

Klarare utsikter - Uppdatering



Marknadssyn

■ Nuvarande allokering ■ Tidigare allokering

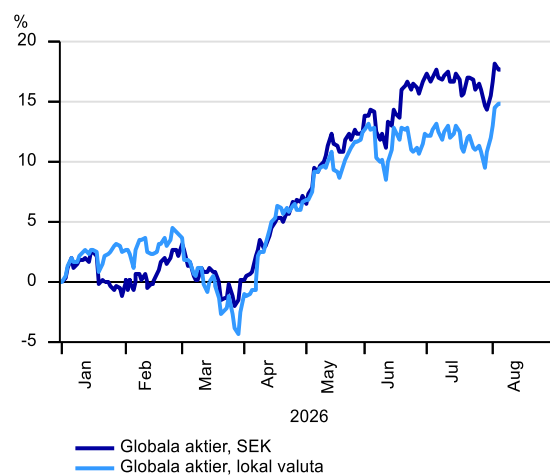
TILLGÅNGSSLAG	-	N	+	Rekommendation	
Aktier				Övervikt	(+ 5%)
Långa räntor				Neutral vikt	(+/- 0%)
Korta räntor				Undervikt	(- 5%)

AKTIEREGIONER	-	N	+	Neutral vikt	Rekommendation
USA				50%	45%
Europa				15%	10%
Japan				5%	5%
Tillväxtmarknader				15%	20%
Sverige				15%	20%

AKTIESEKTORER	-	N	+	Neutral vikt	Rekommendation
Verkstad				11%	13%
Sällanköp				10%	10%
Dagligvaror				6%	2%
Hälsovård				10%	10%
Finans				18%	20%
IT				24%	26%
Komm. tjänster				8%	8%
Kraftförsörjning				3%	3%
Energi				4%	2%
Material				4%	4%
Fastigheter				2%	2%

RÄNTESLAG	-	N	+	Neutral vikt	Rekommendation
Statsobligationer				30%	30%
Investment Grade				50%	50%
High Yield				20%	20%

Avkastning



The House View – Klarare utsikter: Uppdatering

AI-frossa dominerade i sommar med stora börsfall inom teknikaktier. Stigande obligationsräntor och avveckling av belånade positioner var bidragande faktorer bakom korrektionen. Samtidigt hamnade återigen konflikten med Iran i fokus. Men trots turbulensen visade den globala aktiemarknaden på motståndskraft och utvecklades sidledes under juni och juli. De viktigaste drivkrafterna, god ekonomisk tillväxt och stark vinsttillväxt, är intakta. Även om oro för räntor, geopolitik och AI sannolikt kommer att bidra till fortsatt volatilitet bedömer vi att utsikterna för aktier är goda. Vi behåller övervikten i aktier.

Belåning stärkte kursfallen i tekniksektorn

Nedgången i teknikaktier som inleddes i juni utvecklades till en bredare korrektion under juli, där halvledarsektorn föll hela vägen till en teknisk björnmarknad med en nedgång på över 20 procent. Även om ökad volatilitet var väntad efter de kraftiga kursuppgångarna tidigare under året förstärktes nedgången av att högt belånade positioner avvecklades. Denna process drevs delvis av oro för stigande långräntor.

Ur ett fundamentalt perspektiv har återkommande frågetecken kring takten i AI-investeringar samt oro för ökad konkurrens från Kina, särskilt inom minneschip, skapat osäkerhet kring hur uthållig vinsttillväxten är för vissa halvledarbolag. Hittills är dock vinstutsikterna fortsatt robusta för sektorn som helhet. Den amerikanska rapportssäsongen har dessutom bidragit till att dämpa oron kring AI-investeringar då Alphabet, Amazon och Microsoft rapporterat stark tillväxt och förbättrad lönsamhet inom sina molnverksamheter, samtidigt som ordergången fortsätter att växa. Även om investerare bör vara beredda på fortsatt volatilitet inom tekniksektorn bedömer vi utsikterna som goda.

Konjunkturutsikterna förbättras

Ur ett investerarperspektiv har de globala konjunkturutsikterna förbättrats trots nya störningar i energiflödena genom Hormuzsundet. Vi håller fast vid bedömningen att en överenskommelse kommer att nås över tid. Hittills har även de ekonomier som väntades påverkas mest klarat den initiala energichocken relativt väl. Situationen kommer sannolikt att fortsätta dominera nyhetsflödet, men marknadspåverkan väntas förbli begränsad.

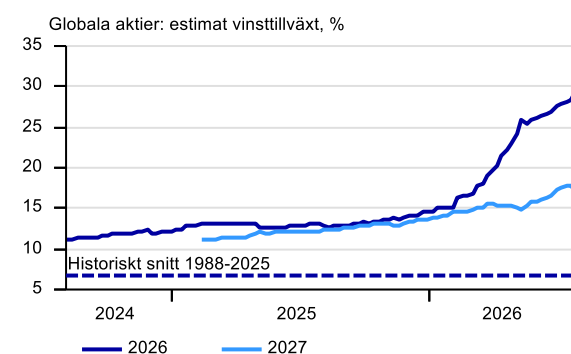
Tecken på en starkare ekonomi syns även i företagens förtroende. Industrins konjunkturindikatorer har stärkts under våren och de senaste månaderna har tjänstesektorn börjat återhämta sig efter den försvagning som följde energioron i mars. Samtidigt pekar viktiga indikatorer för amerikansk konsumtion och arbetsmarknad på fortsatt god tillväxt.

Starkt stöd från robust vinsttillväxt

Vi bedömer att det starkaste stödet för aktiemarknaden fortsatt kommer från vinstutvecklingen som väntas fortsätta i betydligt högre takt än det historiska genomsnittet. Globalt väntas företagen öka vinsterna med mer än 25 procent i år jämfört med föregående år. Tekniksektorn väntas återigen leda utvecklingen med en vinsttillväxt på omkring 80 procent, driven av AI-relaterade investeringar.

AI är dock långt ifrån den enda förklaringen till den starka vinsttillväxten. Mer än hälften av sektorerna väntas uppvisa högre vinsttillväxt än under ett normalt år. Med andra ord fortsätter tekniksektorn att gå i täten, men vinsttillväxten blir samtidigt bredare, vilket ligger i linje med våra förväntningar.

Vinstestimaten har reviderats upp för 2026

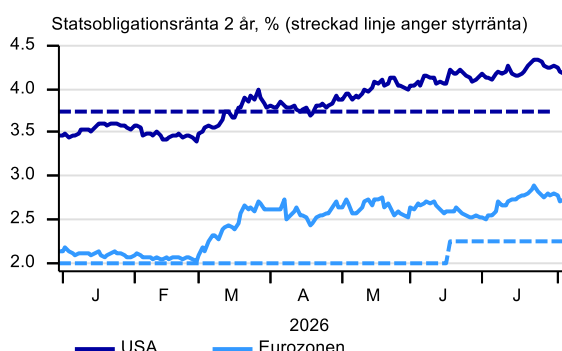


Stramare penningpolitik en viss motvind

Delvis till följd av de förbättrade konjunkturutsikterna och delvis på grund av kvarvarande inflationssoro har utsikterna för penningpolitiken blivit något mindre gynnsamma för aktier. Europeiska centralbanken höjde styrräntan i juni och signalerade att ytterligare höjningar kan bli aktuella för att hålla inflationen under kontroll. Någon ny höjning kom inte vid mötet i juli, men ECB betonade tydligt att man är beredd att agera vid behov.

I USA lämnade Federal Reserve styrräntan oförändrad, samtidigt som tre ledamöter röstade för en höjning. Bortsett från de kraftiga marknadsrörelserna i samband med räntebeskedet har amerikanska obligationsräntor fortsatt att stiga, vilket tyder på att marknaden ser en stramare penningpolitik framför sig. Det framstår också som rimligt i en miljö med god tillväxt och inflation över målnivå. Måttliga räntehöjningar utgör därför inget större hot mot aktiemarknaden, även om de kan bidra till kortsiktig volatilitet. Samtidigt gör högre räntor obligationer mer attraktiva.

Räntemarknaden prisar in högre styrräntor



Aktier har fortsatt bäst potential

Avkastningsutsikterna för globala aktier har förbättrats något under året trots stigande aktiekurser. Värderingarna har blivit mer attraktiva i takt med att vinsttillväxten överstigit kursutvecklingen. Samtidigt stärker den förbättrade lönsamheten företagens framtida tillväxtutsikter. På bolagsnivå ligger värderingarna i stort sett nära historiska genomsnitt, även om breda marknadsmått fortfarande framstår som något höga. Aggregerade värderingsmått riskerar därför att underskatta aktiers faktiska avkastningspotential.

Räntorna har visserligen stigit sedan årets början, men inte tillräckligt mycket för att utmana den

positiva synen på aktier. Sammantaget har avkastningsutsikterna förbättrats för samtliga tillgångslag under året.

Övervikt i tillväxtmarknader och svenska aktier

Bland aktieregioner föredrar vi tillväxtmarknader. Regionen gynnas av AI-investeringar och en stark återhämtning i efterfrågan på halvledare, vilket redan avspeglas i snabbt stigande vinstprognoser. Även utsikterna för ekonomisk tillväxt i Asien och Latinamerika är attraktiva.

Europa behåller vi däremot som undervikt eftersom högre räntor och fortsatt höga energikostnader tynger regionen mer än många andra marknader. Samtidigt finns fortsatt attraktiva möjligheter inom utvalda sektorer, och vi bedömer inte att utsikterna för Europa som helhet är svaga.

Vi ser dessutom att den svenska aktiemarknaden gynnas av en starkare global konjunkturbild. En lägre inflation och ränta än i omvärlden är ytterligare positiva faktorer. Den svagare kronan i år bidrar också på marginalen positivt till exporten.

Övervikt industri, finans och IT

På sektornivå behåller vi övervikten i industri, informationsteknik och finans. Tekniksektorn väntas fortsatt gynnas av AI-investeringar samtidigt som värderingarna fortfarande ger utrymme för ytterligare uppgång. Finanssektorn bör dra nytta av god ekonomisk tillväxt och högre räntor. Industrisektorn väntas i sin tur gynnas av en återhämtning i den globala investeringscykeln.

Dagligvaror och energi behåller som undervikt.

Möjligheter även i obligationsmarknaden

Oblighationsräntorna har stigit under sommaren och ligger nu på attraktiva nivåer. Samtidigt har kreditspreadarna sjunkit till relativt låga nivåer, vilket gör att vi i dagsläget ser bättre möjligheter till ytterligare avkastning i aktier än genom att rotera mellan olika obligationssegment. Investerare bör säkerställa att portföljen har en tillräcklig exponering mot räntebärande tillgångar i linje med sina långsiktiga placeringsmål.

Vi behåller en neutral vikt inom obligationsportföljen.

Nordea House View team

Antti Saari

Chief Investment Strategist
antti.saari@nordea.com

Marie Giertz

Chief Investment Strategist
marie.giertz@nordea.com

Josephine Cetti

Chief Investment Strategist
josephine.cetti@nordea.com

Joachim Bernhardsen

Chief Investment Strategist
joachim.bernhardsen@nordea.com

Ville Korhonen

Fixed Income Strategist
ville.p.korhonen@nordea.com

Hertta Alava

Senior Strategist
hertta.alava@nordea.com

Karl Larsson

Senior Strategist
karl.larsson@nordea.com

ANSVARSRISKRVNING

Ursprunget till denna publikation eller rapport

Om Investments

Investments ger råd till privatkunder samt små och medelstora företag i Nordea avseende investeringsstrategier och allmänna investeringsråd. Rådgivningen omfattar tillgångsallokering. Koncernens bolag övervakas av finanstillsynsmyndigheterna i sina respektive hemländer.

Innehållet i denna publikation eller rapport

Denna publikation eller rapport har enbart utarbetats av Investments. Åsikter eller förslag från Investments kan avvika från rekommendationer eller yttranden som lagt fram av Nordea Markets (en enhet inom koncernen) eller andra avdelningar eller bolag inom Nordeakoncernen. Detta kan exempelvis bero på olikheter i tidsperspektiv, metod, sammanhang eller andra faktorer. De huvudantaganden som ligger till grund för prognoser, riktkurser och uppskattningar i analyser som citerats eller återgivits återfinns i analysmaterialet från de namngivna källorna. Publiceringsdatum framgår av det analysmaterial som citerats eller återgivits. Omdömen och prognoser kan justeras i senare versioner av publikation eller rapporten, förutsatt att det aktuella bolaget eller emittenten behandlas på nytt i sådana senare versioner av publikationen eller rapporten. Denna publikation eller rapport har inte granskats av någon emittent som nämnt i publikationen eller rapporten innan den publicerades.

Giltigheten av denna publikation eller rapport

Samtliga omdömen och uppskattningar i denna publikation eller rapport har, oavsett källa, angivits i god tro och är eventuellt endast giltiga vid den tidpunkt då publikationen eller rapporten offentliggörs och kan ändras utan förvarning.

Inte individuell placerings- eller skatterådgivning

Denna publikation eller rapport är endast avsedd att ge allmän och inledande information till investerare och skall inte tolkas som grund för eventuella investeringsbeslut. Denna publikation eller rapport har utarbetats av Investments som allmän information för privat bruk för investerare till vilka denna publikation eller rapport har delats ut, men är inte tänkt som en personlig rekommendation om finansiella instrument eller strategier och innehåller alltså inte individuellt anpassade råd. Inte heller tar den hänsyn till mottagarens ekonomi, befintliga tillgångar eller skulder, kunskaper om och erfarenhet av placeringar, placeringarnas syfte och tidshorisont eller riskprofil och preferenser. Investeraren måste särskilt se till lämpligheten av sin investering när det gäller hans eller hennes ekonomiska och skattemässiga situation och investeringar. Investeraren bär alla risker för förluster i samband med en investering. Innan mottagaren fattar beslut baserat på information i denna publikation eller rapport rekommenderas att han eller hon konsulterar sin finansiella rådgivare. Informationen i denna publikation eller rapport skall inte betraktas som råd om de skattemässiga konsekvenserna av att göra något särskilt investeringsbeslut. Varje investerare skall göra sin egen bedömning av skatte- och andra ekonomiska konsekvenser av sin investering.

DISCLAIMER

Nordea gives advice to private customers and small and medium-sized companies in Nordea regarding investment strategy and concrete generic investment proposals. The advice includes allocation of the customers' assets as well as concrete investments in national, Nordic and international equities and bonds and in similar securities. To provide the best possible advice we have gathered all our competences within analysis and strategy in one unit - Nordea Savings Growth.

This publication or report originates from: Nordea Bank Abp, Nordea Bank Abp, filial i Sverige, Nordea Bank Abp, filial i Norge and Nordea Danmark, Filial af Nordea Bank Abp, Finland (together the "Group Companies"), acting through their unit Nordea Savings Growth. Nordea units are supervised by the Finnish Financial Supervisory Authority (Finanssivalvonta) and each Nordea unit's national financial supervisory authority.

This publication or report is intended only to provide general and preliminary information to investors and shall not be construed as the sole basis for an investment decision. This publication or report has been prepared by Savings Growth as general information for private use of investors to whom the publication or report has been distributed, but it is not intended as a personal recommendation of particular financial instruments or strategies and thus it does not provide individually tailored investment advice, and does not take into account your particular financial situation, existing holdings or liabilities, investment knowledge and experience, investment objective and horizon or risk profile and preferences. The information in this publication or report does not imply that certain investments are suitable for a particular investor as regards his/her financial and fiscal situation and investment objectives. The investor bears all the risks of potential losses in connection with an investment.

Before acting on any information in this publication or report, it is recommended that the investor consults his/her financial advisor. The information contained in this report does not constitute advice on the tax consequences of making any particular investment decision. Each investor shall make his/her own appraisal of the tax and other financial advantages and disadvantages of his/her investment.