

# Månadsgenomgång november

CHATGPT GÅR IGENOM MARKNADEN INFÖR DECEMBER

JOACHIM GLASSELL

## Innehåll

Kapitel 1: introduktion, Sammanhang och makroutsikter .....	2
Centralbankernas penningpolitik: november 2024 .....	2
December 2024: balansgång mellan möjligheter och risker .....	3
Kapitel 2: Obligationsmarknadens Dynamik och Kopplingen till Aktiemarknaden .....	3
Centralbankernas Agerande och Effekten på Obligationsmarknaden .....	3
Diskrepansen Mellan Obligations- och Aktiemarknaden .....	4
Konvergens Mellan Obligations- och Aktiemarknaden .....	5
Sammanfattning .....	5
Kapitel 3: Sentimentanalys – Riskaptit och Varnings signaler .....	5
Kapitel 4: Valutor och Råvaror – Dynamik, Trender och Strategiska Insikter .....	7
Råvaror: En Mix av Cykliska och Skyddande Tillgångar .....	7
Scenarion och Strategiska Möjligheter .....	8
Rekommendationer och Slutsats .....	8
Kapitel 5: Index och sektorer – Dynamik, trender och scenarion .....	8
Teknisk analys av indexen .....	8
Sektorspecifik analys .....	9
OMXS30: Finans och fastigheter i fokus .....	9
Koppling mellan makroekonomi, sentiment och index .....	10
Scenarioanalys och slutsatser .....	10
Rekommendationer och strategi .....	10
Kapitel 6: Utvärdering av Aktieval för november .....	10
Fördjupad Analys av Utfall .....	11
Kapitel 7: Processen för Aktieurval och Strategiska Insikter .....	13
Utgångspunkten för arbetet .....	13
Genomgång av sektorer .....	13
Urval och prioritering .....	14
Slutsats och framåtblick .....	15
Kapitel 8: Reflektioner över processen och lärdomar framåt .....	16
Från september till november: En utvecklingsresa .....	16
Lessons Learned: Styrkor och förbättringsområden .....	16
Framåtblick: Nästa steg i utvecklingen .....	17
Slutsats .....	17

# Kapitel 1: introduktion, Sammanhang och makroutsikter

Den globala ekonomin går in i december 2024 med en växande känsla av försiktig optimism, men också med tydliga utmaningar vid horisonten. Efter en lång period av räntehöjningar har centralbanker i USA, Europa och Sverige nu gått in i en räntesänkingscykel. Detta markerar en ny fas i den globala ekonomiska utvecklingen, där fokus skiftar från inflationsbekämpning till att stimulera tillväxt i avtagande konjunkturer. Samtidigt är detta inte en tid för självbelåtenhet; den globala ekonomin präglas fortsatt av stora osäkerheter, inklusive geopolitisk instabilitet, volatilitet på råvarumarknaderna och strukturella utmaningar i flera viktiga ekonomier.

Europa visar tecken på en splittrad återhämtning, där vissa sektorer, såsom industrin, börjar stabiliseras, medan hushållen och tjänstesektorn fortfarande lider av låg tilltro och höga levnadskostnader. USA, å sin sida, uppvisar blandade signaler, där en motståndskraftig konsumtion delvis kompenserar för svaghet i tillverknings- och byggsektorerna. Sverige går in i månaden fortsatt präglad av lågkonjunktur, men med vissa tecken på stabilisering i sentimentindikatorer och en svag krona som ger stöd åt exportsektorn, samtidigt som globala risker och svag inhemsk efterfrågan fortsätter att skapa osäkerhet.

## Centralbankernas penningpolitik: november 2024

Under november 2024 tog centralbankerna i USA, Europa och Sverige viktiga steg mot att mildra penningpolitiken och stimulera sina respektive ekonomier. Även om sänkningarna signalerar en gemensam strävan att återstarta tillväxten, skiljer sig varje centralbanks strategi beroende på deras unika ekonomiska utmaningar.

- **Federal Reserve (USA):** Fed sänkte räntan med 25 punkter till intervallet 4,5–4,75 %. Även om detta var ett försiktigt steg, signalerar det en förändring från den tidigare restriktiva hållningen. Inflationen är fortsatt "något förhöjd", men rör sig mot målet på 2 %, medan arbetslösheten har stigit marginellt från historiskt låga nivåer. Fed betonar sin databeroende strategi och sin beredskap att justera politiken om ekonomiska förhållanden förändras. Samtidigt fortsätter balansräkningen att minskas, vilket balanserar den mer expansiva räntestrategin.
- **ECB (Euroområdet):** ECB sänkte också sina styrräntor med 25 punkter, vilket innebär att inlåningsräntan nu är 3,25 %. Trots att inflationen i euroområdet avtar, kvarstår riskerna med höga arbetskostnader och pristryck, särskilt i ljuset av restriktiva kreditförhållanden som hämmar investeringar och tillväxt. ECB:s strategi är att hålla räntorna på tillräckligt restriktiva nivåer för att säkerställa en fortsatt inflationsnedgång, men med flexibilitet att justera politiken om nödvändigt.
- **Riksbanken (Sverige):** Riksbanken valde en mer aggressiv väg och sänkte räntan med 50 punkter till 2,75 %. Detta reflekterar den svenska ekonomins svaga tillväxt och högre känslighet för globala svängningar. Medan sentimentet i Sverige förbättras, är det tydligt att exportberoendet och bristen på bred återhämtning kräver en mer expansiv penningpolitik. Riksbanken har också signalerat ytterligare sänkningar under första halvåret 2025, beroende på hur konjunkturen utvecklas.

Makroekonomin påverkar sektorer och investeringsbeslut på flera sätt. Den gradvisa räntenedgången skapar nya förutsättningar för både ränte- och aktiemarknader:

- **Räntemarknaden:** Sänkningar från centralbankerna ökar attraktiviteten för räntekänsliga tillgångar, såsom fastigheter och högavkastande obligationer. Detta kan också påverka långsiktiga investeringsbeslut genom att sänka finansieringskostnaderna för företag.
- **Valutamarknaden:** Riksbankens aggressiva sänkning kan försvaga kronan ytterligare, vilket kan gynna svenska exportörer men också göra importerade varor dyrare. ECB:s och Fed:s försiktigare strategi skapar spänningar på valutamarknaderna, där euron kan stärkas mot dollarn.
- **Aktiemarknaden:** Sektorer som teknologi, fastigheter och konsumtionsvaror kan dra nytta av lägre räntor och en förbättrad inhemsk efterfrågan. Samtidigt kvarstår risker inom cykliska sektorer som industri och råvaror, särskilt om den globala efterfrågan förblir dämpad.

## December 2024: balansgång mellan möjligheter och risker

Sammanfattningsvis går vi in i december med en försiktig optimism. Räntesänkningarna ger stöd åt marknaderna, men osäkerheten kring inflation, geopolitik och globala konjunkturtrender innebär att investerare bör agera med noggrannhet. För svenska investerare innebär detta en möjlighet att dra nytta av försvagad krona och selektiva investeringar i sektorer som gynnas av låga räntor och stark inhemsk efterfrågan.

Denna rapport, som bygger på analyser av makroekonomi, obligationsmarknaden, sentiment och tekniska indikatorer, ger en omfattande bild av marknadsläget och identifierar möjligheter för investeringar under den kommande månaden. Genom att kombinera teknisk och fundamental analys erbjuder vi en konkret handlingsplan som navigerar både möjligheter och risker.

## Kapitel 2: Obligationsmarknadens Dynamik och Kopplingen till Aktiemarknaden

Obligationsmarknaden är känd som ekonomins barometer, ofta snabbare än aktiemarknaden på att prissätta makroekonomiska risker. I december 2024 befinner vi oss i ett skede där obligationsmarknadens signaler pekar på svagare tillväxt och långsiktig ekonomisk osäkerhet, medan aktiemarknaden fortsätter drivas av tekniska mönster och kortsiktig optimism. Detta skapar ett gap mellan de två marknaderna som historiskt har föregått viktiga ekonomiska skiften.

### Centralbankernas Agerande och Effekten på Obligationsmarknaden

Efter flera år av höga räntor har centralbankerna börjat en ny cykel av penningpolitisk lättnad. Under november 2024 sänkte Fed, ECB och Riksbanken sina räntor, vilket skapade både möjligheter och risker för obligationsmarknaden:

- **Fed:** Med en försiktig sänkning till 4,5–4,75 % signalerar Fed ett pragmatiskt tillvägagångssätt för att balansera inflation och tillväxt. Denna åtgärd har lett till en lättnad i 2-åriga statsobligationer, men den inverterade yieldkurvan indikerar fortsatt ekonomisk oro.

- **ECB:** ECB:s mindre aggressiva sänkning till 3,25 % speglar en europeisk kontext med hög arbetskostnad och svag tillväxt. Den europeiska obligationsmarknaden visar mindre volatilitet än USA, men också mindre potential för snabb återhämtning.
- **Riksbanken:** Med en sänkning på 50 punkter till 2,75 % har Riksbanken tagit en ledande roll i att stimulera sin ekonomi. Den svenska obligationsmarknaden har reagerat med sjunkande räntor, särskilt för 10-åriga statsobligationer, vilket gör svenska papper attraktiva för defensiva investerare.

## Diskrepansen Mellan Obligations- och Aktiemarknaden

Trots den mjukare penningpolitiken förblir obligationsmarknaden en tydlig varningssignal. Yieldkurvan i USA är fortfarande inverterad, vilket historiskt har varit en pålitlig indikator på recession. Samtidigt fortsätter aktiemarknaden att stiga, särskilt drivet av teknologisektorn och positivt säsongsmissigt momentum.

### Historiska paralleller till dagens gap:

1. **IT-bubblan (1999–2000):** Under slutet av 1990-talet drevs aktiemarknaden av teknologiboomen, medan obligationsmarknaden signalerade svagare tillväxt och risk för recession. Diskrepansen varade tills aktiemarknaden korrigerade kraftigt under 2000.
2. **Finanskrisen (2007–2008):** Innan Lehman Brothers kollapsade ignorerade aktiemarknaden obligationsmarknadens signaler om en förvärrad kreditmarknad. Yieldkurvans invertering föregick börsfallet med över ett år.
3. **Eurokrisen (2010–2012):** Under eurokrisen visade obligationsmarknaden stark oro över kreditrisker, medan aktiemarknaden höll sig relativt stabil tack vare ECB:s stöd.

### Likheter och Skillnader med Tidigare Perioder

#### Likheter:

- **Yieldkurvan:** Precis som under IT-bubblan och finanskrisen indikerar den inverterade yieldkurvan svagare framtida tillväxt.
- **Teknologisektorns dominans:** Dagens börsuppgång är teknologidrivnen, precis som under IT-bubblan.
- **Riskaptit:** Trots obligationsmarknadens signaler är riskaptiten hög, vilket speglas i låga high-yield-spreadar och en stark aktiemarknad.

#### Skillnader:

- **Centralbankernas agerande:** Dagens centralbanker är snabbare och mer transparenta i sin politik, vilket dämpar marknadsvolatiliteten.
- **Hög skuldsättning:** Den globala skuldsättningen är betydligt högre än tidigare, vilket begränsar centralbankernas handlingsutrymme.
- **Starkare teknologibolag:** Dagens ledande techbolag är mer lönsamma och stabila än deras motsvarigheter under IT-bubblan.

## Konvergens Mellan Obligations- och Aktiemarknaden

Historiskt har gapet mellan obligations- och aktiemarknaden nästan alltid slutat med att obligationsmarknaden "får rätt." En synkronisering sker vanligtvis inom 4–12 veckor, särskilt efter att centralbankernas agerande och makroekonomiska data bekräftar obligationsmarknadens signaler.

### Tidsram för konvergens:

- **Kortsiktig risk (1–2 månader):** Aktiemarknaden kan fortsätta sin uppgång, särskilt med stöd av säsongsmässigt momentum. Dock ökar risken för en sättning i början av 2025.
- **Långsiktig risk (3–6 månader):** Om obligationsmarknadens signaler om svagare tillväxt stämmer, är en bredare aktiemarknadskorrigerings möjlig under första halvåret 2025.

### Implikationer för aktiemarknaden:

- **Defensiva sektorer:** Sektorer som hälsovård och basvaror kan klara sig bättre i en korrigerings.
- **Teknologisektorn:** Teknologibolag med starka kassaflöden är mindre sårbara än spekulativa tillväxtbolag.
- **Valutor:** En försvagad svensk krona kan ge stöd till exportorienterade bolag, men öka kostnaderna för importerade varor.

## Sammanfattning

Diskrepansen mellan obligations- och aktiemarknaden är en central fråga inför december 2024. Medan centralbankernas lättnadspolitik erbjuder stöd på kort sikt, pekar obligationsmarknadens signaler på svagare tillväxt och potentiella risker framöver. Investerare bör noga följa signaler från både obligationsmarknaden och centralbankerna för att positionera sig rätt inför en möjlig konvergens mellan de två marknaderna.

## Kapitel 3: Sentimentanalys – Riskaptit och Varningssignaler

När vi närmar oss december 2024 präglas marknaden av ett sentiment som balanserar mellan överdriven optimism och underliggande sårbarhet. Indikatorer som VIX och Fear & Greed Index pekar på hög riskaptit, men en närmare granskning av marknadsbredd och sentimentundersökningar avslöjar en mindre stabil grund. Detta skapar en komplex dynamik där marknaden på ytan kan verka stark, samtidigt som den är känslig för oväntade händelser eller fundamentala förskjutningar.

VIX-indexet, som mäter volatiliteten på den amerikanska aktiemarknaden, ligger på låga 13,90. Detta indikerar ett förhållandevis lugnt marknadsklimat, vilket är ovanligt med tanke på osäkerheten kring räntesänkningar och ekonomiska utsikter. Historiskt sett har liknande nivåer ofta föregått kortsiktiga marknadstoppar, särskilt i samband med att investerare

underskattar riskerna i marknaden. V2TX, som mäter volatiliteten i Europa, är något högre på 17,27. Detta reflekterar en högre grad av osäkerhet kring geopolitiska risker och ECB:s agerande, men nivåerna är fortfarande relativt låga och signalerar ingen omedelbar oro.

Ett annat mått som speglar marknads riskaptit är Fear & Greed Index, som för närvarande ligger på 65 och därmed befinner sig i territoriet för "greed." Denna nivå antyder en stark optimism bland investerare och en förkärlek för riskfyllda tillgångar som aktier. Samtidigt indikerar "safe haven demand" att aktier i hög grad överträffar obligationer i avkastning, vilket understryker en marknad med hög riskaptit. Även spreaden mellan junk bonds och investment grade är historiskt smal, vilket reflekterar att investerare söker högre avkastning utan att fullt ut beakta risken. Detta är en varningssignal, särskilt i en miljö där makroekonomin visar blandade signaler.

En mer djupgående analys av sentimentet visar dock att bilden är långt ifrån entydig. Den amerikanska aktiemarknaden uppvisar en tydlig diskrepans mellan bredd och toppresterande aktörer. Uppgången drivs huvudsakligen av ett fåtal stora bolag inom teknologisektorn, medan den bredare marknaden visar svaghet. Advance/decline-linjerna bekräftar detta mönster och indikerar att majoriteten av aktierna inte deltar i uppgången. Ett sådant fenomen har tidigare observerats inför marknadstopp, exempelvis under IT-bubblan 2000 och före finanskrisen 2007. Den europeiska marknaden å sin sida präglas av fortsatt pessimism enligt sentimentundersökningar som ZEW och Sentix, även om förbättringar sker i långsam takt. Detta står i skarp kontrast till den amerikanska optimismen och speglar en svagare ekonomisk bas i Europa, särskilt i länder som Tyskland.

Det råder också en intressant kontrast mellan volatilitet och fundamentala värderingar. De låga nivåerna i VIX och V2TX signalerar lugn, men P/E-tal och andra värderingsmått, särskilt på den amerikanska marknaden, ligger långt över historiska genomsnitt. Detta kräver perfekta förutsättningar för att motivera dessa nivåer, vilket kan bli svårt att uppnå i en global ekonomi som präglas av osäkerhet. På den europeiska sidan är värderingarna mer rimliga, men svagheten i ekonomiska indikatorer som IFO-index och fortsatt höga arbetskostnader utgör tydliga riskfaktorer.

Den nuvarande diskrepansen mellan sentiment och fundament påminner om tidigare marknadssituationer. Under IT-bubblan drevs marknaderna av en eufori kring teknologisektorn, trots att fundamenten inte stödde de höga värderingarna. En liknande dynamik observerades inför finanskrisen, där överoptimism på aktiemarknaden kolliderade med en obligationsmarknad som tydligt signalerade oro. Skillnaden idag är att centralbankerna är mer proaktiva och benägna att stödja marknaden, men samtidigt är deras verktyg begränsade på grund av hög skuldsättning och ihållande inflation.

En annan avgörande faktor är det geopolitiska läget. Trots att marknaden visar höga nivåer av "greed," är flera risker – som potentiella handelskonflikter mellan USA och EU – inte fullt ut prissatta. Historien har visat att marknaden ofta underskattar den potentiella effekten av sådana händelser, vilket kan skapa plötsliga korrigeringar.

Sammantaget speglar sentimentet en blandning av optimism och riskaversion. Marknadens höga riskaptit, i kombination med låga volatilitetssignaler, indikerar en miljö där aktiemarknaden kan fortsätta uppåt på kort sikt. Samtidigt skapar den smala marknadsbredden, de höga värderingarna och de svaga ekonomiska fundamenten en betydande sårbarhet för korrekationer.

För att navigera denna miljö rekommenderas försiktighet. Öka exponeringen mot defensiva sektorer som hälsovård och basvaror, samtidigt som investeringar i riskfyllda tillgångar hålls under noggrann övervakning. Centralbankernas agerande under december och makroekonomiska data som arbetslöshets- och PMI-siffror blir avgörande för att förstå marknadens kortsiktiga riktning. Med rätt balans mellan vaksamhet och selektivitet kan investerare hantera riskerna och samtidigt dra nytta av marknadens möjligheter.

## Kapitel 4: Valutor och Råvaror – Dynamik, Trender och Strategiska Insikter

Valutamarknaden fortsätter att präglas av globala makroekonomiska skiften och centralbankernas divergerande policybeslut. USD/SEK har etablerat sig i en långsiktig upptrend sedan 2021, med en stabilisering nära 11 kronor. Denna nivå fungerar både som stöd och motstånd, vilket gör den till en nyckelnivå för framtida rörelser. I den dagliga tidsramen bekräftas styrkan av tekniska indikatorer såsom MA50 och MA100, medan kortsiktiga oscillationer indikerar möjlig konsolidering.

EUR/USD å andra sidan har fallit tillbaka till nivåer nära 1,05, vilket understryker eurons relativa svaghet gentemot dollarn. Detta reflekteras även i Dollarindex (DXY), som ligger över 105 och speglar en fortsatt stark efterfrågan på dollardenominerade tillgångar. Divergensen mellan USD/SEK och EUR/USD belyser olika svar på svenska, europeiska och globala makroekonomiska faktorer. Teknisk analys av DXY indikerar en konsolideringsfas på kort sikt, men överköpta nivåer kan skapa utrymme för en rekyll om riskapiten förändras.

### Råvaror: En Mix av Cykliska och Skyddande Tillgångar

På råvarumarknaden har Brent-oljan och koppar visat svaghet, medan guld och silver fortsätter att attrahera kapital som skyddstillgångar. Oljepriset, som ligger runt 72 USD, signalerar en global efterfrågan under press. Den långsiktiga trenden för oljan har varit nedåtgående, med motstånd vid både MA50 och MA100. OPEC:s beslut om produktionsnivåer och den starka dollarn har också påverkat prisutvecklingen. Koppar, som fungerar som en indikator för global tillväxt, har kämpat vid nivåer runt 8 900 USD, med en tydlig korrelation till den kinesiska ekonomins avmattning.

Guld och silver berättar en annan historia. Guldet har stigit till nära 2 661 USD, vilket återspeglar dess roll som en säker hamn i tider av osäkerhet. Den svagare dollarn kan förstärka gulds och silvers attraktionskraft ytterligare. Samtidigt har zink följt en mer komplex bana, där efterfrågan från industrin och byggsektorn driver volatiliteten.

Den starka dollarn och höga DXY-nivåer reflekterar inte bara en räntedifferens mellan USA och Europa, utan också ett "risk-off"-sentiment där investerare flockas till säkra tillgångar. Detta sentiment förstärks av pessimistiska indikatorer som ZEW och IFO i Europa, samtidigt som sentimentindex i USA signalerar "greed". Denna asymmetri mellan optimism och pessimistisk makroekonomisk grund skapar en intressant dynamik där råvaror och valutor kan påverka aktiemarknaderna.



## Scenarion och Strategiska Möjligheter

Tre huvudsakliga scenarion för valutamarknaden identifieras:

1. **Fortsatt dollarstyrka:** Om Fed bibehåller sin hökaktiga hållning och ekonomisk data i Europa och Sverige förblir svag, kan USD/SEK klättra över 11 och EUR/USD sjunka mot 1,02. Detta skulle också pressa råvaror ytterligare, med oljan potentiellt på väg mot 60 USD.
2. **Dollarrekyl:** Om Fed signalerar en mjukare policy eller om amerikansk makrodata försvagas, kan DXY och USD/SEK börja röra sig nedåt, vilket skulle ge stöd för svenska och europeiska tillgångar.
3. **Risk-on och sentimentförändring:** Om globala risker minskar kan detta gynna tillväxtmarknader, stärka SEK och EUR, och ge stöd till cykliska råvaror som koppar och zink.

På råvarumarknaden förväntas en mjuklandning för ekonomin ge stöd till olja och koppar, medan en global recession kan förstärka skyddstillgångars styrka.

## Rekommendationer och Slutsats

Investerare bör fortsatt övervaka centralbankernas policybeslut och sentimentindikationer för att tajma sina positioner på valutamarknaden. Samtidigt är defensiva positioner i guld och silver attraktiva, särskilt i en miljö där riskerna för recession kvarstår. För råvaror som koppar och olja rekommenderas försiktighet tills tillväxtförväntningarna förbättras.

Genom att förstå relationen mellan valutor, råvaror och makroekonomiska faktorer kan investerare navigera genom osäkerheten och optimera sina portföljer för de kommande månaderna. Tillsammans med aktiemarknadens utveckling skapar denna analys en helhetssyn för december 2024 och bortom.

## Kapitel 5: Index och sektorer – Dynamik, trender och scenarion

De globala finansmarknaderna har under 2024 präglats av en spännande men osäker dynamik, där makroekonomiska faktorer, centralbankspolitik och råvarumarknadens signaler har format investerarsentimentet. Genom en samlad teknisk och fundamental analys belyser vi utvecklingen för SP500, DAX och OMXS30 samt de sektorsspecifika rörelser som reflekterar marknadens nuvarande position i cykeln.

---

### Teknisk analys av indexen

#### **SP500: Teknisk styrka med varningssignaler**

På månadsbasis har SP500 bibehållit sin långsiktiga uppåtgående trend sedan pandemins botten 2020. Indexet handlas nu nära 6 000, med stöd av ökad volym under uppgångar, vilket

tyder på bred marknadsdeltagande. Bollingerbanden indikerar att indexet befinner sig i det övre spannet, medan RSI på överköpta nivåer (>70) varnar för en potentiell toppformation.

På daglig basis syns svaghetstecken. RSI har fallit tillbaka från överköpta nivåer, och ADX signalerar minskad trendstyrka. Volymen har dämpats under de senaste veckorna, vilket antyder att uppgången saknar kraft för att bryta motstånd på 6 100-nivån.

### **DAX: Stabilitet i en utmanad region**

DAX har följt en liknande långsiktig bana som SP500, med stark uppgång på månadsbasis. På kortare sikt har momentum försvagats. ADX och volymminskning på daglig basis indikerar en potentiell period av sidledes handel. Trots detta hålls indexet över viktiga glidande medelvärden (MA20, MA50 och MA200), vilket speglar en underliggande stabilitet.

### **OMXS30: Svagare teknisk bild, men stödd av valutan**

OMXS30 är det tekniskt svagaste av de tre indexen, med uteblivna nya toppar och RSI på neutrala nivåer. Trots detta har kronans svaghet gynnat exportbolag, vilket hjälpt indexet att undvika djupare nedgångar. På daglig basis handlas OMXS30 nära MA200 i ett trångt intervall, vilket tyder på en konsolideringsfas. För att attrahera ny köpkraft krävs ett tydligt brott över motståndsnivåer.

---

## Sektorspecifik analys

### **SP500: Cykliska sektorer leder utvecklingen**

- **Energi och råvaror:** Energibolagen har varit volatila, med en nedgång på -1,27 % de senaste fem dagarna men en uppgång på +5,96 % den senaste månaden. Detta reflekterar osäkerheten på oljemarknaden och en mix av makroekonomiska signaler.
- **Finans och industri:** Finansiella aktier presterar starkt (+3,47 % på 5 dagar, +9,93 % på en månad), drivet av stabiliserade räntor och förbättrade kreditvillkor. Industrisektorns prestation (+15,04 % på 6 månader) reflekterar optimism kring globala investeringar.
- **Defensiva sektorer:** Utilities och Consumer Staples har visat stabilitet, vilket är väntat i osäkra makroklimat. Trots detta är Utilities svaga på OMXS30, vilket antyder ett lågt intresse för defensiva tillgångar i Sverige.

### **OMXS30: Finans och fastigheter i fokus**

- **Positiva sektorer:** Finans och industri fortsätter dominera med positiv lutning på längre tidshorisonter. Fastighetssektorn har återhämtat sig (+21,04 % på 6 månader), delvis tack vare stabiliserade räntor.
  - **Negativa sektorer:** Basic Materials och Consumer Staples har tappat, i linje med en global nedgång i råvarupriser och minskad konsumtion.
-

## Koppling mellan makroekonomi, sentiment och index

Centralbankernas räntebeslut och råvarumarknadens signaler är nyckelfaktorer för indexens framtid. Fed:s duvaktiga hållning stödjer riskaptit, men den ekonomiska avmattningen reflekteras i råvaror som koppar och olja. Samtidigt visar valutamarknaden en stark dollartrend, som negativt påverkar SP500:s globala bolag men ger stöd åt svenska exportbolag.

PMI-data indikerar stabilisering i USA, medan Europa kämpar med fragmenterade signaler. Sentimentsindex som Fear & Greed och VIX reflekterar en blandning av optimism och avvaktande inställning, vilket skapar förutsättningar för både fortsatt uppgång och potentiella korrigeringar.

---

## Scenarioanalys och slutsatser

- **Bullish scenario:** Om makrodata överraskar positivt kan SP500 bryta 6 100 och dra med sig DAX och OMXS30 i en bredare uppgång. Oljepriser stabiliseras, medan guld faller tillbaka.
- **Bearish scenario:** En återgång till högaktig centralbankspolitik kan trycka SP500 under 5 700 och sätta press på DAX och OMXS30. Samtidigt kan guldpriser stiga som en säker hamn.
- **Neutralt scenario:** Marknaderna konsoliderar inom nuvarande nivåer i väntan på klarare signaler från makrodata och centralbanker.

## Rekommendationer och strategi

Indexen visar tecken på att befinna sig i sena faser av en expansionscykel, med sektorrotation och tekniska indikatorer som signalerar försiktighet. Investerare bör fokusera på cykliska sektorer som finans och industri för att dra nytta av rådande momentum, men samtidigt vara beredda på ökande volatilitet och risk för rekyl.

Sammantaget reflekterar denna analys en marknad som balanserar på gränsen mellan optimism och försiktighet, med centralbanker, sentiment och råvarumarknaden som avgörande drivkrafter för den framtida utvecklingen.

## Kapitel 6: Utvärdering av Aktieval för november

November månads aktieurlval gav en möjlighet att testa våra analyser i en utmanande marknadsmiljö präglad av makroekonomisk osäkerhet, sektorrotation och blandat sentiment. Här utvärderas våra beslut utifrån teknisk analys, sektorspecifika trender och makroekonomiska förutsättningar. Målet är att identifiera styrkor, svagheter och lärdomar för framtida urlval.

## Resultatöversikt

Aktie	Entry	Exit	Utveckling	Utfall mot förväntan
<b>Troax Group</b>	220,5	207,5	-6%	Negativ utveckling trots tekniska signaler.
<b>Lucara Diamond</b>	3,92	3,905	0%	Volatilitet utan tydlig riktning, som väntat.
<b>Volvo B</b>	274,9	270,9	-1%	Stabil, men påverkad av svaghet inom industrin.
<b>Fastpartner A</b>	72	69,1	-4%	Negativt påverkat av ränteklimatet.
<b>TF Bank</b>	314	347	11%	Stark prestation tack vare högre räntemarginaler.
<b>Lundin Gold</b>	262	254	-3%	Svaghet trots guldets defensiva natur.
<b>Clas Ohlson B</b>	177,1	198,8	12%	Positiv utveckling tack vare stabil konsumtion.
<b>Truecaller</b>	48,14	48,94	2%	Marginellt positiv utveckling med intakt potential.
<b>Resultat</b>			1%	
<b>OMXS30</b>	2557,22	2506,3	-2%	Våra val överträffade index med +3 procentenheter.

**Resultat:** Portföljen avkastade i genomsnitt +1 %, att jämföra med OMXS30 som föll -2 %. Våra aktieval överträffade index med +3 procentenheter.

## Fördjupad Analys av Utfall

November månads aktieurval gav en möjlighet att sätta vår analysmetod på prov i en marknad präglad av makroekonomisk osäkerhet, sektorrotation och blandade sentiment. Genom att utvärdera aktiernas prestationer utifrån tekniska signaler, sektorspecifika trender och makroekonomiska faktorer har vi identifierat styrkor, svagheter och möjliga förbättringar för framtida urval.

Resultatet visar att vår portfölj överträffade OMXS30 med tre procentenheter under månaden, trots att flera aktier utvecklades svagare än väntat. Troax Group underpresterade med en nedgång på 6 %, vilket var en överraskning med tanke på de tekniska signalerna som pekade på långsiktig potential. Den negativa utvecklingen reflekterar osäkerheten inom industrisektorn och ett avtagande sentiment för cykliska aktier, vilket understryker vikten av att balansera tekniska signaler med aktuella sektordynamiker. Lucara Diamond, å andra sidan, rörde sig marginellt och visade en förväntad volatilitet utan tydlig riktning, vilket speglar bolagets beroende av råvarumarknaden.

Bland de bättre presterande aktierna fanns TF Bank, som steg med imponerande 11 %. Bankens framgångar drevs av fördelaktiga räntemarginaler och starka kassaflöden, vilket bekräftar att stabila finansaktörer kan ge god avkastning även i osäkra tider. Clas Ohlson levererade också en stark prestation med en uppgång på 12 %, tack vare stabilitet inom konsumtionssektorn och sin defensiva karaktär. Detta resultat överensstämde med våra förväntningar och betonade vikten av stabila kassaflödesgenererande bolag i ett osäkert klimat. Truecaller presterade marginellt positivt och visade på fortsatt potential, även om teknologisektorns allmänna volatilitet begränsade uppgången.

Fastighetsbolaget Fastpartner drabbades hårt av det rådande ränteklimatet och föll med 4 %. Trots sin defensiva profil hade bolaget svårt att motstå trycket från stigande finansieringskostnader, vilket signalerar att fastighetssektorn bör hanteras med försiktighet tills räntemarknaden stabiliseras. Lundin Gold, som historiskt sett dragit nytta av guldets defensiva natur, överraskade med en nedgång på 3 %, vilket kan förklaras av en starkare dollar och svagare sentiment för råvaror. Även Volvo B presterade under sina möjligheter, med en marginell nedgång på 1 %, där svagare global efterfrågan och obligationsmarknadens kvarvarande invertering tyngde aktien.

Våra prognoser från oktober visade sig vara i huvudsak träffsäkra, särskilt vad gäller vikten av att balansera defensiva och tillväxtorienterade aktier. TF Bank och Clas Ohlson, båda defensiva val, presterade väl och validerade vårt fokus på stabilitet. Samtidigt mötte cykliska aktier som Fastpartner och Troax motvind, vilket låg i linje med våra förväntningar kring räntekänsliga sektorer. En viktig lärdom är dock att tekniska indikatorer som RSI och ADX inte alltid är tillräckliga. Exempelvis visade Lundin Gold överköpta signaler som inte materialiserades i fortsatt styrka, vilket understryker vikten av att komplettera teknisk analys med en djupare förståelse för makroekonomiska faktorer.

Ett intressant avvikande resultat på makronivå var räntenedgångarnas begränsade effekt på riskaptiten. Trots centralbankernas sänkningar av räntorna återkom inte investerarnas förväntade optimism. Detta antyder att penningpolitisk lättnad inte längre är lika effektiv som tidigare i att driva riskfyllda investeringar, vilket kan bero på kvarstående oro för lågkonjunktur. Samtidigt blev skillnaderna mellan USA och Europa tydligare än förväntat. USA:s styrka, särskilt inom arbetsmarknaden, framstod alltmer i kontrast till Europas osäkerhet, vilket kan påverka framtida investeringsbeslut negativt för europeiska aktier.

Obligationsmarknaden gav också vissa avvikande signaler. Även om den amerikanska yieldkurvan visade tecken på stabilisering, kvarstod inverteringen, vilket fortsätter att signalera lågkonjunktur. Samtidigt gav kopparmarknaden, ofta en pålitlig indikator för global tillväxt, starkare varningar om ekonomisk avmattning än obligationsmarknaden, särskilt kopplat till Kinas utveckling.

På sentimentsnivå var diskrepansen mellan låg volatilitet och överdriven riskaptit i vissa marknadssegment anmärkningsvärd. Högvakastande obligationer och tech-aktier såg en kraftig efterfrågan, trots en makroekonomisk osäkerhet som borde dämpa risktagande. Samtidigt presterade defensiva sektorer oväntat starkt, vilket tyder på att investerare söker säkerhet trots att sentimentindikatorer som Fear & Greed Index signalerade extrem greed.

Indexnivåer visade också på intressanta avvikelser. SP500 fortsatte att stärkas, men teknologi, som vanligtvis leder marknaden i stabiliserande ränteklimat, visade svagare tillväxt än förväntat. I stället skedde en tydlig sektorrotation mot finans och industri. På den svenska sidan presterade OMXS30 svagare än förväntat, trots en svag krona som normalt gynnar exportbolagen. Denna underprestation reflekterar Sveriges svagare ekonomiska utsikter och fastighetssektorns tyngd i indexet.

Sammantaget visar november månads aktieval att vår strategi var robust, särskilt med diversifieringen mellan defensiva och tillväxtorienterade aktier. Lärdomarna från denna utvärdering pekar på behovet av att ytterligare anpassa oss till makroekonomiska nyanser, såsom obligationsmarknadens signaler och valutapåverkan, samt att fortsätta utveckla våra tekniska metoder i kombination med en starkare fundamental förståelse. Strategin att

prioritera defensiva aktörer som TF Bank och Clas Ohlson visade sig framgångsrik, medan fastighets- och guldexponering behöver omvärderas för framtida perioder.

## Kapitel 7: Processen för Aktieurval och Strategiska Insikter

### Utgångspunkten för arbetet

Aktieurvalet för december präglades av en månadsplaceringshorisont, vilket krävde en strategi fokuserad på teknisk analys snarare än långsiktig fundamental analys. Syftet var att identifiera aktier som kunde leverera positiv avkastning under kort tid, med prioritet på:

- Aktier i rekyl inom långsiktiga upptrender.
- Momentumdrivna aktier med kortsiktiga tekniska signaler.
- Starka risk/reward-profiler, där klara stödnivåer och motståndsnivåer minimerade risker.

Med denna utgångspunkt begränsades urvalet till aktier som uppvisade hög sannolikhet för att följa sina tekniska signaler, medan fundamentala faktorer kompletterade analysen.

---

### Genomgång av sektorer

En systematisk genomgång av sektorer inom den svenska aktiemarknaden genomfördes. Nyckelfaktorer för analysen inkluderade:

- **Tekniska signaler:** Bollingerband, RSI, stödnivåer och motstånd.
- **Momentum:** Aktier med kortsiktig positiv rörelse eller utbrott från konsolidering.
- **Rekylscenarier:** Aktier som studsat från stöd i stabila trender.
- **Risk/reward:** Värdering av potentiell uppgång kontra nedgång.

Många aktier eliminerades på grund av bristande tekniska signaler, medan de kvarvarande utmärkte sig med tydliga trendmönster och starka fundament.

---

## Urval och prioritering

Efter genomgången identifierades tio aktier med potential för december, varav nio aktier finns med inför december:

<b>Aktie</b>	<b>Teknisk kommentar</b>	<b>Fundamental kommentar</b>	<b>Entry</b>	<b>Target</b>	<b>Stop-loss</b>
<b>INVISIO</b>	Starkt momentum, stöd vid 275 SEK, potentiell breakout vid 300 SEK.	Kombination av stark lönsamhet, låg skuldsättning och tillväxt.	280 SEK	310 SEK	265 SEK
<b>Fenix Outdoor</b>	Bryter ut från konsolidering med volymökning, starkt stöd runt 625 SEK.	Attraktiv tillväxtcase, hög värdering men långsiktig potential.	640 SEK	700 SEK	610 SEK
<b>Securitas B</b>	Stabil upptrend, stödnivå vid 135 SEK, potential att nå 150 SEK.	Defensiv aktie med bra utdelning och stabil verksamhet.	138 SEK	150 SEK	132 SEK
<b>Truecaller</b>	Positivt momentum med stöd vid 47 SEK, motstånd vid 55 SEK.	Innovativ tillväxtaktör, låg skuldsättning men hög värdering.	49 SEK	55 SEK	46 SEK
<b>SKF B</b>	Stark teknisk återhämtning med stöd vid 200 SEK och volymökning.	Stabil verksamhet, låg värdering och bra utdelning.	210 SEK	230 SEK	200 SEK
<b>Enea</b>	Stabil botten, positivt momentum med stöd vid 94 SEK.	Hög tillväxtpotential, men negativt resultat senaste året.	98 SEK	110 SEK	92 SEK
<b>MTG B</b>	Uppåtgående trend med stöd vid 88-90 SEK, motstånd vid 105 SEK.	Intressant på lång sikt, men volatil kortsiktig utveckling.	92 SEK	105 SEK	85 SEK
<b>TF Bank</b>	Momentum och volymstöd vid 340 SEK, motstånd vid 380 SEK.	Stark tillväxt och lönsamhet, stabil finansiell position.	345 SEK	380 SEK	330 SEK
<b>Lundin Gold</b>	Återhämtning från kortsiktig nedgång, stöd vid 240 SEK, motstånd vid 275 SEK.	Långsiktigt tillväxtcase med exponering mot guldmarknaden.	252 SEK	275 SEK	240 SEK

**Anmärkning:** Clas Ohlson B uteslöts på grund av osäkerhet inför rapport den 4 december. Aktiens utveckling kommer att övervakas för eventuell ny position efter rapportreaktion.

---

## Lärdomar från urvalsprocessen

Urvalsprocessen framhävde följande viktiga insikter:

- **Placeringshorisontens påverkan:** En kort tidsram kräver aktier med tydliga tekniska signaler och momentum. En längre horisont skulle tillåta bredare urval baserat på fundamentala faktorer.
  - **Rekyl och momentum:** Framgångsrika aktier i detta urval tenderade att kombinera starka tekniska indikatorer med positiva rekylscenarier.
  - **Teknisk analys:** Trots dess nytta för kortsiktiga signaler hade teknisk analys sina begränsningar, särskilt för aktier utan tydliga trender.
- 

## Makroekonomisk analys av utvalda aktier

De valda aktierna påverkades av flera makrofaktorer:

- **Räntor:** Låga räntor gynnade tillväxtaktier som Truecaller och Enea, medan högre räntor stödde TF Banks marginaler men tyngde Fastpartner.
  - **Inflation:** Stigande inflation pressade kostnader i industriella bolag som SKF B, medan Lundin Gold gynnas av guldpriset som en hedge.
  - **Valutakurser:** Företag med global exponering, som INVISIO och Lundin Gold, visade känslighet för en stark dollar, vilket påverkade deras konkurrenskraft.
- 

## Slutsats och framåtblick

Urvalsprocessen för december visade styrkan i en metodisk, tekniskt fokuserad strategi. Balansen mellan tillväxtaktier och defensiva positioner skapade en diversifierad portfölj med potential för positiv avkastning. Viktiga framtida förbättringar inkluderar:

- Fortsatt fokus på tekniska signaler kombinerat med sektorspecifik analys.
- Ökad uppmärksamhet på makroekonomiska trender och hur dessa påverkar valda aktier.
- Anpassning av portföljen efter rådande sentiment och marknadsförhållanden.

Med tydliga lärdomar från denna process ligger fokus framåt på att optimera urvalet för kommande månader, där balans mellan teknisk styrka och makroekonomisk stabilitet fortsatt är avgörande.



## Kapitel 8: Reflektioner över processen och lärdomar framåt

Arbetet med månadsgenomgångarna har varit en lärorik och förfinande process som stegvis utvecklats från breda observationer till djupgående analyser med tydliga prioriteringar och en mer holistisk metodik. Under hösten har vi kombinerat teknisk och fundamental analys med makroekonomiska insikter för att skapa en mer balanserad och träffsäker strategi för aktieurval.

### Från september till november: En utvecklingsresa

I september låg fokus på teknisk analys och sektorsrotationer som en grundläggande struktur för att förstå marknadens rörelser. Trots en solid start upplevdes analyserna ibland som bristfälliga i att koppla kortsiktiga tekniska signaler till långsiktiga fundamentala faktorer.

I oktober skiftade fokus till att inkludera makroekonomiska parametrar som valutaförändringar, arbetsmarknadens styrka och centralbankspolitik. Denna utveckling gav analyserna större djup och relevans, särskilt när tekniska observationer kunde sättas i kontext med bredare marknadsfaktorer.

Under november tog vi ytterligare ett steg genom att integrera fundamental screening i analysen. Genom att använda nyckeltal som P/E-tal, direktavkastning och skuldsättningsgrad parallellt med tekniska indikatorer som RSI och MACD, kunde vi bättre identifiera aktier som erbjöd både kortsiktig potential och långsiktig stabilitet. Denna metod möjliggjorde en tydligare och mer robust process för att välja köpcase.

---

### Lessons Learned: Styrkor och förbättringsområden

Genom denna utvecklingsresa har vi identifierat flera viktiga insikter som kommer att forma framtida analyser:

- 1. Balans mellan teknisk och fundamental analys**

Teknisk analys har visat sig ovärderlig för kortsiktiga investeringar, särskilt med en månadshorisont. Samtidigt har fundamentala analyser bidragit med en långsiktig stabilitet som kompletterar tekniska signaler. En effektiv metodik framåt är att använda teknisk analys för timing och fundamental analys för att säkerställa kvalitet och hållbarhet.

- 2. Makroekonomisk kontext som en grund**

Diskussioner om räntor, inflation, valutor och centralbankspolitik har varit avgörande för att förstå marknadens dynamik. Genom att kontinuerligt inkludera dessa faktorer har vi förbättrat vår förmåga att förutse sektorspecifika trender och identifiera aktier med hög potential.

- 3. Kvalitet framför kvantitet**

Genom att fokusera på ett fåtal välanalyserade aktier istället för att sprida analysen över många kandidater har vi kunnat fördjupa våra resonemang och säkerställa hög

träffsäkerhet. Denna selektiva strategi är särskilt värdefull i en volatil och osäker marknadsmiljö.

#### 4. **Flexibilitet och snabb anpassning**

Marknader är dynamiska, och förmågan att snabbt anpassa sig till förändringar i makrodata, bolagsrapporter och tekniska signaler har varit avgörande. Denna lärdom betonar vikten av att förbli agil och öppen för justeringar i takt med att förutsättningarna förändras.

#### 5. **Effektiv struktur och kommunikation**

En iterativ och sekventiell metod, där varje kapitel byggs på tidigare steg, har bidragit till en mer sammanhängande och lättbegriplig analys. Att bryta ner arbetet i mindre sektioner och integrera feedback under processen har visat sig vara en framgångsrik strategi.

---

## Framåtblick: Nästa steg i utvecklingen

Denna månadsgenomgång markerar en betydande milstolpe i vårt arbete, men den erbjuder också möjligheter för vidare förbättringar. Några av de huvudsakliga målen framåt är:

### 1. **Förstärkt koppling mellan mikro och makro**

En viktig utveckling är att ytterligare fördjupa sambanden mellan aktieval och långsiktiga makroekonomiska trender. Detta inkluderar en bredare användning av indikatorer som sektorsrotation, ESG-faktorer och internationella handelsflöden.

### 2. **Utvecklade urvalsmetodik**

Med insikterna från november ser vi potential att ytterligare finslipa urvalsprocessen genom att integrera fler datadrivna modeller, till exempel sentimentindikatorer och AI-baserade trender. Detta skulle kunna förbättra både precisionen och relevansen i våra aktieval.

### 3. **Ökat fokus på sektorrotation och defensiva strategier**

Under perioder av ekonomisk osäkerhet kan sektorer med stabila kassaflöden och defensiva egenskaper vara en central del av strategin. Att systematiskt identifiera dessa möjligheter kan ge ytterligare robusthet till portföljen.

### 4. **Utvidgning av analysen till alternativa marknader**

Genom att inkludera aktier från globala marknader eller sektorer utanför OMXS30 kan vi skapa en mer diversifierad och global strategi.

---

## Slutsats

Genom att kombinera teknisk analys, fundamentala insikter och makroekonomiska perspektiv har vi lagt en stabil grund för framtida månadsgenomgångar. Arbetet har belyst vikten av disciplin, flexibilitet och ett iterativt angreppssätt för att skapa analyser som inte bara är insiktsfulla utan också praktiskt användbara.

Med en tydlig riktning och ständiga förbättringar är vi väl positionerade för att möta de utmaningar och möjligheter som 2025 och framtiden kommer att erbjuda. Genom att fokusera på både detaljer och helhet fortsätter vi att stärka vår förmåga att navigera på de komplexa finansiella marknaderna.