

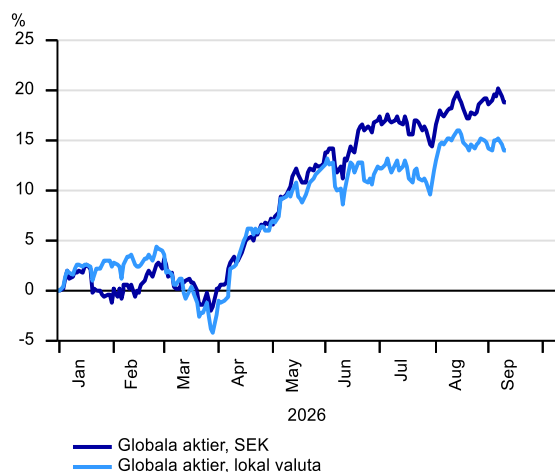
Oljepriset orsakar ny inflationsoro

- ECB höjer styrräntan
- Oljepriset stiger kraftigt efter nya attacker
- En händelserik vecka för AI-temat

Nordea Insights

11 september 2026

Avkastning globala aktier



Avkastning i SEK	Bet	-1W	-1M	YTD
Aktier Benchmark		0%	1%	18%
MSCI Världen		0%	1%	19%
MSCI Världen (lokal valuta)		-1%	-1%	14%
MSCI USA	-5%	-1%	0%	17%
MSCI Europa	-5%	-1%	-1%	14%
MSCI Japan		2%	4%	28%
MSCI Tillväxtm.	+5%	2%	7%	32%
OMX Stockholm	+5%	-1%	-1%	11%
Statsobligationer		0%	-1%	0%
EU IG (€)		-1%	-1%	0%
US IG (€)		-1%	-1%	0%
High Yield-Oblig. (€)		0%	0%	2%
Tillväxtm. obl. (\$)		0%	0%	2%
Tillväxtm. obl. lokal (\$)		1%	0%	3%
Verkstad	+2%	-1%	-3%	17%
Dagligvaror	-4%	-2%	-2%	9%
Sällanköp		-3%	-5%	-2%
Hälsovård		-2%	0%	9%
Finans	+2%	-1%	1%	16%
IT	+2%	1%	3%	36%
Kommunikation		1%	0%	3%
Kraftförsörjning		1%	0%	9%
Energi	-2%	3%	12%	46%
Material		0%	4%	23%
Fastighet		-1%	-2%	16%
Olja		13%	21%	66%
Guld (\$)		-4%	2%	2%
USD/EUR		0%	-1%	1%
USD/SEK		0%	1%	4%
Uppd.: 10/09/2026				

Oljepriset orsakar ny inflationsoro

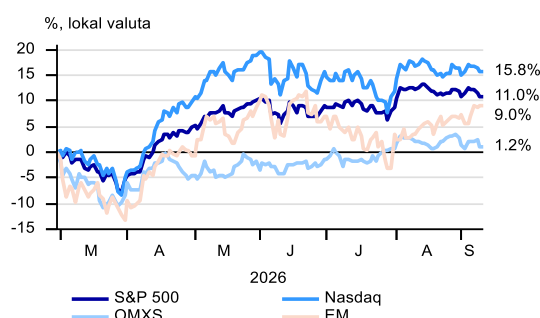
Josephine Cetti, Karl Larsson och Marie Giertz

En kraftig uppgång i oljepriset, driven av eskalerande spänningar mellan USA och Iran i Hormuzsundet, dominerade marknaderna under veckan. Brentoljan steg över 105 dollar per fat och väckte återigen inflationsoron till liv globalt. Högre energipriser pressade upp statsobligationsräntorna till nivåer som inte setts på flera år och stärkte förväntningarna om ytterligare penningpolitiska åtstramningar från Federal Reserve, efter Europeiska centralbankens väntade räntehöjning i torsdags. Aktiemarknaderna utvecklades generellt svagt, där USA och Europa stod för de största motgångarna. Undantagen var Japan och tillväxtmarknader, där en svagare dollar och förnyad AI-optimism efter OpenAI:s lansering av nästa generations modell ASTRA gav visst stöd.

Räntor upp, aktier ned

Det var en utmanande vecka för globala aktier. De flesta större marknader föll tillbaka när stigande oljepriser, högre obligationsräntor och en fortsatt hökaktig centralbanksmiljö tyngde sentimentet. Den globala aktiemarknaden backade, med USA och Europa bland de svagaste regionerna.

Obligationsräntorna steg kraftigt under veckan. Investerare reagerade på att det amerikanska finansdepartementets återköpsprogram blev mindre än väntat, en svagare mottagen auktion av tioåriga statsobligationer samt tilltagande oro för oljeledd inflation. Den amerikanska tioårsräntan nådde tillfälligt sin högsta nivå på flera år, medan även europeiska obligationsräntor steg i takt med att regionen bedöms vara mer känslig för högre energikostnader. Marknaden prissätter nu en betydande sannolikhet för ytterligare räntehöjningar från Fed, där dagens inflationssiffra sannolikt blir avgörande.



Den amerikanska aktiemarknaden utvecklades svagt under veckan. Den främsta drivkraften var oljeprisuppgången över 105 dollar per fat, vilket ökade oron för att Fed skulle kunna behöva strama åt penningpolitiken ytterligare.

Europeiska aktier utvecklades något svagare än den amerikanska marknaden. Högre energikostnader, stigande räntor och förnyad politisk osäkerhet efter regionalvalet i Tyskland bidrog till ett mer försiktigt sentiment.

Japan bjöd på en blandad utveckling. Tekniktunga delar av marknaden gynnades av den AI-relaterade optimism som följde efter OpenAI:s produktlansering, medan en starkare yen skapade motvind för exportbolagen och begränsade uppgångspotentialen för den breda aktiemarknaden.

Tillväxtmarknader hörde till veckans starkare regioner. Kombinationen av AI-relaterad optimism och en svagare dollar gav initialt stöd, även om delar av styrkan dämpades senare under veckan när stigande oljepriser åter spädde på ränteoron.

Tomrummet efter rapportsäsongen

Nu när rapportsäsongen för det andra kvartalet är över har marknaden återigen gått in i det vakuum som ofta följer efter bolagsrapporterna. Utan nya företagsresultat att fokusera på riktas investerares

uppmärksamhet mot det som dominerar nyhetsflödet mer tillfälligt, och det är sällan de positiva nyheterna. Den här veckan handlade det om krigsrubriker, oljepriser över 105 dollar per fat och ny inflationsoro. Samtidigt är september historiskt en av årets svagaste månader för aktiemarknaden, vilket gör det rådande riskaverta sentimentet mindre överraskande.

Den mer uppmuntrande nyheten är att förväntningarna på vinstutvecklingen under tredje kvartalet fortsatt är goda. Konsensus pekar alltså mot en solid vinsttillväxt. När nästa rapportssäsong närmar sig väntas investerarnas fokus åter riktas mot bolagens fundamentala utveckling snarare än kortsiktigt makrobrus.

Samtidigt är en stabilisering av energipriserna viktig. Vårt huvudscenario är fortsatt att den senaste prisuppgången speglar ännu en period av geopolitisk upptrappning snarare än början på en långvarig konflikt. Det lämnar utrymme för att spänningarna mellan USA och Iran gradvis kan avta under de kommande månaderna. Om så sker bör även delar av trycket på inflationsförväntningar, obligationsräntor och aktievärderingar börja lätta. Vi behåller vår övervikt i aktier relativt obligationer.

En händelserik vecka för tech och AI

Veckan inleddes positivt för AI-temat. OpenAI:s lansering av sin nästa generations modell på måndagen utlöste en kraftig uppgång för asiatiska halvledaraktier. Optimismen förstärktes av starka rapporter från Taiwan, där MediaTek och TSMC rapporterade fortsatt hög tillväxt och därmed bekräftade de positiva vindarna i AI-värdekedjan.

Entusiasmen blev dock kortvarig för många västerländska teknikbolag när makrobilden försämrades och stigande oljepriser flyttade investerarnas fokus från tillväxtmöjligheter till bredare ekonomiska risker.

Meta var veckans tydliga vinnare inom AI och teknik. På tisdagen lanserade bolaget Muse, beskriven som världens första personliga AI-agent för breda konsumentgrupper. Till skillnad från en traditionell chattbot är Muse en fullt autonom agent som kan öppna webbläsare, fylla i formulär, skicka e-post, boka resor, köpa biljetter, schemalägga möten och förhandla å användarens vägnar. Dessutom fortsätter den att arbeta även efter att användaren stängt appen.

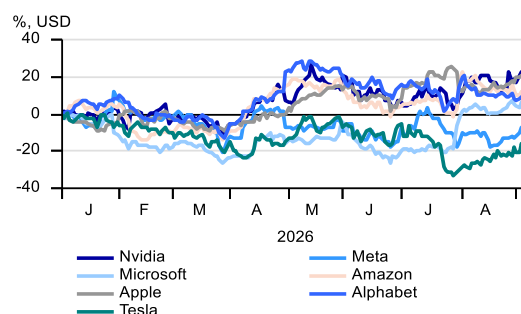
Tjänsten finns både som fristående applikation och integrerad i Facebook och Instagram, samt erbjuds i både gratis- och premiumversioner. Produkten bygger på Metas senaste modell Muse Spark 1.3, som enligt analytiker redan överträffar flera kinesiska AI-laboratorier. Lanseringen mottogs väl av marknaden och bidrog till att stärka bilden av Meta som en av de ledande aktörerna inom nästa generations AI-tjänster.

Apple presenterade också nya produkter under veckan vid eventet "Surprise and Shine" under den nya vd:n John Ternus. Bolaget visade upp sin största produktuppdatering på flera år. Mest uppmärksamhet fick iPhone Duo, Apples första vikbara smartphone efter mer än ett decennium av utveckling. Apple presenterade även flera andra produkter, men marknadsreaktionen var relativt återhållsam. Det speglar sannolikt att förväntningarna redan var höga efter den starka kursutvecklingen under sommaren. Fokus riktas nu mot förhandsbeställningar och tidiga signaler kring efterfrågan.

Microsoft utvecklades svagt trots ett viktigt strategiskt besked mitt i veckan. Bolaget meddelade att Azure framöver kommer att särredovisas och presenterade samtidigt förändringar i AI-rapporteringen för att ge investerare bättre insyn i utvecklingen. Beskedet togs emot positivt men överskuggades av den svagare marknadsmiljön. Samtidigt är denna typ av transparens något investerare länge efterfrågat eftersom den ger en tydligare bild av hur de omfattande AI-investeringarna omsätts i intäkts- och vinsttillväxt.

ECB höjde styrräntan

ECB höjde styrräntan med 25 punkter i torsdags, vilket lyfte inlåningsräntan till 2,50 procent. Det var den andra höjningen sedan konflikten mellan Iran och USA bidrog till stigande energipriser tidigare i år. Beslutet var i princip enhälligt och fullt väntat av marknaden. Det viktigaste budskapet kom snarare



från de uppdaterade prognoserna och president Lagardes tonläge, som båda lutade tydligt åt det hökaktiga hållet.

På tillväxtsidan höjde ECB prognosen för BNP-tillväxten under de kommande åren, delvis till följd av starkare ekonomisk aktivitet än väntat i euroområdet under det andra kvartalet. För 2026 väntas nu 0,9 procent tillväxt, upp från 0,8 procent. Motsvarande justering för 2027 var till 1,4 procent från tidigare 1,2 procent.

Inflationsprognosen för de närmaste åren justerades samtidigt upp något, vilket signalerar att ECB bedömer att inflationen kommer att ligga över målet under längre tid än tidigare antagits. Även de långsiktiga prognoserna ligger marginellt över inflationsmålet. ECB framhöll samtidigt att riskerna för inflationen framför allt ligger på uppsidan, medan riskerna för tillväxten ligger på nedsidan.

ECB upprepade att man inte vill binda sig vid några framtida steg utan kommer att fatta beslut möte för möte utifrån inkommande data. Marknaden har dock blivit mer övertygad om att ytterligare penningpolitiska åtstramningar kan behövas under de kommande åren, vilket innebär en mer hökaktig räntebana än före torsdagens besked.

AI-boomen möter motstånd

Det som började som en lokal planeringsfråga har snabbt utvecklats till en nationell politisk debatt inför det amerikanska mellanårsvalet i november. Motståndet mot datacenter har spridit sig från lokala protester till rättsprocesser, nedlagda projekt och restriktioner på delstatsnivå. New York har infört ett ettårigt moratorium för större nya datacenter, samtidigt som Blackstones QTS övergett planerna på ett större projekt i Virginia efter juridiskt och lokalt motstånd.

Frågan skapar ovanligt bred politisk press på tekniksektorn. Demokrater kopplar i allt högre grad AI-infrastruktur till högre elkostnader för hushållen och miljörelaterade problem, medan president Trump beskriver datacenter som avgörande för att USA ska kunna vinna kapplöpningen inom AI mot Kina.

Med Demokraterna som tydliga favoriter att återta representanthuset och flera tongivande teknikpolitiska lagstiftare på väg att lämna kongressen ökar risken att det lokala motståndet leder till hårdare federal reglering efter valet. Det är en risk inte bara för AI-infrastrukturbolag utan för hela AI-investeringscykeln.

Narrativet drivs dock i hög grad av uppfattningar snarare än fakta. Delstater med störst koncentration av datacenter har enligt tillgänglig forskning ofta elpriser som ligger under det nationella genomsnittet. Högre elpriser i delstater som Kalifornien och Hawaii förklaras snarare av strukturella faktorer som existerade långt före AI-boomen. Dessutom finner akademisk forskning inga statistiskt signifikanta samband mellan utbyggnaden av datacenter och högre elräkningar för hushållen, vilket utmanar en av de vanligaste invändningarna mot sektorn.

På den mer positiva sidan argumenterade *The Economist* den här veckan för att AI har skapat omkring en miljon jobb i USA sedan början av 2023. En närmare granskning av underliggande data ger stöd för den slutsatsen. Sysselsättningen har ökat kraftigt inom AI-relaterad infrastruktur såsom byggnation, elförsörjning, elektrisk utrustning och installationstjänster. Därutöver har mjukvaruutvecklare, datavetare, ingenjörer och cybersäkerhetsspecialister stått för en betydande del av jobbtillväxten. Även om en del av dessa arbetstillfällen sannolikt hade skapats oberoende av AI-utvecklingen är den samlade bilden betydligt mer förenlig med att AI skapar jobb än att tekniken eliminerar dem.

Som om motståndet mot datacenter inte vore nog nådde även AI-pessimismen nya nivåer under veckan. Veckans mest uppmärksammade icke-marknadsrelaterade händelse inträffade när Jacob Coxon, en brittisk matematiker med bakgrund från både Anthropic och OpenAI, lämnade sin tjänst offentligt och hävdade att många av dem som utvecklar AI-system uppriktigt tror att tekniken kan utgöra ett existentiellt hot mot mänskligheten.

Kort därefter uttryckte flera framstående AI-forskare liknande farhågor offentligt. Även OpenAI:s chefsforskare Jakub Pachocki publicerade ett uppmärksammat blogginlägg där han argumenterade för större försiktighet i utvecklingen av framtida AI-system.

Reaktionerna kom omedelbart. Amerikanska politiker krävde hårdare reglering samtidigt som flera rådgivare och forskare betonade riskerna med att förlora kontrollen över framtida AI-modeller.

Coxons avhopp sker samtidigt som Anthropic enligt uppgifter förbereder en börsnotering till en mycket hög värdering, vilket har bidragit till spekulationer kring motiv och tidpunkt. Oavsett bakgrunden illustrerar utvecklingen hur AI-risker åter hamnat högt på den politiska dagordningen.

Det som däremot står klart är att den här typen av historier bidrar till att minska det politiska handlingsutrymmet för en mer avreglerad AI-utveckling och gör det enklare för beslutsfattare att motivera ökad tillsyn och hårdare reglering.

Sammantaget talar veckans händelser för att AI-boomen gradvis går in i en ny fas. Diskussionen handlar inte längre främst om huruvida tekniken fungerar, utan allt mer om dess bredare konsekvenser. Datacenter möter växande politiskt motstånd, energifrågan tar större plats i samhällsdebatten och diskussioner om AI-säkerhet får förnyad uppmärksamhet från regulatoriska myndigheter.

Det förändrar inte nödvändigtvis den starka vinst- och investeringscykel som fortfarande stödjer sektorn. Däremot antyder det att nästa stora utmaning för AI kan vara politisk snarare än teknologisk. För investerare innebär det att regleringar, samhällsacceptans och energipolitik blir allt viktigare variabler att följa vid sidan av teknikutveckling, investeringstakt och vinsttillväxt.

Nästa veckas kalender

Händelse	Dag
Sverige: KPIF inflation	Måndag
Kina: Retail Sales, Industriproduktion	Tisdag
USA: Fed räntebesked, Retail Sales Sverige: Arbetslöshet	Onsdag
Storbritannien: BoE räntebesked USA: Initial Jobless Claims	Torsdag
Japan: BoJ räntebesked USA: Industriproduktion	Fredag

Nordea House View

Antti Saari

Chief Investment Strategist

Marie Giertz

Chief Investment Strategist

Josephine Cetti

Chief Investment Strategist

Joachim Bernhardsen

Chief Investment Strategist

Karl Larsson

Senior Strategist

Hertta Alava

Senior Strategist

Ville Korhonen

Fixed Income Strategist

ANSVARSRISKRIVNING

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.

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.