

# Marknadspulsen

Fredag 27:e februari

	Senast	Utv. 1-vecka	Utv. YTD
MSCI World	4 573.19	+0.40 %	+1.76 %
S&P 500	6 909.86	+0.96 %	+0.30 %
NASDAQ 100	25 034.37	+1.61 %	-0.98 %
Euro Stoxx 600	634.44	+0.76 %	+6.36 %
OMXS PI	1 113.86	+1.80 %	+7.11 %
Dax Index (Tyskland)	25 315.38	+1.09 %	+3.04 %

\*Källa: Bloomberg, marknadsdata hämtad 27/02/2026 09:48

## Makroläget

# 1

**Veckan inleddes i AI-spåret, där AMD:s rapport** satte tonen för hur marknaden nu värderar sektorn. Bolaget redovisade intäkter om 10.27 miljarder dollar för det fjärde kvartalet, över analytikernas förväntningar, men guidade samtidigt för cirka 9.8 miljarder dollar i omsättning för innevarande kvartal, vilket innebär en sekventiell nedgång. Rapporten tydliggjorde också betydelsen av Kinaexponeringen. Datacentersegmentet hade missat estimaten utan omkring 290 miljoner dollar i Kinarelaterad försäljning av AI-chip. Därtill lyftes fortsatt oro kring kundkoncentration och risken att tillväxten blir sårbar om större kunder väljer att skifta över till konkurrenter. Under onsdagskvällen följde Nvidia med vad som i praktiken blev ännu ett stresstest för hela AI-narrativet. Intäkterna steg 94 procent till 68.13 miljarder dollar och justerad vinst per aktie uppgick till 1.62 dollar. Bolaget guidade för cirka 78 miljarder dollar i intäkter nästa kvartal, klart över konsensus på omkring 72.6 miljarder dollar. Trots detta var reaktionen avvaktande. Aktien rörde sig dämpat i förhandeln och föll omkring 5 procent när USA-börserna öppnade på torsdagen. Det understryker hur högt ställda förväntningarna nu är, även när bolaget överträffar prognoserna.

**I Europa kom samtidigt en viktig datapunkt från Tyskland.** Ifo-index, som mäter stämningläget bland tyska företag, steg till 88.6 i februari från 87.6 i januari. Utfallet var något bättre än väntade 88.4 och den högsta nivån sedan augusti. Det stärker bilden av att den tyska ekonomin försöker stabiliseras, även om indexnivån fortsatt är låg i ett historiskt perspektiv. Som jämförelse uppgick index till 85.2 i februari 2025 och 85.5 i februari 2024.

**På råvarusidan handlades oljan nära sexmånadershögsta,** med Brent kring 70,69 dollar per fat inför nya USA-Iran-samtal i Genève. Situationen är dock svårtolkad. Retorik om en möjlig attack mot Iran har blandats med signaler från den amerikanska administrationen om att diplomati fortsatt är det föredragna spåret. Kombinationen gör både oljepriset och riskaptiten särskilt känsliga för nyhetsflödet.

**Parallellt fortsätter tullfrågan att addera osäkerhet.** Efter HD-domen införde Vita huset en tillfällig global tull på 10 procent med stöd av Section 122 och undersöker möjligheten att höja nivån till 15 procent. Mandatet gäller dock endast i 150 dagar och kräver därefter kongressbeslut. Det väcker frågor kring befintliga handelsavtal, undantag och redan inbetalda tullavgifter. Samtidigt har importörer sålt rättigheter till potentiella tullåterbetalningar i så kallade special situations-affärer, där hedgefonder och andra aktörer finansierar processerna i hopp om juridisk uppsida.

## Svenska Marknaden

---

2

**Vid inledningen av veckan släppte kreditvärderingsjätten** Moody's en uppdatering kring Sveriges kreditbetyg och utsikter. Betyget hålls kvar på högsta nivå, Aaa, med stöd i starka statsfinanser, en låg statsskuld kring 34 procent av BNP samt en motståndskraftig ekonomi som väntas växa 3 procent innevarande år. Utsikterna hålls samtidigt kvar vid stabila. Man nämner ökade försvarsutgifter, vilka väntas höja skulden, men endast till en nivå som bedöms förbli låg i ett internationellt perspektiv. Geopolitiska risker lyfts samtidigt som en osäkerhetsfaktor. För att sätta Sveriges betyg i perspektiv rankas endast 10 andra länder på samma kreditbetyg, inklusive Danmark, Nederländerna, Schweiz och Norge bland de större länderna i Europa.

**På tisdagen var det återigen dags för OMXS30-indexet** att nå nya all time highs. Det var den första gången som indexet passerade 3 200-nivån. I nyhetsflödet släppte Bonesupport siffror för det fjärde kvartalet. Aktien steg 3.7 procent, trots en omsättning som var känd sedan tidigare. Medicinteknikbolaget ökade nämligen rörelseresultatet till 81.8 miljoner kronor (64.2), väntat var 71 miljoner. Samtidigt upprepade man guidningen om en försäljningstillväxt på 35 procent för 2026, vilket sammanlagt bidrog till kursuppgången. Dagen därpå steg aktien ytterligare 5.4 procent efter att vd Torbjörn Sköld köpt aktier i bolaget för 1.6 miljoner kronor, samtidigt som flertalet analytiker uttryckt sig positivt kring Q4-rapporten. Samma dag blev det känt att Evolutions grundare Jens von Bahr och Fredrik Österberg har pantsatt 13.54 miljoner aktier till ett värde om drygt 7 miljarder kronor i dagens aktiekurs. Anledningen? Enligt von Bahr, som även är styrelseordförande i livecasinobolaget, ska det handla om att man blivit presenterade en investeringsmöjlighet där det krävs likviditet. Evolutions aktie steg 2.2 procent.

**Under onsdagen föll värmeteknikbolaget Nibe** med 13 procent efter att de tyska regeringspartierna enats om att skrota centrala delar av den omstridda värmelag som infördes 2023. Man kom även överens om att återigen tillåta installation av olje- och gasvärmepannor. Enligt nya planer måste gas- och oljevärmsystem drivas med ökande andel klimatvänligt bränsle, såsom biometan. Andelen ska vara minst 10 procent år 2029 och öka i ytterligare tre steg fram till 2040. Tidigare lag från 2023 krävde att de flesta nyinstallerade värmesystem skulle använda minst 65 procent förnybar energi. Aktien vände uppåt på torsdagen, då ny branschstatistik från Tyskland visade att antalet ansökningar om värmepumpssubventioner i landet minskade med 48 procent i januari jämfört med december, men ökade med 49 procent jämfört med januari 2025.

## M&A & IPO:s

---

3

**Under veckan offentliggjordes ett större infrastrukturförvärv**, då det franska energibolaget Engie ingick avtal om att förvärva den brittiska elnätsoperatören UK Power Networks från CK Infrastructure. Affären värderar bolaget till ett equity value om cirka 10.5 miljarder pund, där Engie även övertar befintlig skuld. UK Power Networks är Storbritanniens största eldistributionsbolag och levererar elektricitet till cirka 8.3 miljarder kunder i London samt sydöstra och östra England. I samband med offentliggörandet höjde Engie sin prognos för återkommande nettoresultat 2026 till 4.0-5.0 miljarder pund, från tidigare 4.2-4.9 miljarder, vilket signalerar ett positivt förväntat bidrag från förvärvet. Rationalen till affären är Engines strategi att expandera inom reglerad nätverksamhet, samtidigt som CK Infrastructure nu får möjlighet till att realisera värde från en av deras största europeiska infrastruktur tillgångar. Transaktionen förväntas slutföras under andra halvåret 2026, förutsatt regulatoriska godkännanden.

**Vid sidan av offentliggjordes även ett större förvärv inom läkemedelssektorn**, då det amerikanska bolaget Gilead Sciences kom överens om att förvärva det amerikanska cancer- och cellterapi utvecklaren Arcellx i en affär värderad upp till 7.8 miljarder dollar, enligt

rapportering i samband med att bolagen offentliggjorde detaljvillkoren för avtalet. Köpet innebär en kontant betalning på cirka 115 dollar per aktie, vilket motsvarar en premie på cirka 79 procent jämfört med Arcellx senaste stängningskurs innan budet offentliggjordes. Avtalet innehåller även ett "earn-out" villkor om 5 dollar per aktie om Arcellx ledande läkemedelskandidat, anito-cel, uppnår minst 6 miljarder dollar i globala nettointäkter fram till 2029. Arcellx aktie reagerade kraftigt på budet och steg nästan med 78 procent på börsen, med tanke på den kraftiga premien. Gilead vill stärka sin position inom cellterapi, vilket görs genom förvärvet, samtidigt som man säkrar full kontroll över Arcellx pipeline. Transaktionen förväntas även den att slutföras under andra halvåret 2026.

## Fonder

4

**Februaris fondflöden visar att svenska sparare** just nu är mitt i en tydlig omallokering. Europa- och tillväxtmarknadsfonder lockar kapital, samtidigt som globalfonder och ädelmetaller säljs av. Hos både Nordnet och Avanza syns ett mönster där USA-exponering minskar till förmån för Europa, Sverige och bredare tillväxtmarknader. Dollarförsvagning, AI-oro och hopp om en europeisk konjunkturvändning tycks vara drivkrafterna. Särskilt tydlig är hemvändarvågen, där en majoritet av nettosparandet i februari gått till Sverigefonder.

Samtidigt är säljsidan talande. Globalfonder ratas och ädelmetallfonder toppar avyttringarna efter att framför allt silver haft en spekulationsdriven uppgång följt av kraftig rekyl. Det illustrerar ett återkommande beteende, där fondsparare tenderar att kliva av när volatiliteten ökar, hellre än att köpa svaghet. Om februari är en försmak av årets spararbeteende innebär det att kapitalet rör sig bort från de mest tränga positionerna i USA och in i det som upplevs som mer diversifierat eller mer närliggande. Som *Marknadspulsen* påpekat flera gånger tidigare är dessa flyttar sällan strategiska skiften, snarare ännu ett exempel på att spararna anpassar sig först när rörelsen redan är i gång. Är det nu Sverige återigen tappar i fart?

## Veckans: Substack-Artikeln Som Skakade Marknaden

5

**Citrini Research driver världens största finansinriktade Substack** med över 155 000 prenumeranter. De är specialiserade på tematisk analys och har under de senaste åren gjort sig kända för tidiga och träffsäkra positioneringar inom halvledare, minnesaktier och olika makroekonomiska händelser. I söndags publicerade de artikeln "The 2028 Global Intelligence Crisis", där de framför ett scenario där AI utvecklas helt i linje med de mest optimistiska förväntningarna, men där de samhällsekonomiska konsekvenserna blir betydligt mer problematiska än väntat. Texten inleds med ett hypotetiskt läge där arbetslösheten har stigit till 10.2 procent och S&P 500 har fallit 38 procent från toppen i oktober 2026. Den sektorspecifika nedgång som inleddes i januari 2026 har då spridit sig till stora delar av ekonomin.

Kärnan i tesen är att AI-investeringar visserligen stärker bolagens effektivitet och marginaler, men samtidigt leder till kraftigt minskad efterfrågan på arbetskraft. Produktivitetvinster och AI-agenter ersätter i snabb takt arbetsuppgifter som tidigare utförts av tjänstemän. Resultatet blir stigande arbetslöshet och negativ reallöneutveckling, vilket i sin tur skapar en negativ spiral. När hushållens konsumtion, som står för omkring 70 procent av BNP, pressas tillbaka påverkas hela ekonomin.

Artikeln fick påtagliga marknadseffekter under måndagen. Flera aktier föll, däribland betalningsprocessorerna Visa och Mastercard. Enligt scenariot riskerar AI-agenter att kringgå deras infrastrukturer genom att genomföra betalningar billigare, exempelvis via stablecoins. I samma anda bedöms American Express påverkas ännu hårdare, då bolaget är mer exponerat mot konsumtion från tjänstemannasegmentet. Även kreditkortsbolagen Capital One och Discover pekas ut som förlorare. DoorDash lyfts fram som ett annat sårbart bolag, då AI-agenter som agerar på konsumenters uppdrag simultant kan scanna marknaden och alltid välja

det billigaste alternativet bland olika så kallade ”vibe-kodade” lösningar. Aktien föll över 5 procent under måndagen.

Reaktionerna lät inte vänta på sig. Flera analytiker invände mot resonemanget, däribland hedgefondbolaget Citadel. De framhöll att teknologiadoption historiskt följer en S-kurva: inledningsvis sker utvecklingen långsamt och till höga kostnader, därefter accelererar den när kostnaderna faller och infrastrukturen förbättras, för att slutligen mattas av när marknaden mognar och marginalnyttan minskar. Enligt detta synsätt har Citrini i sitt scenario extrapolerat den nuvarande accelerationsfasen alltför långt, utan att beakta den naturliga avmattningen.

Att en fiktiv, debattinriktad artikel på Substack kunde få ett så tydligt genomslag på marknaden är anmärkningsvärt. Oavsett om man bedömer scenariot som överdrivet eller inte utgör texten en tankeväckande och läsvärd genomgång av möjliga andraordningseffekter av en snabb AI-utveckling.

## 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@hgs.se](mailto:pevc@hgs.se).