



Med fundamenta i ryggen

Global Asset Allocation Strategy

Juni 2026

Med fundamenta i ryggen

ÖVERVIKT AKTIER

- Globala aktier fortsatte att stiga i maj, drivet av en mycket stark rapportsäsong. Oro kring energiförsörjningen kan åter tynga marknaderna, men vi bedömer att det övergripande läget fortsatt är gynnsamt för aktier och behåller därmed vår övervikt.
- Den globala tillväxtbilden är fortsatt god och stödjer en robust vinstutveckling. Vinstutsikterna har dessutom fortsatt att förbättras trots oron i Mellanöstern. I takt med stigande vinster har värderingsmultiplarna fallit tillbaka från nivåerna i slutet av februari, samtidigt som marknaderna noterar nya toppar. Centralbankerna har däremot ett mer begränsat utrymme att stötta marknaderna i takt med att inflationsoron ökat, vilket kan innebära något högre volatilitet vid negativa nyheter.

AKTIESTRATEGI: Övervikt Tillväxtmarknader, IT & Finans

- Vi behåller övervikten i tillväxtmarknader då vi förväntar oss att regionen gynnas av fortsatt höga investeringar inom AI samt en tillräckligt stark makromiljö. Europa kvarstår som undervikt.
- I sektorallokeringen övervikt vi IT och Finans. Värderingarna framstår som attraktiva relativt övriga marknaden, samtidigt som tillväxtutsikterna är fortsatt goda. Dagligvaror är i undervikt.

RÄNTESTRATEGI: Neutral

- Vi behåller en neutral allokering inom räntesegmentet. Vi ser i nuläget inga tydliga skäl till att kreditspreadarna ska vidgas, samtidigt som räntenivåerna är attraktiva och spreadarna fortsatt relativt snäva.

Rekommendationer

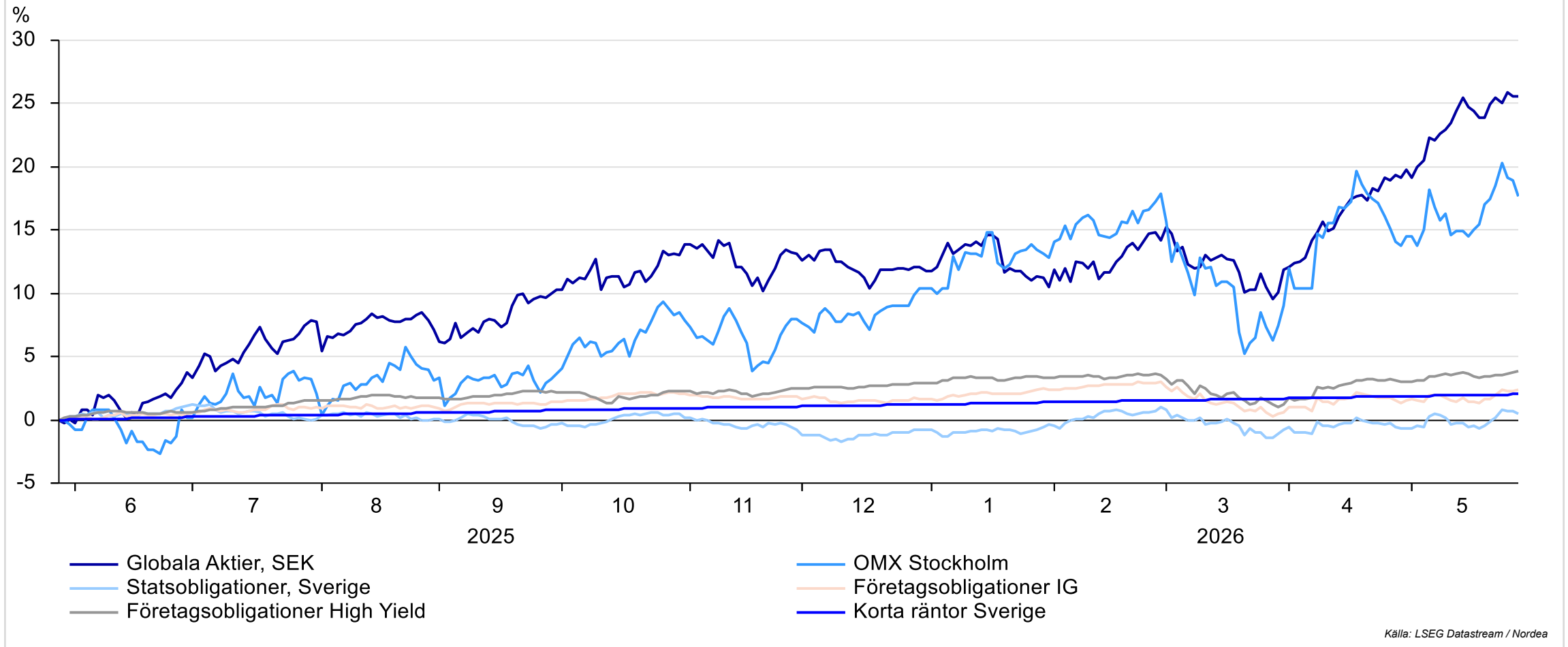
	PREFERENS	BAKGRUND
 TILLGÅNGSSLAG	AKTIER	<ul style="list-style-type: none">• Ovanligt starka vinstutsikter talar för aktier• Värderingar pekar fortsatt på bättre avkastning i aktier än i räntor• Geopolitik och osäkerhet kring oljepriset håller volatiliteten förhöjd
 REGIONER	Tillväxtmarknader	<ul style="list-style-type: none">• Tillväxtmarknader gynnas av ökade AI-investeringar• Värderingarna i regionen är relativt attraktiva• Trots viss energioro är det makroekonomiska läget positivt
 SEKTORER	IT, FINANS	<ul style="list-style-type: none">• Finans gynnas sannolikt av en tillräckligt stark konjunktur• IT-sektorn har fortsatt attraktiva värderingar och mycket starka tillväxtutsikter
 RÄNTOR	DIVERSIFIERA	<ul style="list-style-type: none">• Justerat för risk är obligationsräntorna höga i samtliga segment• Tightly creditspreadar minskar kompensationen i företagsobligationer



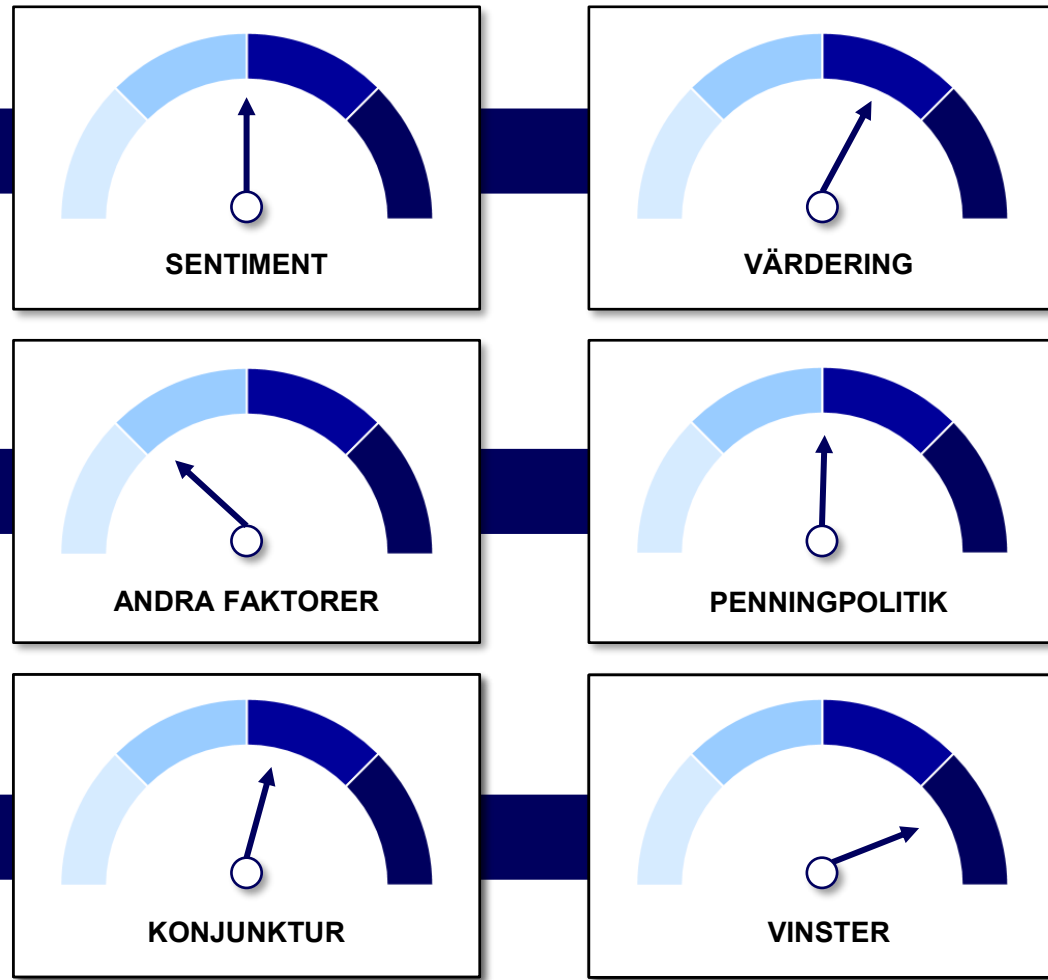
Marknad & Summering

Marknadsutveckling

Efter en stark rapportssäsong fortsatte aktiemarknaden mot nya toppnoteringar



Sammanfattning | Utsikterna antyder viss medvind för riskfyllda tillgångar



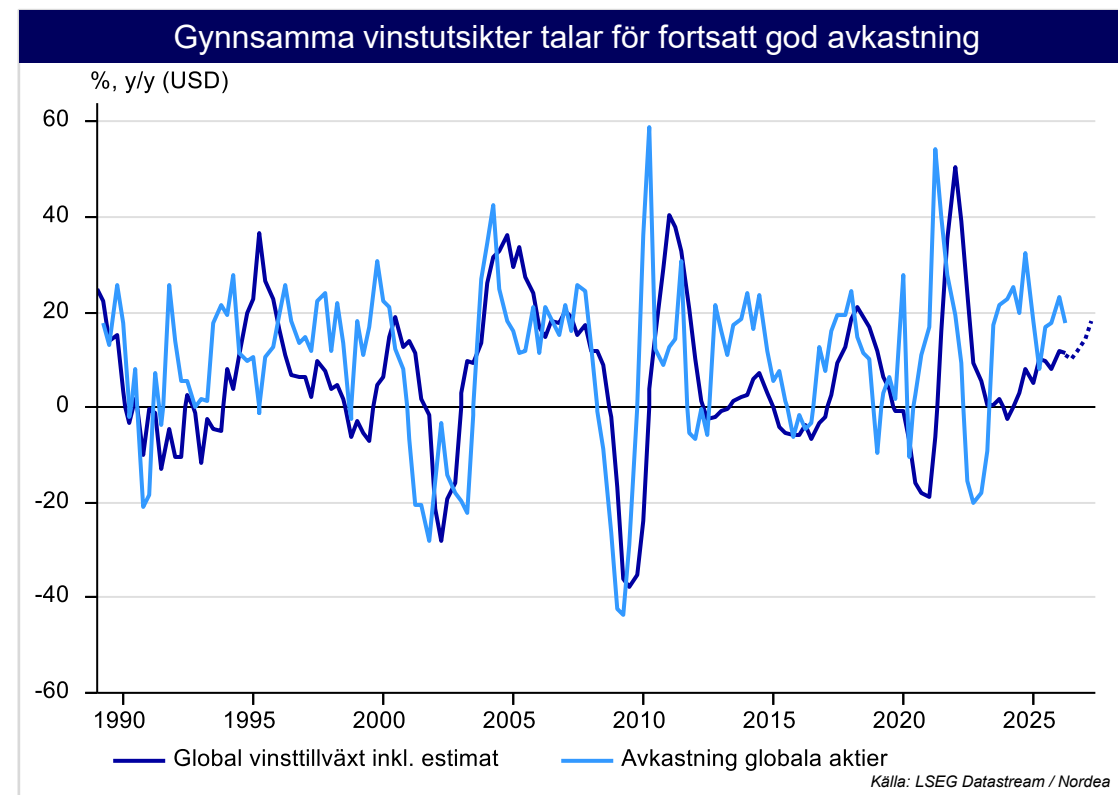
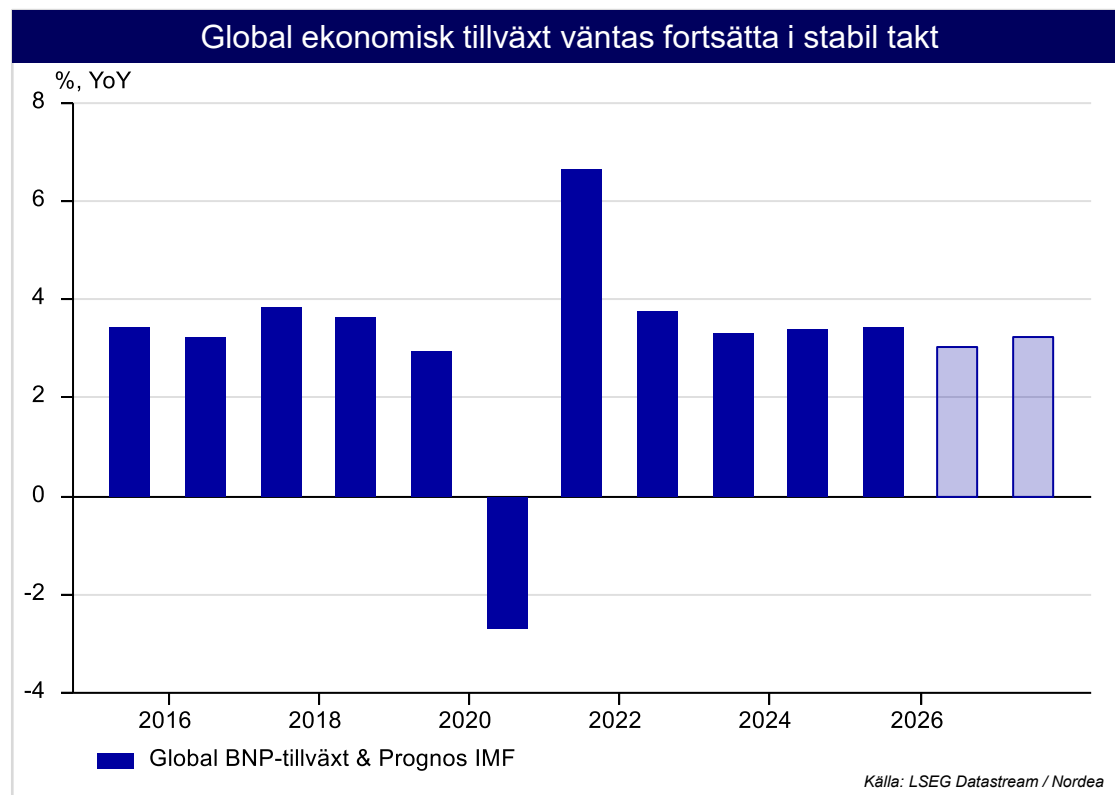
Mörkare färg indikerar positivt stöd för högre risk

→ Nu Föregående månad

TILLGÅNGSSLAG	-	N	+	Rekommendation	
Aktier				Övervikt (+ 5%)	
Långa räntor				Neutral vikt (+/- 0%)	
Korta räntor				Undervikt (- 5%)	
AKTIEREGIONER	-	N	+	Neutral vikt	Rekommendation
USA				50%	50%
Europa				15%	10%
Japan				5%	5%
Tillväxtmarknader				15%	20%
Sverige				15%	15%
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%

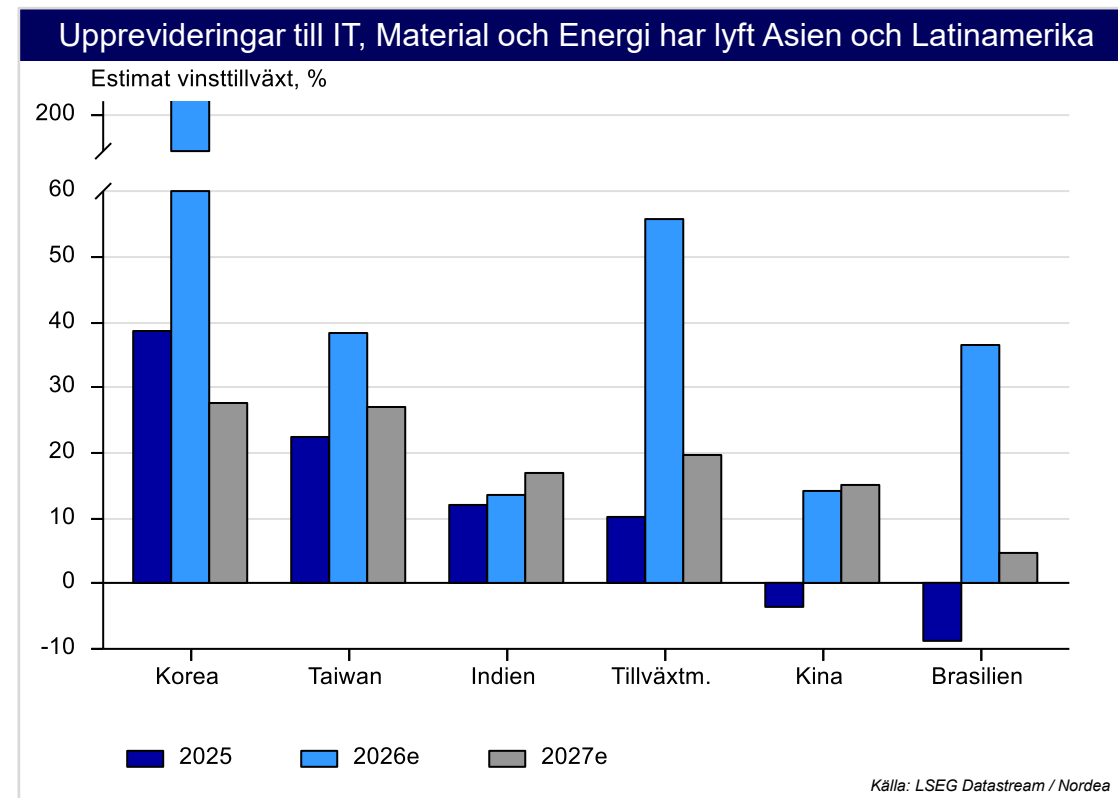
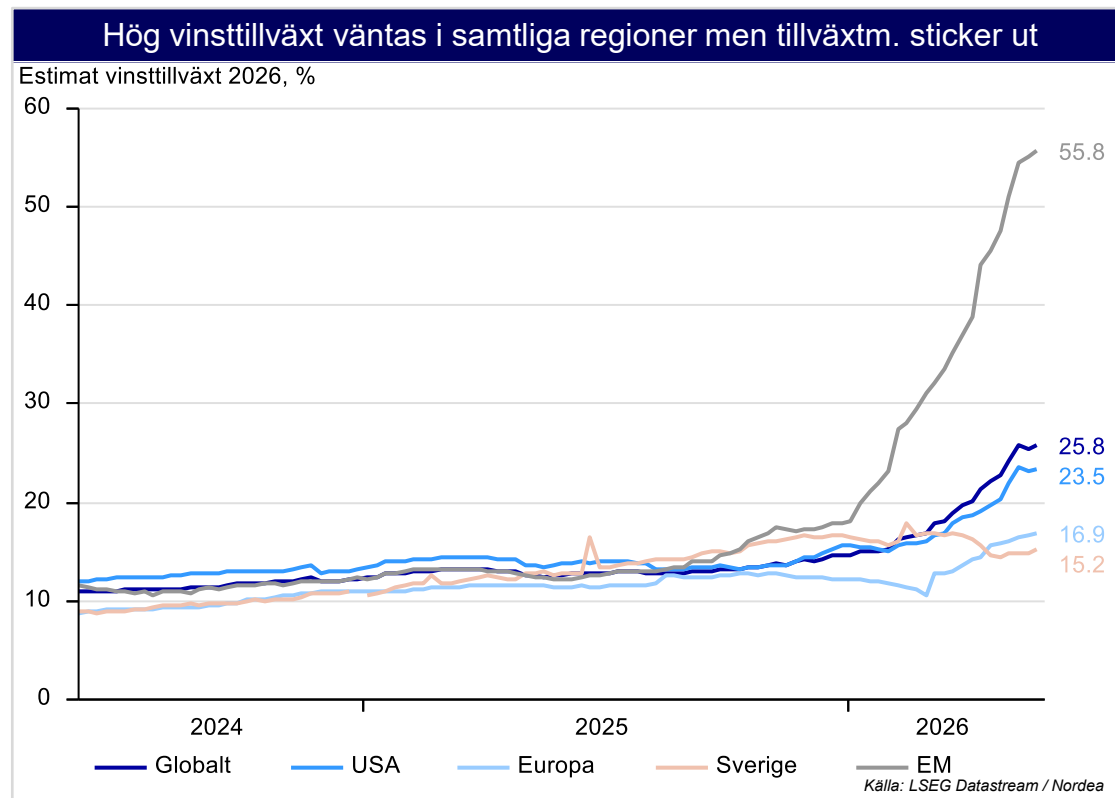
■ Nuvarande allokering ■ Tidigare allokering

Ovanligt hög vinsttillväxt stödjer aktiemarknaden



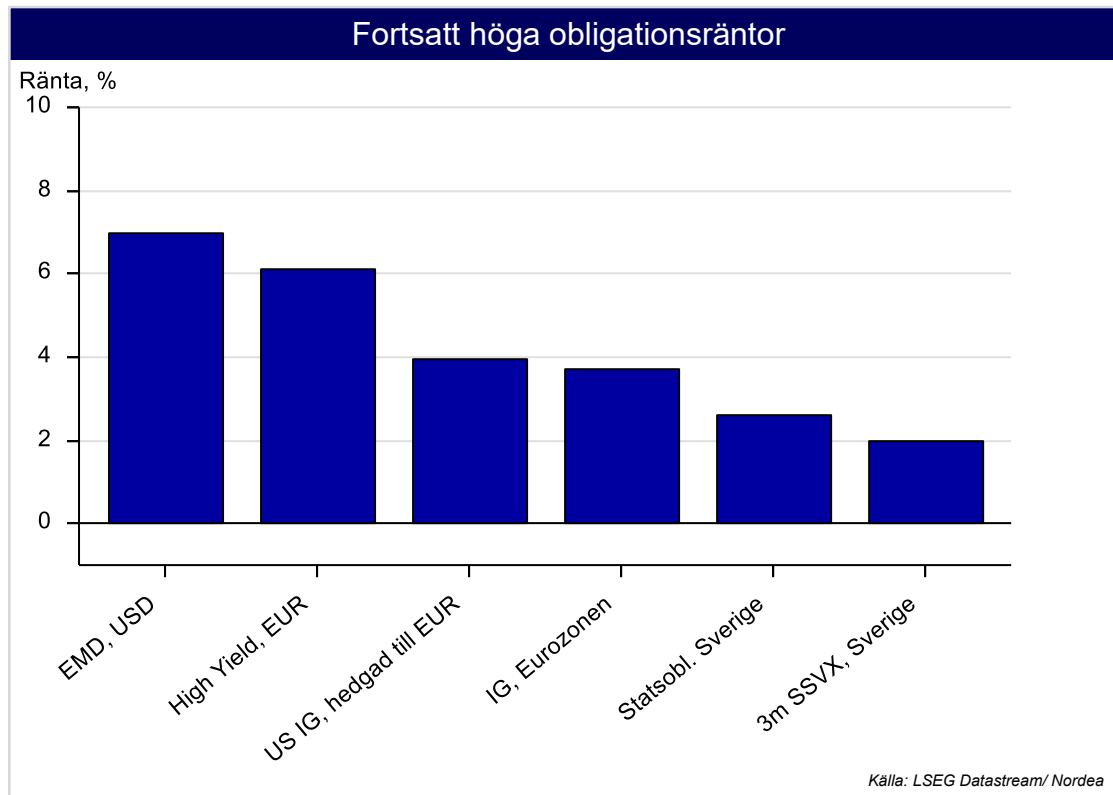
- Vi bedömer att aktier fortsatt kommer att leverera. Trots den pågående osäkerheten pekar utsikterna mot ännu ett starkt år för vinsttillväxten.
- Under perioder med positiv vinsttillväxt får vi sällan en ordentlig nedgång i aktiemarknaden. En tvärvändning i vinstutvecklingen ser osannolik ut.
- Långvariga störningar i energiförsörjningen kan motarbeta denna annars positiva bild, medan en lösning skulle lyfta marknaden högre. Övervikt aktier.

Goda tillväxtutsikter motiverar övervikt tillväxtmarknader



- Vi behåller tillväxtmarknader som övervikt. Asien väntas fortsatt gynnas av omfattande AI-investeringar och utsikterna för Latinamerika är också goda.
- Trots stark utveckling för tillväxtmarknader sedan början av 2025 är värderingarna fortsatt attraktiva, med stöd av en stabil tillväxt- och vinstbild.
- Europeiska aktier är fortsatt undervikt. Höga energi- och räntenivåer utgör en risk, även om det finns uppsida inom strategiska sektorer.

Förhoppningar om fred och utvecklingen i energipriser fortsätter att styra räntemarknaden



- Räntemarknaden förblir under press när inflationsoron styr flödena. Såväl amerikanska som europeiska statsobligationsräntor har stigit.
- Den ekonomiska tillväxtbilden och företagens kreditkvalitet är fortsatt god. Kreditspreadarna har sjunkit i takt med att sentimentet förbättrats.
- Vi rekommenderar att man i portföljens räntedel håller sig till de långsiktiga portföljvikterna.



Bakgrund & Utsikter

Scenarier för aktiemarknaden på 12 månaders sikt

Vi förväntar oss positiv avkastning i vårt base case

Base case: Globalt aktieindex avkastar 5-15%, 60% sannolikhet

- Utsikterna för tillväxt förblir robusta trots risker. Tillgängligheten i Hormuzsundet förbättras
- Mycket stark vinsttillväxt

Bull case: Globalt aktieindex avkastar 15-25%, 20% sannolikhet

- AI- och försvarsinvesteringar accelererar, förstärkta av satsningar på energiinfrastruktur, vilket driver ett mycket starkt sentiment. Pessimisterna kapitulerar
- Makrodata och vinsttillväxt bättre än väntat vilket lyfter såväl sentiment som tillväxtestimat

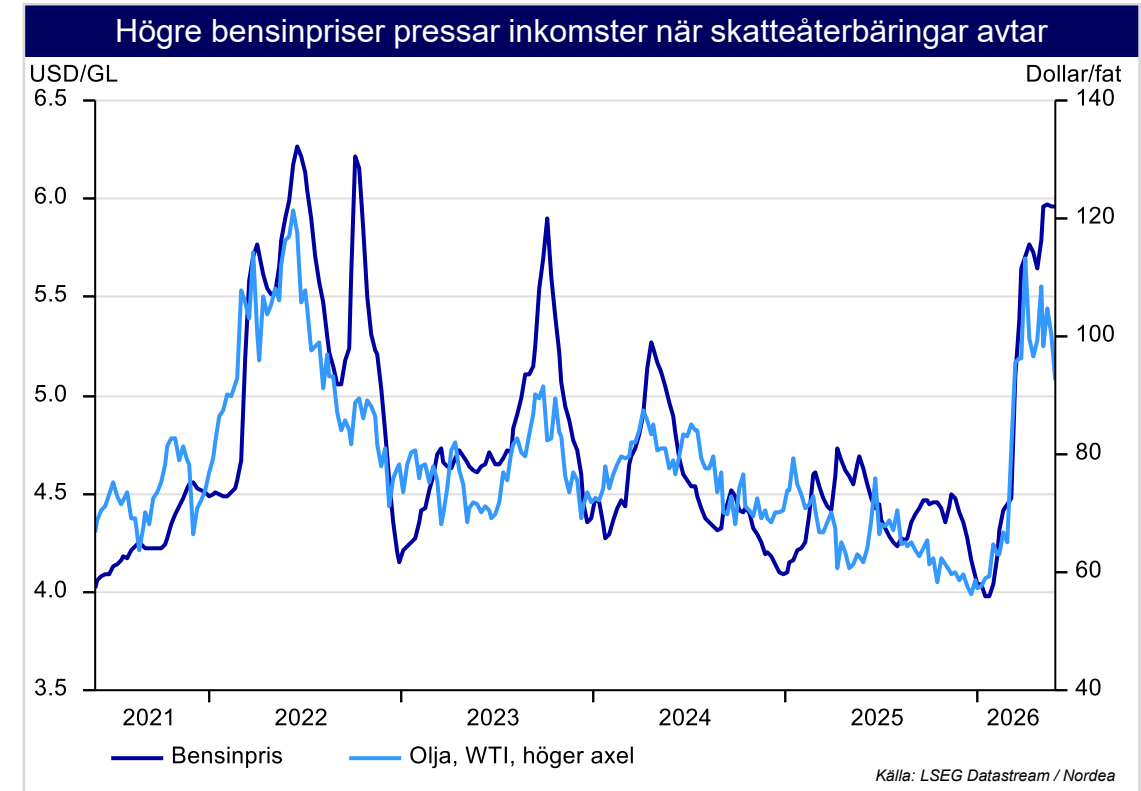
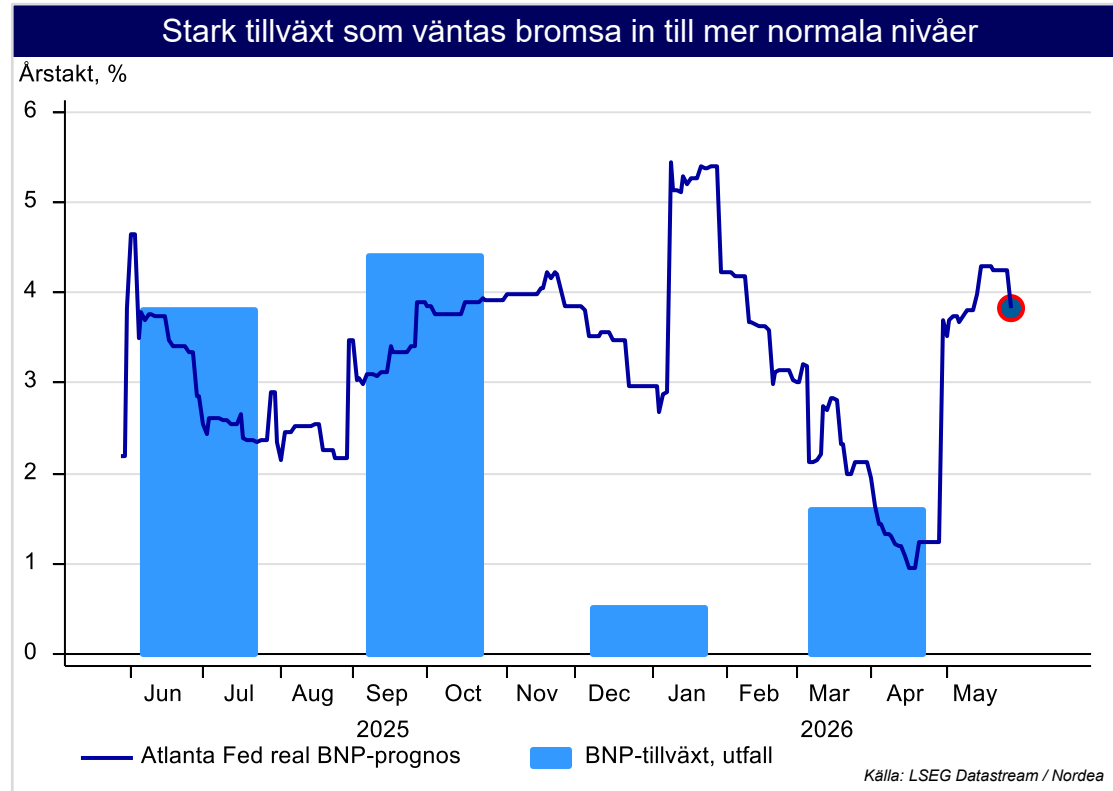
Bear case: Globalt aktieindex avkastar -15-(-25%), 20% sannolikhet

- Utdragna störningar i Mellanöstern resulterar i högre inflation och lägre ekonomisk tillväxt
- Centralbankerna avvaktar för att undvika gå i fel riktning, vilket förstärker inbromsningen

Aktiemarknaden förväntas fortsätta leverera

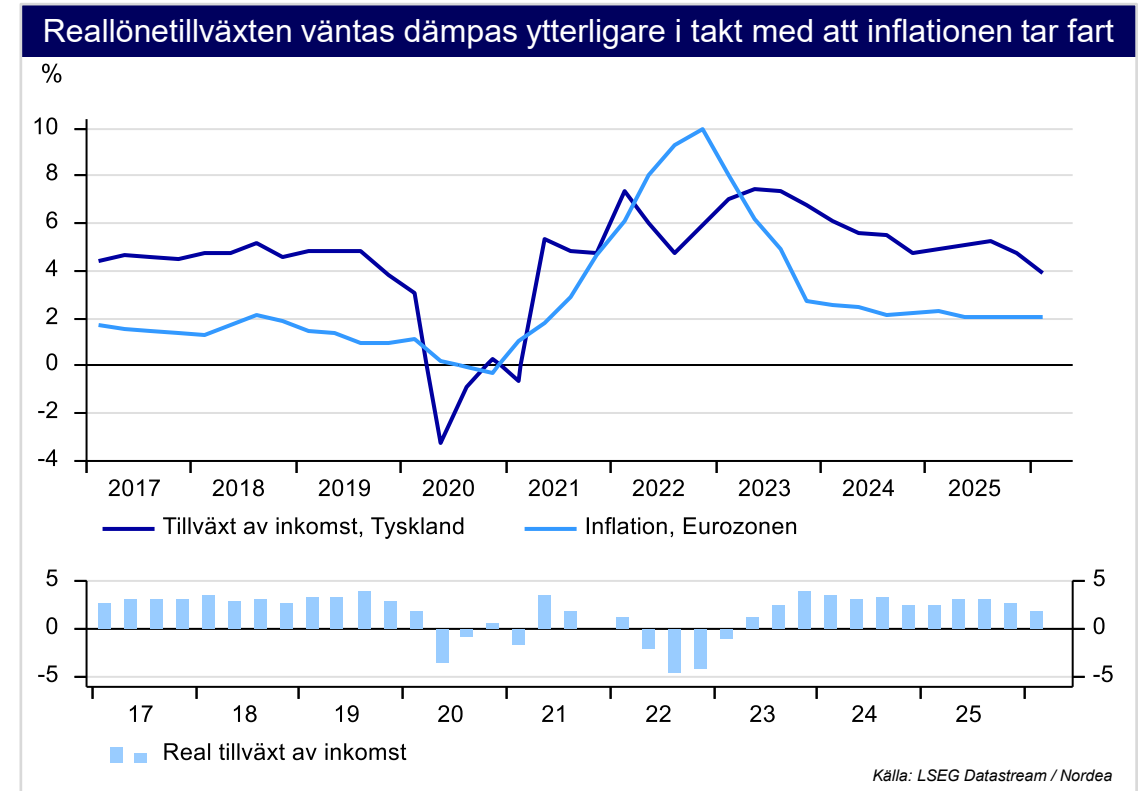
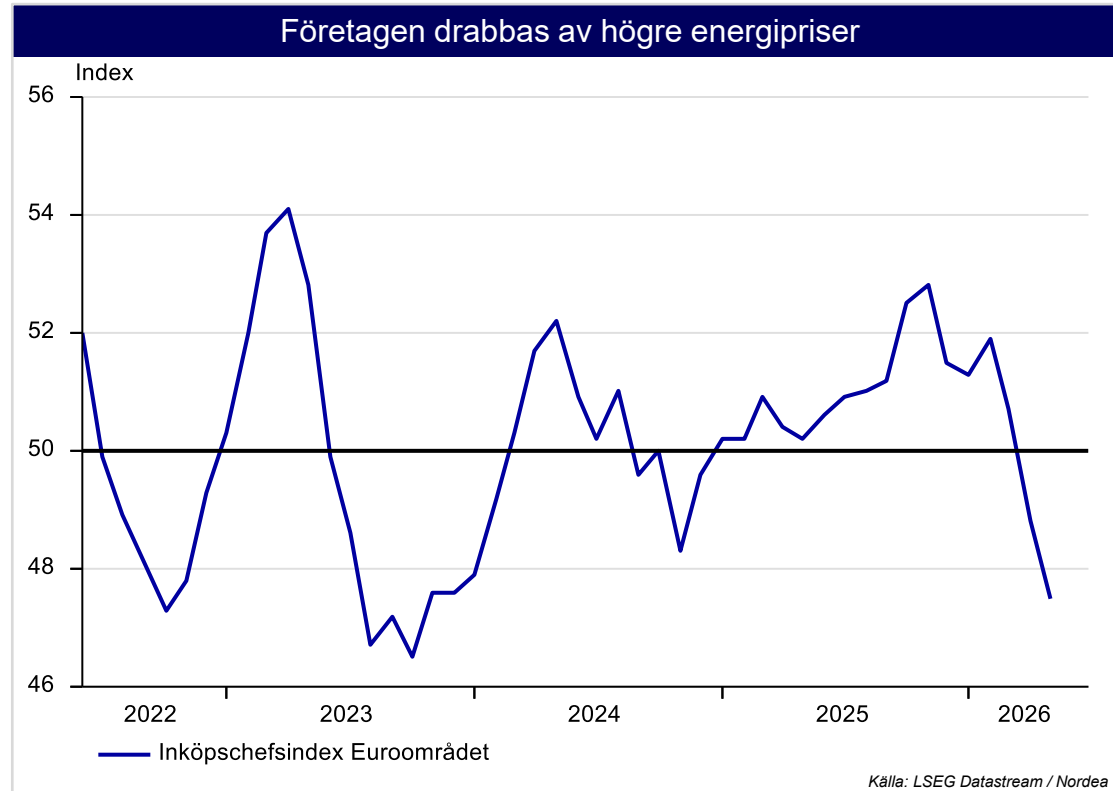


Konsumtion och investeringar driver den amerikanska ekonomin



- Den amerikanska konsumenten har hittills påverkats begränsat av högre energipriser, då stigande bensinkostnader kompenseras av skatteåterbäringar.
- Konsumtionen är fortsatt stark, men väntas dämpas när dessa effekter klingar av.
- AI-investeringar driver i viss mån import, men bidrar samtidigt till inhemsk aktivitet. Vi räknar med att amerikanska ekonomin fortsätter växa i god takt.

Högre energikostnader kommer få konsekvenser i Europa



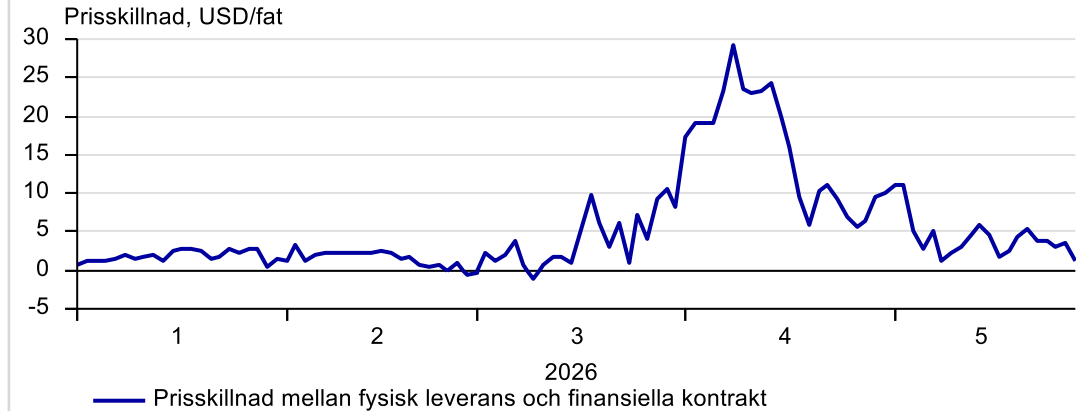
- Stigande energikostnader innebär högre inflation och lägre tillväxt än vad som tidigare antagits. Samtidigt är energichocken betydligt mer begränsad än 2022.
- Reallönertillväxten har redan bromsat in och väntas dämpas ytterligare i takt med stigande inflation, vilket talar för svagare konsumtion.
- Försvars- och infrastruktursatsningar motverkar delar av energimotvinden, men den europeiska uppgången skjuts sannolikt på framtiden.

Betydande störningar – men inget tecken på panik på oljemarknaden

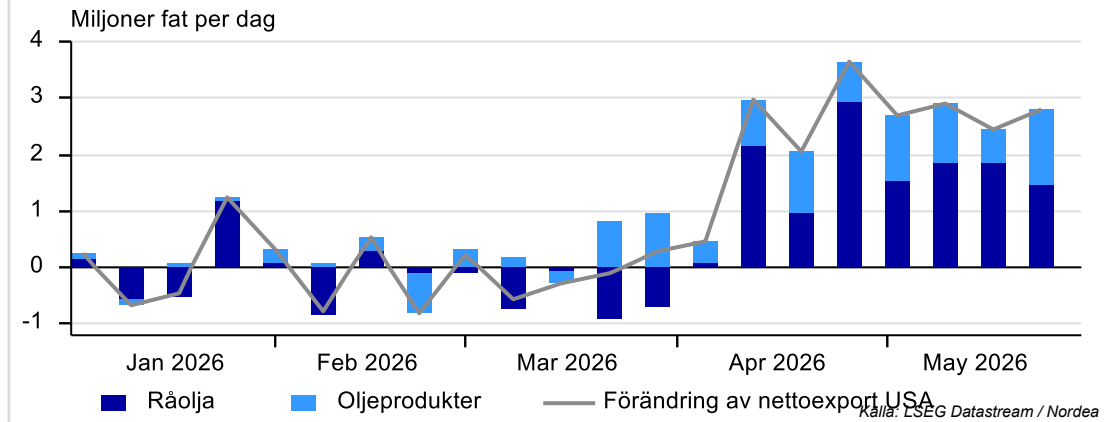
En historisk utbudsschock

- Utbudsschocken på olja till följd av stängningen av Hormuzsundet är fortsatt betydande. Samtidigt, i takt med att läget stabiliserats, präglas råvarumarknaderna av vad som kan beskrivas som en mer ordnad turbulens. Terminkurvan har planat ut och spreaden mellan fysisk Brent och terminer har minskat, vilket signalerar ett något lägre stresspåslag i oljemarknaden.
- Vi uppskattar fortsatt ett nettounderskott i oljetillgången på omkring 7.5 miljoner fat per dag. Samtidigt bidrar framför allt USA och Kina till ökad flexibilitet i marknaden.
- USA har minskat sina nettoimporter av råolja med cirka 2 miljoner fat per dag, samtidigt som exporten av petroleumprodukter ökat. Även Ryssland och övriga producenter utanför USA har ökat sin råoljeexport. Kina har, enligt olika uppskattningar, minskat sin import med omkring 2–3 miljoner fat per dag. Detta dämpar effekterna av bortfallet från Hormuzsundet.
- Det är dock viktigt att notera att en stor del av USA:s förbättrade nettoexport drivs av lagerneddragningar, vilket inte är en hållbar lösning på längre sikt.
- Bland oljeprodukterna bedömer vi att flygbränsle, särskilt i Europa, är där bristsituationer sannolikt uppstår först om konflikten består. Samtidigt bör nuvarande lagernivåer vara tillräckliga in i sensommaren.

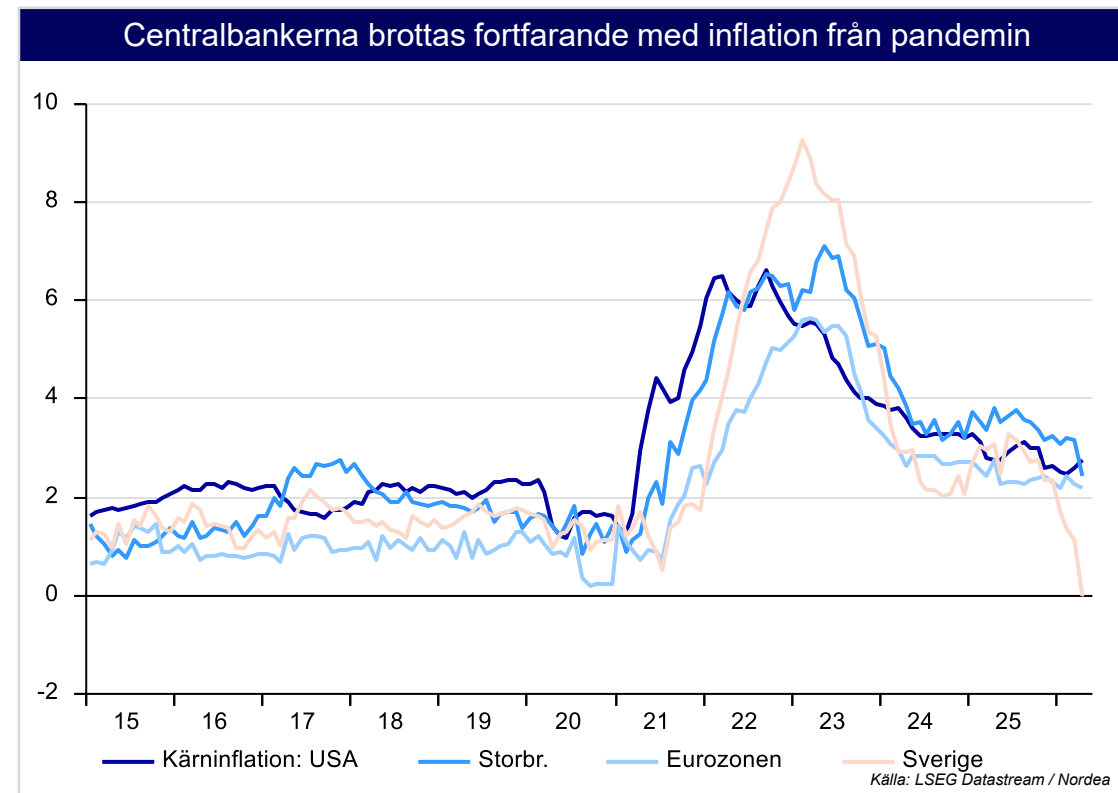
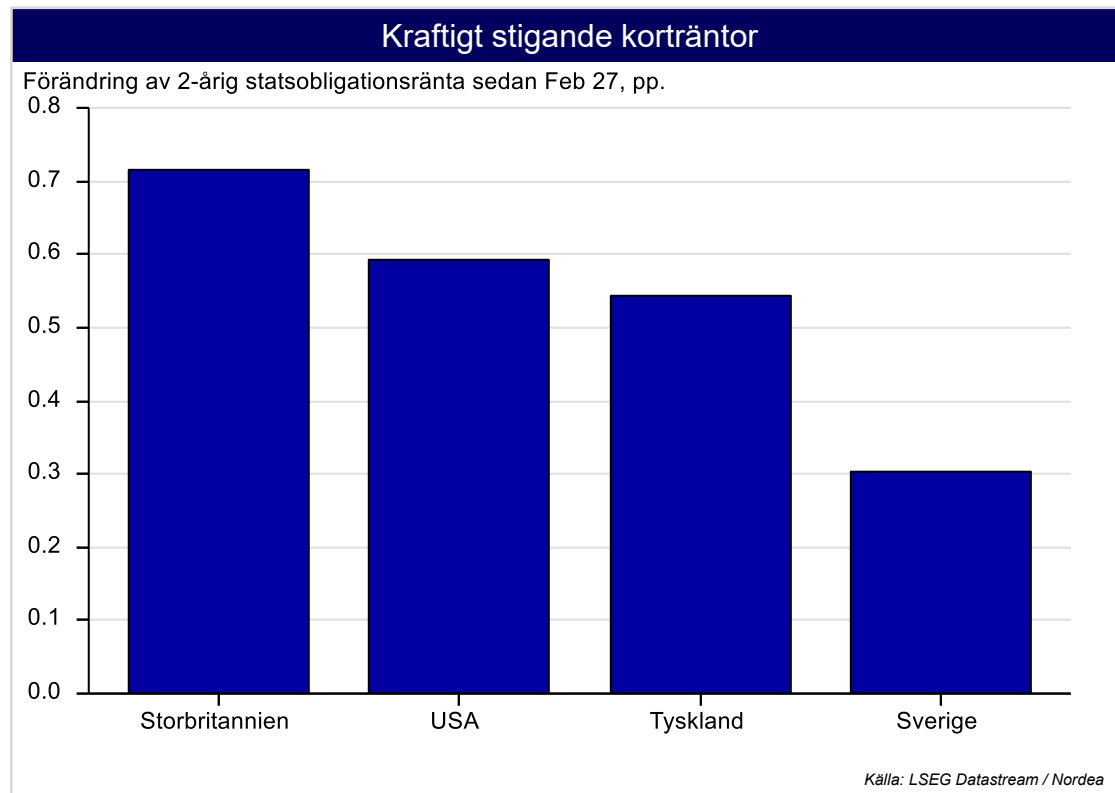
Den initiala osäkerheten har dämpats kraftigt



USA bidrar till att balansera marknaden

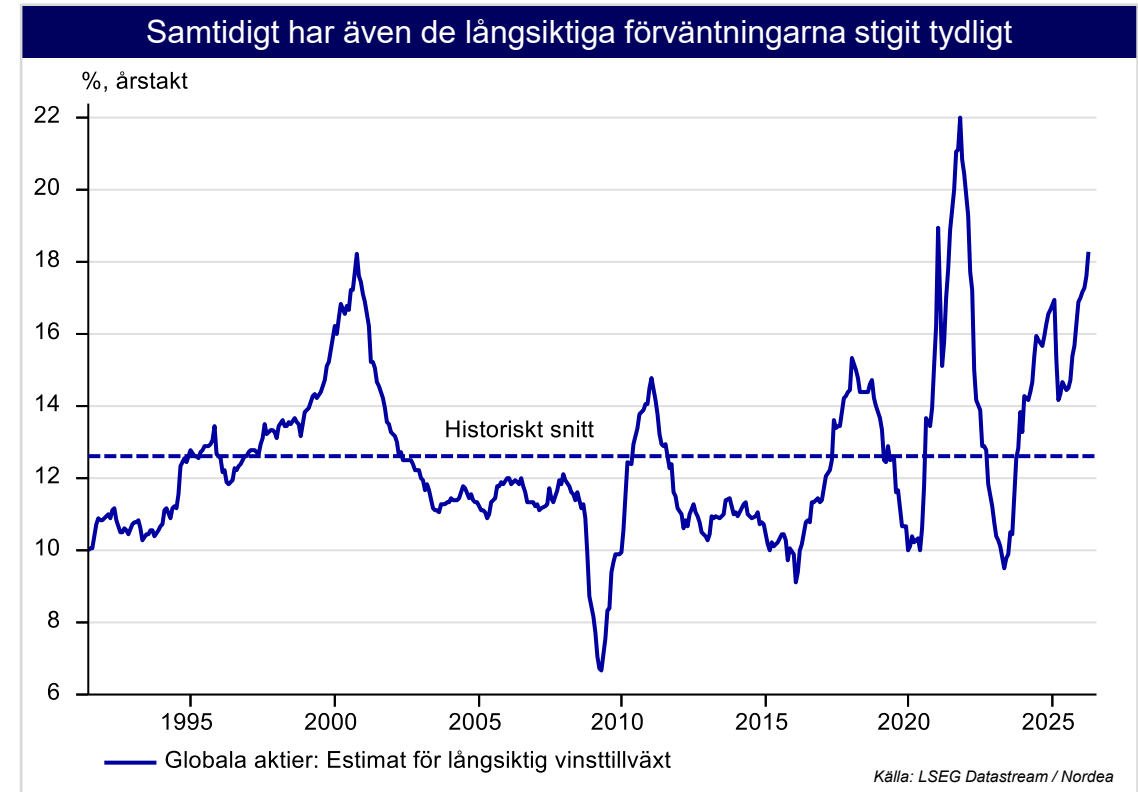
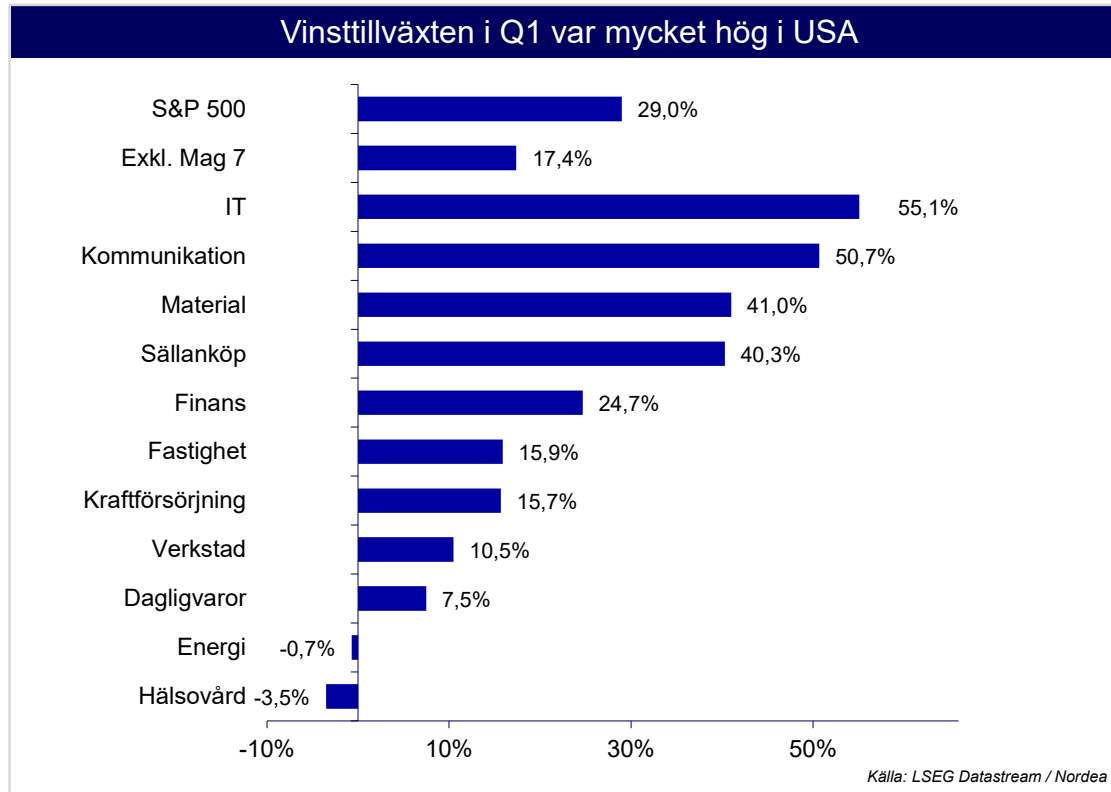


Centralbankerna riskerar att förstärka effekterna på konjunkturen



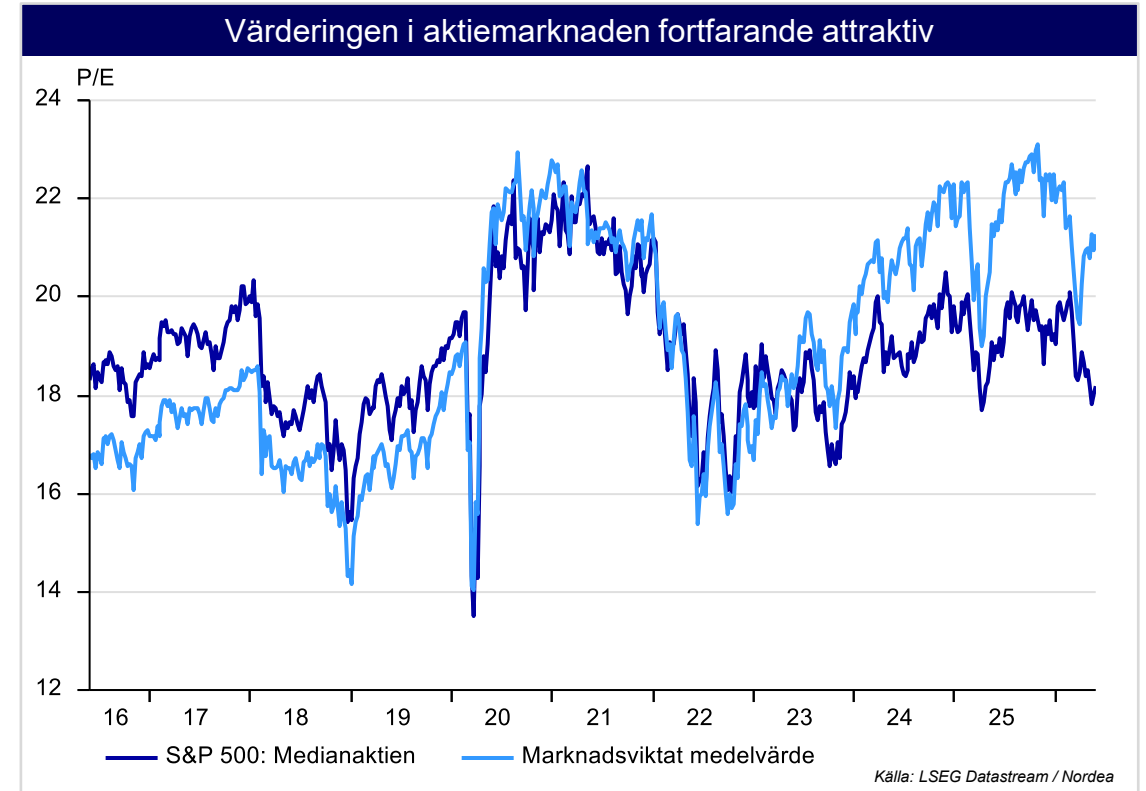
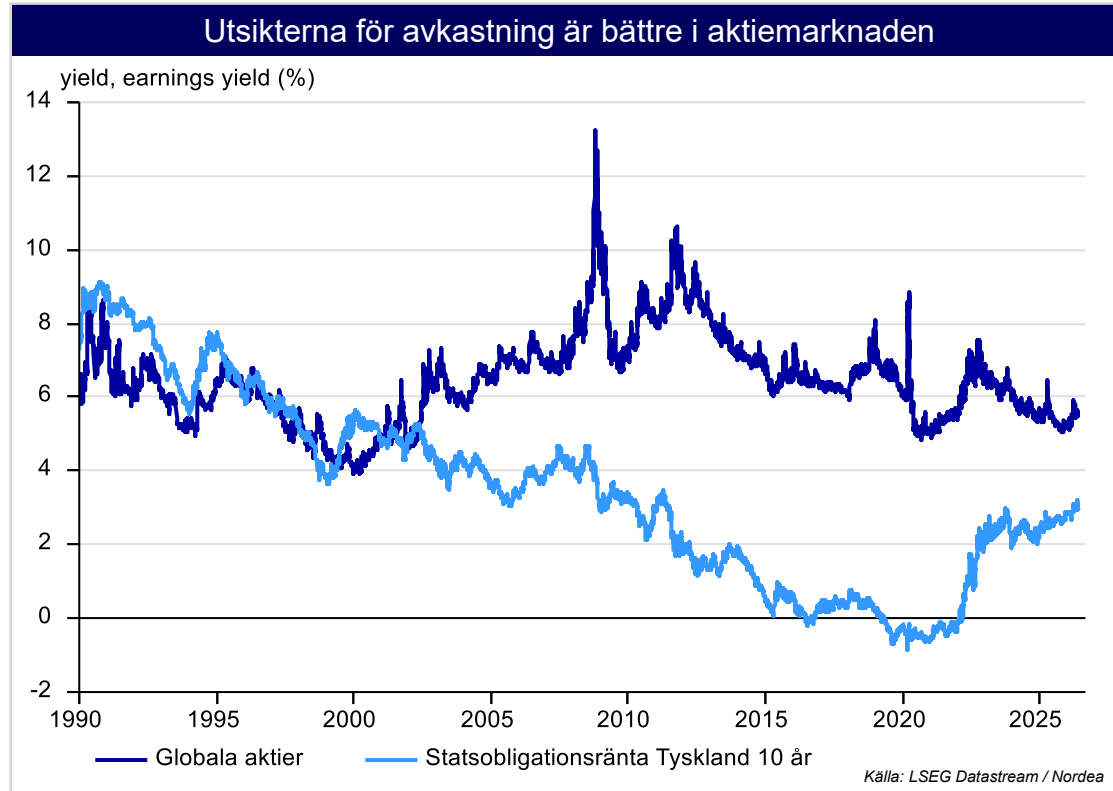
- Centralbankerna fortsätter att bekämpa den envisa inflationen från pandemin, men drabbas nu av en ny inflationschock till följd av stigande energipriser.
- Detta har lett till förväntningar om en stramare penningpolitik, trots att energichocker oftast får en mer tillfällig effekt på inflationen.
- Högre energipriser väntas tynga tillväxten. ECB kan höja redan i sommar, medan motsvarande höjningar i USA inte framstår som nära förestående.

Vinstutsikterna förblir starka, men förväntningarna är redan högt ställda



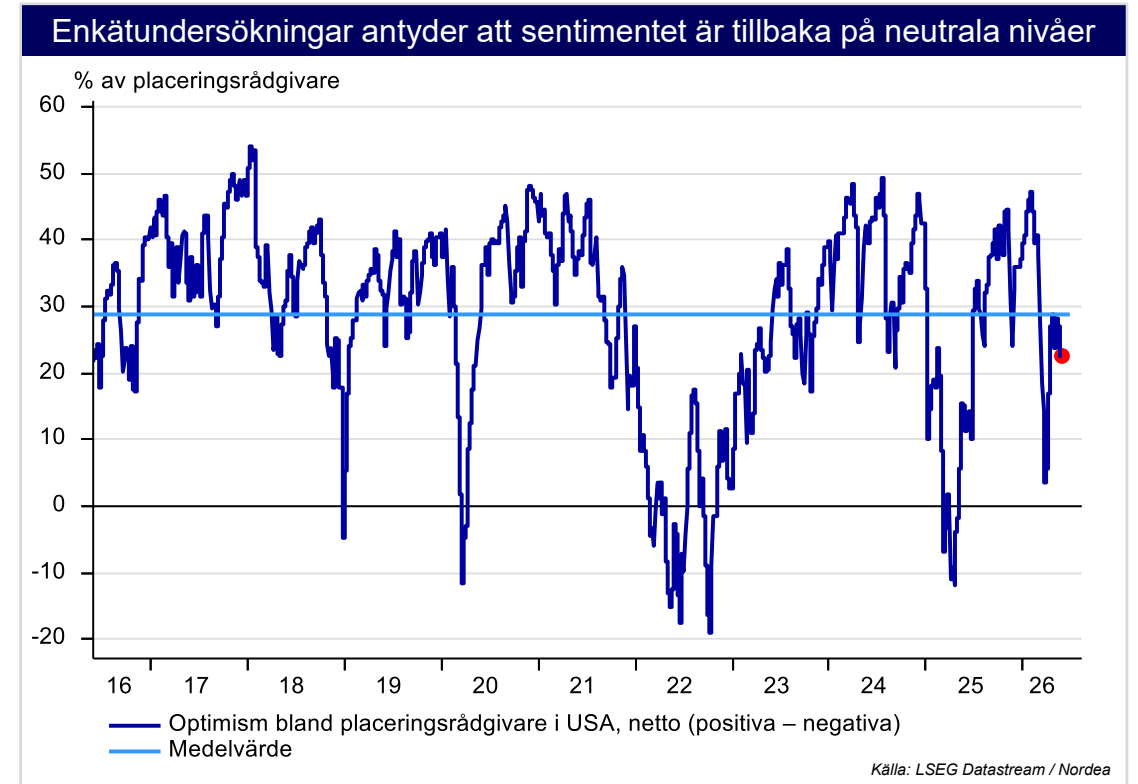
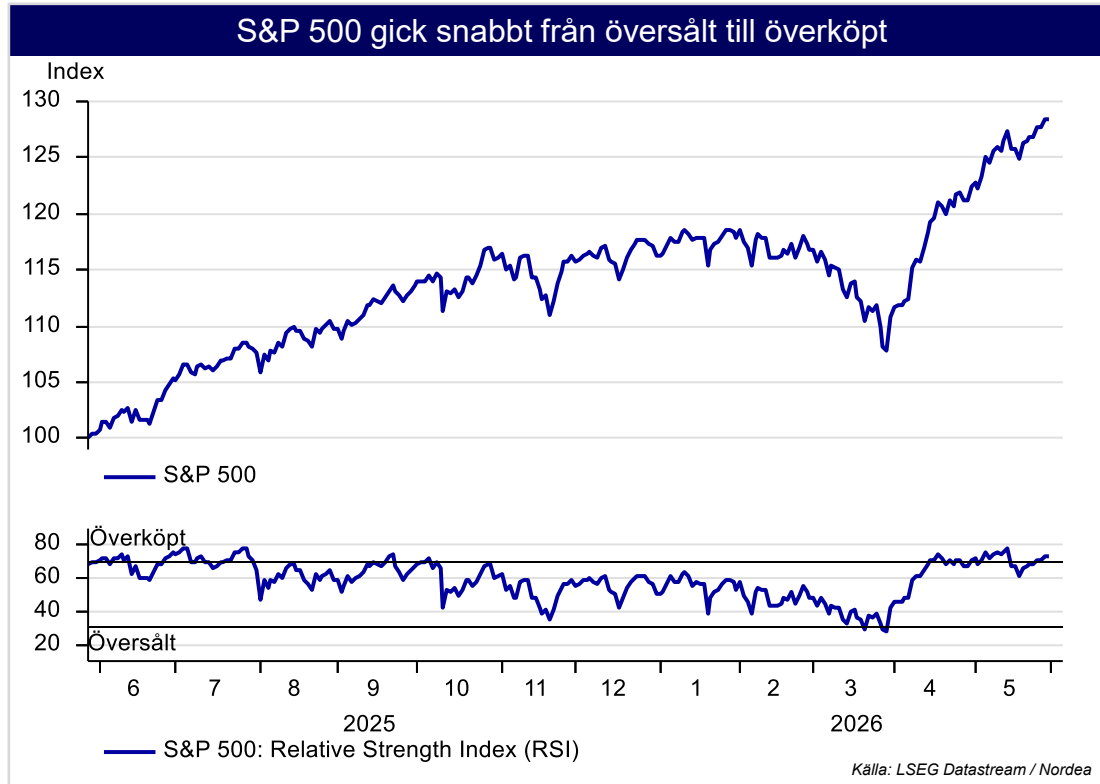
- Så länge konflikten inte innebär en tydlig försämring av tillväxtutsikterna väntas vinstbilden förbli motståndskraftig med bred bas.
- Investeringsboomen inom AI är en betydande drivkraft för vinststillväxten och väntas förbli det under överskådlig tid.
- Samtidigt speglar både kort- och långsiktiga estimat redan en mycket optimistisk syn, vilket innebär att ribban för positiva överraskningar har höjts.

Aktier har fortfarande överlägsna utsikter och har blivit mer attraktiva på sistone



- Holistiska värderingsmått antyder fortfarande att aktier är mer attraktiva än obligationer. Detta gäller även enklare mått såsom "Earnings yield".
- Multiplarna har återhämtat sig. Medianaktien i S&P 500 handlas kring snittet, medan indexets P/E fortsatt ligger under februarinivåerna.
- Höga multiplar speglar förbättrad lönsamhet och starkare tillväxtutsikter. Detta innebär att avkastningsutsikterna är bättre än vad multiplarna isolerat antyder.

Sentimentet är positivt i takt med att investerare flyttar fokus från kriget till fundamenta



- Sedan vapenvilan har optimismen återvänt och marknaderna har noterat nya rekordnivåer. Sentimentet utgör därmed mindre medvind framöver.
- Enkäter ligger åter kring neutrala nivåer, medan marknadsbaserade indikatorer har blivit ansträngda. Flödesdata visar att investerare köpte nedgången.
- Då någon full kapitulation aldrig materialiserades är marknaderna, i takt med att sentimentet återhämtats, åter mer sårbara för negativa nyheter.

Nordea House View Team

Global Investment Strategy Committee (GISC)

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

Erik Bruce
Chief Investment Strategist
Erik.bruce@nordea.com
Norway

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

Karl Larsson
Senior Strategist
karl.larsson@nordea.com
Sweden

Strategists

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

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

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

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 lagts 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 huvudentaganden 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 publikationen 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 nämns 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 Investment Center 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 Investment Center (hereafter "IC").

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 IC. Nordea units are supervised by the Finnish Financial Supervisory Authority (Finanssivalvonta) and each Nordea unit's national financial supervisory authority.

The 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 IC 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 investor must particularly ensure the suitability of his/her investment as regards his/her financial and fiscal situation and investment objectives. The investor bears all the risks of losses in connection with an investment.

Before acting on any information in this publication or report, it is recommendable to consult one's 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.