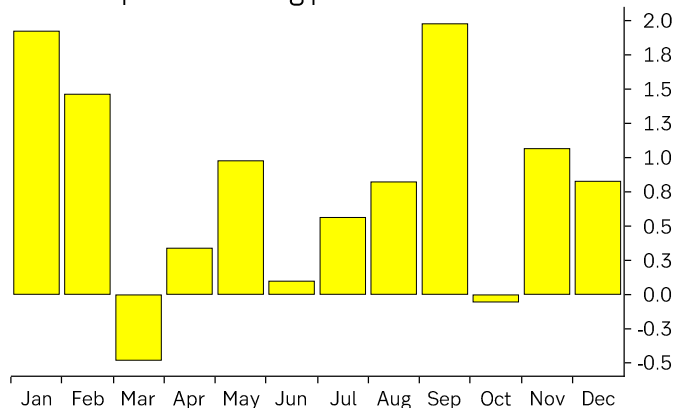
Vad händer med andra tillgångar? Hur ser oktober och resten av året ut för andra tillgångar? Oljepriset har också varit på tapeten den senaste tiden och det uppvisar det omvända mönstret mot börserna. Oljan har historiskt haft sin bästa månad i augusti och noterat sin sämsta period under fjärde kvartalet.

Oljepriset förändring per månad sedan 1986



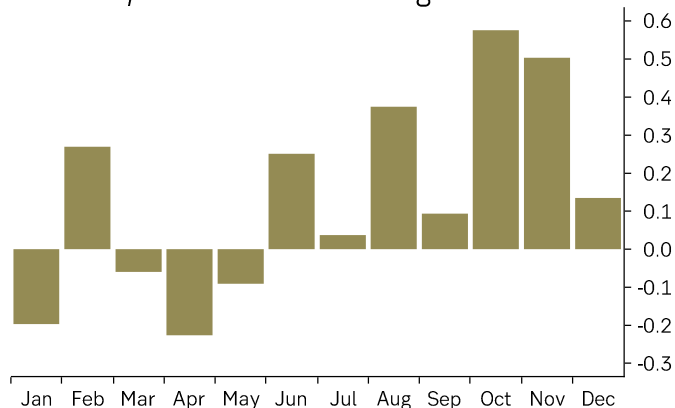
Guld är en tillgång som har ett grundmurat rykte som en "säker hamn" att fly till när marknaderna skakar. Mot den bakgrunden kanske man inte ska vara förvånad över att september historiskt varit den starkaste månaden för guldpriset.

Guld prisförändring per månad sedan 1969



På valufrenten är kronan ofta en förlorare under hösten med oktober som den klart sämsta månaden. De senaste 16 åren har kronan bara stärkts mot euron under två oktobermånader.

EUR/SEK månadsförändring sedan 1971



Avslutningsvis kan vi konstatera att om vi använder historien som karta kan vi nu se fram mot några ok börsmånader och bara hoppas att kronan lyckas bryta mönstret under resten av året.

ⁱ Mätt från den sista i månaden innan till den sista i den aktuella månaden.

ⁱⁱ Ett index som inkluderar utdelningar ger ännu tydligare positiv börstrend under oktober till december.