

Amerikansk makrodata visar vägen

- Inflationen dämpas men räntorna står emot
- Europa pressas av höga energipriser
- Sverige överraskar positivt

Nordea Insights

2 oktober 2026

Avkastning globala aktier



Avkastning i SEK	Bet	-1W	-1M	YTD
Aktier Benchmark		-1%	2%	21%
MSCI Världen		0%	4%	23%
MSCI Världen (lokal valuta)		-1%	0%	14%
MSCI USA	-5%	1%	5%	23%
MSCI Europa	-5%	-2%	-1%	14%
MSCI Japan		4%	7%	35%
MSCI Tillväxtm.	+5%	0%	4%	35%
OMX Stockholm	+5%	-3%	-2%	9%
Statsobligationer		-1%	-1%	-1%
EU IG (€)		0%	-1%	-1%
US IG (€)		0%	1%	1%
High Yield-Oblig. (€)		-1%	-2%	0%
Tillväxtm. obl. (\$)		-3%	-4%	-1%
Tillväxtm. obl. lokal (\$)		-2%	-3%	0%
Verkstad	+2%	0%	2%	19%
Dagligvaror	-4%	-1%	0%	11%
Sällanköp		-1%	-1%	-1%
Hälsovård		0%	1%	14%
Finans	+2%	-1%	-1%	15%
IT	+2%	3%	11%	49%
Kommunikation		-1%	7%	9%
Kraftförsörjning		-1%	0%	8%
Energi	-2%	2%	2%	47%
Material		-3%	-3%	18%
Fastighet		-2%	-2%	14%
Olja		3%	8%	68%
Guld (\$)		-4%	-5%	-3%
USD/EUR		2%	3%	4%
USD/SEK		2%	4%	9%
Uppd.: 02/10/2026				

Amerikansk makrodata visar vägen

Ville Korhonen, Josephine Cetti, Marie Giertz, Karl Larsson

Globala aktiemarknader backade något under veckan när investerare vägde stark amerikansk tillväxt mot höga energipriser och geopolitisk osäkerhet. Den globala ekonomin fortsätter emellertid att visa motståndskraft. Investeringarna är höga i USA, kinesiska konjunkturindikatorer har förbättrats och företagsförtroendet i Japan är fortsatt starkt. Samtidigt påminner stigande energipriser, högre inflation i euroområdet och en svagare konsumentbild om att tillväxten inte är lika robust i alla delar av världsekonomin.

Aktiemarknaden tar en paus samtidigt som AI-investeringarna fortsätter

Globala aktier föll omkring en procent under veckan men svagare krona ledde till en uppgång mätt i svenska kronor. Nedgången var relativt begränsad men flera osäkerhetsfaktorer bidrog till ett mer försiktigt sentiment. Konflikten i Mellanöstern höll energirelaterade riskpremier förhöjda samtidigt som långräntorna låg kvar på höga nivåer. Dessutom närmar sig rapportssäsongen, vilket ökat marknadens fokus på företagens förmåga att fortsätta leverera stark vinsttillväxt.

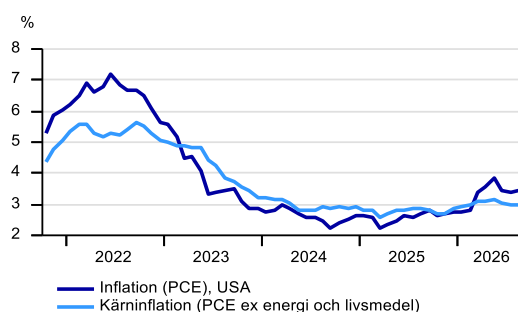
AI-relaterade investeringar fortsätter att vara en av de viktigaste drivkrafterna bakom den globala konjunkturen och aktiemarknaden. Efterfrågan på datacenter, halvledare, elinfrastruktur och molntjänster är fortsatt stark. Samtidigt har investerarna blivit mer selektiva. Fokus flyttas gradvis från själva investeringsvolymen till frågan om hur snabbt de betydande kapitalutgifterna kan omsättas i ökade kassaflöden och vinster.

Det innebär inte att marknaden tvivlar på de långsiktiga möjligheterna inom AI. Snarare ställs högre krav på att de omfattande investeringarna ska generera en attraktiv avkastning. Därmed har värderingsfrågan blivit allt viktigare, särskilt inom tekniksektorn där förväntningarna redan är höga.

Lägre inflation i USA men räntorna står emot

Amerikansk PCE-inflation för september kom in lägre än väntat. Kärninflationen fortsätter därmed att röra sig i rätt riktning, vilket fick marknaden att minska förväntningarna på ytterligare räntehöjningar från Federal Reserve på kort sikt. Utvecklingen visar också att de högre energipriserna ännu inte fått något bredare genomslag i konsumentledet.

Trots detta ligger de amerikanska långräntorna kvar nära de högsta nivåerna på flera år. Bakom utvecklingen ligger en kombination av stark ekonomisk aktivitet, omfattande investeringsprogram och fortsatt osäkerhet kring den framtida inflationsutvecklingen. Marknaden oroar sig i mindre utsträckning för ytterligare räntehöjningar här och nu och i större utsträckning för att tillväxten förblir tillräckligt stark för att räntorna ska behöva ligga högt under en längre period.



Tillväxtutvecklingen ger också stöd åt denna syn. Amerikansk BNP-tillväxt har reviderats upp och investeringar kopplade till AI, datacenter, halvledare, energiinfrastruktur och batteritillverkning utgör en allt viktigare del av den ekonomiska aktiviteten. Till skillnad från tidigare cykler drivs expansionen inte enbart av konsumtion utan i allt större utsträckning av investeringar.

Den amerikanska konsumenten spenderar mer än den tjänar

Under ytan framträder dock en något mer försiktig bild av den amerikanska ekonomin. Hushållens konsumtion fortsätter att utvecklas starkare än inkomsterna samtidigt som sparandet sjunker. Det innebär att en större del av efterfrågan finansieras genom lägre sparande och ökad kreditanvändning, vilket är en mindre hållbar grund för långsiktig tillväxt.

Förtroendet bland hushållen har dessutom försvagats ytterligare. Många konsumenter upplever att den högre prisnivån försämrar köpkraften, samtidigt som skillnaderna mellan olika inkomstgrupper blir allt tydligare. Hushåll med stora finansiella tillgångar fortsätter att gynnas av stigande tillgångspriser, medan låg- och medelinkomsttagare i allt större utsträckning söker billigare alternativ och håller tillbaka den mer diskretionära konsumtionen.

Arbetsmarknaden är fortfarande en viktig motvikt. Efterfrågan på arbetskraft är fortsatt relativt stark och sysselsättningen utvecklas positivt. Så länge arbetsmarknaden håller emot finns förutsättningar för konsumtionen att fortsätta växa, men utvecklingen framöver blir en viktig indikator för konjunktorens motståndskraft.

Europa pressas mellan energipriser och svag tillväxt

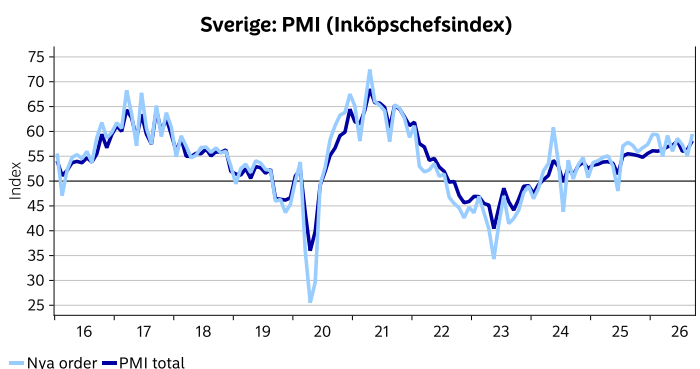
Inflationen i euroområdet steg åter under september efter att energipriserna tagit fart. Samtidigt fortsätter flera förtroendeindikatorer att signalera en relativt svag ekonomisk utveckling. Kombinationen av högre inflation och dämpad tillväxt innebär att Europeiska centralbanken befinner sig i en svår situation.

Å ena sidan riskerar de högre energipriserna att hålla inflationen över målet under en längre tid. Å andra sidan innebär redan höga räntor och svag ekonomisk aktivitet att de finansiella förhållandena stramas åt utan ytterligare åtgärder från ECB. Risker för en period med låg tillväxt och fortsatt förhöjd inflation har därför ökat.

Utvecklingen på energimarknaden är central i detta sammanhang. Oljepriset handlas fortsatt nära 100 dollar per fat och även om de fysiska leveranserna från Mellanöstern har stabiliserats ligger den geopolitiska riskpremien kvar på förhöjda nivåer. Det gör inflationsutsikterna mer osäkra, inte minst för europeiska ekonomier som är känsliga för energikostnader.

Sverige överraskar på uppsidan

I veckan har vi fått stark svensk data. Både KI-barometern och SILF:s inköpschefsindex (PMI) bekräftar styrkan i svensk ekonomi. PMI steg till 58,1 i september (56,3 i augusti) och delkomponenten nya order steg till 59,5 från 55,1. Även hushållens förtroendeindikator (Consumer Confidence) steg till 102, en nivå som vi inte sett sedan 2021.



Utsikterna ser fortsatt goda ut

Den globala ekonomin fortsätter att expandera och de viktigaste drivkrafterna bakom vinsttillväxten är fortfarande intakta. Särskilt investeringar kopplade till AI, digital infrastruktur och industriell omställning fortsätter att stödja tillväxten i flera regioner.

Samtidigt ökar skillnaderna mellan olika delar av ekonomin. Tillväxten är stark inom investeringsrelaterade sektorer medan hushållen möter motvind från höga räntor och en försvagad köpkraft. Högre energipriser bidrar dessutom till att inflationen riskerar att förbli högre än centralbankerna önskar.

Vi ser därför fortsatt stöd för aktiemarknaden på medellång sikt, men bedömer att volatiliteten kan förbli förhöjd. Under de kommande veckorna riktas fokus framför allt mot utvecklingen på den amerikanska arbetsmarknaden med amerikanska Non-Farm Payrolls idag, inflationsutfallen i euroområdet och den inledande fasen av rapportsäsongen. Dessa faktorer kommer att ge viktiga besked om huruvida den starka investeringscykeln också kan omsättas i fortsatt god vinsttillväxt.

Nästa veckas kalender

Händelse	Dag
USA: ISM Services PMI	Måndag
USA: Handelsbalans EMU: Retail Sales	Tisdag
USA: Fed mötesprotokoll	Onsdag
Tyskland: Handelsbalans USA: Initial Jobless Claims	Torsdag
USA: Michigan Consumer Sentiment	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.