

# Marknadspuls - maj 2026

## I fokus

- Energistörningar sätter tonen för marknaden
- Aktiemarknaden blickar fortsatt framåt
- AI fortsätter vara den strukturella tillväxtmotorn

## Makroperspektiv

### USA

USA förblir relativt motståndskraftigt som nettoexportör av energi, även om ett längre prisläge på förhöjda nivåer kan tynga konsumentefterfrågan under de kommande månaderna. Skatteåterbäringar kan ge ett kortsiktigt stöd, medan investeringar kopplade till AI och produktivitetsvinster fortsatt utgör en stark långsiktig trend. Våra kollegor inom Global Investment Research förväntar sig en tillväxt på 2,3 % under 2026, att kärninflationen avslutar året på 2,5 %, och ser fortsatt utrymme för Fed att sänka räntan senare under året.

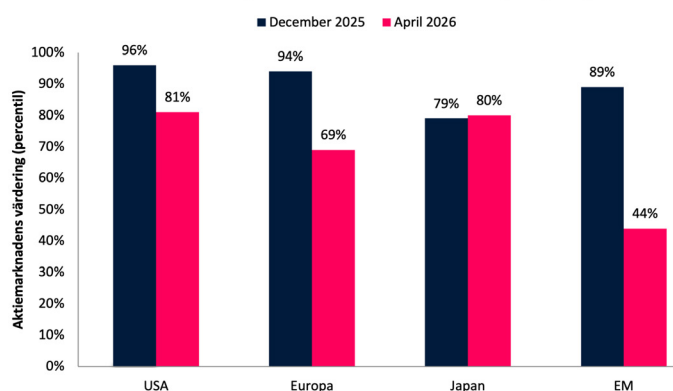
### Europa

Euroområdet är mer sårbart för energistörningar, även om vi bedömer att den samlade effekten blir mindre än under 2022, givet en mer begränsad påverkan på tillverkningsindustrin och säsongsmässiga effekter under sommaren. Våra analytikerkollegor prognostiserar en BNP-tillväxt på 0,7 % för 2026 samt två höjningar från ECB i juni och september, innan räntan sänks tillbaka till 2 % under 2027.

### Tillväxtmarknader

Våra analytikerkollegor förväntar sig en BNP-tillväxt på 3,6 % under 2026, med Kina i spetsen på 4,7 %, där motståndskraftig exporttillväxt och policy-stimulanser väntas motverka motvind från högre energipriser och svag inhemsk efterfrågan. På bred front förblir AI och energi centrala teman.

Månadens diagram: Mer attraktiva ingångslägen



Houseview och prognoser för tillgångslag		-	0	+
Aktier	<b>Totala aktier</b>		■	
	Amerikanska			■
	Europeiska		■	
	Tillväxtmarknader		■	
	Globala Småbolag		■	
Räntor	<b>Totala obligationer</b>		■	
	Statsobligationer			■
	Företagsobligationer med högt kreditbetyg	■		
	Högavkastande företagsobligationer	■		

Färg = vy: ■ rosa = undervikt (-) ■ guld = neutral (0) ■ marinblå = övervikt (+)

## Marknadssyn

### Aktier

När konflikten i Mellanöstern pressade aktiekurserna i mars fortsatte vinstförväntningarna att utvecklas positivt. Detta ledde till en tydlig förändring i multiplarna, särskilt i USA och på tillväxtmarknader. Vi bedömer att aktiemarknaderna fortsatt kan se bortom den nuvarande situationen och i stället fokusera på framtida vinster och tillväxtpotential.

### Råvaror

De fysiska oljemarknaderna har snabbt stramats åt, då uppskattade oljeflöden från Persiska viken, inklusive omdirigeringar via pipelines, uppgår till omkring 40 % av normala nivåer samtidigt som mängden olja till havs närmar sig historiskt låga nivåer. Marknadsaktörer prisar dock in en hög sannolikhet för att störningen blir kortvarig, med Brent prissatt att avsluta året kring 80-dollarstrecket. Vi bedömer att

ett oljepris omkring 90 dollar är mer sannolikt om flödena normaliseras i juni, även om uppsiderisken vid en mer utdragen störning och mer varaktiga utbudsbortfall är betydande.

### Räntor

Statsobligationsmarknaderna är mycket känsliga för inflationsrisker drivna av energi, men vi bedömer att centralbankernas reaktionsfunktioner kommer att skilja sig från 2022 av flera skäl: inflationen ligger närmare trend, risken för en löne-prisspiral är begränsad och styrräntorna utgår från mer restriktiva nivåer. Mot denna bakgrund ser vi utrymme för räntelättnader under det kommande året och värde i duration.

## Framväxande möjligheter

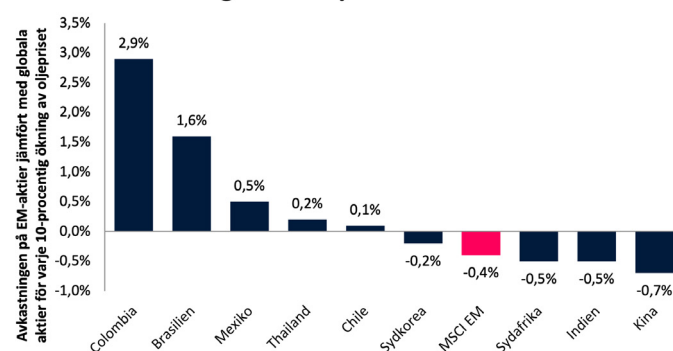
Aktier på tillväxtmarknader har hög beta mot global tillväxt och energipriser, vilket vi har sett i årets volatilitet och snabba återhämtning. I takt med att de geopolitiska riskerna avtar ser vi förnyad potential inom tillväxtmarknader, drivet av starka vinster, lägre värderingar och försiktig positionering. Vi förväntar oss fortsatt differentiering mellan marknader, där Latinamerika och Nordasien väntas överpresteras tack vare både cykliska och strukturella medvindar. Vi anser även att ett aktivt förhållningssätt är centralt för att identifiera rätt möjligheter. Enligt Morningstar-data har 92 % av aktiva förvaltare inom tillväxtmarknader överträffat sina jämförelseindex till och med första kvartalet.

Utvecklingen av energistörningen blir avgörande för tillväxtmarknader, även om relationen till oljepriset varierar mellan ekonomier. Exportörer i Latinamerika kan gynnas av högre energipriser, medan asiatiska importörer historiskt har varit mer utsatta. Noterbart är att Kina har stärkt sin motståndskraft under de senaste åren genom en ökad andel förnybar energi, som nu motsvarar 10–15 % av energikonsumtionen, samtidigt som landet har byggt upp världens största oljereserver, omkring 1,5 miljarder fat, motsvarande cirka fyra månaders import.

Trots den makroekonomiska osäkerheten har konsensusförväntningarna för vinster kontinuerligt reviderats upp sedan årets början. Detta har lett till en attraktiv nedvärdering av aktier på tillväxtmarknader, där 12 månaders framåtblickande P/E nu handlas kring 12x, under det tioåriga genomsnittet. Vi förväntar oss att AI-teman blir en betydande driv-

kraft för vinstutvecklingen inom tillväxtmarknader, där AI-relaterad efterfrågan bidrar med nästan 70 % till vår prognos för EPS-tillväxten under 2026.

### Motstridiga krafter på råvarumarknaden



Tillväxtmarknadsekonomier utgör en kritisk källa till de "hackor och spadar" som krävs för AI-utbyggnaden och står för två tredjedelar av den globala halvledarproduktionen. Efterfrågan fortsätter att öka, där enbart Sydkoreas export har stigit från 20 miljarder dollar i december till 30 miljarder dollar i mars 2026. Även om högre insatsvarupriser kan pressa marginalerna bedömer vi att Nordasien fortsatt kommer att kunna säkra tillgång till olja och gas. Samtidigt kan AI-kunder vara villiga att betala högre priser för hårdvara, givet de växande begränsningarna inom beräkningskapacitet.

Max Matthiessen Värdepapper AB ("MMVP") är ett värdepappersbolag med tillstånd att bedriva värdepappersrörelse. MMVP är registrerat hos bolagsverket och står under Finansinspektionens tillsyn. Innehållet i denna nyhetsnotis är av generell karaktär och tar inte hänsyn till din ekonomiska situation, ditt syfte med investeringar eller andra specifika behov och utgör därmed inte ett investeringsråd. Innehållet ska inte heller betraktas som en investeringsanalys eller en investeringsrekommendation. Placeringar i finansiella instrument är förknippade med ekonomisk risk. Du ansvarar själv för risken med dina investeringar och måste således själv skaffa dig kännedom om instrumentens egenskaper och risker. MMVP tar inte ansvar för den skada som kan uppkomma på grund av fel eller brister i den lämnade informationen. Åsikter och uttalanden i nyhetsnotisen, som kommer från för MMVP utomstående personer, delas inte nödvändigtvis av MMVP. Innehållet i nyhetsnotisen är skyddat av upphovsrätt och får inte kopieras, distribueras eller publiceras utan MMVP:s tillstånd.