

Marknadspulsen

Fredag 26:e december

	Senast	Förändring
MSCI World	4 472.30	+1.76 %
S&P 500	6 930.04	+2.02 %
NASDAQ 100	25 667.73	+4.14 %
Euro Stoxx 600	588.70	+1.34 %
OMXS PI	1 033.30	+1.18 %
Guld (USD/oz)	4 552.13	+5.10 %

*Förändring 1-vecka

*Källa: Bloomberg, marknadsdata hämtad 26/12/2025 20:49

1

Makroläget

Råvarumarknaden ser ut att avsluta året med fortsatt styrka efter nya rekordnivåer för både guld och silver, där den sistnämnda har stigit omkring 150 procent under året. Det har varit ett gynnsamt år för ädelmetallerna, präglad av en svagare dollar efter inledande tullhot, följt av en amerikansk ekonomi som bromsat in något. Det har i sin tur banat väg för de första räntesänkningarna, som också väntas fortsätta under nästa år. Samtidigt har centralbanker världen över ökat takten i sina guldköp, drivet av oro kring USA:s ekonomiska och politiska utveckling, inte minst till följd av höga skuldsättningsnivåer och ökad protektionism. Den geopolitiska bilden har dessutom försvagats ytterligare efter att konflikten mellan Israel och Iran eskalerade i juni, samt genom den senaste tidens fortsatta osäkerhet i relationen mellan Venezuela och USA. Även koppar har haft ett mycket starkt år, där elektrifieringstrenden har drivit en fortsatt hög efterfrågan, samtidigt som nedstängningen av världens näst största koppargruva skapat en utbudschock som väntas påverka marknaden även under nästa år. Frågan är om momentum kan upprätthållas framöver eller om en stor del av den makroekonomiska oron redan är inprisad. Historiskt toppade silvret under 2011 för att därefter falla kraftigt och inte återhämta sig förrän i år.

Den amerikanska ekonomin expanderade i den snabbaste takten på två år under det tredje kvartalet. Den inflationsjusterade tillväxttakten uppgick till 4.3 procent på årsbasis, vilket var högre än väntat och en uppgång från 3.8 procent föregående kvartal. Konsumenten fortsätter att visa styrka, trots att konsumentförtroendet samtidigt noterar nya bottennivåer, vilket framstår som något paradoxalt. Tjänstesektorn, hälsovård och internationellt resande utvecklades starkt, medan efterfrågan inom bilsektorn var svagare. Investeringar i AI-infrastruktur och datacenter fortsatte samtidigt att vara viktiga drivkrafter för företagssektorn, som växte med 2.8 procent under kvartalet. Den industriella produktionen förblev dock dämpad och ökade endast marginellt under samma period.

2

Svenska Marknaden

Börsen fick stänga i positivt territorium inför julhelgen. Det var inte en speciellt nyhetsrik vecka, och bland höjdpunkterna sedan senaste *Marknadspulsen* återfinns försvarbolaget Saab som mottagit två ytterligare ordrar. Det gäller en order på det passiva sensorsystemet Sirius för signalspaning (SIGINT) och övervakning inklusive tillhörande tjänster värd drygt 1.4 miljarder kronor, samt en order från Försvarets Materielverk för att stötta framtida utveckling av Gripen-systemet värd cirka 2.5 miljarder kronor. Det räckte för att skicka upp aktien 0.9 procent, som nu när 2026 står inför dörren har bjudit på en 125-procentig ökning under året.

Ett annat bolag som stått för en extremt stark prestation i år är gruvbolaget Lundin Mining. Efter veckans utveckling står aktien cirka 110 procent högre än samma period föregående år,

varav det mesta kan hänvisas till kopparprisets otroligt fina utveckling. Under veckan blev det känt att Lundinarna säljer bolagets amerikanska verksamhet, innehållande Eagle-gruvan och Humboldt Mill, till Talon Metals. Det handlar om en aktietransaktion där det indikerade värdet är cirka 83.7 miljoner dollar, motsvarande 778 miljoner kronor, baserat på den volymviktade snittkursen för Talon-aktien under de senaste fem handelsdagarna fram till på torsdagen.

Inom samma kategori har nu gruvbolaget Viscaria genomfört sin företrädesemission, vilket blev övertecknat till cirka 132 procent. Det innebär att bolaget tillförs omkring 850 miljoner kronor före emissionskostnader och kvittning av aktieägarlån (cirka 118 miljoner kronor). Inför julen hade aktien backat drygt 40 procent under 2025, ned till en kurs på 11.8 kronor. Sedan den 19 december har sentimentet dock vänt. Efter tisdagens positiva utveckling om 3.8 procent handlas aktien till 18.12 kronor, vilket innebär en nedgång på 15 procent under året.

Ett ytterligare omtalat bolag har varit forskningsbolaget Bioarctic, som har haft en slagig utveckling. Aktien var ned 26 procent i april, för att sedan vända upp och nu handlas 60 procent högre än vid inledningen av året. Den senaste uppgången kom i samband med att riskkapitalbolaget EQT genom EQT Life Sciences köpte en post på 347 500 B-aktier i forskningsbolaget. Det gjordes till en kurs på 310 kronor per aktie, en affär på 107.7 miljoner kronor. Säljare av aktierna var grundarna och storägarna Lars Lannfelt och Pär Gellerfors. EQT:s aktie steg 2 procent, medan Bioarctic steg 1.6 procent.

Handelsdagen därpå annonserade EQT ytterligare ett köp. Denna gång gällde det A-Train, infrastrukturförvaltare av Arlandabanan och operatör av Arlanda Express. Förvärvet görs genom fonden EQT Active Core Infrastructure I och omfattar hela bolaget. Villkoren för affären har dock inte offentliggjorts ännu.

I övrigt har teleoperatören Telia nu fått godkännande från Konkurrensverket för sitt uppköpsbud på Bredband2. Därmed har Telia erhållit samtliga nödvändiga myndighetsgodkännanden för affären och villkoret om godkännanden är nu uppfyllt. Tidigare har det funnits viss osäkerhet på marknaden kring om Konkurrensverket skulle tillåta affären. Oavsett steg Bredband2 10 procent på nyheten, och den nuvarande kursen på 3.22 kronor är nära budkursen på 3.25 kronor.

3 M&A & IPO:s

Lagom till tomten under julaftonsskvällen blev det känt att Nvidia är på väg att göra sin största affär hittills genom att förvärva AI-chip-startupen Groq för hela 20 miljarder dollar. Enligt uppgifter kommer Nvidia att ta över Groq's teknologi för AI-inference och samtidigt knyta till sig nyckelpersoner från startupen, inklusive grundaren och andra ledande ingenjörer, för att förstärka sin egen chipverksamhet. Groq, som för bara några månader sedan värderades till cirka 6.9 miljarder dollar, är särskilt inriktat på processorarkitekturer som gör AI-modeller betydligt snabbare i verkliga användningsscenarier.

Affären illustrerar hur AI-kapplöpningen nu liknar det som hände när Amazon investerade i Anthropic och när Microsoft knöt upp OpenAI. Men den här gången handlar det inte bara om att köpa algoritmer, utan om att köpa hårdvaran som hela ekosystemet ska köra på. Om Nvidia tidigare sågs som standardsättaren för AI-träning, så är detta ett steg mot att även äga framtidens inference-marknad. I praktiken: man köper inte bara talang och teknik, man köper bort ett hot innan det hinner bli en konkurrent.

4 Fonder

Cevian Capital har under många år varit ett av Europas mest profilerade aktivistbolag, byggt kring Christer Gardells idé om koncentrerade ägarpositioner, långsiktighet och tydlig operationell påverkan. Gardell själv är ofta känd för att köpa på sig påverkande poster i bolag, för att sedan påverka bolagets styrning i en riktning som han ser passar verksamheten. Detta

har ofta inneburit tunga investeringar i mogna industribolag med låg värdering, tryck på för kostnadskontroll, portföljrenodling och kapitaldisciplin, och låt tiden snarare än marknaden göra jobbet. Det är sällan spektakulärt i stunden, men ofta effektivt över en hel cykel.

Mot den bakgrunden är det logiskt att Cevian nu kraftigt ökat sitt ägande i det europeiska färgbolaget Akzo Nobel till över 10 procent. Innehavet, som byggts stegvis sedan augusti, motsvarar en investering på omkring en halv miljard euro och placerar Cevian som en av bolagets tydligaste ägare. Akzo Nobel är ett klassiskt Cevian-case med låg kursutveckling, begränsad tillväxt, men med tydlig förbättringspotential genom effektiviseringar och en mer fokuserad portfölj. Att bolaget nyligen slagits samman med amerikanska Axalta stärker dessutom den industriella logiken, även om marknaden hittills varit avvaktande. Det intressanta är att Cevian kliver in i ett bolag som snarare präglas av stabilitet än dramatik. Akzo Nobel är upp blygsamt i år, trots strukturella åtgärder och ny ledning, vilket antyder att värdepotentialen ännu inte fullt ut speglas i aktiekursen. För Cevian handlar detta sannolikt mindre om kortsiktig kursuppgång och mer om klassisk värdeextraktion över tid. Med ett ägande över 10 procent finns nu både incitament och mandat att påverka på riktigt. Om historien upprepar sig är det sällan ett dåligt tecken för övriga aktieägare.

5

Veckans: Ett Försiktigt Uppsving För Svenskarnas Framtidstro

Svenska konsumenter har haft det tufft de senaste åren. Eller har de verkligen det? Trots hög inflation och högre levnadskostnader har hushållens ekonomi inte varit särskilt svag sett till vare sig inkomst eller sparande. Däremot har förtroendet varit lågt. Det är nämligen inte alltid saldot på kontot som styr konsumtionen, utan känslan av trygghet och framtidstro. Enligt Konjunkturinstitutets senaste barometerdata steg hushållens konfidensindikator i december till 95.8. Det är fortsatt under det historiska snittet på 100, men ändå ett tydligt tecken på återhämtning. Samtidigt visar SCB att hushållens likvida sparande legat kvar på historiskt höga nivåer de senaste åren. Det handlar alltså inte om att hushållen inte haft råd att konsumera, utan snarare om att de valt att avvakta.

Men i december verkar något ha förändrats. Detaljhandelsindex visade oväntat starka siffror, med uppgång inom flera segment, särskilt inom sällanköpsvaror. Samtidigt förbättrades hushållens bedömning av den egna ekonomin. En förklaring kan vara att börsen har gått starkt under året, vilket påverkar hushållens upplevda finansiella situation. OMXS30 har stigit över 14 procent sedan årsskiftet och en annan möjlig faktor är att hushållen nu blickar mot 2026 med viss tillförsikt. Regeringen har aviserat flera reformer som kan förbättra köpkraften, bland annat en tillfällig halvering av matmomsen från april samt skattesänkningar för pensionärer, löntagare och arbetsgivare. Kombinationen av stigande tillgångsvärden och löften om lägre skatter kan ge hushållen den psykologiska knuff som behövs för att öka konsumtionen.

Vad innebär detta för börsen och ekonomin framåt? Om hushållen ökar sin konsumtion under början av 2026 kan det ge ett välkommet stöd till både BNP-tillväxt och bolagens intäkter. Det gäller särskilt bolag inom konsumtionsnära sektorer som detaljhandel, bank och bygg. Samtidigt är det viktigt att inte överskatta kraften i en enskild månad. Fortsatt utveckling i räntor, arbetsmarknaden och inflationen kommer ha stor betydelse. Men det vi ser nu kan vara början på ett sentimentskifte. Den svenska konsumenten har länge suttit still med händerna i fickorna, så kanske är det dags att öppna plånboken igen. Ett mer köpsuget Sverige vore med andra ord ett välkommet tillskott för både konjunkturen och börshumöret 2026.

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.