

Marknadssyn mars 2026



Jon Arnell
CIO von Euler & Partners
och investeringschef inom
Säkrakoncernen

En trevande väg mot våren

Tulldebaclet förbyts just nu mot en oljedimma som potentiellt riskerar både inflationsutveckling så väl som global tillväxt. Allt beroende på duration och omfattning av konflikten i Mellanöstern. Osäkerheten är i skrivande stund hög, vilket föranleder en avvaktande inställning mot risktillgångar. Men som så många gånger förr när det gäller Trump-administrationen kan klimatet skifta blixtnabbt och mycket talar ändå för en mer begränsad skada på världsekonomin, varför vi inte trycker på säljknappen i det här läget utan snarare låter marknaden visa vägen.

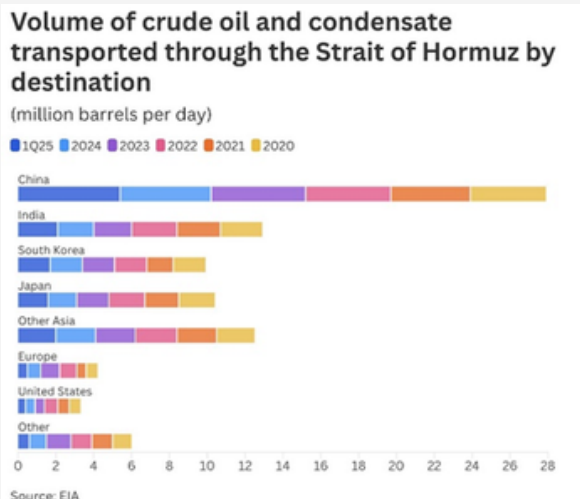
För att köplusten ska infinna sig behövs en riktig korrigerings, men med det sagt är diskrepansen stor i marknaderna vilket medför att det alltid finns intressanta köplägen för den långsiktige. Vi räknar med slagiga marknader i takt med att förväntansbilden skiftar, men känner oss trygga i vår nuvarande positionering.

En väntad attack, men ett oväntat motstånd

Förväntningarna om en stundande attack mot Iran har legat i korten under en tid med ett tryck uppåt på oljepris såväl som dollarn. Irans, så här långt starka motstånd, var dock inte väntat eller att fler stater skulle blandas in.

20% av världens oljetransporter passerar det så viktiga Hormuzsundet, vilket spelar en avgörande roll i oljeförsörjningen till främst Indien, Kina och Japan. Men även leveransen av naturgas, där Europa är en stor tagare, är i farozonen.

Volymen olja genom Hormuzsundet



Källa: EIA

Hoppet står till en kortsiktig konflikt

Det negativa scenariot är en utdragen och omfattande konflikt där energipriser stiger än mer, alternativt förblir höga under en längre period. Det leder till nya inflationsimpulser och överlag minskad aktivitet i ekonomin. En stagfationsliknande miljö vore minst sagt mindre bra för den globala återhämtningen.

Utfallsscenario

Four Futures for the Middle East War

Scenario	Likelihood	Resulting oil price (per barrel)	Economic impact
War - intensified attacks on energy	Low to medium	\$108	Significant boost to inflation, blow to growth, central banks' reaction depends on inflation expectations
War - limited attacks on energy	Medium to high	\$80	Modest boost to inflation and blow to growth, limited central bank reaction
Ceasefire	Medium to high	\$65	Limited
Islamic Republic collapses	Low	\$65	Limited

Source: Bloomberg Economics

Källa: Bloomberg

Ett kortare och mer begränsat utfall är självklart mest gynnsamt och bör då endast ha marginell eller tillfällig negativ effekt på den ekonomiska utvecklingen. Men oavsett tar sig osäkerhet in i systemet och bromsar upp.

Dollarsvaghet, men "safe haven" består

I föregående Marknadssyn skrev vi om vikten av att inte diversifiera bort all exponering mot den amerikanska dollarn. Dollars svaghet är kopplad till amerikansk politisk osäkerhet, skuldproblematik och en tidigare övervärdering samt en tydlig överexponering. Dollarns epitet som en trygg hamn har också varit ifrågasatt, men de senaste oroligheterna motbevisar delvis det sistnämnda.

Flöden går mot dollar i krisen



Källa: Bloomberg

Det här är inte ett "Sell America"-tillfälle om vi ska tolka marknaderna. Dollar såväl som amerikanska tillgångar är så här långt de relativa vinnarna, medan tillväxtmarknaderna möter mer motstånd. Importör eller självförsörjande är åter en viktig faktor, vilket Europa ganska nyligen vaknade upp till. Men gaspriserna är långt ifrån 2022 års nivåer, om än att de alltjämt är en motvind.

Sverige hackar sig framåt

Svensk ekonomi är redan utmålad som den tydliga vinnaren under 2026, men momentum är minst sagt knackigt och takten är snarare två steg fram och ett tillbaka.

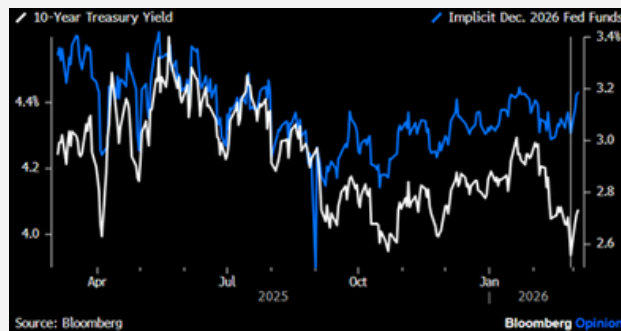
Svenska hushåll som mot slutet av 2025 visade framfötterna har under inledningen av innevarande år snarare stannat upp och konflikten i Mellanöstern bidrar knappast positivt till konsumtionshumöret i närtid.

Inflationen taktar i en lägre takt enligt senaste siffrorna, men nuvarande geopolitiska osäkerhet skapar just osäkerhet kring vägen framåt.

Centralbankerna på vänt

Riksbanken, eller i alla fall marknadsprissättningen, hade alltmer börjat luta mot en kommande räntesänkning under våren eller sommaren som följd av makroekonomiska motgångar, inflation under målet och den fortsatt tröga återhämtningen. En sänkning som just nu ser ut att utebli som följd av händelseutvecklingen.

Räntor upp & sänkningar skjuts framåt i tid



Källa: Bloomberg

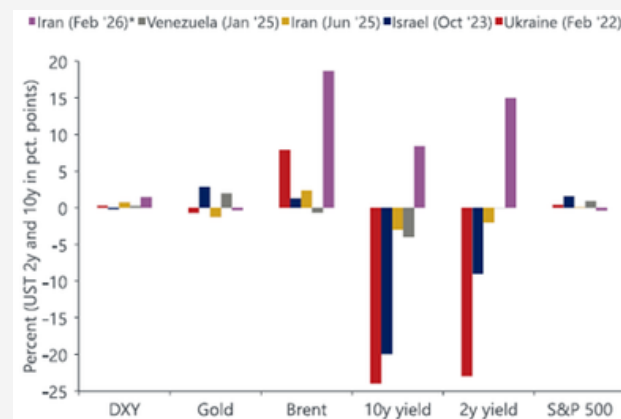
Prissättningen kring Feds väg framåt förskjuts även den, det vill säga att en räntesänkning flyttas framåt i tiden och vi kan vänta oss att även ECB avvaktar vidare utveckling och tar det möte för möte. Vilket de ändå alltid gör.

Osäker inflationspåverkan, utvecklingen därav och positionering i marknaden är alla flytande faktorer och lär justera förväntansbilden både en och två gånger. Ännu ett skäl att inte dra alltför långsiktiga slutsatser.

Komplex miljö med skevheter förstärker rörelser

Hög marknadskoncentration, fullinvesterade aktieförvaltare (sentimentsundersökningarna har endast rubbats marginellt de sista dagarna) och tigha kreditspreadar utöver en lång rad underliggande osäkerheter förstärker rörelserna i den rådande volatiliteten.

Marknadsreaktioner vid geopolitiska event



Källa: Oxford Economics, Macrobond.

Marknaden sägs ju bara kunna fokusera på en sak i taget och en rad stökigheter kvarstår i marknaden som just nu flyttat ur strålkastarljuset. Men de massiva AI-investeringarna i förhållande till genererat kassaflöde, den privata kreditmarknadens bubbeltendenser och amerikansk statsskuld kvarstår alltjämt. Till det ett kommande mellanårsval som kan driva alla möjliga frågor. Diversifiering är som vanligt svaret på att undvika de största nedgångarna och möjligheten att sätta kapital i arbete när ingen annan vill.

Vi bidar vår tid i marknaden, arbetar med nuvarande exponeringar men förblir alltid flexibla.

Tillgångsallokering

ALLOKERINGSINDIKATOR

Vi kvarstår i vår neutrala riskallokering där varken aktier eller räntor som tillgångsslag föranleder en mer övergripande positiv stans. Aktier är överlag åt det dyrare hållet och kreditspreadarna indikerar begränsad uppsida i skrivande stund. Vår geografiska fördelning är mer tydlig, där svenska- i kombination med nyligen tillagda europeiska aktier är mer attraktiva än amerikanska och vi förblir marginellt mer tiltade mot tryggare IG-krediter medan durationen alltjämt hålls på den kortare sidan. Marknaderna uppvisar stor diskrepans under indexnivån, vilket ger möjligheter för den långsiktige investeraren.

SVENSKA AKTIER

En svensk ekonomisk återhämtning har talat för en breddning i marknaden, men trots relativt goda rapporter bland de mindre bolagen har uppgångarna uteblivit. Det i kombination med massiva utflöden ur småbolagsfonderna och varierande likviditet har medfört en historisk spread mellan stora och små bolag till fördel de större. Med vinsterna i ok form, förväntansbilden rimlig och värderingarna på den attraktiva sidan återstår nu endast ett flödesskifte. Självklart skulle en mer stabil ekonomisk återhämtning ge mer råg i ryggen för de mindre bolagen, men även vid en bristande sådan bör småbolagen klara sig relativt väl givet utgångsläget. Den relativa uppsidan, alternativt den mer begränsade nedsidan ser mer attraktiv ut för de mindre kontra de större.

Vi säger inte att vändningen är här, men indikationerna säger att det institutionella intresset förbättras vilket ger ett tydligt stöd.

Vi har sedan tidigare renoverat portföljerna med mer renodlade strategier och ligger alltjämt överviktade svenska aktier, vilket omfattar stora såväl som små bolag.

GLOBALA AKTIER

Vår undervikt mot amerikanska aktier kvarstår, medan vi har ökat exponeringen mot europeiska medelstora bolag vilket följer på rotationen från tillväxt till värde och USA till Europa. Med det sagt funderar vi mycket på den globala exponeringen och därmed den amerikanska.

RÄNTEMARKNADEN

Svenska räntor har likt i omvärlden rört sig uppåt som följd av ökad inflationsoro, likväl som att kreditspreadarna har gått isär. Men rörelserna är beskedliga så här långt. Vi håller en majoritet i tryggare IG-krediter med kort duration i våra portföljer och genomför inte några förändringar inom vår ränteallokering.

Marknadsdata 2026-03-05

Aktieindex	1 vecka	1 månad	3 månader	6 månader	1 år
OMXS30	-2,96%	0,67%	10,04%	18,42%	7,89%
STOXX Europe 600	-3,42%	0,36%	6,06%	12,28%	3,57%
S&P 500	-0,55%	1,16%	0,26%	6,59%	0,56%
Russell 2000	-1,51%	2,37%	4,83%	10,90%	6,37%
MSCI World	-1,70%	0,89%	1,76%	7,57%	1,43%
MSCI EAFE Small Cap	-4,32%	-0,18%	7,69%	9,61%	5,16%
MSCI CHINA	-4,31%	-7,22%	-7,86%	-6,33%	-5,48%
TOPIX	-4,58%	1,38%	10,11%	19,24%	8,62%
MSCI EM	-9,09%	-2,35%	6,25%	15,36%	4,82%
MSCI Brazil	-3,43%	1,96%	15,93%	28,24%	17,77%
MSCI India	-4,33%	-4,33%	-5,70%	-0,69%	-5,79%

Ränteindex	1 vecka	1 månad	3 månader	6 månader	1 år
Sverige All bonds	-0,32%	0,13%	1,37%	0,91%	0,89%
OMRX T-Bond	-0,51%	0,23%	1,67%	0,03%	0,96%
OMRX T-Bill	0,02%	0,14%	0,47%	0,95%	0,34%
Europa Investment grade	-0,45%	0,53%	1,24%	1,57%	1,27%
Europa High Yield	-0,47%	-0,29%	0,82%	1,70%	0,54%
USA Investment grade	-0,39%	0,72%	1,46%	2,40%	1,12%
USA High Yield	-0,09%	0,28%	1,19%	2,56%	0,74%

Räntor	2026-03-05	2026-02-05	2025-12-05	2025-09-05	2025-12-31
Sverige 10 år	2,73	2,76	2,90	2,56	2,82
Euro 10 år	2,82	2,84	2,80	2,66	2,85
USA 10 år	4,14	4,18	4,14	4,07	4,17
USA 30 år	4,76	4,84	4,79	4,76	4,84

Råvaror	2026-03-05	2026-02-05	2025-12-05	2025-09-05	2025-12-31
WTI Olja	77,08	63,29	60,08	61,87	57,42
Guld	5147,60	4889,50	4273,80	3707,50	4373,90

Valutor	2026-03-05	2026-02-05	2025-12-05	2025-09-05	2025-12-31
EUR/SEK	10,68	10,67	10,95	11,00	10,82
USD/SEK	9,20	9,05	9,40	9,39	9,21
EUR/USD	1,16	1,18	1,16	1,17	1,17

Övrigt	1 vecka	1 månad	3 månader	6 månader	1 år
DJ US Real Estate	0,08%	5,30%	6,29%	3,55%	7,72%
VIX	21,93	21,77	15,41	15,18	14,95

Källa: Bloomberg 2026-03-05

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som investeras kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

Detta dokument ska inte ses som ett investeringsråd och utgör inte investeringsrådgivning eftersom analysen inte tar hänsyn till kundens individuella situation. Analysen ska ses som en del av ett beslutsunderlag och bör inte användas isolerat för ett investeringsbeslut. En investering i ett finansiellt instrument är förenad med risk. Informationen i denna analys är hämtad från källor som Säkra bedömt som tillförlitliga. Säkra tar dock inte ansvar för eventuella felaktigheter eller avvikelser. Vid investering i ett finansiellt instrument bör du som kund alltid läsa det faktablad och prospekt som finns tillgängligt för instrumentet.