

Marknadspulsen

Fredag 17:e oktober

	<i>Senast</i>	<i>Förändring</i>
MSCI World	4 279.86	-1.25 %
S&P 500	6 629.07	-1.65 %
NASDAQ 100	24 657.24	-1.76 %
Euro Stoxx 600	561.07	-0.66 %
OMXS PI	992.67	-1.52 %
Shanghai Stock Exchange	3 839.76	-1.47 %

*Förändring 1-vecka

*Källa: Bloomberg, marknadsdata hämtad 17/10/2025 10:37

1

Makroläget

Det svänger återigen kraftigt mellan Trump och Xi inför deras viktiga möte senare i oktober. Denna gång var det Kina som tog initiativet genom att införa restriktioner på exporten av sällsynta jordartsmetaller, där landet kontrollerar en klar majoritet av världsproduktionen. Utöver detta infördes nya avgifter på amerikanska fartyg samt en utredning riktad mot Qualcomm. Trumps svar kom snabbt under fredagen, då han hotade med ytterligare tullar på upp till 100 procent. Marknaden reagerade direkt och raderade veckans uppgångar, med nedgångar på 3.5 procent för Nasdaq 100, 2.7 procent för S&P 500 och kraftiga fall på kryptomarknaden, som fick stora rubriker.

Fallet blev dock kortvarigt. Redan på måndagen lugnades marknaden av en klassisk "TACO", där Trump tonade ned hoten och kommenterade att Xi "hade en dålig dag" samt att tullarna inte var definitiva: "The U.S.A. wants to help China, not hurt it!!!". Konflikten är dock långt ifrån löst. Kina, som är världens största importör av sojabönor, har ännu inte lagt en enda beställning från USA denna säsong, ett ovanligt mönster som slår hårt mot amerikanska lantbrukare. USA svarade i sin tur med att stoppa inköp av kinesiska matoljor. Sammantaget fortsätter handelskonflikten att skapa osäkerhet, men marknaden verkar ändå prisa in att en lösning kommer att nås, vilket gör dollarn och de stora indexen känsliga för minsta ändring i förhandlingarna.

Federal Reserves "Beige Book", som publiceras åtta gånger per år, gav en blandad bild av ekonomin. Rapporten bygger på intervjuer med bankdirektörer, ekonomer och marknadsaktörer, och flera distrikt pekade på att tullarna fortsatt driver upp kostnader för insatsvaror. Vissa företag har valt att absorbera kostnaderna för att behålla kunder, medan andra fört över dem till konsumenterna. Bland de tolv regionala bankerna rapporterade tre en viss tillväxt, fem såg ingen förändring och fyra noterade en försvagning. Bilden försvårar beslutsfattandet i en redan splittrad Fed som agerar med begränsad stöddata. Från Chicago kom en kommentar om att fraktindustrin upplever situationen som en recession, och i Minnesota noterades lägre efterfrågan på anställda inom marknadsföring till följd av AI. Jerome Powell har samtidigt signalerat att ännu en räntesänkning kan bli aktuell i oktober mot bakgrund av en försvagad arbetsmarknad.

United Airlines, som ofta ses som en indikator på den amerikanska konsumentens styrka, rapporterade efter stängning på onsdagen. Bolaget fortsätter satsa på premiumsegmentet och är därmed mindre konjunkturkänsligt än lågprisaktörer. Omsättningen ökade med 3 procent på årsbasis till 15.2 miljarder dollar, något under förväntningarna på 15.8 miljarder. Nyckeltalet "revenue per available seat mile" föll för tredje kvartalet i rad, men landade trots det över analytikernas estimat. Nedgången beror delvis på att bolaget prioriterat att öka antalet säten, vilket försvagat prissättningskraften. Samtidigt guidar United för en vinst per aktie på 3.0-3.5

dollar kommande kvartal, klart över förväntningarna på 2.82 dollar. Trots detta togs rapporten emot svalt och aktien stängde ned mer än 5 procent på torsdagen.

2

Svenska Marknaden

Denna vecka var det investmentbolagens tur att släppa sina rapporter. Först ut var Creades, som inte visade några siffror utöver det vanliga. Substansvärdet ökade med 2 procent, att jämföra med Stockholmsbörsens breda index på omkring 3 procent. Inte heller Spiltan bjöd på några särskilt uppmuntrande siffror, och höjdpunkten kan anses vara att investmentbolaget gjort sig av med innehavet i Scandic Hotels efter en stark utveckling. Per Börjessons vd-ord var däremot mer intressant. Han liknade dagens marknad vid it-bubblan, och uttryckte säkerhet kring att hela marknaden kommer att drabbas när den spricker, oavsett om det är om en månad eller om flera år. Bäst i klassen, inklusive lågt ställda förväntningar, var istället Kinnevik. Bolaget ökade det totala substansvärdet med ett par procent, där den privata portföljen skrevs upp med 3 procent tack vare en stark operationell utveckling i kombination med en transaktionsdriven omvärdering av Enveda. Sveriges två största investmentbolag, Investor och Industrivärden, rapporterade i sin tur inte några avvikande siffror åt något håll, vilket syntes i aktiekurserna.

På tal om Investor har vi även erhållit uppdaterade kvartalssiffror från investmentbolagets portföljbolag ABB och AB Volvo. Det förstnämnda bolaget redovisade både en omsättning, orderingång samt ett EBITA-resultat marginellt över förväntan. Vad gäller lastbilstillverkaren kan man konstatera blandade resultat. Omsättningen ökade till 110.7 miljarder kronor (117), mot väntade 111.6 miljarder. Justerat för valutaeffekter ökade den däremot med 1 procent. Samtidigt kom det justerade rörelseresultatet in marginellt över förväntan. Aktien sjönk dock med över 5 procent i öppningshandeln, förklarat av en svag orderingång på lastbilar. Bland övriga svenska börsjättar kunde Ericsson på tisdagen uppvisa ett justerat EBITDA-resultat som överraskade investerarna positivt. Siffran landade på 15.8 miljarder kronor, mot väntade 14.6 miljarder. Även bruttoresultatet var högre än väntat, medan omsättningen kom in i linje med konsensus. Aktien lyfte med hela 18 procent.

Vi har även fått ett smakprov på hur storbankernas rapporter kommer att se ut. Nordea redovisade intäkter i linje med Bloombergkonsensus medan rörelseresultatet landade högre än väntat. Det kan konstateras vara imponerande, särskilt med den senaste tidens sänkta styrräntor i åtanke. Har vi fler av storbankernas rapporter att vänta liknande Nordeas lär det finnas ytterligare uppsida inom sektorn. Åtminstone i form av utdelningar.

I övrigt fick vi under torsdagen en inblick i Plejds böcker. Belysningsbolaget ökade såväl omsättning som rörelseresultat kraftigt, vilket var väntat, med 40.5 respektive 73.5 procent. Det räckte inte riktigt för att möta marknadens förväntningar, som skickade ned aktien med knappt en procent.

Utanför rapportfloden har vi fått fler nyheter gällande Astra Zeneca, som berördes i *Marknadspulsen – vecka 40*. Då diskuterades att Pfizer tillsammans med Trumpadministrationen presenterat en uppgörelse som innebär att bolaget sänker priserna på vissa läkemedel. Nu har den amerikanska ledningen även nått en uppgörelse med Astra Zeneca om att sänka priserna på bolagets läkemedel i USA, något marknaden hade förväntat sig. Enligt avtalet ska läkemedel säljas direkt till Medicaid-patienter till det lägsta pris som erbjuds i andra utvecklade länder, en modell kallad "most-favored nation"-prissättning, via den kommande webbplatsen [TrumpRx.gov](https://www.fda.gov/trump-rx).

3

M&A & IPO:s

Efter ett par år i dvala har den globala IPO-marknaden vaknat till liv på riktigt. Under årets tre första kvartal offentliggjorde EY att det genomfördes 914 noteringar med ett samlat värde på 110 miljarder dollar. Det är en ökning med 5 procent i antal och hela 41 procent i kapital

jämfört med samma period i fjol. USA, Kina och Indien står för lejonparten av aktiviteten, medan Europa som helhet backar rejält. Norden är det stora undantaget. Här ökade antalet noteringar med 27 procent, och Sverige stod för 9 av 14, inklusive 4 av de 10 största i Europa. Stockholm har därmed intagit rollen som Europas hetaste börs, ett styrkebesked i en region som annars visar vikande aktivitet.

Även utsikterna är positiva, med lägre inflation, starkare vinster och flera lyckade börsdebuter som lockar fler bolag att pröva marknaden. Men risken är långt ifrån borta. Kapitalet söker sig fortfarande främst till bolag med stabila kassaflöden och beprövade affärsmodeller, och mycket hänger på kommande rapportperiod. IPO-festen har börjat om, men få vågar dansa med de allra mest riskfyllda gästerna.

När IPO-marknaden vaknar till liv fortsätter även transaktionssidan att leverera rekordaffärer. I veckan blev det känt att Blackrocks infrastrukturben Global Infrastructure Partners har nått en överenskommelse om att köpa amerikanska Aligned Data Centers i en affär värd 40 miljarder dollar, motsvarande närmare 380 miljarder kronor. Aligned driver 78 datacenter och 50 campus i USA och Sydamerika, och har vuxit snabbt i takt med efterfrågan på AI-drift och molntjänster. Med i affären finns även investmentbolaget MXG, kopplat till Abu Dhabis statliga fond Mubadala, medan australienska Macquarie Asset Management säljer sitt innehav från 2018. Transaktionen understryker hur kapitalet allt mer riktas mot digital infrastruktur, där private equity och infrastrukturfonder tar de största positionerna långt före börsen. 40 miljarder dollar är en prislapp som säger en hel del om var kapitalet ser framtidens kassaflöden. Mer tveksamt är det om man vågar hålla med.

4

Fonder

Råvarufonder är sällan småspararnas förstahandsval, men i år har AuAg Silver Bullet blivit undantaget som bekräftar regeln. Fonden, som förvaltas av Eric Strand, är en renodlad silverfond och har rusat över 120 procent sedan årsskiftet. Därmed är den en av de absolut bästa svenska fonderna 2025. Att guldpriset stigit runt 60 procent och silver hela 80 procent förklarar en del, men Silver Bullet har levererat ytterligare hävstång genom sitt fokus på gruvbolag snarare än metallerna i sig.

I veckan passerade AuAg en ny milstolpe när bolaget meddelade att man nu förvaltar fem miljarder kronor, spritt på omkring 60 000 investerare. En stor del av både kapitalet och uppmärksamheten kan tillskrivas Silver Bullet, som på kort tid blivit en fond alla pratar om. Det är dock inte en fond för "den riskaverta". Silveraktier rör sig mer än både guldpriset och börsen, åt båda håll. När metallerna trendar uppåt blir effekten kraftig. Just nu ser fonden snarare ut som en expressbiljett än en balanserad komponent i portföljen, men det kan också anses vara charmen.

Framåt återstår frågan hur länge rallyt kan fortsätta. Historien talar för att silver är lika snabbt på vägen ned som upp, och de senaste åren har metallen haft för vana att bestraffa sent påtänkta investerare. Silver Bullet har onekligen varit en fullträff under 2025, men man bör vara beredd på att kulan förr eller senare kan studsas tillbaka.

5

Veckans: Amerikanska Storbanks Fortsätter Leverera

Bortsett från Jefferies inledande rapport har rapportsäsongen för de stora bankerna i USA nu dragit igång på allvar. Först ut under tisdagen var JP Morgan, Goldman Sachs, Citigroup och Wells Fargo. En kombination av något lägre räntor och friare regleringar har gett stöd åt M&A- och IPO-marknaden, vilket tydligt återspeglades i resultaten, särskilt hos Goldman Sachs. Banken ökade intäkterna från investment banking-delen med 42 procent på årsbasis till 2.6 miljarder dollar, exakt samma nivå som JP Morgan redovisade från samma avdelning. Även inom kreditkortslån syntes en stark utveckling, drivet av högre diskretionära utgifter och stigande inkomster, något som i amerikanska termer signalerar en robust konsument.

För Jefferies del blev rapporten däremot präglad av exponering mot större konkurser, bland annat genom bilhandlaren Tricolor. Ytterligare press kom via ett engagemang i reservdelsbolaget First Brands Group inom "Private Credit". JP Morgans vd Jamie Dimon kallade det hela "not the bank's finest moment" efter att kreditförlusterna stigit till 3.4 miljarder dollar. Han varnade dessutom för fler problem på marknaden med orden: "When you see one cockroach, there are probably more." Liknande kritik kom från Blue Owl Capitals vd Marc Lipschultz, som menade att bankerna själva bär större ansvar: "might want to look behind the refrigerator."

Wells Fargo framstod som en ljuspunkt i sektorn efter att det regulatoriska taket för bankens tillgångar lyfts, vilket gjorde att balansomslutningen passerade 2 biljoner dollar för första gången. ROTCE steg till 18 procent, klart över analytikernas förväntningar på 15 procent och en tydlig förbättring från föregående kvartals 15 procent. Räntenettot landade visserligen något under estimaten på 11.95 miljarder dollar, men rapporten gav ändå ökad klarhet kring bankens framtidsutsikter och effektivitet. Det räckte för att aktien skulle stiga mer än 6 procent under onsdagens handel.

Även Bank of America stack ut med starka siffror. Räntenettot överträffade förväntningarna med 1.5 procentenheter och uppgick till 15.2 miljarder dollar. Nettoinkomsten ökade med 23 procent till 8.47 miljarder, drivet av en gynnsam marknadsmiljö med högre volatilitet under Trump-administrationen. Detta gynnade tradingverksamheten, där aktiehandeln steg med 14 procent till 2.27 miljarder och obligationshandeln ökade med 4.6 procent till 3.08 miljarder dollar.

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.