

# Marknadspulsen

Fredag 8:e maj

	<i>Senast</i>	<i>Utv. 1-vecka</i>	<i>Utv. YTD</i>
MSCI World	<b>4 729.69</b>	+1.18 %	+6.75 %
S&P 500	<b>7 337.11</b>	+1.42 %	+6.98 %
NASDAQ 100	<b>28 563.95</b>	+4.05 %	+13.32 %
Euro Stoxx 600	<b>611.52</b>	-0.06 %	+2.55 %
OMXS PI	<b>1 073.57</b>	+0.88 %	+2.77 %
PHLX Semiconductor Index	<b>11 160.99</b>	+7.43 %	+55.68 %

\*Källa: Bloomberg, marknadsdata hämtad 08/05/2026 10:39

## Makroläget

# 1

**Amerikansk makrostatistik har stått i centrum under veckan**, med tillräckligt många datapunkter för att både duvor och hökar skulle kunna hitta stöd för sin syn. På arbetsmarknaden kom JOLTS-soffran in relativt stabilt, där antalet lediga jobb föll marginellt till 6.866 miljoner i mars. Detta var något över förväntade 6.835 miljoner. Mer intressant var att antalet nyanställningar steg med 655 000 till 5.554 miljoner, vilket var den högsta nivån på drygt två år. Samtidigt låg uppsägningarna och avskedanden kvar på omkring 1.9 miljoner, vilket gör signalen något svårtolkad. Arbetsmarknaden framstår inte som tydligt svag, men heller inte särskilt stark. På onsdagen kom även ADP:s privata sysselsättningsrapport in något starkare än väntat med 109 000 nya jobb i april, något över konsensus på 99 000.

Torsdagens jobless claims gav ytterligare färg åt arbetsmarknadsbilden. Antalet nya ansökningar om arbetslösersättning uppgick till 200 000, jämfört med väntade 205 000 och föregående veckas 189 000. Det innebär visserligen en viss uppgång från veckan innan, men nivån är fortsatt låg i ett historiskt perspektiv. Rörelsen är alltså uppåt från föregående vecka, men inte tillräckligt stor för att på egen hand tala för en försvagning i arbetsmarknaden.

**Även den amerikanska handelsbalansen** bjöd på intressanta rörelser under veckan. Underskottet i handeln med varor och tjänster ökade till 60.3 miljarder dollar i mars, från reviderade 57.8 miljarder dollar i februari. Exporten steg med 6.2 miljarder dollar till 320.9 miljarder, medan importen ökade med 8.7 miljarder till 381.2 miljarder. På exportsidan bidrog framför allt energirelaterade varor, där råolja ökade med 2.8 miljarder dollar, övriga petroleumprodukter med 1.7 miljarder och eldningsolja med 1.6 miljarder. Det visar att energiexporten fortsatt väger tungt i handelsflödet, något som stärkts i samband med situationen kring Hormuzsundet.

På importsidan stack flera kategorier ut. Importen av fordon, delar och motorer ökade med 3.6 miljarder dollar, där personbilar stod för 2.8 miljarder. Konsumentvaror ökade samtidigt med 2.4 miljarder dollar, vilket ger en positiv signal angående hushållens efterfrågan inom delar av hushållskonsumtionen. Kapitalvaror steg med 2.1 miljarder dollar, där datarelaterade komponenter ökade med 2 miljarder samtidigt som importen av datorer minskade med 2.3 miljarder.

**På hemmaplan lämnades styrräntan oförändrad vid 1.75 procent**, i linje med marknadens förväntningar. Beskedet stärker bilden av en centralbank som vill invänta mer data innan nästa steg tas, särskilt eftersom Riksbanken samtidigt lyfter att risken för högre inflation från Mellanösternkonflikten har ökat något. Den svenska inflationsbilden har däremot dämpats tydligt,

där snabb-KPIF föll till 0.8 procent i april, från 1.6 procent i mars. En del av nedgången kan kopplas till att livsmedelspriserna föll 5.5 procent i mars, där den sänkta matmomsen varit en viktig förklaring. Detta sätter Riksbanken i en svår tolkningsfråga. Inflationen är markant lägre, men om den drivs av politiska engångseffekter, vad ligger då inflationen egentligen på?

## Svenska Marknaden

# 2

**Onsdagen inleddes med ett besked som knappast förvånade**, men som ändå signalerar ett svagt svenskt konjunkturläge. Finansminister Elisabeth Svantesson meddelade under en pressträff att man reviderar BNP-tillväxten för 2026 till 2.3 procent, från 2.8 procent i mars. Hon förklarade att det råder stor osäkerhet kring hur läget kommer att utvecklas, men konstaterade samtidigt att det som händer i Mellanöstern med stor säkerhet kommer att påverka Sveriges ekonomi både direkt och indirekt. Detta markerar den åttonde nedrevideringen i rad.

**Till det fogar sig ett stycke handelspolitisk historia.** IKEA annonserade i veckan att man lägger ned sitt varuhus i Borlänge, vilket blir första gången på över 40 år som bolaget stänger ett varuhus i Sverige. Beslutet motiveras av förändrade kundbeteenden, där runt 20 procent av köpen sker online. IKEA benämner det som framtiden, men som läsare kan det mer tolkas som en strukturomvandling. Hursomhelst är det cirka 230 anställda som berörs, där vissa kan erbjudas jobb i en planerad mindre butik i ett närliggande köpcentrum som väntas öppna nästa sommar.

**Svenska börsbolag har överlag presterat lite bättre** än väntat under rapportperioden. Kontraktstillverkaren Hanza var veckans stora rapportraket. Omsättningen översteg 2.6 miljarder svenska kronor, med en 20-procentig organisk tillväxt. Samtidigt uppgick kassaflödet till 424 miljoner, vilket sammanlagt ledde till att aktien rusade till nytt 52-veckorshögsta. För installationsbolaget Bravidas del noterades en positiv organisk tillväxt för första gången på åtta kvartal. Aktien steg drygt 15 procent trots att resultatet kom in under snittet hos analytiker, ett tydligt kvitto på att trendbrottet väger tyngre än missade estimat. Även Asker Healthcare steg på sin rapport, med 21 procent EBITA-tillväxt och en nettoomsättning på 4.5 miljarder svenska kronor trots 4 procent valutamotvind. Larmbolaget Verisure å sin sida bekräftade sin starka abonnemangsmo- dell, med en tillväxt i ARR och EBIT med 12.2 respektive 19.3 procent. Aktien steg drygt 10 procent på rapporten.

**Vidare har flera av Lundinsfärens bolag rapporterat i veckan.** Tre bolag verksamma inom guld, olja och koppar kan inte bli mycket mer centralt med tanke på världens oroligheter. Lundin Mining levererade 80 000 ton koppar, intäkter om 1.16 miljarder dollar samt ett fritt kassaflöde om 380 miljoner dollar. Samtliga siffror var i linje med eller över estimaten, med helårsguidningen intakt. Lundin Gold rapporterade ett rekordkassaflöde på 349 miljoner dollar och ett nettoresultat om 273 miljoner dollar, klart över vad analytikerna räknat med. International Petroleum presenterade samtidigt en produktion som uppgick till cirka 43 000 fat oljeekvivalenter per dag, vilket var i den översta delen av det guidade intervallet. Kassaflödet översteg prognosen, och bolaget höjde helårsguidance. Samtidigt menade flera analyshus att rapporten signalerade självförtroende inför produktionsstarten av Blackrod-projektet. Aktien backade trots det drygt 8 procent på rapporten.

**Inom mat och konsumentvaror sticker två bolag** ut den här veckan, åt varsitt håll. Cloetta levererade en stark Q1:a med en organisk tillväxt om 6.9 procent, klart över det långsiktiga

målintervallet. Rörelsemarginal uppgick samtidigt till 12.9 procent, vilket är i linje med bolagets mål för 2027. I andra änden fick Premium Snacks en tuffare vecka. Bolagets vd Henrik Strinning meddelade på måndagskvällen att han lämnar, samtidigt som tillväxten i första kvartalet kom in sämre än väntat. Aktien rasade på beskedet. Timingen är besvärlig, då bolaget gick in i 2026 efter ett rekordår med en 24-procentig omsättningstillväxt och ambitiösa finansiella mål. En vd-avgång mitt i det läget väcker frågor som siffror ensamma inte kan besvara.

**Avslutningsvis på den svenska marknaden**, vid sidan av rapporterna, har det fortsatt storma kring Günther Mårders insiderhärva. Han släpptes ur häktet den 29 april, men misstankarna kvarstår enligt åklagaren. Till det har utredningen nu breddats med fler misstänkta, och åtalsbeslut väntas efter sommaren. En minst sagt intressant utredning att följa.

## M&A & IPO:s

---

3

**Vad som skulle kunna bli årets största förvärv har börjat cirkulera.** GameStop, tillsammans med vd Ryan Cohen, uppges försöka genomföra ett närmast osannolikt stort förvärv av den internationella e-handelsjätten eBay. Tanken bakom affären sägs vara att ompositionera GameStop från en traditionell fysisk spelåterförsäljare till ett bredare e-handels- och teknikbolag, med ambitionen att på sikt kunna konkurrera med aktörer som Amazon. Värdet på transaktionen uppgår till 55.5 miljarder dollar, och för att finansiera förvärvet planerar GameStop att använda en kombination av aktier, befintlig kassa och omfattande skuldfinansiering. Förslaget avser alltså en klassisk cash & stock deal, där budet uppges ligga på 125 dollar per aktie, vilket innebär en premie på ungefär 19 procent mot tisdagens stängningskurs. GameStop väntas använda cirka 9-9.4 miljarder dollar från den egna balansräkningen. Utöver detta uppges bolaget redan ha säkrat 20 miljarder dollar i skuldfinansiering. Noterbart är att affären sannolikt blir svår att genomföra. Dels eftersom GameStops eget marknadsvärde endast motsvarar ungefär en fjärdedel av eBays, dels eftersom bolaget ännu inte har presenterat någon offentlig finansieringsplan som tydligt förklarar hur affären faktiskt ska kunna ros i hamn. Sannolikt skulle GameStop behöva emittera en betydande mängd nya aktier, vilket i sin tur skulle innebära en kraftig utspädning för befintliga aktieägare. eBay-aktien har inte rörts sig särskilt mycket efter det uttalade budet och handlas fortsatt under 110 dollar per aktie hela fyra dagar efter att budet kommit in, en stark indikation att investerare inte fullt ut tror på att affären kommer gå i lås. Frågan man nu kan ställa sig, är detta ett strategiskt och rimligt förslag som leds av Cohen, eller har han tagit vatten över huvudet?

**På vår sida Atlanten har den svenska riskkapitaljätten EQT** höjt sitt bud på Intertek, efter att två tidigare försök till att förvärva det brittiska test- och inspektionsbolaget avvisats. På tisdagen valde EQT att höja sitt senaste bud från 54 till 58 pund per aktie, vilket motsvarar en ytterligare premie om cirka 7 procent. Vid den nya budnivån värderas Intertek till ungefär 8.9 miljarder pund, medan enterprise value uppgår till cirka 10.3 miljarder pund inklusive skulder. De tidigare buden avvisades eftersom Interteks styrelse ansåg att EQT fundamentalt undervärderade bolaget. Rationalen bakom affären är inte bara operationell, utan även strategisk. EQT får genom förvärvet möjlighet att ta ett av Londonbörsens större bolag privat, i en marknad där många FTSE 100-bolag under en längre tid handlats till relativt låga multiplar. Det har i sin tur ökat intresset för brittiska storbolag bland både riskkapitalbolag och internationella investerare. Det nuvarande budet om 58 pund per aktie motsvarar en premie

på cirka 54 procent jämfört med Interteks stängningskurs den 9 april, då EQT lade sitt första bud. Intertek avvisade budet under fredagsmorgonen.

**Under torsdagen ringde klockorna högt på Stockholmsbörsen** när MEMS-bolaget Silex Microsystems gjorde debut, och utvecklingen var allt annat än jämn. Förra veckan lyfte *Marknadspulsen* flera risker kopplade till noteringen, som skedde i vad många analytiker betraktat som ett smalt IPO-fönster. Men trots detta gick bolaget till marknaden med höga förväntningar och en kraftigt övertecknad aktie, och utfallet blev minst sagt vad investerarna hoppats på. Teckningskursen om 81 kronor per aktie sprang snabbt iväg och redan tio minuter efter öppning nåddes en tillfällig topp på 210 kronor, en nivå där många verkade nöja sig vid då aktien kort därpå bottnade vid 147 kronor. Nästa vändning kom dock snabbt, och aktien handlades åter upp mot 200 kronor för att till slut stänga på 225 kronor, motsvarande en uppgång om 178 procent. Lite extra medvind i portföljen för de som fick tilldelning.

## Fonder

4

**Under föregående vecka presenterade EU nya regler**, som ger fondbolag möjlighet att tillfälligt begränsa uttag ur fonder när marknaderna skakar. Regelverket är en direkt följd av coronapandemin, då svenska fondsparare i stor omfattning försökte lösa in sina innehav samtidigt. Trycket blev så högt att flera fondbolag tvingades stänga sina företagsobligationsfonder för handel. Inte för att pengarna var borta, utan för att köpare saknades i en illikvid marknad. Detta skapade en orättvis snedfördelning mellan sparare. De som agerade snabbt kunde ta ut sina pengar, medan kvarvarande andelsägare riskerade att bli sittande med mindre attraktivt värderade tillgångar. Inte direkt en optimal sits.

För att undvika liknande scenarier måste fondbolag nu införa minst två likviditetshanteringsverktyg, såsom swingprissättning eller tillfälliga uttagsbegränsningar. Dessa ska tydligt framgå i fondbestämmelserna för att skydda fondspararna. I praktiken innebär det att en fond i ett stressat läge kan begränsa hur stor andel av innehavet en sparare får lösa in per dag. Syftet är att bromsa kraftiga uttagsflöden utan att behöva stänga fonden helt. Samtidigt införs en mer rättvis kostnadsfördelning, där kostnader kopplade till stora uttag i högre grad ska bäras av den som faktiskt säljer. Det innebär att långsiktiga sparare i mindre utsträckning behöver subventionera mer kortsiktiga beslut och förhoppningsvis gynnas av ett mer långsiktigt sparande. En rimlig justering, kan tyckas.

Samtidigt väcks frågan om huruvida banker och fondbolag ska kunna styra när och hur sparare får tillgång till sina pengar. Reglerna träder i kraft den 1 juli 2026, och befintliga fonder har fram till januari 2027 på sig att ansöka om uppdaterade fondbestämmelser hos Finansinspektionen. Blir detta ett välbehövligt skydd eller riskerar det att spä på oron nästa gång marknaden skakar?

## Veckans: Minnet är Kort, Men Cykeln Lång

5

**Minneschipsindustrin har länge varit ökad** för sina brutala boom-bust-cykler. Efterfrågan stiger, tillverkarna bygger fabriker i rekordtempo, utbudet svämmar över och priserna kollapsar. Sedan börjar allt om igen. Mellan 1997 och 2012 förstörde minneschipsstillverkarna omkring 9.5 miljarder dollar i investerarkapital genom återkommande överinvesteringar och prispress. Cyklarna därefter peakade 2014, 2018 och senast 2022 när efterfrågan på mobiler, PC och molnservrar inte nådde förväntningarna. Fabriker som

tillverkar minneschip är extremt kapitaltunga att bygga. När expansioner sker kommer de därav med stora “sunk costs”, vilket i sin tur leder en situation där man gynnas av att sälja så mycket som möjligt istället för att försöka hålla priset tillbaka genom att dra ned på produktionen. Därför har investerare länge levt efter en enkel regel, att man aldrig ska tro på frasen “den här gången är det annorlunda”.

Men AI-boomen kan faktiskt vara något marknaden inte riktigt sett tidigare. Den explosiva utvecklingen inom generativ AI driver en enorm efterfrågan på DRAM-minne, framför allt inom så kallad High-Bandwidth Memory (HBM). HBM används i avancerade chip och är betydligt mer resurskrävande att producera än traditionella minneschips. Varje ny iteration tillverkare som Nvidia släpper kräver också mer minne, vilket skapat en situation där minnesproducenterna för första gången på länge verkar ha fått övertaget. Momentumet har fortsatt detta år, och i Q1 har priserna på DRAM-minne ökat med mer än 80 procent. Flera analytiker menar nu att marknaden kan vara på väg in i en flerårig strukturell bristsituation där priserna potentiellt kan ligga kvar på mycket höga nivåer fram till åtminstone 2027. Samtidigt reserverar kunder produktionskapacitet flera år i förväg.

Tre bolag dominerar marknaden i Samsung, SK Hynix och Micron. Framför allt SK Hynix har blivit en av de största vinnarna genom sin position som Nvidias ledande HBM-leverantör. Bolaget uppges redan ha omkring 57 procents marknadsandel inom HBM-segmentet. Men där det finns vinnare finns det också förlorare. Traditionella hårdvarubolag pressas av stigande komponentkostnader eftersom minnesleverantörerna prioriterar AI-datacenter framför andra segment, såsom PC och mobiler. Prishöjningar bör man nog förvänta sig, då Nintendo senast i veckan annonserade att de höjer priset på gamingkonsolen Switch 2 med 50 dollar till 500 dollar. Samtidigt har Apple som vanligt varit mer diffusa i hur de kommer tackla problemet. Ironiskt nog riskerar alltså AI-boomen att tränga undan delar av den teknikmarknad som en gång byggde upp efterfrågan på minneschips från början.

Frågan många nu ställer sig är därför om AI faktiskt förändrat spelplanen permanent, eller om industrin återigen är på väg in i ännu en klassisk överinvesteringscykel. Historiskt har minnesmarknaden nästan alltid följt samma manus, där rekordmarginaler förr eller senare följts av överkapacitet, prisfall och kollapsade vinster. För investerare i minneschips har historien sällan varit särskilt nådig mot den som köper in sig på toppen av cykeln. Samtidigt är det svårt att ignorera hur AI tycks förändra efterfrågebilden på ett sätt marknaden tidigare aldrig riktigt sett. Kan detta faktiskt vara början på en ny strukturell supercykel, eller bara ännu en version av samma gamla halvledardrama som marknaden sett så många gånger tidigare?

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