

Skakig börs, solida fundamenta

Global Asset Allocation Strategy
November 2026

Nordea

Investments | Wealth Management

November 2026

Skakig börs, solida fundamenta

ÖVERVIKT AKTIER

- Globala aktier har varit relativt motståndskraftiga trots högre räntor och oro kring geopolitik och AI. Under ytan har vi dock sett korrigeringar i delar av marknaden, senast inom tekniksektorn. Det har dämpat investerarsentimentet, vilket skapar bättre möjligheter framöver om den fundamentala bilden håller i sig.
- De ekonomiska utsikterna är fortsatt stabila, vilket ger stöd åt vinsttillväxten. När vinsterna har vuxit snabbare än börsen har värderingarna samtidigt kommit ned och potentialen förbättrats. Trots osäkerhet kring räntor, AI och geopolitik behåller vi vår övervikt i aktier.

AKTIESTRATEGI: Övervikt Tillväxtmarknader, Sverige, IT, Finans

- Vi behåller övervikten i tillväxtmarknader. Regionen har på senare tid påverkats av återkommande AI-relaterad oro. Vi räknar dock med fortsatt stöd från AI-investeringar. Europa förblir underviktat medan vi ser potential i Sverige.
- I sektorallokeringen fortsätter vi att övervikta IT och finans. Båda sektorerna väntas gynnas av fortsatta AI-investeringar, medan högre räntor och en stabil konjunktur ger ytterligare stöd åt finanssektorn. Dagligvaror är fortsatt underviktade. Vi stänger övervikten i industri och undervikten i energi.

RÄNTESTRATEGI: Neutral

- Vi behåller en neutral syn på obligationer. Attraktiva räntenivåer gör obligationer till ett bra alternativ för mer försiktiga investerare.

Nordea

Rekommendationer

	PREFERENS	BAKGRUND
TILLGÅNGSSLAG	AKTIER	• Starka vinstutsikter talar för aktier • Värderingar pekar fortsatt på bättre avkastning i aktier än i räntor • AI-oro, geopolitik och penningpolitik kan öka volatiliteten
REGIONER	TILLVÄXTMARKNADER, SVERIGE	• Tillväxtmarknader gynnas av ökade AI-investeringar • Värderingarna i regionen är relativt attraktiva • Svenska börsbolag gynnas av global efterfrågan och bra fundamenta
SEKTORER	IT OCH FINANS	• Finans gynnas av en robust ekonomi och högre räntor • IT-värderingarna är fortsatt attraktiva och vinsttillväxten mycket stark
RÄNTOR	DIVERSIFIERA	• Räntenivåerna är attraktiva över alla segment • Kreditspreadarna har stigit något men är fortsatt på låga nivåer

Nordea

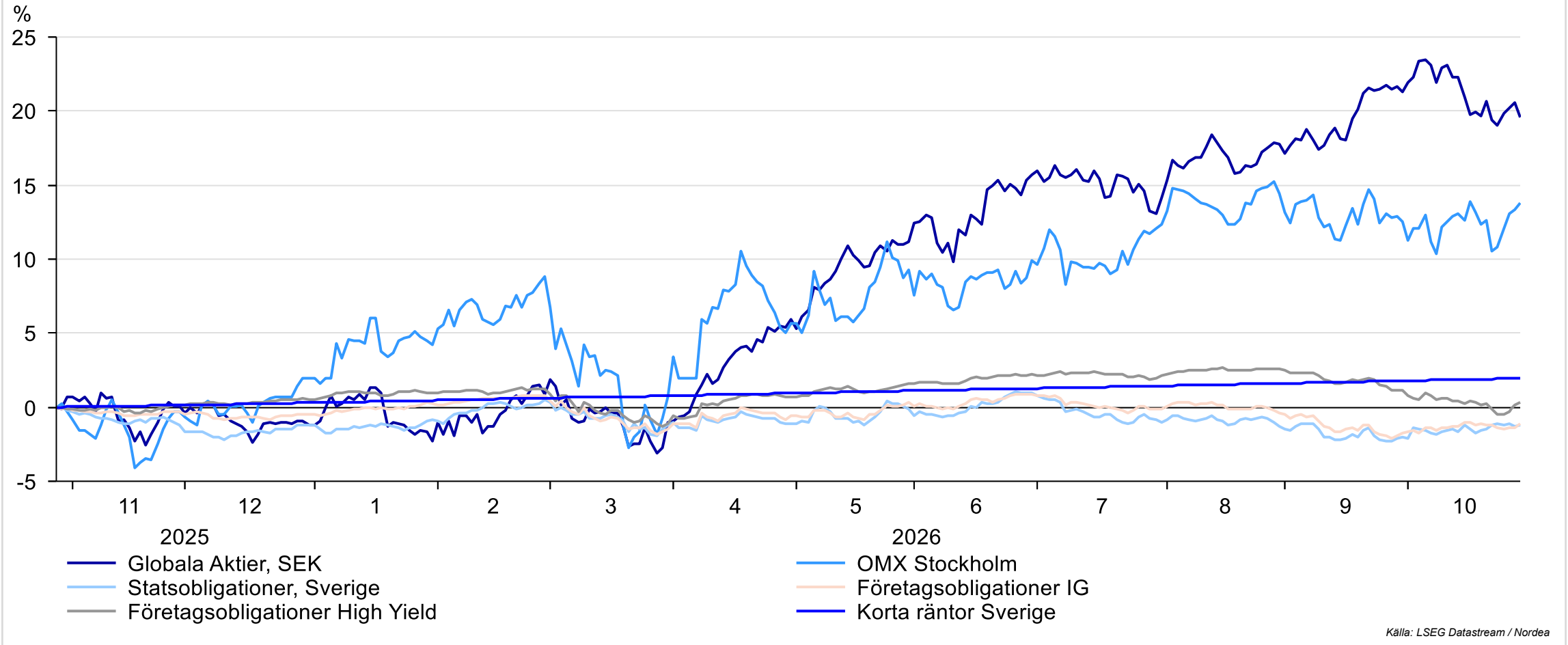


Marknad & Summering

Nordea

Marknadsutveckling

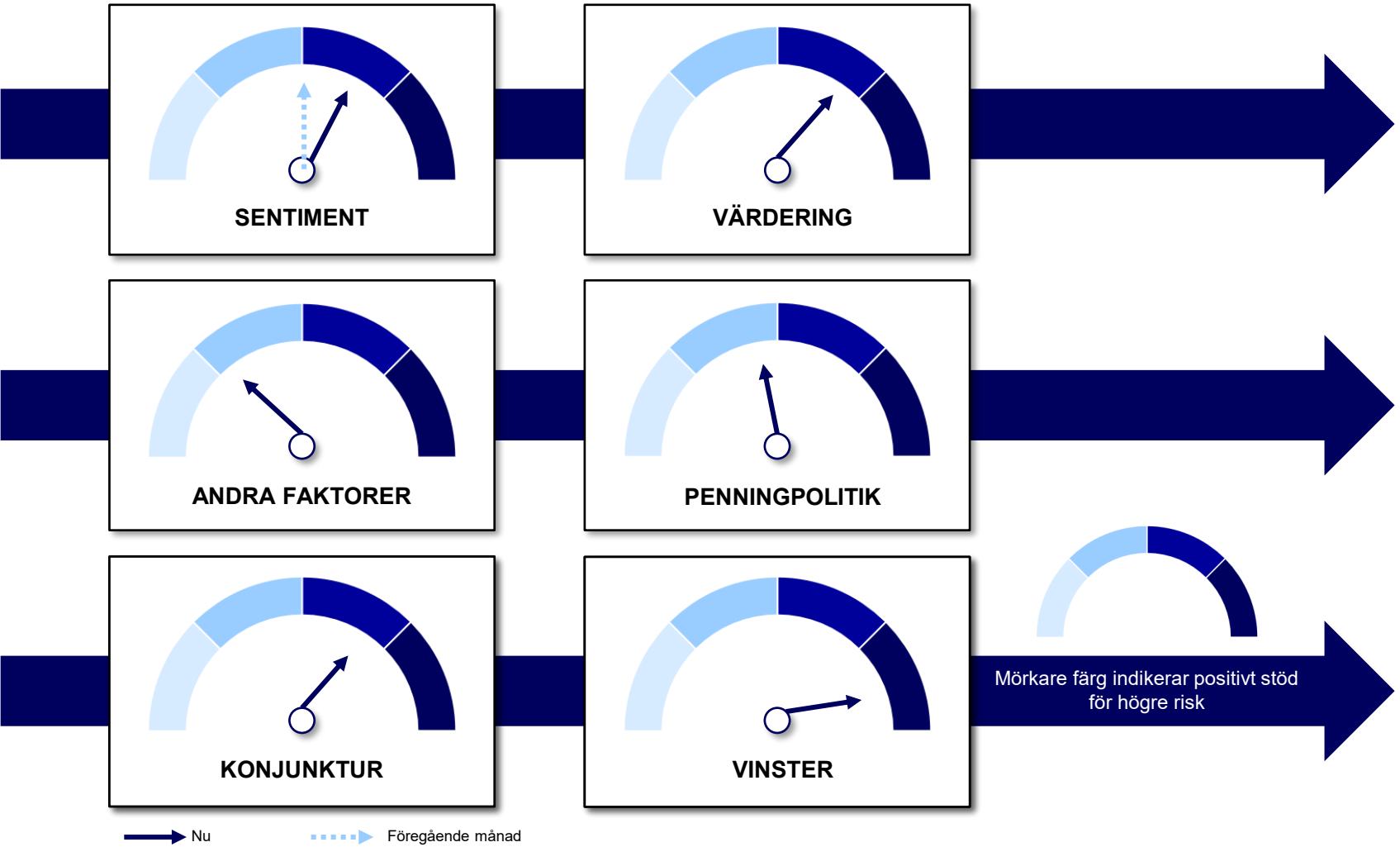
Trots ett mer negativt sentiment har börsen hållit emot väl i oktober



Källa: LSEG Datastream / Nordea

Nordea

Sammanfattning | Utsikterna antyder viss medvind för riskfyllda tillgångar



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%	11%
Sällanköp		■		10%	10%
Dagligvaror	■			6%	2%
Hälsovård		■		10%	10%
Finans			■	18%	20%
IT			■	24%	26%
Komm. tjänster		■		8%	8%
Kraftförsörjning		■		3%	3%
Energi		■	■	4%	4%
Material		■		4%	4%
Fastigheter		■		2%	2%

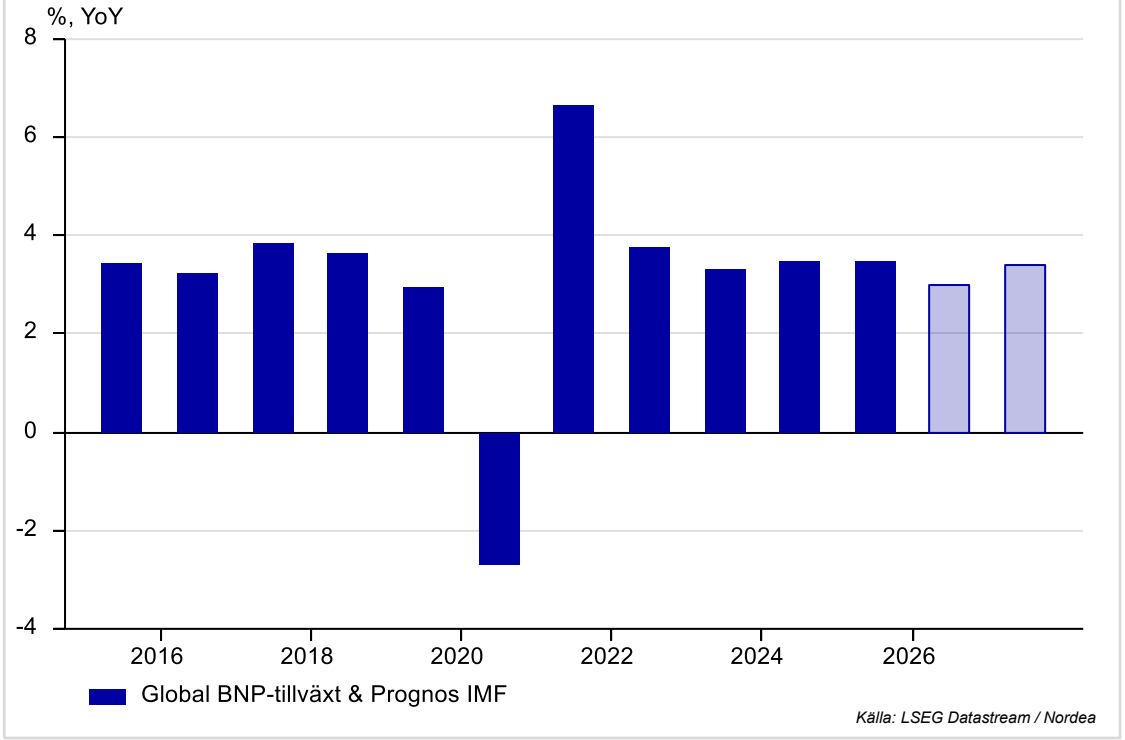
RÄNTESLAG	-	N	+	Neutral vikt	Rekommendation
Statsobligationer		■		30%	30%
Investment Grade		■		50%	50%
High Yield		■		20%	20%

■ Nuvarande allokering ■ Tidigare allokering

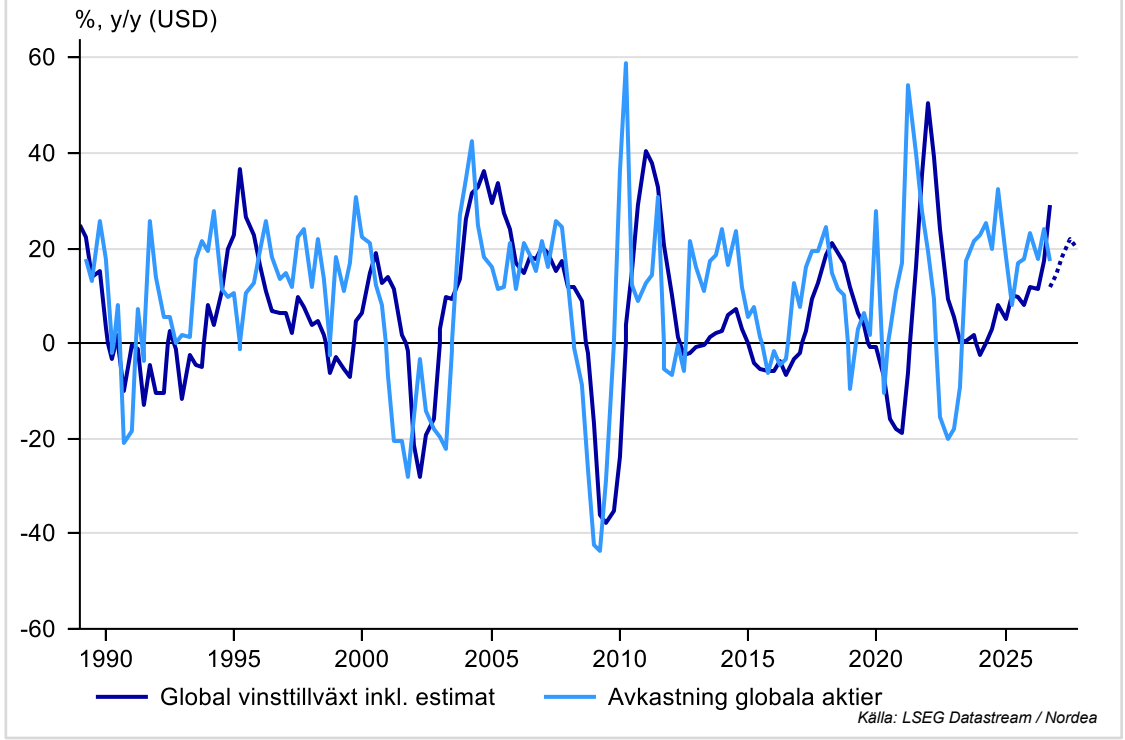
Nordea

Starka vinster och attraktiv värdering stödjer aktiemarknaden

Global ekonomisk tillväxt väntas fortsätta i god takt



Gynnsamma vinstutsikter talar för fortsatt god avkastning

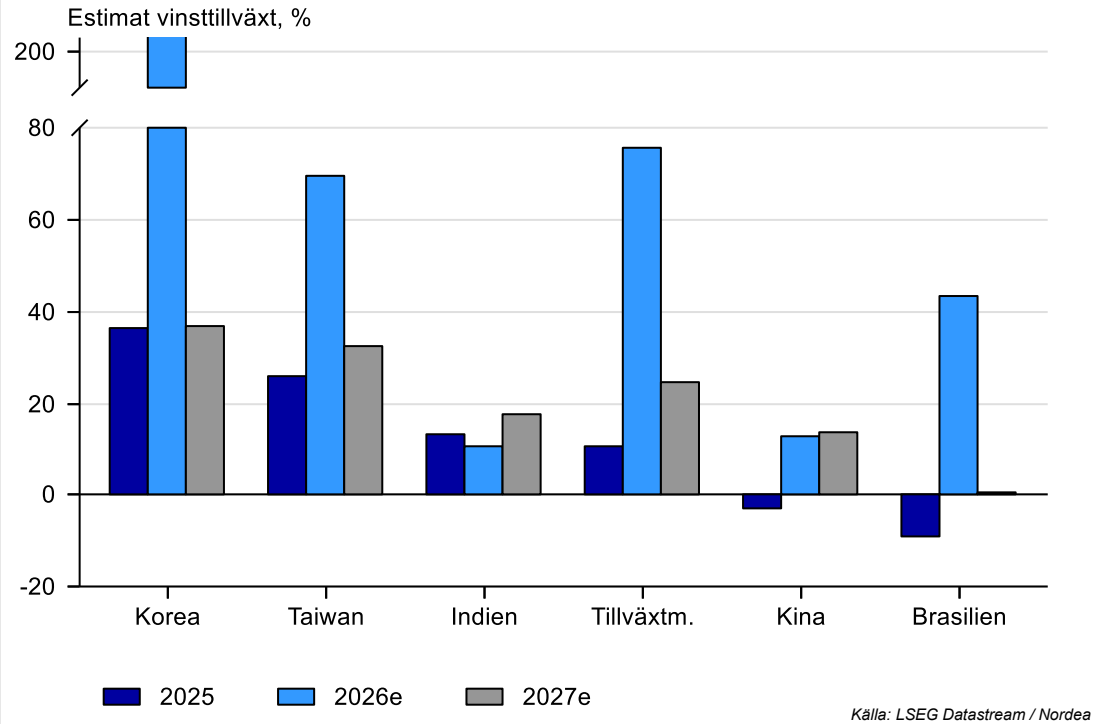


- Stark vinsttillväxt och lägre värderingar talar för aktiemarknaden.
- Så länge vinstutsikterna håller i sig är risken för större börsfall begränsad.
- AI-oro, geopolitik och högre räntor kan skapa kortsiktig volatilitet, men helhetsbilden är fortsatt positiv. Övervikt aktier.

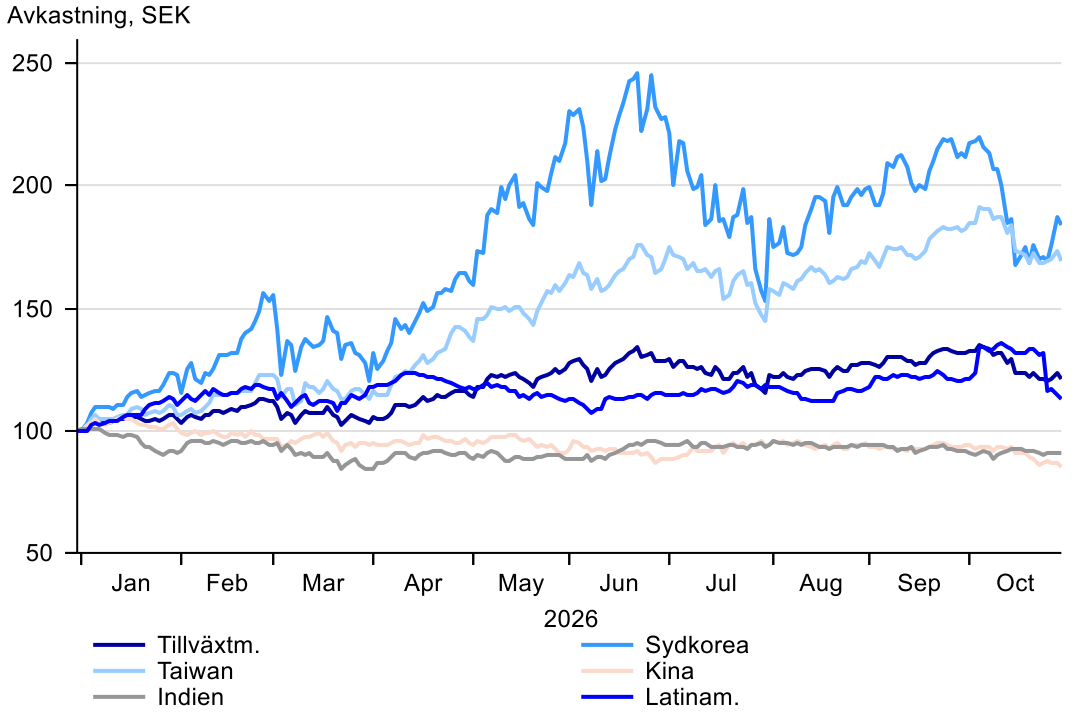
Nordea

Goda tillväxtutsikter motiverar övervikt tillväxtmarknader

Stark vinsttillväxt även nästa år



Avkastningen har främst drivits av asiatiska halvledarbolag och Latinam.

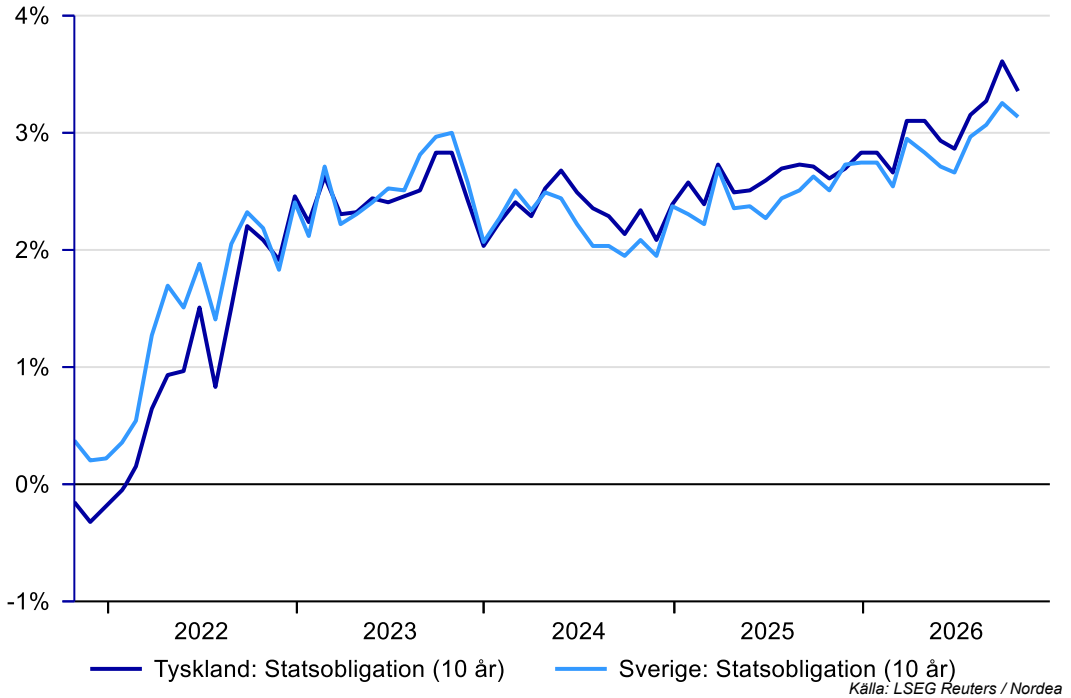


- Tillväxtmarknader kombinerar exponering mot asiatisk teknologi och globala råvarubolag till attraktiva värderingar.
- Trots den senaste svagheten är tillväxtmarknader upp 20 procent i år. Stark vinstutveckling stödjer vår positiva syn.
- Europa är fortsatt underviktat. Vi ser möjligheter i strategiska sektorer, men större potential i tillväxtmarknader..

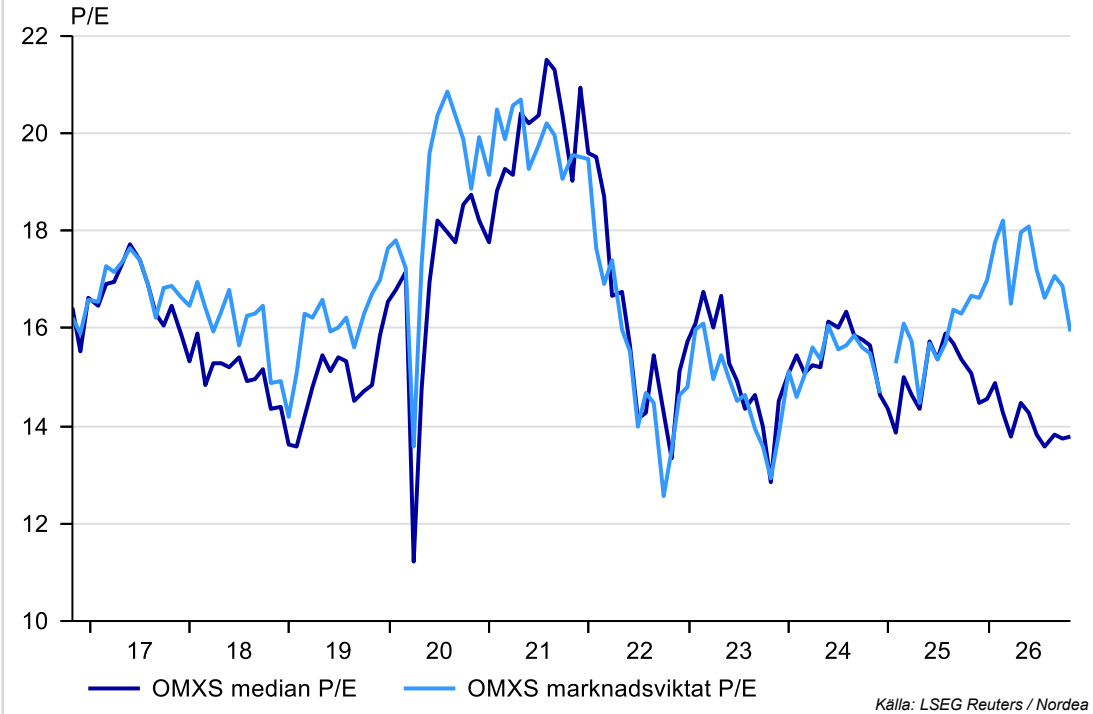
Nordea

Starka fundamenta stärker svensk aktiemarknad - övervikt

Goda fundamenta gynnar svenska obligationer



Värderingarna har kommit ner

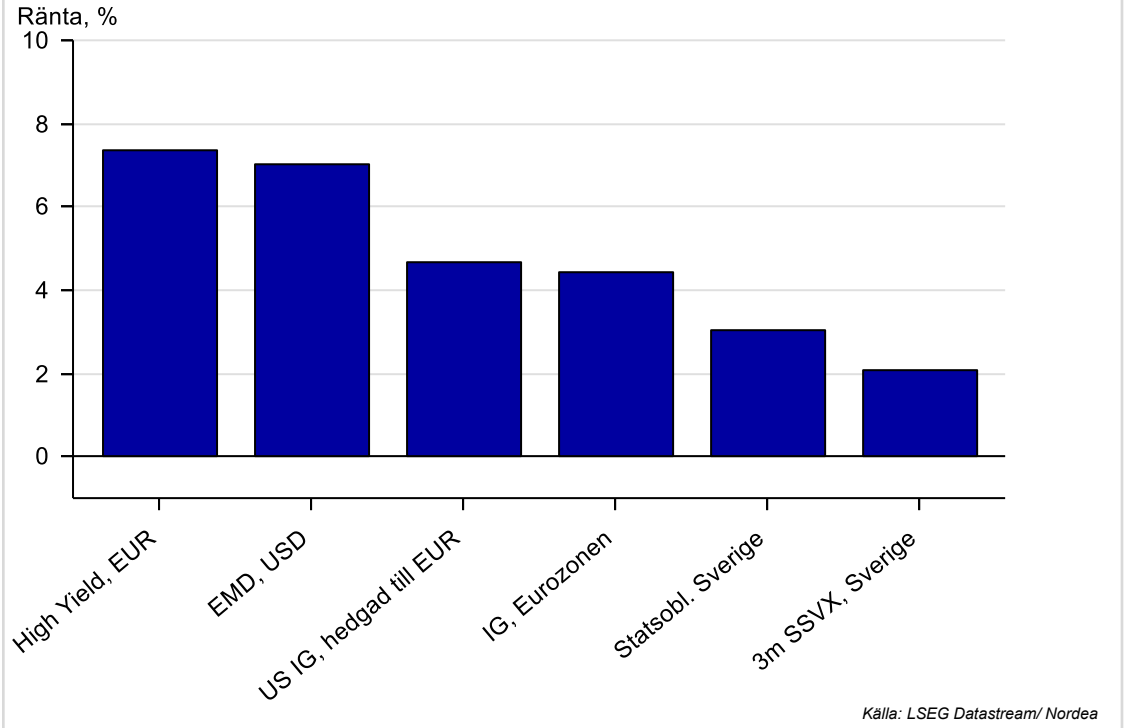


- Svenska fundamenta är fortsatt starka. Både stabila tillväxtutsikter och starka offentliga finanser ger stöd.
- Inflationen är fortsatt dämpad, men stark tillväxt och en svag krona talar för att Riksbanken höjer styrräntan från 1,75 till 2,0 procent i november.
- Regeringsbildningen tar tid, men påverkan på marknaden är begränsad.

Nordea

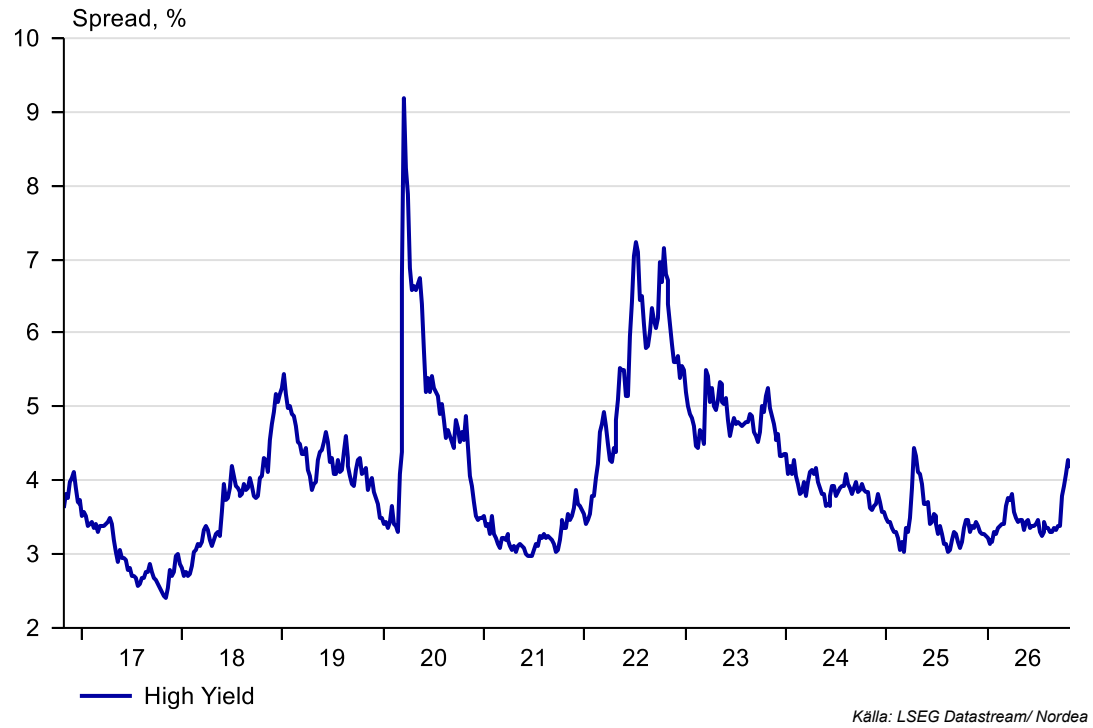
Räntenivåerna på relativt höga nivåer

Räntor erbjuder attraktiva nivåer



Källa: LSEG Datastream/ Nordea

Kreditspreadarna har stigit från låga nivåer



Källa: LSEG Datastream/ Nordea

- Höga energipriser, stora statsskulder och åtstramande penningpolitik har drivit upp räntorna till nivåer vi inte sett på många år.
- Tillväxtutsikterna och kreditfundamenta är fortsatt stabila. Stramare finansiella villkor har samtidigt ökat kreditspreadarna, särskilt inom high yield.
- Räntenivåerna är attraktiva över alla segment varför vi rekommenderar neutral vikt. Diversifiering är fortsatt viktigt även inom ränteplaceringar.

Nordea



Bakgrund & Utsikter

Nordea

Scenarier för aktiemarknaden på 12 månaders sikt - bra avkastning mest sannolikt

Aktiemarknaden väntas ge positiv avkastning

BASE CASE
Sannolikhet: 65 %
Avkastning: 5 – 15 %

- Starka utsikter för ekonomi och vinster fortsätter att stödja aktiemarknaden.
- Investeringarna i AI fortsätter att växa i hög takt och ger stöd åt den bredare ekonomin. Både konsumtion och investeringar ökar, samtidigt som efterfrågan på datorkapacitet består.
- Marknaden kan hantera högre räntor.

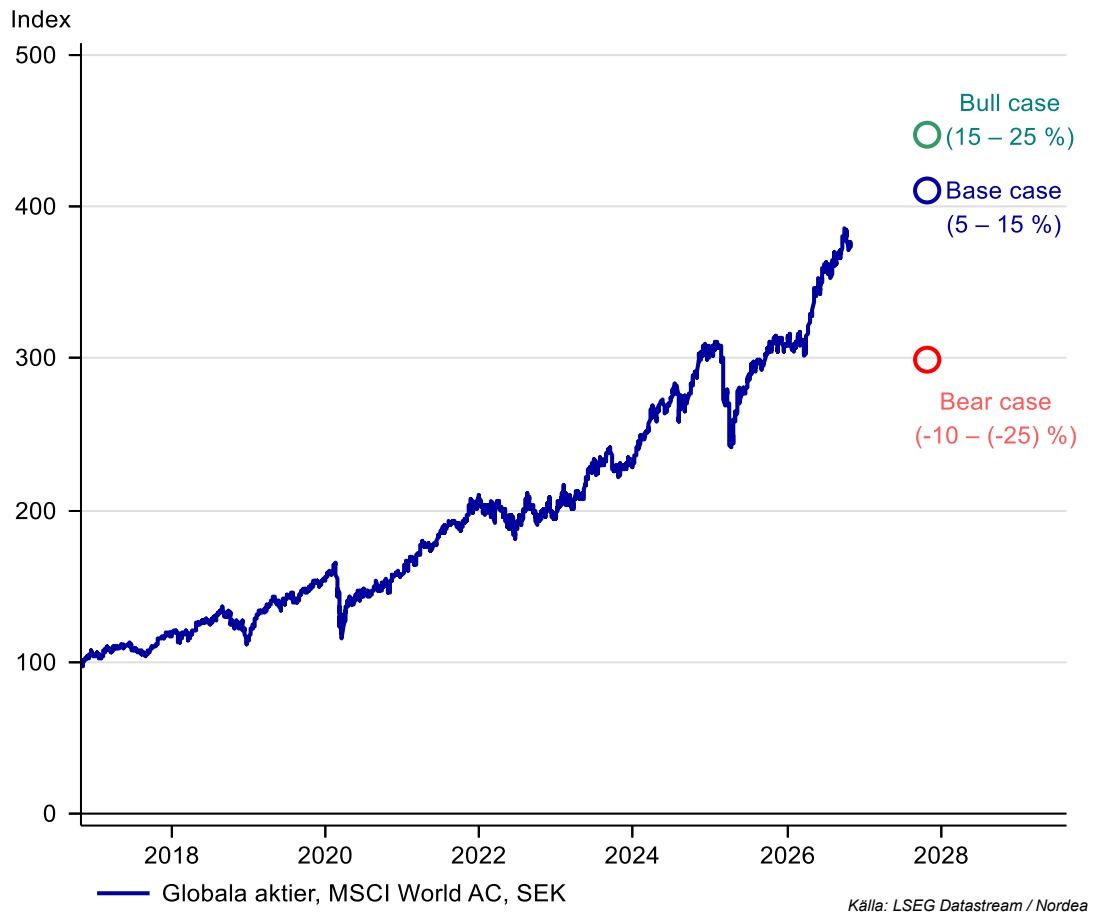
BULL CASE
Sannolikhet: 15 %
Avkastning: 15 – 25 %

- Makrodata och bolagsvinster överraskar på uppsidan och överträffar estimaten. Förväntningar om högre produktivitet bidrar samtidigt till att hålla tillbaka inflation och räntor.
- Stora investeringar inom AI, försvar och energi skapar ett euforiskt marknadsklimat. Skeptikerna kapitulerar och värderingen stiger.

BEAR CASE
Sannolikhet: 20 %
Avkastning: -10 – -25 %

- AI-investeringarna tappar fart samtidigt som lönsamhetsoron ökar när nya, mer effektiva modeller skärper konkurrensen.
- En fortsatt stram penningpolitik till följd av hög inflation förstärker nedgången på marknaden.

Scenarier för aktier



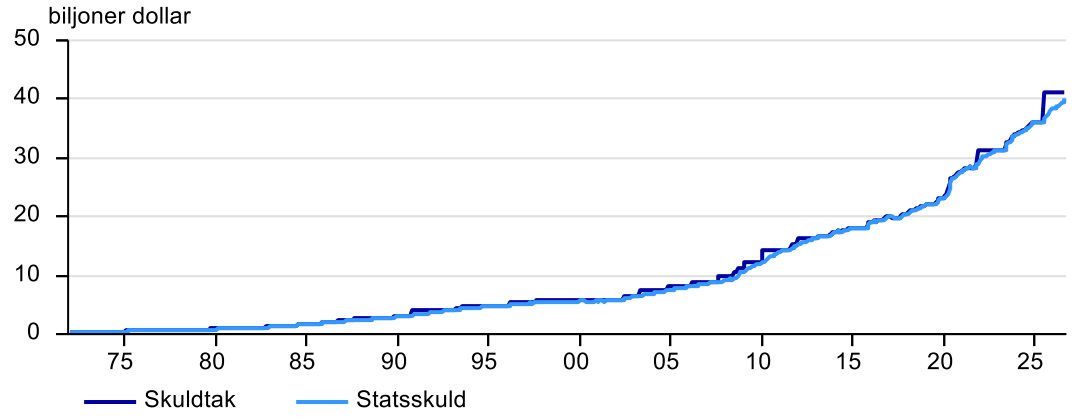
Nordea

Mellanårsvalet kan minska den politiska osäkerheten på marknaden

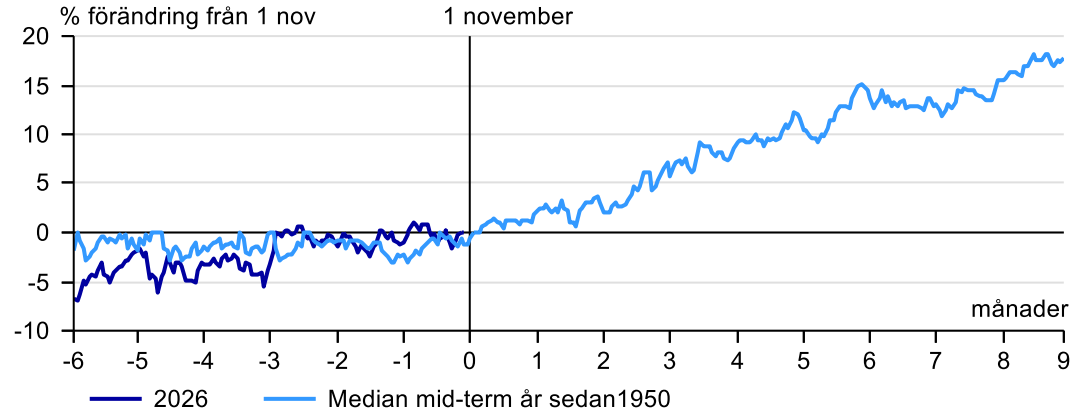
Det mest sannolika scenariot är ett delat styre

- Det amerikanska mellanårsvalet hålls den 3 november. Samtliga 435 platser i representanthuset och omkring en tredjedel av senaten står på spel, liksom många mandat på delstatsnivå.
- Republikanerna kontrollerar i dag båda kamrarna, men historiska mönster och opinionsmätningar talar för att Demokraterna kan ta mandat i representanthuset. Senaten är mer oviss. Mätningar och bettingmarknader lutar åt demokratisk majoritet, men en republikansk majoritet är fullt möjlig.
- Även om Demokraterna vinner båda kamrarna blir det svårt att rulla tillbaka Trumps politik på grund av presidentens vetorätt. Däremot kan utfrågningar av techbolag bli vanligare. Demokratiska framgångar på delstatsnivå kan också gynna grön teknik och leda till ökad granskning av utbyggnaden av datacenter.
- En delad kongress skulle försvåra större politiska förändringar och kunna minska osäkerheten, vilket vore positivt för marknaden. Historiskt har aktier utvecklats väl efter mellanårsval, medan perioden inför valet ofta varit mer volatil.

Statsfinansernas hållbarhet fortsatt i fokus



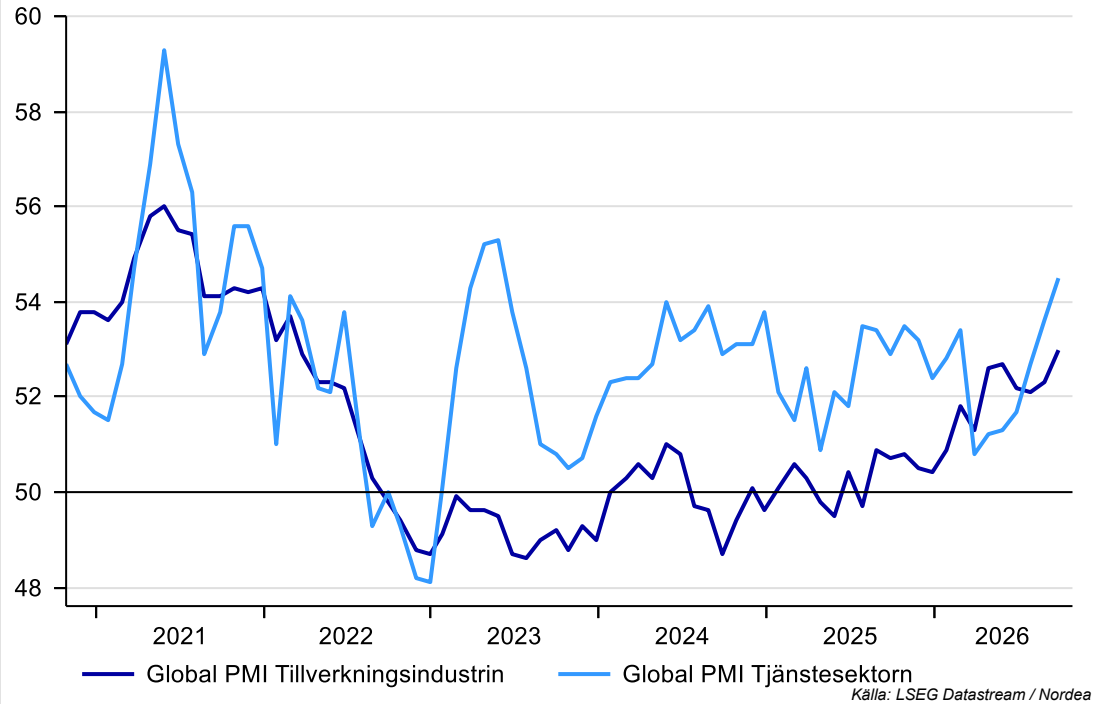
Skakigt inför mellanårsvalet, starkare efteråt



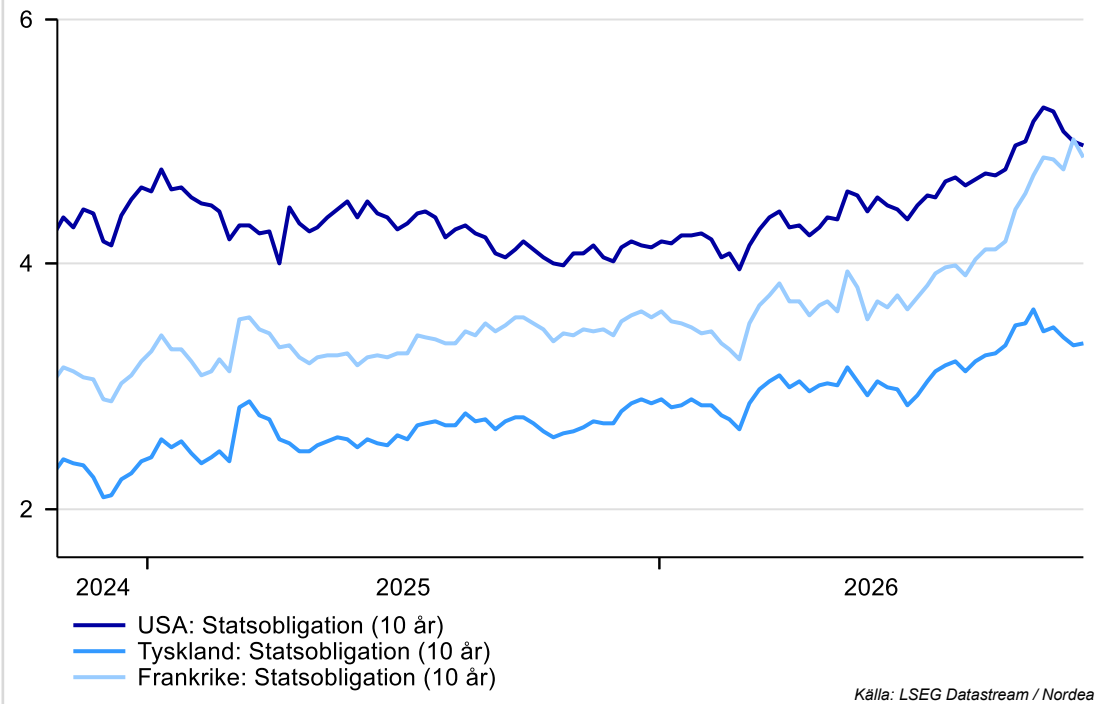
Nordea

Stabila tillväxtutsikter trots finansiell motvind

Global ekonomi är fortsatt stabil…



… men högre räntor bromsar

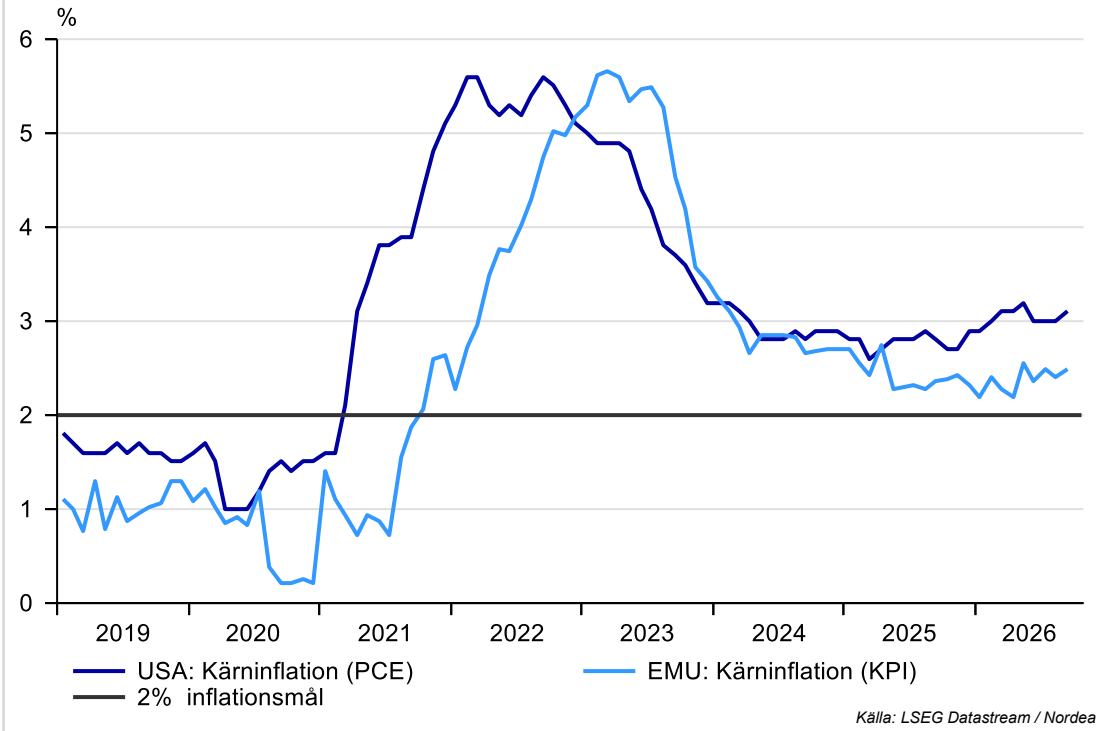


- Den globala ekonomin är fortsatt motståndskraftig. Indikatorerna är stabila och stora AI-investeringar bidrar till tillväxten.
- Inflations- och statsfinansiell oro har pressat upp obligationsräntorna, vilket tynger sentimentet och ekonomin.
- USA växer snabbare än Europa, medan Kina fortsatt brottas med svag inhemsk efterfrågan.

Nordea

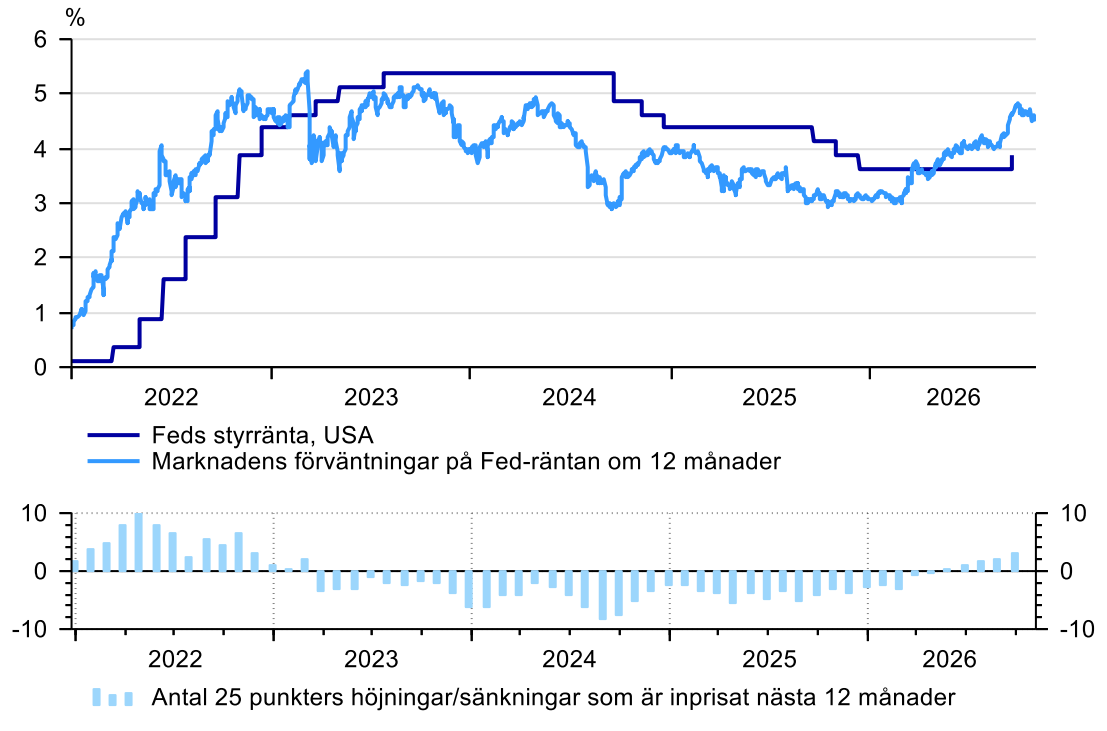
Högre energipriser oroar men det är en för hög kärninflation som räknas

Kärninflationen har legat över 2% i fem år – det är det verkliga problemet



Källa: LSEG Datastream / Nordea

Fortsatta höjningar inprisade från Federal Reserve Bank (Fed)



- Räntehöjningarna utlöstes av stigande energipriser, men kärninflationen är det underliggande problemet.
- Löneökningarna är i linje med inflationsmålet. Nästa år bör inflationseffekterna från tullar, energi och AI-komponenter avta.
- Centralbankerna väntas fortsätta höja räntorna då inflationen fortsatt är högre än önskat.

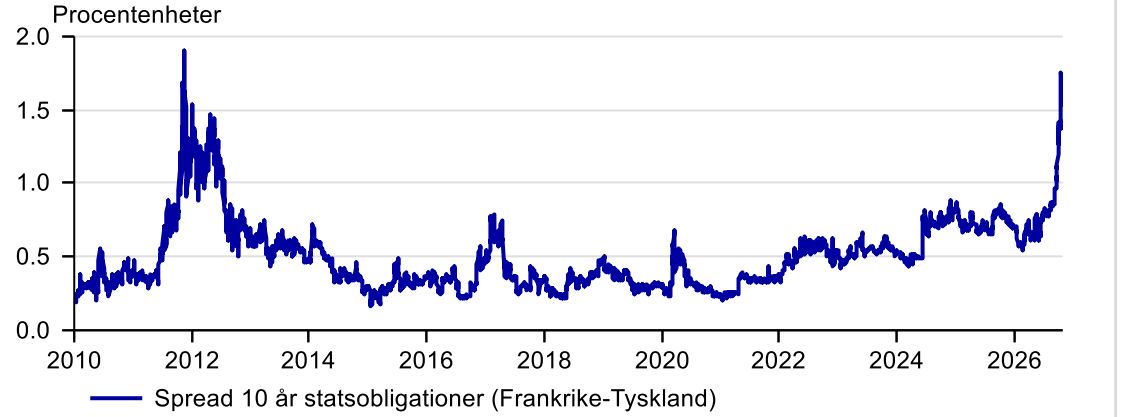
Nordea

Endast strukturella förändringar kan lösa strukturella problem

Obligationsmarknaden sätter press på Frankrike

- Frankrikes upplåningskostnader är fortsatt pressade. Svag tillväxt, hög skuldsättning och stora budgetunderskott är en dålig kombination på obligationsmarknaden.
- Frankrikes statsfinansiella problem är välkända, men högre räntor har åter satt skuldhållbarheten i fokus. Risken är en negativ spiral där högre räntor ökar skuldoron, som i sin tur pressar upp räntorna ytterligare.
- När räntorna överstiger nominell tillväxt försämras skulddynamiken. Med dagens räntor skulle Frankrike behöva ett primärt budgetsaldo på +2,2 % för att stabilisera skuldkvoten, jämfört med dagens −3 %. Med två procentenheter lägre räntor skulle ett saldo kring noll kunna räcka.Beräkningen bygger på flera antaganden, men illustrerar behovet av en förändrad finanspolitik.
- Det kan bli politiskt lättare om impopulära reformer kan motiveras med trycket från marknaden.
- Jämfört med skuldkrisen 2011 är bankerna bättre kapitaliserade och risken för en negativ spiral mellan svaga statsfinanser och banksektorn är lägre.

Ränteskillnaden närmar sig nivåerna från 2011



Högre räntor än nominell tillväxt försämrar skulddynamiken

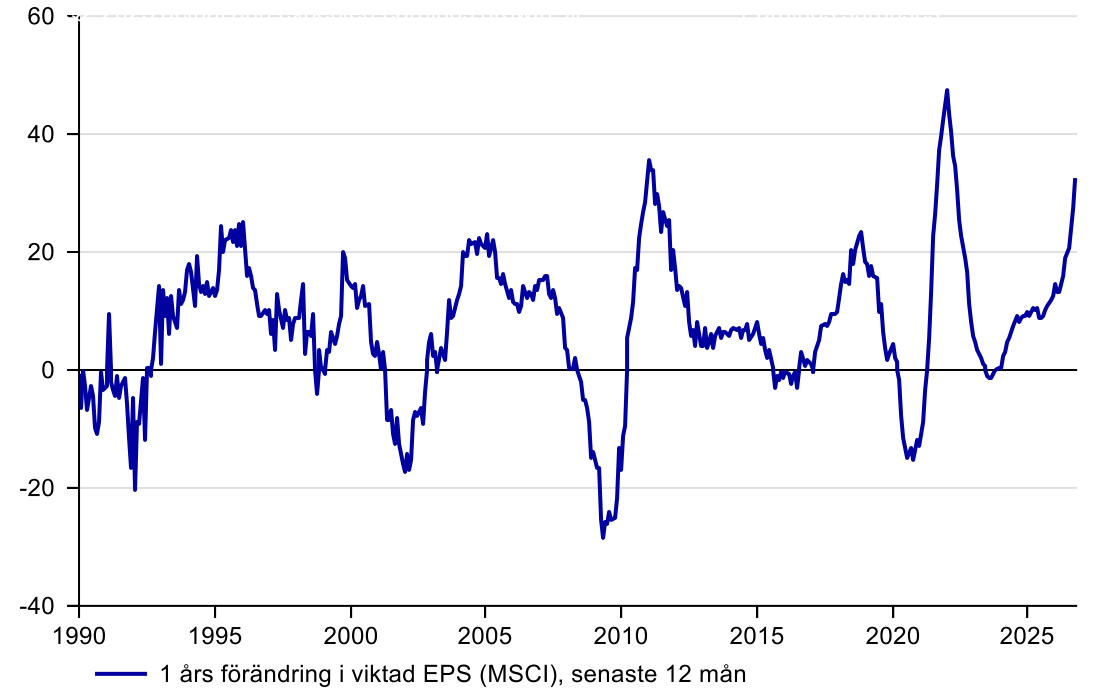
Land	Senaste 10-årsräntan (%)	Potential tillväxt (%)	r − g (%-enheter)	Bruttoskuld (% av BNP)	Aktuell budgetbalans (% av BNP)	Nödvändig budgetbalans (% av BNP)
USA	5,0	4,0	1,0	99,5	-3,6	**1,0**
Japan	2,8	2,6	0,2	206,5	-1,0	**0,5**
Tyskland	3,4	2,7	0,7	62,9	-1,2	**0,4**
Frankrike	4,9	3,1	1,8	116,0	-3,0	**2,1**
Italien	4,5	2,6	1,9	137,1	0,5	**2,6**
UK	5,3	3,4	1,9	102,3	-2,3	**1,9**
Spanien	4,0	3,6	0,4	100,4	-0,5	**0,4**

Källa: LSEG Datastream / Nordea

Nordea

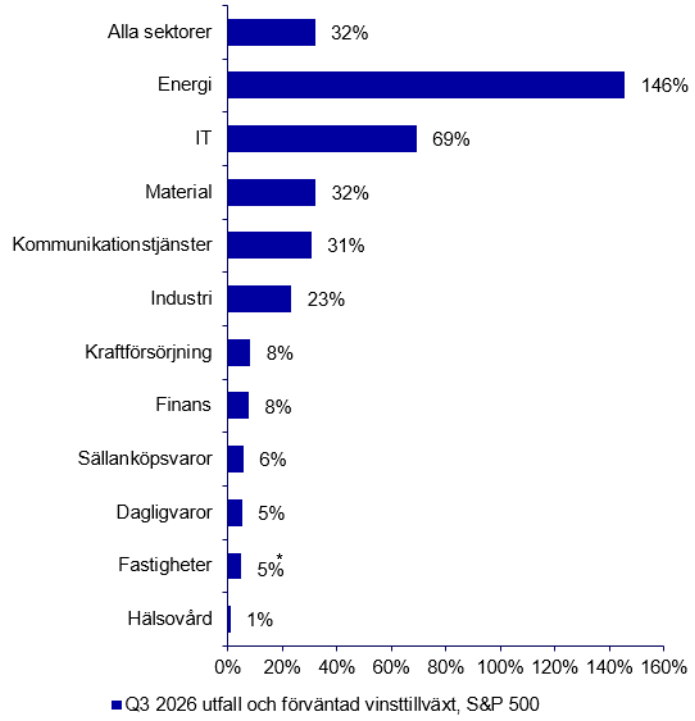
Ännu ett starkt rapportkvartal

Vi väntar oss en normalisering av vinsttillväxten- inte en skarp nedgång



Källa: LSEG Datastream / Nordea

Men hittills väntas vinsttillväxten fortsatt vara hög – även i andra sektorer

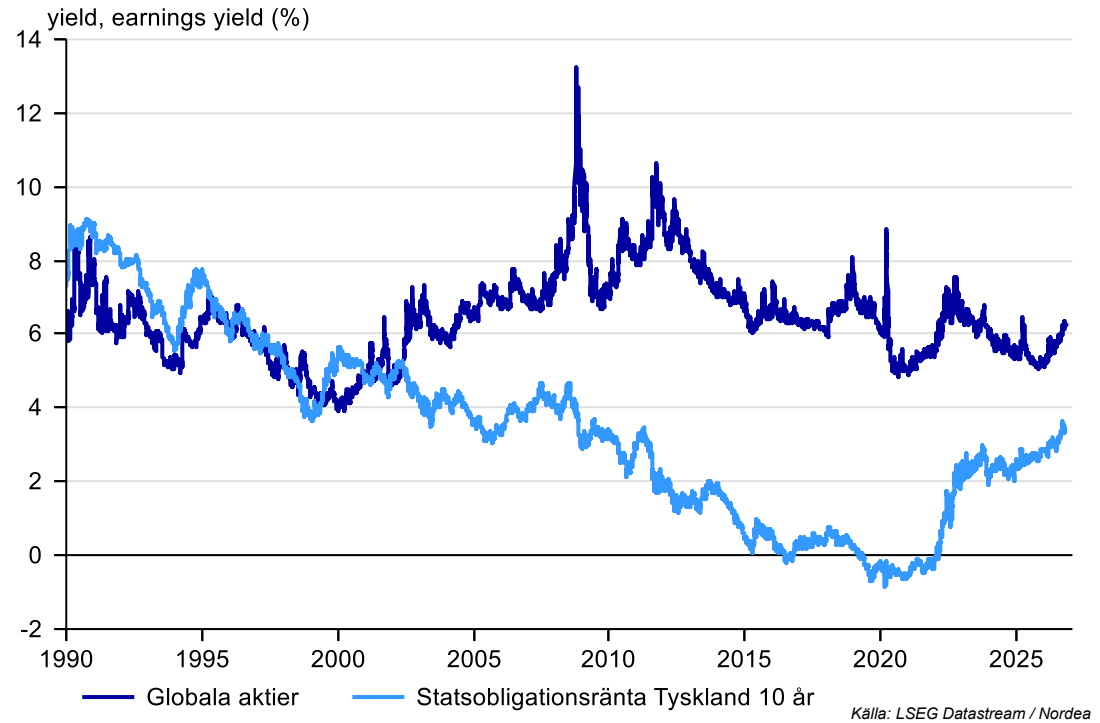


Källa: LSEG Datastream / Nordea

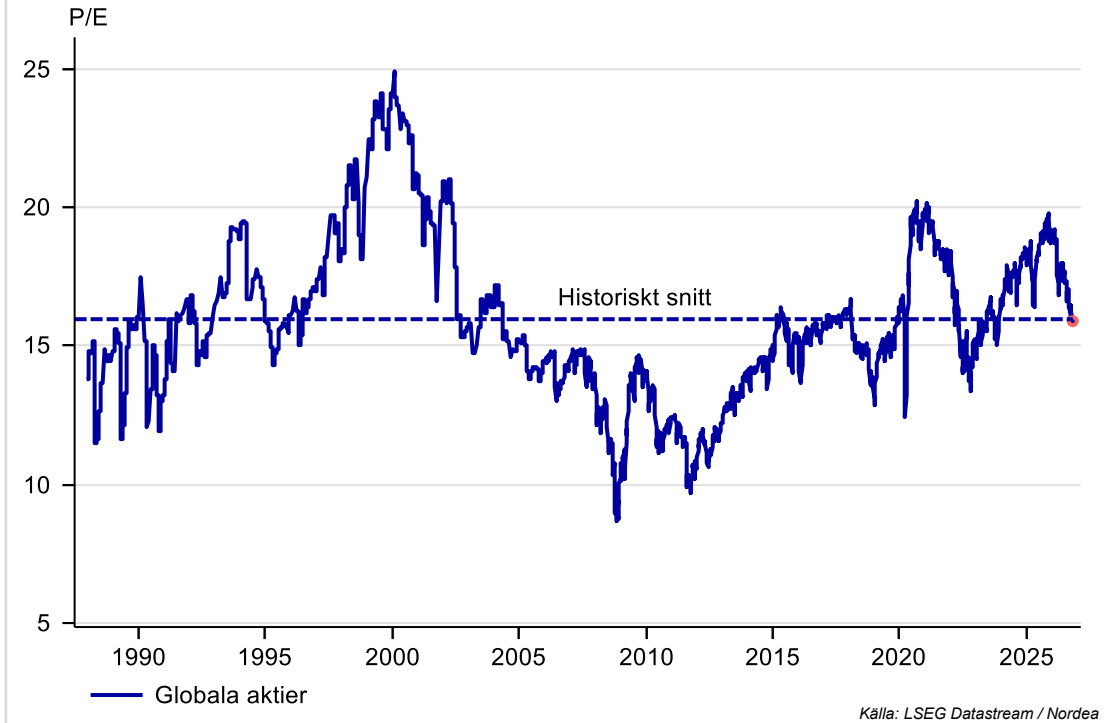
- Q3-resultaten har överträffat förväntningarna i både USA och Europa, och vinstprognoserna har höjts.
- Techrapporterna bekräftade starka AI-investeringar, men frågetecken kring intjäningen kvarstår.
- Q3-resultaten har överträffat förväntningarna i både USA och Europa, och vinstprognoserna har höjts

Aktier har blivit mer attraktiva på sistone

Utsikterna för aktieavkastning har förbättrats överlag



Värderingen av globala aktier är nära sitt historiska genomsnitt

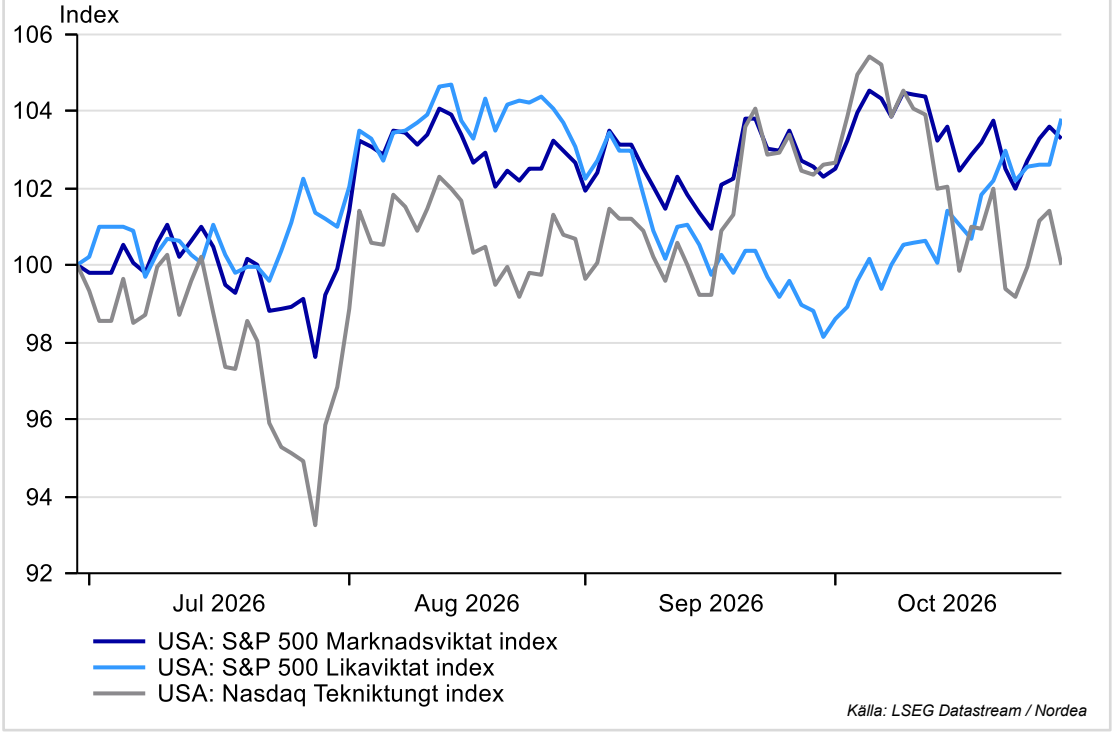


- Avkastningsutsikterna har förbättrats för både aktier och obligationer. Skillnaden mellan tillgångsslagen har samtidigt ökat i år.
- Den globala aktiemarknaden värderas kring sitt historiska genomsnitt. Värderingen ger därmed stöd åt aktier.
- Förbättrad lönsamhet ökar dessutom potentialen för vinsttillväxt. Sammantaget är avkastningsutsikterna för aktier på medellång sikt nu bättre än normalt.

Nordea

Ökad oro skapar möjligheter till rekyl på aktiemarknaden i det korta perspektivet

Breda marknaden motståndskraftig trots korrigeringar under ytan



Investerare har blivit mer nervösa



- Trots starka rapporter har marknadssentimentet försvagats. Nedgången i techaktier har delvis motverkats av uppgångar i andra sektorer.
- Oro kring finansieringen och lönsamheten i AI-investeringarna har tyngt delar av tekniksektorn.
- Samtidigt ökar den senaste tidens svagare sentiment möjligheten till ett årsslutsrally, så länge vinster och makrodata ger stöd.

Nordea

Nordea House View

Global Investment Strategy Committee (GISC)

Antti Saari
Chief Investment Strategist
antti.saari@nordea.com
Finland

Joachim Bernhardsen
Chief Investment Strategist
Joachim.Bernhardsen@Nordea.com
Norway

Josephine Cetti
Chief Investment Strategist
Josephine.cetti@nordea.com
Denmark

Marie Giertz
Chief Investment Strategist
marie.giertz@nordea.com
Sweden

Strategists

Ville Korhonen
Fixed Income Strategist
ville.p.korhonen@nordea.com
Finland

Hertta Alava
Senior Strategist
Hertta.alava@Nordea.com
Finland

Nordea

Ansvarsfriskrivning

ANSVARSFRISKRIVNING

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 nämn 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.

Nordea