



Klarare utsikter

Global Asset Allocation Strategy

Juli 2026

Klarare utsikter

ÖVERVIKT AKTIER

- Globala aktier tog en andhämtningspaus i juni då AI-oro återkom samtidigt som osäkerhet kring kriget i Iran, inflationen och penningpolitiken ökade volatiliteten på marknaden. Men en del orosmoln skingrades i slutet av månaden, vilket stödjer ett positivt sentiment. Räkna dock med fortsatt volatila marknader.
- Den globala tillväxtbilden har ljusnat och stödjer en robust vinsttillväxt. Vinstutsikterna har dessutom förbättrats trots oron i Mellanöstern. Ökade vinster har lett till att värderingsmultiplarna är fortsatt rimliga trots stigande börskurser. Penningpolitiken har blivit något mer åtstramande, vilket kan öka volatiliteten. Den övergripande bilden stödjer aktier varför vi rekommenderar att behålla övervikten.

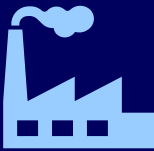
AKTIESTRATEGI: Övervikt Tillväxtmarknader, Sverige, IT, Finans och Industri

- 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 överviktar vi fortsatt IT och Finans och utökar med Industri. Dessa sektorer gynnas av ett positivt konjunktur- och investeringsklimat. Dagligvaror och Energi är underviktade.

RÄNTESTRATEGI: Neutral

- Vi behåller en neutral allokering inom räntesegmentet. Räntenivåerna är attraktiva och kreditspreadarna fortsatt låga. Vi ser i nuläget inga omedelbara skäl till vidgade kreditspreadar.

Rekommendationer

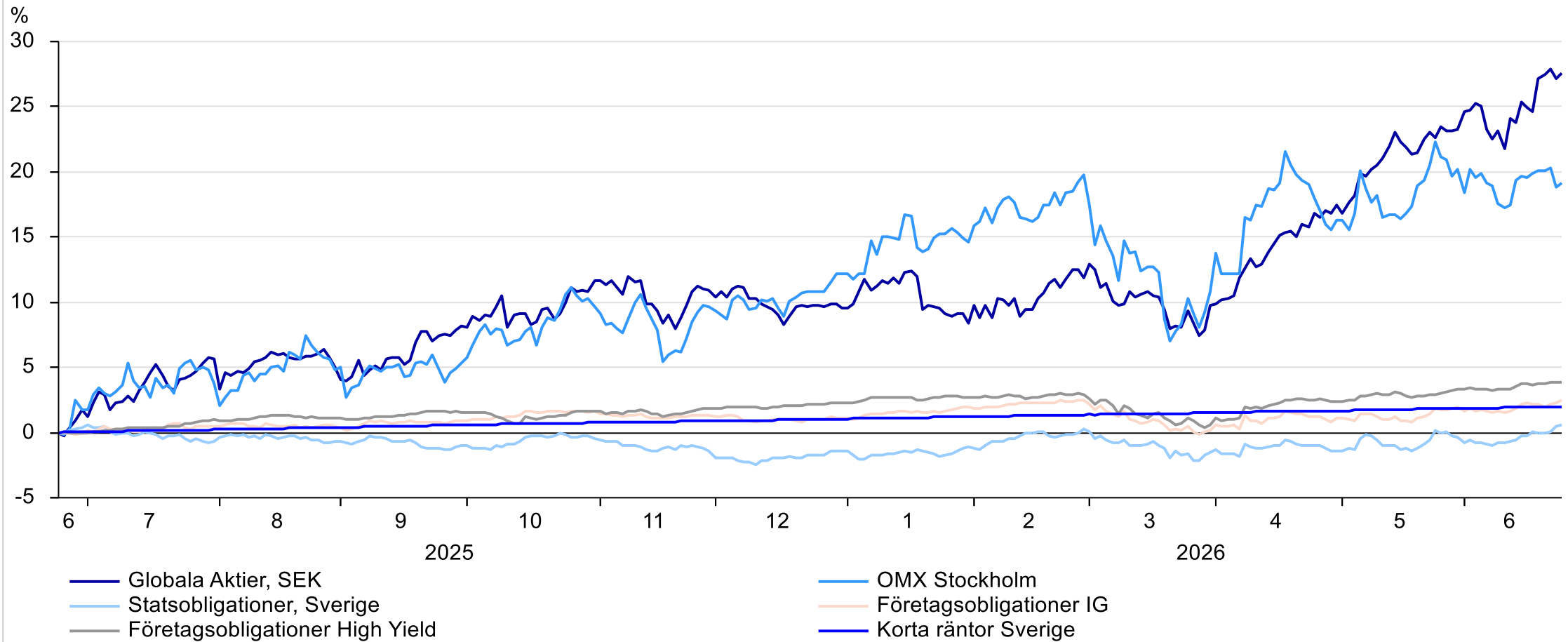
	PREFERENS	BAKGRUND
 TILLGÅNGSSLAG	AKTIER	• Ovanligt starka vinstutsikter talar för aktier • Värderingar pekar fortsatt på bättre avkastning i aktier än i räntor • AI-oro, geopolitik och penningpolitik kan öka volatiliteten
 REGIONER	Tillväxtmarknader, Sverige	• Tillväxtmarknader gynnas av ökade AI-investeringar • Värderingarna i regionen är relativt attraktiva • Potential för svenska börsbolagen när globala konjunkturen stärks
 SEKTORER	IT, INDUSTRI, FINANS	• Finans gynnas sannolikt av en robust ekonomi och ökade räntor • En solid makromiljö och ökade investeringar stödjer industrisektorn • IT-värderingarna är fortsatt attraktiva och vinsttillväxten mycket stark
 RÄNTOR	DIVERSIFIERA	• Obligrationsräntorna är på ganska attraktiva nivåer • Kreditspreadarna är låga i alla segment, vilket minskar kompensationen i företagsobligationer



Marknad & Summering

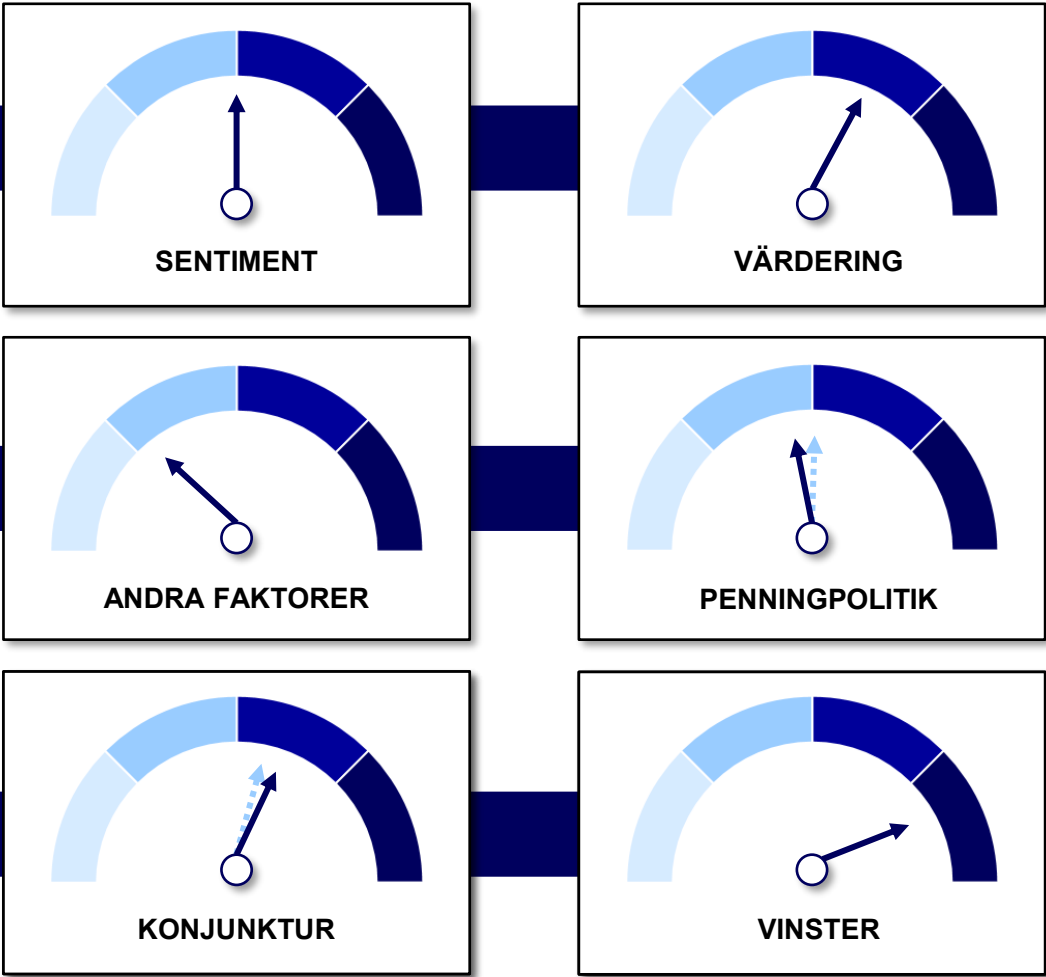
Marknadsutveckling

Börsrallyt tog en andhämtningspaus i juni men valutan bidrog positivt



Källa: LSEG Datastream / Nordea

Sammanfattning | Utsikterna antyder viss medvind för riskfyllda tillgångar



→ Nu Föregående månad

Mörkare färg indikerar positivt stöd för högre risk

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

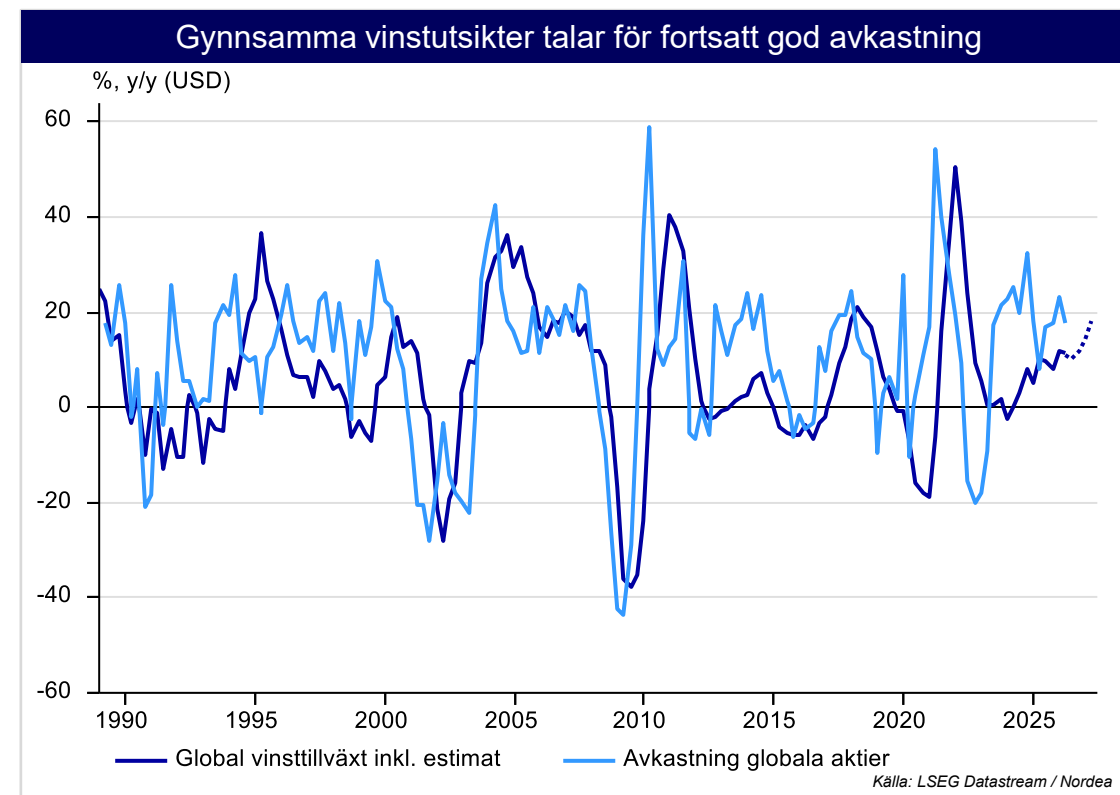
AKTIEREGIONER	-	N	+	Neutral vikt	Rekommendation
USA				50%	45%
Europa				15%	10%
Japan				5%	5%
Tillväxtmarknader				15%	20%
Sverige				15%	20%

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%

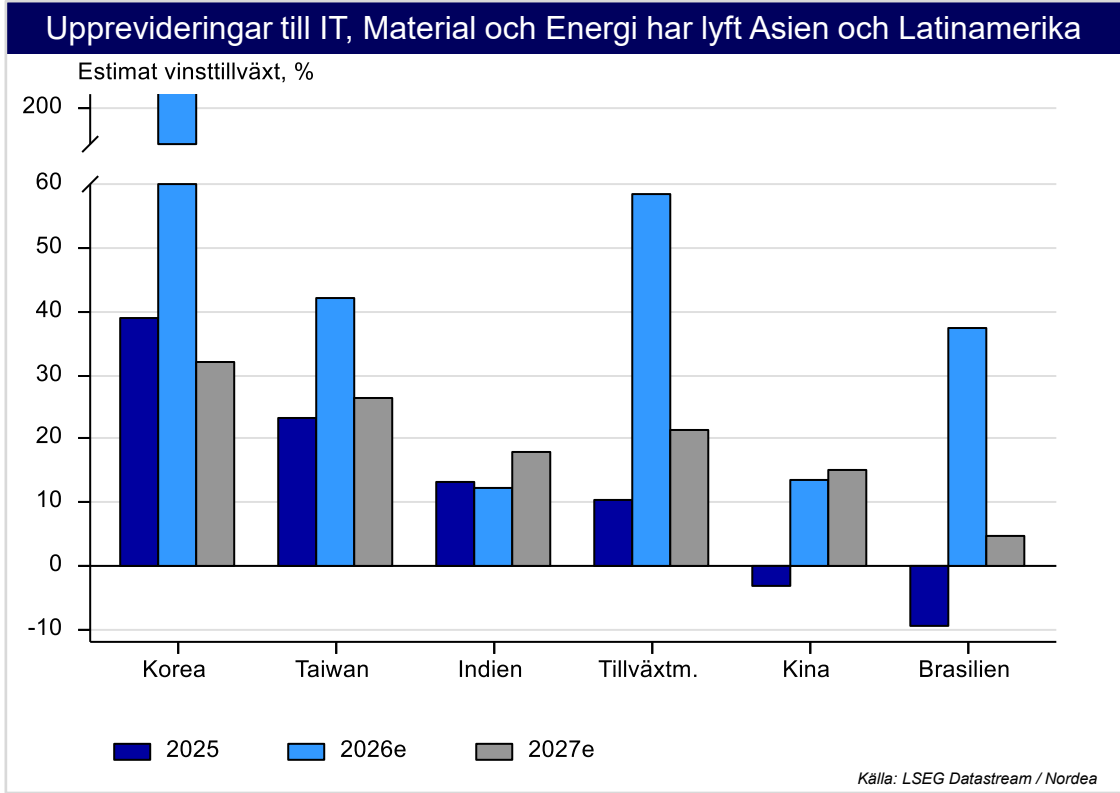
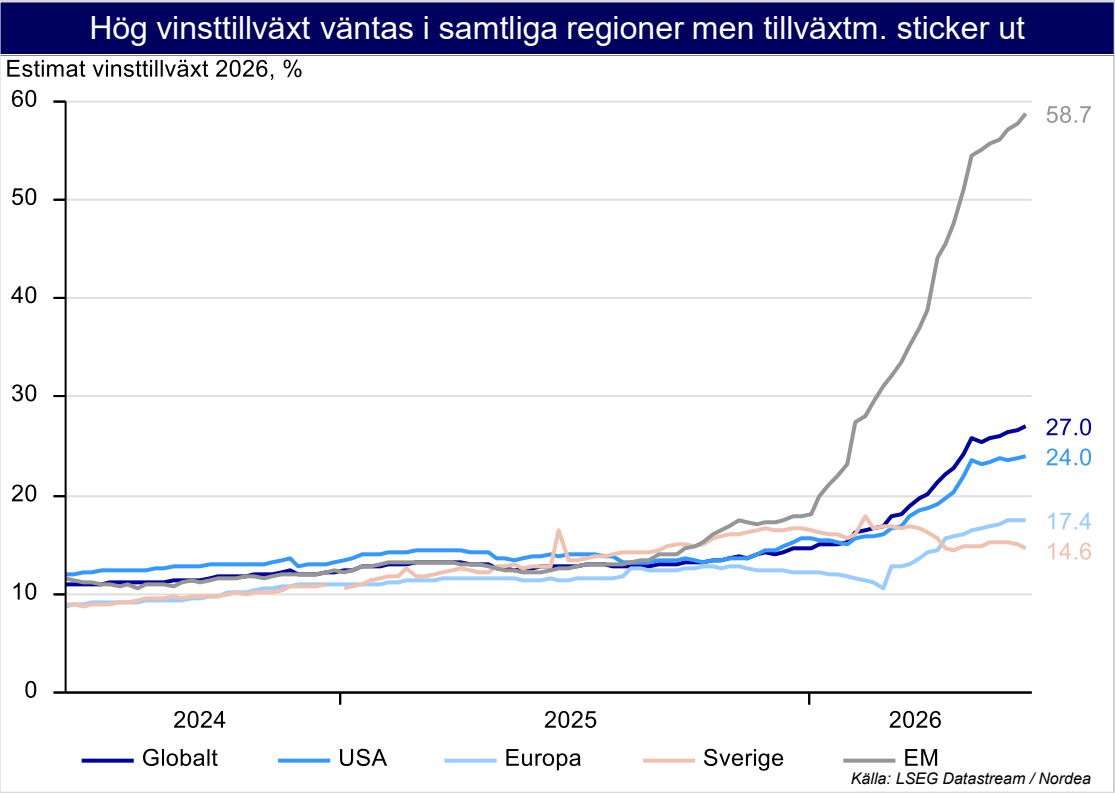
■ Nuvarande allokering ■ Tidigare allokering

Ovanligt hög vinsttillväxt stödjer aktiemarknaden



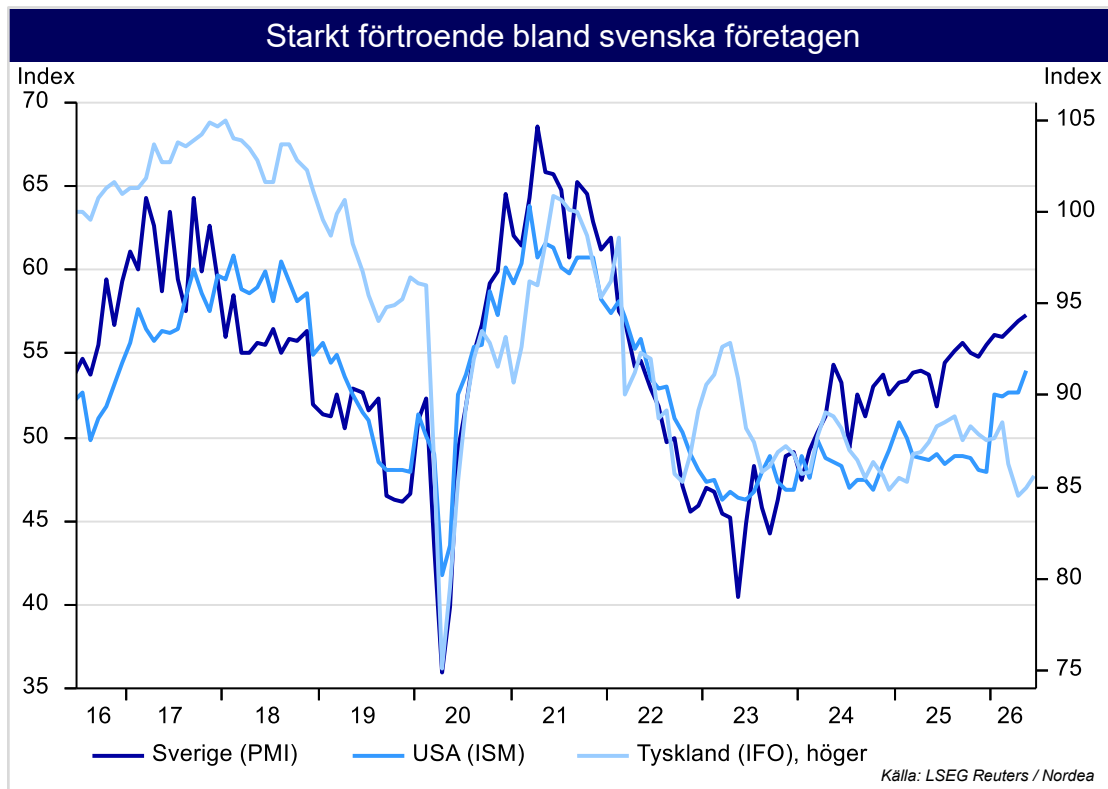
- Vi bedömer att aktier fortsatt kommer att leverera. Osäkerheten har minskat den senaste tiden och utsikterna pekar mot ännu ett starkt år för vinsttillväxten.
- Under perioder med positiv vinsttillväxt får vi sällan en ordentlig nedgång i aktiemarknaden. En tvärvändning i vinstutvecklingen ser osannolik ut.
- AI-oro, geopolitik och hökaktiga centralbanker kan öka volatiliteten på kort sikt men överlag är utsikterna positiva. Övervikt aktier.

Goda tillväxtutsikter motiverar övervikt tillväxtmarknader



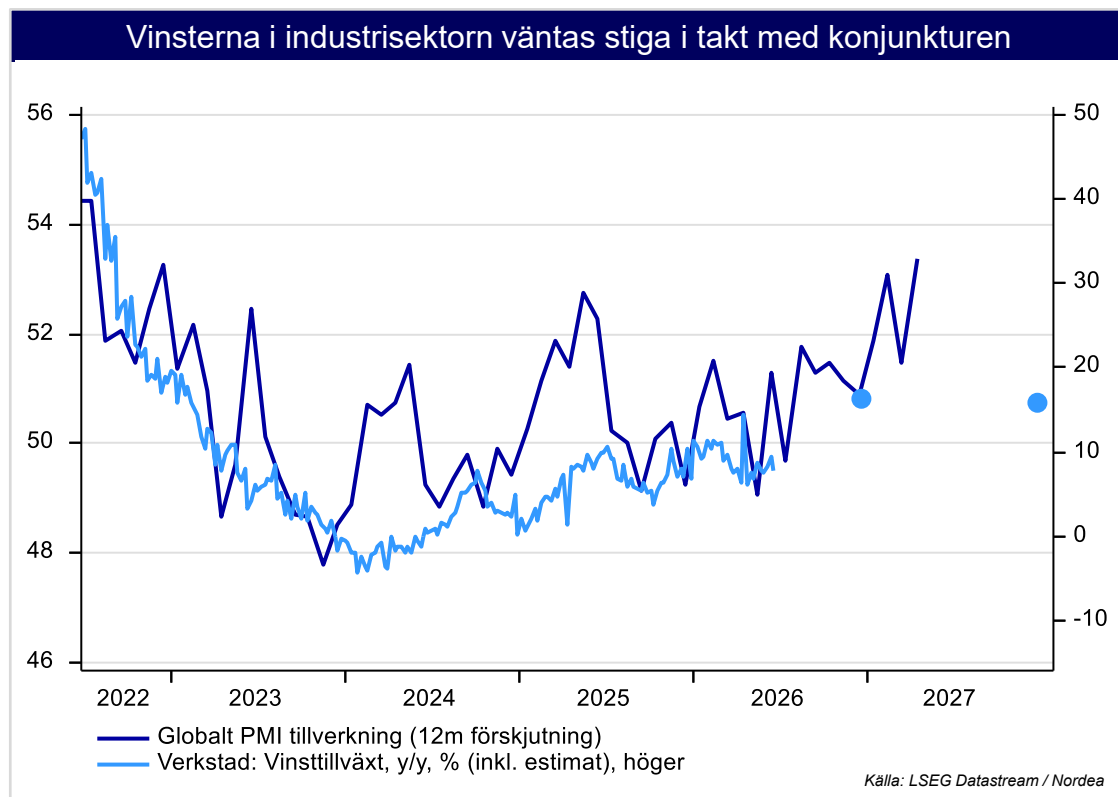
- Vi behåller tillväxtmarknader som övervikt. Asien väntas fortsatt gynnas av omfattande AI-investeringar och utsikterna för Latinamerika är också goda.
- Trots stark utveckling för tillväxtmarknader sedan början av 2025 är värderingarna fortsatt attraktiva, med stöd av en stabil tillväxt- och vinstbild.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

Svenska aktier har potential att stiga - övervikt



- Förbättrade industriutsikter skapar potential då industrisektorn väger tungt i index, som samtidigt saknar energiexponering.
- Svenska aktier har tappat relativt globala aktier på geopolitisk oro men bör gynnas av en motståndskraftig tillväxt.
- Starkare tillväxt, relativt lägre inflation och räntor, och en svagare krona gynnar svenska exportbolag.

Förbättrade ekonomiska utsikter ger stöd till att övervika industrisektorn



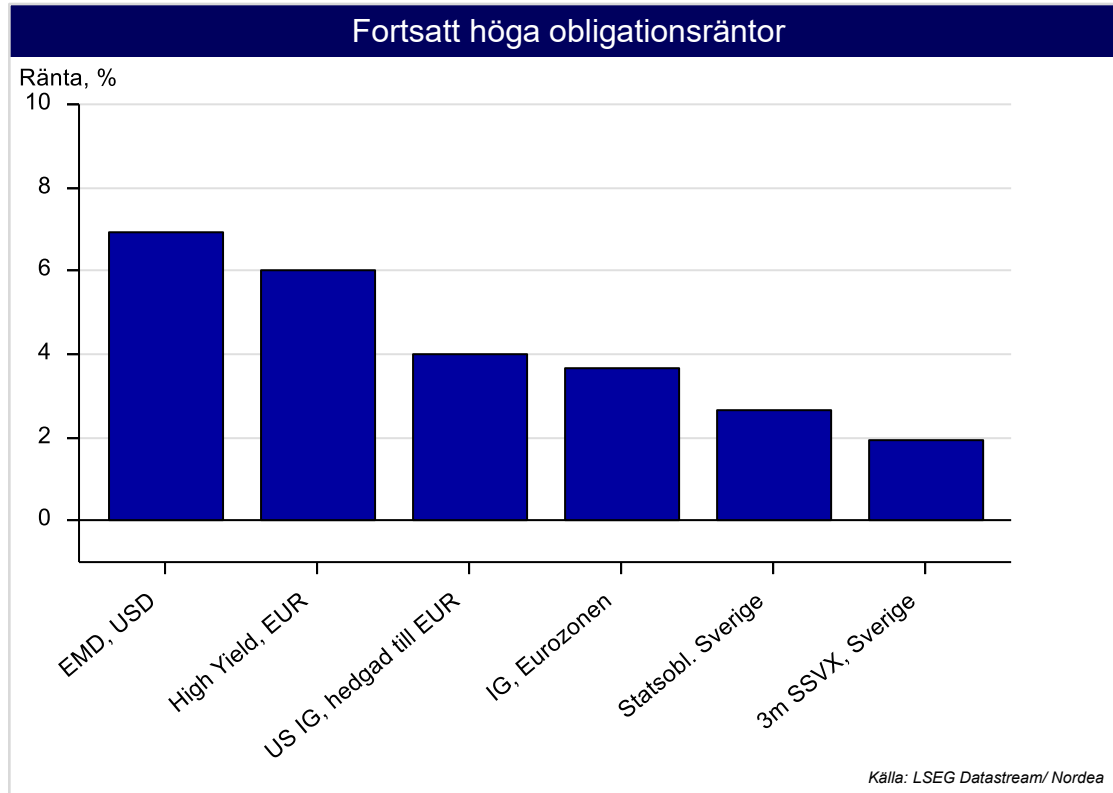
Övervikt IT, Finans och industri, Undervikt Dagligvaror

Sektor	Rekommendation		MTD	YTD	2025
Verktad	Övervikt	+2%	3%	18%	11%
Sällanköp	Neutral	-	-4%	-3%	-3%
Dagligvaror	Undervikt	-4%	5%	10%	-4%
IT	Övervikt	+2%	-1%	31%	12%
Energi	Undervikt	-2%	-3%	22%	1%
Kraftförsörjning	Neutral	-	4%	12%	10%
Hälsovård	Neutral	-	5%	2%	2%
Finans	Övervikt	+2%	6%	8%	14%
Råvaror	Neutral	-	-4%	11%	17%
Kommunikation	Neutral	-	-6%	0%	17%
Fastighet	Neutral	-	3%	11%	-5%

Källa: LSEG Datastream / Nordea

- Återöppnandet av Hormuzsundet ökar vår tillförsikt till industrikonjunkturen. Drivet av den pågående investeringscykeln övervikt vi industrisektorn
- IT-sektorn har uppvisat stark avkastning, drivet av uppreviderade vinstprognoser för halvledarbolag och andra AI-infrastrukturrelaterade företag.
- Högre korträntor skapar potential för förbättrade räntenetton i finanssektorn. Utsikterna för Dagligvaror och Energi är svaga.

Genomgående attraktiva räntenivåer



- Statsobligationsräntorna har stigit under första halvåret som ett resultat av högre energipriser och stigande inflationsförväntningar.
- Ekonomin och företagens kreditkvalitet är fortsatt god. Kreditspreadarna är dock på historiskt låga nivåer – vi förväntar oss inte ytterligare ihopspreddning.
- Vi rekommenderar att man i portföljens räntedel håller sig till de långsiktiga portföljvikterna.



Bakgrund & Utsikter

Scenarier för aktiemarknaden på 12 månaders sikt - solid avkastning verkar mest troligt

Aktiemarknaden väntas ge positiv avkastning

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

- Utsikterna för ekonomisk tillväxt ä robust mot bakgrund av en stark investerings- och konsumtionstillväxt
- Ovanligt 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

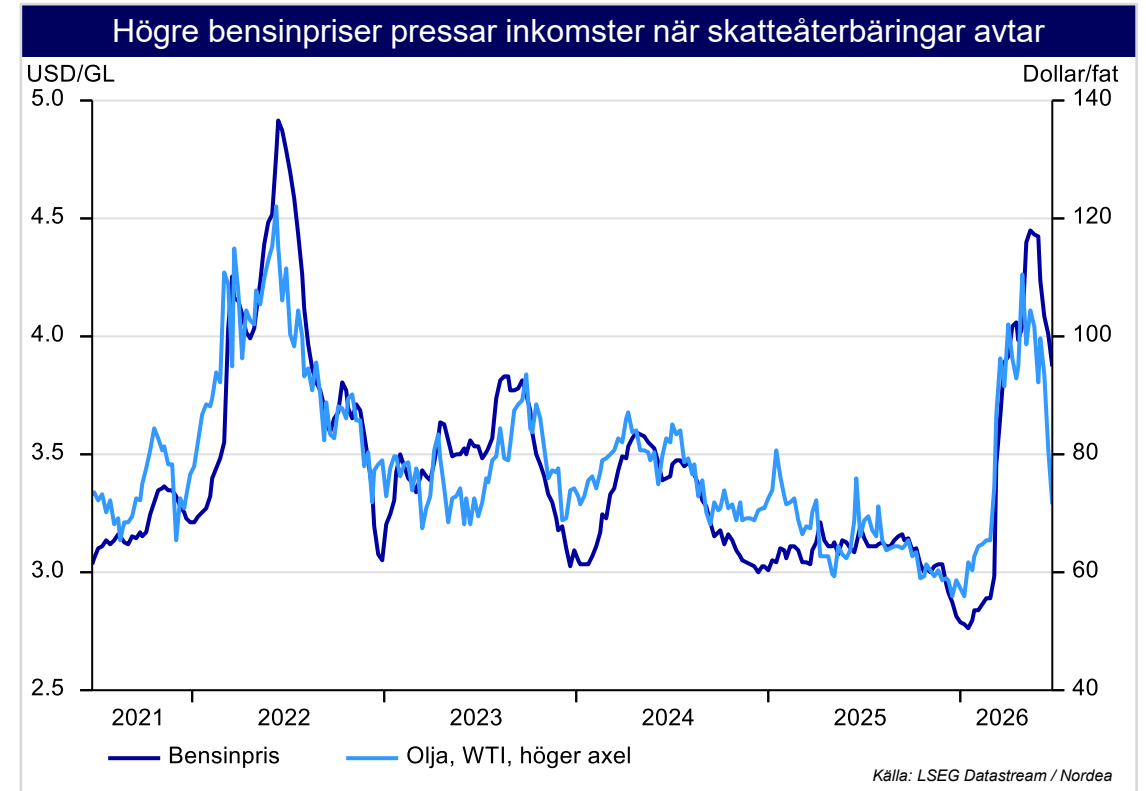
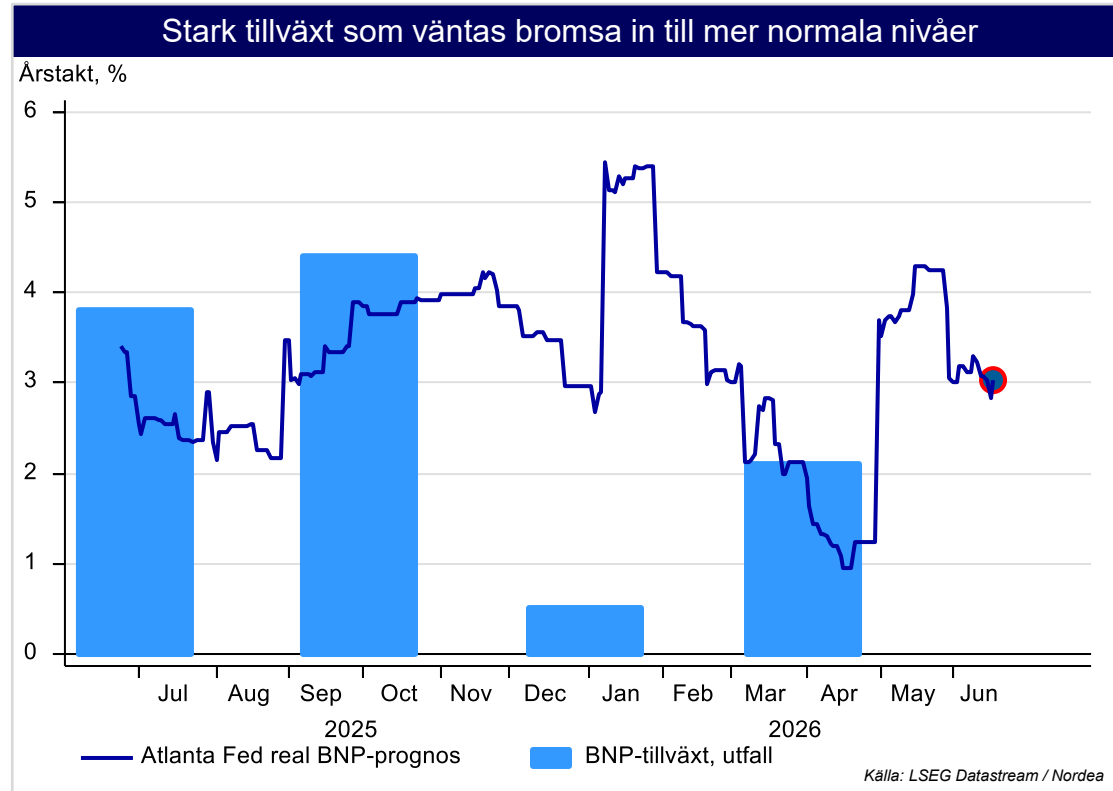
Bear case: Globalt aktieindex avkastar -15-(-25%), 20% sannolikhet

- AI-investeringarna tappar fart samtidigt som lönsamhetsoron tilltar när nya och mer effektiva modeller leder till hårdare konkurrens och minskar behovet av datorkraft
- Centralbankerna har begränsat utrymme att sänka räntorna då inflationen är högre, vilket förstärker nedgången

Scenarier för aktier

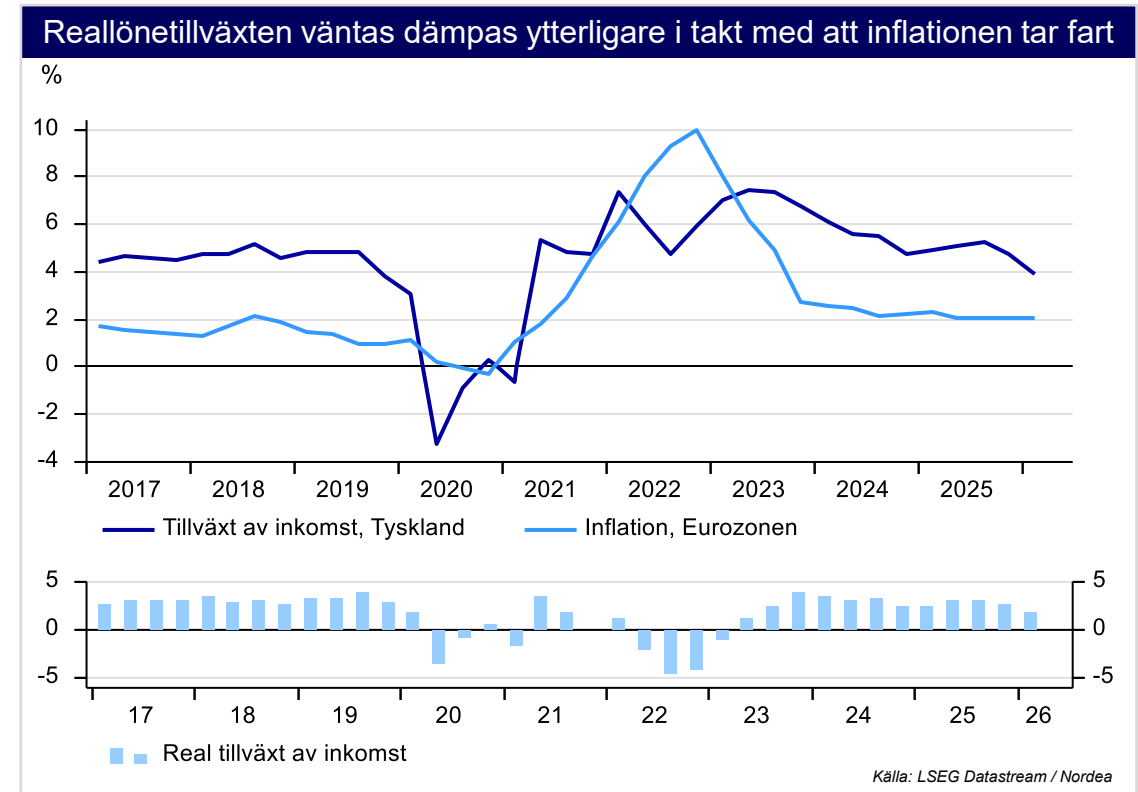
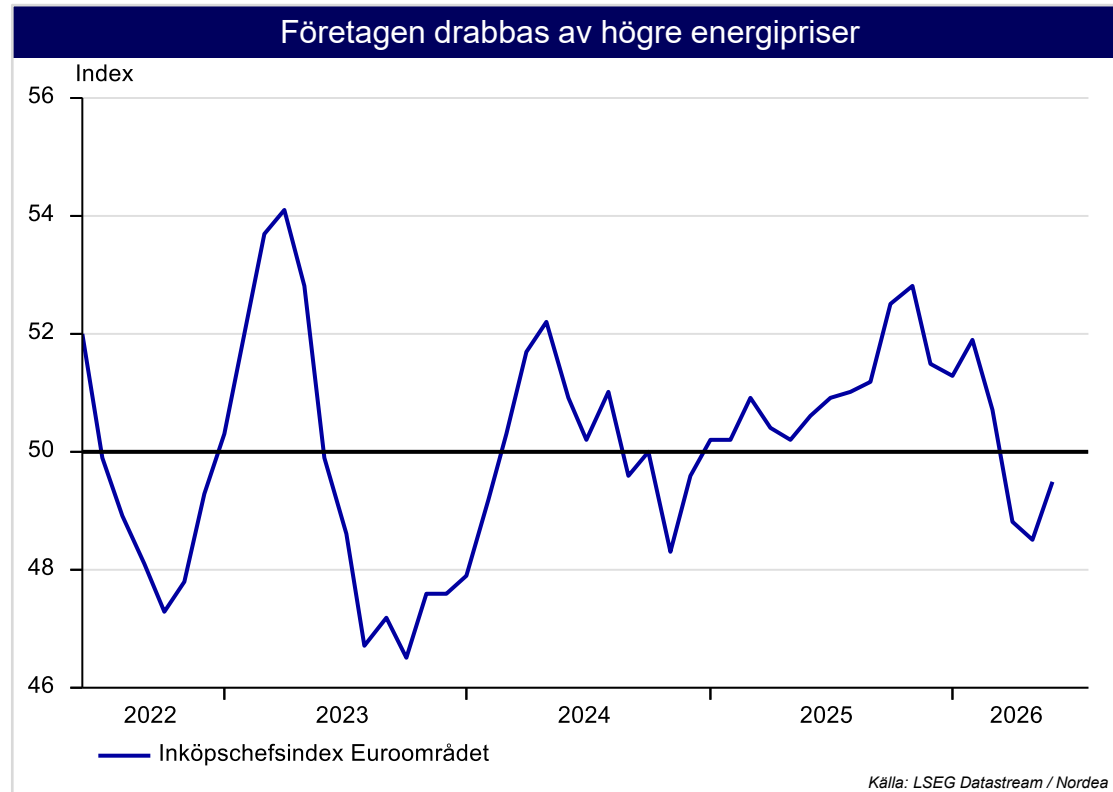


Konsumtion och investeringar driver den amerikanska ekonomin



- Den amerikanska konsumenten har hittills påverkats begränsat av högre energipriser, då stigande bensinkostnader kompenseras av skatteåterbäringar.
- Högre energipriser kommer att påverka realinkomsterna negativt men arbetsmarknaden har stärkts. Vi väntar oss att konsumtionstillväxten normaliseras.
- 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



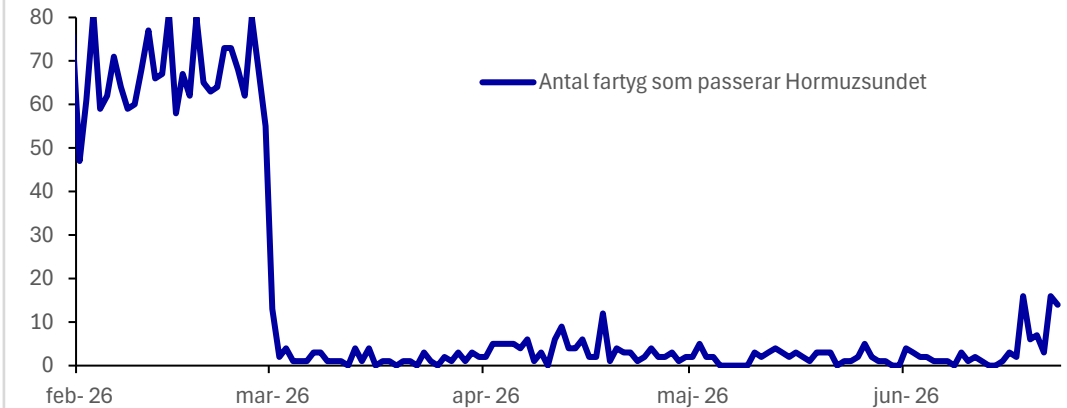
- Ökad inflation och stram penningpolitik påverkar hushållens realinkomster negativt, vilket i sin tur väntas ge en svagare konsumtionstillväxt.
- Inköpschefsindex (PMI) signalerar att högre energipriser tynger tillväxten. Den senaste nedgången i oljepriset talar för att det värsta kan vara bakom oss.
- Försvars- och infrastruktursatsningar motverkar delar av energimotvinden, men den europeiska uppgången är sannolikt uppskjuten

Oljemarknaden kan normaliseras kommande månader

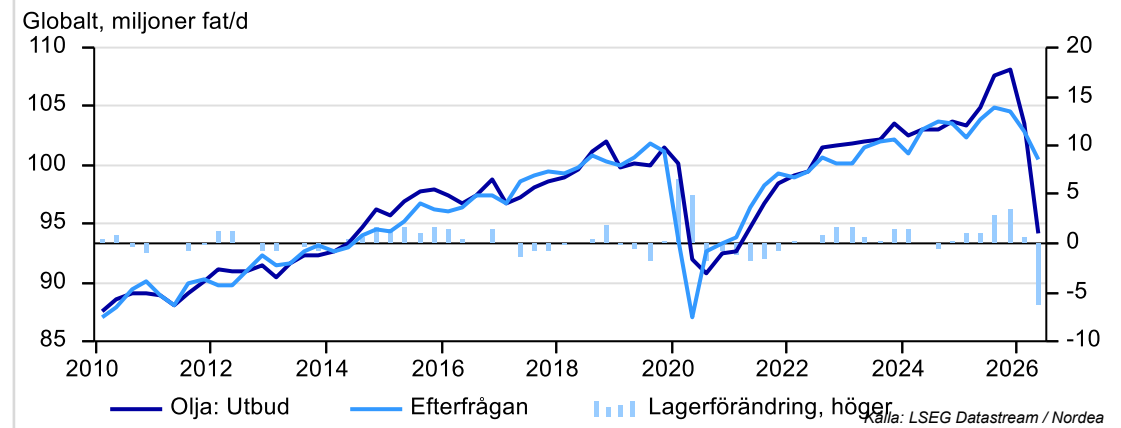
Återöppnandet av Hormuzsundet ger hopp om normalisering

- Efter överenskommelserna mellan USA och Iran har trafiken genom Hormuzsundet redan börjat återhämta sig. Fartygspassagera ligger dock fortfarande på låga nivåer jämfört med tiden före kriget.
- Under kriget med Iran har oljetransporter via alternativa rutter ökat, främst genom pipelines som går förbi Hormuzsundet. Före kriget passerade omkring 20 miljoner fat olja genom sundet varje dag. Med det ökade flödet via alternativa transportvägar bedömer vi att den totala oljeexporten från Mellanöstern kan vara tillbaka på normala nivåer redan när 12–13 miljoner fat per dag passerar genom Hormuzsundet.
- Även om det kommer att ta tid innan trafiken genom Hormuzsundet normaliseras, kan en normalisering på oljemarknaden ske relativt snabbt. Merparten av den infrastruktur som förstörts under kriget väntas vara åter i drift inom de kommande sex månaderna, och en stor del ännu tidigare.
- Påfyllnaden av oljelager kommer att bidra till ökad efterfrågan. Men även med hänsyn till detta bedömer vi att oljemarknaden kan återgå till ett överutbud redan före årets slut..

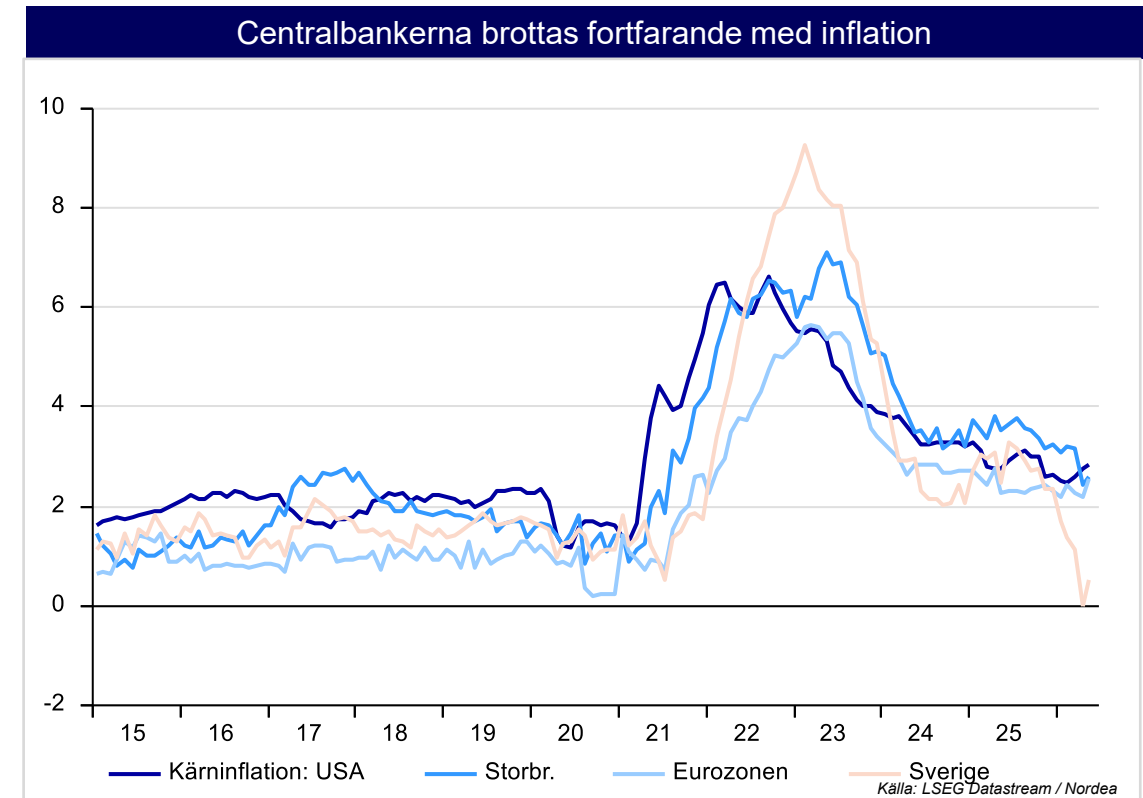
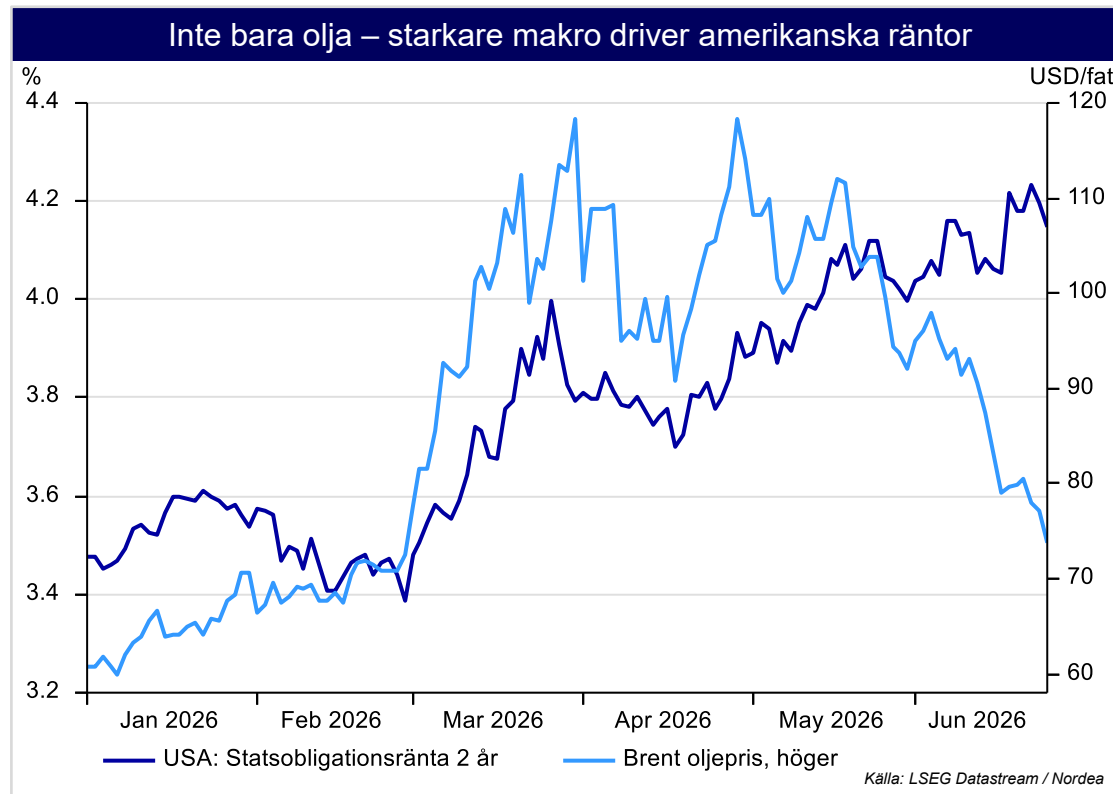
Antalet fartyg som passerar Hormuzsundet har ökat till 15 per dag



Oljemarknaden kan återgå till överkapacitet redan vid årsskiftet



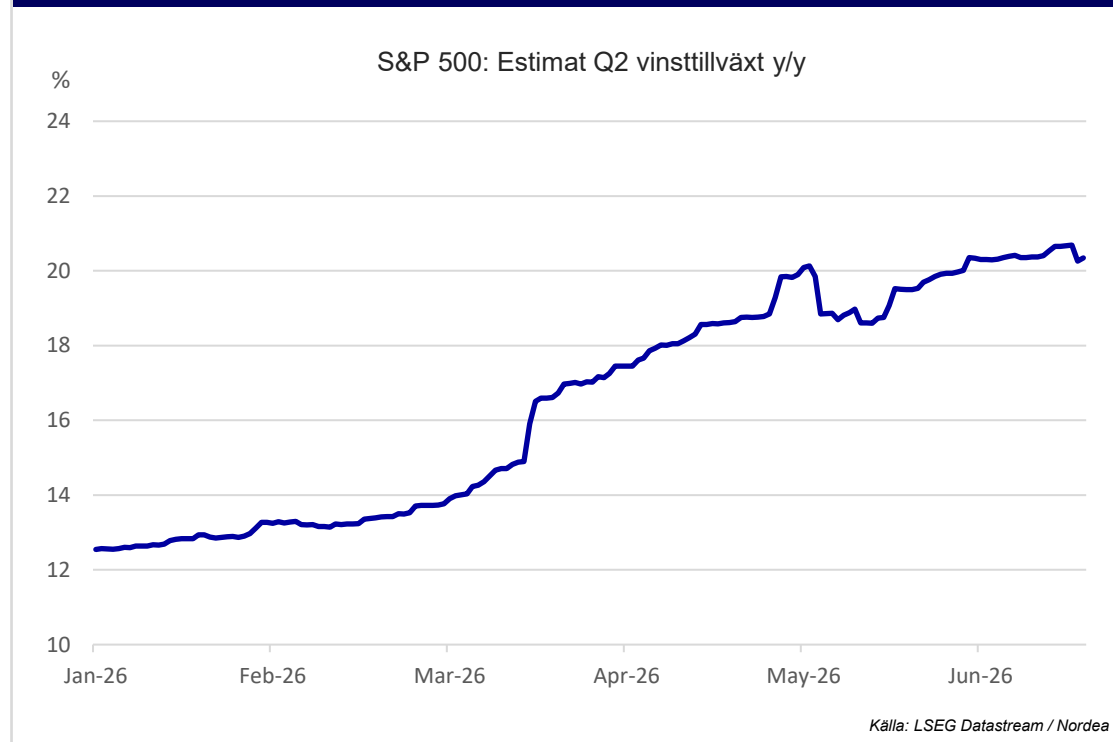
Inga räntesänkningar i sikte



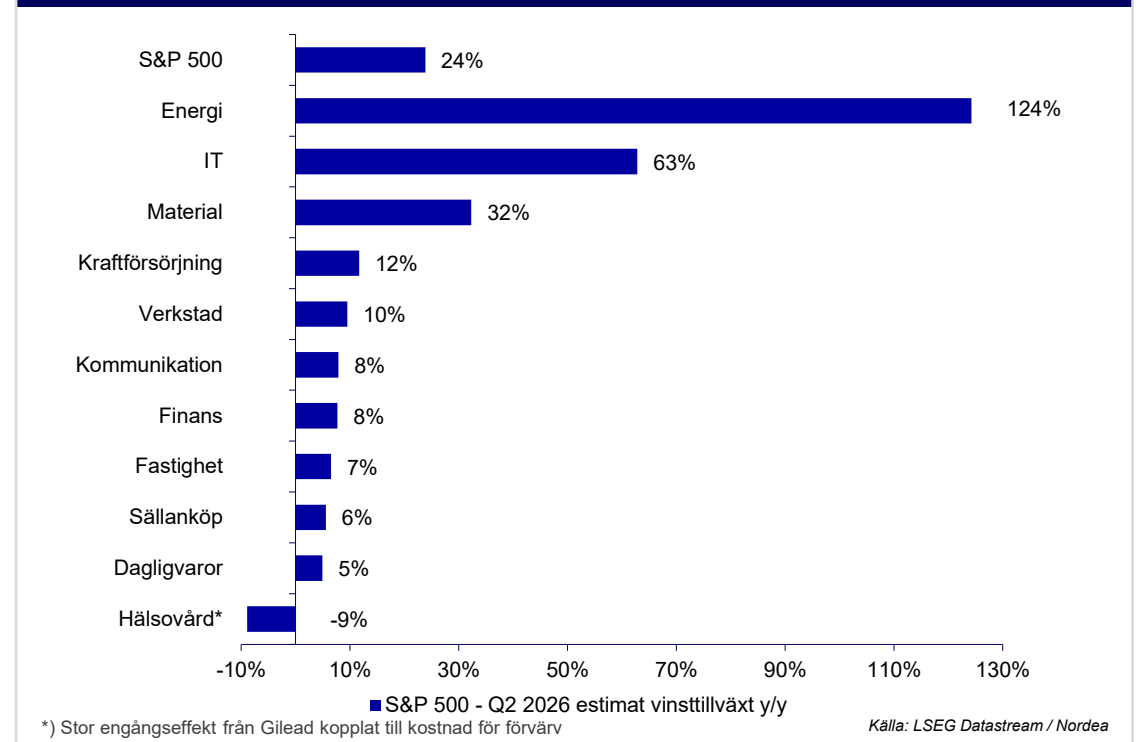
- Den amerikanska arbetsmarknaden har stärkts samtidigt som inflationen är högre, vilket gör att räntehöjningar under andra halvåret är troligt
- Den nya Fed-chefen Warsh har haft sitt första möte. Han betonade vikten av att nå prisstabilitetsmålet vid ett flertal tillfällen under presskonferensen.
- ECB höjde räntan i juni. Oljepriset har kommit ner och ligger idag i linje med ECB:s "milda" scenario, men kommentarer från banken lutar åt mer höjningar.

Energiriskerna har mojnät – vinstutsikterna beror på om tech kan fortsätta att leverera!

Högre energikostnader i Q2 ser ut att bli hanterbara

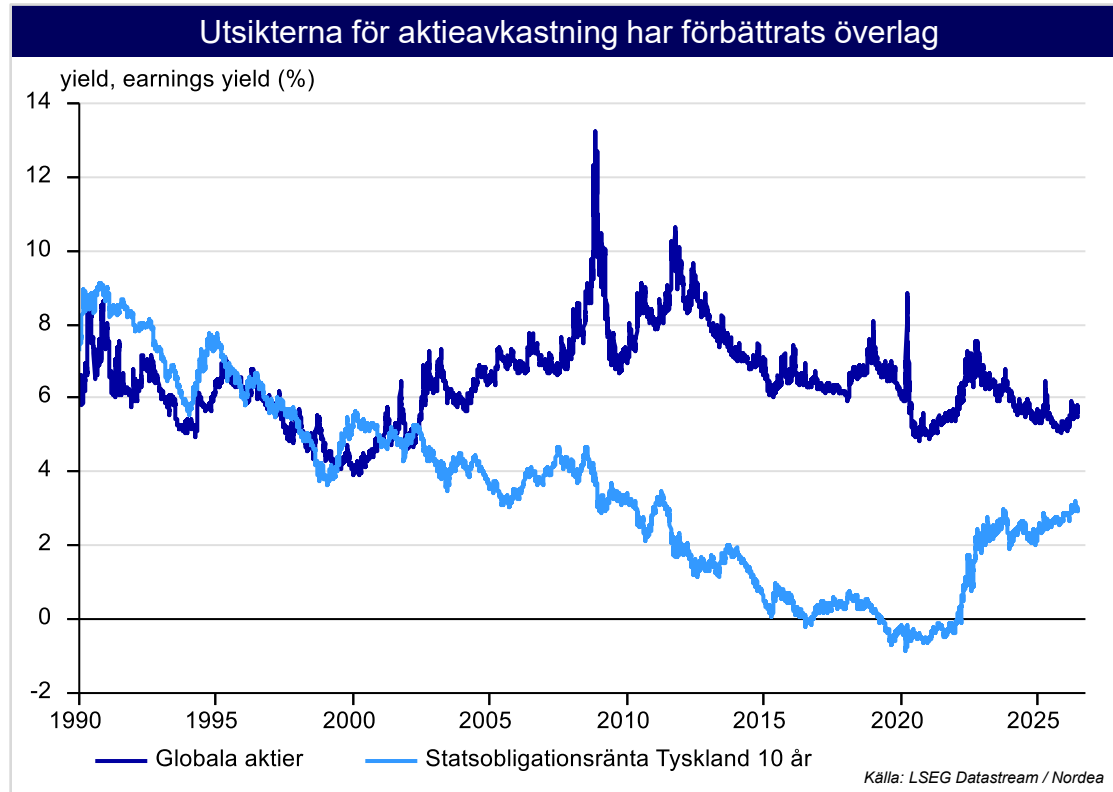


Vissa sektorer sticker ut – men stark vinsttillväxt väntas överlag



- AI-boomen fortsätter att vara drivkraften bakom vinsttillväxten. Vi väntar oss att investerings- och vinsttrenden inom AI förblir stark ännu en tid.
- Stark intäktsstillväxt och företagens förmåga att skydda sina marginaler mot stigande kostnader pekar mot en bred vinsttillväxt inom många sektorer.
- Samtidigt återspeglar prognoserna redan en mycket optimistisk syn på framtiden, vilket minskar möjligheten till framtida positiva överraskningar.

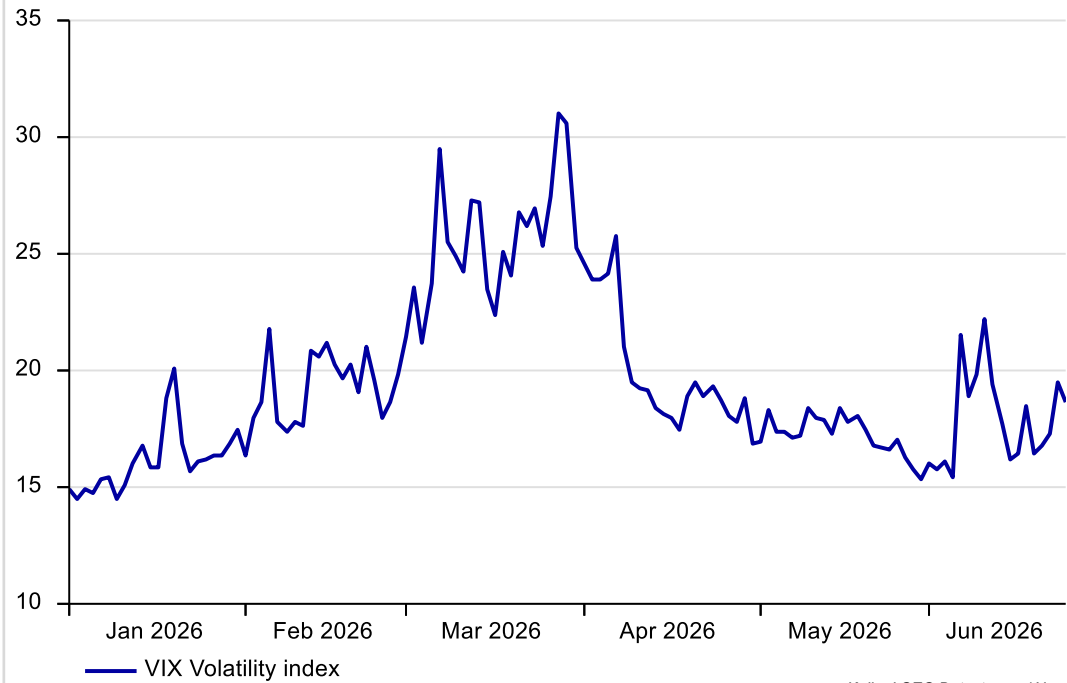
Aktier har fortfarande bäst utsikter och har blivit mer attraktiva på sistone



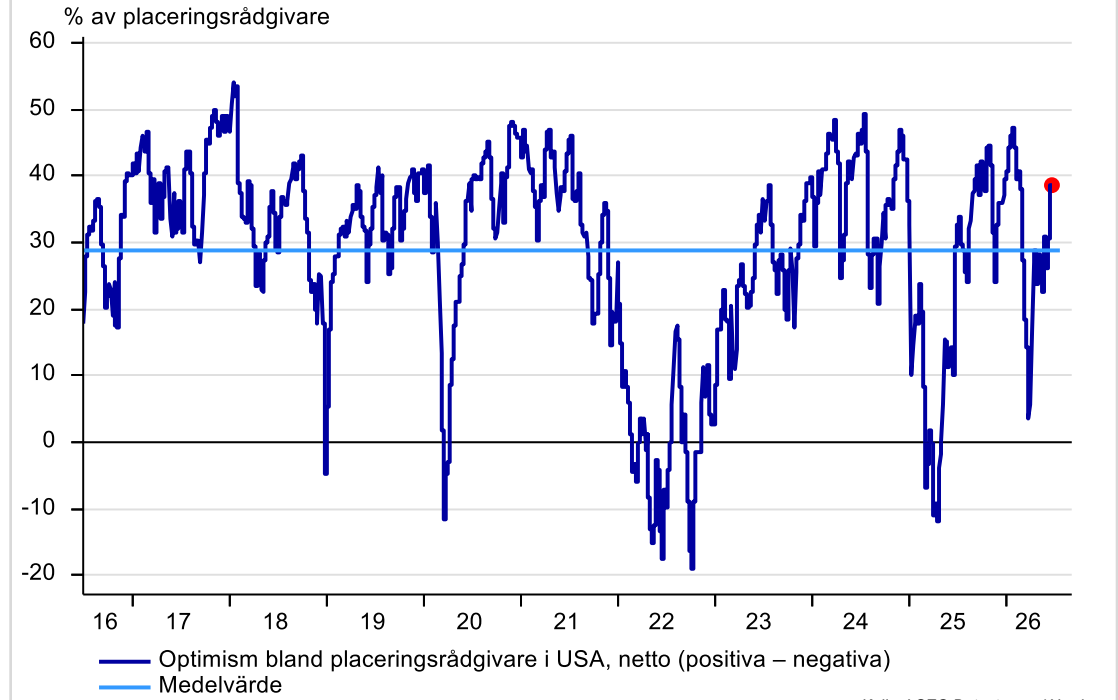
- Holistiska värderingsmått antyder fortfarande att aktier är mer attraktiva än obligationer. Detta gäller även enklare mått såsom "Earnings yield".
- Multiplarna har återhämtat sig. Medianaktien i S&P 500 handlas kring snittet, medan indexets P/E fortsatt ligger under februarinivåerna.
- Höga multiplar 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

S&P 500 gick snabbt från översålt till överköpt



Enkätundersökningar antyder att sentimentet är över neutrala nivåer



- Investerares och företags framtidstro återhämtar sig när den geopolitiska oron svalnar. Vinstutvecklingen har dock redan drivit aktiemarknaderna högre.
- Både enkätbaserade sentimentindikatorer och marknadsbaserade indikatorer har förbättrats. Kreditspreadar är låga och investerarna är optimistiska.
- Vi såg aldrig någon fullständig kapitulation på marknaden, vilket gör investerare mer sårbara för negativa nyheter i takt med att sentimentet återställs.

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

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

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

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

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.