



KARLSTAD
FINANCE GROUP

Makroanalys - November 2025

Innehåll

- **s. 3 Marknadsöversikt**
- **s. 4 Börsen**
- **s. 6 Valutan**
- **s. 7 Råvaror**
- **s. 9 Inflation**
- **s.10 Arbetslöshet**
- **s. 11 Framtid**

Marknadsöversikt

November började med breda börsnedgångar, då oron växte för att AI-uppgången kunde vara början på en bubbla. Läget vände dock efter att chiptillverkaren Nvidia publicerade en stark kvartalsrapport då farhågorna mildrades och börserna fick nytt momentum.

Trots detta skiftade många svenska investerare kapital bort från AI-bolag, med SAAB som en av de mest köpta aktierna. Samtidigt ökade nettoinflödet till Sverigefonder, medan Nordamerikafonder såldes av. Indexutvecklingen var försiktig där OMXS30 steg med drygt 1 %.

Valutamarknaden visade små rörelser när kronan stärktes mot dollarn men försvagades något mot euron. Det kan förklaras av förväntade räntesänkningar från Federal Reserve i USA vilket pressade dollarn, samtidigt som ECB och Sveriges riksbank signalerade att de tänker behålla räntorna stabila, vilket gynnar euron och kronan.

Inflationen i Sverige föll markant under november och den preliminära statistiken från Statistiska centralbyrån (SCB) visar att KPI tappade till 0,3 procent jämfört med oktober, och att CPIF landade på 2,3 procent. Kärninflationen (CPIF exklusive energi) gick ned till cirka 2,4 procent. Det är en tydlig dämpning, vilket ger utrymme för ökad köpkraft om löner hålls stabila.

Arbetsmarknaden visade dock svagare tendenser. Enligt officiell statistik uppgick arbetslösheten till 8,9 procent för oktober, vilket är högre än tidigare. Det tyder på att den ekonomiska avmattningen påverkar sysselsättningen. När det gäller råvaror var rörelserna relativt begränsade i november. Vissa säkra tillgångar fick ökat intresse i oroliga marknadslägen, samtidigt som energipriser och industrimaterial var stabila, något som bidrog till att inflationsdämpningen höll i sig.

November 2025 var en månad då inflationstrycket sjönk markant, kronan stärktes något, och börsen i Sverige såg en blygsam uppgång, men arbetslösheten förblev hög och osäkerheten på globala marknader, särskilt inom teknik och råvaror, håller kvar en viss försiktighet bland investerare.

Börsen

November inleddes med breda nedgångar på börserna, framför allt till följd av växande oro för att den snabba uppgången inom AI-sektorn skulle vara början på en bubbla. Stämningläget förändrades dock markant när chiptillverkaren Nvidia levererade en mycket stark kvartalsrapport i mitten av månaden. Den dämpade, om inte helt eliminerade farhågorna om en nära förestående AI-bubbla och gav börserna en tydlig skjuts uppåt.

Trots att rapporten stärkte sentimentet visar statistik från svenska banker att Nvidia ändå var en av de mest sålda aktierna under november. Precis som föregående månad fortsatte svenska privatinvestorer att rotera kapital från AI-relaterade techbolag mot mer defensiva sektorer. Försvarsbolaget SAAB tillhörde återigen de mest köpta aktierna, vilket signalerar en fortsatt vilja att söka stabilitet i ett osäkert marknadsläge.



Graferna är inhämtade från Yahoo Finance.

Börsen

Mönstret syntes även i fondhandeln. Sverigefonder var bland de mest nettoköpta under månaden, medan Nordamerikafonder såldes av i högre utsträckning. Enligt Avanza beror detta på att hemmamarknaden ofta upplevs som tryggare när investerare uppfattar att det blåser kallare på de globala marknaderna.

Bland våra tre huvudindex blev rörelserna små, där OMXS30 utvecklades starkast med en uppgång på drygt 1 procent.



Valutan

Under november var valutamarknaden relativt stabil, med små men tydliga rörelser. Kronan stärktes mot dollarn men tappade något mot euron. En förklaring kan vara förändrade ränteförväntningar där marknaden räknar med att Federal Reserve sänker räntan tidigare än ECB, vilket leder till en svagare dollar.

Samtidigt minskade börsoron i takt med att tech- och AI-sektorn fortsatte att leverera starkt, vilket dämpade behovet av att söka sig till säkra hamnar som USD vilket bidrog ytterligare till dollarns nedgång.

ECB och Riksbanken signalerar däremot att deras styrräntor kommer att ligga kvar på nuvarande nivåer under en längre period. Mer uthålligt höga räntor tenderar att stärka valutan, vilket kan förklara både eurons uppgång och kronans stabilitet i relation till andra valutor.



USD/SEK



EUR/SEK

Graferna är inhämtade från Yahoo Finance.

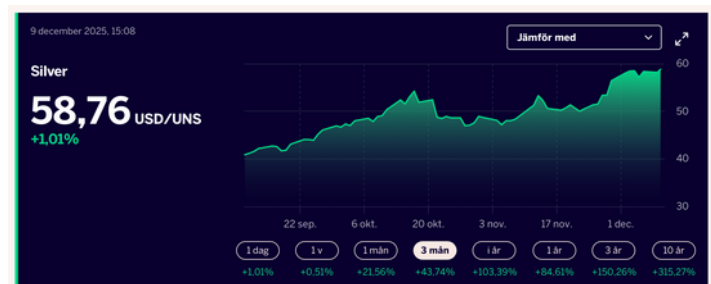
Råvaror

Under november fortsatte utvecklingen på råvarumarknaden att vara relativt lugn, i takt med att den globala prisbilden stabiliserades och inflationstrycket dämpades betydligt jämfört med föregående år. Guldpriset steg svagt under månaden. Uppgången drevs fortfarande av kvarvarande osäkerhet i världsekonomin, men effekten blev mer begränsad än tidigare under hösten. Detta hänger samman med den mer dämpade inflationen och en något starkare krona mot dollarn, vilket gjorde att guldpriset utvecklades i en mildare positiv trend snarare än en kraftig uppgång.

Silverpriset rörde sig också uppåt men i ett lugnare tempo än guldets. Den industriella efterfrågan visade fortsatta tecken på avmattning, vilket begränsade prisuppgången. Detta ligger i linje med de svagare varupriser och prisplaner som rapporterades under november, där flera sektorer pekade mot ett mer återhållsamt prisläge för konsumtionsvaror och insatsvaror, vilket lyfts fram i makrodata för månaden



Guld



Silver

Graferna är inhämtade från Dagens Industri .se.

Råvaror

Oljepriset (Brent) utvecklades överlag sidledes och sjönk marginellt mot slutet av månaden. Marknaden präglades av en starkare dollar och fortsatt högt utbud från OPEC-länderna, samtidigt som den globala efterfrågan förblev svagare än tidigare prognoser. Kombinationen av stabila futurespriser och en förstärkt krona innebar att oljepriset hölls tillbaka, och prISRörelserna förblev små.



Olja (Brent)



Inflationen fortsatte att dämpas under november. Lägre prisökningar på energi än förra året gav tydliga baseffekter, vilket pressade ned årstakten ytterligare. Elpriserna steg betydligt mindre än i november i fjol, vilket är huvudförklaringen till den lägre inflationen.

Även varupriserna utvecklades stabilt vilket kan bero på att KPI-mätningen sker före Black Friday, och årets kampanjer därför inte påverkar utfallet i större utsträckning.

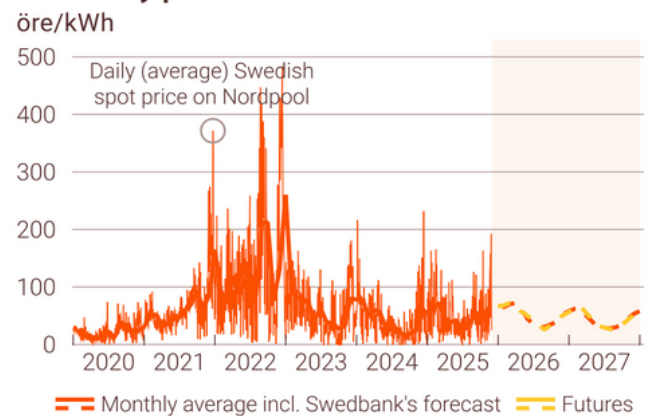
Den underliggande inflationen har också börjat sjunka igen efter oktober månads uppgång. Prognoserna pekar på att inflationen fortsätter nedåt under 2026, vilket gör att Riksbanken kan fortsätta hålla en avvaktande linje utan nya räntehöjningar.

Vad är snabb-inflation?

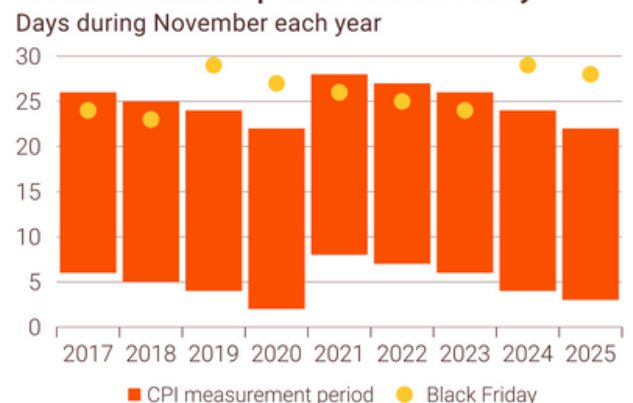
Snabb-inflation är en tidig uppskattning av inflationssiffran som publiceras 5 arbetsdagar innan den ordinarie KPI måttet släpps. Snabb-inflation bygger på preliminära data som sedan granskas för att släppa den ordinarie siffran.



Electricity price



CPI measurement period & Black Friday



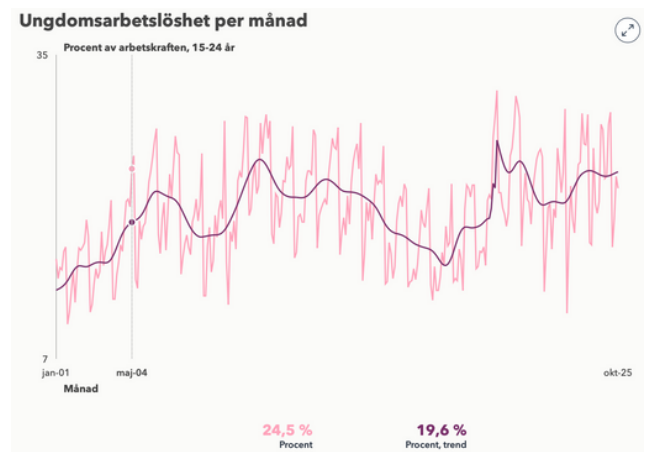
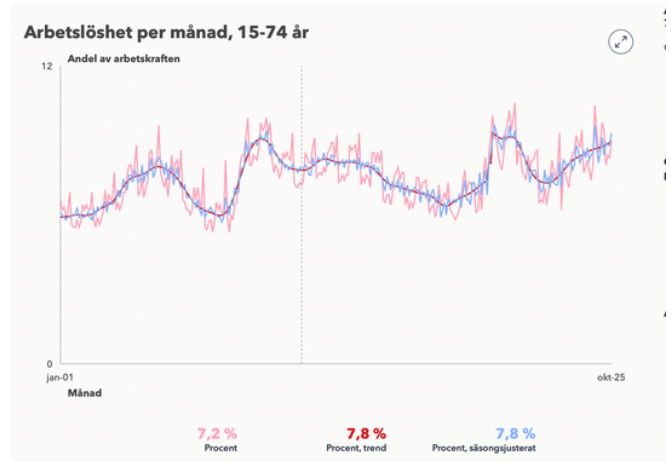
Arbetslöshet

Arbetsmarknaden rör sig i motsatt riktning jämfört med inflationen. Arbetslösheten har ökat jämfört med samma period förra året, och både total och långtidsarbetslöshet ligger högre än i oktober 2024. Det visar att konjunkturavmattningen nu tydligare slår mot sysselsättningen.

Andelen arbetslösa är särskilt hög bland unga. Ungdomsarbetslösheten mäter hur stor andel av arbetskraften 15–24 år som är arbetslös, och den andelen är högre än arbetslösheten i befolkningen totalt.

Statistiken som tas upp här räknar med att Arbetskraften består av personer som antingen arbetar eller aktivt söker jobb. Många unga studerar på heltid och räknas då inte alls in i arbetskraften. Däremot räknas heltidsstuderande som arbetslösa om de söker jobb, kan och vill ta ett arbete inom kort.

Den högre ungdomsarbetslösheten speglar samma konjunkturavmattning som den övriga arbetslösheten i landet, men drabbar unga snabbare eftersom de oftare har tidsbegränsade jobb, kortare erfarenhet och svagare förankring på arbetsmarknaden



Framtid

Den globala ekonomin ser ut att gå in i en period med något lugnare utveckling efter flera år av hög inflation och kraftiga räntehöjningar. Flera större ekonomier visar nu tydliga tecken på att prisökningarna fortsätter att mattas av, samtidigt som centralbankerna närmar sig slutet på sina åtstramningar. I Sverige följer inflationsutvecklingen samma mönster prisökningarna sjunker gradvis och den reala köpkraften väntas stärkas under 2026. Detta kan bidra till att både konsumtion och investeringar förbättras framöver.

Arbetsmarknaden är fortsatt svag, med en högre arbetslöshet än för ett år sedan, men bedömningen framåt är försiktigt positiv. I takt med att inflationen faller och efterfrågan i ekonomin stabiliseras väntas företagens rekryteringsvilja långsamt återvända. Återhämtningen kommer dock sannolikt att ske stegvis snarare än snabbt.

På längre sikt påverkas svensk ekonomi av flera strukturella förändringar: digitalisering, teknisk utveckling och klimatomställningen fortsätter att vara centrala drivkrafter för tillväxt och produktivitet. Samtidigt kvarstår risker kopplade till geopolitisk oro och en osäker världshandel, vilket kan dämpa den globala dynamiken. Trots detta är helhetsbilden att ekonomin rör sig mot en mer stabil fas, där tillväxten ökar i långsam men stadig takt.

**Vi hörs i Januari! God Jul
/ Josefin Nilsson & William
Öström**



Viktiga datum i framöver:

18 December: Ränthebesked ECB

18 December: Ränthebesked

Sverige