

# Marknadssyn maj 2026



**Jon Arnell**  
CIO von Euler & Partners  
och investeringschef inom  
Säkrakoncernen

## Vårkänning, men frostigt

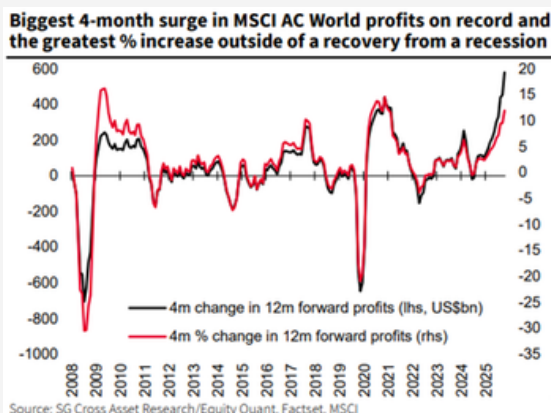
Med den bästa månaden för aktier som tillgångsslag sedan november 2020 bakom oss handlar marknaden som om konflikten ligger i backspegeln. Inga rådande frågetecken är lösta och tiden tickar endast i takt med ökad risk och ekonomisk osäkerhet så länge nuvarande läge kvarstår. Marknaderna väljer att fokusera på vinstförväntningarna som skiftas uppåt drivna främst eller enbart av tech-sektorn, AI-investeringar och potentiella effektiviseringar som följd därav.

En uthållig fredslösning och en återöppning av sundet är av vikt för en mer beständig utveckling på uppsidan, även om AI verkar kunna ta hand om mycket av det tunga lyftet. Vi behåller ett sunt risktagande.

### Vilken konflikt?

Amerikanska marknaderna sätter nya all time highs i takt med att vinsterna skruvas upp och konflikten ses som ett minne blott. Men uppgångarna är bleka i termer av bredd, vilket också präglar vinstrevideringarna på uppsidan. Tech, halvledare och energi är de sektorer som ser kraftigt stigande vinster.

Vinsterna skruvas uppåt

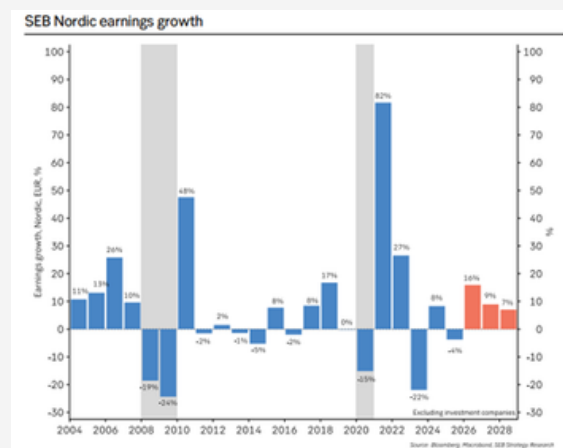


Källa: SG Cross Asset Research

AI-relaterad exponering väger tungt i såväl S&P 500 som i tillväxtmarknaderna med Sydkorea och Taiwan i spetsen, där ett fåtal bolag står för uppgångar i både kurser och vinstestimat.

AI-investeringarna skruvas kontinuerligt upp och i slutet av året räknar analytikerna med att kassaflödena har minskat 70% från topparna 2024 för Oracle, Meta, Google, Amazon och Microsoft.

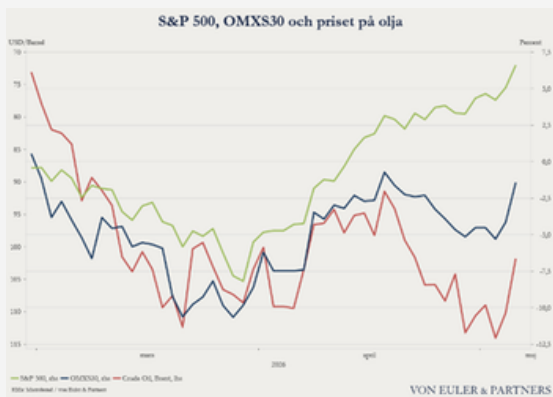
Nordisk vinstutveckling



Källa: SEB Strategy Research

Stockholmsbörsen som har en tydligt cyklisk tilt har rört sig mer med oljeprisets utveckling och därmed eventuella effekter på den globala konjunkturen. Vinstförväntningarna är dock relativt uppskrivade för innevarande år, medan utvecklingen framåt är mer dämpad.

Börsutvecklingen och oljepriset



Källa: Macrobond

Ingen stress för Riksbanken

Med den senaste inflationssiffran i bagaget lättar eventuell höjningsstress för Riksbanken. Den preliminära siffran visade på en årstakt om 0,8%, alltså långt under målet. Mycket drivet av den halverade livsmedelsmomsen självklart, men även en stark krona bidrar medan energi är vad som håller upp nivåerna.

Inflationen faller mer än väntat



Källa: Macrobond

Underliggande svensk ekonomi likväl som fortsatt pressade hushåll skulle må bra av en räntesänkning, men oron för följeffekter av konflikten i Mellanöstern håller tillbaka Riksbanken. Styrrentan lämnades också oförändrad vid det senaste mötet.

Sverige har ett bra utgångsläge med stabila statsfinanser och låg inflation, vilket ger Riksbanken utrymme att avvakta.

Amerikansk ränteutveckling mer oklar

Fed håller kvar fingret på pausknappen, men direktionen är historiskt splittrad. Ledamöter ifrågasätter huruvida Fed ligger närmare en sänkning än en höjning givet höga energipriser, en inflation över målet och fortsatt påverkan från tullar. Nu tillträder även Kevin Warsh som ny ordförande med tydligt fokus på räntesänkning om vi ska lyssna på Trump. Men situationen är långt ifrån enkel när Warsh ärver en splittrad direktion med en oklar väg framåt.

Marknaden förväntar sig i dagsläget att Fed förblir på paus under en längre tid, vilket kommer väcka ilska i Vita Huset.

Pausläge enligt marknadens prissättning

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2026-06-17	0,0%	0,0%	5,9%	94,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2026-07-29	0,0%	0,5%	13,5%	86,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2026-09-16	0,0%	0,5%	13,4%	85,4%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%
2026-10-28	0,0%	0,4%	11,8%	76,6%	11,0%	0,1%	0,0%	0,0%
2026-12-09	0,0%	0,4%	10,0%	66,4%	21,4%	1,8%	0,0%	0,0%
2027-01-27	0,0%	0,3%	9,1%	61,2%	25,5%	3,6%	0,2%	0,0%
2027-03-17	0,0%	0,3%	8,1%	55,1%	29,7%	6,2%	0,6%	0,0%
2027-04-28	0,0%	0,3%	7,7%	52,6%	31,0%	7,4%	0,9%	0,1%
2027-06-09	0,0%	0,8%	10,9%	51,1%	29,4%	7,0%	0,8%	0,0%
2027-07-28	0,1%	1,7%	14,5%	49,2%	27,4%	6,4%	0,8%	0,0%
2027-09-15	0,5%	4,6%	22,2%	44,3%	22,7%	5,1%	0,6%	0,0%
2027-10-27	0,4%	4,1%	20,4%	42,0%	24,9%	7,0%	1,1%	0,1%
2027-12-08	0,3%	3,3%	16,7%	37,1%	28,8%	11,1%	2,4%	0,3%

Källa: CME Fedwatch

Olika utgångspunkter

Återöppning av Hormuzsundet är fortfarande nyckeln till en återgång för den globala konjunkturen, där energikonsumtion och BNP går hand i hand. De pågående fredssamtalen är ett steg i rätt riktning och risken för ett extremscenario minskar som följd därav.

Den europeiska ekonomin är energikänslig och uppvisar redan en modest utveckling där Tyskland och Frankrike tynger medan de södra delarna går betydligt starkare. Konsumenten uppvisar svagt förtroende och en eventuell räntehöjning från ECB riskerar ett redan skört läge.

För amerikansk del handlar det om en inflation som redan ligger över målet och riskerar att stiga som följd av bland annat höga bensinpriser och löner. Räntemarknaden ger redan uttryck för det.

Den svenska ekonomin å andra sidan uppvisar låg inflationstakt, vilket ger Riksbanken utrymme att avvakta vidare utveckling. En räntesänkning hade med andra ord varit spikad i ett läge utan konflikt givet den underliggande ekonomins trevande utveckling.

Hoppfullt, men osäkerhet kvarstår

I skrivande stund handlar börserna åt det positiva hållet på hopp om en närtstående fred, men Trumps uttalande om "underskrift eller mer bombning" håller marknaden på helspänn.

En uthållig fredslösning bör gynna cykliska aktier, alltså svenska och europeiska, medan amerikanska redan har diskonterat en AI-relaterad vinstuppgång. Dollarn lär fortsatt handla på den svaga sidan till förmån för kronan, medan råvaror likväl som räntor faller tillbaka på minskad inflationsoro. Men den konjunkturella utvecklingen är fortsatt ett frågetecken varför en balanserad portfölj i termer av risker alltså är att föredra.

# Tillgångsallokering

## ALLOKERINGSINDIKATOR

Vi håller oss väldiversifierade där tyngdpunkten ligger mot svenska aktier. Undervikten mot USA har minskats men kvarstår. Osäkerheten är fortsatt en dominerande faktor, även om marknaden väljer att bortse från rådande frågetecken kring den ekonomiska utvecklingen. Räntenivåerna har backat tillbaka något, men inflationsutvecklingen är osäker även om det svenska utgångsläget är bra. Vi fortsätter att arbeta aktivt inom tillgångsslagen.

## SVENSKA AKTIER

Den svenska marknaden handlar med hög korrelation till oljeprisutvecklingen, vilket följer på den cykliska tilten. Rapporterna har överlagt varit på den godkända sidan, men med varierande utfall i kursrörelserna. Vinstförväntningarna är alltså positiva, vilket ger stöd till kurserna och värderingarna. De svenska småbolagen har haft en stark utveckling under turbulensen, vilket förklaras av redan nedtryckta kurser, avtagande utflöden och godkända rapporter.

## GLOBALA AKTIER

Globala aktier präglas till mångt och mycket av utvecklingen i AI-racet. Halvledarbolagen och dess förväntade vinster är upp kraftigt. Ledarskapet i ett flertal index är smalt och plockar vi bort tech-sektorn är S&P 500 i princip flat sedan konflikten inleddes. Amerikanska rapporter har överraskat på uppsidan som brukligt är, där förväntningarna dras ned inför. Vinstförväntningarna har skruvats upp kraftigt under kort tid, vilket kan härledas till just tech-sektorn. Uppgångarna kan hålla i sig men känsligheten ökar i takt med koncentrationen. Vi har sedan tidigare minskat vår undervikt mot amerikanska aktier något samtidigt som vi har köpt europeiska småbolag för att addera en värde till till portföljerna.

## RÄNTEMARKNADEN

Svenska räntor steg kraftigt på förnyad inflationsoro, men har fallit tillbaka något i takt med positivare tongångar kring konflikten i Mellanöstern. En överraskande låg svensk inflationssiffra bidrar tydligt även den på nedsidan. Riksbanken behöver inte ha någon brådska att höja räntan, vilket kan leda till ytterligare press nedåt på räntenivåerna. Kreditmarknaden handlar fortsatt stabilt, där spreadarna endast tillfälligt gick isär. Vi ligger kvar med en övervikt mot försiktigare IG-krediter och avvaktar ett bättre ingångsläge för att öka vikten mot High Yield. Allt medan durationen hålls på den kortare sidan.

# Marknadsdata 2026-05-07

Aktieindex	1 vecka	1 månad	3 månader	6 månader	1 år
OMXS30	2,77%	5,97%	0,79%	15,08%	9,10%
STOXX Europe 600	1,81%	6,07%	2,17%	12,03%	6,48%
S&P 500	2,18%	11,37%	6,55%	10,11%	8,00%
Russell 2000	3,11%	13,47%	8,44%	19,38%	16,72%
MSCI World	2,02%	9,98%	5,41%	10,61%	7,81%
MSCI EAFE Small Cap	1,80%	7,75%	3,51%	15,27%	9,50%
MSCI CHINA	1,86%	4,12%	-4,33%	-7,43%	-3,41%
TOPIX	3,04%	5,10%	3,83%	16,42%	12,66%
MSCI EM	6,20%	16,44%	12,82%	23,01%	21,01%
MSCI Brazil	0,85%	3,47%	5,74%	24,60%	24,10%
MSCI India	1,84%	7,41%	-2,74%	-1,95%	-4,07%

Ränteindex	1 vecka	1 månad	3 månader	6 månader	1 år
Sverige All bonds	0,72%	1,19%	-0,07%	0,86%	0,72%
OMRX T-Bond	1,09%	1,52%	0,37%	0,63%	1,13%
OMRX T-Bill	0,09%	0,21%	0,45%	0,92%	0,65%
Europa Investment grade	0,39%	1,21%	-0,52%	-0,14%	0,21%
Europa High Yield	0,37%	1,76%	-0,10%	1,56%	0,77%
USA Investment grade	0,41%	0,31%	0,08%	0,92%	0,47%
USA High Yield	0,29%	1,34%	0,86%	2,96%	1,49%

Räntor	2026-05-07	2026-04-07	2026-02-07	2025-11-07	2025-12-31
Sverige 10 år	2,75	2,94	2,76	2,66	2,82
Euro 10 år	2,99	3,08	2,84	2,67	2,85
USA 10 år	4,33	4,29	4,21	4,10	4,17
USA 30 år	4,92	4,87	4,85	4,70	4,84

Råvaror	2026-05-07	2026-04-07	2026-02-07	2025-11-07	2025-12-31
WTI Olja	92,82	112,95	63,55	59,75	57,42
Guld	4742,30	4684,70	5017,00	4102,30	4406,90

Valutor	2026-05-07	2026-04-07	2026-02-07	2025-11-07	2025-12-31
EUR/SEK	10,84	10,98	10,67	11,02	10,82
USD/SEK	9,20	9,47	9,03	9,53	9,21
EUR/USD	1,18	1,16	1,18	1,16	1,17

Övrigt	1 vecka	1 månad	3 månader	6 månader	1 år
DJ US Real Estate	0,61%	6,91%	5,57%	7,65%	9,66%
VIX	17,52	25,78	17,76	19,08	14,95

Källa: Bloomberg 2026-05-07

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.