

Marknadspulsen

Fredag 19:e september

	<i>Senast</i>	<i>Förändring</i>
MSCI World	4 279.36	+0.57 %
S&P 500	6 631.96	+0.63 %
NASDAQ 100	24 454.90	+1.93 %
Euro Stoxx 600	555.83	-0.04 %
OMXS PI	989.59	+0.74 %
NASDAQ Italy	2 307.50	+0.35 %

*Förändring 1-vecka

*Källa: Bloomberg, marknadsdata hämtad 19/09/2025 11:39

1

Makroläget

Under onsdagen klev centralbankschef Jerome Powell återigen upp på scen och höll ett tal där varje formulering vägs på guldväg av marknaden. Som väntat sänkte Fed räntan med 25 punkter till intervallet 4.00-4.25 procent, något Powell beskrev som en "risk management cut". Han framhöll ökade risker på nedsidan för arbetsmarknaden, kopplade till nedreviderade siffror från föregående vecka, lägre immigration och svagare arbetskraftsdeltagande. Inflationen anses däremot fortfarande vara något för hög, och nya priseffekter kan uppstå under nästa år till följd av tullar, vilka hittills främst slagit mot importörernas marginaler. Medianprognosen pekar på ytterligare 50 punkters sänkningar under 2025, men med splittrade röster bland ledamöterna vilket gör bilden mer osäker. Särskilt noterbart var den av Donald Trump utsedde Stephen Miran, som förespråkade en sänkning på 50 punkter redan nu samt ytterligare fem under året, ett utspel som understryker hotet mot Fed:s oberoende. Arbetsmarknaden framstår som Fed:s främsta prioritet, men en oväntad inflationsuppgång skulle göra kommande beslut mer oförutsägbara.

Fed justerade även sina utsikter för de kommande åren. Prognosen för nominell BNP-tillväxt och inflation höjdes något, medan arbetsmarknaden väntas försvagas under inledningen av 2026 för att därefter stärkas in i 2027. Tillsammans med fortsatta räntesänkningar framstår bilden som nästan för optimistisk.

Marknadens reaktioner var blandade. Den något mer duvaktiga tonen fick initialt den amerikanska tioårsräntan att falla under 4 procent, men den steg senare till en högre nivå än före mötet. Guldpriset följde en motsatt rörelse och slutade lägre. Samtidigt fortsatte styrkan i småbolagsindexet Russell 2000 som stigit över 5 procent den senaste månaden, att jämföra med Nasdaqs dryga 2 procent. Rotationstrenden in i småbolag ser därmed ut att bestå, med Russell 2000 som är på väg att bryta ut ur ett fyraårigt handelsintervall.

I övriga världen sänkte Kanada, i likhet med USA, styrräntan med 25 punkter till 2.5 procent. Landets arbetsmarknad har pressats av tullar, men samma inflationsrisker som i USA har ännu inte materialiserats. Bank of England valde däremot att lämna räntan oförändrad på 4 procent och signalerade tveksamhet till fler sänkningar i år, med hänvisning till risken för att inflationen åter tar fart samtidigt som arbetsmarknaden har stabiliserats.

2

Svenska Marknaden

Vi börjar nu närma oss slutet på årets tredje kvartal och Stockholmsbörsen (SIXRX) har i skrivande stund avkastat cirka 5 procent sedan årsskiftet, inklusive utdelningar. Samma siffra för storbolagsindex OMXS30 är 9 procent. Bland vinnarna i det sistnämnda indexet märks inte minst försvarsbolaget Saab, som rusat knappt 120 procent i år. Däremot är det några av

bjässarna som inte avkastat lika väl, däribland Wallenbergs Investor och Atlas Copco, där korrelationen delvis förklarar utvecklingen. För Atlas Copcos del verkar många analytiker även överens om bolagets neutrala utsikter. Det inkluderar Ålandsbanken, som har upprepat sin behållrekommendation för bolaget. Samtidigt sänkte analyshuset estimaten för 2025-2027 med 2-3 procent med grund i en svagare dollar.

Vidare skiljer det sig mycket mellan de olika sektorerna. I topp återfinns banksektorn, som har stärkts av utdelningar. Av de fyra storbankerna har Swedbank avkastat bäst med sina 32 procent medan Handelsbanken har haft den minst positiva utvecklingen på drygt 12 procent, båda inklusive utdelning. Vänder man blicken mot årets sämsta sektor, finner man istället fastighetssektorn som dras med en låg värdering relativt det historiska snittet. Frågan är om det nu kan vara dags för revansch? Mer stabila räntor, kombinerat med en prognostiserad BNP-tillväxt och transaktionsvolymerna som bedöms öka, är trots allt något som bör ge stöd.

I linje med Eugene Fama och Kenneth Frenchs avkastningsmodell verkar värdebolag i Sverige alltså prestera bättre än tillväxtbolag. Däremot visar utvecklingen fördel till större bolag, något som inte stämmer överens med deras modell.

Under den gångna veckan har återigen Flat Capital varit i hetluften. Klarnas Sebastian Siemiatkowski vill nämligen föra över sitt ägande i Klarna till Flat Capital genom en apportemission. Det skulle innebära en affär på 9.5 miljarder kronor, och leda till att Klarna utgör omkring 95 procent av substansvärdet. Siemiatkowski stärker i så fall sitt ägande till nära 85 procent av kapitalet, och han motiverar draget med ambitionen att bygga ett nytt "Investor". Affärsvärlden ser affären som en chans för långsiktiga investerare, medan Dagens Industri har kallat det "ett svek mot småpararna".

På den nordiska makrofronten sänkte Norges Bank som väntat styrräntan till 4 procent, tidigare 4.25. Centralbanken signalerade samtidigt att fler sänkningar väntas under det kommande året, men betonade att penningpolitiken fortsatt behöver vara restriktiv för att undvika en seg inflation. Prognosen pekar nu mot en gradvis nedgång i styrräntan till strax över 3 procent vid slutet av 2028.

3

M&A & IPO:s

Veckan inleddes ljusst på den svenska affärssidan, då amerikanska mjukvarujätten Workday under tisdagen meddelade att man köper upp Sveriges AI-sensation Sana. Prislappen landade på hela 1.1 miljarder dollar och illustrerar den tilltagande konsolideringen inom HR-mjukvara, där aktörer skyndar med att integrera AI-lösningar i sina produkter för att möta kundernas snabbt föränderliga behov. Trenden har varit särskilt tydlig det senaste året, där vi sett affärer med bolag som Dayforce (*Marknadspulsen – Vecka 34*), Paychex och Automatic Data Processing. För Sveriges del innebär detta en bekräftelse på att landet kan vara på väg mot att etablera sig som en framväxande hubb för AI-bolag, med potential att locka fortsatt internationellt kapital och kompetens.

Dagen därpå kom ännu en stor nyhet för svenska investerare när Verisure offentliggjorde sina planer på en återkomst till Stockholmsbörsen. Bolaget avser att resa omkring 3.1 miljarder euro genom en nyemission riktad både till allmänheten och institutionella investerare. Någon tidsplan för noteringen är ännu inte satt, men enligt Bloomberg kan det bli den största IPO:n i Europa på tre år och enligt Dagens Industri den största på Stockholmsbörsen sedan Telia. Verisure har under de senaste åren vuxit fram som Europas ledande aktör inom uppkopplade hemlarm och smarta säkerhetslösningar, med verksamhet i över 15 länder och en affär som präglas av långsiktiga kundrelationer och stabila intäktsströmmar. Nu återstår bara att se om larmklockorna hos Nasdaq kommer ringa lika högt som de gör hos Verisure själva.

4

Fonder

Nätmäklaren Robinhood har den senaste tiden gjort flera drag som åter satt bolaget i centrum för marknadens uppmärksamhet. Bolaget fick nyligen beskedet att man tar plats i S&P 500-indexet från och med den 22 september. Aktien steg på nyheten, vilket markerade ännu en etapp i sin resa från meme-plattform till börsetablerad storaktör. Men indexinträdet är bara en av de senaste rubrikerna. Robinhood lanserar även ett eget socialt nätverk, "Robinhood Social". Där kan användare publicera sina affärer och följa portföljer hos profiler som Mark Zuckerberg eller, mer pikant, Nancy Pelosi. Till skillnad från Reddit och X kommer affärerna att verifieras, vilket enligt bolaget ska öka trovärdigheten i flödet. Betaversionen rullas ut 2026, men konceptet antyder tydligt vilken mark Robinhood vill göra till sin egen: en korsning mellan börsforum och social plattform.

Dessutom planerar Robinhood att lansera fonden "Robinhood Ventures Fund I", en satsning som öppnar dörren för småsparare till investeringar i privata bolag. "Möjligheter som en gång var reserverade för eliten" ska nu demokratiseras, enligt vd Vlad Tenev. Fonden ska långsiktigt investera i ett urval av tillväxtbolag och hålla kvar aktierna även efter börsintroduktion.

Sammanlagt målar Robinhood upp bilden av ett bolag som vill vara mer än en nätmäklare, en plattform där retail både kan spekulera, nätverka och ta plats i det segment som tidigare varit förbehållet institutioner. Frågan är bara om det blir småspararna eller bolaget självt som kammar hem den största vinsten på vägen dit.

5

Veckans: Italiens Börsrenässans

Den italienska börsen har seglat upp som en av årets stora vinnare. Beroende på index syns olika siffror, men helhetsbilden är densamma: en stark och bred uppgång. Nasdaq Italy har stigit omkring 50 procent sedan årsskiftet, medan FTSE MIB, Milanos storbolagsindex, ligger runt +23 procent under samma period. Även MSCI Italy Index visar en uppgång på cirka 45 procent, drivet av samma sektortrender. Oavsett måttstock är Italien en av Europas hetaste marknader i år.

Bakom framgången ligger flera faktorer. Dels var värderingarna låga redan från början. Under 2023 handlades italienska aktier till en rabatt på närmare 50 procent mot globala börser enligt data från LSEG och Reuters. Trots årets rally kvarstår fortfarande en betydande rabatt, runt 30-35 procent, vilket gjort Italien attraktivt för investerare på jakt efter billiga alternativ. Samtidigt har riskpremien sjunkit, landets tioåriga obligationsspread mot Tyskland har krutit ner under 100 räntepunkter, vilket signalerar ökat förtroende för Italien. Lågre inflation och en mer neutral ECB har dessutom förbättrat utsikterna för konsumtion och investeringar.

På sektornivå har banker och försvarsbolag stått i centrum. UniCredit har rusat närmare 70 procent i år och handlas fortfarande kring P/E 9.2x och P/B 1.4x, en låg multipel givet bolagets starka återköpsprogram. Även Intesa Sanpaolo har belönats, med P/E omkring 9.7x och en hög utdelningskapacitet. På försvarssidan har Leonardo stigit över 90 procent sedan årsskiftet, drivet av Europas ökade försvarsbudgetar. Aktien värderas idag till cirka EV/EBITDA 14x och P/E 27x.

Andra profilerade namn är Enel, energijätten som är en av Europas största elproducenter. Trots sin storlek och stabila kassaflöden handlas bolaget fortfarande till relativt låga nivåer jämfört med europeiska peers i sektorn. Enel handlas idag till en EV/EBITDA-multipel runt 7-8x, vilket är lägre än flera jämförbara bolag inom förnybar energi i Frankrike och Spanien, som ofta handlas över 8-9x. Med en direktavkastning på cirka 6 procent och stark position inom energiomställningen kan Enel ses som en stabil värdespelare som fortfarande erbjuder en värderingsrabatt.

Sammanfattningsvis har Italien gått från att vara Europas eviga “rabattmarknad” till att leverera en av de mest spektakulära börsuppgångar globalt i år. Frågan är om detta bara är början på en långsiktig omskrivning av Italiens aktiemarknad, eller om investerarna som vanligt vaknar upp och inser att festen gått lite för snabbt?

Disclaimer

Informationen i detta nyhetsbrev är endast avsedd som allmän information och ska inte betraktas som finansiell, juridisk eller annan professionell rådgivning. Vi strävar efter att informationen ska vara korrekt, men kan inte garantera fullständighet eller tillförlitlighet. Gör alltid din egen analys eller rådgör med en kvalificerad rådgivare innan investeringsbeslut fattas.

Har du frågor eller synpunkter? Tveka inte att höra av dig till oss på pevc@hhgs.se.