Nordea

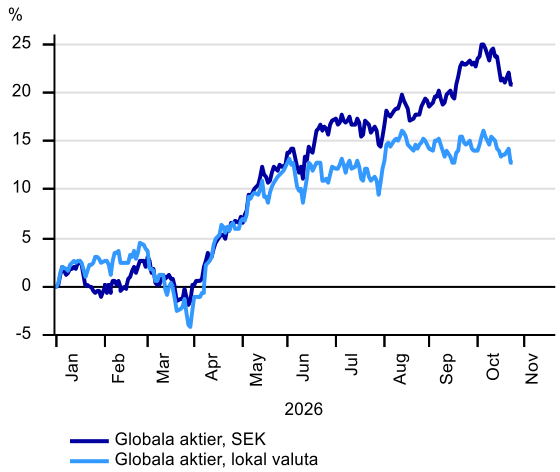
Höga förväntningar möter nya risker

- Stökig marknad trots starka resultatrapporter
- Ett skört sentiment skakas av flera risker
- Höga räntor motiverar diversifiering

Nordea Insights

23 oktober 2026

Avkastning globala aktier



Avkastning i SEK	Bet	-1W	-1M	YTD
Aktier Benchmark		-2%	-2%	19%
MSCI Världen		-2%	-2%	21%
MSCI Världen (lokal valuta)		-2%	-2%	13%
MSCI USA	-5%	-2%	-1%	21%
MSCI Europa	-5%	0%	-2%	14%
MSCI Japan		-3%	-1%	28%
MSCI Tillväxtm.	+5%	-6%	-9%	23%
OMX Stockholm	+5%	-2%	-4%	8%
Statsobligationer		0%	0%	0%
EU IG (€)		0%	0%	-1%
US IG (€)		1%	2%	4%
High Yield-Oblig. (€)		-1%	-2%	-1%
Tillväxtm. obl. ($)		0%	-2%	0%
Tillväxtm. obl. lokal ($)		0%	-1%	1%
Verkstad	+2%	-2%	-3%	15%
Dagligvaror	-4%	6%	9%	22%
Sällanköp		0%	1%	1%
Hälsovård		6%	6%	22%
Finans	+2%	0%	0%	17%
IT	+2%	-7%	-6%	36%
Kommunikation		-7%	-7%	3%
Kraftförsörjning		1%	4%	14%
Energi	-2%	0%	8%	56%
Material		-3%	-5%	16%
Fastighet		0%	0%	17%
Olja		7%	14%	86%
Guld ($)		-1%	-4%	-4%
USD/EUR		0%	2%	5%
USD/SEK		-1%	1%	8%
Uppd.: 23/10/2026				

Höga förväntningar möter nya risker

Ville Korhonen, Marie Giertz, Karl Larsson

Försiktig optimism i början av veckan ersattes av tydlig riskaversion under torsdagen, när frågor kring lönsamheten i investeringar kopplade till artificiell intelligens, den eskalerande krisen i Mellanöstern och stigande energipriser sammanföll och satte press på riskaptiten. Vinsttillväxten bland bolagen är fortsatt mycket stark, men höga förväntningar gör att investerare nu efterfrågar bevis inte bara på intäktstillväxt utan även på kassaflödesgenerering och disciplinerad kapitalallokering. Samtidigt bidrar höga långräntor, oro kring Frankrikes offentliga finanser och Europas beroende av importerad energi till en fortsatt skör marknadsmiljö.

Sentimentet på aktiemarknaden vänder tvärt

Framför allt nordamerikanska aktier steg omkring 1,5 procent i början av veckan, men sentimentet försvagades kraftigt och brett under torsdagen. Teknikdominerade marknader och Asien reagerade mest negativt. Sydkoreas KOSPI-index föll kraftigt samtidigt som Nasdaq backade närmare 2 procent. Nedgången speglade en växande osäkerhet kring om de snabbt ökande investeringarna i artificiell intelligens kommer att generera tillräckliga kassaflöden i förhållande till det kapital och den skuldsättning som krävs. Samtidigt drev ökade spänningar i Mellanöstern upp oljepriset och återväckte oron för nya inflationsimpulser.

Marknadsreaktionen speglar framför allt de högt ställda förväntningarna. Den samlade vinsttillväxten för bolagen i S&P 500 väntas uppgå till cirka 30 procent jämfört med samma period i fjol. Det skulle innebära tredje kvartalet i rad med vinsttillväxt över 25 procent. Den starka vinstutvecklingen är fortsatt ett stöd för aktier, men ribban är samtidigt hög. Även resultat som överträffar förväntningarna kan mötas med besvikelse om utsikter, kassaflöden eller avkastningen på investeringar inte övertygar.



Rapportsäsongen sätter AI-investeringarna på prov

Netflix rapporterade en vinst per aktie på 0,87 dollar jämfört med marknadens förväntningar på 0,82 dollar. Omsättningen var i linje med prognoserna på 12,87 miljarder dollar, men en försiktig syn på den framtida tillväxten och annonsaffären tyngde aktien. Meta ökade omsättningen med 26 procent till 64,6 miljarder dollar, över marknadens förväntningar på 63,37 miljarder dollar. Vinsten per aktie uppgick till 3,83 dollar. Samtidigt steg kostnaderna till 51,6 miljarder dollar, vilket pressade rörelsemarginalen till 20 procent. En stark guidning för fjärde kvartalet lyfte initialt aktien i efterhandeln, men de snabbt ökande investeringarna bidrog också till en intensifierad diskussion om finansieringen och lönsamheten i AI-satsningarna.

Teslas vinst på 800 miljoner dollar och justerade nettovinst på 1,7 miljarder dollar lugnade investerarna efter en svag start på året. Omsättningen de senaste tolv månaderna översteg återigen 100 miljarder dollar. Bolaget rapporterade också ökad användning av övervakad FSD-körning och att Cybercab-piloten lanserades i Austin under september. Inom finanssektorn attraherade BlackRock 205 miljarder dollar i nettoinflöden, medan Barclays meddelade att 5 000 tjänster ska bort som en del av effektiviseringsåtgärder kopplade till artificiell intelligens och automatisering. Inom försvars- och

flygsektorn rapporterade Lockheed Martin, Northrop Grumman och GE Aerospace fortsatt stark efterfrågan.

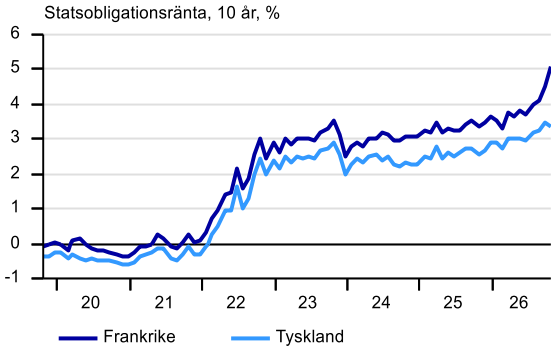
Det har varit en tung rapportvecka i Sverige med överlag bra rapporter, framför allt från verkstadssektorn. Både Atlas Copco och Sandvik rapporterade en mycket stark orderingång och bekräftar bilden av att investringar i gruvor och AI-infrastruktur är fortsatt stark. Bankerna redovisade också stabila resultat. Det generellt negativa sentimentet har dock inneburit att börsreaktionen har gått i motsatt riktining. Däremot har telekom gått bra där Telia steg efter en stark rapport. Även Ericsson levererade ett bättre resultat än väntat. En intressant signal i veckan är att kapital tycks ha sökt sig tillbaka till fastighetssektorn, som utvecklats starkt trots att sektorn fortsatt brottas med högre räntor och svag vinstutveckling.

Sammantaget är bilden från rapportsäsongen positiv, men marknaden gör en allt tydligare skillnad mellan lönsam tillväxt och investeringsdrivna expansionsstrategier finansierade med skulder.

Fortsatt osäkert läge i Frankrike

På räntemarknaden handlas tyska tioåriga statsobligationer kring 3,3 procent, medan motsvarande amerikanska statsobligation ger omkring 4,97 procent. Nivåerna speglar en inflation som biter sig fast och en ekonomisk motståndskraft som överträffat förväntningarna. Den amerikanska centralbanken och ECB väntas hålla räntorna oförändrade vid oktobermötena efter höjningarna i september. I USA skulle en eventuell höjning i december föra styrräntan till intervallet 4,00-4,25 procent. I euroområdet ligger ECB:s inlåningsränta på 2,50 procent, och sannolikheten för en höjning i december har stigit till omkring 78 procent efter att högre energipriser drivit upp inflationen till 3,8 procent.

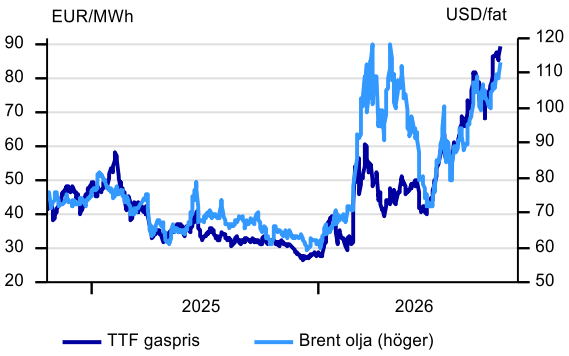
Frankrike utgör en särskild riskfaktor inom euroområdet. Avkastningen på landets tioåriga statsobligation steg till 5,1 procent samtidigt som ränteskillnaden mot Tyskland ökade till nära 150 räntepunkter. Politisk oro och växande farhågor kring budgetunderskott och statsskuld har försvagat investerarnas förtroende. En högre statlig riskpremie spiller över på bankernas finansieringskostnader eftersom deras balansräkningar innehåller betydande innehav av inhemska statsobligationer. Även finansieringen för företag och hushåll påverkas. ECB:s utmaning är därför ovanligt komplex. Dyrare energi talar för högre räntor, samtidigt som marknadens press på Frankrike redan bidrar till stramare finansiella förhållanden.



Energipriserna åter en central risk för inflation och tillväxt

Brentoljan steg till 114 dollar per fat under torsdagen. Sedan konflikten i Mellanöstern inleddes har oljepriset stigit med omkring 65 procent, medan dieselpriserna ökat med 45 procent. Europeiska terminspriser på naturgas (TTF) handlas kring 90 euro per megawattimme, vilket är mer än 200 procent över nivån för ett år sedan. Europas gaslager är cirka 74 procent fyllda, den lägsta säsongsnivån sedan 2009. Samtidigt uppges LNG-flöden från Mellanöstern till Europa ha minskat med 80 procent, vilket ökar konkurrensen om tillgängliga leveranser från Atlanten. Vid en kall vinter kan underskottet mellan gasutbud och efterfrågan uppgå till 12-15 procent.

Samtidigt är bilden inte entydigt negativ. Europas gasnät kan i dag omfördela LNG-flöden mellan länder betydligt mer effektivt än 2022, strategiska reserver har tagits i bruk och väderprognoserna pekar mot en mildare inledning på vintern än normalt. Trots detta förblir energikostnaderna höga och företagen står inför osäkerhet kring produktionskostnader, marginaler och investeringsbeslut. För investerare fungerar oljepriset nu både som en indikator på geopolitiska risker och som en viktig drivkraft för ränteförväntningarna.



En diversifierad portfölj står bättre rustad för volatilitet

Det rådande marknadsläget talar för fortsatt disciplinerad diversifiering. Aktier stöds av stark vinsttillväxt, men inom teknik- och tillväxtbolag blir värderingarnas hållbarhet allt mer beroende av fritt kassaflöde och avkastning på investerat kapital. Samtidigt erbjuder räntemarknaden löpande avkastningsnivåer som står i tydlig kontrast till inledningen av 2020-talet. Den amerikanska tioåriga statsobligationen ger omkring 5 procent och den tyska cirka 3,3 procent. Det stärker räntornas roll både som avkastningskälla och som potentiell stötdämpare vid aktiemarknadsvolatilitet.

Under de kommande veckorna kommer fokus fortsatt att ligga på rapportsäsongen för det tredje kvartalet, oljepriset, utsikterna för penningpolitiken, franska obligationsräntor och den politiska debatten inför de amerikanska mellanårsvalen. Nästa vecka blir särskilt intressant ur ett teknikperspektiv då flera viktiga bolag rapporterar. Torsdagens nedgång påminner om att höga vinstförväntningar gör marknaderna känsliga för besvikelser. I sig förändrar den dock inte den långsiktiga investeringsbilden. I en väldiversifierad portfölj är den viktigaste uppgiften att hålla risken i linje med investeringsplanen och vid behov återbalansera om kraftiga marknadsrörelser förändrar fördelningen mellan aktier och räntor. Investerare bör nu lägga större vikt än vanligt vid investeringskvalitet, kassaflöden och hantering av ränterisk. För långsiktiga investerare kan fortsatt volatilitet skapa attraktiva investeringsmöjligheter.

Nästa veckas kalender

	Dag
Tyskland: Ifo Business Climate	**Måndag**
USA: CB Consumer Confidence	**Tisdag**
USA: Fed räntebesked	**Onsdag**
EMU: ECB räntebesked **USA:** PCE prisindex, Initial Jobless Claims	**Torsdag**
Japan: BoJ räntebesked **EMU:** BNP Q3	**Fredag**
Bolagsrapporter, kvartal 3	**Hela veckan**

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

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.