



Marknadsinsikt

Nummer 2, 2026

- Stark rapportsäsong där tillverkningsindustrin är dragloket.
- Historiskt attraktiva värderingar på småbolag och hälsosektorn.
- Kanske ser vi snart en revansch för svenska småbolag ?
- Riksbanken förväntas sitta still i båten ett tag till.

Aktier och räntor

Globala aktier steg 7,6 procent under perioden medan den svenska aktiemarknaden steg 6,1 procent. Svenska småbolag noterade en uppgång om 4,8 procent. Svenska långräntor steg med 10 baspunkter medan de kortare förblev oförändrad vilket tillsammans fick ränteindex att stiga med 8 baspunkter. På kreditmarknaden låg kreditspreadarna relativt sett över hela perioden relativt stilla. Gick ihop lite under inledningen av perioden för att sedan spreddaisär igen.

Rapportsäsongen i Sverige var överlag stark, vinsterna stiger och utfall mot prognos är tydligt positivt. Tillverkningsindustrin drar tåget: KI:s barometer visar en tydlig uppgång i tillverkningsindustrin, med mycket optimistiska produktionsplaner. Det är i synnerhet investeringsvaruindustrin som visar musklerna och ligger betydligt över det historiska snittet. Hushållen är fortsatt försiktiga: Även om hushållens syn på ekonomin långsamt förbättras, präglas konsumenterna fortfarande av de senaste årens räntechocker.

Räntor och penningpolitik: Riksbankens styrränta ligger för närvarande på 1,75 %. Konsensus bland de stora bankerna är att Riksbanken kommer att hålla räntan oförändrad på denna nivå fram till i slutet av 2026. Indikationer finns att vi kan komma att se en gradvis ränteuppgång mot 2,25 % under 2027. För hushållen innebär detta att bolåneräntorna (snitträntorna) har planat ut och förväntas ligga kvar kring 2,70 %–3,00 % under överskådlig tid.

Kronan försvagades med nära 2,0 procent mot både den amerikanska dollarn samt Euron under perioden.

Perioden präglades av geopolitiken. Ett indikativt avtal mellan USA och Iran fick oljepris och räntor att falla i inledningen av sommaren, medan den avbrutna vapenvilan i juli drev upp oljepriset igen och skapade förnyad osäkerhet kring inflationen. Aktiemarknaden visade ändå god motståndskraft – globala aktier steg 7,6 procent och den svenska marknaden 6,1 procent. Det mest akuta inflationstrycket har lagt sig, och det är nu ränteförväntningar, geopolitik och den pågående AI-transformationen som dikterar kapitalflödena.

För kommande kvartal behåller vi en svag övervikt i aktier på bekostnad av räntor. Den globala konjunkturen är förvånansvärt stabil med en tillväxt kring 3 procent, understödd av AI-infrastruktur, försvarsindustri och energiomställning. Räntemarknaden ger samtidigt begränsad draghjälp: ECB, Federal Reserve och Riksbanken lämnade alla styrräntan oförändrad i juli, och Riksbankens 1,75 procent väntas ligga kvar året ut. Inom räntedelen behåller vi övervikten i krediter mot statsobligationer.

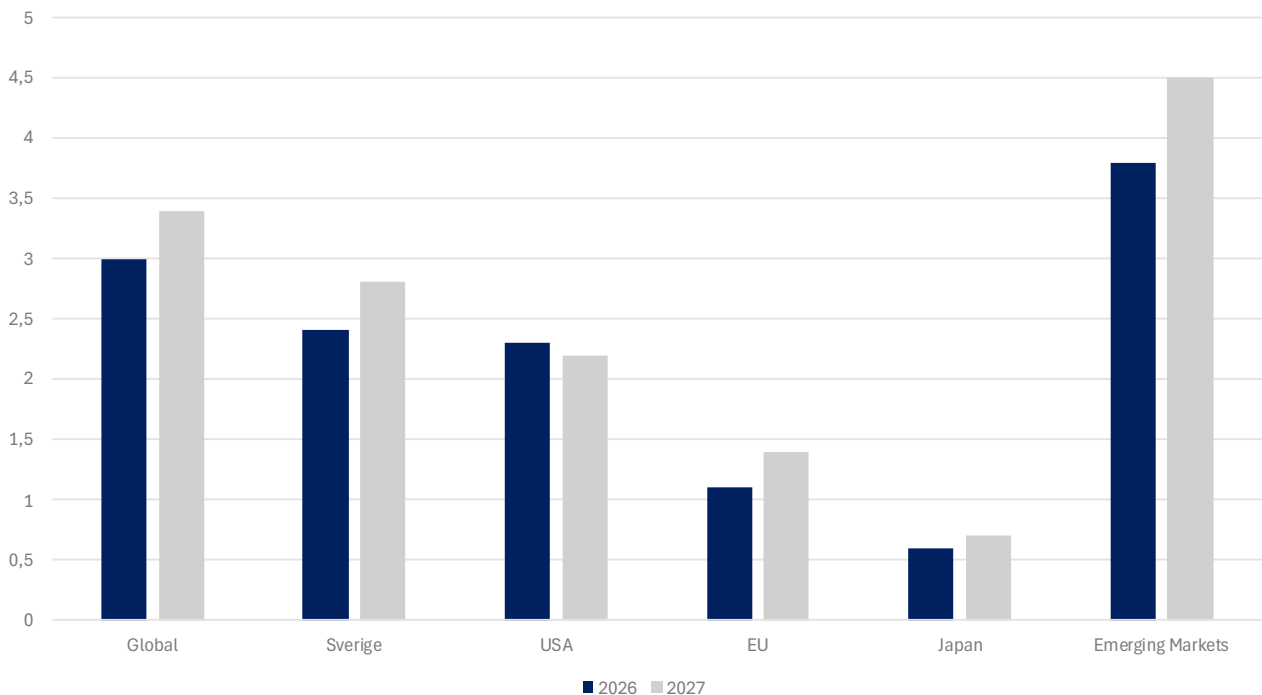
Hela aktieövervikten är hänförlig till Sverige. Rapportsäsongen var stark med stigande vinster och tydligt positiva utfall mot prognos, tillverkningsindustrin visar mycket optimistiska produktionsplaner och stämningssläget i ekonomin är enligt Konjunkturinstitutet starkare än normalt. Hushållen är fortfarande försiktiga,

Indecaps syn på aktie och räntemarknaden					
	Svagt Negativ		Neutral	Svagt Positiv	
Aktier/Räntor				■	
Aktier					
Sverige				■	
USA			■		
Europa			■		
Tillväxtmarknader			■		
Räntor					
Korta Obligationer				■	
Långa Obligationer		■			
Krediter					
Företagsobligationer				■	

vilket gör att vändningen för småbolagen dröjer –men historien visar att den går fort när den väl kommer, och vi behåller därför en andel mindre bolag. USA går till neutral vikt sedan vinstbil- den klarnat, även om höga värderingar kvarstår som risk. Tillväxtmarknader tas ned till neutral efter periodens starkaste utveckling, där mycket av den AI-drivna optimismen nu bedöms vara inprisad.

Bloomberg medianprognos: BNP 2026

(Grå färgstapel 2027)



Used with permission of Bloomberg Finance LLC

Marknaden fortsätter att präglas av utvecklingen i Mellanöstern. Ett preliminärt avtal mellan USA och Iran lades fram under inledningen av sommaren vilket fick oljepris och räntor att falla. Under juli avbröts vapenvilan mellan Iran och USA. Detta drev likt tidigare upp oljepris och skapade osäkerhet kring inflationsutvecklingen. Aktiemarknaden har dock fortsatt visat god motståndskraft.

Marknaden befinner sig just nu i en miljö där det mest akuta inflationstrycket har lagt sig, men där framtida ränteförväntningar, geopolitik och den pågående teknologiska transformationen (särskilt inom AI) dikterar kapitalflödena.

Den globala konjunkturen uppvisar fortsatt en förvånansvärt stabilitet med en tillväxt kring 3 procent. AI infrastruktur, försvarsindustri och energiomställning ger stöd.

Sveriges ekonomi uppvisar en tudelad men i grunden starkare bild än vad många befarade tidigare i år. Enligt den allra senaste statistiken från Konjunkturinstitutet (KI) är stämningsläget i den svenska ekonomin nu starkare än normalt. Under Juli lämnade både ECB, Federal Reserve-samt Riksbanken sina styrräntor oförändrade, vilket var i linje med förväntningarna.

Regioner

Lite högre exponering i Sverige

- Rapportsäsongen i Sverige var överlag stark, vinsterna stiger och utfall mot prognos är tydligt positivt. Samtidigt kan man konstatera en något positivare konsument.
- Makroekonomiskt väntas Sverige prestera bättre än en global jämförelse, vilket börjar för en god relativavkastning efter flera år av underavkastning.
- Den svenska småbolagssektorn lyfts fram som en av årets mest lovande möjligheter. Efter att ha underpresterat kraftigt under ränteuppgångsfasen 2022-2024, erbjuder sektorn fortfarande attraktiva ingångsvärderingar. Behåller svag övervikt mot svenska aktier.

Neutral vikt i USA och tillväxtmarknader

- Europa -Supercykel inom försvar och infrastruktur. Svag underliggande tillväxt, särskilt i Tyskland.
- I USA fortsätter teknologisektorn att driva uppgången på marknaden. Vinstbilden har klarnat och vi går till neutral vikt, även om historiskt höga värderingar och inflationsproblematik kvarstår som risk.
- De starkaste regionerna under den senaste tre månadersperioden har varit tillväxtmarknader, framförallt Sydkorea och Taiwan pådrivet av hårdvaruproduktion för AI-sektorn. Efter den starka utvecklingen är mycket redan inprisat och vi tar ned tillväxtmarknader till neutral vikt.

Små och stora bolag

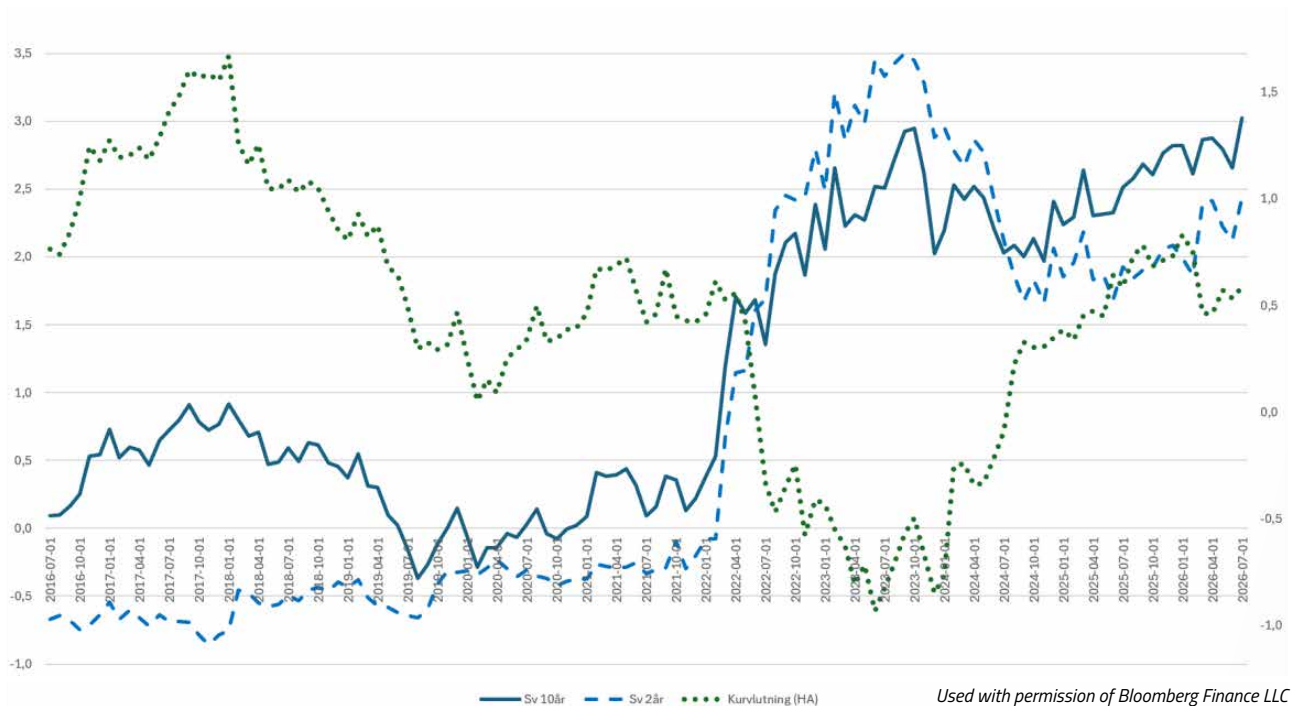
- Väntar fortsatt på vändningen för småbolag.
- Bedöms inträffa i takt med att den svenska inhemska konjunkturen vänder.
- Det vi lärt av historien är när väl vändningen kommer går det fort.
- Vi tycker en väl avvägd portfölj skall innehålla en andel mindre bolag.

Relativutveckling stor/små bolag senaste året



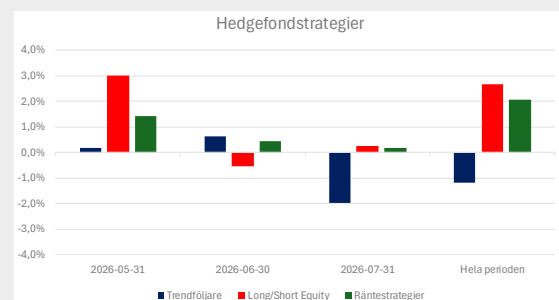
Källa: Morningstar

Räntor (vänster axel) och kurvlutning (höger axel) i Sverige 2016–2026



- Svensk långränta steg med 8 baspunkter under perioden var relativt oförändrad senaste kvartalet. Korträntan (tvååringen) föll 16 baspunkter.
- Kreditspreadar hade en ganska avvaktande utveckling sammantaget under perioden trots volatilitet inom perioden.
- Den nordiska kreditmarknaden präglades av sommarstiltje med låg omsättning och få nya emissioner under senare delen av perioden, vilket bidrog till att spreadarna till stor del höll sig stabila trots den oroliga omvärlden.
- Internationellt vidgades spreadarna något i takt med den tilltagande geopolitiska oron men rörelserna var måttliga i förhållande till nyhetsflödet.
- Aktiviteten på den nordiska kreditmarknaden bedöms ta fart igen mot slutet av augusti, när sommaruppehållet är över.

Absolutavkastning



- Hedgefonder som grupp steg 1,9 procent under perioden.
- Bäst gick Long/Short Equity strategin som steg 2,7 procent.
- Räntestategierna steg med 2,1 procent.
- Trendföljstrategin sjönk med 1,2 procent.

Hälsovårdssektorn har haft en svag utveckling under det senaste åren och har tydligt släpat efter den breda aktiemarknaden. En viktig förklaring är den ökade regulatoriska osäkerheten i USA, där Trump administrationen åter har satt läkemedelspriser, sjukvårdsersättningar och tullar på den politiska agendan. Under de senaste 36 månaderna har hälsovårdssektorn stigit några enstaka procent samtidigt som den globala aktiemarknaden avkastat drygt 50 procent, bland annat med hänvisning till oro för läkemedelsprisreformer, potentiella tullar och ett ökat politiskt fokus på att dämpa vårdkostnader.

Den svaga utvecklingen har pressat värderingarna i sektorn till mer attraktiva nivåer. Aktörer pekar på att värderingarna inom global hälsovård har pressats ned till nivåer nära de lägsta på omkring 30 år, till följd av osäkerheten kring amerikansk läkemedelspolitik. Samtidigt noterar sektorn en svag återhämtning under sommaren.

Även relativt den breda marknaden framstår sektorn som lågt värderad. Hälsovårdssektorn handlades till omkring 16 gånger framåtblickande vinst, jämfört med cirka 22 gånger för S&P 500.

Bakom den kortsiktiga osäkerheten finns dock flera starka långsiktiga drivkrafter. Den globala befolkningen blir äldre, vilket ökar behovet av läkemedel, medicinteknik, diagnostik och vårdtjänster. Fler äldre innebär en strukturellt stigande efterfrågan på behandling av kroniska sjukdomar, förebyggande vård och mer effektiva vårdmodeller. Detta är inte en tillfällig konjunkturtrend, utan en långsiktig demografisk förändring som väntas påverka vårdssystem och hälsovårdsbolag under många år framöver.

Samtidigt fortsätter innovationstakten inom sektorn att vara hög och förväntas bli än högre i takt med AI utvecklingen. Nya behandling-



Hälsa och demografi –pressad sektor med långsiktigt stöd

ar inom exempelvis diabetes, obesitas, cancer, immunologi och sällsynta sjukdomar driver tillväxtmöjligheter för läkemedelssektorn.

Hälsovårdssektorn kombinerar därmed två egenskaper som kan vara attraktiva i en portfölj: relativt defensiv efterfrågan och långsiktig innovationsdriven tillväxt. Efterfrågan på vård är generellt mindre konjunkturkänslig än många andra delar av ekonomin, samtidigt som medicinska genombrott och teknologisk utveckling kan skapa nya tillväxtmarknader över tid.

Sammanfattningsvis har hälsovårdssektorn pressats av politisk osäkerhet, oro kring läkemedelspriser och en rotation mot mer tillväxtorienterade sektorer. Det har lett till svag relativ utveckling och lägre värderingar. Lugnar den regulatoriska bilden ner sig efter det amerikanska mellanårsvalet i kombination med de långsiktiga drivkrafterna från demografi och innovation, kan dagens nedpressade värderingar skapa ett mer intressant utgångsläge för sektorn framåt.

**Indecap ökade i Hälsovårdssektorn under juli för Guide Global & Guide 2.*

Tema hälsovård: Innehav i Guide 2 samt Guide Global

Bolag	Varför äga bolaget?	Investeringscase 2026-2027
Eli Lilly	Marknadsledare inom obesitas och diabetes med stark pipeline. Använder AI för att accelerera läkemedelsutvecklingen tillsammans med NVIDIA.	Mycket positiv (Strukturell tillväxt och AI-driven innovationskraft)
Merck & Co	Stark onkologiportfölj, hög lönsamhet och attraktiv värdering. AI används för att effektivisera forskning, produktion och kommersiella processer.	Positiv (Stabila kassaflöden och pipelinepotential)
Johnson & Johnson	Kombination av läkemedel och medicinteknik ger stabilitet. AI stärker bolagets ledande position inom modern kirurgi och operationsstöd.	Positiv (Kvalitetsbolag med flera tillväxtben)
Thermo Fisher Scientific	Ledande leverantör till forsknings- och läkemedelsindustrin. Gynnas när AI ökar investeringarna i laboratorier, dataanalys och forskning.	Mycket positiv (Picks-and-shovels för nästa generations forskning)
Danaher	Marknadsledare inom diagnostik och life science-verktyg. AI ökar värdet av bolagets analysplattformar och laboratorieutrustning.	Positiv (Strukturell tillväxt och hög kvalitet)
Boston Scientific	Ledande medtech-bolag med stark position inom hjärt-kärl och elektrofysiologi. AI och datadrivna behandlingar förbättrar framtida produktutbud.	Positiv (Drivs av medicinsk innovation och demografi)
Elevance Health	En av USA:s största sjukförsäkringsaktörer med betydande skalfördelar. AI förbättrar administration, kundservice och kostnadskontroll.	Neutral/Positiv (Defensiv exponering med effektiviseringspotential)

Utveckling för portföljerna

Under den senaste 3-månadersperioden avkastade portföljerna mellan 0,7 och 8,1 procent. Samtliga 14 portföljer har överträffat sitt jämförelseindex under perioden.

Sverigeindex för stora bolag steg med 6,1 procent medan småbolagsindex steg med 4,8 procent. Sverigefonden LanneboSverige Plus steg med 9,1 procent, hela 3 procentenheter bättre än index vilket bidrog positivt till portföljernas relativavkastning.

Globalindex fortsatte upp även den period med 7,6 procent och tillväxtmarknadsindex steg med 8,1 procent. Fonderna Storebrand Global Solutions och Swedbank Robur Global Impact, som båda finns i de hållbara portföljerna, har båda haft en bra period med uppgångar på 10,4 procent för båda fonderna.

Det har inte genomförts några förändringar i portföljerna under perioden.

Avkastning i %	Senaste månaden	Senaste kvartalet	Hittills i år	Sedan 2015-10-01
Syd Risknivå 1	0,1	0,8	1,6	20,0
Syd Hållbar Risknivå 1	-0,4	0,7	1,1	
Index	0,2	0,5	1,1	7,2
Syd Risknivå 2	-0,1	0,9	1,5	22,0
Syd Hållbar Risknivå 2	-0,6	0,9	1,1	
Index	-0,7	0,4	0,7	4,3
Syd Risknivå 3	-0,4	2,1	3,7	48,8
Syd Hållbar Risknivå 3	-0,7	2,8	4,1	
Index	-0,6	1,8	3,4	40,6
Syd Risknivå 4	-0,5	4,0	8,0	97,7
Syd Hållbar Risknivå 4	-0,6	4,7	7,9	
Index	-0,6	3,8	8,3	98,3
Syd Risknivå 5	-0,2	6,3	12,3	163,5
Syd Hållbar Risknivå 5	-0,4	6,8	11,4	
Index	-0,6	5,8	12,6	177,6
Syd Risknivå 6	-0,5	6,7	12,8	173,1
Syd Hållbar Risknivå 6	-0,5	7,7	12,6	
Index	-0,6	6,5	13,4	213,1
Syd Risknivå 7	-0,3	7,3	13,4	196,9
Syd Hållbar Risknivå 7	-0,2	8,1	12,7	
Index	-0,4	7,0	14,0	244,6

Vanliga ord och uttryck

- **Yieldkurva**= Skillnaden mellan lång och kort ränta
- **Small cap**= Småbolagsindex
- **MagnificentSeven** = Populär beteckning på 7 amerikanska bolag som står bakom mycket av senaste årens börsuppgång. Dessa är Nvidia, Meta, Alphabet, Amazon, Apple, Netflix och Tesla
- **Hyperscalers**= stora molnleverantörer som driver enorma datacenter i global skala och kan leverera IT-resurser (lagring, beräkningskraft, AI-tjänster m.m.)

Aktuella marknadsnoteringar

Räntor

Instrument	Senast	31/12
Reporänta	1,75%	1,75%
STIBOR 3M	2,03%	1,96%
Statsobl Sv 10 år	2,90%	2,74%

Valutor

Instrument	Senast	YTD %
USD/SEK	9,47	+ 2,87
EUR/SEK	11,06	+ 2,28
GBP/SEK	12,92	+ 4,16
DKK/SEK	1,48	+ 2,22

Aktieindex

Instrument	Senast	YTD %
OMX 30	3 292	+ 14,20
Dow Jones	1 867	+ 12,41
DAX 30	26 136	+ 6,72
Nikkei Japan	65 528	+ 30,17
Nasdaq Global	3 410	+ 13,29

Råvaror

Instrument	Senast	YTD %
Olja Brent \$	90,79	+ 49,24
Koppar 3M \$	14 235	+ 14,19
Zink 3M \$	3 824	+ 23,20
Guld \$	4 649	+ 7,66

Noteringar per 2026-08-24

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.