

Marknadspulsen

Fredag 23:e januari

	<i>Senast</i>	<i>Utv. 1-vecka</i>	<i>Utv. YTD</i>
MSCI World	4 502.53	-0.28 %	+1.69 %
S&P 500	6 913.35	-0.81 %	+0.83 %
NASDAQ 100	25 518.35	-0.11 %	+1.58 %
Euro Stoxx 600	609.11	-0.19 %	+2.05 %
OMXS PI	1 071.35	-1.50 %	+3.07 %
Nikkei (Japan)	53 846.87	-0.49 %	+3.89 %

*Källa: Bloomberg, marknadsdata hämtad 23/01/2026 10:48

Makroläget

1

Efter årtionden av deflation och ekonomisk stagnation har räntorna vaknat rejält i Japan. Under tisdagen steg räntan på 40-åringen över 4 procent, den högsta nivån sedan obligationen emitterades 2007. Bakom de stora rörelserna i japanska obligationer ligger den nya premiärministern Sanae Takaichis expansiva politik, där bland annat momsens ska sänkas. Samtidigt innebär en redan hög skuldsättning och osäkerhet kring hur initiativen ska finansieras att efterfrågan, och därmed priset, på de långa obligationerna blir känslig för politiska beslut som påverkar skuldsättningen. Fortsatt svaghet kan leda till att Bank of Japan trappar upp sina obligationsköp i syfte att stabilisera räntekurvan, något som centralbanken tidigare blivit känd för.

Netflix gjorde investerare besvikna efter att ha presenterat sin Q4-rapport med en guidning som kom in under förväntan. Omsättningen växer fortsatt tvåsiffrigt och nådde 12.1 miljarder dollar, drivet av en effektiv kombination av prishöjningar, reklamintäkter och tillväxt i kundbasen, som nu uppgår till 325 miljoner. För 2026 låg guidningen för kostnader högre än analytikerna hade väntat, vilket låg bakom den negativa marknadsreaktionen. Kostnader kopplade till det planerade förvärvet av Warner Bros. kom in över förväntan och väntas nu addera 275 miljoner dollar i kostnader under 2026. Affären innebär även att aktieåterköpen har pausats, efter att förvärvet ändrats till att enbart betalas kontant istället för en mix där aktier ingick. Framåt är investerare fortsatt oroad över en långsammare tillväxt i antalet prenumeranter och hur hållbar omsättningstillväxten är. Aktien är ned 37 procent sedan toppen i juli.

Svenska Marknaden

2

I vanlig ordning inleddes veckan med uppgångar bland försvars- och gruvbolag. Saab nådde nya rekordnivåer i takt med ökad geopolitisk oro efter att Trump gjort nya utspel relaterade till Grönland. Till en början utlovades nya tullar mot allierade inom Nato. Oron lade sig däremot något efter att han i sitt tal vid WEF sade att man vill undvika en väpnad konflikt. Samtidigt bjöd Lundin Mining och Boliden på 2-procentiga uppgångar efter att basmetallpriserna fortsatt uppåt. Frågan är hur långt ifrån en "generational high" metallpriserna kan vara nu? I annat fall är det mycket framtid inprisad. *Marknadspulsen* har flera gånger tidigare nämnt fonders ifrågasatta tajming i populära branscher, och Lundin Mining börjar synas i allt fler portföljer. Senare i veckan, under torsdagen, tappade Lundin-aktien 11 procent efter att bolaget meddelat att man nått guidningen för 2025 års produktion.

Dags för en ny rapportsäsong. TF Bank, som gått starkt det senaste halvåret, var en av de första att släppa sina siffror. De totala intäkterna uppgick till cirka 800 miljoner kronor, i linje med väntat. Samtidigt kom rörelseresultatet in högre än väntat vid 242 miljoner kronor, där

något högre kreditförluster än befarat kompenseras med lägre rörelsekostnader. Aktien steg omkring 4 procent.

Än starkare gick däremot småspararfavoriten Plejd. Omsättningen kom in på 288.3 miljoner kronor, bättre än väntat och 41 procent högre än ett år tidigare. Även rörelseresultatet på 80.2 miljoner kronor innebar överträffade förväntningar. I vd-ordet sade Babak Esfahani att tillväxten i huvudsak drevs av ett fantastiskt första år för bolagets nya termostat TRM-01, som mot slutet av året blev den produkt i Norge som har högst omsättning bland installerade produkter. Aktien ökade drygt 13 procent.

Avanzas rapport kom in relativt i linje med förväntningarna, och aktien steg omkring 1 procent. Efter rapporten valde Handelsbanken, Pareto, SB1 och Danske Bank att uppdatera sina riktkurser för bolaget. De två förstnämnda bankerna behöll sina köpstämplat och höjde riktkurserna något till 424 kronor (421) respektive 416 kronor (414). I båda fallen betonas Avanzas låga värdering, samtidigt som framtidsutsikterna beskrivs som positiva. SB1 valde tvärtom att sänka riktkursen till 390 kronor (400), förklarat av nedåtriktade justeringar av prognoser för att återspegla en mer försiktig syn på privathandeln. Däremot behåller banken rekommendationen köp, vilket speglar den positiva synen på bolaget. Även Danske Bank sänkte sin riktkurs för bolaget, till 405 kronor (415), men upprepade köp.

Även Investor bjöd på en måttlig uppgång under sin rapportdag. Investmentbolagets justerade substansvärde uppgick till 355 kronor per aktie per den 31 december 2025. I ordinarie utdelning föreslås 5.60 kronor per aktie, vilket är en höjning med 7.7 procent.

Vissa bolag har samtidigt bjudit på nedslående siffror. Ett av dessa var Essity, vars omsättning sjönk 8.2 procent till 34 695 miljoner kronor, vilket innebar en negativ avvikelse med 1.2 procent mot Factsets analytikerkonsensus. Samtidigt överträffades förväntningarna vad gäller den justerade EBITA-vinsten, 5 117 miljoner kronor mot väntade 5 009 miljoner. Aktiekursen var dock relativt oförändrad fram till dess att JP Morgan, som har ett neutralt råd på aktien, varnade för en potentiell försämring av prissättningen, särskilt för konsumentvaror. Därefter tilltog kursfallet, och aktien slutade omkring 7 procent ned.

En av de största kursrörelserna kunde man dock observera i Apotea, som vinstvarnade i samband med preliminära siffror för bolagets Q4. Lönsamheten påverkades negativt av en lägre bruttomarginal och högre avskrivningar kopplat till det nya logistikcentret i Varberg. Nätapotekets totala avskrivningar uppgick till 54.5 miljoner kronor, att jämföra med 34.4 miljoner ett år tidigare. Rörelseresultatet landade därför på 24.5 miljoner kronor (51.9), vilket motsvarar en rörelsemarginal på 1.3 procent (3.0).

M&A & IPO:s

3

Telenor meddelade under torsdagsmorgonen att bolaget avyttrar sin 30.3 procent i det thailändska bolaget True Corporation. Köpeskillingen uppgår till cirka 39 miljarder norska kronor och transaktionen genomförs i två steg. I steg ett säljs 24.95 procent till 11.70 thailändska baht per aktie, marginellt under föregående dags stängningskurs. Resterande aktier omfattas av en put/call-struktur, vilket innebär att antingen köparen eller säljaren kan initiera en försäljning/köp av den kvarvarande delen vid en senare tidpunkt. Affären motiveras av ett renare Nordenfokus och ökad finansiell flexibilitet, där Citi även lyfter att affären kan öka sannolikheten för nordiska strukturaffärer, i förlängningen potentiellt även en merger mellan större aktörer.

Tidigare i veckan meddelade Beijer Ref att bolaget förvärvar 75 procent av italienska Idema, med option att förvärva resterande 25 procent. Idema är en mindre nischad distributör inom luftkonditionering i Italien, en marknad med fortsatt god strukturell tillväxtpotential. Förvärvet är en typisk bolt-on inom Beijer Refs buy-and-build-strategi, där logiken främst är att stärka den lokala närvaron och skapa förutsättningar för gradvisa synergier inom sortiment,

inköp och logistik. Det kan även finnas en industriell logik i att bygga vidare på Beijer Refs befintliga italienska närvaro, bland annat via SCM Frigo Group, även om synergier sannolikt är mer kommersiella än direkta.

Fonder

4

Danska pensionsfonden AkademikerPension har meddelat att man helt ska avyttra sina innehav i amerikanska statsobligationer, motsvarande omkring 100 miljoner dollar, med hänvisning till vad man beskriver som svaga amerikanska statsfinanser. Beslutet sågs inte vara politiskt, men tajmingen är minst sagt intressant i ljuset av ökade spänningar mellan Danmark och USA. Oavsett motiv får det anses skicka en ovanlig signal. Världens mest likvida och traditionellt säkra tillgång anses inte längre vara självklar som bas i fondens riskhantering.

Argumentationen kretsar kring USA:s växande budgetunderskott, hög skuldsättning och försämrade finanspolitisk disciplin. Det är invändningar som i sak är svåra att avfärda, särskilt efter att kreditvärdigheten sänkts och räntorna på statsskulden stigit. Samtidigt är det svårt att inte höja på ögonbrynen när just statsobligationer pekas ut som problemet i en värld där alternativen för säker, djup och fungerande likviditet är ytterst begränsade. Att dollarn försvagats och att den politiska retoriken skruvats upp gör beslutet mer begripligt, men inte nödvändigtvis mer rationellt ur ett portföljperspektiv.

Det intressanta är därför inte huruvida USA:s statsfinanser är ansträngda, utan vad detta säger om investerarnas tålamod. När investerarna börjar ifrågasätta amerikansk statsskuld som "god kredit" är det ett tecken på att förtroendet har blivit en mer rörlig variabel än tidigare. Samtidigt ska man vara försiktig med att dra för stora slutsatser. Att sälja amerikanska statsobligationer är enkelt att kommunicera, men allt svårare att ersätta i praktiken. AkademikerPension satt trots allt på drygt 100 miljoner amerikanska statspapper vid slutet av 2025. För de flesta långsiktiga investerare är frågan inte om USA är ett perfekt land, utan om det faktiskt finns ett bättre alternativ. Där har AkademikerPension än så länge varit betydligt tystare.

Veckans: Världens Elit Samlas i Davos

5

Under den gångna veckan har den politiska och ekonomiska eliten samlats i den schweiziska alpbyn Davos för årets upplaga av World Economic Forum, där geopolitik, AI och global handel har dominerat agendan. Flera stats- och regeringschefer har varit på plats, däribland Donald Trump, Emmanuel Macron och Volodymyr Zelenskyy. Även näringslivets toppskikt har varit välrepresenterat, med namn som Tim Cook, Elon Musk, Jamie Dimon och Jensen Huang.

Ett av veckans mest laddade teman har varit den tilltagande geopolitiska osäkerheten, där förväntningarna inför mötet var höga på att den så kallade Grönlandsfrågan, som på kort tid skakat relationerna inom västvärlden, skulle adresseras mer konkret. Frågan bedömdes ha en avgörande påverkan på hur relationen mellan USA, Europa och den arktiska regionen skulle utvecklas.

Efter att Donald Trump anlände till Davos på höll han sitt första tal, där han betonade Grönlands strategiska betydelse ur ett säkerhetspolitiskt perspektiv och krävde omedelbara förhandlingar. Retoriken kring Grönland har sedan tidigare uppfattats av många som ovanligt transaktionell, där USA, och i synnerhet Trump, uttrycker frågan på ett sätt som snarare påminner om en M&A-transaktion än klassisk geopolitik. Samtidigt gav presidenten ett efterlängtat besked när han tydligt slog fast att USA varken vill eller planerar att ta kontroll över Grönland med militärt våld. Uttalandet besvarade den mest känsliga och marknadsdrivande frågan, vilket omedelbart dämpade den geopolitiska oron om ett storskaligt krig i väst.

Reaktionen på marknaden lät inte vänta. Efter tre dagar av nedgångar vände börserna upp, där det svenska storbolagsindexet OMXS30 återhämtade sig med omkring 1 procent, samtidigt som det amerikanska Nasdaq 100-indexet stängde på drygt 1 procent. Uttalandet tolkades därmed som en tydlig riskreducerande signal från marknads sida.

Parallellt med geopolitiken var artificiell intelligens ett av veckans mest dominerande teman i Davos, dock med ett tydligt skifte i tonläge jämfört med tidigare år. Fokus låg i mindre utsträckning på etik och reglering och i stället på kapital, infrastruktur och global konkurrens. Flera företagsledare beskrev AI som en strategisk maktfaktor, jämförbar med energi och försvar.

Jamie Dimon, VD och styrelseordförande för JPMorgan Chase, betonade att banken successivt kommer att implementera AI i allt större utsträckning, vilket kommer att ge konsekvenser såsom förlorade jobb. Dimon sade "Don't put your hand in the sand", där han verkar uppmana människor till att anpassa sig allt mer till den föränderliga omvärlden med AI. Samtidigt pekade Nvidias VD, Jensen Huang, på att utvecklingen i praktiken begränsas av tillgången till avancerade chip, datacenter och el, medan Tim Cook betonade AI:s roll som en långsiktig produktivitets-drivare.

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.