

DAGENS
PS

Börsbarometern



REDAKTÖR
Christian Ploog



FOTO: SAAB

SAAB

Saab tredubblade orderingången

65,8 miljarder kronor mot 20,9 miljarder ett år tidigare *Sid 10*

GULD SID 7

Priset under 4 000 dollar

RISKKAPITAL SID 20

300 miljarder dollar
förfaller

TYSKLAND SID 28

25 900 konkurser i år

Räntan är tillbaka som börsens viktigaste siffra

Stockholmsbörsen har haft ännu en intensiv vecka. Rapportsäsongen går in i ett avgörande skede, AI-jättarna fortsätter att spendera enorma summor och marknaden försöker förstå vart räntorna är på väg. Och så finns det en siffra som förtjänar extra uppmärksamhet just nu: räntan.

Federal Reserve lämnade på onsdagen den amerikanska styrräntan oförändrad i intervallet 3,75–4,00 procent. Beskedet var väntat, men inflationen ligger fortfarande på en för hög nivå. I Sverige ligger Riksbankens styrränta på 1,75 procent. Nästa besked kommer den 4 november.

Räntan påverkar vad investerare är beredda att betala för framtida vinster. När marknadsräntorna stiger blir det svårare att motivera höga bolagsvärderingar, framför allt i tillväxtbolag där en stor del av vinsterna ligger långt fram i tiden. Det påverkar också bolagens finansieringskostnader och hushållens ekonomi.

Den här veckan har vi fått ytterligare ett exempel på hur

känslig marknaden blivit för AI-investeringarna. Amazon räknar med att investera omkring 220 miljarder dollar under 2026. Men satsningarna har ett pris. Det fria kassaflödet har vänt till ett underskott på 42,4 miljarder dollar under de senaste tolv månaderna.

På hemmaplan fortsätter rapportsäsongen att bjuda på stora besked. Astra Zeneca presenterade på fredagen en stark rapport för tredje kvartalet. Intäkterna ökade med 7 procent i fasta valutakurser och bolaget står fast vid sin helårsprognos. Det är ett välkommet besked från ett av Stockholmsbörsens tyngsta bolag.

I det här numret har jag också tittat närmare på guldets kraftiga prisrörelser och vad som ligger bakom fallet under 4 000 dollar per uns (sid 7). Vi granskar också hur AI förändrar finansbranschen och varför 53 procent av de finansanställda ser tekniken som ett hot mot sina jobb (sid 15).

Trevlig läsning.

Christian Ploog

BÖRSREDAKTÖR, DAGENS PS



Christian Ploog

Börsredaktör, Dagens PS

VECKAN I SIFFROR

65,8 miljarder kr

Saabs ordergång i tredje kvartalet, mot 20,9 miljarder ett år tidigare. **Sid 10**

3 995,89 dollar

Guldets spotpris per uns när det föll under 4 000 dollar. **Sid 7**

53 procent

Av de finansanställda ser AI som ett hot mot jobbet, enligt PwC. **Sid 15**

5 miljarder pund

Kan kravet mot Visa och Mastercard landa på, drygt 60 miljarder kronor. **Sid 12**

Börsen, bolagen och räntorna

Börsen och sparandet

AKTIER, FONDER, GULD OCH BESLUTEN I DIN EGEN PORTFÖLJ.

4

■ BÖRSEN

Efter senaste börsraset – här är 5 aktier att plocka upp

5

■ FONDSPARANDE

USA-valet kan slå mot ditt fondsparande – tre saker att kontrollera

6

■ SPARPSYKOLOGI

5 mentala börsfällor som kan stå småspararna dyrt

7

■ GULD

Guldraset fortsätter – nu tror storförvaltare på vändning

8

■ BELÅNING

Fler kopierar rikas hemliga knep – ny miljardmarknad växer fram

Bolagen

RAPPORTER, NOTERINGAR OCH AFFÄRER SOM RÖR KURSEN.

9

■ KOMMENTAR

Anthropic till börsen – men säljs en vinstfest som aldrig börjat?

10

■ SAAB

Saab-chefen: ”Så kan Saab växa ännu mer – och snabbare”

12

■ KORTAVGIFTER

Kortjättarna hotas av 60-miljarderskrav – en miljon företag kan få ersättning

14

■ HEDGEFONDER

Finansguruns optimistiska prognos: Vi går mot ett fantastiskt 2027

15

■ AI PÅ JOBBET

53 procent av finansanställda ser AI som ett hot mot jobbet

16

■ VECKANS VINNARE

Veckans vinnare: Gruvboomen – svenska börsjättar tjänar miljarder

17

■ LÄKEMEDEL

Astra Zeneca rusar – men här är varningssignalen

18

■ WALL STREET

Rekordras på Wall Street – Alphabet tappade 4 777 miljarder kronor på en dag

Riskkapital

SKULDER, VÄRDERINGAR OCH PENGARNA BAKOM ONOTERADE BOLAG.

20

■ RISKKAPITAL

Riskkapitalets skuldmur: 300 miljarder dollar förfaller

22

■ FÖRSVARSTEKNIK

Pengarna flödar in i defense tech – oron växer för en bubbla

23

■ AI OCH POLISEN

Ex-polisen startar hemligt AI-bolag – med svenskt riskkapital

Världsekonomin

RÄNTOR, CENTRALBANKER OCH KONJUNKTUREN SOM NÅR SVERIGE.

24

■ KOMMENTAR

Fed stöttar USA:s lånefest – svenskar får betala två gånger

26

■ ANALYS

Analys: Kinas industriella övertag dödar svensk export

28

■ TYSKLAND

Konkursvågen sveper över Tyskland: ”Ingen lättnad i sikte”

30

■ VÄRLDSBANKEN

Världsbankschefen: Det råder ingen brist på kapital på tillväxtmarknader

31

■ RYSSLAND

Rysslands centralbank slutar att sänka räntan – för hög inflation

32

■ SAUDIARABIEN

Saudiarabien höjer elpriserna rejält – ekonomisk kraftgång fortsätter

33

■ EU

EU-länderna bantar nya bolagsformen – viktiga reformer stryks

PS BÖRSBAROMETERN Nr 1, vecka 44 2026. Ett urval ur veckans börs- och finansbevakning på dagensps.se och realltid.se. Artiklarna publicerades först där 22–30 oktober 2026.

REDAKTÖR Christian Ploog

TEXT Christian Ploog, Torbjörn Karlgren, Johan Colliander, Johannes Stenlund, Ola Söderlund, Mikael Gullström, Amanda Hannasdotter

FOTO Saab, TT, Jonas Ekströmer/TT, Terje Bendiksby/NTB/TT, Yuki Iwamura/AP/TT, Pexels, Pontus Lundahl/TT, AP Photo/Yuki Iwamura, Fredrik Sandberg/TT, Justin Tang/AP/TT, Alberto Pezzali/AP/TT, TT/Dagens PS, Eugene Hoshiko/TT, Jessica Gow/TT, Joerg Carstensen/AP/TT, Sakchai Lalit/AP/TT, Vyacheslav Prokofyev/AP/TT, Baraa Anwer/AP/TT, Virginia Mayo/AP/TT

LAYOUT Lapras OS (Claude), automatiskt från artikelsidorna

Experterna ser köplägen efter börsraset. FOTO: TT

BÖRSEN

Efter senaste börsraset – här är 5 aktier att plocka upp

Förra veckans börsras har pressat ned flera storbolag. Nu ser ett par borsexperter köplägen i fem aktier – däribland Atlas Copco, Nokia och SEB. På måndagen vände börsen upp efter nedgången.

Oro för en AI-bubbla, stigande räntor och svaga rapportrektioner bidrog till att Stockholmsbörsen föll förra veckan.

På fredagen var OMXS30 ned 4,2 procent för veckan och OMXSPI 3,3 procent, enligt Placera.

På måndagen steg dock OMXS30 med 0,5 procent i den tidiga handeln. Även de europeiska börserna återhämtade sig.

Stoxx 600 steg 0,4 procent efter förra veckans kraftigaste veckonedgång sedan början av september, rapporterar Reuters.

Levlers investeringschef Joakim Bornold och SEB:s aktiestrateg Esbjörn Lundevall ser köplägen efter raset, rapporterar EFN.

”Att räntan rusar i USA och att vi har en känsla av en oro för en AI-bubbla som spricker gör inte att de svenska bolagen får sämre kvalitet, utan det gör dem snarare lite billigare”, säger Joakim Bornold till EFN.

Atlas Copco och Nokia lockar

Atlas Copco har pressats efter sin senaste rapport. Esbjörn Lundevall anser att marknaden överreagerat på svagheten inom kompressorteknik. Bolaget visade däremot stark tillväxt inom vakuumteknik och en stark orderingång.

”Vi tror ju inte att den svaghet i kompressorteknik som vi såg i kvar-

talet är något man ska extrapolera nämnvärt”, säger han till EFN.

Även Nokia har rasat efter sin rapport. Lundevall anser att kursfallet står i kontrast till resultatet och bolagets positiva utsikter för nästa år. SEB har höjt sina vinstprognoser för telekombolaget med 4–5 procent.

Kylteknikbolaget Munters är ytterligare en favorit. Aktien steg nästan 7 procent efter rapporten på fredagen. Lundevall ser tecken på att marginalpressen inom datacenter kan ha bottnat.

SEB och Telia som alternativ

Joakim Bornold ser också köpläge i SEB. Aktien föll drygt 7 procent under förra veckan efter bland annat höjda kapitalkrav och lägre tradingintäkter än väntat.

”SEB har hamnat i någon form av perfekt storm”, säger Bornold till EFN. Han bedömer att motgångarna är tillfälliga.

För investerare som söker en mer defensiv aktie lyfter Bornold fram Telia. Han pekar på bolagets lönsamhet, kassaflöde och fortsatta effektiviseringar.

”Tror man att hösten blir stökig får man leta upp något som är konjunkturokänsligt och där tycker jag att Telia är ett bra val”, säger han.

Telia har också färsk siffror som stöder den defensiva investeringsidén. Bolaget höjde i förra veckan

TEXT CHRISTIAN PLOOG
FOTO TT

sin prognos för den justerade ebitda-tillväxten under 2026 till 3–4 procent från tidigare omkring 3 procent. Det fria kassaflödet väntas uppgå till minst 9 miljarder kronor. Lägre kostnader och starkare tjänsteintäkter bidrog till att resultatet överträffade analytikernas förväntningar i tredje kvartalet, rapporterade Reuters.

Bolagets vd Patrik Hofbauer blev även ”Veckans vinnare” på börs- och finansmarknaden hos Dagens PS under förra veckan.

Bornold väljer däremot bort Volvo Cars. Trots fredagens kraftiga kursfall anser han att bolagets svaga kvartal och tuffa utsikter gör aktien fortsatt riskfylld. ■

Trump inför USA-valet – som kan påverka fondsparandet. FOTO: TT

FONDSPARANDE

USA-valet kan slå mot ditt fondsparande – tre saker att kontrollera

USA:s mellanårsval den 3 november kan märkas i svenska fondsparares plånböcker. Med en stor del av globalfonderna investerad i USA finns det tre saker du bör kolla innan valoron får dig att ändra din sparplan.

TEXT CHRISTIAN PLOOG
FOTO TT

Sparar du i en global indexfond är du mer beroende av den amerikanska börsen än du kanske tror.

Valet till kongressen kan påverka både aktiemarknaden och dollarn, något som i sin tur kan slå mot avkastningen i svenska kronor.

Norska Nordnets sparekonom Else Sundfør lyfter fram tre saker som fondsparare bör ha koll på, rapporterar ABC Nyheter.

1. Kolla vad du faktiskt äger

Börja med att se hur stor del av dina fonder som är placerad i USA och vilka bolag som väger tyngst.

USA utgjorde 64,2 procent av det globala aktieindexet MSCI ACWI den 30 september 2026, enligt indexleverantören MSCI. Ett sparande på 3 000 kronor i en fond som följer indexet motsvarar därmed omkring 1 926 kronor i amerikansk exponering.

Nvidia, Apple och Microsoft hör till de största innehaven. Äger du både en globalfond och en teknikfond kan du därför ha större exponering mot samma bolag än du räknat med.

Detta är också en risk att hålla koll på när AI-boomen driver börsen. Ett starkt valresultat för Demokraterna kan öka den politiska granskningen av datacenter och AI-investeringar, rapporterar Reuters.

2. Fundera på när du behöver pengarna

Ett sparande som ska användas till en bostad om två år kräver en annan risknivå än pengar som ska ligga kvar till pensionen.

”Om du sover väldigt dåligt när portföljen faller fem till femton procent tror jag att problemet är din risknivå, inte nödvändigtvis valet”, säger Sundfør enligt ABC Nyheter.

Hur stora svängningar du klarar av beror också på din ekonomi. En buffert och en stabil inkomst kan göra det lättare att sitta still när börsen faller.

3. Glöm inte dollarn

Även valutakursen påverkar hur dina fonder utvecklas i svenska kronor. Om dollarn försvagas mot kronan kan värdet på ditt sparande sjunka trots att de amerikanska aktierna stiger. En starkare dollar kan i stället förstärka avkastningen.

Valet kan också påverka förväntningarna på USA:s ekonomiska politik. Deutsche Bank pekar bland annat på att valresultatet kan påverka finanspolitiken och investeringarna i AI och infrastruktur.

Rådet inför valet: Håll fast vid planen

Det är svårt att veta hur börsen reagerar på valresultatet.

Statsvetaren Espen Moe varnar enligt ABC Nyheter för att dra enkla slutsatser om vilket parti som är bäst för aktiemarknaden.

”Aktiemarknaden har gått ganska bra under både demokratiska och republikanska presidenter”, säger han.

Sundfør rekommenderar långsiktiga sparare att hålla fast vid sina regelbundna fondköp även om börsen faller.

”Jag tror inte att du ska ändra din plan på grund av valet eller en dålig vecka”, säger hon enligt ABC Nyheter. ■

■ SPARPSYKOLOGI

5 mentala börsfällor som kan stå småspararna dyrt

Att köpa mer när aktien rasar, vägra sälja med förlust eller rusa in efter en kursuppgång. Psykologiska fällor kan få småsparare att fatta irrationella beslut och göra förlusterna större än nödvändigt. Här är fem vanliga misstag att se upp med på börsen.

TEXT CHRISTIAN PLOOG
FOTO TT

Börsen påverkas inte bara av bolagens resultat och ekonomiska utsikter.

Även investerarnas psykologi spelar in och kan leda till beslut som försämrar avkastningen.

Nu går **Carl-Henrik Söderberg**, sparekonom på Nordnet, ut och varnar för mentala börsfällor som riskerar att påverka spararnas beslut.

I en genomgång pekar han på fem vanliga misstag som investerare bör se upp med.

1. Köper mer när aktien faller

En aktie som faller kan locka till nya köp. Genom att köpa fler aktier sjunker det genomsnittliga inköpspriset, men strategin kan bli dyr om bolagets utsikter har försämrats.

Söderberg varnar för att investerare kan köpa mer utan att ompröva sin analys eller ta in negativ information. Rådet är att utmana sin tidigare analys och fråga sig om aktien fortfarande är värd att köpa.

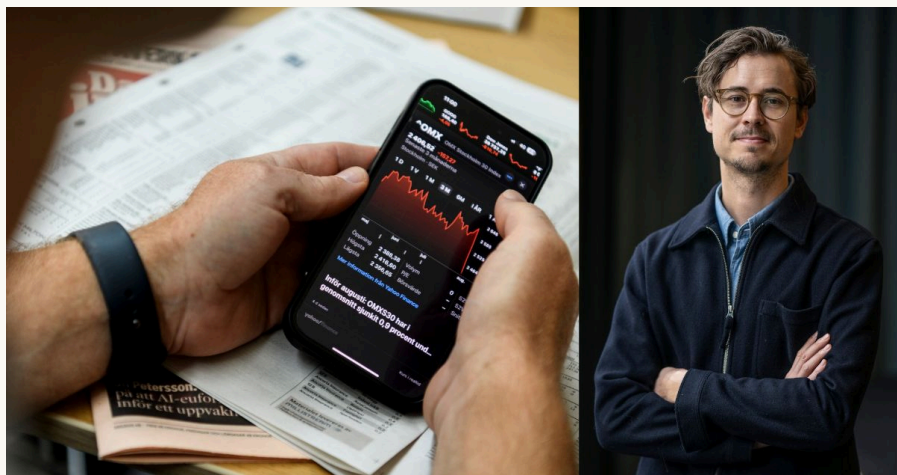
2. Vägrar sälja med förlust

En annan fälla är att hänga upp sig på inköpskursen. Många sparare vill vänta tills aktien har återhämtat sig och investeringen åtminstone går jämnt upp innan de säljer.

Men inköpspriset säger ingenting om aktiens framtida utveckling. Söderberg uppmanar sparare att fråga sig om de skulle köpa aktien till dagens kurs.

3. Letar bara efter bekräftelse

Investerare tenderar att söka information som stärker den egna uppfattningen. Det kallas bekräftelsebias och kan leda till att



Carl-Henrik Söderberg, sparekonom på Nordnet. FOTO: TT

negativa nyheter om ett bolag avfärdas.

Söderberg rekommenderar att skriva ned argumenten inför en affär och ha en tydlig köp- och säljplan. Det kan göra det lättare att ompröva ett innehav när förutsättningarna förändras.

4. Säljer vinnarna för tidigt

Många investerare vill snabbt säkra en vinst men ger förlustaktier mer tid att återhämta sig. Resultatet kan bli att vinnarna säljs för tidigt medan förlorarna blir kvar i portföljen.

Beteendet har stöd i forskningen. Finansforskaren **Terrance Odean** analyserade handelsdata från 10 000 mäklarkonton och fann att investerarna oftare realiserade vinster än förluster.

Studien, som publicerades i *The Journal of Finance*, visade också att aktier som såldes med vinst fortsatte att utvecklas bättre än förlustaktierna som investerarna behöll.

5. Jagar rusande aktier av rädsla

FOMO, rädslan att missa en uppgång, kan få sparare att köpa en aktie enbart för att kursen stiger och andra tjänar pengar.

Söderbergs råd är att sprida ut köpen över tid i stället för att investera hela beloppet på en gång.

Det minskar risken att hela investeringen görs vid ett enda olämpligt tillfälle. ■

■ GULD

Guldraset fortsätter – nu tror storförvaltare på vändning

Guldpriset har fallit under 4 000 dollar per uns trots oron på marknaderna. Stigande oljepriser och utsikter till högre räntor pressar ädelmetallen, men storförvaltaren Amundi ser potential för en återhämtning.

TEXT CHRISTIAN PLOOG
FOTO TT

Guld brukar locka investerare när oron tilltar på finansmarknaderna.

Men den senaste tidens utförsäljningar har vänt upp och ned på den traditionella bilden.

Guldpriset föll på tisdagen under 4 000 dollar per uns när en starkare dollar och stigande ränteförväntningar pressade ädelmetallen. Spotpriset backade 0,5 procent till 3 995,89 dollar per uns, rapporterar Reuters.

Enligt den tyska affärstidningen *Handelsblatt* finns två förklaringar till att guldet pressas trots att investerare söker trygghet.

Den ena är att investerare säljer guld för att täcka förluster på aktiemarknaden. Den andra är att stigande oljepriser påverkar förväntningarna på räntorna.

Carsten Fritsch, analytiker på Commerzbank, pekar på att investerare kan tvingas sälja guld för att

täcka förluster på andra placeringar eller uppfylla krav på säkerheter.

Oljepriset kan utlösa nytt ras
När oljepriset stiger ökar risken för att inflationen biter sig fast. Det kan få centralbankerna att hålla räntorna höga längre eller höja dem ytterligare.

Eftersom guld inte ger någon löpande ränta blir metallen mindre attraktiv när räntebärande placeringar erbjuder bättre avkastning. Högre oljepriser kan därmed pressa guldet trots att den geopolitiska oron normalt stärker efterfrågan på säkra tillgångar.

Brentoljan har stigit omkring 10 procent sedan slutet av augusti och nått 114 dollar per fat, enligt *Handelsblatt*.

Bank of America pekar ut oljepriset som den största kortsiktiga risken för guldet. Om Brent stiger till 150 dollar kan guldpriset enligt bankens scenario falla till i genomsnitt

3 500 dollar per uns nästa år. Det är dock inte bankens huvudprognos, skriver den kanadensiska nyhetssajten *Kitco*.

Storförvaltare tror på vändning

Alla räknar dock inte med fortsatt prisfall.

Lorenzo Portelli, strategichef på den franska kapitalförvaltaren Amundi, bedömer att den värsta nedgången kan vara över.

”Ha tålamod. Helhetsbilden är inte dyster. Det är ett bra tillfälle för långsiktiga investerare att gå in på marknaden”, säger han enligt *Bloomberg*.

Portelli ser potential för att guldet återhämtar sig till omkring 4 500 dollar per uns. Från nivån kring 4 000 dollar motsvarar det en uppgång på cirka 12,5 procent.

Han bedömer däremot att det är osannolikt att priset når 5 000 dollar före årsskiftet. ■



Amundi-strategen Lorenzo Portelli tror på guldvändning. FOTO: TT



H&M-männen Karl-Johan och Stefan Persson tillhör några av Sveriges rikaste. FOTO: TT

Strategin kallas ”buy, borrow and die”.

I stället för att sälja aktier för att finansiera exempelvis fastighetsköp eller andra investeringar belånar förmögna investerare sina innehav. På så sätt kan de behålla aktierna och skjuta upp kapitalvinstbeskattningen.

Enligt en undersökning från konsultbolaget Deloitte, som omfattar 57 stora privata banker och långgivare, uppgår den globala marknaden för lån med värdepapper som säkerhet till 5 400 miljarder dollar.

Marknaden har vuxit med i genomsnitt 12 procent om året under det senaste decenniet, rapporterar Wall Street Journal.

”Nu börjar inte bara de allra rikaste, utan även allt fler med mindre förmögenheter, ända ned till vanliga privatsparare, att utforska den här produkten”, säger **Eric Gutzwiller**, kreditansvarig vid Deloitte Schweiz, till tidningen.

Bankerna tjänar på aktielånen

För bankerna är utlåningen attraktiv eftersom aktier och andra värde-

papper ofta kan säljas snabbt om låntagaren inte betalar tillbaka. För traditionella privata förmögenhetsförvaltare kan lånen stå för 25–30 procent av den årliga vinsten, enligt Deloitte.

Den genomsnittliga belåningsgraden ligger kring 50 procent av säkerheternas värde. Räntan ligger omkring en procentenhet över relevant referensränta.

Ett exempel är en aktieportfölj värd 10 miljoner dollar. Med en belåningsgrad på 50 procent motsvarar det ett låneutrymme på 5 miljoner dollar, förutsatt att långgivaren godtar innehaven som säkerhet.

Bland miljardärerna som använder strategin finns Oracle-grundaren **Larry Ellison** och Tesla-chefen **Elon Musk**. Ellison har bland annat belånat aktier i andra bolag för att finansiera affärer, rapporterar Wall Street Journal.

Börsrasen kan utlösa tvångsförsäljningar

Strategin har dock en tydlig risk.

■ BELÅNING

Fler kopierar rikas hemliga knep – ny miljardmarknad växer fram

Världens rikaste lånar mot sina aktieportföljer för att frigöra pengar utan att sälja innehaven. Nu växer marknaden till 5 400 miljarder dollar – en affär som ger bankerna stora vinster men kan bli kostsam när börsen faller.

TEXT **CHRISTIAN PLOOG**
FOTO **TT**

Om aktiekurserna faller minskar värdet på säkerheten. Långgivaren kan då kräva ytterligare säkerheter eller sälja innehav för att minska sin risk.

Det internationella organet Financial Stability Board (FSB) har varnat för att oväntade krav på mer säkerheter under marknadsstress kan skapa likviditetsproblem och förstärka turbulensen på finansmarknaderna.

I en rapport från december 2024 rekommenderar organisationen bättre riskhantering och stresstester för att hantera sådana situationer.

Deloitte uppskattar att det faktiska lånebeloppet på marknaden ligger närmare 1 600 miljarder dollar. Resterande del av de 5 400 miljarderna utgörs av tillgängliga kreditutrymmen som inte utnyttjas fullt ut. ■



Anthropic går mot börsen – AI-vinsterna dröjer. FOTO: TT

■ KOMMENTAR

Anthropic till börsen – men säljs en vinstfest som aldrig börjat?

KOMMENTAR. Anthropic tar steget mot börsen. Investerare får chansen att köpa in sig i ett av AI-boomens hetaste bolag. Men medan miljarderna strömmar in i tekniksektorn syns ännu inga tydliga produktivitetsvinster i resten av ekonomin. Har Wall Street räknat hem AI-vinsterna i förväg?

Anthropic – bolaget bakom AI-modellen Claude – har ansökt om börsnotering på Nasdaq under kortnamnet ANT.

Amerikanska investmentbankerna Goldman Sachs och Morgan Stanley leder introduktionen som förmodligen kommer att ske redan i november, rapporterar Affärsvärlden.

Förväntningarna är inte direkt låga.

Anthropic har vuxit snabbt och lockar investerare som vill vara med när artificiell intelligens förändrar näringslivet. Men en börsnotering innebär också att marknaden får granska affären bakom visionerna.

Hur länge kan intäkterna växa i samma takt? Hur stora blir kostnaderna för datorkraft och modellutveckling? Och när kan bolaget skapa uthålliga vinster?

Det är frågor som blir extra intressanta när man tittar på AI-boomen i stort.

AI-vinsterna syns inte överallt
Amerikanska kapitalförvaltare Apollo lyfter i en färsk analys fram en tydlig skillnad mellan teknikjät-

tarna och resten av bolagen i det amerikanska aktieindexet S&P 500.

Hos de stora teknikbolagen har omsättningen per anställd och vinstmarginalerna stigit. För de övriga 493 bolagen syns inga motsvarande lyft. Inte heller den amerikanska produktivitsstatistiken visar någon tydlig effekt av AI, enligt Apollos analys.

Apollos chefsekonom **Torsten Slok** pekar därmed på en besvärande skillnad. AI-leverantörerna kan tjäna pengar på att sälja tekniken, men företagen som köper den måste också få ut tillräckligt mycket för att motivera investeringarna.

Om AI ska lyfta produktiviteten behöver bolagen i slutändan kunna producera mer eller sänka sina kostnader. Annars riskerar AI-utgifterna att pressa marginalerna i stället för att stärka dem.

Det betyder inte att tekniken saknar värde.

Produktivitetsvinster kan ta tid att synas i statistiken – och AI kan förändra företagen på sätt som ännu är svåra att mäta.

Men börsen värderar framtida vinster redan i dag. Och ju högre

Bolagen

RAPPORTER, NOTERINGAR OCH AFFÄRER SOM RÖR KURSEN.



TEXT **CHRISTIAN PLOOG**
FOTO **TT**

förväntningarna är desto mindre utrymme finns för besvikelser.

En revolution är ingen garanti för avkastning

Anthropic kan mycket väl bli ett av AI-erans stora framgångsbolag.

Men även en teknik som förändrar världen kan bli en dålig investering om aktien köps till ett alltför högt pris.

Det är den skillnaden Wall Street måste förhålla sig till när Anthropic nu går mot börsen.

Bolagets notering blir ett test på hur länge investerarna är beredda att betala för AI:s framtida potential innan vinsterna syns i den breda ekonomin. ■



SAAB

Saab-chefen: "Så kan Saab växa ännu mer – och snabbare"

Saab och Micael Johansson presenterade nyligen första Global Eye för Sverige. I dag presenterar vapenjätten en kvartalsrapport som imponerar. FOTO: JONAS EKSTRÖMER/TT

Saab redovisar en drygt tredubblad orderingsgång och övertrumfar till och med marknadens förväntningar på vapenjätten.

När Saab (börskurs Saab) rapporterar sitt tredje kvartal 2026 är det med siffror som till och med slår marknadens optimistiska förväntningar.

"Orderingsgången mer än tredubblades jämfört med året innan, drivet av ett avtal om att leverera Gripen-stridsflygplan till Ukraina", konstaterar CNBC imponerat.

Att siffrorna imponerar är inte konstigt. En orderingsgång på 65,8 miljarder kronor mot 20,9 miljarder kronor motsvarande period förra året är starkt.

Det är tydligt, inte minst i jämförelse med Factsets prognos som var en gissning på 56,4 miljarder kronor.

Vinsten nära två miljarder
Omsättningen tredje kvartalet var 20,6 miljarder kronor, något över Factsets gissning på 20 miljarder.

Rörelseresultatet uppgick till 1,95 miljarder kronor, i linje med förväntningar och gissningar på 1,9.

I vapenjättens orderingsgång ingår ett kontrakt värderat till 24,6 miljarder kronor avseende 16 Gripen E-stridsflygplan. Avtalet är tecknat med FMV för Ukrainas räkning.

TEXT **TORBJÖRN KARLGREN**
FOTO **JONAS EKSTRÖMER/TT**

Avtalet undertecknades i juni och bokfördes under tredje kvartalet. Leveranserna är planerade till 2029-2030.

"Efterfrågan ger stora kontrakt"
"Den växande efterfrågan från kunderna återspeglas i stora kontrakt, däribland Gripen till Ukraina, Global Eye och en beställning kopplad till Tysklands nya fregatter", säger Saabs vd **Micael Johansson** i ett uttalande.

Bland orderingsgången under kvartalet märks även en beställning värd 10,1 miljarder kronor avseende militära övervakningsflygplanet Global

SAABS ORDERINGÅNG, TREDJE KVARTALET

2025
Tredje kvartalet

20,9

miljarder kronor

2026
Tredje kvartalet

→ **65,8**

miljarder kronor

Eye till en icke namngiven kund i Mellanöstern och en order på 8,7 miljarder kronor för utrustning till den tyska marinens örlogsfartyg.

Saab, vars produktutbud sträcker sig från stridsflygplanet Gripen och ubåtar till robotar och avancerad elektronik, har sett en exponentiell tillväxt i orderingsgången sedan Rysslands fullskaliga invasion av Ukraina i början av 2022.

Backar ändå på börsen

Trots en ständigt växande orderstock, stark försäljning och ökad lönsamhet har Saabs aktie, i likhet med många konkurrenters, backat de senaste månaderna.

Huvudorsaken är att vissa investerare ifrågasätter om värderingarna sprungit ifrån branschens faktiska leveranskapacitet, är CNBC:s analys.

Men ökade geopolitiska spänningar driver på efterfrågan på försvarsmateriel, konstaterar Micael Johansson som påpekar att Saab nu utökar produktionskapacitet och investeringar för att kunna möta kundernas växande behov.

"Marknadsutsikterna på lång sikt är fortsatt gynnsamma", hävdar Saab-chefen.

Stora beställningar sexdubblade
Saab noterar att tillväxten i orderingsgången drivs av en mer än sexfaldig

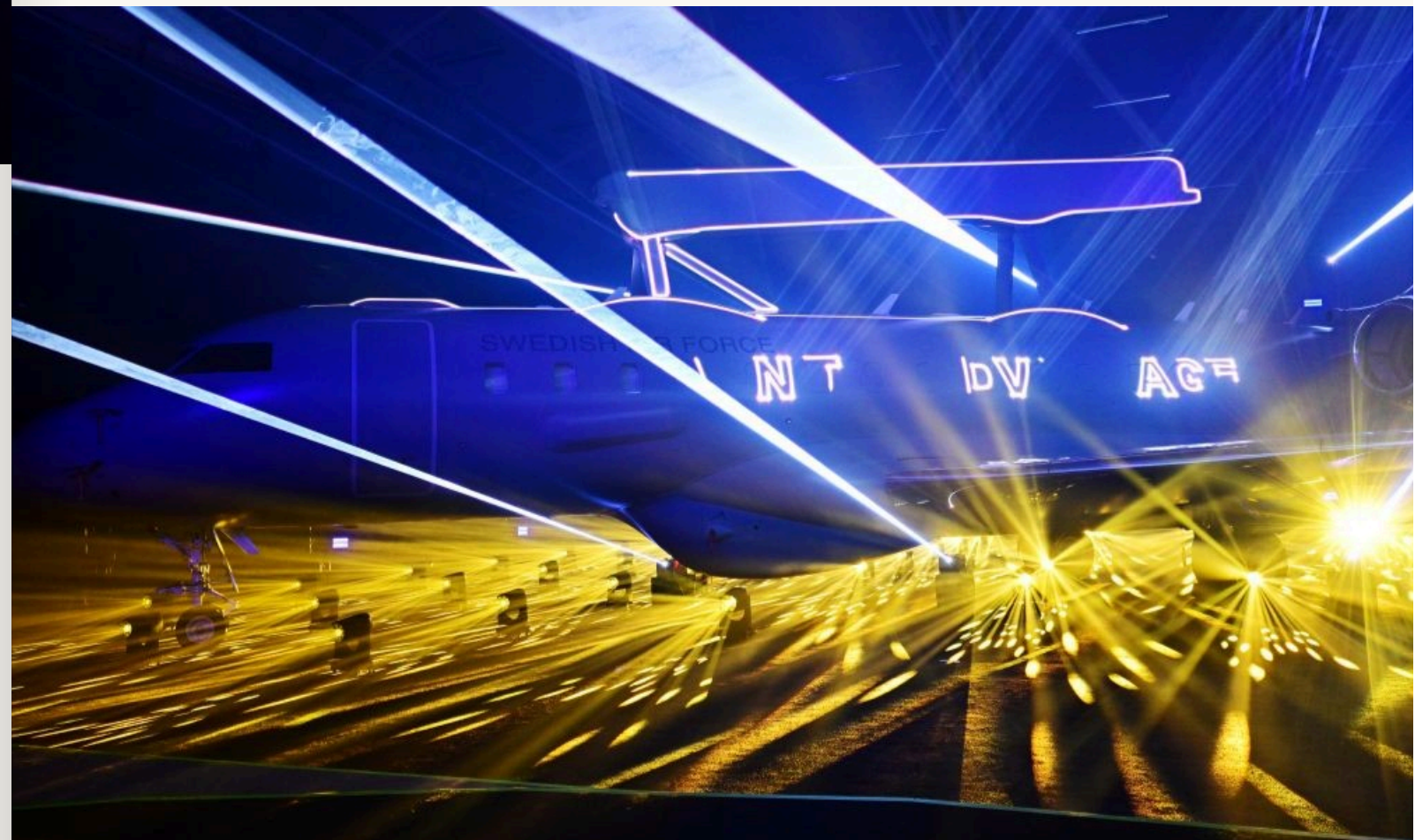
ökning av stora beställningar, vilka uppgick till 52,1 miljarder kronor.

Samtidigt ökar små beställningar med 84 procent, medan medelstora minskar 16 procent.

Den totala orderstocken uppgick vid utgången av september till 364,2 miljarder kronor, en ökning från 274,5 miljarder vid årets början. Det är sjätte kvartalet i rad som orderstocken växer.

I juli meddelade Saab att man avser att öka produktionstakten för stridsflygplan från 15 enheter per år till mellan 20 och 30.

"Vi kan gå ännu längre om vi får med oss partners på ett mer omfattande sätt", sade Johansson hos CNBC vid ett tidigare tillfälle. ■



Det glimmar som av guld kring Saab. Den kvartalsrapport vapenjätten nu presenterar imponerar stort och överträffar marknadens gissningar. FOTO: JONAS EKSTRÖMER/TT

KORTAVGIFTER

Kortjättarna hotas av 60-miljarderskrav – en miljon företag kan få ersättning

Kortavgifterna som företagen betalar varje gång en kund handlar kan bli föremål för en av Storbritanniens största ersättningsprocesser någonsin. Nu riskerar Visa och Mastercard ett skadeståndskrav på uppskattningsvis 5 miljarder pund.

TEXT JOHAN COLLIANDER
FOTO TERJE BENDIKSBY/NTB/TT

Advokatbyråerna Harcus Parker och Hausfeld har lämnat in en ansökan om grupptalan mot Visa och Mastercard till Competition Appeal Tribunal (CAT), Storbritanniens specialdomstol för konkurrens mål. Det rapporterar [The Guardian](#).

Enligt källor nära processen kan kravet landa på omkring 5 miljarder pund, motsvarande drygt 60 miljarder kronor.

Kärnan i målet är de så kallade multilaterala förmedlingsavgifterna, MIF. Avgifterna sätts av Visa och Mastercard och betalas av handlarerna via deras banker varje gång en kund betalar med kort. Käromålet gör gällande att avgifterna begränsar konkurrensen och att företagen därför har betalat för mycket.

Gäller alla kortköp sedan 2020

Enligt ett pressmeddelande från Hausfeld är det första gången en grupptalan omfattar samtliga brittiska företag och alla transaktioner med Visas och Mastercards konsumentkort, både debet-, kredit- och förbetalda kort.

Kravet gäller perioden 23 oktober 2020 till 23 oktober 2026, plus ränta.

Målet är uppdelat i två delar. Uppskattningsvis en miljon brittiska företag, organisationer och välgörenhetsorganisationer med en årlig omsättning under 100 miljoner pund, cirka 1,25 miljarder kronor, ingår automatiskt om de inte aktivt väljer att avstå. Deras krav kan vara värda flera tusen pund vardera, enligt [The Guardian](#).



Visa och Mastercard kan få betala miljarder. FOTO: TERJE BENDIKSBY/NTB/TT

Större bolag måste i stället aktivt ansluta sig till ett separat spår som drivs av Harcus Parker. De kan ha tiotals miljoner pund att hämta under perioden.

Bakom kraven står **Stephen Allen**, en tidigare chef inom resebranschen som sedan 2021 har drivit flera grupptalan mot kortbolagen.

”Varje företag som tar emot kort betalar de här avgifterna, från hörnbutiken till den nationella kedjan”, säger han i en kommentar.

Processen finansieras av den Londonbaserade tredjepartsfinansiären Bench Walk Advisors och är försäkrad. De deltagande företagen riskerar alltså inga kostnader.

Domstolen har redan gett handlarna rätt

Målet bygger vidare på en rad tidigare domar. I juni 2025 slog CAT fast att Visas och Mastercards förmedlingsavgifter strider mot konkurrensrätten. I februari i år kom nästa bakslag för kortjättarna. Då fann

domstolen att de inte hade kunnat bevisa att handlarna fört över kostnaden på sina kunder, utom i tre branscher.

Det är en central fråga eftersom den avgör vem som i praktiken har lidit skada.

Belinda Hollway, partner på Hausfeld, säger i pressmeddelandet att advokaterna noga har analyserat de senaste domarna. Hon bedömer att de ger företagen bästa möjliga chans att få upprättelse.

Mastercard: ”Spekulativt”

Mastercard avvisar kritiken. I en kommentar till [The Guardian](#) kallar en talesperson kravet spekulativt. Enligt bolaget är det ett exempel på den växande trenden med opportunistiska, finansiärsdrivna stämningar. Mastercard pekar också på den brittiska regeringens förslag om att reformera reglerna för grupptalan.

Visa anser att avgifterna är en avgörande del av ett säkert digitalt betalsystem som gynnar alla parter,

KORTAVGIFTER

GRUPPTALAN I LONDON

5 miljarder pund

Kan kravet landa på, motsvarande drygt 60 miljarder kronor, enligt källor nära processen.

1 miljon

Brittiska företag och organisationer med en omsättning under 100 miljoner pund ingår automatiskt.

”Varje företag som tar emot kort betalar de här avgifterna, från hörnbutiken till den nationella kedjan”

STEPHEN ALLEN, SOM STÅR BAKOM KRAVEN

inklusive konsumenter, handlare och banker, säger en talesperson till [The Guardian](#).

Det kan dock ta flera år innan målet avgörs. I USA gick Visa och Mastercard förra året med på att betala sammanlagt 167,5 miljoner dollar för att lösa en grupptalan om bankomatavgifter. Den stämningen lämnades in redan 2011.

Trycket på kortbolagen har ökat även på andra fronter. Tidigare i år gav en brittisk domstol tillsynsmyndigheten Payment Systems Regulator stöd i att sätta tak för gränsöverskridande förmedlingsavgifter, rap-

porterar [Electronic Payments International](#).

Kravet har krympt

När Realtid rapporterade om Harcus Parkers planer 2023 talades det om ett krav på minst 7,5 miljarder pund. Det nya beloppet är alltså lägre, men det omfattar också en kortare period.

I USA har Visa och Mastercard nått en förlikning värd 38 miljarder dollar med miljontals handlare, i en tvist som pågått sedan 2005, enligt [Dagens PS](#).

Svensk koppling

Kritiken mot avgifterna har också en svensk dimension. Realtid har tidigare rapporterat om hur H&M och Ikea, tillsammans med bland andra Amazon och Marks & Spencer, har uppmanat EU-kommissionen att ingripa mot Visa och Mastercard.

I ett brev kräver handlarna bland annat pristak på vissa avgifter och mer transparens. Enligt handlarna har kortbolagen kunnat höja sina avgifter utan vare sig konkurrens eller granskning.

Visa och Mastercard står för två tredjedelar av alla kortbetalningar i euroområdet. ■



Bill Ackman har varit ett känt namn i finansbranschen i många år. FOTO: YUKI IWAMURA/AP/TT

Bill Ackman, grundare av hedgefondbolaget Pershing Square, räknar med ett starkt börsår 2027.

Om krigen i Ukraina och Mella-nöstern avtar kan lägre energipriser bidra till att dämpa inflationen och skapa bättre förutsättningar för aktiemarknaden.

De pågående konflikterna, den höga inflationen och de förhöjda räntorna håller tillbaka en marknad som annars har goda förutsättningar att utvecklas starkt, bedömer Ackman i en ny intervju.

Hoppas på billigare energi

Enligt investeraren skulle ett slut på krigen få flera goda konsekvenser även på det ekonomiska planet.

”När krigen börjar ta slut – och det låter som att vi potentiellt också är på väg i rätt riktning med Ryssland och Ukraina – kan energipriserna sjunka rejält, och det skulle uppenbarligen vara mycket bra för inflationen och marknaderna. Vi kommer att få ett fantastiskt 2027”, säger Ackman till [CNBC](#).

Oljepriserna har stigit kraftigt under 2026. Amerikansk WTI-olja har ökat med 72 procent sedan årsskiftet, medan Nordsjöljan Brent har stigit med 83 procent.

De högre energikostnaderna har bidragit till att hålla inflationen uppe och ökat oron för att centralbanken ska behöva behålla en stram penningpolitik.

Tror på Netflix

Den amerikanska inflationen uppgick till 3,7 procent i årstakt i september, klart över Federal Reserves mål på 2 procent.

Ackman ser samtidigt möjligheter i enskilda teknikbolag, däribland Netflix och Meta Platforms.

Netflix har enligt investeraren en attraktiv värdering efter att aktien pressats ned av bolagets senaste resultatrapport.

Trots svagare utsikter för reklamintäkter och omsättning bedömer Ackman att marknaden underskattar styrkan i bolagets ledning och innehållsutbud.

Aktien handlas enligt honom till omkring 18 gånger vinsten, en histo-

HEDGEFONDER

Finansguruns optimistiska prognos: Vi går mot ett fantastiskt 2027

Bill Ackman är för många främst känd för sina blankningar. Men nu är han optimistisk om framtiden.

TEXT JOHANNES STENLUND
FOTO YUKI IWAMURA/AP/TT

riskt låg värdering för bolaget. Han räknar med att vinsten ska växa med mellan 10 och 20 procent årligen under överskådlig tid.

Meta föll efter rapport

Även Meta, som äger Facebook och Instagram, är en viktig investering för Pershing Square.

Aktien föll omkring sex procent på torsdagen trots att bolaget redovisat högre intäkter än väntat och lämnat en stark prognos för det innevarande kvartalet, enligt [Barron's](#).

Ackman anser att marknaden underskattar bolagets möjligheter inom artificiell intelligens. Han pekar särskilt på Metas satsningar på AI-agenter och den befintliga verksamhetens förmåga att dra nytta av tekniken.

Enligt Ackman är investeringarna i datorkraft och annan AI-infrastruktur nödvändiga för att skapa framtida avkastning. ■

AI både hjälper och stjälper, anser finansanställda i PwC:s globala undersökning. FOTO: PEXELS

AI PÅ JOBBET

53 procent av finansanställda ser AI som ett hot mot jobbet

Över hälften av de anställda inom finansiella tjänster globalt oroar sig för sina jobb när AI-användningen ökar, enligt en PwC-undersökning.

En ny stor global undersökning från PwC visar att tre av fyra anställda (77 procent) inom finansbranschen har använt AI i sitt arbete under det senaste året, jämfört med 64 procent bland samtliga respondenter i undersökningen.

Den tekniska revolutionen med artificiell intelligens har dock en baksida. Hela 53 procent av medarbetarna i finanssektorn, mer än hälften, ser tekniken som en risk för att förlora jobbet. Det kan jämföras med det globala genomsnittet för motsvarande oro för att förlora jobbet, som ligger på 44 procent. Finansbranschen sticker därmed ut med en mer påtaglig oro för det framtida jobbet.

Nyligen rapporterade Omni med hänvisning till bland andra [Bloomberg](#) att den brittiska storbanken [Barclays](#) kapar 5 000 jobb på grund av effektiviseringar med hjälp av AI.

Både möjligheter och risker med AI

”Vi ser ett tydligt samband. Medarbetare som använder AI mer frekvent ser också fler möjligheter med tekniken. Men med ökad förståelse följer även en större medvetenhet om riskerna, vilket kan skapa oro kring den egna yrkesrollen”, säger **Peter Sott**, branschansvarig för finansiella sektorn på PwC Sverige, i ett pressmeddelande.

PwC har under maj och juni genomfört sin årliga undersökning

[Global Workforce Hopes and Fears Survey 2026](#). Datainsamlingen omfattar 48 länder och närmare 50 000 medarbetare globalt varav 1 055 personer från Sverige.

Totalt har närmare 5 300 respondenter från finanssektorn deltagit i studien. Resultaten ger en unik inblick i hur den snabba tekniska utvecklingen påverkar miljön på de finansiella arbetsplatserna. Det intensiva arbetet med nya digitala verktyg driver på produktiviteten, men det skapar samtidigt en växande spänning mellan effektivitet och trygghet.

Utmaningen: Hantera oron som finns

”Resultaten visar att AI redan bidrar positivt till arbetskvaliteten för många i finanssektorn. Utmaningen framåt handlar inte om att öka användningen ytterligare, utan om att integrera tekniken i arbetssätt, processer och kompetensutveckling

TEXT OLA SÖDERLUND
FOTO PEXELS

på ett sätt som skapar långsiktigt värde och samtidigt hanterar den oro som finns”, säger Peter Scott på PwC Sverige.

Nästan hälften, 45 procent av medarbetarna inom finansiella tjänster, uppger att AI har förbättrat kvaliteten på deras arbete. Den siffran överträffar det globala genomsnittet.

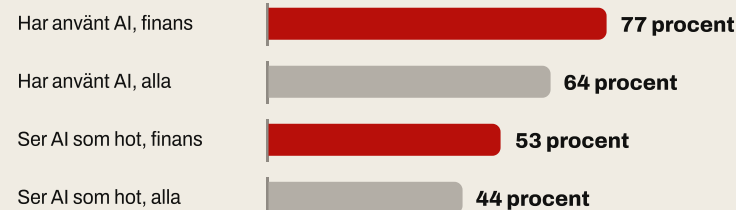
Finansbranschen upplever en paradox

Endast tre procent av de tillfrågade inom finanssektorn upplever att arbetskvaliteten har försämrats sedan verktygen infördes. Trots att majoriteten märker att resultatet blir bättre kvarstår den djupa oron för den egna anställningen.

Paradoxen märks tydligt. Ju mer avancerade verktygen blir, desto mer inser medarbetarna att deras egna arbetsuppgifter kan komma att automatiseras. ■

AI i finansbranschen

Andel anställda



Källa: PwC, Global Workforce Hopes and Fears Survey 2026



Mikael Staffas, vd på Boliden. FOTO: TT

■ VECKANS VINNARE

Veckans vinnare: Gruvboomen – svenska börsjättar tjänar miljarder

VECKANS VINNARE. Den globala jakten på metaller ger svenska börsbolag rejäl medvind. Boliden ökar vinsten med 77 procent medan Epiroc fyller orderböckerna. Två färskva kvartalsrapporter visar hur gruvboomen skapar miljardaffärer för svensk industri.

TEXT CHRISTIAN PLOOG
FOTO TT

Gruvindustrin är en av veckans stora vinnare på börsen. Högre metallpriser och en stark efterfrågan på gruvutrustning har gett två svenska industrijättar ett rejält lyft.

Boliden och Epiroc verkar i olika delar av samma värdekedja. Det ena bolaget utviner metallerna, det andra levererar maskinerna och tekniken som krävs för att få upp dem ur marken.

Boliden ökar vinsten med 77 procent

För Boliden har högre priser på framför allt koppar och zink gett tydligt genomslag i resultatet.

Gruv- och smältverksbolaget redovisade på torsdagen ett justerat rörelseresultat på 4,89 miljarder kronor för tredje kvartalet. Det var en ökning med 77 procent jämfört med samma period i fjol.

Även metallpriserna visar styrkan i utvecklingen. Kopparpriset låg i genomsnitt på 14 104 dollar per ton under kvartalet jämfört med 9 797 dollar ett år tidigare. Det motsvarar en uppgång på omkring 44 procent.

”Det finns en växande samsyn om att kopparpriset har etablerat en ny lägstanivå”, säger Bolidens vd **Mikael Staffas** enligt [Reuters](#).

Bolaget lyfter också fram stabil produktion i gruvor och smältverk. Verksamheten har dock utmaningar kvar, bland annat har Boliden sänkt sin prognos för kopparhalten i Aitikgruvan.

Epiroc rider på gruvbolagens investeringar

För Epiroc syns gruvboomen i orderingången. Verkstadbolaget redovisade på onsdagen en orderingång på 17,47 miljarder kronor för tredje kvartalet – en ökning med 15 procent jämfört med motsvarande period i fjol.

Rörelseresultatet steg med 22 procent till 3,41 miljarder kronor och rörelsemarginalen förbättrades till 20,3 procent, enligt [bolaget](#).

Gruvkunderna står nu för 83 procent av Epirocs orderingång, jämfört med 78 procent för ett år sedan.

”Efterfrågan från gruvindustrin var stark under kvartalet”, konstaterar vd **Helena Hedblom** i rapporten.

En av kvartalets större affärer var en order på 610 miljoner kronor

från gruvbolaget MMG. Utrustningen ska användas vid en utbyggnad av koppargruvan Khoemacau i Botswana.

Metalljakten driver investeringarna

Bakom utvecklingen finns en större strukturell efterfrågan på metaller. Elektrifiering, utbyggnad av elnät och datacenter ökar behovet av koppar, medan störningar i gruvproduktionen begränsar utbudet.

S&P Global Energy pekar i en [analys](#) på att gruvproduktionen har svårt att hålla jämna steg med efterfrågan. Under första halvåret 2026 föll produktionen hos världens 20 största kopparproducenter med 2,5 procent jämfört med året före.

Ewa Manthey, råvarustrateg på ING, pekar på produktionsstörningar, sjunkande malmhalter och långa ledder för nya gruvprojekt som faktorer bakom det begränsade utbudet.

”Marknaden har svårt att få fram tillräckligt med ny produktion trots starka prisincitament”, säger hon till S&P Global Energy. ■

■ LÄKEMEDEL

Astra Zeneca rusar – men här är varningssignalen

Astra Zeneca stiger kraftigt efter en stark kvartalsrapport där både intäkter och vinst överträffar förväntningarna. Men läkemedelsjätten väljer att hålla fast vid sin helårsprognos. Det får SEB att höja på ögonbrynen och riktar fokus mot nästa års tillväxt.

TEXT CHRISTIAN PLOOG
FOTO PONTUS LUNDAHL/TT

Astra Zeneca klättrade drygt 3 procent i den inledande handeln på Stockholmsbörsen på fredagen och blev en av börsens mest omsatta aktier.

Läkemedelsjätten redovisade intäkter på 16,2 miljarder dollar för det tredje kvartalet – en ökning med 7 procent jämfört med samma period i fjol. Den justerade vinsten per aktie steg med 17 procent till 2,79 dollar.

Men trots de starka siffrorna väljer bolaget att upprepa sin prognos för helåret 2026.

Det är här SEB höjer på ögonbrynen.

Banken hade visserligen räknat med att prognosen skulle lämnas oförändrad, men beskriver beskedet som något förvånande. Enligt SEB behöver analytikernas resultatestimat höjas med omkring 2 procent efter rapporten.

Särskilt starka bidrag kom från läkemedlen Tagrisso, Ultomiris och Strensiq. Det framgår av bankens analyskommentar, enligt [EFN](#).

Miljardpotential i pipelinen

Marknadens blickar riktas nu mot 2027. Astra Zenecas vd **Pascal Soriot** har ett ambitiöst mål om att bolagets intäkter ska nå 80 miljarder dollar 2030. Det motsvarar en ökning med 36 procent jämfört med 2025.

En central fråga är om bolaget lyckas ersätta intäkterna från storsäljare vars patentskydd löper ut. Den så kallade patentklippan har länge varit ett orosmoment för investerarna.

Soriot pekar på läkemedelspipelinen som en viktig tillväxtmotor.



Drottning Silvia och kung Carl Gustaf besöker Astra Zeneca Discovery Centre i Cambridge. FOTO: PONTUS LUNDAHL/TT

Hittills under året har fyra nya läkemedel fått godkännanden eller visat positiva studieresultat med en samlad potential för mer än 10 miljarder dollar i årlig toppförsäljning.

Under 2027 väntas nya studiebesked från läkemedelsprojekt med potential att tillsammans nå mer än 20 miljarder dollar i årlig toppförsäljning.

”Vi är på rätt väg för att uppnå vår ambition för 2030 och upprätthålla tillväxten under nästa decennium”, säger Pascal Soriot i [kvartalsrapporten](#).

Miljardbesparingar ska finansiera tillväxten

Astra Zeneca presenterar också ett treårigt omstruktureringsprogram som ska frigöra kapital till forskning och utveckling.

Målet är årliga besparingar på 1,5 miljarder dollar. Programmet väntas dock medföra engångskostnader på upp till 2 miljarder

dollar och ska vara i huvudsak genomfört vid slutet av 2029, rapporterar [Reuters](#).

Aktien handlas enligt Dagens industris [analys](#) till en drygt 7-procentig rabatt mot läkemedelssektorn – mätt som skuldjusterat börsvärde i förhållande till väntat rörelseresultat. ■



Torsdagens ras på Wall Street var inget för den med svaga nerver. Alphabet inledde ett tvåsiffrigt ras som följdes upp med dåliga rapporter flera techjättar. FOTO: AP PHOTO/YUKI IWAMURA

WALL STREET

Rekordras på Wall Street – Alphabet tappade 4 777 miljarder kronor på en dag

Googleägaren Alphabet förlorade 482 miljarder dollar i börsvärde på torsdagen, den största endagsförlusten sedan börsnoteringen 2004. Efter stängning föll även Amazon, som visade ett rekordstort underskott i kassaflödet.

Alphabets aktie rasade 12,6 procent sedan kvartalsrapporten på onsdagskvällen visat lägre vinst än väntat och ett negativt fritt kassaflöde för andra kvartalet i rad, med ett underskott på omkring 9 miljarder dollar.

Med dollarn på 9,91 kronor motsvarar förlusten 4 777 miljarder kronor, nästan fyra gånger hela den svenska statsskulden på 1 279 miljarder kronor.

I år har det hänt 18 gånger att ett amerikanskt börsbolag tappat minst 200 miljarder dollar i börsvärde på en dag, mot 13 gånger under hela 2025 och aldrig före 2022, enligt Yahoo Finances beräkningar baserade på data från Bloomberg.

Alphabet räknar med att investera mer än 200 miljarder dollar i år, dubbelt så mycket som 2025, enligt [NBC News](#), och kassaflödet har hållits på minus i takt med att AI-investeringarna ökat.

Sökannonserna, där AI också börjat märkas, växte 12 procent till omkring 63 miljarder dollar mot väntade 65 miljarder, enligt Yahoo Finance. En del av glappet förklarade bolaget med att den egna sökfunktionen AI Mode visar färre annonser än den vanliga sökningen.

”Pessimisterna kommer att hävda att det här är det första kvartalet där AI på allvar börjar skada sökaaffären”, sa Jeffrey Wlodarczak,

TEXT MIKAEL GULLSTRÖM
FOTO AP PHOTO/YUKI IWAMURA

vd för analysfirman Pivotal Research, enligt Yahoo Finance.

Resten av börsen tog nyheten lugnare. Nasdaq stängde 1,4 procent lägre, men småbolagsindexet Russell 2000 steg 1,0 procent och på New York-börsen steg nästan dubbelt så många aktier som föll, enligt Reuters.

”En dag som den här, när investerarna flyr risk men småbolagen ändå går bättre, är ett gott tecken på att marknaden hittills inte ser sprickorna i AI-berättelsen som sprickor i varje hörn av marknaden”, sa Ross Mayfield, investeringsstrateg på Baird, till Reuters.

WALL STREET

REKORDRASET

482 miljarder dollar

Förlorade Alphabet i börsvärde på torsdagen, den största endagsförlusten sedan börsnoteringen 2004.

12,6 procent

Rasade Alphabets aktie efter kvartalsrapporten.

18 gånger

Har ett amerikanskt börsbolag i år tappat minst 200 miljarder dollar i börsvärde på en dag, mot 13 gånger under hela 2025.

”Pessimisterna kommer att hävda att det här är det första kvartalet där AI på allvar börjar skada sökaaffären”

JEFFREY WLODARCZAK, VD FÖR PIVOTAL RESEARCH

Investerarna sorterar AI-jättarna efter kassaflödet

Microsoft rapporterade samtidigt som Alphabet och slog förväntningarna. Aktien stängde på torsdagen nästan oförändrad, 0,2 procent lägre.

”Sorteringen har börjat nu när teknikbolagen enbart bedöms utifrån sina AI-investeringar, och det kommer att skapa vinnare och förlorare. Nu får vi se vem som investe-

rar rationellt i AI och vem som inte gör det”, sa Richard Reyle, investeringschef på Questar Capital Partners, till [Investing.com](#).

Microsofts AI-investeringar var enligt Reyle ”rationella och avvägda”, och bolaget har behållit ett positivt kassaflöde. Alphabet hade däremot ”negativt kassaflöde, precis som Meta, och aktien får stryk”, sa han.

Reyle räknade med att Amazon skulle bedömas på samma sätt

som Microsoft, som ett bolag med rationella AI-investeringar och ett sunt kassaflöde.

Amazon redovisade i stället ett rekordstort underskott i det fria kassaflödet, mer än 42 miljarder dollar under de senaste tolv månaderna enligt Yahoo Finance, och intäkterna i kvartalet blev lägre än väntat, 201,94 miljarder dollar mot förväntade 202,31 miljarder. Aktien föll 6,5 procent i efterhandeln. ■



EQT-chefen Per Franzén ser AI-raset som ett köpläge, samtidigt som skuldmuren växer i riskkapitalbranschen. FOTO: FREDRIK SANDBERG/TT

Riskkapitalbranschen står inför en ovanligt hög skuldmur. Lån med låg kreditvärdighet för omkring 140 miljarder dollar förfaller 2028, och ytterligare 160 miljarder dollar året efter. Det skriver [Wall Street Journal](#) med hänvisning till data från PitchBook.

Som jämförelse förföll i snitt runt 60 miljarder dollar per tvåårsperiod under 2023–2025.

Normalt refinansierar bolag stora lån 18–24 månader i förväg. Riskkapitalägda bolag har haft svårt att göra det, och därför har skulderna tornat upp sig.

Rötterna i 2021

Muren byggdes under pandemiåret 2021, när nollräntor gav rekord i megaaffärer. En stor del av uppköpen finansierades med sjuårslån, eftersom fonderna räknade med att hinna sälja bolagen inom den tiden.

Sedan började Federal Reserve höja räntan 2022. I år har läget förvärrats ytterligare, med stigande obligationsräntor och en ny [räntehöjning](#) i september.

Högre räntor gör det svårare att sälja bolagen med vinst. Ju längre de

blir kvar i portföljen, desto mer brådskanie blir refinansieringen, och desto dyrare blir den.

Ungefär en fjärdedel av lånen som förfaller 2028–2029 har kreditbetyget CCC+ eller lägre, enligt PitchBook.

”Det kommer att finnas bolag där nycklarna lämnas tillbaka till banken”, säger **Hugh MacArthur**, ordförande för Bain & Co:s globala private equity-verksamhet, till WSJ.

Ägare som inte får förlängningar riskerar att långivarna tar över bolagen och att investeringarna utplånas.

Mjukvaran sticker ut

Mjukvarubolag står för ungefär en tredjedel av lånen som förfaller 2028–2029. Det beror på att riskkapitalfonderna köpte upp teknikbolag i stor skala under det senaste decenniet.

Samtidigt pressas sektorn av oro för att AI-bolag ska konkurrera ut traditionell mjukvara. WSJ lyfter Anthropic som exempel, bolaget som gjorde en stor börsnotering i måndags.

RISKKAPITAL

Riskkapitalets skuldmur: 300 miljarder dollar förfaller

Riskkapitalbolagen jagar förlängningar av lån värda 300 miljarder dollar som förfaller 2028–2029. En tredjedel ligger i mjukvarubolag, den sektor som AI hotar mest. Även svenska EQT är exponerat.

TEXT JOHAN COLLIANDER
FOTO FREDRIK SANDBERG/TT

Ett exempel är Solera, som gör mjukvara för fordonsservice och ägs av Vista Equity Partners. Bolaget har omkring 8 miljarder dollar i lån som förfaller 2028–2029. En planerad börsnotering 2024, som skulle ha löst skulden, blev aldrig av. Lånen handlas med rabatt, i spannet 77–93 cent per dollar.

Andra köper sig tid. Clearlake sköt till 175 miljoner dollar i vårdmjukvarubolaget symplr. I gengäld förlängde långivarna lånen till 2030–2031.

Carlyles kreditchef **Mark Jenkins** säger till WSJ att det som skiljer i dag från de senaste 15 åren är räntenivån, och att han inte ser några skäl till att räntorna sjunker inom överskådlig tid.

Bank of America: konkurserna dubblas

Bank of America skrev i en rapport i fredags att de kortsiktiga förfalloväggarna är de högsta sedan 2013. Banken spår att andelen fallerade lån med låg kreditvärdighet dubblas till 4 procent nästa år, och att långivarna får tillbaka mindre.

RISKKAPITAL

SKULDMUREN

140 miljarder dollar

I lån med låg kreditvärdighet förfaller 2028.

160 miljarder dollar

Förfaller året efter, 2029.

60 miljarder dollar

Förföll i snitt per tvåårsperiod under 2023–2025.

”Det kommer att finnas bolag där nycklarna lämnas tillbaka till banken”

HUGH MACARTHUR, BAIN & CO

Redan nu har avkastningen i riskkapitalfonderna sjunkit under 10 procent, från omkring 15 procent under nollränteåren, enligt PitchBook.

Svensk exponering

Problemet är inte bara amerikanskt. EQT:s mjukvaruportfölj motsvarar omkring 14 procent av bolagets avgiftsgrundande kapital inom pri-

vate capital, enligt delårsrapporten för första kvartalet.

Till de största innehaven hör affärssystembolaget IFS, som EQT äger tillsammans med Hg och värderades till omkring 15 miljarder euro vid förra årets försäljning av en andel.

EQT-chefen **Per Franzén** har samtidigt sagt till [Bloomberg](#) att AI-raset är ett tillfälle att köpa teknikbolag billigt.

Även Hg-ägda Visma, med stor verksamhet i Sverige, har fått se AI-oron slå mot exitplanerna. Den planerade börsnoteringen sköts först upp till hösten och sedan till nästa år, enligt Bloomberg.

Mönstret känns igen. Riskkapitalbolagen har allt svårare att bli av med sina [portföljbolag](#), och innehavstiderna är nu de längsta som uppmäts. ■

FÖRSVARSTEKNIK

Pengarna flödar in i defense tech – oron växer för en bubbla

Kanadas försvarsminister David McGuinty testar den senaste tekniken. FOTO: JUSTIN TANG/AP/TT

Allt fler investerare väljer att satsa på bolag inom defense tech. Det har lett till stigande värderingar som inte alla är helt bekväma med.

Pprivate equity-bolag investerar allt större summor i försvarsteknik.

Under årets första nio månader uppgick tillväxtinvesteringarna i sektorn till fyra miljarder dollar. Det visar data från analysföretaget PitchBook.

Nu väcker stigande värderingar väcker oro för en investeringsbubbla.

Åtta gånger större

Investeringarna har ökat kraftigt i takt med att militärutgifterna stiger och den geopolitiska osäkerheten tilltar, rapporterar [CNBC](#).

Kapitalet går bland annat till bolag som utvecklar autonoma drönare, robotförsvar och satellitteknik.

År 2024 uppgick private equity-bolagens tillväxtinvesteringar i försvarsteknik till omkring 500 miljoner dollar.

Under de första nio månaderna 2026 hade summan därmed blivit åtta gånger större.

Samtidigt växer antalet affärer. Antalet tillväxtinvesteringar från private equity i sektorn ökade från 15 under 2024 till 31 under 2025. Till och med september 2026 hade 48 affärer genomförts.

De stod för 41 procent av det totala transaktionsvärdet inom private equity i försvarssektorn, jämfört med 3 procent två år tidigare.

Mindre tydlig gräns

Utvecklingen innebär att gränsen mellan riskkapital och traditionella private equity-investeringar blir allt mindre tydlig.

Medan riskkapital traditionellt finansierar unga bolag i tidiga utvecklingsskeden, riktar sig private equity oftare mot etablerade verksamheter.

Enligt en undersökning från advokatbyrån White & Case, där 250 beslutsfattare i brittiska försvarsbolag deltog, räknar 97 procent med att behöva betydande extern finansiering under det kommande året.

Kapitalinflödet bidrar till att finansiera innovation och öka produktionen, men väcker också frågor om värderingarna.

En del försvarsteknikbolag värderas högt utifrån sin tekniska potential snarare än faktiska intäkter, vinster och orderböcker.

Advent International har aviserat investeringar på upp till en miljard dollar i nästa generations försvarsteknik.

TEXT JOHANNES STENLUND
FOTO JUSTIN TANG/AP/TT

Omkring tre fjärdedelar av kapitalet hade redan investerats enligt bolagets ledning.

Kan bli svårare att sälja

Samtidigt bedömer investerare att en korrigering kan bli oundviklig när vissa bolag misslyckas med att omsätta tekniska framsteg i kommersiella resultat.

Andra private equity-aktörer håller fast vid mer traditionella strategier och fokuserar på lönsamma försvarsleverantörer med etablerade kunder och positivt kassaflöde.

I Europa väntas möjligheterna bland annat ligga i att finansiera ökad produktionskapacitet och slå samman mindre leverantörer i en fragmenterad försvarsindustri.

Att omvandla investeringsboomen till avkastning kan dock bli en utmaning.

Sedan 2021 har 504 private equity-affärer genomförts i försvarssektorn, medan antalet avyttringar uppgår till 101, enligt PitchBook.

Börsnoteringar stod för 70 procent av avyttringarnas värde till och med september 2026, vilket gör investerarna känsliga för svängningar på aktiemarknaden. ■

AI OCH POLISEN

Ex-polisen startar hemligt AI-bolag – med svenskt riskkapital

AI vinner mark i en rad olika sektorer, även i säkerhetsbranschen. Den har en före detta polistopp i Storbritannien tagit fasta på.

TEXT JOHANNES STENLUND
FOTO ALBERTO PEZZALI/AP/TT

Den tidigare brittiske polischefen **Steven Richardson** har tagit in kapital från flera framstående riskkapitalbolag för att bygga ett AI-företag riktat till polismyndigheter.

Hans nystartade bolag 22one värderas till närmare 400 miljoner dollar.

Bland investerarna finns de amerikanska riskkapitalbolagen Sequoia, General Catalyst och Lux Capital samt svenska Creandum.

Har jobbat på Palantir

Det framgår av uppgifter till [Financial Times](#) från personer med insyn i verksamheten.

22one är baserat i Storbritannien och befinner sig i ett tidigt skede. Bolaget har ännu ingen offentlig verksamhetspresentation, utan endast en webbplats med ordet "investigate".

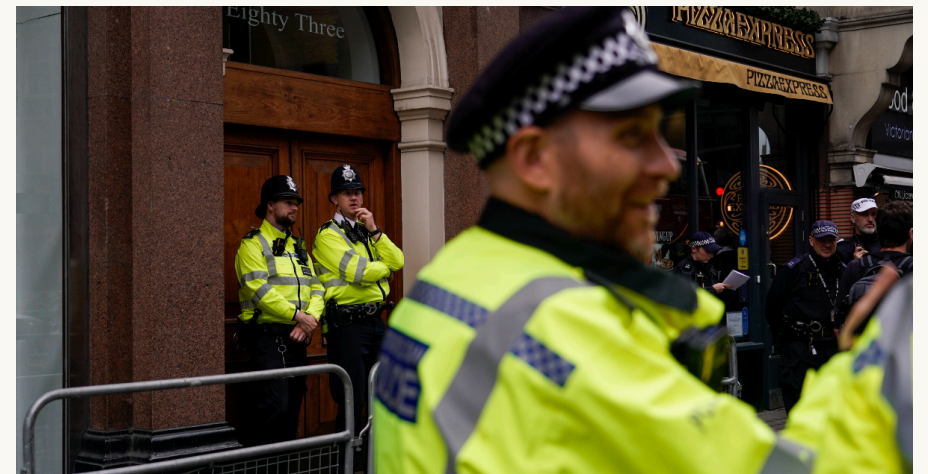
Enligt personer med insyn ska företaget utveckla AI-verktyg som hjälper poliser att arbeta effektivare och påskynda utredningar.

Steven Richardson arbetade fram till 2021 som detective chief superintendent vid Merseyside Police i nordvästra England, som bland annat ansvarar för Liverpoolområdet.

Efter sin tid inom polisen arbetade han på Amazon Web Services, där han ansvarade för polisverksamheten i Storbritannien, och därefter på teknikbolaget Palantir.

Vill använda AI mer

Richardson var också med och grundade Riven, ett företag som utvecklade verktyg för att maskera känsliga uppgifter i dokument och söka igenom data.



Den brittiska polisen satsar på AI, men vill undvika de amerikanska storbolagen. FOTO: ALBERTO PEZZALI/AP/TT

Tekniken användes av brittiska polismyndigheter. Riven har sedan dess sålts.

Satsningen kommer samtidigt som den brittiska regeringen vill öka användningen av AI inom landets polisväsende.

I juni inrättades PoliceAI, en organisation med uppdrag att utveckla, testa och införa tekniken.

Regeringen bedömer att tidsbesparingarna kan motsvara kapaciteten hos 3 000 ytterligare poliser, utöver de omkring 145 000 som redan tjänstgör i England och Wales.

Söker egna lösningar

Samtidigt växer motståndet mot vissa amerikanska teknikleverantörer. Brittiska myndigheter vill i högre grad använda inhemskt utvecklade lösningar, skriver [CityAM](#).

En specialenhet för regionala polisinsatser har avslutat ett pilotprojekt med Palantir, och Londons borgmästare **Sadiq Khan** stoppade ett föreslaget tvåårigt kontrakt värt 50 miljoner pund mellan bolaget och Metropolitan Police.

Användningen av AI inom polisen väcker även frågor om rättssäkerhet. I Derbyshire pågår en brottsutredning efter misstankar om att en polis använt AI-chattbotar för att göra bevismaterial i domstol mer belastande för den tilltalade.

22one och de namngivna investerarna har avböjt att kommentera uppgifterna. ■



Den svenska dubbelsmockan. Först får vi betala en högre ränta på våra bolån på grund av USAs lånefest. Sedan en lägre pension när AI-värderingarna rasar. USA rider ut stormen genom att FED tvingas stödja en accelererande statsskulden. FOTO: TT/DAGENS PS

KOMMENTAR

Fed stöttar USA:s lånefest – svenskar får betala två gånger

Kommentar: Meta vill ta in nästan 100 miljarder dollar på börsen till sina AI-satsningar, och pengarna kommer från samma pensionsfonder som lånar ut till den amerikanska staten. Marknaden ska i teorin sätta stopp för en supermakt som aldrig slutar låna, men USA har en centralbank som backar upp skulden, och notan kan hamna hos svenska hushåll två gånger om.

I måndags startade Meta en nyemission, och redan samma kväll höjdes den till 25 miljarder dollar i vanliga aktier. Bolaget säljer också en särskild sorts aktier för 12,5 miljarder som lovar köparna 6,5 procent om året, enligt [handlingarna till den amerikanska börsmyndigheten](#).

Från nästa år vill Meta sälja aktier för ytterligare 60 miljarder dollar, genom [en ny aktieklass utan rösträtt](#), så att Mark Zuckerberg behåller makten. Bara i år lägger Meta 135 till 145 miljarder dollar på datacenter och AI. Det är 1 340 till 1 440 miljarder kronor, alltså mer än hela den svenska statsskulden på 1 279 miljarder kronor.

Meta är långt ifrån ensamt om att behöva pengar. De fem största AI-jättarna har redan lovat bort [2 700 miljarder dollar](#) i hyror och kontrakt som inte syns fullt ut i bokslutet, och cheferna för Intel och Broadcom varnar för att [bristen på](#)

pengar kan bli det som bromsar AI-bygget.

Alla ska ha sina pengar från samma pensionsfonder och försäkringsbolag som köper amerikanska statsobligationer. Meta lovar 6,5 procent, medan den amerikanska staten betalar 4,99 procent för att låna på tio år.

Meta får visserligen betala mer eftersom det är riskablare att sätta pengar i ett bolag än att låna ut till en stat, men ju fler som vill åt samma pengar, desto mer måste också staten betala.

Marknaden bromsar inte alla lika

Ewald Nowotny, som var chef för Österrikes centralbank mellan 2008 och 2019, skrev förra veckan i affärsmagasinet Trend att marknaden har blivit den enda broms som faktiskt fungerar mot statsskulder, eftersom politikerna aldrig klarar av att sluta låna.

TEXT MIKAEL GULLSTRÖM
FOTO TT/DAGENS PS

Han har rätt, men bromsen tar olika hårt. Små länder som Grekland, Portugal och Irland kunde på 2010-talet inte låna alls när marknaden tappade förtroendet och fick i stället nödlån med hårda krav på nedskärningar. Ett land med en egen centralbank och en valuta som hela världen behöver får bara betala mer i ränta.

USA är det tydligaste exemplet på ett sådant land. Staten [lånar en ny biljon dollar](#) var femte månad och [tar nya lån](#) för att betala räntan på de gamla.

I somras [dubblade finansminister Scott Bessent](#) återköpen av de långa lånen och betalade med nya korta lån, som är billigare just nu. Storbanken JPMorgan kallade det "att betala bolån med kreditkortet", och precis som för ett hushåll kan det bli dyrt den dag de korta lånen ska förnyas till högre ränta.

Nowotny själv är ändå lugn inför den amerikanska skulden. "Någon

KOMMENTAR

"Om trettioåringen måste handlas till 5,5 procent för att hitta köpare är det ingen kris. Det är en faktura"

STANLEY DRUCKENMILLER, INVESTERARE

RÄNTAN PÅ STATENS LÅN

5,30 procent

Fick USA betala för att låna på trettio år, mot 4,57 procent för ett år sedan.

3,12 procent

Låg den svenska tioårsräntan på, mot 2,53 procent för ett år sedan.

katastrof blir det inte i USA, eftersom Fed skulle gå in och köpa mer", skriver han.

Det betyder i klartext att bromsen aldrig tvingar fram något stopp för just det land som lånar mest, eftersom centralbanken alltid kan köpa de lån som ingen annan vill ha.

Räntan stiger för alla

Fed går bara in när det brinner. Till vardags måste staten hitta vanliga köpare, och de har nu ett lockande alternativ i AI-bolagen. När fler vill låna av samma köpare kan köparna kräva högre ränta, och då blir pengarna dyrare för alla.

Investeraren **Stanley Druckenmiller** har sagt det rakt ut om USA:s lån på trettio år. "Om trettioåringen måste handlas till 5,5 procent för att hitta köpare är det ingen kris. Det är en faktura."

I tisdags fick USA betala 5,30 procent för att låna på trettio år, mot 4,57 procent för ett år sedan, enligt

det amerikanska finansdepartementet. Valutafonden IMF kallade i oktober [de stigande räntorna](#) för det största hotet mot världens finanssystem.

USA får alltså betala mer men behöver inte sluta låna, eftersom alla vet att Fed finns där. Frankrike har ingen egen centralbank som köper utan krav, så där tvingar räntan fram sparbeting. När den franska tioårsräntan förra veckan [passe-
rade fem procent](#) för första gången sedan 2002 väntade marknaden på ett besked från kreditvärderaren Moody's för att veta om räntan skulle stiga ännu mer.

Sverige har egen valuta och en låg statsskuld, men vi bestämmer inte själva vad det kostar att låna på lång tid. De svenska långräntorna följer med när räntorna stiger ute i världen, och det är de som styr vad det kostar att binda bolånet.

I måndags låg den svenska tioårsräntan på 3,12 procent, mot

2,53 procent för ett år sedan, enligt Riksbanken.

Svenskarna betalar två gånger

Bromsen sitter alltså i fel bil. Washington kör vidare eftersom Fed står bakom, medan svenska hushåll som binder bolånet får stå för inbromsningen.

Många av dem äger dessutom AI-bolagen utan att veta om det. Statens förvaldsfond AP7 Såfa, där premiepensionen hamnar för alla som aldrig väljer fond, har [228 miljarder kronor i AI-jättarna](#), Meta inräknat, och där har närmare sex miljoner svenskar sin premiepension.

Fed står bakom den amerikanska statsskulden men inte bakom AI-jättarnas löften på 2 700 miljarder dollar.

Den dag börsen slutar tro på dem finns ingen som räddar AI-aktierna i premiepensionen, och då har svenska hushåll betalat två gånger, först med en dyrare bolåneränta och sedan med en lägre pension. ■

Analys: Kinas industriella övertag dödar svensk export

Sveriges varuexport till Kina minskade med 8 procent under årets första sju månader, enligt SCB, och underskottet i varuhandeln med Kina växte med omkring 15 procent. Industrins ekonomiska råd varnar nu för att europeisk industri kan drabbas av en långvarig strukturkris.

Mellan januari och juli exporterade Sverige varor för 37,2 miljarder kronor till Kina, mot 40,4 miljarder samma period i fjol, enligt SCB. Importen från Kina låg kvar på 62,5 miljarder kronor. Eftersom Sverige sålde mindre men köpte lika mycket växte underskottet till 25,3 miljarder kronor, från 22,0 miljarder, enligt Dagens PS beräkning.

SCB:s statistik säger inget om orsakerna. **Björn Cappelin**, Kinaanalytiker vid Utrikespolitiska institutet, beskriver i Dagens industri ett mönster där Kina importerar lösningar från väst så länge landet behöver dem. Han nämner då Ericsson, som de senaste tio åren har tappat mycket av sin andel av mobilnäten i Kina. Han säger:

När kinesiska aktörer kommit ikapp eller börjar gå förbi, stängs möjligheterna.

Kinas export har fortsatt att öka. I september steg den med 36,3 procent på årsbasis, och handelsöverskottet under årets nio första månader uppgick till 938,1 miljarder dollar, rapporterade AP. Det motsvarar cirka 9 300 miljarder kronor.

Svensk andel i Tyskland har krympt

Till Tyskland, Sveriges största exportmarknad, ökade exporten med 7 procent under årets första sju månader, enligt SCB. Ändå har Sverige tappat mark där. I mitten av 1990-talet kom nästan 3 procent av Tysklands import av industriella insatsvaror från Sverige. År 2022 var andelen 1,6 procent, medan Kinas andel hade vuxit till 13,5 procent, enligt en rapport från Svenskt Näringsliv.

Rapportens författare **Petter Danielsson** och **Pontus Liljefors** skrev då:

TEXT **AMANDA HANNASDOTTER**
FOTO **EUGENE HOSHIKO/TT, JESSICA GOW/TT**

Kinas ekonomiska modell för internationell konkurrens är sannolikt inte hållbar i längden.

Dagens PS har tidigare beskrivit hur Kinas industrichock i Tyskland kan sprida sig till industribolag som SKF, Sandvik och Atlas Copco.

Industrirådet ser risk för strukturkris

Kina står för omkring 30 procent av tillverkningsindustrins förädlingsvärde i världen, enligt en rapport från Industrins ekonomiska råd från den 13 oktober. Kinesiska bolag tar marknadsandelar inom bland annat fordon, kemi och telekom, och ekonomerna varnar för fler konkurser, rapporterade Nyhetsbyrån Direkt.

Rådets ordförande **Ola Bergström**, professor vid Handelshögskolan i Göteborg, säger i ett pressmeddelande:

Det finns en risk för en långvarig strukturkris i europeisk industri

SVERIGES VARUEXPORT TILL KINA, JANUARI-JULI

2025
Export

40,4

miljarder kronor

2026
Export

→ 37,2

miljarder kronor

med allvarliga konsekvenser för svensk industri om inte något görs.

Den 9 oktober presenterade EU och Kina en gemensam förståelse om handeln med hybridbilar, rapporterade Europaportalen. Enligt EU blir taket 350 000 kinesiska hybridbilar 2027, mot en prognos på 800 000 fordon i år, skrev Dagens PS.

Det är skillnad på marknadsekonomi och Kina

Danielsson och Liljefors sätter fingret på något viktigt för svensk industriexport. Deras poäng stärks ytterligare av oberoende källor som visar att kollapsen redan kan ha börjat.

Antalet industriella företag som går med förlust har dubblats sedan år 2018, och uppgår nu till 30 procent av företagen, enligt Atlantic. Det är till stor del på grund av lågpriskriget och överproduktionen.

Problemet är att, till skillnad från ett företag i Sverige som hade fått stänga och gå i konkurs, hålls de kinesiska förlustföretagen levande av statliga banker eller det lokala styret, så att folk har jobb och det på

pappret ser ut som att regionen når sina tillväxtmål. Det är skillnaden mellan en marknadsekonomi och Kina.

Överproduktionen dumpas till andra länder vars västerländska konkurrenter går i konkurs. Det är ett förlorarspel sett ur linsen från en marknadsdriven ekonomi.

Bergström menar i pressmeddelandet att något måste göras. Den stora frågan då blir: Vad kan Sverige göra mot Kina som kan vända utvecklingen? Det enkla, men ohjälpsamma, svaret blir:

Det finns inte någon enkel utväg.

Det säger Industrins ekonomiska råds pressmeddelande. Ingen av industrins organisationer ger Sverige ett färdigt åtgärds paket.

Experterna oense

Experter är oense om vilken riktning som är bäst för svensk export. Åtgärder inom EU handlar enligt rapporten om att pressa Kina att minska statsstöden, införa skyddstullar, rikta industri- och innovationssatsningar i Europa och åtgär-

da Europas strukturella svagheter i produktivitet, innovation, kapitalmarknader och energi.

Det låter bra på pappret, men samtliga förslag kommer med nedsidor som måste vägas in. Att exempelvis pressa Kina på minskat stadsstöd kan vara motiverat, men det löser inte överkapaciteten. Att införa mer skyddstullar ger förmodligen ett visst skydd, men kan höja kostnaderna och leda till motåtgärder och ett bredare handelskrig.

Det är inte bara i Sverige som åsikterna går isär, utan även inom EU. Frankrike, Italien, Nederländerna, Spanien och Litauen har krävt "ytterligare tullar eller kvoter", enligt Dagens PS. Ett krav som många andra länder inte är med på.

Denna oenighet i kombination med att konsumenter och företag fortsätter att köpa Kinas "subventionerade konkurrens" kommer att leda till en utslagning av europeisk och svensk industri. ■



På bild: Sveriges kung Carl XVI Gustaf, till vänster, och Shanghais kommunistpartisekreterare Yu Zhengsheng, till höger, skakar hand i samband med invigningen av Sveriges paviljong, den 23 maj 2010 i Shanghai, Kina. FOTO: EUGENE HOSHIKO/TT



Bild på Hedins Bil i Segeltorp, återförsäljare av kinesiska bilmärket BYD som fokuserar på högteknologiska elbilar. FOTO: JESSICA GOW/TT



Varuhuskedjan Galeria ansökte i början av oktober om sitt fjärde insolvensförfarande på sex år. Nu väntas konkurserna i Tyskland nå den högsta nivån sedan 2013. FOTO: JOERG CARSTENSEN/AP/TT

TYSKLAND

Konkursvågen sveper över Tyskland: ”Ingen lättnad i sikte”

Kreditförsäkraren Allianz Trade höjer kraftigt sin prognos för tyska företagskonkurser. I år väntas 25 900 bolag gå omkull, den högsta nivån sedan 2013. Någon lättnad väntas inte förrän 2028.

Allianz Trade räknar nu med att antalet företagskonkurser i Tyskland ökar med åtta procent i år, till 25 900 fall. Det framgår av kreditförsäkrarens nya globala konkursstudie.

”Företagskonkurserna i Tyskland väntas öka kraftigt i år, till 25 900 fall. Det är den högsta nivån på 13 år”, säger **Milo Bogaerts**, vd för Allianz Trade i Tyskland, Österrike och Schweiz, i ett pressmeddelande.

Kraftigt uppjusterad prognos

I våras var bolaget betydligt mer optimistiskt. Då räknade Allianz Trade med en ökning på två procent, eller fyra procent om konflikten i Mellanöstern drog ut på tiden.

Enligt t-online väntade sig bolaget då att konkurserna skulle minska med två procent till 24 150 fall under 2027. Den nya prognosen innebär alltså omkring 1 750 fler konkurser nästa år än vad Allianz Trade förutspådde för ett halvår sedan.

Den officiella statistiken pekar åt samma håll. Enligt Destatis registre-

rade tyska domstolar 15 185 företagskonkurser under årets första sju månader, en ökning med 6,9 procent jämfört med samma period i fjol. Julisiffran var den högsta för den månaden på 13 år.

Transport, bygg och bilindustri utsatta

Allianz Trade pekar ut transport och logistik, byggsektorn, hotell och restaurang samt bil- och maskinindustrin som de mest utsatta branscherna. Destatis siffror bekräftar bilden. Transport och lagring hade högst konkursfrekvens under årets första sju månader, med 85,5 konkurser per 10 000 företag. Det är dubbelt så mycket som snittet för alla branscher.

Trots ökningen ligger konkurserna fortfarande klart under topparna från finanskrisen. De är dock betydligt högre än före pandemin.

Ingen lättnad 2027

För nästa år räknar Allianz Trade med oförändrade, men fortsatt höga, nivåer. Sedan 2021 har

TEXT JOHAN COLLIANDER
FOTO JOERG CARSTENSEN/AP/TT

konkurserna ökat med 85 procent och ligger nu 30 procent över nivån före pandemin.

”För 2027 syns ingen lättnad. Konflikten i Mellanöstern är bara en av drivkrafterna. Till det kommer en ogynnsam mix av utdragen konjunktursvacka och strukturella problem som kompetensbrist och höga driftskostnader”, säger Milo Bogaerts.

Först 2028 väntas en vändning, med en nedgång på fem procent till 24 600 fall.

Tyskland har redan drabbats av flera stora kollapser i år. Varuhuskedjan Galeria ansökte den 2 oktober om ett nytt insolvensförfarande, den fjärde ansökan på sex år, med omkring 12 000 anställda berörda.

Industrins problem har tidigare beskrivits som ett fritt fall, och industriorganisationen BDI har varnat för att regeringen inte agerar tillräckligt beslutsamt.

239 000 jobb i farozonen

Enligt Allianz Trade hotas 239 000 tyska jobb direkt av konkurser

TYSKLAND

KONKURSVÅGEN

25 900 konkurser

Väntas i Tyskland i år, den högsta nivån på 13 år, enligt Allianz Trade.

239 000 jobb

Hotas direkt av konkurser i Tyskland under 2026 och 2027.

”För 2027 syns ingen lättnad”

MILO BOGAERTS, VD FÖR ALLIANZ TRADE I TYSKLAND, ÖSTERRIKE OCH SCHWEIZ

under 2026 och 2027. Globalt är 2,7 miljoner jobb i farozonen, varav 1,6 miljoner i Europa. Bara Frankrike har fler hotade jobb än Tyskland.

Allianz Trades globala vd **Aylin Somersan Coqui** pekar på räntorna som en växande belastning. Enligt bolaget kommer 60 procent av länderna att hålla högre styrräntor 2027 än under de föregående 12 till 24 månaderna. I Västeuropa skulle en höjning av bankernas utlåningsräntor med en procentenhet ge före-

tagen 6–10 miljarder euro i extra räntekostnader.

”Konkursutvecklingen stannar inte vid landsgränserna. Som exportberoende ekonomi är Tyskland särskilt sårbart för stigan- de konkurser utomlands”, säger Milo Bogaerts.

Sverige sticker ut i AI-analysen

I studien undersöker Allianz Trade också om AI driver konkurser i åtta EU-länder. Generellt syns inget samband. Det gäller

dock inte mindre och mindre diversifierade marknader.

”Belgien och Sverige har den högsta AI-användningen i vårt urval, 35 procent. Där ser vi att de mest digitaliserade branscherna också har flest konkurser”, säger **Maxime Lemerle**, chefsanalytiker för konkursforskning på Allianz Trade.

Enligt Allianz Trade beror det på att AI skapar ett konkurrensslapp mellan tidiga användare och efter- slätrare. ■



Ajay Banga har lett Världsbanken sedan 2023. FOTO: SAKCHAI LALIT/AP/TT

■ VÄRLDSBANKEN

Världsbankschefen: Det råder ingen brist på kapital på tillväxtmarknader

Det kan bli dyrare att låna pengar när allt mer kapital går åt till AI-satsningar. Men Världsbanken tror inte att det slår särskilt hårt mot fattigare länder.

TEXT JOHANNES STENLUND
FOTO SAKCHAI LALIT/AP/TT

Den snabbt växande efterfrågan på investeringar i artificiell intelligens bidrar till högre lånekostnader.

Men tillgången till kapital är inget större problem för tillväxtmarknaderna.

Det säger Världsbankens chef **Ajay Banga** i en intervju.

Går till traditionell infrastruktur
Världsbanken mobiliserade 112 miljarder dollar under förra året, omkring tre gånger så mycket som för tre år sedan, enligt Banga.

”är inte riktigt ett problem”, säger han till [CNBC](#).

Han medger att investerare kan känna oro över finansieringsmodellerna inom AI-sektorn, bland annat när det gäller så kallad cirkulär finansiering, där bolag inom samma ekosystem finansierar varandra.

Det finns också frågor kring hur hållbara affärsmodellerna är på längre sikt.

Men enligt Banga möter tillväxtmarknaderna inte samma tveksamhet från investerare.

Där går investeringarna i högre grad till traditionell infrastruktur, som vägar och broar, snarare än till de storskaliga AI-satsningar som präglar många utvecklade ekonomier.

Olika kapitalbehov

Tillväxtländerna tittar också på mindre tillämpningar av AI, medan rikare länder i större utsträckning söker finansiering för omfattande tekniksatsningar.

Enligt Banga innebär skillnaderna att kapitalbehoven ser helt olika ut.

Han framhåller även att det privata kapital som Världsbanken förmedlar inte går direkt till regeringar. Därmed kan banken i viss mån undvika risker kopplade till statsskulder och stigande obligationsräntor i enskilda länder.

Samtidigt uttrycker Banga fortsatt optimism om AI-teknikens ekono-

miska potential.

”Jag tror fortfarande att AI kommer att vara omvälvande och lönsamt. Men utvecklingen kommer att möta hinder och att ingen vet när nästa bakslag kommer”, säger han.

Räntebesked väntar

Uttalandena kommer inför en rad räntebesked från centralbanker runt om i världen.

Beslutsfattare och ekonomer försöker bedöma hur AI:s snabba spridning påverkar efterfrågan på kapital, räntor och sysselsättning.

Världsbanken grundades 1944 och arbetar med att minska fattigdom och främja ekonomisk utveckling genom finansiering och internationella samarbeten.

Innan Banga tillträdde som bankens chef var han vice ordförande för riskkapitalbolaget General Atlantic och vd för betalningsföretaget Mastercard. ■

■ RYSSLAND

Rysslands centralbank slutar att sänka räntan – för hög inflation

Efter flera räntesänkningar tidigare i år har Rysslands centralbank slagit in på en annan kurs. Inflationen gör att man håller räntan oförändrad.

TEXT JOHANNES STENLUND
FOTO VYACHESLAV PROKOFYEV/AP/TT

Rysslands centralbank lämnar styrräntan oförändrad på 14 procent för andra mötet i rad.

Centralbanken meddelade på fredagen att styrräntan väntas ligga på i genomsnitt 12,5–13,5 procent under 2027.

Det innebär en begränsad lättnad för hushåll och företag efter att räntan nådde 21 procent i mitten av 2025.

Stram penningpolitik väntas

Banken har tidigare sänkt räntan i tio steg, i takt med att inflationstrycket gradvis lättat.

Nu bedömer den dock att den underliggande prisökningstakten ännu inte har bromsat in tillräckligt, skriver [Wall Street Journal](#).

För att inflationen ska fortsätta nedåt behöver den samlade efterfrågan i ekonomin utvecklas måttligt, enligt centralbanken. Det talar för att penningpolitiken behöver förbli stram under en längre period.



Elvira Nabiullina leder Rysslands centralbank. FOTO: VYACHESLAV PROKOFYEV/AP/TT

Inflationen uppgick till 6,4 procent i september. Den höga räntan speglar bland annat de ekonomiska obalanser som uppstått när Ryssland ökat produktionen av militär utrustning och rekryterat stora mängder arbetskraft till kriget i Ukraina.

Högre löner och priser

Bristen på arbetskraft har bidragit till stigande löner och priser.

Samtidigt har Ukrainas attacker mot ryska oljeraffinaderier och logistikanläggningar pressat delar av ekonomin. Centralbanken hänvisar till en tillfällig minskning av produktionskapaciteten inom vissa sektorer.

Om störningarna blir mer långvariga kan inflationen bli högre än banken nu räknar med. Det skulle i sin tur kunna begränsa möjligheterna till ytterligare räntesänkningar.

Den ryska ekonomin visar också tecken på en tydligare inbromsning.

Sämre tillväxt

Internationella valutafonden, IMF, sänkte tidigare i oktober sin prognos för den ekonomiska tillväxten till 0,9 procent både 2026 och 2027.

Tidigare låg prognosen på 1,1 procent för båda åren.

Utvecklingen innebär att centralbanken står inför en svår avvägning. En alltför snabb räntesänkning riskerar att hålla inflationen uppe, medan fortsatt höga lånekostnader kan försvaga investeringar och ekonomisk aktivitet.

För företag som är beroende av krediter innebär räntebeskedet att finansieringskostnaderna väntas förbli höga även under nästa år. ■



Byggboomen i Riyadh har kommit av sig på sistone. FOTO: BARAA ANWER/AP/TT

SAUDIARABIEN

Saudiarabien höjer elpriserna rejält – ekonomisk kräftgång fortsätter

Det blir dyrare att använda både el och vatten i Saudiarabien. Men staten väljer ändå att kompensera invånarna till stor del.

Saudiarabien har traditionellt sett som ett land med goda ekonomiska förutsättningar, till största delen tack vare oljeintäkterna.

Men på sistone har rubrikerna snarare handlat om att man går mot tuffare tider.

Nu tillkännager landet att elpriserna höjs med mellan 5 och 17 procent från januari 2027.

Stödet har minskat

Dessutom väntas vattenräkningarna öka två- till trefaldigt för de flesta konsumenter.

Regeringen ska dock införa ekonomiskt stöd till hushållen för att mildra effekterna av prishöjningarna, som sker samtidigt som kriget i regionen ökar den ekonomiska osäkerheten, skriver Financial Times.

De två stora statliga energibolagen meddelade förändringarna på söndagen. Höjningarna är en del av landets långsiktiga ekonomiska reformer, som syftar till att minska de omfattande subventionerna för el och vatten.

Saudiarabiska medborgare har länge haft tillgång till kraftigt subventionerade nyttigheter som en del av statens sociala trygghetssystem.

Under det senaste decenniet har myndigheterna gradvis minskat och omfördelat delar av stödet inom ramen för reformprogrammet som leds av kronprins **Mohammed bin Salman**.

Höjer minimilönen

Salman beordrade på söndagen flera åtgärder för att kompensera medborgarna för de högre kostnaderna.

Statsanställda, militärpersonal, pensionärer och berättigade hushåll som får socialbidrag ska få ett månatligt tillskott på 500 saudiska riyal, motsvarande omkring 1 300 kronor.

Även minimilönen för saudiska medborgare i den privata sektorn ska höjas. Den ökar från 4 000 till 5 000 riyal i mitten av 2027 och vidare till 6 000 riyal, knappt 16 000 kronor, i mitten av 2028.

Enligt **Monica Malik**, chefsekonom på Abu Dhabi Commercial Bank, är förändringarna de mest betydande reformerna av nyttighetssubventionerna sedan 2018.

Internationella valutafonden har länge förespråkade minskade subventioner, som enligt organisationen kan snedvrider marknadspriser och uppmuntra överkonsumtion.

BNP krymper

Reformerna genomförs samtidigt som den saudiska ekonomin pressas av den regionala konflikten.

Finansdepartementet räknar med att landets BNP krymper med 3,6 procent under 2026, med hänvisning till den geopolitiska utvecklingen, enligt Marketscreener.

Ekonomer varnar också för att högre el- och vattenkostnader kan spridas till konsumentpriserna när

TEXT JOHANNES STENLUND
FOTO BARAA ANWER/AP/TT

företag vältrar över ökade utgifter på kunderna.

Malik bedömer att inflationen kan stiga med 0,2–0,3 procentenheter under tolv månader efter prishöjningarna i januari.

Samtidigt har huthirebellernas attacker mot Saudiarabien och störningar i regionens viktiga sjöfartsleder försvårat landets ekonomiska läge.

Attackerna har bland annat lett till tillfälliga störningar vid Riyadhs internationella flygplats och uppskjutna evenemang. ■

Michael McGrath är EU-kommissionären med ansvar för reformen. FOTO: VIRGINIA MAYO/AP/TT

EU

EU-länderna bantar nya bolagsformen – viktiga reformer stryks

Företag ska slippa onödig byråkrati med en ny bolagsform i EU. Men slutförslaget ser ut att bli urvattnat, menar kritiker.

TEXT JOHANNES STENLUND
FOTO VIRGINIA MAYO/AP/TT

EU-länderna har skalat ned planerna på en ny gemensam bolagsform som ska göra det enklare för företag att verka över hela unionen.

Flera centrala delar av förslaget har strukits efter förhandlingar mellan medlemsländerna.

Initiativet, som kallas EU Inc, är en del av EU:s arbete med att stärka konkurrenskraften och minska de regulatoriska skillnaderna mellan medlemsländerna.

Slopat de mest långtgående delarna

Målet är att göra det lättare för företag att växa inom Europa och minska behovet av att söka kapital i USA, skriver Financial Times.

Enligt EU-kommissionens ursprungliga förslag skulle företag som väljer den nya bolagsformen kunna bedriva verksamhet i samtliga 27 medlemsländer utan att behöva bilda separata dotterbolag i varje land.

Registreringen skulle kunna genomföras digitalt inom 48 timmar och utan krav på startkapital.

Men efter förhandlingar som avslutades på fredagen har medlemsländerna slopat flera av de mest långtgående delarna.

Bland annat försvinner planerna på ett gemensamt europeiskt bolagsregister där investerare skulle kunna kontrollera företagens räkenskaper och vilka personer som sitter i styrelserna.

Även förslaget om förenklade insolvensregler för nystartade företag har strukits.

Kan minska effekten

Det riskerar att minska reformens betydelse, eftersom skillnader i reglerna för konkurser och företagsrekonstruktioner fortsatt kommer att försvåra verksamhet över gränserna.

Internationella valutafonden, IMF, har uppskattat att ett gemensamt regelverk för bolag skulle kunna öka EU:s samlade BNP med omkring 3,3 procent under det kommande decenniet, enligt Traders Union.

Mer än hälften av den beräknade effekten skulle komma från harmoniserade insolvensregler.

Även möjligheterna att skjuta upp beskattningen av personaloptioner har begränsats. Enligt medlemsländernas överenskommelse ska lättnaden bara omfatta företag med en omsättning under 150 miljoner euro och färre än 750 anställda.

Det innebär att många snabbväxande bolag kan växa ur systemet relativt tidigt.

Känsligt inom EU

Skattefrågor är särskilt känsliga inom EU, eftersom beslut på området kräver stöd från samtliga 27 medlemsländer.

Överenskommelsen ska nu förhandlas med Europaparlamentet innan reglerna kan antas.

Parlamentet har ännu inte enats om sin ståndpunkt.

En central stridsfråga är hur EU ska förhindra att företag använder den nya bolagsformen för att kringgå nationella regler om arbetstagarinflytande.

Fackliga organisationer har länge varnat för att en gemensam bolagsform kan försvaga arbetstagarnas rättigheter. ■

DAGENS PS *Börsbarometern*

Börsbarometern samlar veckans viktigaste om börsen, sparandet och de stora pengarna från Dagens PS och Realtid.

dagensps.se

ARTIKLARN I NUMRET

1. Sid 4: <https://www.dagensps.se/bors-finans/efter-senaste-borsraset-har-ar-5-aktier-att-plocka-upp/>
2. Sid 5: <https://www.dagensps.se/bors-finans/usa-valet-kan-sla-mot-ditt-fondsparande-tre-saker-att-kontrollera/>
3. Sid 6: <https://www.dagensps.se/bors-finans/5-mentala-borsfallor-som-kan-sta-smaspararna-dyrt/>
4. Sid 7: <https://www.dagensps.se/bors-finans/guldraset-fortsatter-nu-tror-storforvaltare-pa-vandning/>
5. Sid 8: <https://www.dagensps.se/bors-finans/fler-kopierar-rikas-hemliga-knep-ny-miljardmarknad-vaxer-fram/>
6. Sid 9: <https://www.dagensps.se/bors-finans/anthropic-till-borsen-men-saljs-en-vinstfest-som-aldrig-borjat/>
7. Sid 10: <https://www.dagensps.se/bors-finans/saab-chefen-sa-kan-saab-vaxa-annu-mer-och-snabbare/>
8. Sid 12: <https://www.realtid.se/bors-finans/bank-fintech/kortjattarna-hotas-av-60-miljarderskrav-en-miljon-foretag-kan-fa-ersattning/>
9. Sid 14: <https://www.realtid.se/bors-finans/finansguruns-optimistiska-prognos-vi-gar-mot-ett-fantastiskt-2027/>
10. Sid 15: <https://www.dagensps.se/bors-finans/53-procent-av-finansanstallda-ser-ai-som-ett-hot-mot-jobbet/>
11. Sid 16: <https://www.dagensps.se/bors-finans/veckans-vinnare-gruvboomen-svenska-borsjattar-tjanar-miljarder/>
12. Sid 17: <https://www.dagensps.se/bors-finans/astra-zeneca-rusar-men-har-ar-varningssignalen/>
13. Sid 18: <https://www.dagensps.se/bors-finans/rekordras-pa-wall-street-alphabet-tappade-4-777-miljarder-kronor-pa-en-dag/>
14. Sid 20: <https://www.realtid.se/bors-finans/riskkapitalets-skuldmur-300-miljarder-dollar-forfaller/>
15. Sid 22: <https://www.realtid.se/bors-finans/pengarna-flodar-in-i-defense-tech-oron-vaxer-for-en-bubbla/>
16. Sid 23: <https://www.realtid.se/bors-finans/ex-polisen-startar-hemligt-ai-bolag-med-svenskt-riskkapital/>
17. Sid 24: <https://www.dagensps.se/privatekonomi/fed-stottar-usas-lanefest-svenskar-far-betala-tva-ganger/>
18. Sid 26: <https://www.dagensps.se/bors-finans/makro/analys-kinas-industriella-overtag-dodar-svensk-export/>
19. Sid 28: <https://www.realtid.se/bors-finans/makro/konkursvagen-sveper-over-tyskland-ingen-lattnad-i-sikte/>
20. Sid 30: <https://www.realtid.se/bors-finans/varldsbankschefen-det-rader-ingen-brist-pa-kapital-pa-tillvaxtmarknader/>
21. Sid 31: <https://www.realtid.se/bors-finans/rysslands-centralbank-slutar-att-sanka-rantan-for-hog-inflation/>
22. Sid 32: <https://www.realtid.se/bors-finans/saudiarabien-hojer-elpriserna-rejalt-ekonomisk-kraftgang-fortsatter/>
23. Sid 33: <https://www.realtid.se/bors-finans/eu-landerna-bantar-nya-bolagsformen-viktiga-reformer-stryks/>