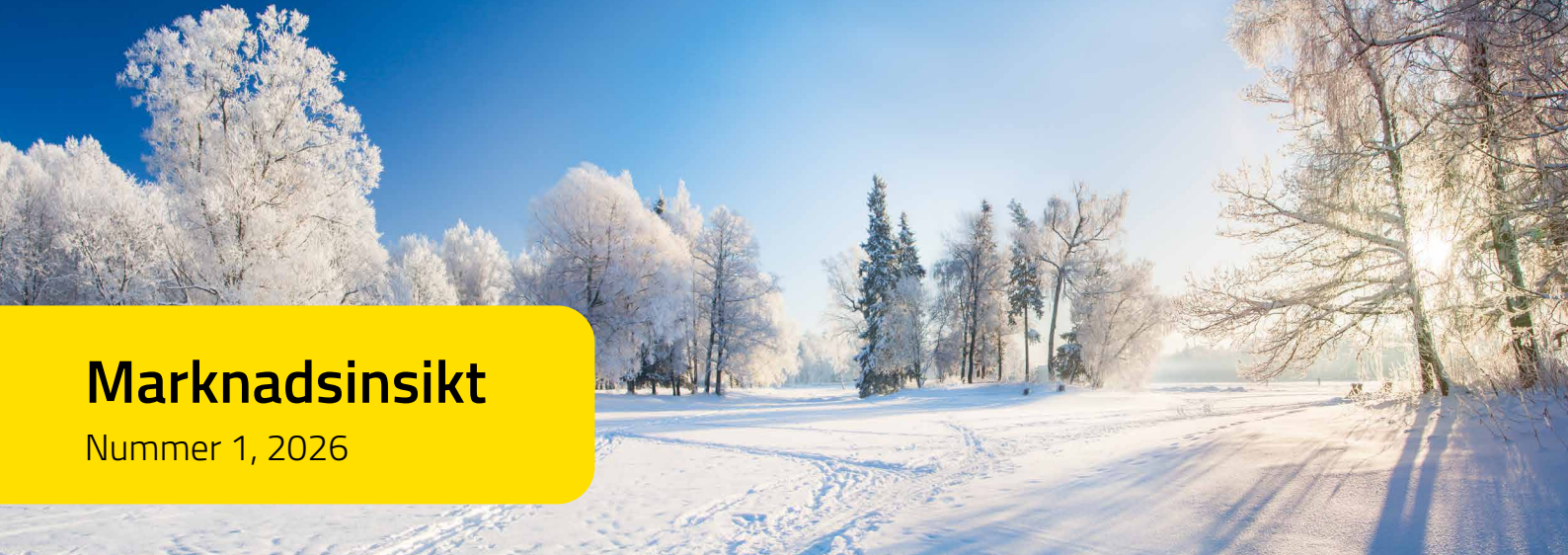




Marknadsinsikt

Nummer 1, 2026

- Den oförutsägbara politiska agendan fortsätter prägla nyhetsflödet.
- Global konjunktur uppvisar samtidigt en anmärkningsvärd motståndskraft.
- Bolagsrapporterna har överlag kommit in som förväntat men svagare dollar pressar tydligt vinsterna i exportindustrin

Marknadsutsikter

Aktier vs Räntor/Alternativa placeringar

Den oförutsägbara politiska agendan fortsätter prägla nyhetsflödet. Trump hotade med nya tullar till följd av Grönland-situationen, men drog tillbaka hoten när finansmarknaderna började reagera under inledningen på året. Dollarn fortsätter försvagas mot svenska kronan. Deprecieringen uppgår till nästan 20 procent på 12 månader. Den globala konjunkturen uppvisar en anmärkningsvärd motståndskraft och bedöms uppvisa en BNP tillväxt på nära 3,0 procent för helåret 2026. Tillväxten drivs av AI, försvarsindustriell upprustning samt hushållens köpkraft. Även svensk BNP tillväxt förväntas stiga 2,7 procent. Drivet av Lägre räntekostnader för hushållen, exportindustrins konkurrenskraft samt stabilisering och därmed en viss uppgång på bostadsmarknaden under 2026.

Globala aktier backade 3,0 procent under perioden medan den svenska aktiemarknaden steg 6,5 procent. Svenska långräntor steg under perioden vilket fick ränteindex att falla 0,6 procent. På kreditmarknaden fortsatte kreditspreadarna att gå ihop vilket ledde till en uppgång om 0,7 procent för kreditmarknaden.

Bolagsrapporter för det fjärde kvartalet kom in

i linje med analytikernas prognoser. Små avvikelser från konsensus slog dock hårt på enskilda bolag. Vinstutfallen var generellt goda, men drivs mer av marginalförbättringar och besparingar än av ökad försäljning.

Inflationsspöket anses i stort sett vara besegrat. För 2026 förväntas inflationen i Sverige (KPIF) ligga på 1,2 procent, vilket är tydligt under Riksbankens mål. Vidare förväntar sig marknaden 2 sänkningar från Federal Reserve under året. ECB bedöms vara färdiga med sina räntesänkningar och väntas ligga kvar på nuvarande nivåer för att säkerställa att inflationen inte flamlar upp igen via lönebildningen.

Kronan stärktes mot den amerikanska dollarn med 5,6 procent och handlas till 8,92 vid utgången av perioden. Mot Euron stärktes kronan med 3,6 procent och handlades till 10,56 vid periodens slut.

I USA är den ofattbara satsningen på artificiell intelligens den stora motorn. Riskerna finns främst i en hög värdering av de amerikanska börserna, vilket börjat smitta av sig även på Stockholmsbörsen. Europa kämpar med strukturella utmaningar men visar tecken på bottenkänning och har nu börjat ta fart. Även president

Trumps berg- och dalbana är en betydande risk, men den har nog de flesta företag tagit höjd för vid det här laget.

Svenska aktier

På Stockholmsbörsen steg index för de största bolagen med 6,5 procent. Index för de mindre bolagen avkastade -5,6 procent. På sektornivå gick industrisektorn bäst och steg 9,5 procent, sämst gick IT-sektorn som föll 15,9 procent.

Den svenska börsen är kraftigt viktad mot cyklisk verkstad och industri – sektorer som normalt leder i en global återhämtning. Makroekonomiskt väntas Sverige växa betydligt snabbare än eurozonen, vilket både stöttar aktiemarknaden och stärker kronan. Samtidigt är kronan undervärderad och tenderar att stärkas när global riskapitet förbättras samt att Sveriges högre tillväxt lockar kapitalflöden.

Amerikanska aktier

USA:s ekonomi är fortsatt stark och teknologisektorn, särskilt AI-relaterat, fortsätter driva vinster. Valutan är ett orosmoment som är värt att ta hänsyn till kommande kvartal. Deprecieringen uppgår till nästan 20 procent på 12 månader. Den amerikanska aktiemarknaden föll med 5,6 procent (uttryckt i svenska kronor) under perioden.

Europeiska aktier

Den europeiska aktiemarknaden gick upp med 2,7 procent under perioden. Bland de större nationerna steg Storbritannien 3,2 procent. Samtidigt backade Tyskland med 0,7 procent och Frankrike med 3,4 procent. Europa gynnas av fallande energipriser och starkt köpkraft hos hushållen. Regionen får strukturell draghjälp från ökade investeringar i försvar, energiomställning och industriell återflyttning. Värderingsrabatten mot USA är historiskt stor, vilket ger bättre förväntad riskjusterad avkastning.

Tillväxtmarknader

Tillväxtmarknaderna som grupp steg 2,1 procent under perioden.

I topp återfanns Sydkorea med en uppgång om 24,0 procent följt av Brasilien som avkastade 15,8 procent. Inhemska Kina föll 6,0 procent medan Indien sjönk 11,2 procent under perioden (allt uttryckt i svenska kronor). Kinas strukturella problem med fastighetssektorn och trög inhemsk efterfrågan fortsätter att tynga regionen. Indiens ekonomi och aktiemarknad hamnar i positiv dager i slutet av perioden efter handelsavtalen med EU och USA.

Svenska obligationer

Svensk långränta har fortsatt stiga med ytterligare 10 punkter senaste kvartalet och är nu 20 punkter upp sedan början av året. Korträntan (tvååringen) är oförändrat och yieldkurvan har därmed fortsatt bli brantare. Riksbanken har sannolikt sänkt färdigt för den här cykeln medan amerikanska FED sannolikt kommer sänka räntan ett par omgångar till.

Svenska krediter

Kreditspreadarna för Europeiska investment grade och high yield har legat stilla senaste kvartalet och är värderingsmässigt ganska nära 10-årsnittet. Spreadarna har dock gått ner tydligt sedan årsskiftet. Spreaden för investment grade ligger nära tioårssnittet medan High yield ser något dyrare ut med låg spread jämfört med historiken.

Alternativa placeringar

Hedgefonder som grupp steg 1,5 procent under perioden. Bäst gick trendföljarna som steg 2,8 procent. Long/Short Equity strategin steg 0,7 procent. Räntestrategierna levererade en avkastning om 2,2 procent.

Hela 78 % av bolagen misslyckades med att slå försäljningsprognoserna, vilket indikerar att marknaden har haft för höga förväntningar på den organiska tillväxten. Omsättningstrenden har tyngts av negativa valutaeffekter under slutet av året, särskilt för exporttunga verkstadsbolag.

Bank och Finans: Från räntefest till avgiftsfokus

Sektorn fortsätter att agera som en mycket stabil vinstmotor för börsen. Även om ränteintäkterna har börjat plana ut och i vissa fall sjunka något till följd av räntesänkningar och ökad konkurrens, kompenseras detta väl av en kraftig tillväxt inom provisionsnetto, kapitalförvaltning och finansiell rådgivning. Lönsamheten och kassaflödena är urstarka, vilket möjliggör omfattande kapitalåterföring till aktieägarna, trots att marknaden generellt sätter ganska låga värderingsmultiplar på sektorn.

Verkstad och Industri: Valutamotvind och orderstabilitet

Här är bilden tydligt tudelad och präglas av en cyklisk inbromsning. Den organiska orderingen och försäljningstillväxten har stannat av, påverkat av en trevande industriell efterfrågan och en starkare svensk krona som skapat valutamotvindar för de traditionella exportörerna. Sektorns räddning under kvartalet har varit en exceptionellt god förmåga att försvara vinstmarginalerna genom strikt kostnadskontroll. Ett tydligt undantag i sektorn är nischer kopplade till försvar och säkerhet, där den strukturella efterfrågan är rekordhög. Saab rapporterade en rekordartad ordergång på över 100 miljarder kronor.

Detaljhandel: Konsumenternas återkomst

Efter flera tuffa år syns nu en tydlig vändning uppåt. Sjunkande inflation, reallöneökningar och lägre räntor har gett hushållen ökad köpkraft, vilket bland annat resulterade i en historiskt stark julhandel. Sektorns vinstförbättringar drivs till stor del av att handelsföretagen har trimmat sina organisationer, minskat sina lager och därmed sänkt behovet av kostsamma pris-

kampanjer. Man tjänar nu mer pengar per såld vara, även om den rena volymtillväxten återhämtar sig från relativt låga nivåer.

Fastigheter

Den djupaste krisen bedöms vara överstökad. Stabiliserade och sjunkande marknadsräntor har skapat en betydligt tryggare och mer förutsägbart finansieringsmiljö. Transaktionsmarknaden har vaknat till liv med kraftigt ökade volymer under slutet av 2025, vilket ger trovärdighet åt de bokförda fastighetsvärdena i företagens balansräkningar. Den löpande förvaltningen visar upp starka marginaler, och investerarna har återigen börjat visa förtroende för sektorn.

Teknologi, IT och Telekom

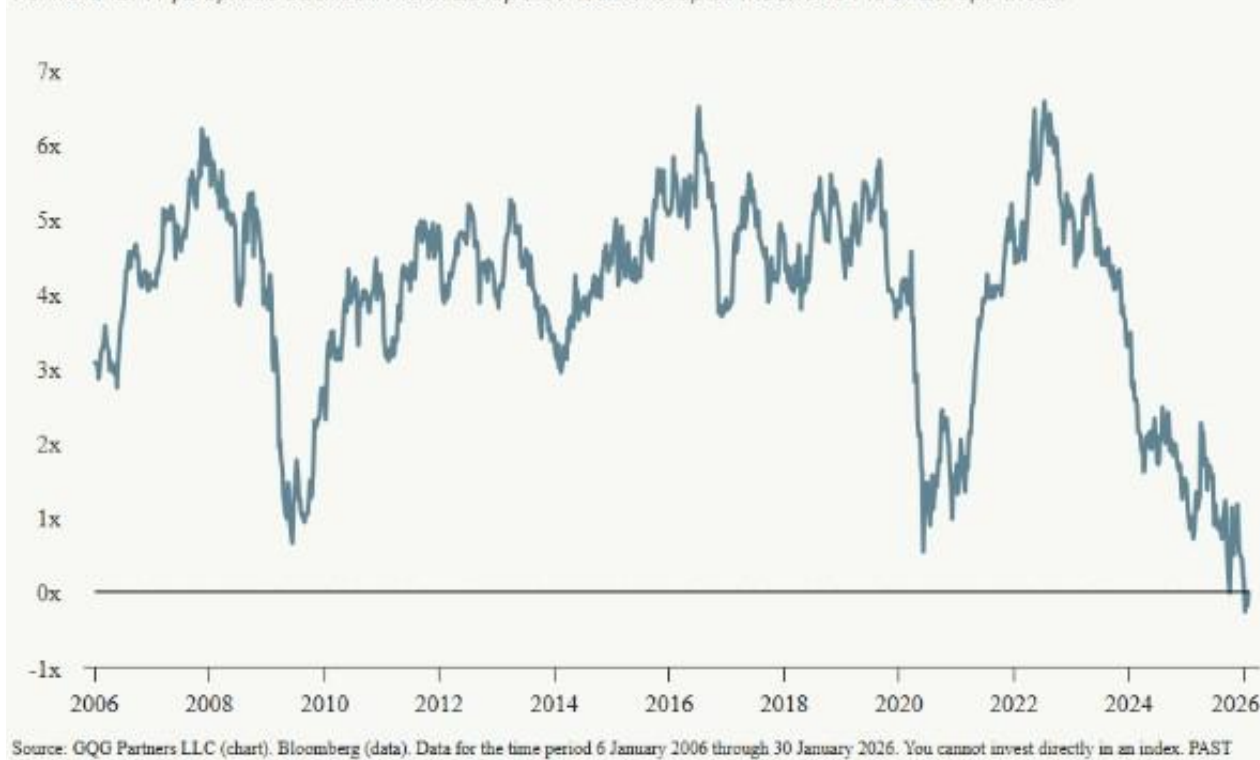
Sektorn gynnas starkt av globala megatrender som digitalisering och utbyggnaden av AI-infrastruktur. Efter en tids avvaktan syns nu en ökad vilja till investeringar, vilket speglar sig i växande orderböcker. Detta är dock den sektor som har de högsta förväntningarna på sig, med historiskt sett höga värderingsmultiplar. Det innebär att det inte finns mycket utrymme för besvikelser, marknaden kräver att bolagen kan konvertera det starka intresset till konkret vinsttillväxt i rask takt.

Slutsats

Rapportsäsongen för Q4 2025 bekräftar bilden av en mjuklandning. Bolagen har visat god kostnadskontroll, men fokus under våren 2026 kommer att skifta från marginalförsvar till organisk tillväxt. Marknaden inväntar nu signaler om huruvida orderböckerna inom industrin kan vända uppåt igen.

Kan en gryning skönjas för aktier inom konsumentsektorn?

Forward 12M P/E Spread between MSCI Europe Consumer Staples Index and MSCI Europe Index



Europeiska konsumentaktier handlas till värderingar som befinner sig på 20 års lägsta nivåer relativt den breda europeiska marknaden.

Utvecklingen för svenska konsumentrelaterade aktier ser ut att närma sig en alltmer gynnsam fas, stödd av en bred och tydligt förstärkt konjunkturåterhämtning. Den svenska ekonomin förväntas gradvis lämna lågkonjunkturen bakom sig och flera fundamentala drivkrafter skapar en stabil bas för fortsatt tillväxt inom konsumentsektorn.

Den ekonomiska återhämtningen vilar på tre särskilt viktiga pelare: ökade reallöner, en förbättrad köpkraft hos hushållen och en påtaglig ökning i hushållens konsumtionsbenägenhet. Prognoserna visar att reallönerna stiger tydligt under både 2026 och 2027, vilket ger hushållen ett växande ekonomiskt utrymme. Samtidigt faller KPIF-inflationen och blir tydligt lägre än 2,0% under 2026, även när de direkta effekterna av sänkningen av matmomsen bortses ifrån, vilket förstärker den reala köpkraften ytterligare.

Detta återspeglas enligt Konjunkturinstitutet i att hushållens konsumtion redan har återtagit de nivåer som rådde innan inflationschocken 2022. Konsumtionen förväntas dessutom växa i snabbare takt än normalt, med en ökning på +3,0 % under 2026 och +2,7 % under 2027. Konsumentnära branscher påverkas direkt av denna utveckling, vilket är särskilt positivt för bolag inom detaljhandel, dagligvaror, sällanköpsvaror, e-handel, rese- och tjänstesektorn.

Konjunkturbilden ger ytterligare stöd åt sektorn. SCB:s konjunkturklocka visar att sex av tretton indikatorer låg i expansionsfas i november 2025, bland annat hushållskonsumtionen som låg tydligt över sin långsiktiga trend. Denna brett baserade styrka indikerar att konsumentsektorn inte enbart återhämtar sig – den accelererar.

Sammanfattningsvis pekar många centrala indikatorer på att svensk konsumentsektor be-

Kan en gryning skönjas för aktier inom konsumentsektorn?

Historical valuation: Consumer staples sector NTM P/E vs. S&P 500

NTM Rel PE vs. S&P 500

1.5x

1.2x

0.9x

0.6x

Jan 2010 Jan 2013 Jan 2016 Jan 2019 Jan 2022 Jan 2025

finner sig i en bred, uthållig och välunderbyggd tillväxtfas, vilket skapar mycket goda förutsättningar för svenska konsumentaktier att utvecklas starkt de kommande åren.

Även globalt börjar en positiv bild av utvecklingen för aktier inom konsumentsektorn att skönjas. Efter ett utmanande 2025 står den globala konsumentsektorn inför ett tydligt förbättrat investeringsklimat. Trots att sektorn hamnade i skuggan av AI-drivna tillväxtbolag under 2025, pekar flera fundamentala drivkrafter mot en kraftig återhämtning och ökad attraktionskraft under 2026.

Starka makroekonomiska förutsättningar skapar medvind. Den globala ekonomin, med USA som central motor, går in i 2026 med flera kraftiga tillväxt drivare. Bank of America Global Research lyfter fram fem tydliga medvindar;

expansiv finanspolitik, fortsatt stark AI-investering, lägre styrräntor, handelspolitik som stimulerar tillväxt och baseffekter från nedstängningen av amerikanska statsapparaten under fjärde kvartalet 2025.

Många globala analytiker framhäver att konsumentrelaterade bolag ofta presterar starkt i perioder där centralbanker sänker räntor – en cykel vi går in i under 2026.

Många av dessa företag har global räckvidd, stabil efterfrågan och är väl positionerade för att dra nytta av både återhämtad konsumtion och ökat investerarintresse när värderingen i sektorn normaliseras.

Även amerikanska konsumentaktier handlas till mycket låga värderingar relativt S&P 500.

Utveckling för portföljerna

Under den senaste 3-månadersperioden avkastade portföljerna mellan -1,9 och 0,8 procent. Hälften av portföljerna överträffade sitt jämförelseindex medan hälften gick något sämre än index.

Portföljerna med låg risk har haft bäst absolut- och relativavkastning den här perioden, medan portföljerna med högre risk har haft en sämre period. Världsindex backade med 3,6 procent under perioden och samtliga globalfonder hade en negativ utveckling.

Sverigeindex för stora bolag steg med 6,5 procent medan småbolagsindex backade med 5,6 procent.

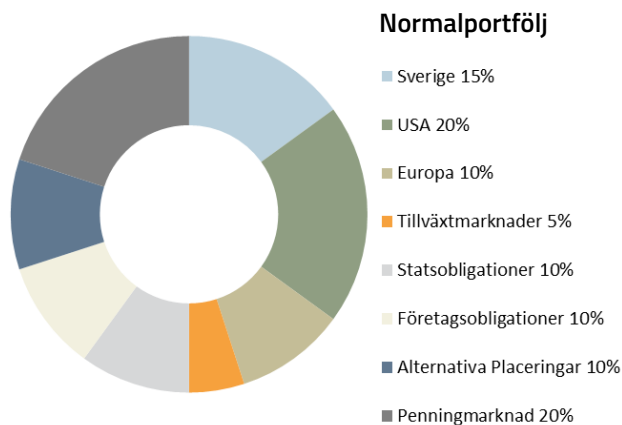
Bland sverigefonderna var det Carnegie Sverigefond som gick bäst med en uppgång på 4,3 procent. Svenska småbolag hade en tuff period vilket fick fonden Lannebo småbolagsfond att backa med 11,7 procent.

Öhman Emerging markets gick upp 3,1 procent vilket är bättre än index som ökade med 2,1.

	1 mån	3 mån	1 år	Sedan 2015 1001
Syd Risknivå 1	0,4	0,7	0,4	18,6
Syd Hållbar Risknivå 1	0,4	0,7	0,4	
Index	0,2	0,4	0,2	6,2
Syd Risknivå 2	0,5	0,8	0,5	20,8
Syd Hållbar Risknivå 2	0,6	0,7	0,6	
Index	0,2	0,0	0,2	3,8
Syd Risknivå 3	0,0	-0,1	0,0	43,5
Syd Hållbar Risknivå 3	-0,1	-0,4	-0,1	
Index	-0,2	-0,6	-0,2	35,7
Syd Risknivå 4	0,6	0,4	0,6	84,1
Syd Hållbar Risknivå 4	-0,1	-0,5	-0,1	
Index	0,6	0,4	0,6	84,3
Syd Risknivå 5	0,3	0,3	0,3	135,6
Syd Hållbar Risknivå 5	-0,3	-1,0	-0,3	
Index	1,1	1,0	1,1	149,1
Syd Risknivå 6	-0,3	-0,8	-0,3	141,4
Syd Hållbar Risknivå 6	-0,8	-1,7	-0,8	
Index	0,5	0,0	0,5	177,4
Syd Risknivå 7	-0,8	-1,4	-0,8	159,8
Syd Hållbar Risknivå 7	-1,0	-1,9	-1,0	
Index	0,4	0,0	0,4	203,5

Vår rekommendation

Som långsiktig investerare bör du hålla fast vid den investeringsstrategi som du valt. Det är inte en självklarhet att göra ändringar baserade på kortsiktiga prognoser. Vi rekommenderar en balanserad portfölj med olika tillgångsklasser, sektorer och geografiska regioner. Figuren visar vår rekommendation för långsiktiga investerare med en medelhög riskprofil baserat på de tillgångsslag som vi menar bör ingå i en investeringsportfölj. Aktier 50%, Räntor 40%, Alternativa investeringar 10%.



Räntor

Instrument	Senast	31/12
Reporänta	1,75%	1,75%
STIBOR 3M	2,00%	1,96%
Statsobl Sv 10 år	2,54%	2,74%

Valutor

Instrument	Senast	YTD %
USD/SEK	8,96	- 2,64
EUR/SEK	10,61	- 1,88
GBP/SEK	12,17	- 1,88
DKK/SEK	1,42	- 1,85

Aktieindex

Instrument	Senast	YTD %
OMX 30	3 121	+ 8,24
Dow Jones	1 661	+ 0,01
DAX 30	24 805	+ 1,29
Nikkei Japan	56 566	+ 12,37
Nasdaq Global	3 113	+ 3,39

Råvaror

Instrument	Senast	YTD %
Olja Brent \$	67,64	+ 11,19
Koppar 3M \$	12 870	+ 3,24
Zink 3M \$	3 295	+ 6,15
Guld \$	4 919	+ 13,96

Noteringar per 2026-02-17

Denna rapport utgör ett informationsmaterial avsett för Sparbanken Syds kunder och andra intressenter. Rapporten gör inte anspråk på att vara fullständig och rapportens innehåll ska inte uppfattas som ett erbjudande om eller investeringsrådgivning att köpa, sälja eller behålla enskilda finansiella instrument. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning och referenser till historisk utveckling utgör inte en tillförlitlig indikator för framtida utveckling. Denna rapport

utgör vid tidpunkten för dess upprättande Sparbanken Syds marknadssyn. Denna marknadssyn kan av skäl hänförliga till omvärldsfaktorer förändras. Sparbanken Syd ansvarar inte för direkta eller indirekta förluster eller kostnader relaterat till nyttjandet av denna rapport.
Mer information återfinns på www.sparbankensyd.se.
Genom inloggning har bankens kunder tillgång till hela bankens fondutbud med tillhörande faktablad.