

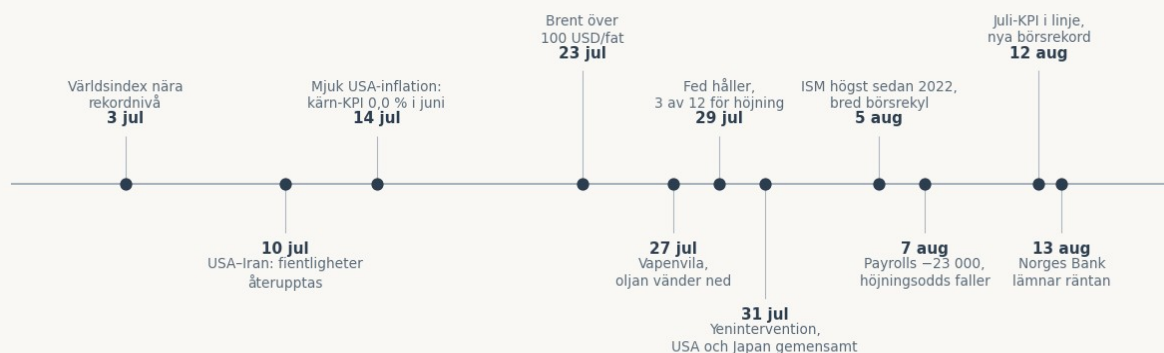
Sommaren då marknaden bytte fot tre gånger

Crescit Asset Management · augusti 2026

Varje vecka under sommaren har vi sammanställt marknadsbilden: centralbanksbesked, makrostatistik, prISRörelser och den kommentar som analyshuset publicerat. Läger man veckorna bredvid varandra framträder en sommar som bytte riktning tre gånger på sex veckor och där det mest dramatiska inte alltid syntes i rubrikindexen.

CRESCIT

Sommaren 2026 på marknaderna: händelseförloppet



Källa: centralbanksbesked, offentlig statistik och marknadsnoteringar. Egen sammanställning.

Från lugn till oljeshock och tillbaka

Juli inleddes stillsamt. Världsindex låg nära rekordnivåer, volatiliteten var låg och marknaden prisade inte in några räntehöjningar från vare sig Fed eller ECB. Det höll i en dryg vecka. Den 10 juli återupptogs fientligheterna mellan USA och Iran. På knappt två veckor steg Brentoljan med omkring 30 procent. Den 23 juli bröt priset 100 dollar fatet för första gången sedan i maj.

CRESCIT

Brentoljan sommaren 2026 (dollar per fat)

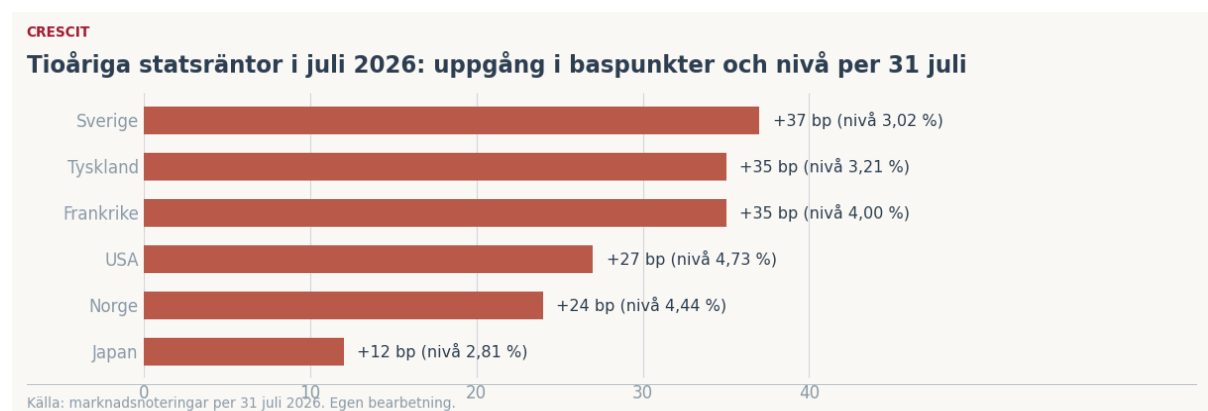


Källa: marknadsnoteringar. Ungefärliga nivåer vid respektive datum.

Vad betydde nivån för konjunkturbilden? SEB:s scenarioanalys placerar tippunkten just där: ett varaktigt oljepris över 100 dollar förskjuter sannolikheterna från reflation mot stagflation. Sedan vände det igen. En vapenvila den 27 juli, framsteg i förhandlingarna och ökat utbud tog ned oljan mot 75 dollar i början av augusti. Kvar står en detalj värd att notera: konsumentpriserna på raffinerade produkter har inte fallit tillbaka i samma takt, eftersom det är raffineringsskapaciteten och inte råoljan som är flaskhalsen.

Räntorna steg brett, och sedan vände förväntningarna

Julis ränteuppgång var bred och brant. Den svenska tioåringen steg 37 punkter under månaden, den tyska 35 och den amerikanska 27. Den amerikanska trettioåringen bröt 5,2 procent för första gången på tjugo år.



Bakom rörelsen låg en omprissättning av centralbankerna. Som mest prisade marknaden in nära två höjningar från Fed till årsskiftet. Vid mötet den 29 juli höll Fed räntan oförändrad, men tre av tolv ledamöter röstade för höjning och banken lämnade ingen vägledning om fortsättningen. Det ovanliga var inte beslutet utan osäkerheten runt det.

Sedan kom datan. Den amerikanska arbetsmarknadsrapporten den 7 augusti visade minus 23 000 jobb mot väntade plus 80 000, med nedrevideringar av tidigare månader. Arbetslösheten föll visserligen till 4,1 procent, men av fel skäl: färre personer stod till arbetsmarknadens förfogande. En inflationssiffra i linje med förväntningarna den 12 augusti gjorde bilden komplett. Höjningspremien försvann, räntorna kom ned och börserna satte nya rekord. Norges Bank lämnade sin ränta oförändrad den 13 augusti.

Europa före USA och bredden som nyhet

Aktiemarknaderna gick isär under juli. De europeiska och nordiska börserna steg medan de amerikanska stod stilla eller föll, med de mindre bolagen och tekniktunga index i botten.

Aktiemarknaderna i juli 2026: Europa före USA

Under ytan hände mer än indexnivåerna antyder. Flera faktorstrategier gjorde kraftiga kast utan att de breda indexen rörde sig nämnvärt, vilket är möjligt bara när samvariationen mellan enskilda aktier är ovanligt låg. Just det var sommarens signum: aktier rörde sig alltmer av sina egna skäl snarare än med marknaden.

Det som pågick beskrivs bäst som en rotation snarare än en flykt från risk. Likaviktade index, där varje bolag väger lika mycket, presterade tydligt bättre än de kapitalviktade under perioden. Uppgången bärs alltså inte längre av en handfull stora bolag. Här går analyshusen isär i tolkningen. Ett läger ser en strukturell omprissättning, där kapitalkostnaden för de största bolagen normaliseras. Det andra ser ett breddat deltagande, men utan något egentligt skifte i marknadens ledarskap.

AI-utbyggnaden blev en finansieringsfråga

Sommarens kanske viktigaste skifte för kreditinvestorer skedde i slutet av juli. När ett av de stora teknikbolagen redovisade negativt fritt kassaflöde tidigare än väntat, trots stark tillväxt i molnaffären, reagerade både aktien och kreditmarknaden. Frågan om vem som finansierar datacenterutbyggnaden flyttade därmed från aktiemarknaden till obligationsmarknaden, där utbyggnaden numera lånas upp i stor skala.

Bedömarna är oense, och oenigheten är informativ. SEB menar att stigande skuldsättning och negativa kassaflöden talar för att investeringstakten måste bromsa. Andra menar att kreditoron är missriktad och att kvartalet tvärtom var genombrottet för AI-intäkterna. Marknaden har hittills lutat åt det senare, men frågan är öppen.

Yenen och den nya räntekartan

Natten till den 31 juli intervenerade Japan i valutamarknaden till stöd för yenen, och för första gången på femton år deltog USA aktivt på samma sida. Att det amerikanska finansdepartementet sålde euro mot yen är en signal om hur högt en

svag yen numera står på den politiska dagordningen. Interventionen bekräftades officiellt av Japans finansminister några dagar senare.

Den bredare räntebilden är den andra strukturella nyheten. Under de senaste månaderna har flera centralbanker i utvecklade ekonomier höjt räntan och ingen har sänkt. Det är en regim som skiljer sig från allt vi vant oss vid sedan 2023 och den förklarar varför räntevolatiliteten tog över ledartröjan från aktievolatiliteten i början av augusti. För svensk del ser SEB ökad sannolikhet för en Riksbankshöjning i vinter efter tre inflationsövertäckningar uppåt i rad, medan Swedbank kallar marknadens höjningsprissättning missriktad.

Vår läsning

Sommaren 2026 var ett stresstest som marknaden klarade. En oljeuppgång på 30 procent, kraftiga faktorrörelser, en historiskt osäker Fed och en valutaintervention senare står världsindex på nya rekord. Det som bar var vinsterna: rapportssäsongen slog förväntningarna på båda sidor Atlanten.

Samtidigt har tre saker ändrats i grunden sedan juni. Marknadens bredd är ny, uppgången bärs inte längre av en handfull bolag. Räntekartan är ny, höjningar snarare än sänkningar är riktningen i stora delar av världen även om amerikansk data i augusti mjukade upp bilden. AI-utbyggnaden har blivit en obligationsmarknadsfråga, vilket betyder att nästa omprisning kan komma via kreditspreadar snarare än via aktiekurser.

Det här är en marknadsöversikt och ingen investeringsrådgivning. Underlaget är centralbanksbesked, offentlig statistik och marknadsnoteringar från perioden 1 juli till 13 augusti 2026, tillsammans med publicerad marknadskommentar från SEB, Swedbank och DNB Carnegie. Alla grafer är våra egna bearbetningar. Historisk avkastning säger ingenting om framtida avkastning.