

Marknadspulsen

Fredag 6:e mars

	Senast	Utv. 1-vecka	Utv. YTD
MSCI World	4 462.78	-2.08 %	-1.56 %
S&P 500	6 830.71	-0.38 %	-1.72 %
NASDAQ 100	25 020.41	-0.06 %	-2.23 %
Euro Stoxx 600	606.49	-3.53 %	+0.43 %
OMXS PI	1 075.96	-3.12 %	+1.51 %
WTI Crude Index (olja)	84.70	+19.24 %	+50.98 %

*Källa: Bloomberg, marknadsdata hämtad 06/03/2026 09:27

Makroläget

1

Kina sänker sitt mål för 2026 års BNP-tillväxt till den lägsta estimerade tillväxten sedan 1991. Det är första gången sedan 2023 som målet justeras ned. Bakgrunden är de fortsatta svårigheterna att få igång den inhemska konsumtionen. Nedjusteringen var dock inte oväntad, då landet brottas med en tydlig obalans mellan utbud och efterfrågan och samtidigt försöker identifiera mer hållbara drivkrafter för framtida tillväxt. Exporten stod för en tredjedel av förra årets BNP-tillväxt på 5 procent, den högsta andelen sedan 1997, men denna motor hotas nu av ökade tullar. Samtidigt finns det få tecken på att stimulanser riktade mot konsumenterna kommer att öka. I stället väntas de ligga kvar på ungefär samma nivå som 2025. Med fortsatt svag reallönetillväxt är det svårt att se hur hushållen skulle kunna öka sin konsumtion i någon större utsträckning. En stor del av hushållens kapital är dessutom bundet i en fastighetssektor som fortfarande präglas av betydande problem, vilket gör att ett återställt förtroende för bostadsmarknaden är en central förutsättning för att få upp viljan att konsumera igen. Kinesiska räntor och yuanen rörde sig knappt efter beskedet om de uppdaterade tillväxtmålen.

Samtidigt fortsätter utbildnings- och hälsosektorn att stärka den amerikanska arbetsmarknaden. ADP:s statistik över sysselsättningen i den privata sektorn visade en ökning med 63 000 jobb i februari, jämfört med förväntade 50 000. Av dessa stod utbildnings- och hälsosektorn för 58 000 nya arbetstillfällen. Utan dessa sektorer hade sysselsättningstillväxten i praktiken legat nära noll under det senaste halvåret, vilket är anmärkningsvärt. Den starka jobbsiffran i januari, som var ännu högre än februaris utfall, har också bidragit till att dämpa oron kring arbetsmarknaden bland flera ledamöter i Federal Reserve. Den annars duvaktiga Fed-ledamoten Christopher Waller uppgav att den fortsatt starka arbetsmarknaden kan få honom att luta mot en paus i räntesänkningarna, efter att tidigare ha förespråkat sänkningar. Vid nästa Fed-möte den 18 mars är det med stor sannolikhet inte aktuellt med en räntesänkning. Däremot kommer tonläget från Fed-chefen Jerome Powell att granskas noggrant, i takt med att osäkerheten kring den framtida räntebanan har ökat, inte minst till följd av de snabbt stigande oljepriserna. För en uppdatering kring konflikten i Iran och dess påverkan på oljepriset, se *Veckans*.

Svenska Marknaden

2

Mars månad har inte inletts på topp, varken globalt eller i Sverige. Under måndagen noterades en nedgång om 1.7 procent i storbolagsindexet OMXS30. En av få aktier som steg var värmepumpsbolaget Nibe, efter att gaspriserna i Europa stigit kraftigt i spåren av USA:s attacker mot Iran. Analytiker på Goldman Sachs hade varnat för att ett månadslångt stopp i Hormuzsundet kan driva upp europeiska gaspriser med över 100 procent, vilket kan öka intresset för att byta ut gaspannor mot värmepumpar. Det gynnar Nibe, som ökade 4.1 procent. Bland vinnarna återfanns även oljebolaget International Petroleum, som fortsatte att

stiga tillsammans med oljepriset under de efterföljande dagarna. Vid en utdragen konflikt, där oljepriset stannar vid samma eller över nuvarande nivå, får flera oljebolag fortfarande anses attraktivt värderade. Frågan är hur länge Iran klarar att stå emot, eller hur konflikten skulle utvecklas i det fall USA faktiskt börjar visa sina militära muskler.

Under tisdagen tilltog börsrasen, med OMXS30 som sjönk 2.7 procent. Marknaden reagerade inte glatt på att Irans revolutionsgarde meddelade en stängning av det viktiga Hormuzsundet. I den positiva vågskålen hittades däremot återigen energisektorn med en uppgång om 2.17 procent. En av få bolagsspecifika nyheter rörde riskkapitalbolaget EQT, där det blev känt att storägaren Investor fortsatt att köpa mer aktier. Den gången landade transaktionsvolymen på 319 miljoner kronor. Bara två dagar senare, under torsdagen, syntes ytterligare påfyllning då Investor köpte aktier för 108.5 miljoner kronor i bolaget. Enligt Holdings ägde Investor 14.63 procent av kapitalet och rösterna i EQT innan den sistnämnda affären blev känd. Senast Investor fyllde på portföljen med EQT-aktier var i februari, då man ökade på med 657 miljoner kronor. Wallenbergarnas maktbolag Investor är dock inte det enda bolaget som utökat sin position i riskkapitalbolaget den senaste tiden. Jean Eric Salata, EQT:s föreslagna nya ordförande, tankade under februari hem aktier för knappt 1.4 miljarder kronor. Salata är för närvarande chef för BPEA EQT, styrelseordförande för EQT Asia samt storägare med totalt 10.08 procent av kapitalet och rösterna. När EQT i januari släppte sina siffror för Q4 2025 verkade inte marknaden superimponerad, med aktien som dippat drygt 20 procent sedan dess. Det trots att flertalet analyshus efter rapporten höjde sina riktkurser för bolaget. Är det dags för en vändning?

I och med konflikten mellan USA-Israel och Iran påverkas även räntemarknaden, vilket kan vara intressant att djupdyka i. För att ge lite bakgrund blev februari en månad där svensk ränta och kredit rörde sig förvånansvärt ordnat, trots att omvärlden levererade en ovanligt stökig kuliss. Riksbankens kommunikation om möjlig räntesänkning, i kombination med avtagande inflation, pressade ned svenska räntor gradvis. Den svenska tioåriga swapräntan föll till 2.67 procent och den fyraåriga till runt 2.18 procent, samtidigt som långa forwardräntor backade omkring 25 punkter. På creditsidan var bilden mer blandad. Globalt syntes en tydligare oro, men i Sverige fortsatte flera kreditspreadar att gå ihop, där BBB-fastigheter och senior non preferred i bank tappade några punkter. Parallellt ökade flödena till räntefonder och nettosparandet i ränte produkter närmade sig nivåerna för aktiefonder.

Nu i början av mars har Iran-konflikten snabbt flyttat riskbilden från inflationsutfall och konjunktursiffror till energi och geopolitik. Det centrala för räntemarknaden är inte rubrikerna i sig, utan vad som händer med olje- och gaspriser och därmed inflationsförväntningar. Om energipriserna stiger och biter sig fast riskerar inflationen att få en tillfällig impuls uppåt, vilket skulle göra det svårare för Riksbanken att motivera en sänkning även om inflationen nyligen överraskat på nedsidan. Samtidigt har räntor hittills rört sig svagt uppåt, vilket antyder att marknaden inte fullt ut köper ett scenario där konflikten blir så långvarig att den förändrar inflations- och räntebanan strukturellt. Kort sagt verkar marknaden fortfarande tro på stabilitet, men har fått en ny anledning att bli nervös.

Framåt får den svenska ränte och kreditmarknadens utveckling anses vara en fråga om var konflikten tar vägen och hur länge energipriserna håller sig på höga nivåer. Ett kort, skarpt geopolitikryck kan ge tillfälligt högre räntor och lite mer defensiva kreditflöden, men utan att bryta den nedåttrend i svenska marknadsräntor som februari bjöd på. Ett mer utdraget scenario med störningar i energi och transport skulle däremot kunna pressa upp inflationen, minska sannolikheten för räntesänkning och i nästa steg skapa bredare riskpremier även i kredit. Och det är här den något obekväma parallellen till private credit-problematiken blir relevant. I stressade perioder är det alltid likviditeten som avslöjar vilka produkter som lovat mer än marknaden klarar. För stunden är svenska fundamenta och sunda statsfinanser ett stöd, men om energichocken blir större kan ränta och kredit snabbt gå från stabilt till selektivt.

M&A & IPO:s

3

Europas ledande M&A-rådgivare PwC ser ljusa framtidsutsikter för transaktionsmarknaden under det kommande året, och lyfter att ett betydande antal affärer ser ut att kunna genomföras. *Marknadspulsen* rapporterade redan tidigare i år att 2025 uppvisade betydande transaktionsvolymerna på omkring 4.5 biljoner dollar, vilket gör året till det näst största M&A-året på över 40 år, endast överträffat av rekordåret 2021. PwC framhåller att det finns en omfattande pipeline av potentiella affärer inom den närmaste tiden, där många transaktioner ännu inte har slutförts. Samtidigt pekar man på att riskkapitalfonder kan bli en viktig katalysator, då ungefär vart fjärde portföljbolag i dag anses vara ägt längre än den typiska investeringshorisonten. Därmed väntas flera exits genomföras inom kort, vilket i sin tur kan bana väg för fler försäljningar. PwC lyfter även fram att stabilare räntenivåer och förbättrad tillgång till finansiering kan bidra till att fler transaktioner genomförs efter en period av mer avvaktande aktivitet. Frågan är därför om årets transaktionsvolymerna kan komma att överträffa rekordåret 2021.

Under veckan offentliggjordes också en av årets största energitransaktioner. Ett konsortium lett av BlackRock genom dess infrastrukturfond Global Infrastructure Partners, tillsammans med EQT, ingick avtal om att förvärva det amerikanska kraftbolaget AES Corporation. Affären värderar bolaget till ett enterprise value på 33.3 miljarder dollar, inklusive nettoskuld på 22.7 miljarder dollar, vilket innebär ett equity value på omkring 10.7 miljarder dollar. Budet uppgår till 15 dollar per aktie och genomförs helt kontant. Det motsvarar en premie på cirka 40 procent jämfört med aktiekursen innan uppköpsrykten började cirkulera.

AES äger och driver kraftproduktion i USA samt i ytterligare 13 länder och har under de senaste åren investerat kraftigt i förnybar energiproduktion samt i elnät kopplade till datacenterdrift för stora teknikbolag. Affären sker i ett läge där elförbrukningen i USA väntas öka med upp till 25 procent fram till 2030, drivet av en snabb utbyggnad av AI-datacenter och liknande anläggningar. Rationalen bakom affären är att det nya konsortiet vill expandera AES kapacitet inom kraftproduktion och förnybar energi utanför börsens kortsiktiga avkastningskrav. Samtidigt positionerar sig investerare för den snabbt växande efterfrågan på energiinfrastruktur.

Fonder

4

Nu är det klart, Protean Funds startar en ny globalfond. Beskedet kommer efter att bolagets nordiska Aktiesparfond, förvaldat av Richard Bråse, fått en stark start. Sedan lanseringen har fonden stigit drygt 21 procent och överträffat sitt jämförelseindex, samtidigt som förvaltad kapital vuxit till omkring 1.7 miljarder kronor. Upplägget har också väckt uppmärksamhet genom avgiftsmodellen, där kostnaden sänks i takt med att fonden växer. Planen är exempelvis att den första avgiftssänkningen i Aktiesparfond Norden sker med 10 punkter när förvaltad kapital når 10 miljarder kronor, en modell inspirerad av investmentbolagens idé om att skalfördelar ska tillfalla spararna.

Idén om en global variant lyftes första gången redan vid nyår, när bolagets vd Pontus Dackmo öppet resonerade om saken på plattformen X. Resonemanget var relativt rakt på sak. Om en billig, aktiv nordisk fond kunnat hitta en publik borde samma logik kunna fungera globalt. Dackmo pekade särskilt på utrymmet mellan dyra aktiva fonder som sällan slår sina index och billiga passiva alternativ som per definition inte kan göra det. Tanken var därför en global aktiefond med låg avgift, få stilbegränsningar och en förvaltare med tydlig fokus på värdeskapande och kapitalallokering.

Den kommande Global Aktiesparfond ska bygga vidare på samma principer. Ambitionen är att kombinera aktiv stockpicking med en avgiftsnivå som ligger tydligt under snittet för kategorin, samtidigt som fonden inte tänker följa indexvikter slaviskt. I praktiken innebär det att USA:s dominerande vikt i globala index inte automatiskt ska styra portföljen. I stället ska kapital placeras där kvalitet och värdering anses mest attraktiva. Om modellen lyckas sticka ut i en av fondmarknadens mest konkurrensutsatta kategorier återstår att se, men ambitionen att utmana en bransch där globalfonder ofta blivit synonymt med indexnära förvaltning är tydlig.

Veckans: Oljans Riskpremie Ökar När Hormuzsundet Spökar

5

Oljepriset har stigit tydligt under den senaste veckan efter att konflikten mellan Iran och USA-Israel bröt ut. I skrivande stund ligger prisnivån klart över de nivåer som präglade stora delar av de senaste sex månaderna. Vid den första kraftiga marknadsreaktionen steg Brent Crude som mest 13 procent intradag till 82.37 dollar per fat och stängde därefter på 77.74 dollar. Uppgången fortsatte sedan till 81.4 dollar den 3 mars och vidare till omkring 83 dollar den 5 mars. Marknaden prissätter i första hand risker kopplade till transportleder snarare än ett omfattande bortfall av Irans produktion. Det strategiskt viktiga Hormuzsundet står i centrum, eftersom omkring 20 procent av världens petroleumkonsumtion och drygt en fjärdedel av den globala sjöburna oljehandeln passerar genom sundet. Samtidigt har OPEC+ beslutat att öka produktionen med 205 000 fat per dag från april, i syfte att dämpa den riskpremie som byggts upp i priset.

Det är dock anmärkningsvärt att oljepriset, trots det geopolitiska läget, inte har reagerat lika kraftigt som vid tidigare energichocker. Marknaden tycks i nuläget främst prisa in en riskpremie kopplad till transporter, försäkringar och logistiska flöden snarare än ett långvarigt globalt utbudsfall. Detta skiljer sig tydligt från utvecklingen under Rysslands invasion av Ukraina 2022, då energichocken blev både bredare och mer utdragen och Brentpriset nådde omkring 139 dollar per fat intradag. På gassidan har reaktionen däremot varit mer påtaglig i Europa. EU:s gasbenchmark steg till 65.79 euro per MWh, vilket är den högsta nivån på tre år och mer än dubbelt så högt som veckan innan. Trots den kraftiga uppgången ligger priset dock fortfarande långt under toppnivåerna från 2022, då gaspriset översteg 300 euro per MWh.

För svenska bolag är oljepriset den viktigaste transmissionskanalen. Sverige påverkas relativt snabbt genom högre kostnader för diesel, bensin, frakt och transporter, vilket i nästa led kan slå mot inflation, räntor och riskapitet på marknaden. Relativa vinnare är oljeexponerade bolag belägna utanför påverkade områden, som International Petroleum, Equinor och Aker BP, medan förlorare återfinns inom transport, reseexponering och cykliska bolag med svag prissättningskraft. Naturgas är däremot viktigare för kontinenten, särskilt för ekonomier som Tyskland och Italien, och påverkar Sverige mer indirekt via europeisk industriefterfrågan.

Om oljepriset skulle ligga kvar kring 85 dollar per fat i stället för 70 dollar motsvarar det en uppgång på cirka 21.4 procent. För bolag där drivmedel och frakt utgör omkring 2 till 3 procent av kostnadsbasen kan det innebära cirka 40 till 60 baspunkter högre kostnader, vilket i sin tur kan pressa EBIT-marginalen om kostnadsökningen inte kan föras vidare till kunderna. Samtidigt bedöms risken för ett mer långvarigt oljeprislyft som begränsad i nuläget, då incitamenten för en utdragen konflikt bedöms vara relativt svaga för de inblandade länderna.

Disclaimer

Informationen i detta nyhetsbrev är endast avsedd som allmän information och ska inte betraktas som finansiell, juridisk eller annan professionell rådgivning. Vi strävar efter att informationen ska vara korrekt, men kan inte garantera fullständighet eller tillförlitlighet. Gör alltid din egen analys eller rådgör med en kvalificerad rådgivare innan investeringsbeslut fattas.

Har du frågor eller synpunkter? Tveka inte att höra av dig till oss på pevc@hhgs.se.

